

ZOOM
-IN

홍콩의 금융중심지로서의 최근 전략 변화

- 홍콩은 2019년 대규모 시위 사태와 코로나19 팬데믹, 미·중 갈등 등으로 금융중심지로서의 위상이 크게 흔들렸으나 2024년 9월 발표된 국제금융센터지수에서 다시 글로벌 3위, 아시아 1위를 회복
- 홍콩 금융중심지 회복 전략에는 중국 본토 자본시장과의 연계 심화와 위안화 국제화의 허브로서의 기능 강화, 금융혁신을 통한 디지털금융 허브 추진 및 자산관리 허브로서의 기능 강화가 포함
- 홍콩은 금융혁신을 선도하여 금융중심지로서의 위상을 회복했으나 그 기반이 중국 본토와의 연계 심화에 크게 의존하고 있어 구조적 리스크가 상존하며, 국가보안법 시행 이후 서방의 신뢰 약화와 제도적 불확실성 심화는 홍콩 금융시장의 안정성과 국제 신뢰 회복을 제약하는 주요 요인으로 작용

- 홍콩은 2019년 대규모 시위 사태와 코로나19 팬데믹, 미·중 갈등 등으로 금융중심지로서의 위상이 크게 흔들렸으나 2024년 9월 발표된 국제금융센터지수(Global Financial Center Index: GFCI)¹⁾에서 다시 글로벌 3위, 아시아 1위를 회복
 - 홍콩은 전통적으로 낮은 세율, 투명한 법제도, 안정된 금융 인프라, 그리고 중국 본토의 관문이라는 이점을 기반으로 뉴욕, 런던과 함께 글로벌 3대 금융중심지로 기능해 왔음
 - 그러나 2019년 범죄인 인도법 반대 시위와 국가보안법 제정, 코로나19로 인한 엄격한 봉쇄 정책 및 미·중 갈등 심화 등으로 인해 금융중심지로서의 위상이 약화
 - 이는 외국자본 유출, 인재 이탈, IPO 부진 등으로 이어졌으며, 실제로 2022년 GFCI에서 홍콩은 아시아 2위(싱가포르에 역전), 글로벌 4위로 하락
 - 이에 홍콩 정부와 금융당국은 중국 본토와의 금융 연계 심화, 위안화 국제화 허브 강화, 자본시장 효율화, 디지털금융 허브 추진 등의 다각적인 전략을 추진하였고, 그 결과 2024년 9월 GFCI에서 아시아 1위, 글로벌 3위로 복귀
- 홍콩은 중국 본토 자본시장과의 연계 심화를 통한 자본 유입 기반 강화와 위안화 국제화 허브로서의 역할 확대를 주요 전략으로 추진

1) GFCI는 영국 Z/Yen 그룹이 세계 주요 도시의 금융 경쟁력을 영업환경, 금융발전도, 인프라, 인적자본, 평판 등 정량·정성지표를 바탕으로 작성

- 2024년 4월 19일 중국 증권감독관리위원회(CSRC)는 홍콩의 글로벌 금융중심지 지위 강화를 위한 5대 조치를 발표하여 양자 간 금융 연계를 강화(〈표 1〉)
- 이러한 제도 개선으로 본토에서 홍콩으로의 남향(Southbound) 자금 유입이 크게 확대되어 남향 일평균 거래대금은 2024년과 2025년(1~9월)에 각각 전년동기대비 54.9%, 158.5% 증가(〈그림 1〉)
 - 또한 2023년 도입된 HKD-RMB 듀얼카운터 제도는 본토 투자자들이 환전 없이 위안화로 직접 홍콩 주식을 거래할 수 있도록 하여 본토 자금의 홍콩 유입을 더욱 촉진

〈표 1〉 중국 본토와 홍콩의 자본시장 협력 강화를 위한 5대 조치 주요 내용

5대 조치	주요 내용
ETF 적격 범위 확대	상하이·선전-홍콩 주식연계(Stock Connect) 프로그램에서 거래 가능한 ETF 상품의 적격 범위 확대
리츠(REITs) 포함	REITs를 Stock Connect 거래대상에 신규 포함
위안화 표시 주식 거래 허용	위안화 표시 주식을 남향 Stock Connect 거래대상에 포함
펀드 상호인정 강화	중국 본토와 홍콩 간 펀드 상호인정(Mutual Recognition of Funds: MRF) 체계에서 국경 간 판매 비용 제한 완화
본토 기업의 홍콩 상장 지원	해외 상장 등록제 시행 이후 1년간 72개 본토 기업이 홍콩 상장 신고 완료

자료: CSRC

- 한편, 홍콩은 위안화 국제화 허브로서의 기능을 지속적으로 강화
- 홍콩은 세계 최대의 역외 위안화 결제 및 유동성 공급 중심지로, 역외 위안화 결제의 약 75% 이상이 홍콩을 통해 이루어지고 있으며, 위안화 예금 및 무역결제액 모두 사상 최고 수준을 기록
 - 또한 2024년 역외 위안화 채권(딤섬본드) 발행 규모가 처음으로 1조위안을 돌파하며 사상 최대치를 기록

〈표 2〉 홍콩의 역외 위안화 허브 지표

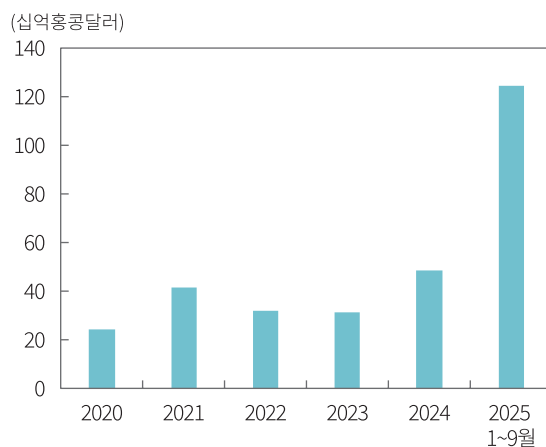
(단위: 십억위안)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
위안화 예금	658	658	757	945	982	1,043	1,073
홍콩은행을 통한 위안화 무역결제액	4,210	5,380	6,300	7,100	9,300	11,700	15,200
역외 위안화 채권 발행 규모	42	49	59	110	143	545	1,072

자료: HKMA

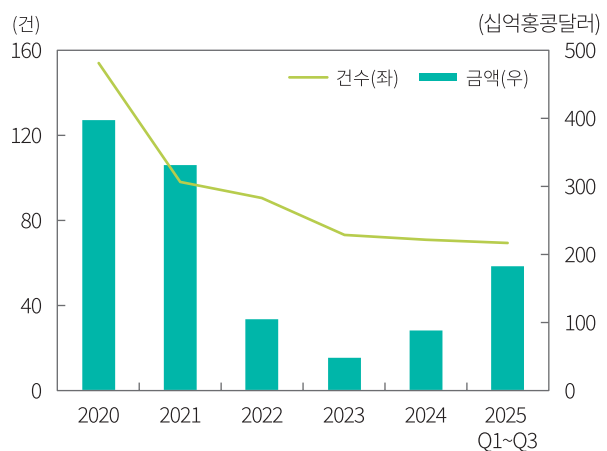
- 글로벌 경기 불확실성에도 불구하고 홍콩의 IPO 시장은 중국 기업들의 상장 확대에 힘입어 빠르게 회복세를 보이고 있음(〈그림 2〉)
 - 2025년 1~3분기 홍콩 IPO 건수는 전년말대비 2.8% 하락했지만 공모금액은 109% 크게 증가했고, 전년동기대비 각각 53%, 229% 증가
 - 이러한 IPO 시장의 회복은 중국 내 규제 강화와 미국 내 중국 기업 감시 강화로 인해 해외 상장을 모색하는 중국 기술기업들의 홍콩시장 선호가 주요 배경으로 작용²⁾
 - 홍콩 정부와 증권거래소는 IPO 시장 활성화를 위한 제도 개선을 통해 인지세 인하 등 비용 완화, 기술기업 특화 상장 경로 도입, 상장 심사 기간을 단축³⁾
- 홍콩 내 다국적 기업들의 아시아 또는 중화권 사업의 지역본부 수는 중국 본토기업을 중심으로 크게 증가
 - 중국 본토기업의 지역본부 수는 2018년의 197개에서 2024년 310개로 증가하였으며, 특히 2024년에만 전년대비 63개 증가
 - 중국 본토기업을 제외한 미국, 일본, 영국 등 다국적 기업의 지역본부 수는 2018년의 1,147개에서 2023년 932개까지 감소한 이후 2024년 1,020개로 다시 증가하여 회복 조짐을 보임

〈그림 1〉 Southbound 일평균 거래 규모



자료: HKEX

〈그림 2〉 홍콩 IPO 규모



자료: HKEX

2) Financial Times, 2025. 7. 9, The Hong Kong stock market's tentative revival.

3) 홍콩은 기술기업 상장 활성화를 위해 IPO 제도 완화: 1) 2024년 3월, HKEX는 'TECH Channel'을 신설하여 기술기업(특히 딥 테크·AI·반도체 등)의 IPO 심사 절차 간소화 2) 'Chapter 18C Tech Firms Temporary Relief(2024~2027)' 도입을 통해 기술기반 기업의 최소 시가총액 요건 완화 3) 클로백(clawback) 메커니즘을 도입하여 공모주 배정 비율을 시장 수요에 맞게 조정(자료: EY, 2025, EY Global IPO Trends Q3 2025)

- 홍콩은 디지털화(digitalisation)와 지속가능성(sustainability)을 새로운 금융전략으로 설정⁴⁾하고 자산토큰화·디지털 통화·스테이블코인 등 신기술 기반 금융혁신을 통해 디지털금융 허브를 추진
- 홍콩은 정부 주도의 토큰화 국채 및 녹색채권을 성공적으로 발행하여, 아시아 최초의 국채 디지털 발행 체계를 구축
 - 분산원장기술(DLT)을 활용하여 발행, 결제, 이자지급, 상환 전 과정을 디지털화하였으며, 결제 기간을 기존 T+5에서 T+1로 단축
 - 2024년 2월에는 홍콩달러, 위안화, 미달러, 유로화 등 4개 통화로 총 60억홍콩달러 규모의 다통화 토큰화 채권을 발행하여 디지털채권 시장의 상용화 가능성을 입증
 - 2024년 9월 홍콩금융관리국(HKMA)은 디지털 홍콩달러(e-HKD) 2단계 파일럿 프로그램을 개시하여 토큰화 예금(tokenised deposits) 활용 가능성, 프로그래머블 결제(programmable payments) 기능, 오프라인 결제 기능을 테스트⁵⁾
 - DBS 홍콩, HSBC, Standard Chartered, Ant Group 등 주요 금융기관이 참여하고 있으며, 2025년 상반기 DBS는 ESG 바우처 결제에 e-HKD를 연계한 실증을 완료⁶⁾
 - 홍콩은 아시아에서 가장 선제적으로 스테이블코인 규제체계를 구축
 - 2025년 7월 발표된 스테이블코인 발행자 가이드라인(Guidelines for Licensed Stablecoin Issuers)은 법정화폐 담보형 스테이블코인의 투명성, 감사, 준비금보고를 의무화함
 - 2025년 8월 1일부터 시행된 스테이블코인 조례(Stablecoins Ordinance)는 발행자에게 라이선스 취득, 100% 유동성 담보, 준비금 보유, 자금세탁방지(AML) 및 테러자금조달방지(CFT) 준수 등을 요구
- 또한 자산관리 허브(Wealth Management Hub)로서의 기능을 강화하고 인재 유치 전략을 시행
- 패밀리오피스(Family Office)와 고액자산가 유치를 위한 세제 인센티브 제도를 도입하여 적격 패밀리오피스에게 투자 수익에 대한 세금 면제, 자산 규모 요건 완화, 거주 요건 유연화 등의 혜택을 제공
 - 홍콩 증권선물위원회(SFC)에 따르면 2024년 홍콩의 총 운용자산(AUM)은 전년대비 13% 증가한 35조홍콩달러(약 4.5조달러)를 기록하였으며, 특히 프라이빗 बैं킹 및 프라이빗 자산관리 부문의 AUM은 15% 증가하였고 순자금 유입액은 3,840억홍콩달러를 기록⁷⁾
 - 2025년 상반기 기준 프라이빗 बैं킹 및 자산관리 부문의 AUM은 전년말대비 14% 성장하며 강한 상승세를 지속

4) HKMA, 2023. 7. 12, Report on “The digitalisation of financial services in Hong Kong: Recent experience, regulatory developments and considerations for sustainable innovation and growth”.

5) HKMA, 2024. 9. 23, HKMA commences Phase 2 of e-HKD Pilot Programme and expands Project e-HKD to explore new forms of digital money.

6) DBS, 2025. 9. 15, DBS Hong Kong completes pilot under Project e-HKD+, leveraging tokenisation and programmability to enhance digital voucher programmes.

7) HKMA, 2025. 8. 4, Hong Kong's wealth management market: Opportunities ahead.

— 홍콩 정부는 2022년 Top Talent Pass Scheme을 시행하여 글로벌 금융·핀테크 전문가, 세계 상위대학 졸업자 등 고급 인재를 대상으로 비자 요건을 대폭 완화

• 2024년 1~10월 기준 한 해에만 약 3.3만명의 중국 본토 출신 인재가 이 제도를 통해 승인받았으며 전체의 약 94.8%를 차지

□ 홍콩은 금융혁신을 선도하여 금융중심지로서의 위상을 회복했으나 그 기반이 중국 본토와의 연계 심화에 크게 의존하고 있어 구조적 리스크가 상존하며, 국가보안법 시행 이후 서방의 신뢰 약화와 제도적 불확실성 심화는 홍콩 금융시장의 안정성과 국제 신뢰 회복을 제약하는 주요 요인으로 작용

— 홍콩의 금융 회복은 중국 특색이 강한⁸⁾ 형태로 이루어지고 있어 본토 경기 둔화·정책 변동성·자금경색 등이 홍콩 IPO 및 자산운용 부문에 직접적인 충격을 줄 가능성이 높아지고 있음

• Fitch Ratings는 “홍콩이 다변화된 글로벌 금융중심지로 인식되지 못할 경우, 중국 본토에 대한 과도한 의존과 더욱 심화된 통합은 홍콩으로의 자본 유입을 위축시킬 수 있다”고 지적⁹⁾

— 또한 국가보안법 시행 이후 서방의 신뢰 저하와 제도적 불확실성 심화는 홍콩 금융시장의 구조적 리스크로 확대¹⁰⁾

• 다수의 글로벌 금융기관들은 법적·제도적 리스크 확대에 대응하여 홍콩 내 운영전략을 재검토하고 있으며, 일부는 싱가포르 등으로의 이전 가능성을 검토 중¹¹⁾

• 특히 싱가포르는 정치적 안정성, 영어 중심의 비즈니스 환경, 효율적 행정, 동남아 시장 접근성 등 강점을 보유하고 있어 홍콩과의 경쟁은 지속될 전망

• Atlantic Council(2023)은 이러한 변화는 단기적 현상이 아니라, 홍콩의 제도적 기반과 국제 신뢰 회복이 향후 금융중심지 지속성의 핵심 변수로 작용할 것이라고 지적

선임연구원 김은화

8) Financial Times, 2025. 9. 9, Hong Kong: a comeback with Chinese characteristics.

9) Fitch Rating, 2024. 3. 6, Chinese securities firms' strategic position in Hong Kong remains intact.

10) Atlantic Council, 2023. 3. 7, Fractured foundations: Assessing risks to Hong Kong's business environment.

11) South China Morning Post, 2024. 2. 22, More multinationals are picking Singapore over Hong Kong to set up Asia hubs.