Weekly

리서치센터 투자전략팀

vol. 322 2026. 01. 27

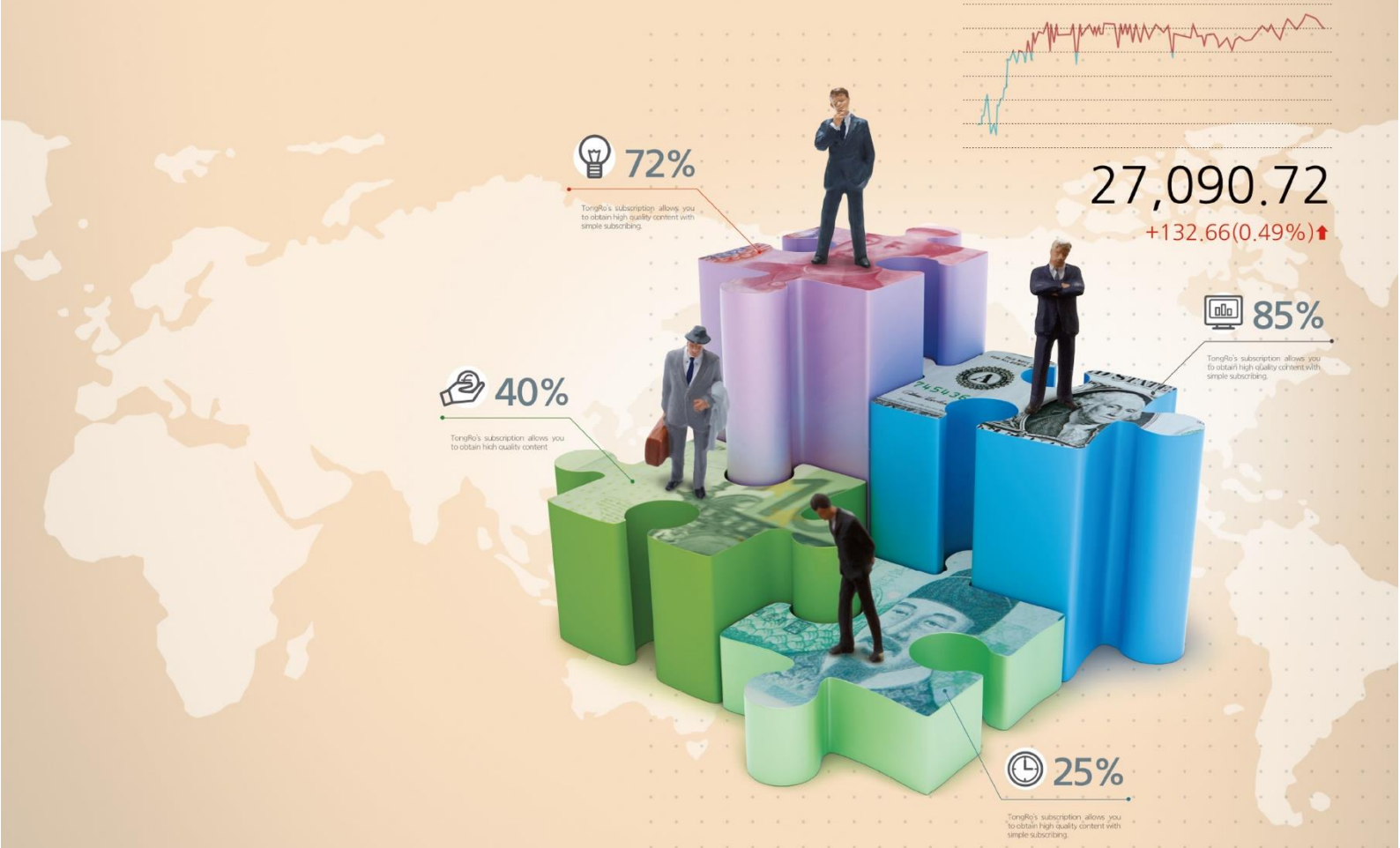
Fed Watcher

트럼프 2.0: TACO에서 돈로 독트린까지

Part I Funds Watcher

Part II Fed/Issue Watcher

From 'Taco' to the 'Donroe doctrine': a year of Trump 2.0
China hits its GDP target-in a weird way



LS증권

Money & Policy Tracker

L'imad, 맥라렌·니오 지분 양수 (2026.01.21) 4P

아부다비 국부펀드(L'imad)는 아부다비 정부로부터 CYVN을 양수 받으며 투자 자산 통합 추진. CYVN은 정부 소유의 모빌리티 중심 투자회사로, 맥라렌의 모회사이자 중국 전기차 기업 니오의 대주주(18% 지분). L'imad는 인프라, 기술, 금융, 부동산, 모빌리티 분야에 글로벌 투자 추진 계획

QIA, 골드만삭스에 250억 달러 투자 약정 체결 (2026.01.21) 5P

카타르 국부펀드(QIA)는 골드만삭스와 250억 달러 투자 MOU를 체결. 해당 국부펀드와 골드만삭스는 카타르 경제 및 자본시장 발전에 대한 협력을 강화하겠다고 발표. 골드만삭스는 도하 오피스를 카타르 지역 자산운용 최대 거점으로 육성할 계획

ART, 미국 달러 약세 전망에 환헤지 강화 (2026.01.20) 6P

호주 연기금(ART)는 미국 달러 약세 예상에 따라 환헤지 비중 확대. 해당 연기금은 미국의 금리 인하 전망과 일부 주요국들의 금리 인상 기대가 올해 달러 약세를 초래한다고 전망. 이에 따라 미국 주식 보유는 유지, 달러 헤지 비중은 확대하는 리스크 관리 전략을 수립한다고 발표

Akademiker, 1억 달러 규모 미 국채 매도 계획 (2026.01.20) 7P

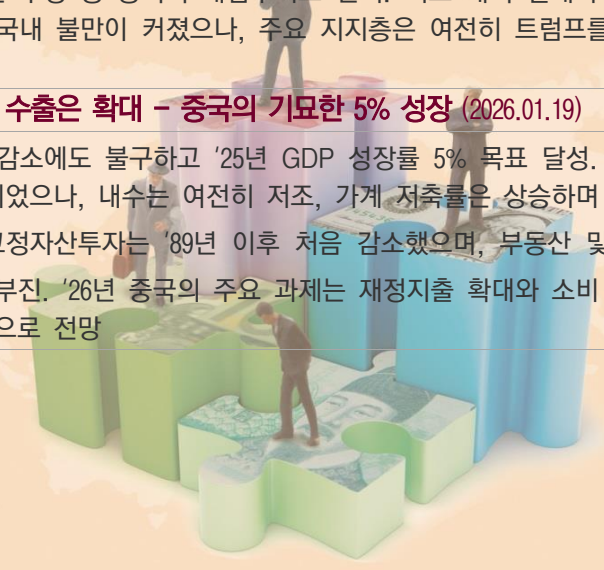
덴마크 연기금(AkademikerPension)은 1억 달러 규모의 미 국채를 매도하겠다고 발표. 그린란드 인수 발언, 재정 건전성 우려, 달러 약세 전망 등이 청산 결정의 주요 이유. 이후 Laerenes, PFA 등 덴마크 주요 연기금들이 연이어 미 국채를 매도

트럼프 2.0: TACO에서 돈로 독트린까지 (2026.01.20) 9P

트럼프 2기 첫해는 관세 인상, 연준 통제 시도, 연방정부 축소, 이민단속 강화 등 급진적인 개편으로 점철. 평균 관세율은 1930년대 이후 최고 수준. 450건의 행정명령과 공직자 해임으로 권력 집중이 심화, 일부 정책은 대법원 판결 대기 중. 외교 분야에서는 베네수엘라 대통령 축출, 이란 폭격, 그린란드 영유권 주장 등 공격적 개입주의로 선회. 의료 개혁 실패와 백신 정책 혼란으로 국내 불만이 커졌으나, 주요 지지층은 여전히 트럼프를 강하게 지지

내수는 부진, 수출은 확대 – 중국의 기묘한 5% 성장 (2026.01.19) 16P

중국은 인구 감소에도 불구하고 '25년 GDP 성장률 5% 목표 달성. 주요 원동력은 수출이었으나, 내수는 여전히 저조, 가계 저축률은 상승하며 소비 회복이 지연. 고정자산투자는 '89년 이후 처음 감소했으며, 부동산 및 인프라 부문은 모두 부진. '26년 중국의 주요 과제는 재정지출 확대와 소비 중심 구조 전환일 것으로 전망



Part I

Funds Watcher

글로벌 집행기관 동향

최근 업데이트 된 글로벌 집행기관들(국부펀드, 연기금, 대학기금 등)의
최신 동향을 요약, 정리 했습니다.

국부펀드 (Sovereign Fund)

- ✓ L'imad, 맥라렌·니오 지분 양수
- ✓ QIA, 골드만삭스에 250억 달러 투자 약정 체결

연기금 (Pension Fund)

- ✓ ART, 미국 달러 약세 전망에 환헤지 강화
- ✓ Akademiker, 1억 달러 규모 미 국채 매도 계획

Funds Watcher

L'imad, 맥라렌·니오 지분 양수 – 2026.01.21, Bloomberg

아부다비는 맥라렌 오토모티브(McLaren Automotive)의 모회사와 중국 전기차 업체 니오(Nio Inc.)의 지분을 국영기업 리마드 홀딩 컴퍼니(L'imad Holding Co.)로 이관했다. 이는 에미리트의 최신 투자회사가 폭넓은 투자 권한을 갖게 될 것임을 시사한다.

CYVN 홀딩스(CYVN Holdings LLC)는 정부 소유의 모빌리티 중심 투자회사로, 관계자들에 따르면 이번에 리마드 산하로 편입되었다. 이 조치는 일부 아부다비 투자자산의 관리를 단순화하고, 리마드를 보다 강력한 투자 플랫폼으로 구축하려는 목적이다.

이달 초의 규제 신고서에 따르면 CYVN 이 보유한 니오의 18% 지분을 관리하는 자회사도 이제 리마드 소유다. 맥라렌 대변인은 CYVN 이 여전히 직접적인 모회사이지만, 궁극적으로 리마드가 맥라렌을 지배하게 될 것이라고 밝혔다. CYVN, 아부다비 정부 미디어실, 재무부, 리마드 측은 모두 논평 요청에 응하지 않았다. 니오 대변인도 논평을 거부했다.

리마드는 아부다비의 최신 투자 주체로, 석유 부국인 아랍에미리트(UAE)의 수도가 보유한 약 2 조 달러 규모의 국부펀드 자산 네트워크에 새로 합류했다.

이 회사는 작년 말, 걸프 지역의 주요 국부펀드들과 함께 파라마운트의 워너 브라더스 인수를 지원하면서 이름을 알렸다. 얼마 전에는 셰이크 칼리드 빈 모하메드 빈 자예드 알 나흐얀(Shk. Khaled bin Mohamed bin Zayed Al Nahyan) 왕세자가 회장으로 취임하고 다수의 고위 임원진을 둔 이사회 구성을 발표했다.

리마드는 작년 말 처음 등장했으며, 당시 국부펀드 ADQ 와 인터내셔널 홀딩 컴퍼니(IHC)로부터 모돈 홀딩(Modon Holding PSC)의 지분 과반을 인수하는 거래를 체결했다. 모돈은 약 150 억 달러의 시가총액을 가진 아랍에미리트 부동산 개발사다.

회사는 올해 초 발표한 성명에 따라, 인프라·부동산, 금융 서비스·자산운용, 첨단산업·기술, 도시 모빌리티, 스마트시티 등 전 세계적으로 다양한 부문에 걸쳐 포트폴리오를 구축할 계획이다.

〈 McLaren Stake Hints at Broad Remit for Abu Dhabi's Newest Fund L'imad 〉
https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-21/mclaren-stake-hints-at-broad-remit-for-abu-dhabi-s-newest-fund-l-imad

QIA, 골드만삭스에 250억 달러 투자 약정 체결 - 2026.01.21, AGIB

아부다비의 국부펀드(ADQ)는 새로운 투자를 위한 유동성을 강화하기 위해 아시아 투자자들과 50 억 달러 규모의 금융 계약을 체결했다.

QIA 는 골드만삭스와 예비 합의서를 체결하며, 미국 관리 펀드 및 공동투자 기회에 250 억 달러 규모 투자를 약정했다.

약정에 따라 골드만의 주요 플래그십 전략 및 혁신 전략들에 투자자로 참여할 예정이라고 QIA 는 화요일 성명에서 밝혔다.

뉴욕에 본사를 둔 투자은행 골드만삭스는 자본 조성, 인수합병(M&A) 기회 발굴, 카타르 경제 및 자본시장 발전에 대한 자문 역할을 제공한다. 이는 외국인 직접투자(FDI) 유치와 카타르 기업 성장 지원을 포함한다.

또한 골드만은 도하(Doha) 사무소 인력을 확대하며, 해당 오피스를 지역 자산운용 허브이자 최대 거점으로 육성한다. 구체적인 채용 인원은 공개되지 않았다.

이 파트너십은 QIA 에 인공지능(AI), 핀테크, 디지털 인프라, 사모신용(private credit) 등 주요 투자 전략 부문에서 우수 딜 플로우를 제공한다며, CEO 모하메드 사이프 알 소와이디(Mohammed Saif Al-Sowaidi)가 밝혔다.

"도하를 자산운용의 핵심 전략 허브로 육성하기 위해 입지를 확대하는 골드만삭스는 도하의 지역 금융센터 지위를 강화하고 있다"고 그는 덧붙였다.

QIA 는 Global SWF 데이터에 따르면 약 5,800 억 달러 규모의 자산을 운용 중이다.

골드만삭스는 6,250 억 달러 이상의 자산을 관리하며, 2023 년 5 월 아부다비 사무소를 개설하고 2024 년 5 월 사우디아라비아에서 지역본부 라이선스를 취득했다.

〈 Qatar wealth fund commits $25bn to Goldman investments 〉
https://www.agbi.com/banking-finance/2026/01/qatar-wealth-fund-commits-25bn-to-goldman-investments/

ART, 미국 달러 약세 전망에 환헤지 강화 – 2026.01.20, Reuters

호주의 2 위 연금펀드가 금리 하락과 글로벌 변동성으로 인해 미국 달러 노출을 줄이기 위해 환헤지를 강화하고 있다고 밝혔다.

호주 퇴직신탁(ART)의 총 포트폴리오 관리 및 회복력 총괄 매니저 앤드루 피셔(Andrew Fisher)는 미국의 금리 인하 전망과 일부 주요국들의 금리 인상 기대가 올해 달러 약세를 초래할 것이라고 전망했다.

금융시장은 2026 년 미국의 약 50bp 금리 인하를 가격에 반영했으나, 일본과 호주의 금리는 상승하고 유럽은 현 수준을 유지할 전망이다.

ART 는 A$3530 억(2373.9 억 달러)을 운용하며 호주 A$4.5 조 규모 슈퍼애뉴에이션 연금 시스템에서 2 위를 차지한다.

피셔는 미국 주식 보유는 유지하되, 달러 약세를 예상해 환헤지 비중을 확대한다고 밝혔다. ART 는 미국 주식 약 A$530 억을 보유 중이다.

"미국 달러는 트럼프 행정부가 원하는 약달러 정책이 실현될 유일한 분야"라며 "미국 경쟁력 강화를 위한 약달러 정책이 성공할 것"이라고 피셔는 말했다.

기존에는 달러 강세 기대감으로 미국 주식 투자자들이 환헤지를 거의 하지 않았으나, 이제 일본 노출은 완전 언헤지, 미국은 더 많은 헤지로 균형을 맞춘다고 설명했다.

지난주 6 주 만의 고점을 찍었던 달러는 트럼프 대통령의 유럽산 수입품 관세 위협으로 이번주 안전자산 엔화와 스위스프랑 대비 약세를 보였다.

〈 Major Australian pension fund trimming US dollar exposure on weakening outlook 〉
https://www.reuters.com/world/asia-pacific/major-australian-pension-fund-trimming-us-dollar-exposure-weakening-outlook-2026-01-20/

AkademikerPension, 1 억 달러 규모 미 국채 매도 계획 – 2026.01.20, Bloomberg

덴마크 연기금 AkademikerPension은 트럼프 대통령 정책으로 인한 신용 리스크 우려 속 이달 말까지 미국 국채를 완전히 청산할 계획이다.

해당 연기금의 CIO 안데르스 셸데(Anders Schelde)는 "미국은 기본적으로 좋은 신용이 아니며 장기적으로 미국 정부 재정은 지속 가능하지 않다"고 밝혔다.

2025년 말 기준 약 1억 달러 규모의 미 국채를 보유했으나, 리스크와 유동성 관리 목적 외에는 대체 투자처를 찾을 수 있다고 판단했다.

그린란드 인수 발언, 재정 건전성 우려, 달러 약세 전망 등이 청산 결정의 주요 이유다. 유럽 기관 투자자들이 안전자산 개념을 재고하는 상징적 조치로 평가된다.

다른 덴마크 연금펀드들도 최근 미 국채 비중을 줄였다. Laerernes Pension은 미국 부채 지속 가능성과 연준 독립성 위협을 이유로, PFA(1200억 달러 규모)는 포트폴리오 조정 과정에서 각각 감축했다.

트럼프의 그린란드 강제 점령 위협으로 덴마크 내 반미 정서가 고조되고 있으며, 지난 주말 수천 명이 코펜하겐 등지에서 시위를 벌였다.

PFA의 라스무스 베싱(Rasmus Bessing)은 미국 기업에 대한 강한 믿음은 유지하나, 최적의 분산 포트폴리오를 위해 국채는 줄이는 것이 합리적이라고 밝혔다.

유럽은 외국인 보유 미 국채의 40% 가까이를 점유하나, 대부분 민간 보유로 중앙은행 주도 매도와는 달리 조율이 어렵다는 분석이다.

〈 Danish Pension Fund AkademikerPension to Exit US Treasuries 〉
https://www.bloomberg.com/news/articles/2026-01-20/danish-pension-fund-akademikerpension-to-exit-us-treasuries

Part II

Fed/Issue Watcher

미국 연방준비제도, 국제 금융기관 연구 및 최신 이슈

연방준비제도를 포함한 국제 금융기관(FRB, ECB, BOE, BOJ, IMF, WB, BIS, CEPR, NBER 등)에 게재된 최근 연구물 혹은 글로벌 언론기관의 최신 기사 중 흥미로운 주제를 하나 선정하여 깊이 있게 소개하고, 몇몇 주제들을 요약, 정리하였습니다.

TACO에서 돈로 독트린까지: 트럼프 2기

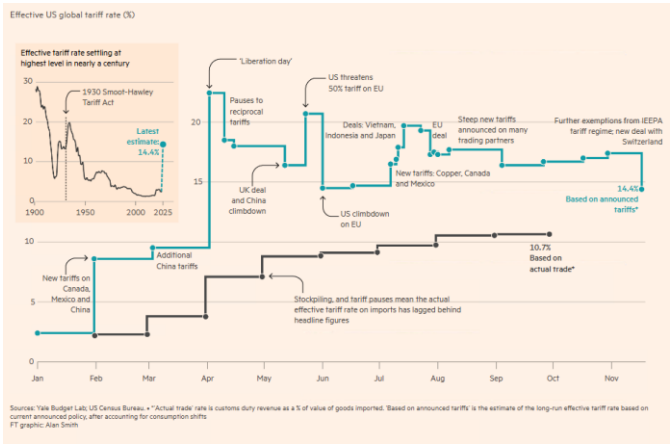
** Financial Times의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 Financial Times에 있습니다.*

트럼프 2기 첫해는 관세 인상, 연준 통제 시도, 연방정부 축소, 이민단속 강화 등 급진적인 개편으로 점철됐다. 평균 관세율은 1930년대 이후 최고 수준이다. 450건의 행정명령과 공직자 해임으로 권력 집중이 심화, 일부 정책은 대법원 판결 대기 중이다. 외교 분야에서는 베네수엘라 대통령 축출, 이란 폭격, 그린란드 영유권 주장 등 공격적 개입주의로 선회했다. 의료 개혁 실패와 백신 정책 혼란으로 국내 불만이 커졌으나, 주요 지지층은 여전히 트럼프를 강하게 지지하고 있다.

- 화요일은 도널드 트럼프의 두 번째 대통령 임기 시작 1주년이 되는 날이다. 지난 1년 동안 미국은 연방 관료 조직의 재편, 연준(연방준비제도)의 독립성 공격, 폭력적인 이민 단속, 국가 보건 및 과학 정책의 전면 개편, 그리고 지속적인 인플레이션 등을 겪었다. 트럼프는 100개 이상의 국가에 대한 관세 부과를 위협하고, 이란 폭격·베네수엘라 대통령 축출·그린란드 접수 위협 등 새로운 개입주의 노선을 취했다.

- 작년 4월 '해방의 날(Liberation Day)' 이후, 트럼프는 동맹과 적국을 가리지 않고 관세 위협과 예측 불가능한 정책을 남발했다. 이는 FT가 "Taco(Trump Always Chickens Out, 의역: 트럼프는 항상 겁먹는다)"라고 묘사한 스타일이다. 2025년 말 미국의 평균 유효 관세율은 예일예산연구소에 따르면 16.8%로 1930년대 이후 최고 수준에 달했다. 이에 따라 관세 수입도 1월 73억 달러에서 12월 279억 달러로 급증했다. 연방대법원은 이달 중 긴급 권한을 이용한 트럼프의 관세 부과가 합법적인지 여부를 판결할 예정이다.

그림1 The progression of Trump's tariffs



자료: FT, LS증권 리서치센터

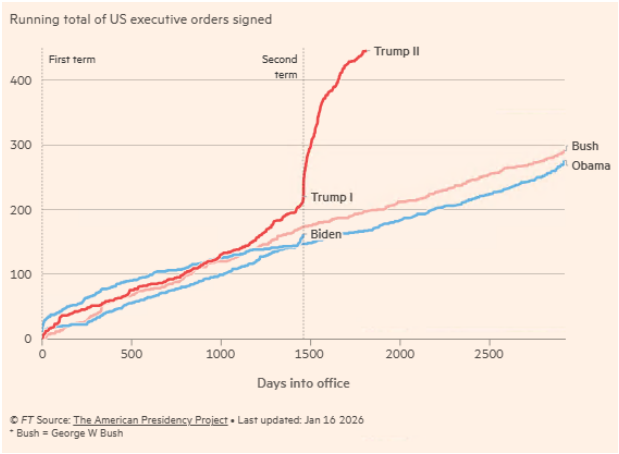
- 혼란 속에서도 미국 증시는 '해방의 날' 급락 이후 꾸준히 상승해 S&P500이 거의 사상 최고치 수준인 7000선 근처에 있다. 다만 상승 속도는 과거 대통령들보다 느렸다.

그림2 US stock performance under recent presidents

자료: FT, LS증권 리서치센터

- 트럼프의 정책은 의회의 승인 없이 집행 가능한 행정명령에 의존해왔다. 그는 재임 중 총 450건가량의 행정명령을 발동해 현대 역대 대통령 가운데 최다 기록을 세웠다. 일부는 법원 소송으로 막혔지만, 출생 시민권 폐지 행정명령 등은 대법원 최종 판결을 기다리고 있다. 보수 6대3 우위의 대법원은 트럼프의 광범위한 행정권 행사를 지지할 가능성이 있다.

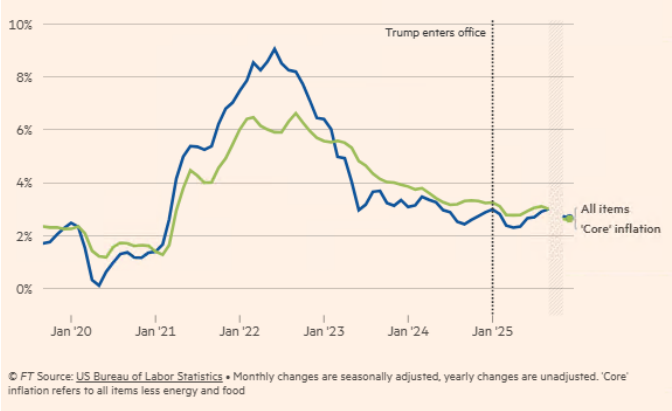
그림3 Trump has issued executive orders at an unprecedented rate



자료: FT, LS증권 리서치센터

- 2022년 중반 이후 하락했던 인플레이션은 3% 아래에서 고착화됐다. 물가 상승은 정치적 불만의 주요 원인이 되고 있다. 식품 물가도 12월에 0.7% 급등하며 2022년 이후 최고 상승률을 기록했다. 연준이 선호하는 근원 PCE 인플레이션은 2.8%로 여전히 목표치(2%)를 웃돌고 있다.

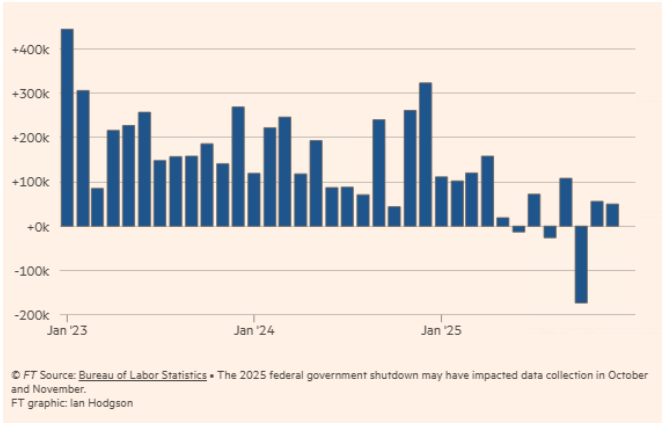
그림4 US inflation has been persistent during Trump's first year



자료: FT, LS증권 리서치센터

– 한편 비농업 고용은 2020년 이후 처음으로 감소했으며, 제조업·에너지·도매무역 등 관세에 민감한 산업이 큰 타격을 받았다. 실업률은 낮지만 기업이 신규 고용을 꺼리고 이직도 어려운 '저고용-저해고' 상태가 지속되고 있다. 트럼프가 부진한 고용보고서를 근거로 BLS(노동통계국) 국장을 해임하면서 고용통계의 신뢰성도 흔들리고 있다.

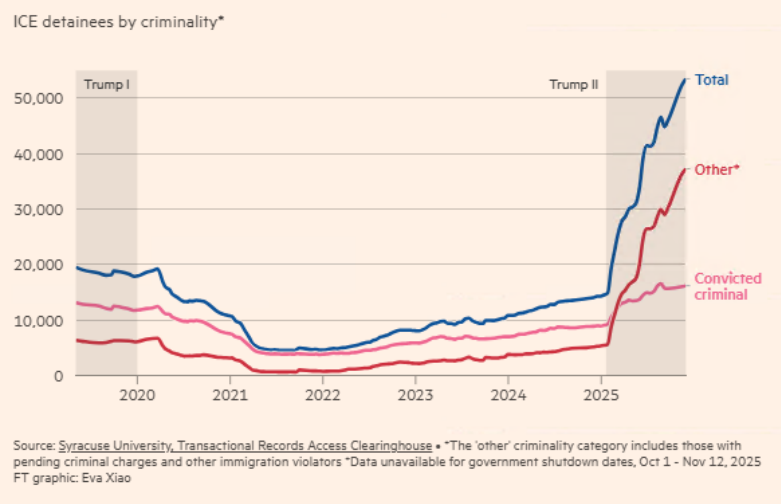
그림5 Labour market growth has slowed in Trump's second term



자료: FT, LS증권 리서치센터

– ICE(이민단속국) 요원의 단속은 강화되었고 트럼프는 역사상 최대 대규모 추방을 약속했다. 그러나 시러큐스대학 자료에 따르면, 형사범죄가 없는 불법 이민자 구금이 다수를 차지했다. 일부 단속은 총격으로 이어져 사망자도 발생했다. 미니애폴리스에서 여성을 사살한 사건 이후 부통령 JD 밴스는 요원을 옹호했지만 주정부는 반박했다.

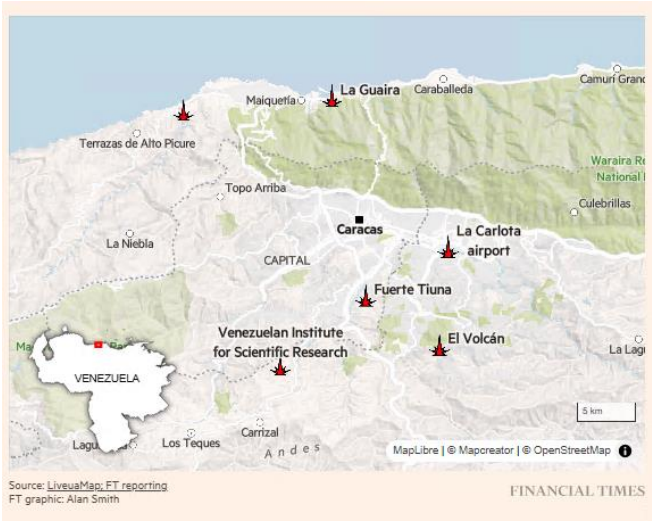
그림6 ICE detentions of immigrants with no criminal record have surged during Trump's second



자료: FT, LS증권 리서치센터

– 트럼프는 끝없는 전쟁을 끝내겠다고 약속했지만, 실제로는 강경한 개입주의로 전환했다. 베네수엘라의 마두로 대통령을 체포한 뒤 미국이 운영하겠다고 선언했고, 덴마크로부터 그린란드 강탈을 위협했다. 최근에는 이란의 시위 진압에 대응해 군사행동을 검토했다.

그림7 US strikes Venezuela during operation to capture Nicolas Maduroterm



자료: FT, LS증권 리서치센터

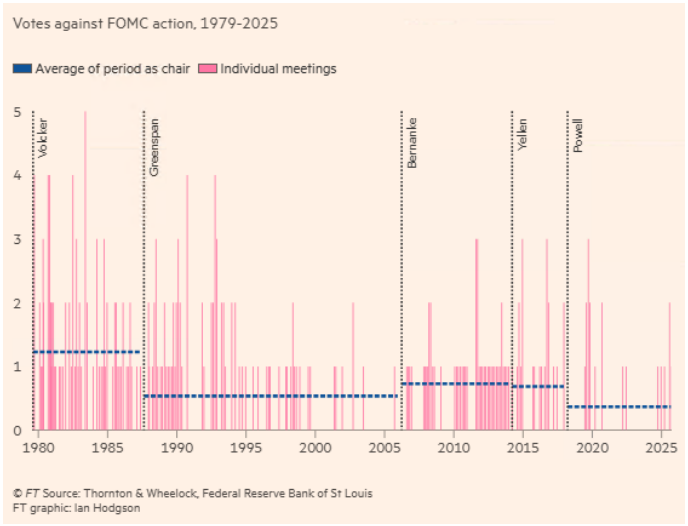
- '딥 스테이트' 해체를 공약했던 트럼프는 2025년 이후 대규모 인력 감축을 단행했다. 일론 머스크가 주도한 정부 효율성 부처는 소비자금융보호국(CFPB), 국제개발처(USAID) 등을 사실상 폐지했고 15만 명 이상의 공무원이 명예퇴직했다. 그 결과 재무부, 농무부 등 핵심 부처 인력이 대폭 줄며 세금 신고, 농업 연구 등 서비스에 차질이 빚어지고 있다.

그림8 Trump has slashed the federal workforce

자료: FT, LS증권 리서치센터

- 트럼프는 파월 의장을 공개 비난하며 금리 인하를 요구했고, 연준 본부 리모델링에 대한 파월 수사를 지시했다. 그는 측근 스티븐 미란을 이사회에 임명하고, 다른 위원은 해임하려 시도했다. 미란은 강경파 위원들과 대립하며 2019년 이후 가장 분열된 FOMC 의결이 이뤄졌다.

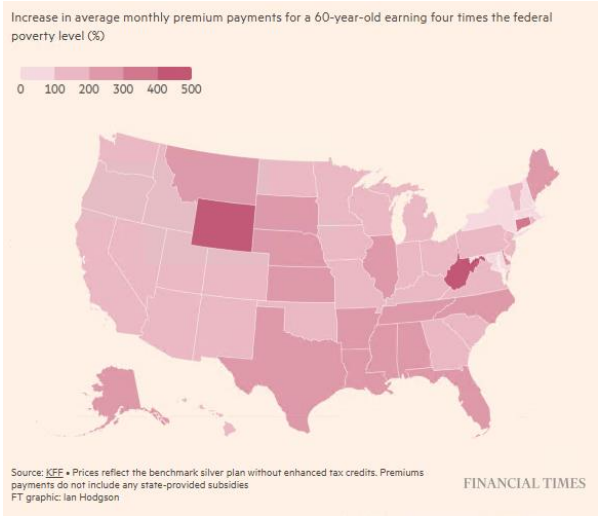
그림9 Powell has seen growing dissent in recent Fed meetings



자료: FT, LS증권 리서치센터

– 지난해 가을, 의료 세액공제 만료 문제로 의회가 합의에 실패하면서 미국 역사상 최장기 정부 셧다운이 발생했다. 이로 인해 전국적으로 건강보험료가 상승했다.

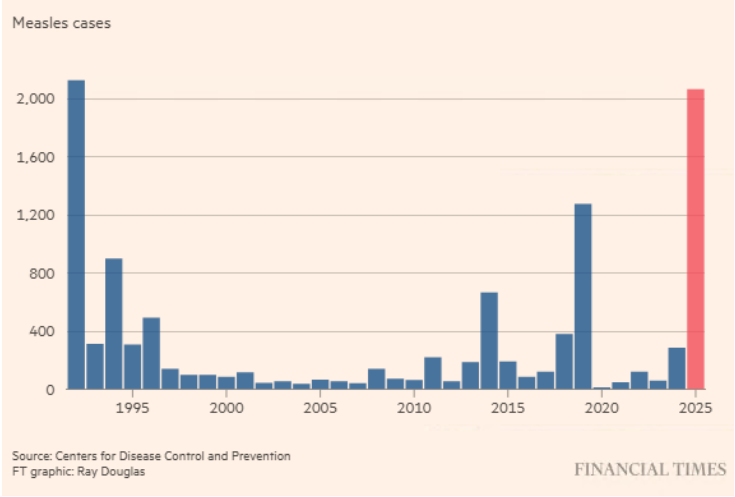
그림10 Affordable Care Act healthcare premiums are set to increase by more than 400%



자료: FT, LS증권 리서치센터

– 또한 백신 회의론자인 로버트 F. 케네디 주니어 보건복지장관 임명 이후 백신 신뢰 하락과 함께 홍역 환자가 2,242건으로 30년 만에 최대치를 기록했다.

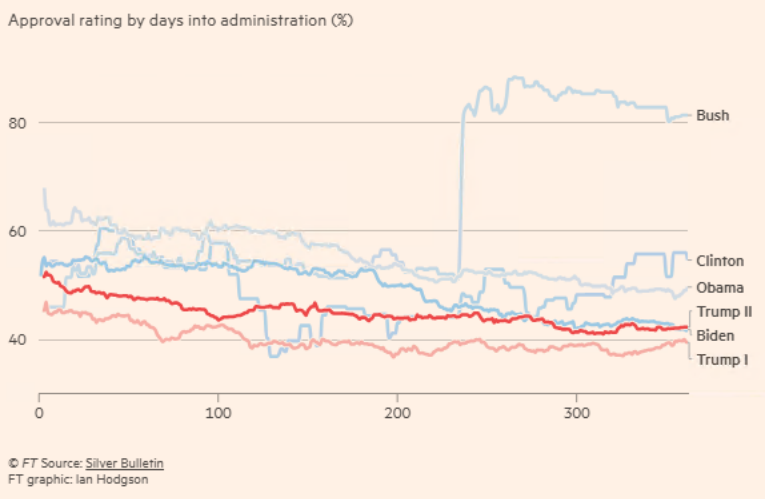
그림11 US measles cases top 2,000 last year – the most in 33 years



자료: FT, LS증권 리서치센터

– 트럼프의 직무 수행에 대한 국민의 불만이 커지고 있다. 인플레이션 해결이 정체되면서 경제적 신뢰가 약화됐고, 베네수엘라 개입 등 외교정책에도 반대 여론이 많다. 그럼에도 불구하고 주요 지지층 내 인기는 높으며, 그의 평균 지지율은 1기 때보다 오히려 소폭 상승했다.

그림12 Trump's approval rate is lower than that of any recent president except Biden



자료: FT, LS증권 리서치센터

〈 From 'Taco' to the 'Donroe doctrine': a year of Trump 2.0〉
By Eva Xiao, Oliver Roeder, Sam Learner, Ian Hodgson. 2026.01.20
https://www.ft.com/content/e12c51d8-1208-4248-8775-e5cbf2298d19

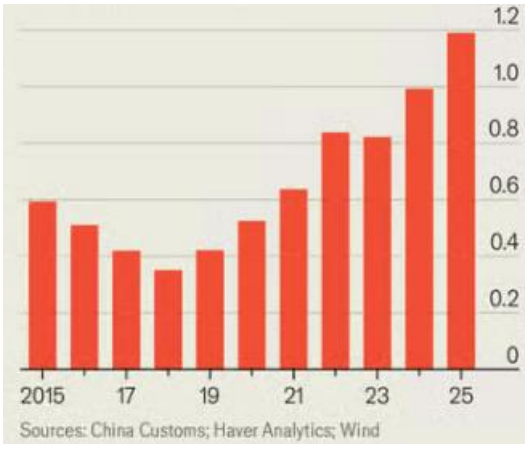
내수는 부진, 수출은 확대 – 중국의 기묘한 5% 성장

** The Economist의 게시 내용을 요약, 편집했습니다. 저작권은 The Economist에 있습니다.*

중국은 인구 감소에도 불구하고 '25년 GDP 성장률 5% 목표를 달성했다. 주요 원동력은 수출이었으나, 내수는 여전히 저조, 가계 저축률은 상승하며 소비 회복이 지연됐다. 고정자산투자는 '89년 이후 처음 감소했으며, 부동산 및 인프라 부문은 모두 부진했다. '26년 중국의 주요 과제는 재정지출 확대와 소비 중심 구조 전환일 것으로 전망된다.

- 1월 19일 발표된 통계에 따르면, 중국 경제는 2025년 공식 성장 목표를 달성했다. 지난해, 그리고 그 전해와 마찬가지로 GDP는 5% 성장했다. 다만 인구는 예상보다 더 빠르게 감소했다.
- 이번 성장은 사상 최대의 무역 흑자 덕분이었다. 미국과의 관세 전쟁에도 불구하고 무역 흑자는 거의 1.2조 달러에 달했다.

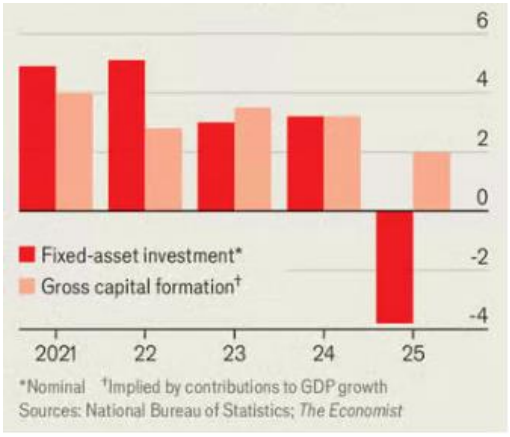
그림13 China, goods-trade surplus, $trn



자료: The Economist, LS증권 리서치센터

- 예상치 못한 중국의 수출 호조는 다른 부문의 부진을 보완했다.
- 정부는 소비 활성화를 주요 과제로 내세웠지만, 가계는 이에 호응하지 않았다. 중국 가계의 저축률은 2024년 31.7%에서 2025년 32%로 상승했다.
- 국가통계국의 강이(康义) 국장은 "중국에는 아직 100가구당 자동차 53대밖에 없다"며, 여전히 소비 여력이 많다고 지적했다(미국은 197대 수준).

그림14 China, investment, % change on a year earlier



자료: The Economist, LS증권 리서치센터

- 중국은 전통적으로 투자를 성장의 핵심 동력으로 삼아왔다.
- 그러나 2025년 고정자산투자(FAI)는 1989년 이후 처음으로 감소했다고 발표됐다. 부동산 투자는 급감했고, 인프라 투자도 줄었으며, 제조업 투자는 0.6% 성장에 그쳤다.
- 통계가 너무 부진해 많은 경제학자들은 이를 그대로 믿지 않는다. 자본형성총액(총투자) 기준으로 보면, 투자는 여전히 소폭 증가했다.
- 정부는 GDP 성장 5% 중 0.75%포인트가 투자 덕분이었다고 밝혔다. 이는 실질적으로 투자가 약 2% 증가했음을 의미한다.
- 두 통계 간 괴리는 기술적 조정(물가 조정 여부, 토지·재고 포함 여부 등)의 차이일 수도 있지만, 지방정부들이 과거 과대산정을 만회하기 위해 의도적으로 FAI를 축소 보고했을 가능성도 있다.
- 강이 국장은 "중국 경제에는 수요는 약한데 공급은 강한 뚜렷한 모순이 존재한다"고 밝혔다.
- 이 모순 속에서 중국은 여전히 자국 내에서 팔지 못하는 물건을 외국에 수출함으로써 성장을 이어가고 있다.
- 하지만 교역국들의 인내심은 한계에 다다르고 있다. 멕시코는 2026년 초 1,400여 개 품목(자동차 부품, 장난감, 치실, 카드 등)에 대해 최대 50%의 관세를 부과하며 대응했다.
- 1조 달러가 넘는 무역흑자는 중국의 환율에도 주목을 끌었다. 내수 부진과 디플레이션으로 인해 중국 상품의 가격은 외국보다 더 많이 하락했다.

- 이에 따라 실질환율은 2022년 3월~2025년 7월 사이 18% 이상 하락, 수출 경쟁력이 강화됐다.
- IMF의 크리스탈리나 게오르기에바 총재는 이를 외부 불균형을 악화시킨다고 지적했다.
- 비판이 강화되자, 중국 지도부는 일부 양보에 나서고 있다.
- 수출기업에 대한 세금감면을 줄이고, 유럽연합과 전기차 수출 최저가격 협정을 체결했으며, 캐나다 총리의 방중 기간에는 캐나다산 카놀라유, 랍스터, 게, 완두콩 등에 대한 보복관세를 9개월간 면제하기로 했다.
- 또한 위안화 강세를 부분적으로 허용했다. 2025년 중반 미국과의 관세 휴전 후 위안화는 무역가중 기준으로 상승세를 보였고, 미국 연준의 완화적 기조도 이를 뒷받침했다.
- 2025년 말에는 2023년 이후 처음으로 1달러당 7위안 아래로 떨어졌다.

그림15 Chinese yuan per $, inverted scale

자료: The Economist, LS증권 리서치센터

- 강한 위안화는 교역국들을 진정시킬 수 있지만, 동시에 중국 내 디플레이션 압력을 악화시킨다. 위안화 절상은 대외 불균형(수출-수입 격차)을 완화시키지만, 내수 불균형(생산-소비 격차)을 심화시킨다.
- 이에 대한 최선의 해법은 재정부양책과 사회안전망 강화라고 씨티그룹의 경제학자 시앙롱 위(Xiangrong Yu)는 지적한다.
- 재정지출 확대는 내수를 자극하여 물가 상승과 성장을 동시에 이끌 수 있다. 이는 실질환율을 자연스럽게 높여, 디플레이션으로 약화된 외부균형을 바로잡는 데 도움을 줄 것이다.

- IMF도 이런 노선을 지지한다. 게오르기에바 총재는 "중국이 내수 중심 경제로 전환하도록 재정 및 통화정책을 적극 추진해야 한다"고 강조했다.
- 1월 19일 IMF 수석 이코노미스트 피에르-올리비에 구랭샤스는 "중국은 제조업 보조금보다는 부동산 정리에 더 많은 예산을 써야 한다"고 권고했다.
- 중국은 매년 성장 목표를 예상대로 달성하지만, 그 방식은 언제나 예상 밖이다. 지난해엔 수출 호조가 놀라움을 줬고, 올해는 IMF의 충고를 따르는 일이 새로운 놀라움이 될지도 모른다.

〈 China hits its GDP target—in a weird way〉
By The Economist Hong Kong, 2026.01.19.
https://www.economist.com/finance-and-economics/2026/01/19/china-hits-its-gdp-target-in-a-weird-way

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신중호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

Vol 322. 2026. 01. 19 (월) ~ 2026. 01. 26 (월)

이 자료는 미국 12개 연방준비은행, 국제 금융기관(IMF, BIS, BOJ, ECB, CEPR 등) 및 기타 연구센터에서 최근 게재한 연구물과 글로벌 집행기관들(연기금, 국부펀드, 대학기금 등)의 최신 동향을 정리 및 번역한 것입니다. 주요 국제 금융기관에서 두드러진 주제가 없는 주에는 해외 언론사, 운용사의 칼럼, 오피니언, 특집기사 등에서 발간기간에 제한 없이 눈에 띄는 주제를 요약, 인용, 편집을 거쳐 데이터를 덧붙여 정리했습니다.