

우글스 Woogles

우지연의 글로벌 스토리텔링



미-중 갈등 시리즈 2. 중국의 미국채 매도 카드, 실효성은?

우지연 글로벌 투자전략·시황 02-709-2668 / gyeoni@ds-sec.co.kr

한 줄 요약:

미국채에 대한 파급력 약화와 경기 구조적 제약 등을 고려 시 중국의 미국 국채 매도 가능성과 관련된 논란은 현실화되기 어려움

중국의 미국채 매도 관련 논란에 대한 Fact Check

중국의 강력한 대미 대응 무기로 거론되고 있는 미국 국채 매도 가능성과 관련된 논란은 시장의 과도한 해석이라고 판단된다.

1) 중국의 미국채 매도, 과거 만큼 파급력이 높지 않다.

중국 당국의 미국채 매도 추세는 이미 10여 년 정도 장기화됐다. 특히 최근 3년간 그 속도는 더욱 가팔라졌다. 현지 당국의 보유 외환 다변화 전략 및 외환시장 개입과 더불어 미국의 금융 제재 강화가 이를 가속시켰다. 결과적으로 **현재 중국의 미국채 점유율은 이전 대비 큰 폭으로 축소됐다.**

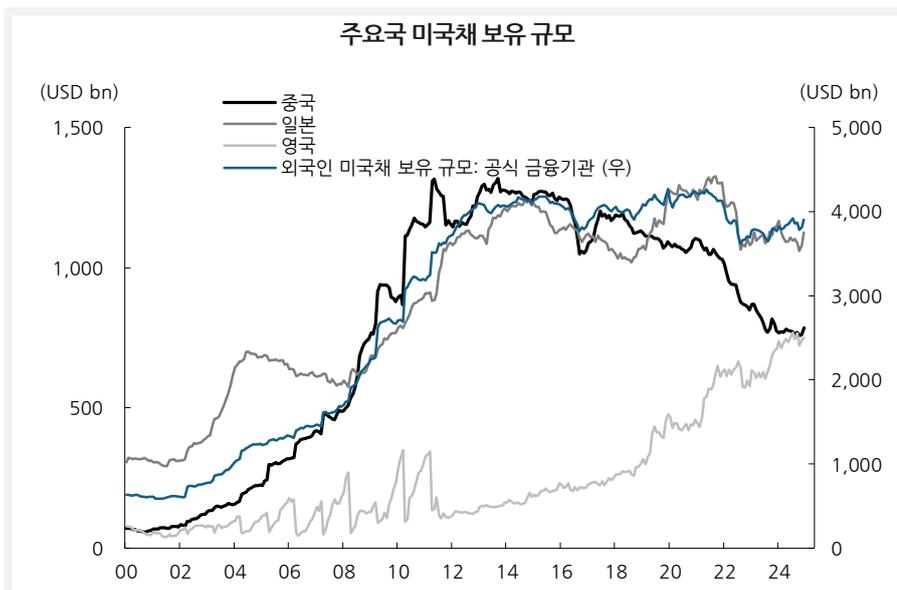
이는 미국채에 대한 여타국들의 영향력 확대를 의미한다. 중국의 공식적인 미국채 보유율은 20년 말 26%에서 25년 2월 20%로 급락했다. 반면 DM 중에서는 영국과 캐나다의, EM에서는 인도와 대만의 보유율이 급등했다. 중국이 미국채를 매도해도, 유사한 규모로 매수가 발생하면 그 충격이 완화될 수 있다. 최근 미 정부가 여타국들에게 국채 매입을 촉진하는 것도 같은 이유이다.

2) 공격적(단기간+대규모)인 매도 여력도 크지 않다.

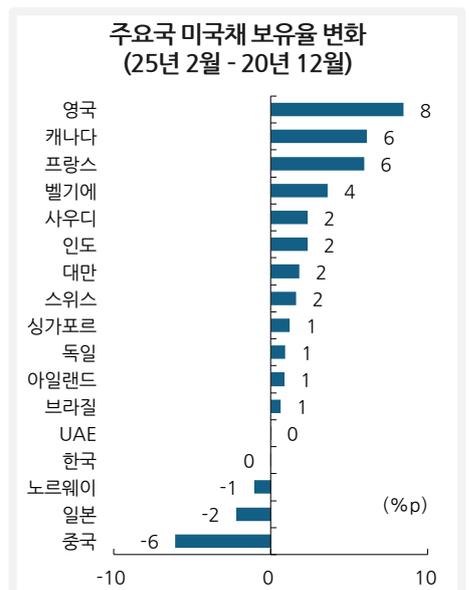
단기간 내 대규모 미국채 매도는 디플레가 장기화 중인 현 경기 상황을 고려 시 **경제적 실익보다 부작용이 크다.** 특히 **수출 경쟁력 약화와 재고사이클 피크아웃으로 인한 경기둔화압력이 재차 확대될 수 있다.**

충격메커니즘: 인민은행 미국채 매도 → 위안화강세 심화 → 수출경쟁력 약화 → 재고부담 & 마진약화 심화 → 기업 이익 둔화 & 소비 여력 축소

폴리코노미(정치가 경제에 우선) 기조가 강화될 경우 중국은 기존 성장 동력(순수출)과 올해 최우선 과제(소비) 양측 모두에서 성과를 내기 어려워 질 것이다. 이미 현지 언론을 통해 미국 관세 정책으로 인한 중국 내 악성 재고 우려가 점차 가시화되고 있다.



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터



자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터
주: 주요국 25년 2월 미국채 보유율 영국(19%), 캐나다(9%), 프랑스(9%), 대만(6%), 인도(4%)

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자시 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.