

9월 글로벌 주식 전략

고금리 환경에서 살아남기



[요약] 9월, 고금리 환경에서 살아남기

주식 시장 환경: 테크 기업들을 압박하는 고금리 환경

[장기 금리 상승: 재정 적자에 대한 우려 반영]

- 엔비디아 2Q 실적에서 드러났듯이 AI에 대한 수요는 여전히 높음. 문제는 장기 금리 상승이 AI 펀딩 환경을 악화시키고 있다는 점
- 미국의 높은 장기 금리는 재정 우려에서 기인. 5월부터 IEPA 관세 환급이 개시되며 우려 가중. 301조 관세로는 수입 공백 채우기 어려움
- 재정 정책 불확실성도 잔존. 공화당은 추가 예산조정 패키지를 추진. 부채한도 협상도 올해 마무리 짓는 시나리오가 이상적
- 장기 금리 환경이 유지되는 이상 테크 외 분야로의 확산 흐름도 지속될 전망. AI 펀딩 환경 악화는 향후 capex 지속성에 대한 의구심 야기
- 관련해 단기 국채 수급을 개선 시킬 수 있는 스테이블코인 관련 기업들이 대안이 될 수 있음. 스테이블코인 발행시 단기 국채 매입 필요

[미국-이란 갈등과 미중 정상회담]

- 미중 정상회담(9/24)에서 미국은 희토류 공급 유지, 중국은 관세 인하를 원함. AI 경쟁 속 양국의 AI 모델, 반도체 관련 합의에도 주목
- 이란 전쟁도 지속. 미국은 경제적 압박 전략으로 선회하면서 양국 갈등은 교착 국면에 진입. 휘발유 가격에 상승 압력 지속
- 친환경 에너지와 핵심 자원에 대한 관심 유지. 정상회담 이후 핵심 광물 안보에 대한 경계심 부각될 전망

글로벌 주식 전략: 테크 외 분야로 시선 확장: 스테이블코인 관련 기업 관심

[핵심 성장 + 안보 강화 테마]

- AI 테크(AIQ ETF): AI에 대한 수요 여전히 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
- 인프라(PAVE ETF): 미국으로의 리쇼어링과 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
- 헬스케어(IYH ETF): 제약/바이오는 낮아지는 AI 비용의 대표 수혜 분야. AI의 활용으로 신약 개발 프로세스 가속화 효과 기대
- 신재생 에너지(ICLN ETF): 이란 전쟁을 계기로 각국은 에너지 안보 차원에서 신재생 에너지 정책을 강화할 전망
- 핵심 광물/희토류(REXC ETF): 이란 전쟁으로 방산 소재 공급 확보의 필요성 부각. 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화
- 핀테크(ARKF ETF): 미국 정부의 스테이블코인, 디지털 자산 활성화 정책 강화 예상. 시장 활성화의 수혜가 기대되는 거래소, 발행사 주목
- 중국 반도체(3191 HK): 중국 테크로 인한 리스크 부각. 중국은 외부 테크 의존도를 낮추기 위해 자체 AI 모델, 반도체 등에 투자 지속

Top Picks

테크 외 분야로 시선 확장: 우주 테마 제외, 스테이블코인/핀테크 테마 추가

- AI 테크: AI에 대한 수요 여전히 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
- 핀테크: 미국 정부의 스테이블코인, 디지털 자산 활성화 정책 강화 예상. 시장 활성화의 수혜가 기대되는 거래소, 발행사 주목
- 헬스케어: 제약/바이오는 낮아지는 AI 비용의 대표 수혜 분야. AI의 활용으로 신약 개발 프로세스 가속화 효과 기대
- 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생 에너지에 집중할 전망

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	13,526	0.47	33.1	0.1	2.2	17.8	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	10,353	0.68	41.5	17.7	29.7	28.2	AI에 대한 수요 여전히 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
IYH	헬스케어	iShares U.S. Healthcare ETF	3,864	0.37	58.5	5.4	15.6	10.6	AI 기업들의 모델 경쟁 심화로 토큰 비용 하락. AI 활용도 높은 헬스케어 기업들의 비용 절감 기대
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,518	0.39	69.6	35.7	14.6	17.5	지정학적, 재정 리스크 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
ICLN	신재생 에너지	iShares Global Clean Energy ETF	2,173	0.39	52.5	-1.4	-24.9	5.3	이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크와 에너지 안보 우려가 부각되며 신재생에너지 투자 관심이 재확대
ARKF	핀테크 (신규)	ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF	818	0.75	55.6	16.9	7.8	-2.7	미 재무부 장기채 바이백 정책 강화로 단기채 발행 증가 가능성. 단기채 수급을 위한 스테이블 코인 활성화 기대
3191	중국 반도체	Global X China Semiconductor ETF	476	0.68	51.8	2.9	-0.3	49.0	중국 반도체 자급화 정책이 중장기 수요를 지지. 장비·파운드리 중심으로 국산 대체가 가속화되며 수혜
REXC	핵심 광물/ 희토류	Sprott Rare Earths Ex-China ETF	76	0.65	75.3	17.0	-20.7	-13.7	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화

주: 8월 31일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

I

—

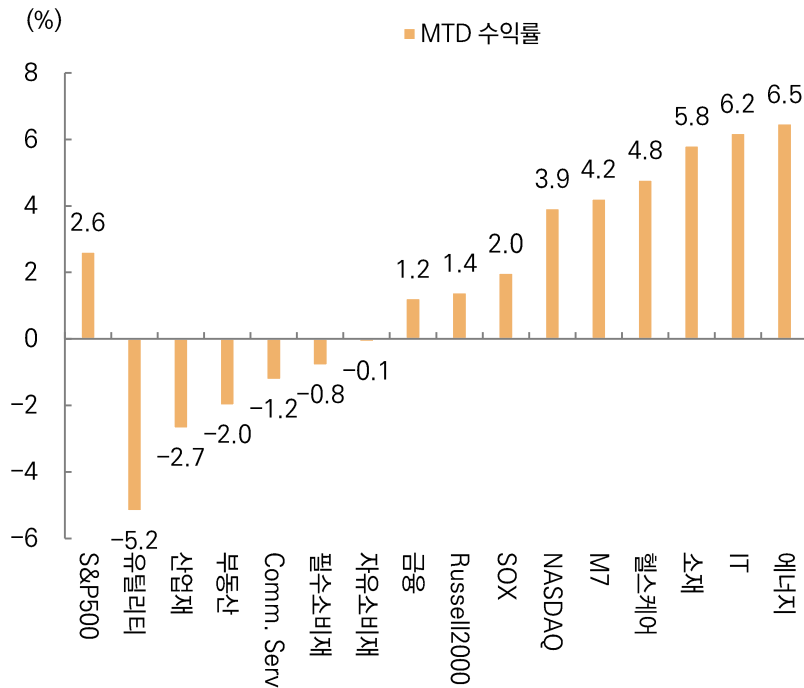
글로벌 주식 시장 전망

8월 리뷰: 커진 장기 금리 부담

장기 국채 금리 상승으로 인한 Capex 자금 조달 부담 가중

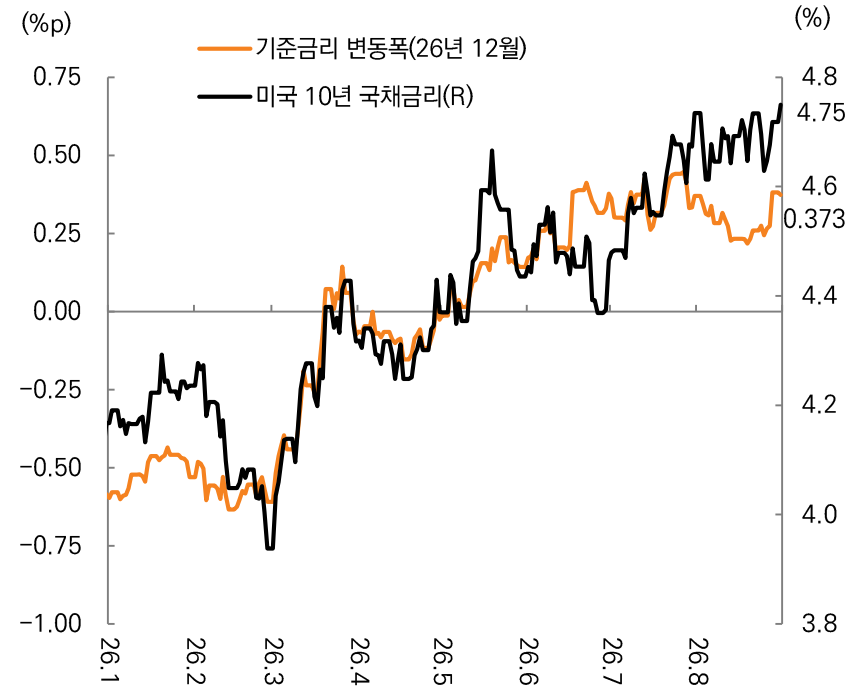
- 8월에는 헬스케어, 소재 등 AI 외 업종들의 상대적 강세가 부각. 테크 내에서는 M7 빅테크 수익률 부각
- 국채 금리 상승이 상승폭을 제한. 미국 10년 국채 금리는 4.7%를 상회, 30년 국채는 2007년 이후 최고치인 5.1% 도달
- 이란 전쟁으로 인한 파장도 지속. 미국이 과도한 이란의 요구에 경제적 압박 전략으로 전환하며 전쟁은 교착 상황에 진입
- 장기 금리가 당분간 높은 레벨에서 유지될 가능성이 제기. 잭슨홀에서 워시 의장의 매파적 스탠스 강화되며 연내 2회 금리 인상 가능성 반영

S&P500 업종별 수익률



주: 8월 31일까지의 수익률
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

선물 시장에 반영된 연내 금리 인상폭과 미국 10년 국채 금리



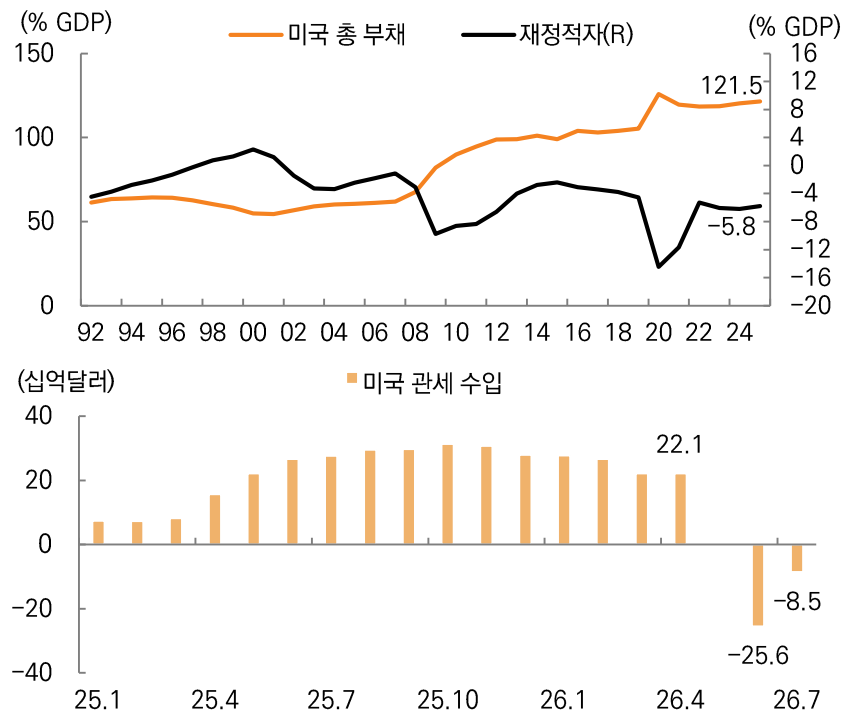
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

높은 장기 금리의 배경에는 재정 우려가 위치

높은 장기 금리는 테크 기업 자금 조달 비용에도 부정적으로 작용

- 재무부의 바이백 발표에도 불구하고 미국 장기 국채 금리는 높은 수준에서 유지되는 중. 베센트 장관은 9/9일부터 11/4일까지 10년에서 30년 국채 매입 규모를 20억달러에서 40억달러로 확대하겠다고 발표
- 미국 총 부채가 GDP의 100%를 상회한 가운데 재정 적자도 GDP의 5%를 초과. 줄어든 관세 수입과 OBBB 법안 통과 등의 영향
- 대법원의 IEEPA 관세 무효화 판결로 지금까지 획득한 1,660억달러 규모의 관세 수입 대부분이 환급될 예정
- 높은 장기 국채 금리는 빅테크 자금 조달 비용 상승 요인. 미국 10년 국채 금리와 CDS 프리미엄 전체적으로 동행

미국 재정적자와 부채 추이, 미국 재무부 관세 수입



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국 장기 국채 금리와 주요 기업들의 CDS 프리미엄



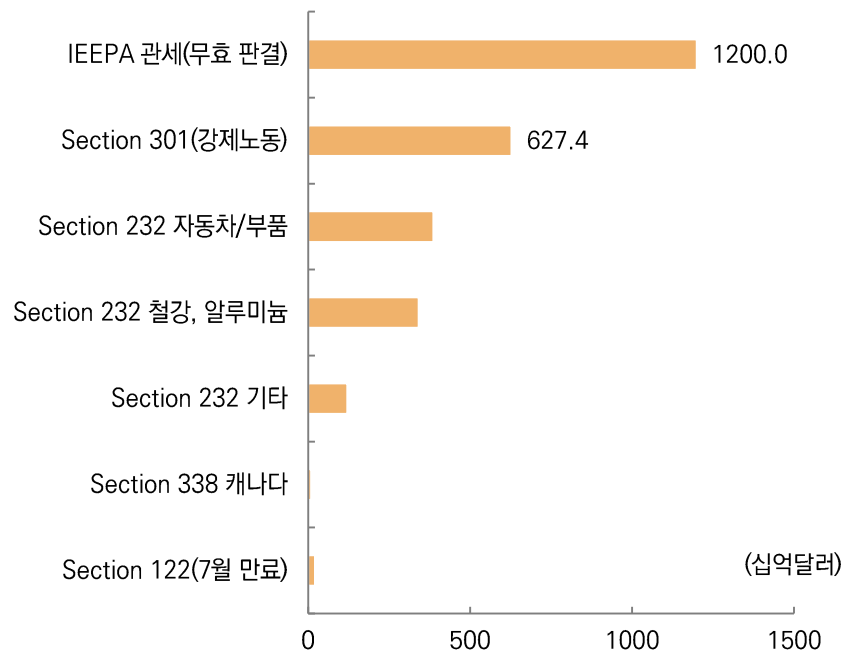
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

IEEPA 관세 수입 대체: 301조로는 역부족

7월말부터 시행된 301조 관세: 예상 관세 수입은 IEEPA 관세 수입의 절반 수준

- IEEPA 관세의 향후 10년 예상 수입은 1.2조달러 수준이었음. 전세계 국가에 대해 일괄적으로 최소 10~15% 관세를 부과한 결과
- IEEPA를 대체할 Section 301 강제노동 관세가 7월말부터 시행됐지만, 예상 관세 수입은 IEEPA의 절반 수준에 불과
- 여기에 Section 232조에 의거한 섹터별 관세를 연달아 발표하고 있지만 1.2조달러를 모두 대체하기는 어려울 전망

관세 종류별 향후 10년 예상 관세 수입



자료: Tax Foundation, 미래에셋증권 리서치센터

현재 시행 중인 섹터별 관세와 부과를 준비 중인 관세

품목	발효일	관세율	내용
철강/알루미늄	25년 6월 4일	25%	파생상품 14개 품목 232조에 추가 검토
자동차/부품	25년 4월 3일	25%	자동차 관세 합의 국가 15%로 인하
구리	25년 8월 1일	50%	파생상품 14개 품목을 232조에 추가 검토
의약품	27년 7월 31일	200%	2년 무관세, 이후 1년 100%, 그후 200% 부과
태양광	26년 12월 4일	50%	폴리실리콘 파생제품에 15% 관세 부과 (Ingot·웨이퍼·태양전지(셀)·태양광 모듈 포함)
대형 트럭/부품	25년 11월 1일	25%	일본, EU는 15% 적용. USMCA는 면제
목재	25년 10월 14일	10%	가구·캐비닛 인상 계획은 '27년 1월로 연기
반도체	26년 1월 15일	25%	일부 고성능 AI용 첨단 컴퓨팅 칩 대상
항공기/엔진 및 부품	미정	미정	항공기, 부품, 엔진에 관세 부과를 위한 Section 232 조사 이후 180일 내 교역국과 협상 발표
로봇/산업 기계	미정	미정	로봇, CNC머시닝센터, 선삭, 밀링, 프레스, 절단, 용접 등 공작기계 전반에 대한 조사 개시
의료기기	미정	미정	의료 소모품과 개인보호장비 조사 개시

주: 음영은 준비중인 관세
자료: USTR, 미래에셋증권

향후 재정 정책 점검

하반기 중 공화당의 예산 조정 패키지, 부채 한도 협상 과제 잔존

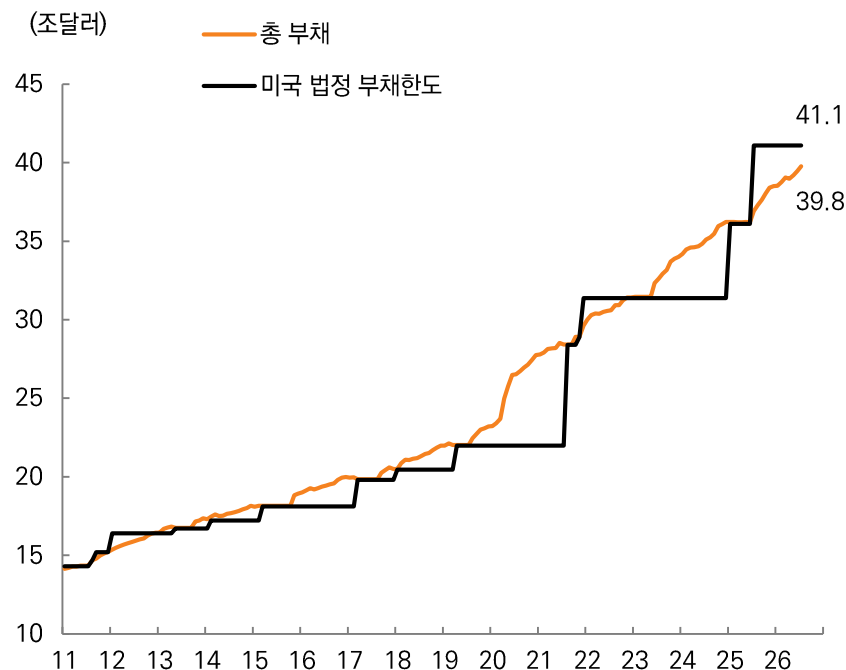
- 장기 금리에 대한 민감도 높아지며 향후 재정 정책에 대한 관심도 높아질 전망
- 트럼프 행정부는 이란 전쟁에서 소모된 군수 물자 재충전을 위해 마지막 예산 조정(reconciliation) 패키지를 준비 중. 하원안은 950억달러의 추가 재정 적자, 상원안은 1,500억달러의 적자가 예상. 트럼프 행정부는 기존에 3,500억달러 증액을 요청
- 부채한도 협상 시점도 다가오고 있음. 25년 OBBB를 통과하며 부채한도를 5조달러 상향. 부채는 이미 한도치(41조달러)에 가까워 졌음
- 공화당이 상하원을 장악한 26년 중 상향이 가장 이상적. 27년부터는 중간선거 결과가 반영되며 민주당과의 협상이 불가피

상하원의 예산 조정 패키지 구성

Committee	예산 재정적자 (FY 2027-2036)	
	상원	하원
Armed Services	\$60 billion	\$60 billion
Homeland Sec & Gov Affairs	\$20 billion	-
Judiciary	\$20 billion	-
Rules and Administration	\$20 billion	\$10 billion
Select Committee on Intelligence	\$13 billion	\$13 billion
Agriculture, Nutrition, and Forestry	\$12 billion	\$12 billion
Commerce Committee	\$1 billion	-
Energy and Natural Resources	\$1 billion	-
Foreign Relations	\$1 billion	-
Indian Affairs	\$1 billion	-
Veterans' Affairs	\$1 billion	-
Primary Deficit Increase	\$150 billion	\$95 billion

자료: CRFB, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 부채 레벨과 부채한도



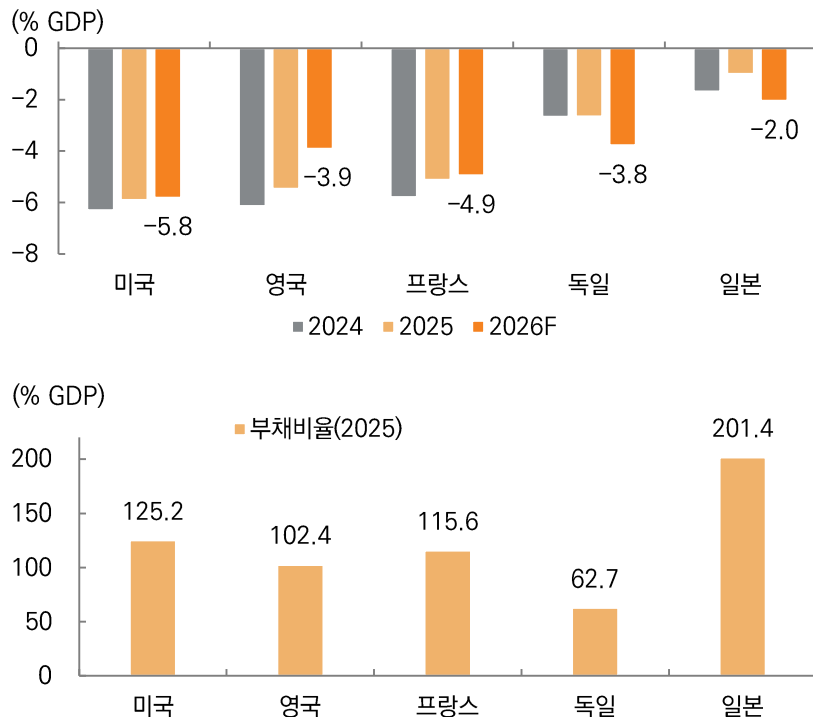
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국만의 문제가 아닌 재정 우려

미국 외 주요국들의 재정 문제도 장기 금리를 높이는 요인

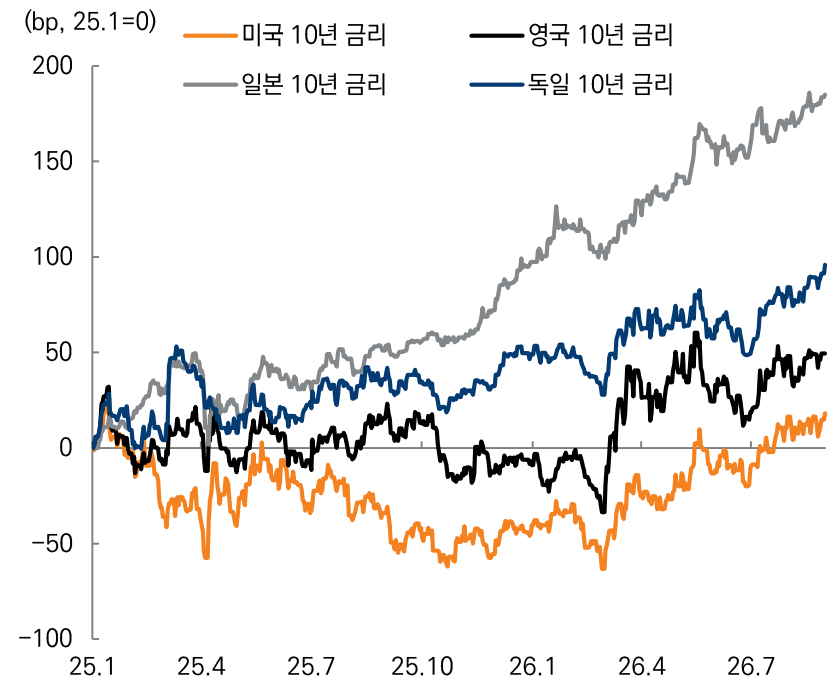
- 미국 외 주요국들의 재정 환경도 우려스러운 수준. 25년부터의 10년 금리 상승폭도 미국보다 더 가팔랐음
- 독일 제외 모두 높은 재정 적자와 GDP의 100%를 상회하는 재정 적자 보유. 프랑스의 경우, 27년 대통령 선거를 앞두고 재정 확장 정책에 대한 경계 더 커질 가능성. 지지율 1위 RN 정당은 감세 정책 선호
- 독일도 군사력 확대, 인프라 투자를 위해 적극적 재정 확장에 나서는 기조로 25년부터 전환

주요국 재정적자 및 부채 비율(2025)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

주요국 장기 금리 상승폭



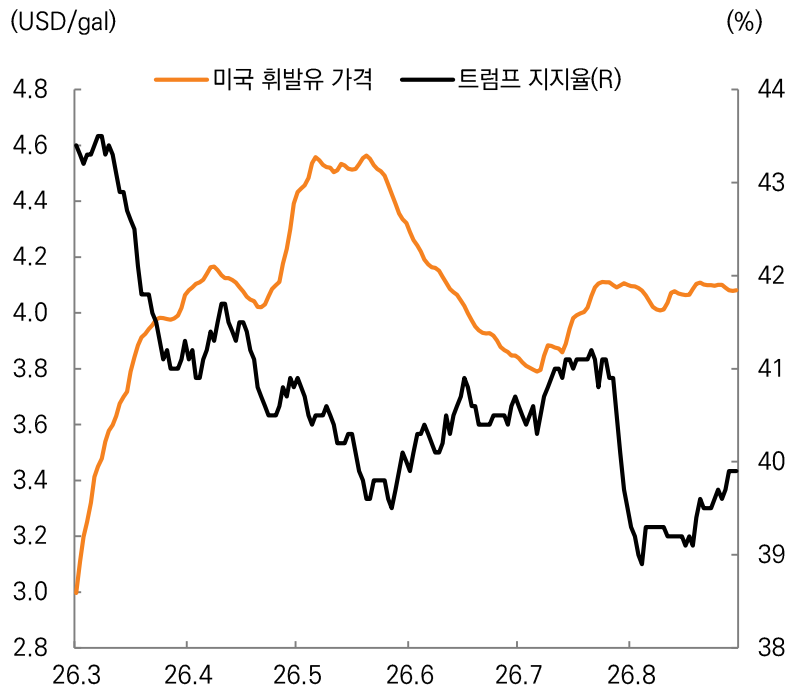
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

이란 전쟁: 미국의 경제적 압박 개시

휘발유 가격에 대한 상승 압력 지속. 다만 이란이 먼저 물러설 확률도 커짐

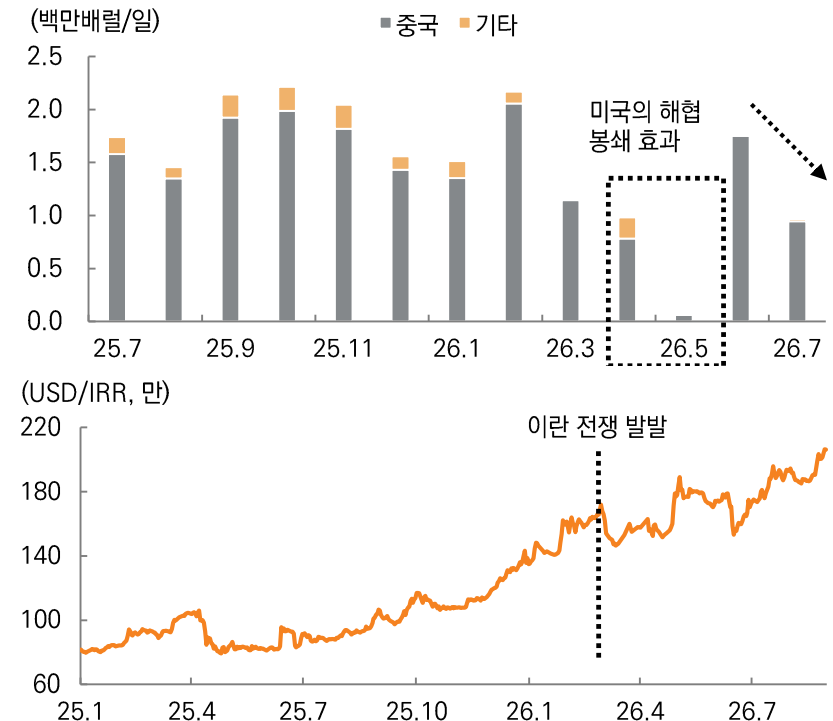
- 미국-이란 전쟁은 교착 상황에 접어든 모습. 미국은 해상 봉쇄를 유지하고 이란에 대한 경제적 제재 강화 및 Secondary 제재 시행을 준비
- 8월초 이란이 전쟁 종식을 위해 제시한 요구 사항들은 미국이 수용할 수 없음. 요구를 낮출 때까지 경제적 고통을 부과하겠다는 전략
- 이란은 휘발유 가격을 올려 트럼프를 압박하겠다는 생각을 가지고 있지만 이란에 대한 피해도 만만치 않음
- 미국의 봉쇄 조치로 이란의 원유 수입 급감. 또한 화폐 가치도 빠르게 하락하며 이란내 인플레이 압력 거세지는 중

미국내 휘발유 가격과 트럼프 지지율



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 경제적 제재 효과: 이란의 원유 수출량 급감, 화폐 가치 급락



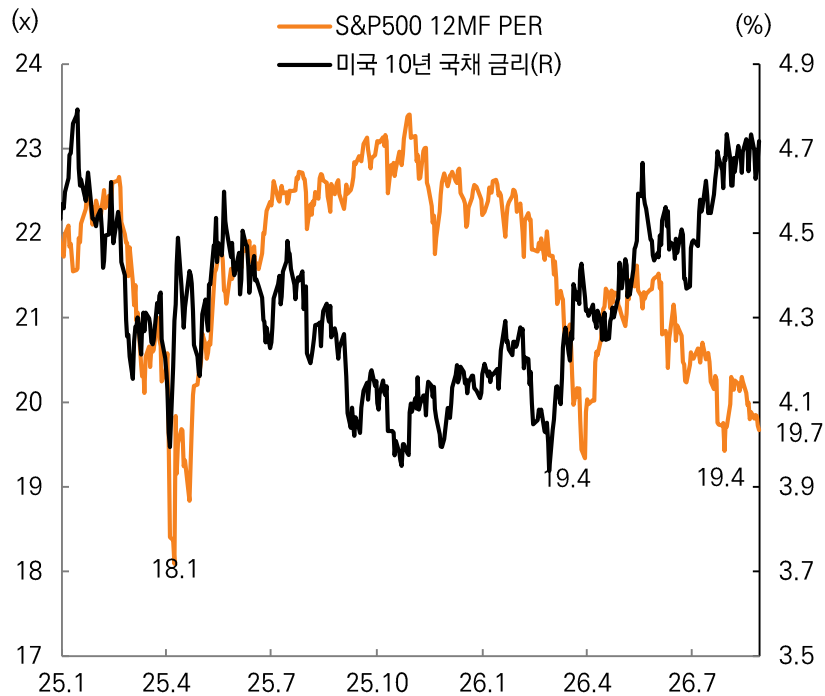
자료: United Against Nuclear Iran, bonbast, 미래에셋증권 리서치센터

장기 금리 상승으로 분산 전략 유효

높은 장기 금리: 테크 외 분야로 분산, 테크 내에서는 빅테크에 대한 관심 필요

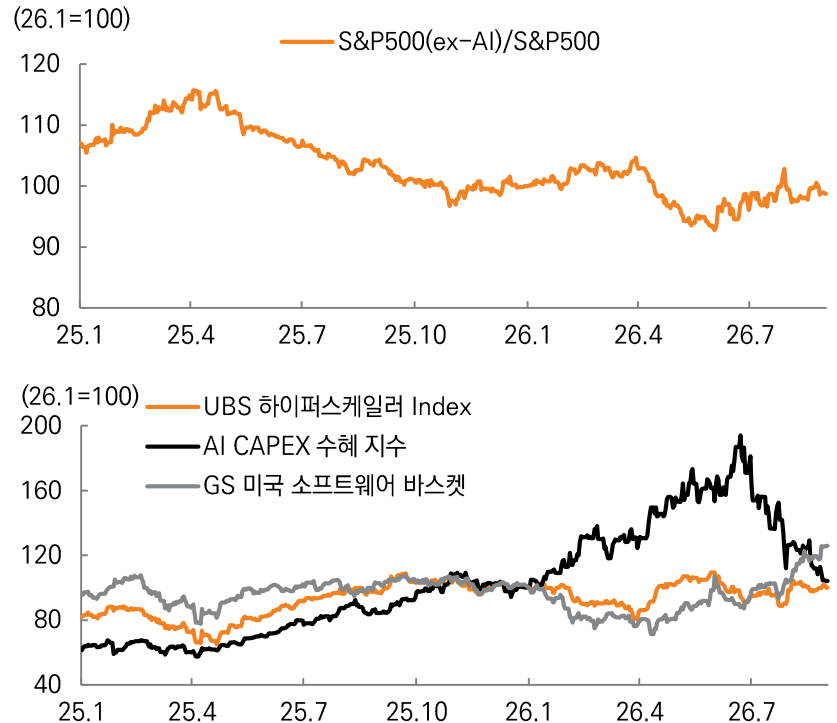
- 잭슨홀에서 확인된 워시 의장의 매파적 발언, 재정 우려와 이란 전쟁 관련 불확실성 지속으로 금리 환경 개선 쉽지 않을 가능성
- 장기 금리 영향으로 S&P500의 밸류에이션(19.4x) 하락. 작년 4월 상호관세 당시(18.1x)보다는 높지만 이란전쟁(19.4x) 레벨과 유사
- 밸류에이션 부담이 커지며 AI 관련 기업들에게도 부정적 영향 미치는 모습. AI 제외 섹터 상대강도 6월부터 상승 중
- 높은 장기 금리 유지되는 이상 AI 외 다른 섹터로 분산 전략이 유효. 테크 내에서도 가격 부담이 제한적인 빅테크에 대한 관심 확대 필요

미국내 휘발유 가격과 트럼프 지지율



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

5월부터 AI 외 섹터 상대강도 상승, 테크 내 섹터 주가 흐름 추이



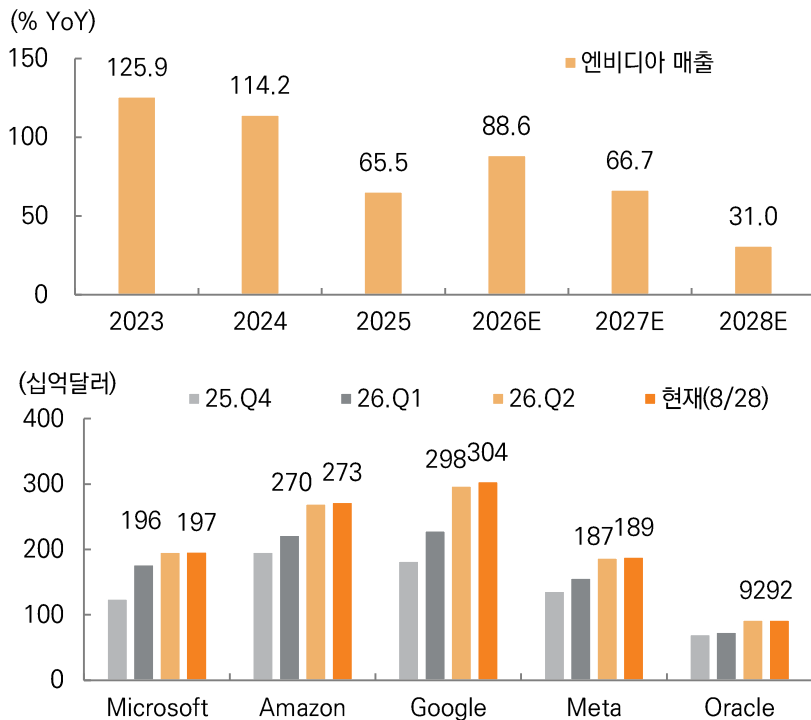
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

여전히 강한 AI 수요

엔비디아의 FY28년 가이드نس, 높은 서버 렌탈 가격 유지

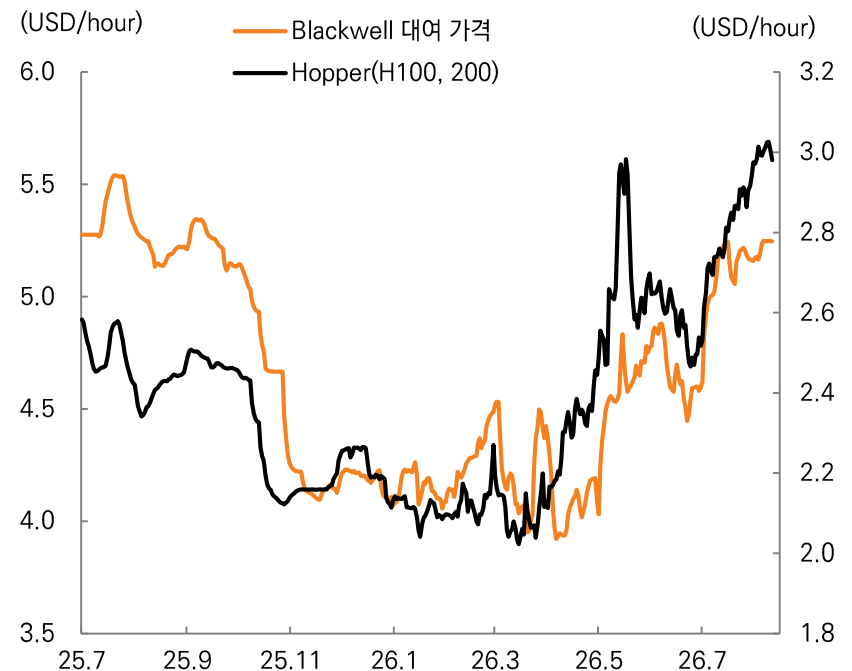
- 한편 AI칩 수요는 여전히 견고. 엔비디아는 차기 회계연도 매출 가이드نس를 26년대비 70% 높은 레벨로 제시. 발표 전 추정치는 44%
- 서버 렌탈 가격도 높은 레벨에서 유지. 블랙웰 외에 이전 모델인 호퍼 대여 가격도 상승 중. AI 수요가 전반적으로 높다는 신호
- 하이퍼스케일러 기업들의 2027년 capex 추정치도 소폭 상향. 자금 조달 관련 우려가 완화되면 반등할 여력 보유

엔비디아 분기별 매출 추이, 하이퍼스케일러 2027년 Capex 추정치



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

Hopper, Blackwell 서버 렌탈 가격



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

이슈: 미국-중국 정상회담

회담 전까지 중국과의 정상회담에서 사용할 카드 만들기

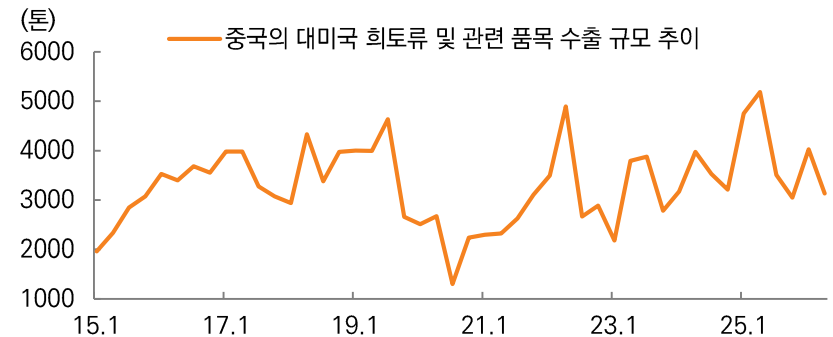
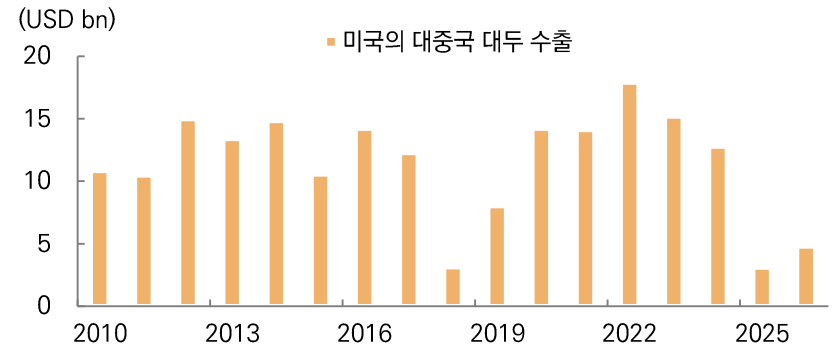
- 9/24 중국과의 정상회담을 앞두고 양국은 서로를 견제하는 모습. 미국의 이란에 대한 secondary 제재 강화도 이런 조치의 일환
- 또한 미국은 강제노동 조사에 의거한 12.5% 관세 부과에 더해 과잉생산 조사에 근거한 7.5% 추가 관세도 준비
- 중국은 전에도 활용했던 전략 자원 수출 통제 강화. 8월에는 중국산 테크(드론) 수출 규제와 미국 기업들에 대한 제재 시행
- 미국은 중국으로부터 지속적인 희토류/광물 공급 확보 및 대두 수입 확대를 원함. 중국의 요구는 관세 완화와 미국내 중국 테크 액세스

5월 회담 이후 시행된 양국의 견제 조치

미국의 대중국 조치(미국 → 중국)		
정책 분야	시기	내용
테크	6/8	-미 국방부, 중국 주요 테크 기업들을 군사 연계 블랙리스트에 추가
관세	7/12	-강제 노동 관련 무역법 301조에 따라 중국에 12.5% 관세 부과
무역	7/31	-소수 민족 인권 침해 혐의로 중국 기업 43곳의 수입을 추가 금지
관세	8/13	-과잉 생산 능력 의혹을 이유로 중국산 제품에 7.5% 추가 관세 예고
관세	8/24	-중국산 드론과 핵심 부품에 최대 10%의 관세 부과 조치
무역	8/27	-중국을 겨냥해 외국산 전력 장비 수입·설치 등을 전면 금지
중국의 대미국 조치(중국 → 미국)		
조치	시기	내용
희토류	6/22	-MP Materials, USA Rare Earth 등 기업 10곳 수출 통제 명단 추가
무역	6/22	-미국 기업 46곳의 제품을 중국 정부기관이 구매하지 못하도록 제한
희토류	6/24	-전략 광물 및 관련 품목에 대한 수출 통제 위반 내부자 신고 체계 강화
무역	8/5	-미국향 드론·핵심 부품·관련 기술의 수출허가 심사를 강화
무역	8/5	-신장 관련 미국 제재 협조 이유로 미국 기업 6개 반제재 리스트 등재
무역	8/5	-미국 기관들에 대해 CCC 인증을 위한 공장 후속검사 업무 금지 조치

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 대미 희토류 수출 추이, 대두 수입



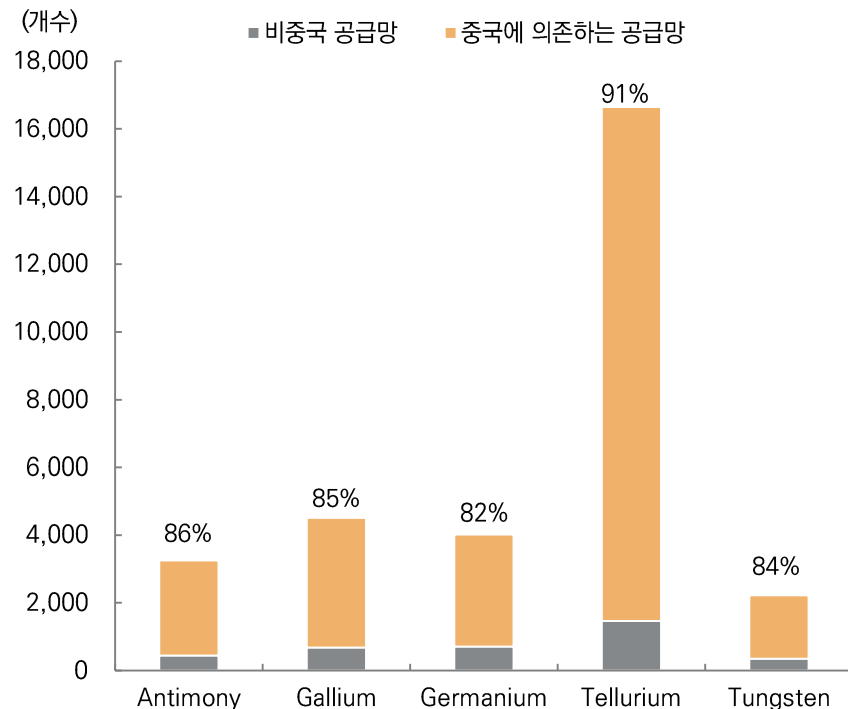
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 정상회담: 핵심 광물, AI 규제가 핵심

미국은 핵심 광물 공급망 강화, 중국은 자국 AI 활동 범위 확장을 추구

- 미중 회담에서 지켜볼 부분은 중국의 핵심 광물 공급 지속 여부와 AI 정책에 대한 합의
- 25년과 마찬가지로 미중 정상회담 이후 핵심 광물 공급망에 대한 투자 강화될 가능성. 미국은 중국의 희토류 공급량에 불만족
- 중국의 공급이 이어지더라도 군사 물자에 필요한 안티모니, 갈륨, 게르마늄과 같은 광물에 대한 중국 의존도도 더욱 낮출 필요
- 중국은 미국의 AI 모델 관련 규제 및 제한 조치를 완화시키고 싶어할 전망

핵심 광물에 대한 중국 의존도



자료: The Oregon Group, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 중국 테크 기업 견제 정책

분야	법안/조치	내용
반도체	AI 감시법안 (AI Oversight Act)	중국·러시아·이란·북한 등 '우려 국가'에 대한 수출에 의회의 감독 권한을 높이는 법안
	다자간 기술 통제 하드웨어법 (Match Act)	동맹 반도체 장비 생산국에 대해 미국과 동일한 수준의 수출통제 원칙을 채택하도록 요구
	칩 보안법 (Chip Security Act)	불법 수입을 차단하기 위해 반도체 및 첨단 제조장비에 장소 식별 메커니즘 장착
	원격 접근 보안법 (Remote Access Security Act)	산업안보법에 미국 내 수출관리규정 적용 대상 품목에 대한 원격 접속을 규제할 권한을 부여
로봇	해외 생산 전력 인버터 및 로봇 규제	신규 휴머노이드, 4족 보행 로봇, 커넥티드 전력 인버터를 수입 금지 대상에 포함
AI	AI 증류 법안 (Deterring American AI Model Theft Act)	AI 모델 탈취범 명단 작성·공개, 모델 추출 공격 수행 기업을 수출통제 명단에 등재, 자산 동결 제재
	중국 AI 차단	중국산 AI 모델을 사용하는 미국 기업에 조달 규정을 적용, 계약을 제한하거나 거래 제한 명단에 지정

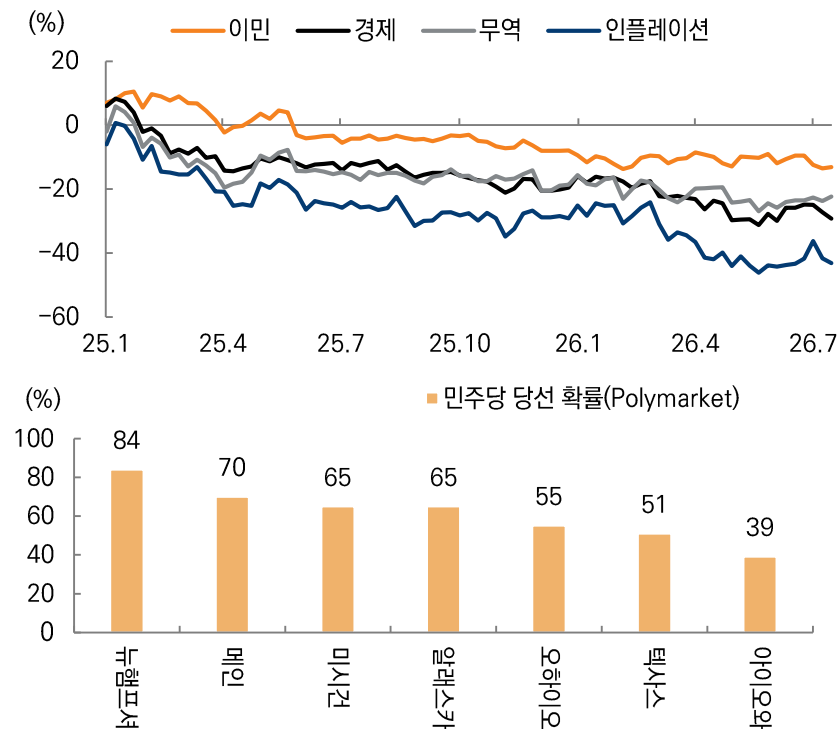
자료: Congress.gov, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

11월 중간선거 점검: 민주당 유리

중간선거에서 민주당의 상하원 장악 예상: 11월 이후 민주당 정책에 대한 기대 ↑

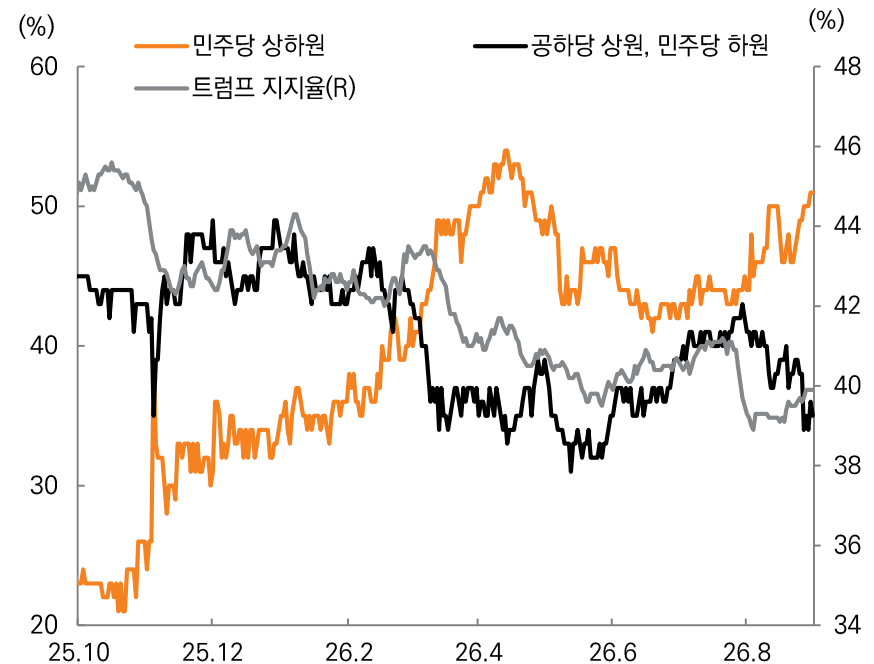
- 11/3 중간선거는 전반적으로 민주당에게 유리하다고 판단. 트럼프 대통령의 지지율 하락으로 민주당의 상하원을 장악할 가능성 상승
- 여기에는 이란 전쟁의 영향이 컸음. 전쟁 발발 후 전쟁 지지율 하락세. 물가 우려가 커지며 인플레이션 부문 평가 특히 악화
- 하원은 대통령 지지율에 비례하는 만큼, 전쟁 전에도 민주당이 유리했음. 상원의 경우 민주당이 7개 경합주 중 4개를 장악할 필요
- 상하원 모두 민주당이 장악하면 11월 이후 민주당 정책에 대한 기대 높아질 전망. 신재생 에너지, 데이터센터 규제 등이 해당

트럼프 대통령에 대한 미국 유권자들의 분야별 지지율



자료: Silver Bulletin, Real Clear Politics, 미래에셋증권 리서치센터

베팅시장에 반영된 미국 상하원 장악 확률



자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

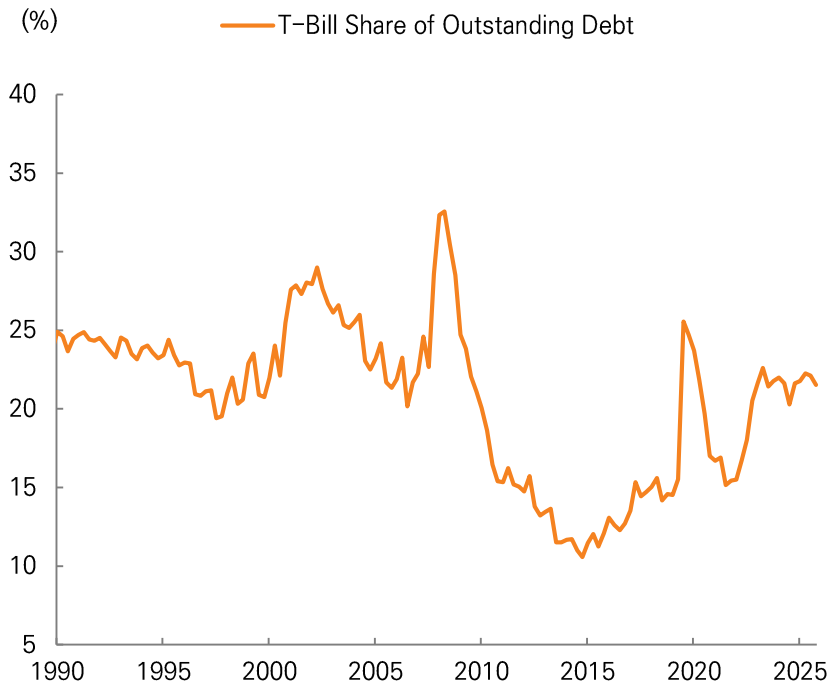
글로벌 주식 전략

단기 국채 금리와 스테이블코인

스테이블코인 시장 활성화는 단기 국채 수요를 자극

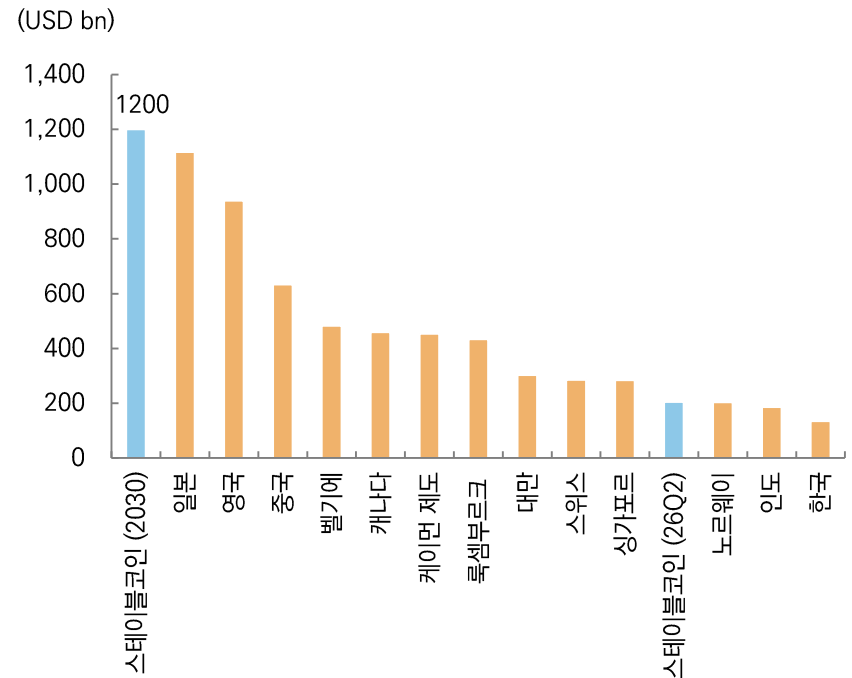
- 장기 금리에 대한 부담을 낮추기 위해 재무부가 취할 수 있는 방안 중 하나는 단기 국채 발행을 늘리는 방안
- 24년에도 옐런 재무장관은 미국 10년 국채 금리가 5%를 상회해 단기 국채 발행을 늘림
- 단기 국채 수급에는 스테이블코인 시장 활성화가 도움을 줄 수 있음. 25년 GENIUS 법안 통과로 발행사들은 미국 단기채를 보유할 필요
- 발행이 늘수록 발행사들의 미국 국채 수요도 늘어난다는 의미. 2030년에는 발행사들이 최대 1.2조달러 규모의 미국채 보유할 수 있음

재무부의 단기 국채 발행 비중



자료: FRED, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 발행사들의 미국 국채 보유량



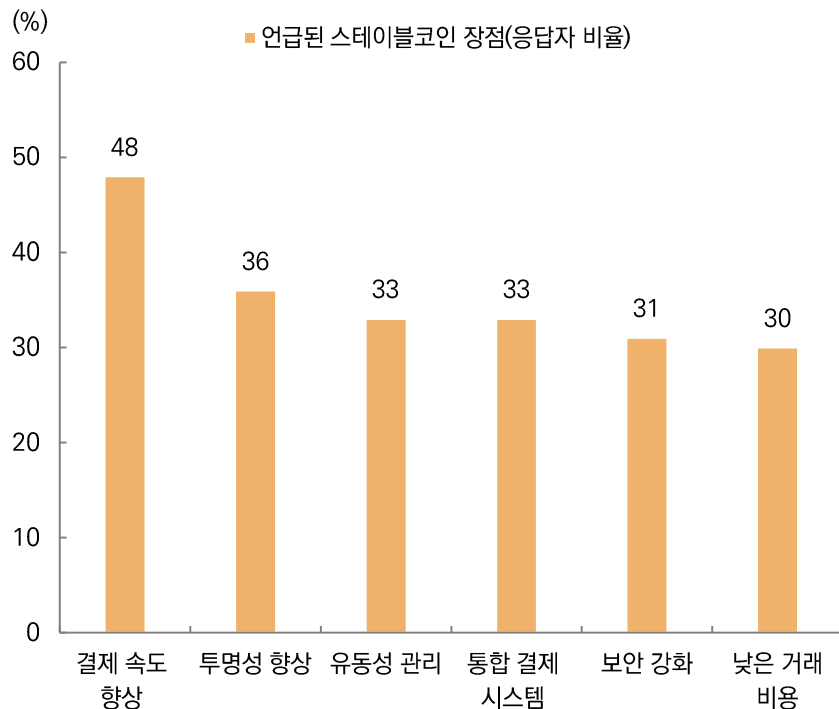
자료: Citi Institute, 미래에셋증권 리서치센터

디지털 자산: 스테이블코인 시장 활성화

스테이블코인에 대한 수요는 빠른 결제 속도에서 비롯

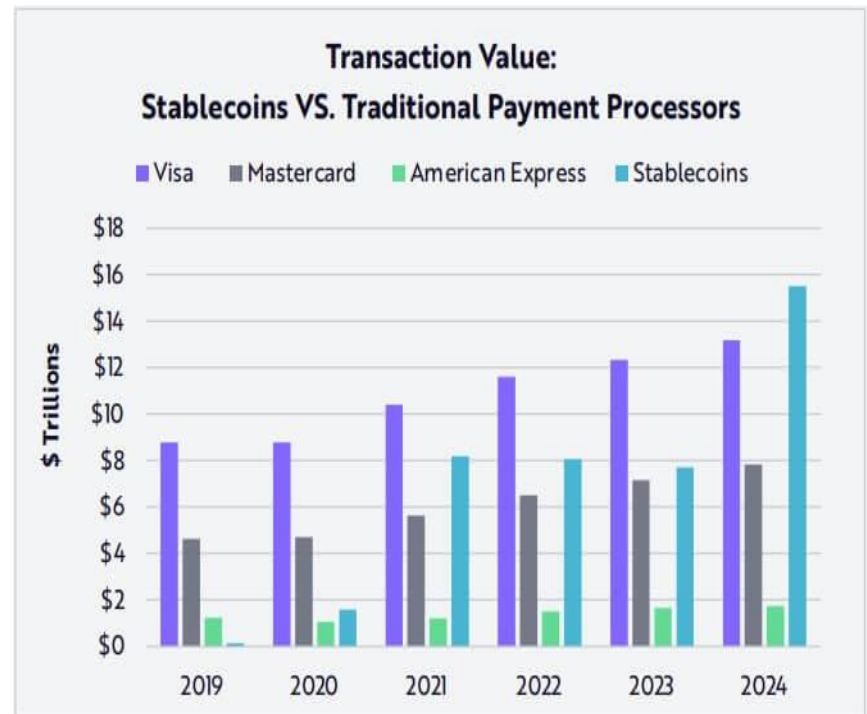
- 스테이블코인에 대한 수요는 결제 측면에서의 편의성에서 비롯. 48%의 디지털자산 사용사들은 결제 속도 향상을 장점으로 선정
- 실제로 이미 2024년 총 결제금액(Total Payments Volume) 기준으로 스테이블코인은 미국 신용카드 3사의 규모를 뛰어 넘은 상황
- 신용카드의 경우 승인에 필요한 시간은 적지만 자금이 최종적으로 이동하는 시간은 오래 걸림. 반면 스테이블코인의 경우 거쳐야 하는 과정도 적고 블록체인은 24시간 작동하기 때문에 자금 이동도 즉시 시행될 수 있음

스테이블코인의 주요 장점



자료: Fireblocks, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인과 신용카드사들의 결제액 규모 추이



자료: Ark Invest

디지털 자산: 거래 플랫폼 수혜

스테이블코인 법제화 및 상용화로 가장 큰 수혜를 볼 수 있는 가상자산 거래소

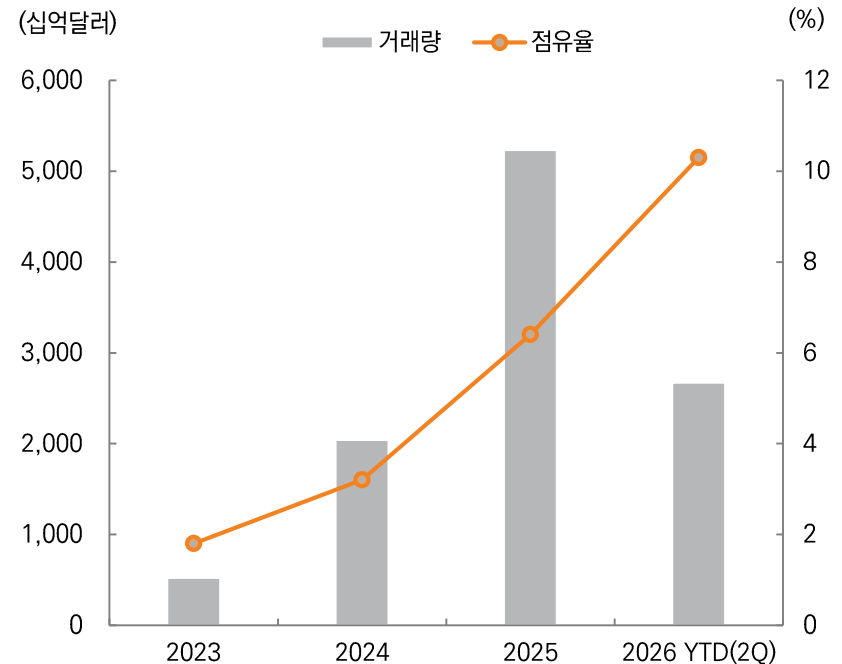
- 스테이블코인 활성화로 관련 생태계에 있는 기업들에 전반적인 수혜 기대
- 그 중에서도 스테이블코인 거래량 증가 수혜가 기대되는 Coinbase, Robinhood 등 거래 플랫폼과 Circle과 같은 발행사에 주목
- Coinbase는 디지털 자산 거래를 처리하는 상장 거래소로 스테이블코인 거래량 증가 수혜가 기대. 로빈후드도 코인 거래 서비스 영위
- Clarity 법안 통과로 규제 불확실성 한층 낮아질 수 있음. 9/15일 절차 투표 통과와 상원 통과 여부가 중요

CLARITY Act 상원 수정안

항목	내용
SEC-CFTC 관할 재배분	- SEC : 투자계약과 연계된 부수적 자산에 등록면제 적용 - CFTC : 등록 거래소·브로커·딜러를 통한 디지털상품 현물 거래에 배타적 관할 부여 - 관할 이관과 무관하게 SEC는 사기·시세조작·내부자거래, CFTC는 시장 건전성 담당
부수적 자산 추정 및 인증	- 공시 : 최초·반기 공시, 기업가적·관리적 노력 종료를 인증하면 SEC 공시의무 종료 - 토큰 : 네트워크 토큰은 부수적 자산으로 추정. 단, SEC의 서면 인증으로 반복 가능 - Regulation Crypto 조달 한도: 연 5,000만 달러 × 4년 또는 유통 중 부수적 자산 총가치의 10% 중 큰 금액. 총 조달액은 2억 달러 이하. 적용 시 최초·반기 공시 준수
내부자 토큰 매각 제한	- 제한 : 내부자가 12개월 기간 동안 매매각할 수 있는 부수적 자산의 수량을 제한 - 목적 : 시세조작·내부자거래 위험 축소, 덤핑 방지 - 부수적 자산 거래에 대한 기존 연방 내부자거래법은 그대로 유지
DeFi 및 소프트웨어 개발자 세이프하버	- 보호 대상 : 네트워크 거래 취함·분산원장 연산 제공 등 소프트웨어 개발 관련 활동 - 면제 범위 : 비통제 개발자 및 제공자를 자금송금업자 분류·등록의무에서 면제 - 자기수탁 : 연방기관은 자기보관 지갑 사용을 금지·제한·저해 불가 - NFT 세이프하버 : 투자계약을 수반하지 않는 한 증권법 적용 면제
AML/BSA 및 불법 금융 방지	- 적용 대상 : 디지털상품 브로커·딜러·거래소를 은행비밀법상 금융기관으로 취급 - 부과 의무 : ① 자금세탁방지(AML) 프로그램 ② 고객확인 ③ 고객실사 - 기준 수립 : 재무장관이 연방 은행규제기관과 협의하여 위험기반 검사기준 수립
은행의 디지털 자산 업무허용	- 허용 : 은행지주회사법·국법은행법 개정, 기존 허용 업무에 디지털자산 사용 가능 - 금지 : 스테이블코인 단순 보유 또는 예금이자와 동등한 방식의 이자·수익 지급 금지
증권의 토큰화	- 토큰화 증권도 규제상 여전히 증권(원칙적으로 표상하는 증권과 동일한 규제 적용) - 연구 의무 : 수탁 기준, 기관 간 조율, 국경 간 조율, 소비자 보호 검토

자료: 미국 상원 은행위원회, 미국 상원 농업위원회, 미래셋증권 리서치센터

코인베이스 거래량과 점유율 추이



자료: Bloomberg, 미래셋증권 리서치센터

ARKF ETF: 핀테크

ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF

- ARKF는 블록체인 및 핀테크 관련 기업에 투자하는 ETF로, 스테이블코인 발행 · 암호화폐 거래소 · 핀테크 기업 등으로 구성
- 미국 연방정부 부채 40조 달러 돌파, 재무부 국채 매입 규모 20억 달러에서 40억 달러로 확대 발표. 향후 단기채 발행 증가 가능성
- 트럼프 행정부는 GENIUS 법안 통과에 이어 CLARITY 법안도 통과 의지. 스테이블 코인 활성화를 통한 단기채 수급 확대 기대
- 상위 보유 종목은 Shopify(9.0%), ARKB ETF(6.6%), Block(6.3%), Circle Internet Group(6.0%) 순으로 구성

ARKF ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Shopify	9.0	24.1	19.0	-7.6
ARK 21Shares Bitcoin ETF	6.6	25.5	10.4	-9.9
Block	6.3	1.0	7.8	26.0
Circle Internet Group	6.0	52.6	-9.0	20.5
Coinbase Global	5.6	28.6	3.0	-16.8
Robinhood Markets	5.6	21.1	15.5	-7.3
Toast	4.8	5.6	22.9	-4.0
Palantir Technologies	4.8	51.5	16.0	4.9
Amazon	3.8	-4.3	-0.6	12.5
MercadoLibre	3.1	3.1	11.9	-3.9

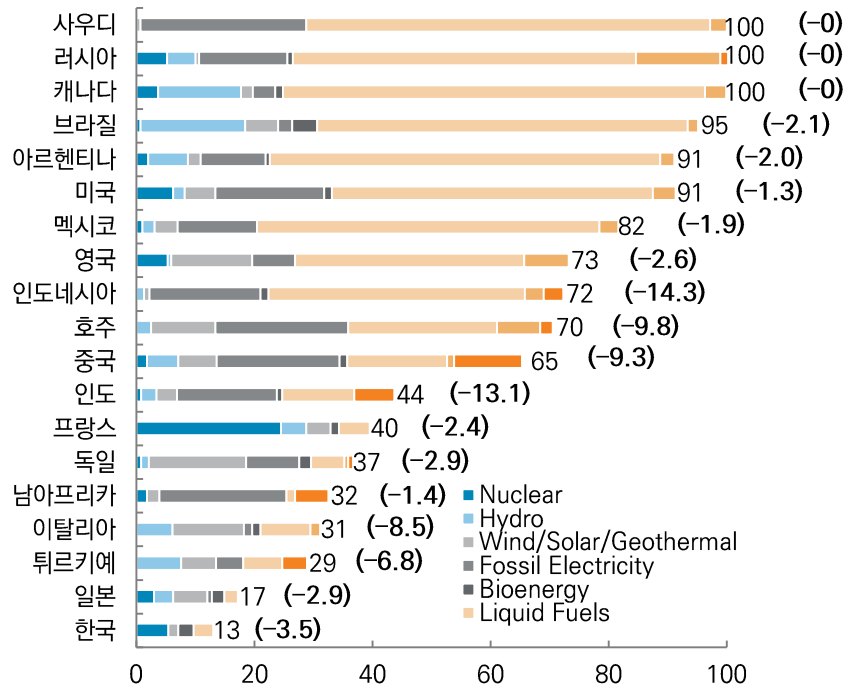
주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

신재생 에너지: 친환경 에너지 정책 강화

호르무즈에 이어 홍해 해협도 차질 발행: 안보 차원에서 신재생 에너지 정책 강화

- 호르무즈에 이어 홍해 통행에도 차질이 발생하면서 에너지 수입 의존도가 높은 지역을 중심으로 신재생 에너지 정책 강화 흐름 예상
- 자체적인 화석 에너지가 부족한 국가들은 안보 강화를 위해 원자력을 비롯한 신재생 에너지 투자가 필요한 상황. 아시아, 유럽이 가장 취약
- 유럽에서는 자체적 신재생 캐파 증진을 위한 정책 드라이브(Accelerate EU) 가속화

국가별 에너지 안보 지수(Domestic Energy Security Index)



주: Domestic Energy Security Index. 괄호 안 숫자는 호르무즈 차질로 생기는 지수 변화

국가별 에너지 안보 전략 변화

국가	핵심 정책 방향	세부 내용
미국	에너지 수출 인프라 강화 미국내 에너지 생산량 증가 원자력 에너지 발전 규제 완화	에너지 인프라에 국방물자생산법 가동 핵심 천연가스, 석유, 전력 인프라 확충 원자력 에너지 증진 위한 행정명령 발동
유럽	포괄적 안보 전략 수립 탈원전 기초 전환	Accelerate EU 발표: 전력화, 스마트 그리드 및 ESS 투자 가속화 2030까지 에너지에 연 6600유로 투자 원자력의 저탄소 분류 승인 재검토
중국	러시아와의 에너지 협력 강화 신재생 에너지 도입 가속	Power of Siberia 가스 프로젝트 10년내 비화석 에너지 2배로 확대
일본	에너지 공급망 다변화 전략 석탄, 원자력 활용	미국, 남미, 캐나다 원유 조달 검토 원자력 발전소 가동, 석탄 규제 일시 완화
한국	공급망 다변화 전략 신재생 에너지 도입 가속화	에너지 대전환 정책 발표: 2030년까지 신재생 에너지 100GW 확보 목표 원자력 발전소 재가동 신속 승인
인도	에너지 공급망 다변화 신재생 에너지 도입 가속	원자력, 그린 수소 전환 가속화 캐나다와의 에너지 수출입 계약 자체적 LPG, 비료 생산 집중

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

신재생 에너지: 민주당의 에너지 정책

신재생 에너지 육성 강화: 에너지 비용 낮추는 목적

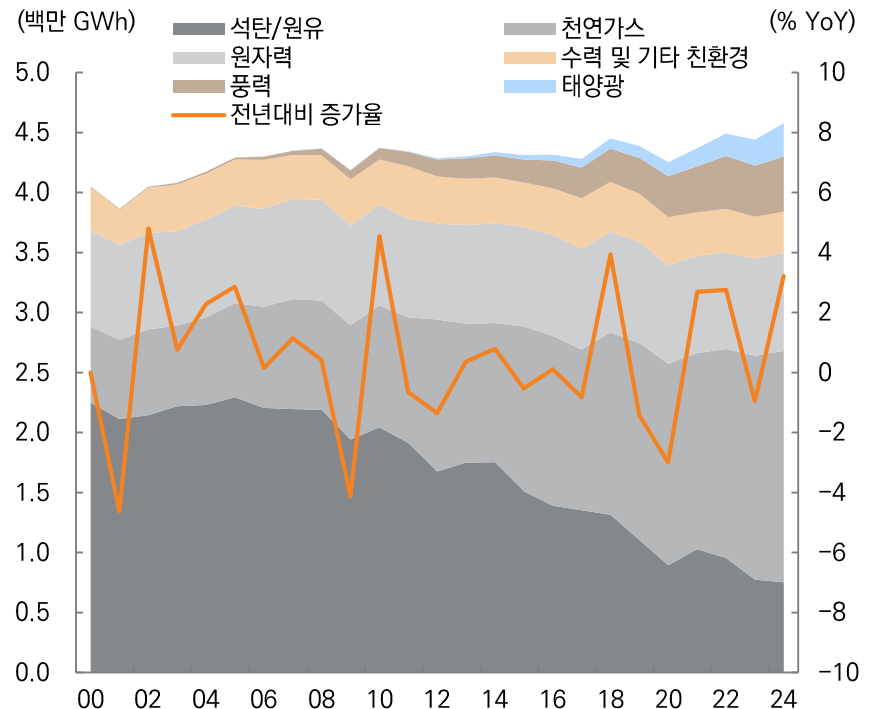
- 중간선거 이후 민주당의 영향력이 강화되면 미국내 신재생 에너지 정책에 대한 기대도 높아질 전망
- 소비자들의 전력 부담을 낮추기 위해서는 우선 에너지 생산량을 늘려야 하고, 화석 에너지보다 신재생 에너지가 더 경제적이라는 입장. 상대적으로 짧은 설치 기간도 장점
- 신재생 에너지에 대한 세액 공제와 인허가 절차 간소화로 신재생의 미국 발전 비중 점진적 상승 전망

민주당의 신재생 정책 방향

분야	내용
세액공제	- 풍력·태양광 등 신재생에너지 세액공제 복원 및 확대 추진 - 신재생 에너지가 신규 전력 생산에 가장 저렴한 공급원임을 강조 - 트럼프 대통령의 신규 석유·가스·석탄 기업 세제 혜택 폐지 추진
전력 및 인프라	- 노후 전력망 업그레이드 및 송전·에너지 저장시설 확충 - 저비용·신속 도입 가능한 방법으로 전력망 용량 확대 - 새로운 인프라 건설을 보다 쉽게 만드는 초당적 노력 우선시
허가 및 규제	- 신재생 에너지 사업의 인허가 절차 간소화 - 신재생 에너지 사업에 대한 입법적 확실성 제공 - 지역사회·노동계와 협력하는 우수 프로젝트 우대
데이터센터	- 신재생 에너지 사용 데이터센터 건설 지원 - 데이터센터 건설로 인한 전기요금 인상 방지 입법 추진 - 세금과 에너지 인프라 비용의 공정한 분담 추진
소비자 보호	- 에너지 시스템 전반 구조·인센티브 재검토 - 전기요금 청구서 투명화 - 에너지 비용 절감을 돕는 에너지 효율 프로그램, 효율 기준 복원·확대

자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

미국 발전원별 전력 생산량 추이



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

ICLN ETF: 신재생 에너지

iShares Global Clean Energy ETF

- ICLN는 전 세계 청정에너지 기업에 분산 투자하는 ETF로, 재생전력·전력유틸리티·전력장비 중심으로 구성
- 이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크 부각 속, 에너지 안보 대안으로 신재생에너지 투자 관심 재확대
- 지역별로는 미국(37.0%), 중국(22.7%), 브라질(6.3%), 덴마크(6.1%), 인도(5.3%) 등 순으로 구성
- 상위 보유 종목은 퍼스트솔라(8.0%), 중국 양쯔강전력(7.7%), 블룸에너지(7.2%), 넥스트 파워(6.8%) 순으로 구성

ICLN ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ICLN ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
First Solar	8.0	-4.3	-33.4	-22.7
China Yangtze Power	7.7	-3.4	1.2	3.3
Bloom Energy	7.2	0.2	-24.6	137.4
Nextpower	6.8	-8.7	-43.4	-5.8
Enphase Energy	4.6	-3.0	-42.9	13.6
Vestas Wind Systems	4.5	22.5	17.8	23.3
Equatorial	3.1	-5.1	-4.6	-4.8
EDP	2.9	4.7	7.9	19.5
Plug Power	2.9	4.9	-45.2	9.6
Chubu Electric Power	2.6	3.1	1.3	19.1

주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 광물: 재무장 군수물자에 필요한 핵심 소재

방산품 소재 공급망도 확보할 필요

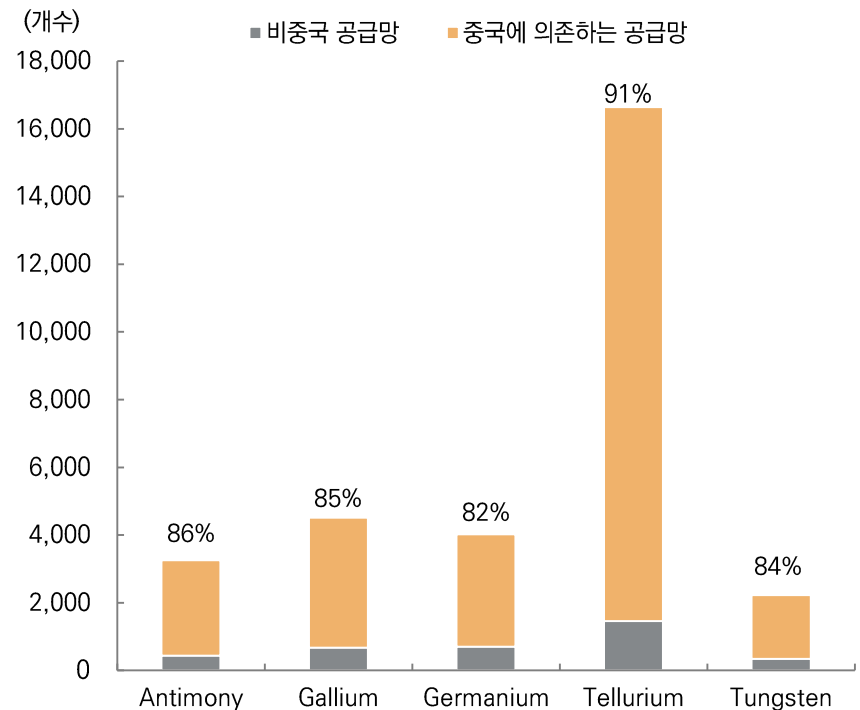
- 미국의 미사일, 탄약 소비량이 급증하면서 군수 물자 부족 가능성에 대한 우려가 제기. 미사일과 탄약 생산에는 특수 광물이 필수적
- 텅스텐은 장갑 관통 탄약, 갈륨과 게르마늄은 드론과 미사일 조준 시스템에 필요. 희토류는 드론, 미사일에 필요한 영구 자석 생산에 사용
- 문제는 이와 같은 광물들의 공급 중 상당 부분을 중국에 의존하고 있다는 점. 안티몬이 필요한 미국 방산품 중 86%가 일부 공급을 중국에서 조달. 다른 핵심 광물들의 경우에도 80%는 모두 상회

핵심 광물별 주요 군사적 사용처

핵심 광물	용도	방산 분야 사용 예시
안티모니	난연성, 방탄성, 에너지 저장, 반도체	안티모니 기반 인듐 안티모나이드 결정은 F-35 전투기에 탑재된 AN/AAR-54 미사일 경고 시스템의 적외선 초점면 배열의 핵심 소재
갈륨	반도체, 지향성 에너지, 초음속 기술	알레 버크 급 구축함에 탑재된 AN/SPY-6 레이더는 질화 갈륨 반도체를 사용하여 기존 시스템 대비 2배의 거리에서 위협을 탐지 가능
게르마늄	핵 탐지, 적외선 광학	재블린(Javelin) 미사일의 명령발사장치(CLU)는 2세대 열화상 조준경에 게르마늄 렌즈를 탑재
텅스텐	철갑탄(관통탄)	M829A4 120mm 전차포탄은 현대 전장의 반응장갑을 관통하기 위해 텅스텐 고탍유 합금을 사용
텔루륨	열전 발전기, 적외선 센서, 태양광	미 해병대의 RQ-21 블랙잭 무인 항공 시스템은 비스무트 텔루라이드 열전 발전기를 사용하여 적외선 센서에 전력을 공급

자료: Govini, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 광물에 대한 중국 의존도



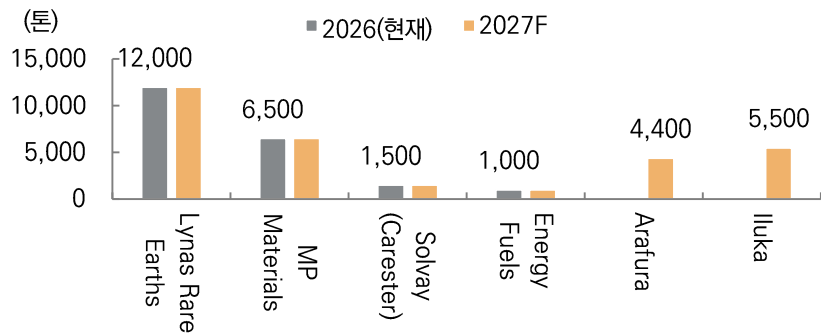
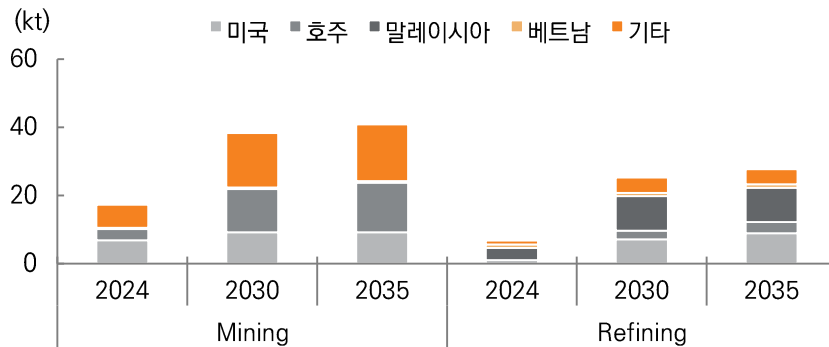
자료: The Oregon Group, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 광물: 독립적 핵심 광물 공급망 형성의 필요성

중국의 희토류를 비롯한 핵심 광물 공급망에 대한 영향력

- 원자재 원석 확보도 중요하지만 정제/처리(processing) 과정에 대한 중국의 점유율을 낮추는 작업이 시급. 중국은 2020년대 들어 각종 핵심 광물에 대한 수출 제한을 강화하는 추세
- 현재로서는 광산 개발을 통해 광물 채굴량을 늘려도 결국 중국에 보내 정제를 맡겨야 하는 상황
- 정제 시설을 갖추고 있거나 현재 구축중인 기업들에게 미국, 서방권 수요가 집중될 수 있음. 2026~27년부터 호주 기업들을 중심으로 정제 시설 개파 증가 예상

새롭게 공급 예정인 비중국 지역 희토류 공급, 기업별 정제 개파



자료: IEA, 각 기업, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 주요광물 수출 통제 타임라인

중국의 수출 쿼터제(2010년 ~ 2014년)	
2010.10	중국 희토류 수출쿼터 대폭 축소(전년 대비 ~40% 감축)
2012.08	희토류 수출 쿼터 일부 완화
2014.08	WTO 분쟁에서 중국의 수출제한 위법 판정
2015.01	희토류 수출쿼터제 폐지
미-중 갈등(2020년 ~ 2025년)	
2020.12	중국 수출통제법(ECL) 제정
2023.08	갈륨·게르마늄 수출 허가 의무 조치 시행
2023.12	흑연(일부 제품) 수출 허가 조치 의무 시행
2024.09	안티몬 수출 허가 조치 의무 시행
2025.04	희토류 7종(사마륨·가돌리늄·터븀·디스프로슘·스칸듐 등) 수출 허가 조치 시행
2025.10	희토류 5종 수출 허가조치 시행
2025.11	미-중 합의로 그전 수출 통제품목들 일부 완화, 희토류 수출 통제 조치 유예
미-일 갈등(2026년 ~)	
2026.01	일본 대상으로 희토류·희토류 자석 라이선스 제한(dual-use 명분)

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

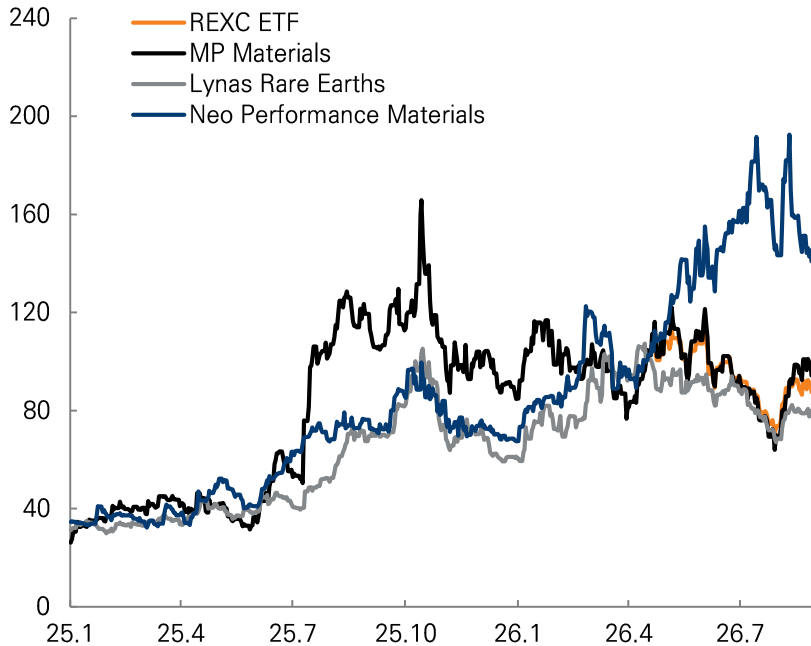
REXC ETF: 핵심 광물

Sprott Rare Earths Ex-China ETF

- REXC는 중국 외 지역의 희토류 관련 기업에 투자하는 ETF로, 희토류 채굴·분리·정제·생산 기업들로 구성
- 구성 종목의 국가 비중은 호주(51.4%), 미국(36.1%), 캐나다(9.5%), 칠레(1.2%), 영국(1.1%), 건지(0.8%)로 구성
- 최근 희토류를 중심에 둔 미중 무역 갈등이 재점화되며 관련 기업에 관심 집중되고 있음
- 상위 보유 종목은 MP Materials(20.4%), Lynas Rare Earths(19.8%), Sunrise Energy Metals(5.7%) 순으로 구성

REXC ETF와 구성 종목 주가 추이

(26.4.15=100)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

REXC ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
MP Materials	20.4	32.3	-21.0	8.4
Lynas Rare Earths	19.9	13.1	-14.6	28.1
Sunrise Energy Metals	5.7	18.3	12.5	114.2
Neo Performance Materials	5.2	-4.9	-1.8	101.7
USA Rare Earth	5.0	19.2	-39.4	49.7
Iluka Resources	5.0	13.4	-13.5	18.5
Lindian Resources	3.9	-1.9	-3.2	84.3
Brazilian Rare Earths	3.5	6.9	-31.7	1.8
REalloys	3.4	17.9	-5.8	27.9
Critical Metals	3.3	31.3	-40.8	3.9

주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

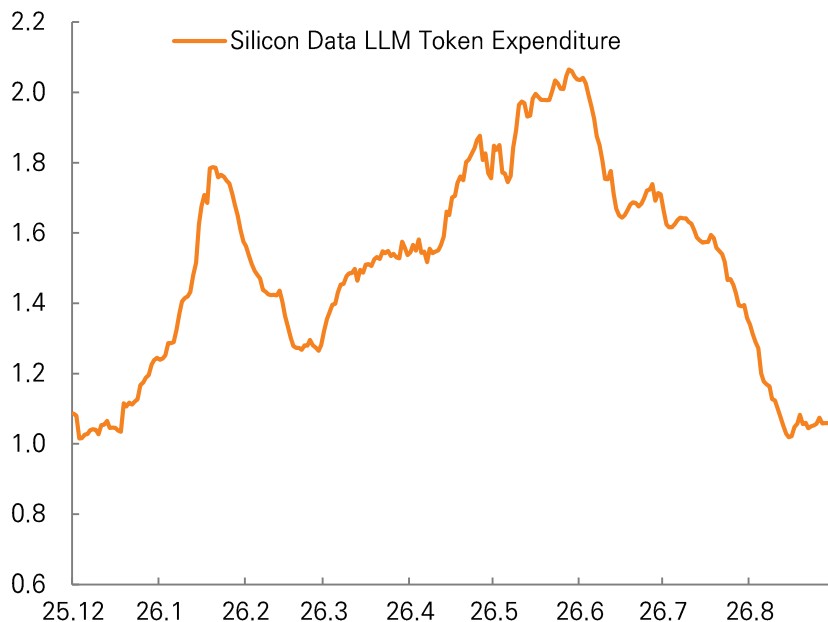
헬스케어: 기업들의 토큰 비용 효율화

기업들의 가성비 선호에 맞춰 AI 비용 ↓ : AI 활용 산업에 유리

- 미국 기업들의 AI 비용에 대한 고민 지속. 기업들은 더 저렴한 LLM 모델을 도입하는 흐름이 대표적
- 복잡한 추론 작업이 필요할 때에는 성능이 가장 뛰어난 frontier 모델을 사용. 일반 작업에는 가성비 높은 모델 사용. 모델 routing 전략
- 절대 성능은 Claude Fable 5, GPT-5.5가 뛰어나지만 가격 측면에서는 GLM-5.2, Gemini 3.5 유리
- 기업들의 가성비 선호에 맞춰 OpenAI도 최신형 모델인 GPT-5.6 테라, 루나의 가격을 큰 폭으로 인하

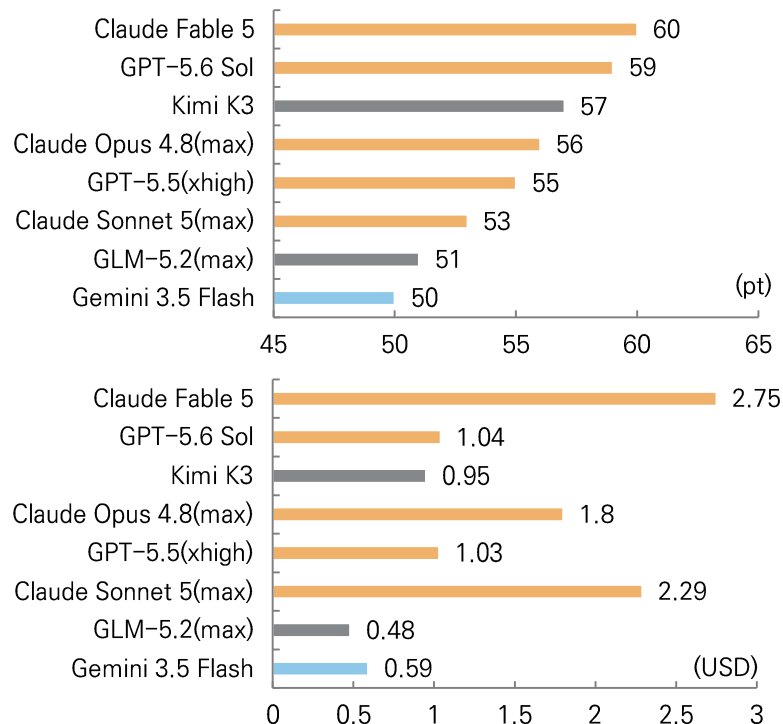
기업들이 사용하는 평균 토큰 비용

(USD/백만토큰)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

LLM 모델들의 성능과 비용 비교



자료: Artificial Intelligence, 미래에셋증권 리서치센터

헬스케어: 저렴해진 AI 비용 수혜

AI 적용으로 효율성을 높이고 있는 헬스케어 기업들

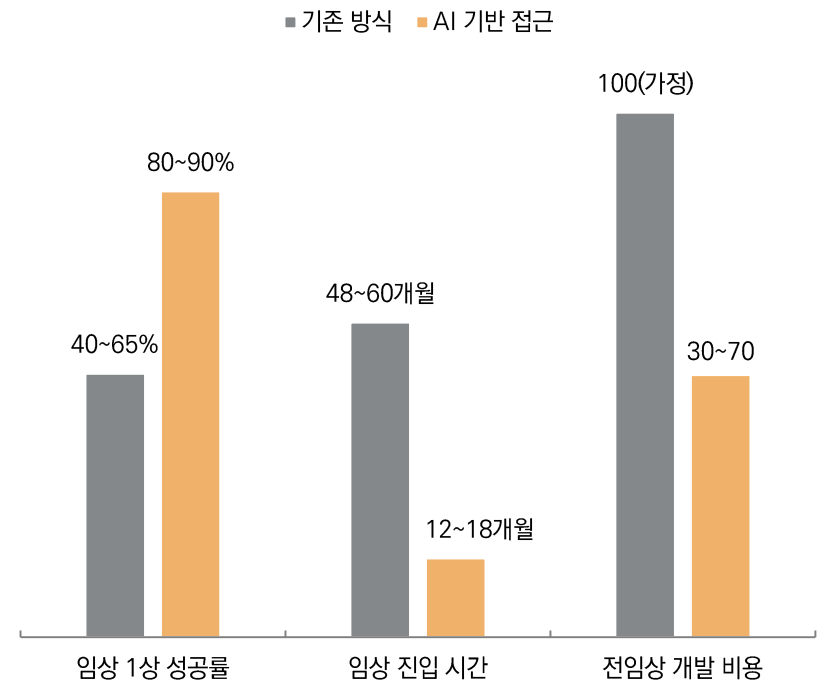
- 기업들은 디스커버리 단계에서 후보 물질을 효율적으로 발굴하거나 행정상의 효율성 향상시키는 방향으로 AI를 활용
- 치료제 개발 및 연구 개발 과정에서 임상 성공률 향상, 시간 절약, 개발 비용 감소 효과가 점진적으로 나타나는 중
- AI의 성과가 신물질 발견이라는 상징적 의미에서 공정 효율화라는 실리적 가치로 이동하고 있다는 평가
- 최근 AI기업들의 모델 경쟁으로 인한 토큰 가격 인하는 AI 활용도가 높은 헬스케어 기업들의 비용 절감으로 이어질 가능성

헬스케어 기업들의 AI를 활용한 효율성 개선 움직임

기업	내용
노보 노디스크	-Amazon Bio Discovery를 약물 표적 식별 및 후보 치료제 설계에 활용. 유전체·임상 데이터를 연결, 초기 연구 결과를 임상 설계에 반영 -임직원 25,000명 이상에 Amazon Bedrock 배포. 챗봇 구축, 정보 검색, 문서 초안 작성 등 비규제 업무에 활용
아스트라제네카	-파트너십을 통해 임상시험 프로토콜을 보다 정교하게 조정하고, 임상 성공 확률을 예측할 수 있는 도구 개발에 투자 중 -소분자 신약발굴 파이프라인 90% 이상에 AI 활용. 자사 AI 연구 도구 MILTON은 1,000개 이상의 질환 위험을 임상 진단보다 최대 10~15년 앞서 예측할 수 있다고 제시
화이자	-AI를 통해 제조 비용 절감, 제조 수율 확대, 영업 인력 생산성 향상 달성. 데이터와 AI를 전사 확대, 신제품의 시장 접근 및 uptake를 개선 -다음 단계로 신약 표적부터 개발, 의학적 근거 창출까지 하나의 AI 체계로 연결되는 'AI-native R&D organization'을 목표로 제시
일라이 릴리	-AbLab 모델로 항체 중쇄 및 경쇄 서열을 입력 받아 개발 가능성 예측 -ChemLab은 분자의 SMILES 문자열을 입력 받아 용해도, 투과성, 마이크로솜 안정성, 독성 신호 등 ADME/Tox 특성을 예측 -후속 신약 개발 단계에서 성공 가능성이 높은 분자를 우선 선별해 실험 대상으로 선정 가능
포메이션 바이오	- 환자 등록, 임상 사이트 선정, protocol amendment 등에 AI 적용

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

AI를 활용해 운영 효율을 향상



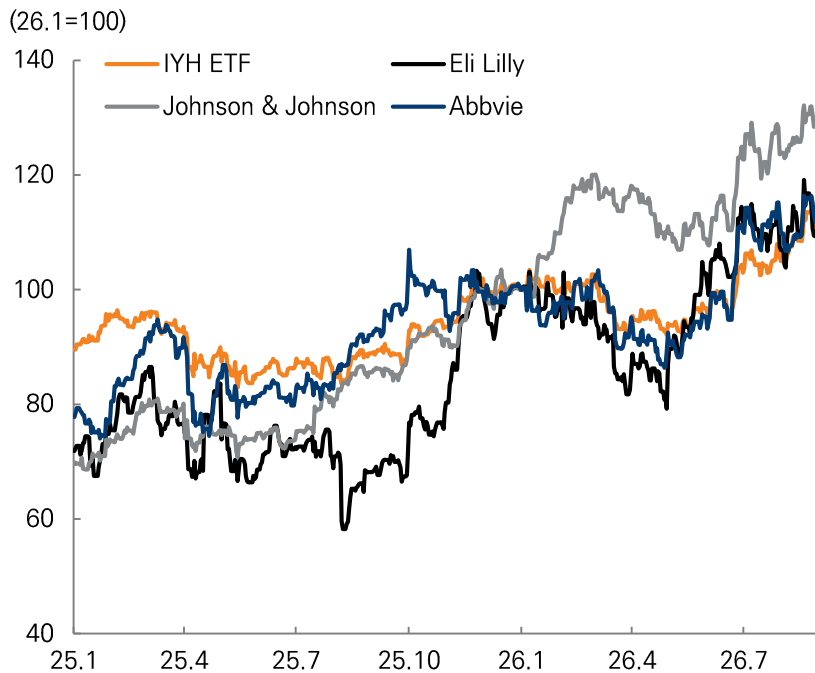
자료: IntuitionLabs, 미래에셋증권 리서치센터

IYH ETF: 헬스케어

iShares US Healthcare ETF

- IYH는 미국 내 제약, 바이오테크놀로지, 헬스케어 장비 기업에 투자하는 ETF. AI 모델 활용 비용 하락에 따른 비용 절감 기대
- 일라이 릴리는 에어전틱 AI 협업 체계 기반으로 연구 생산성 향상, 암젠은 신약 개발 과정에서 AI를 활용해 후보물질 개발 시간을 단축
- 업종별로는 제약(36.9%), 바이오텍(23.1%), 건강관리 장비와 용품(15.2%), 생명과학 도구(10.0%) 등으로 구성
- 상위 보유 종목은 Eli Lilly(14.6%), Johnson & Johnson(10.1%), Abbvie(7.1%), Merck(5.7%)로 구성

IYH ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IYH ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Eli Lilly	14.6	0.7	6.9	7.6
Johnson & Johnson	10.1	3.7	18.9	28.5
AbbVie	7.1	2.2	20.4	12.2
Merck	5.7	13.5	28.3	40.4
UnitedHealth Group	5.5	-6.0	2.5	18.0
Amgen	3.6	11.6	30.6	31.3
Thermo Fisher Scientific	3.6	7.5	24.9	6.5
Abbott Laboratories	3.0	4.4	25.7	-11.9
Gilead Sciences	2.8	12.4	11.6	19.2
Pfizer	2.5	13.8	11.0	14.3

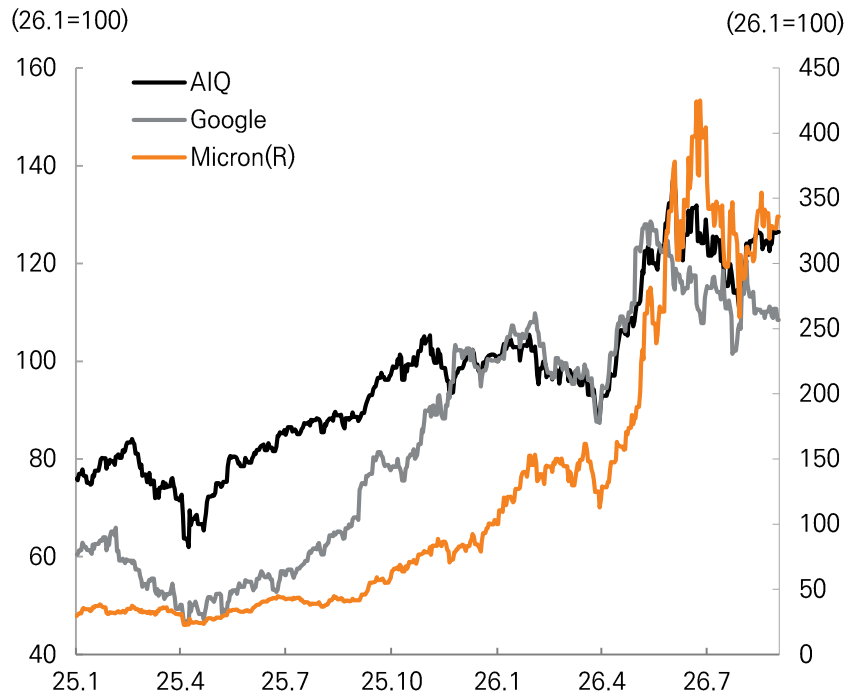
주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF: AI 테크

Global X Artificial Intelligence & Technology ETF

- AIQ는 미국 테크 기업들에 투자하는 ETF로 88개의 AI 기업으로 구성. 시가총액 상위 10개 종목 비중은 41.5%로 AI 생태계 전반에 투자
- 팔란티어, 마이크로소프트, 오라클, Space X, 넷플릭스, 아마존, 테슬라 등이 비중 상위 종목
- 소프트웨어(32.7%), 반도체 및 반도체 장비(23.8%), 하드웨어 및 장비(14.7%) 등으로 구성
- AMD는 AI agent 시대 진입에 따른 CPU 수요 재확대와 TSMC·ASML의 AI 투자 지속 확인이 맞물리며 강세

AIQ ETF와 구글, 마이크론 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Palantir	4.1	51.5	16.0	4.9
Microsoft	3.7	9.2	10.2	4.9
Oracle	3.4	14.8	-39.9	-23.5
Space X	3.3	32.6	6.4	6.4
Netflix	3.2	13.0	-5.6	-13.6
Amazon	3.1	-4.3	-0.6	12.5
Tesla	3.0	18.2	-11.5	-18.2
Alphabet	3.0	-4.7	-9.8	8.4
NVIDIA	2.8	10.0	-1.6	18.4
Tencent	2.8	-4.7	3.9	-24.4

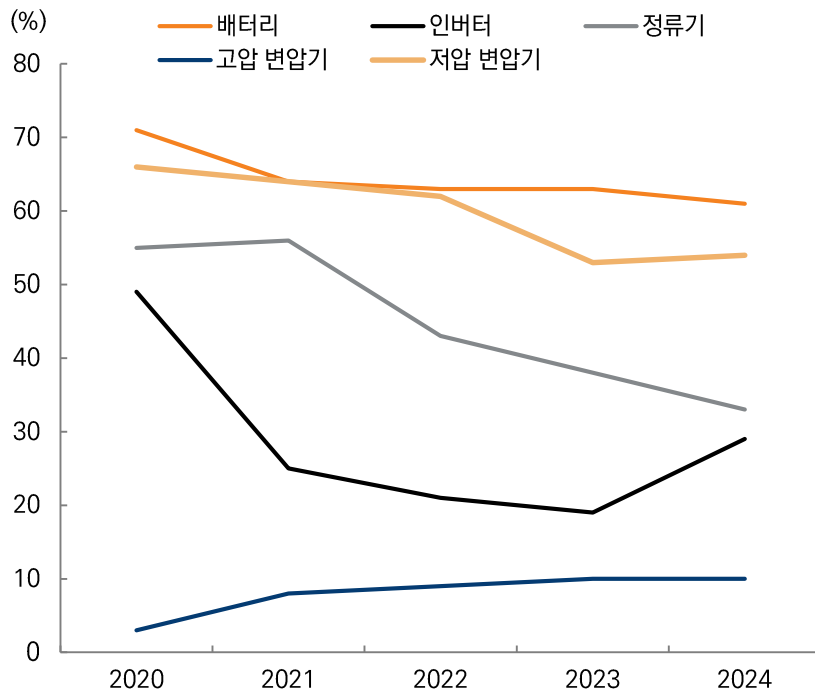
주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 인프라: 리쇼어링과 전력망 투자

관세와 감세안 인센티브로 활발해지는 리쇼어링

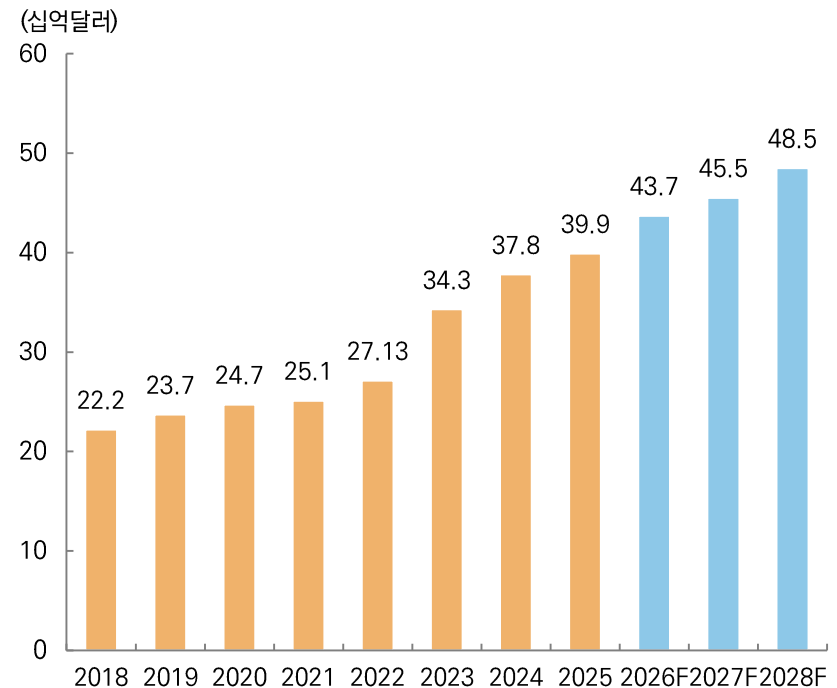
- 데이터센터 외에도 각종 무역 합의 체결로 미국내 대규모 제조업 시설 투자 발표
- 대부분 트럼프 행정부의 상호, 섹터 관세 영향에서 벗어나기 위한 발표. 트럼프 행정부는 각국과의 무역 합의에서 미국내 투자를 강조
- 시설 건설에 필요한 각종 산업재, 자재에 대한 수요 증가
- 특히 전력망 확대 필요성 부각. 이미 송전망 노화에 따른 꾸준한 교체 수요는 이어지고 있음. 전체 송전선의 70%의 연식은 25년 이상

미국의 중국산 전력 기기 의존도



자료: USCC, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 송전망 투자 추이



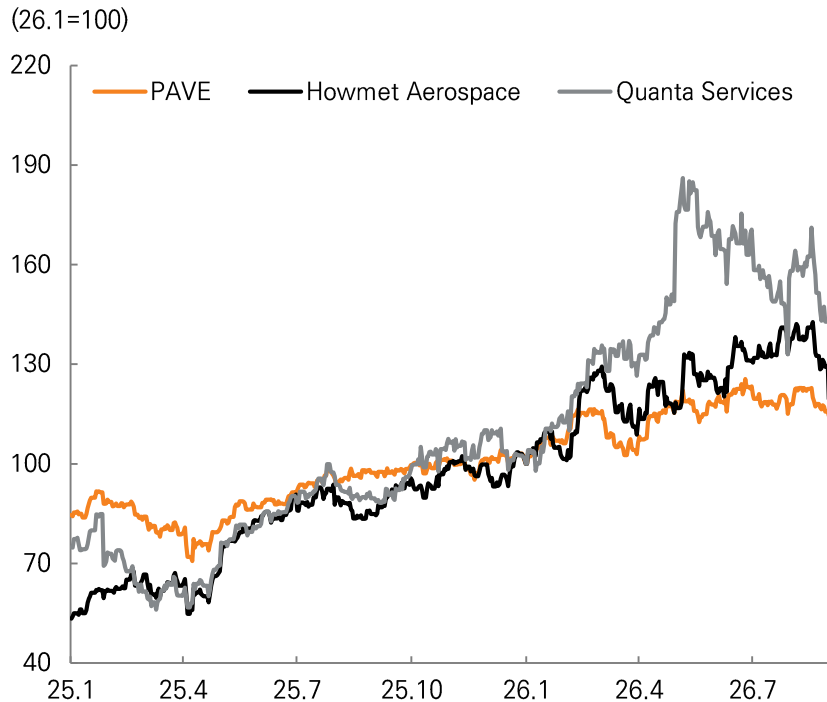
자료: EEI(2026년 1월), 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF: 인프라 및 전력기기

Global X U.S. Infrastructure Development ETF

- PAVE는 미국 인프라 개발 기업들에 투자하는 ETF. 인프라 정책 모멘텀, 구조적인 전력 수요 증가 수혜
- 업종별로는 자본재(62.3%), 소재(23.4%), 운송(8.8%), 유틸리티(3.2%), 하드웨어 및 장비 (1.4%) 등으로 구성
- AI 데이터센터 인프라 투자 확대 흐름 속에 Quanta Service, Sempra 등 유틸리티 관련 기업 강세
- Eaton은 Boyd Thermal 인수에 따른 액체냉각 성장 기대, 엔비디아와의 전력 인프라 협업이 맞물리며 상대적 강세

PAVE ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Fastenal	3.4	3.4	12.1	22.9
Emerson Electric	3.3	1.7	7.6	14.9
Nucor	3.2	-3.0	-0.7	53.1
Deere & Co	3.2	10.5	20.7	40.7
Union Pacific	3.1	2.9	14.1	30.0
Parker-Hannifin	3.1	0.3	19.0	11.4
Norfolk Southern	3.1	2.2	12.3	18.7
CRH	3.1	-0.8	-11.7	-24.4
Eaton	3.0	-3.2	0.4	26.2
CSX	3.0	0.2	10.1	39.3

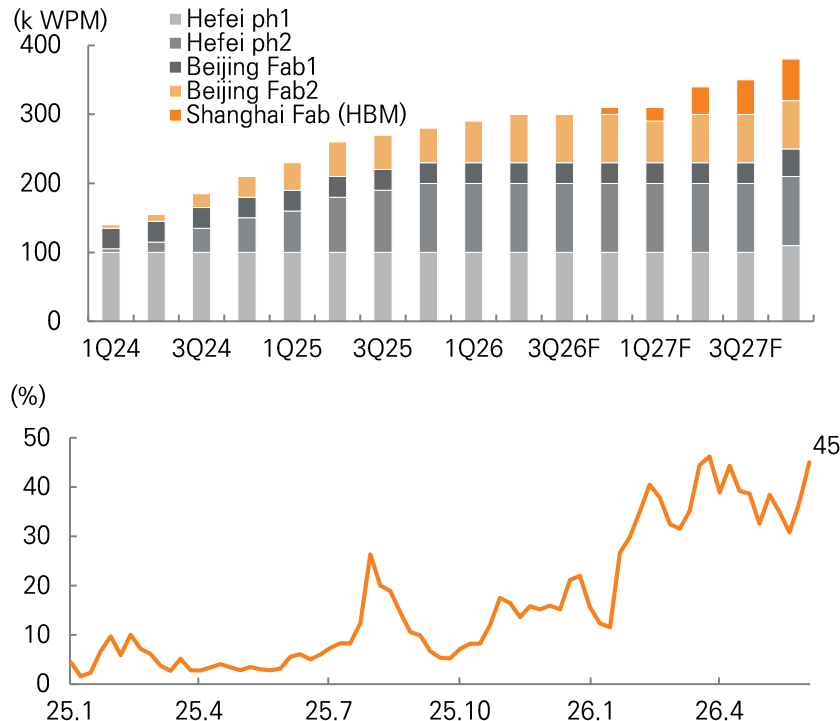
주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 반도체: 중국 테크의 위협

CXMT의 확장과 중국 AI 모델들의 높은 가성비 부각

- 미국내 중국 반도체와 AI 모델에 대한 경계 심리 부각. 애플은 CXMT와 YMTC 칩 사용을 검토, 미국 기업들의 중국 AI 모델 사용 비중
- CXMT는 DRAM 기업으로 삼성전자, 하이닉스, 마이크론의 과점 구조를 위협할 수 있는 잠재력 보유. 캐파 여력 늘리는 중
- 여기에 대해 미국도 중국 테크를 견제하기 위한 조치들을 강화하는 태세. 다만 견제 조치가 강화되더라도 중국 기업들은 중국과 미국 외 지역에서의 점유율은 가져올 수 있음

CXMT의 캐파 증설, 미국 기업들의 중국 AI 모델 사용 비중



자료: Bloomberg, OpenRouter, 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크를 견제하기 위한 미국의 조치들

분야	법안/조치	내용
반도체	AI 감시법안 (AI Oversight Act)	중국·러시아·이란·북한 등 '우려 국가'에 대한 수출에 의회의 감독 권한을 높이는 법안
	다자간 기술 통제 하드웨어법 (Match Act)	동맹 반도체 장비 생산국에 대해 미국과 동일한 수준의 수출통제 원칙을 채택하도록 요구
	칩 보안법 (Chip Security Act)	불법 수입을 차단하기 위해 반도체 및 첨단 제조장비에 장소 식별 메커니즘 장착
	원격 접근 보안법 (Remote Access Security Act)	산업안보국에 미국 내 수출관리규정 적용 대상 품목에 대한 원격 접속을 규제할 권한을 부여
로봇	해외 생산 전력 인버터 및 로봇 규제	신규 휴머노이드, 4족 보행 로봇, 커넥티드 전력 인버터를 수입 금지 대상에 포함
AI	AI 종류 법안 (Deterring American AI Model Theft Act)	AI 모델 탈취법 명단 작성·공개, 모델 추출 공격 수행 기업을 수출통제 명단에 등재, 자산 동결 제재
	중국 AI 차단	중국산 AI 모델을 사용하는 미국 기업에 조달 규정을 적용, 계약을 제한하거나 거래 제한 명단에 지정

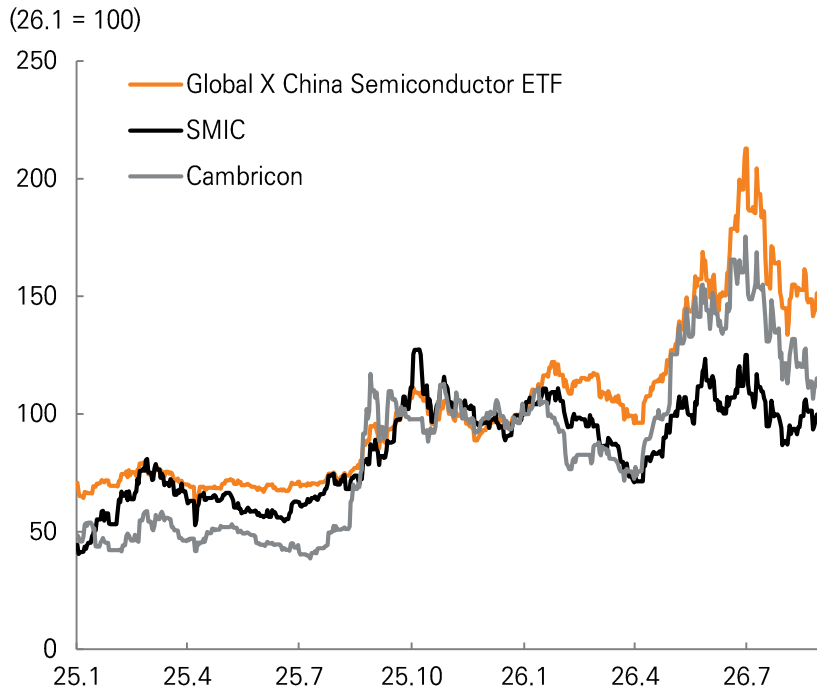
자료: Congress.gov, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

3191 HK: 중국 반도체

Global X China Semiconductor ETF

- Global X China Semiconductor ETF(3191)은 FactSet China Semiconductor Index를 추종하는 홍콩 상장 ETF
- 상위 보유 종목은 나우라(13.5%), Cambricon(12.7%), SMIC(11.9%), GigaDevice(8.2%) 순이며 상하이, 홍콩 상장 주식으로 구성
- 중국이 신규 증설에서 국산 장비 비중 50% 이상을 요구하며 자급화가 가속화되고, AI칩 국산 대체 기대가 겹치며 큰 폭 상승세
- Cambricon은 첫 연간 흑자 전환과 중국의 국산 AI칩 육성 기조, DeepSeek V4의 중국산 칩 최적화 기대가 맞물리며 상대적 강세

3191 ETF와 SMIC 등 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3191 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
NAURA Technology	13.5	1.9	18.6	52.4
Cambricon Technologies	12.7	0.6	-10.2	22.2
SMIC	11.9	3.8	-2.8	4.8
GigaDevice Semiconductor	8.2	7.2	-13.2	89.5
Hygon Information Tech	7.6	-8.3	-7.8	13.1
Montage Technology	7.1	0.0	-11.8	74.0
Advanced Micro-Fab	5.3	5.2	32.6	97.8
Hua Hong Grace Semicon	4.4	7.6	14.8	137.3
TongFu Microelectronics	3.2	13.8	5.2	71.2
JCET	2.5	15.3	0.1	106.0

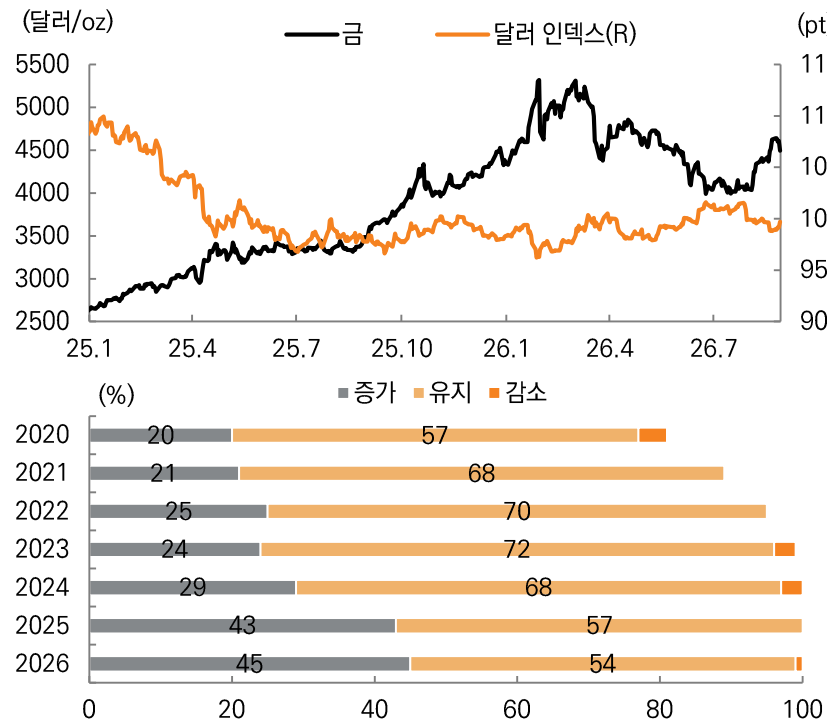
주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금 채굴: 금리 인하 기대 위축으로 단기 약세

금은 지정학적 리스크, 경제 정책 불확실성 헷지 수단

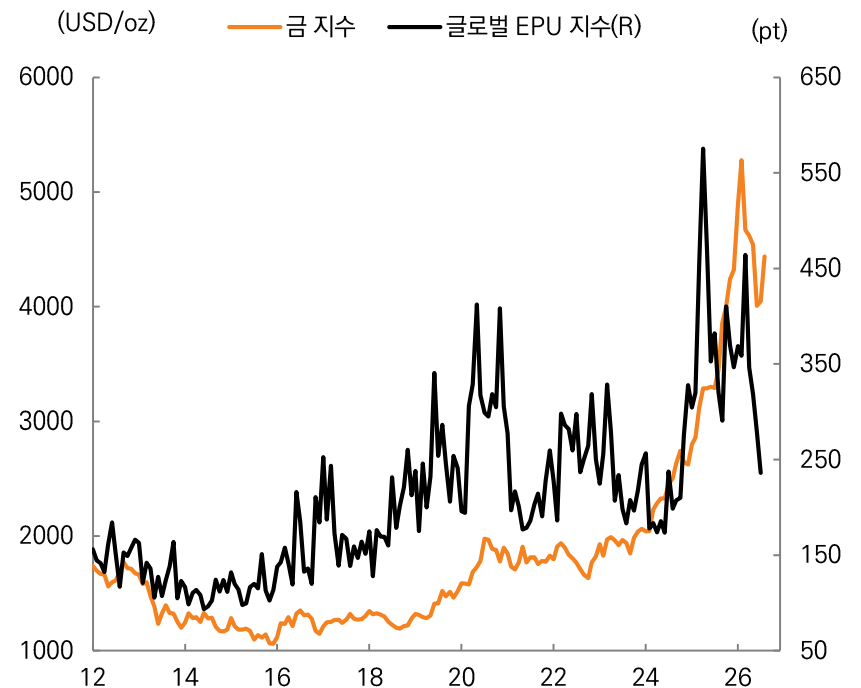
- 이란 전쟁으로 금리 인하 기대가 위축되면서 금 가격에도 영향을 주는 모습. 중동 국가들이 자원 마련 용도로 금을 일부 매도한 점도 부정적
- 그러나 장기적 추세는 변하지 않았다고 판단. 오히려 이란 전쟁은 국제 질서가 더욱 불안정해졌다는 신호로 인식할 수 있음
- 글로벌 정책 불확실성 높아지면서 최종 안전 자산으로 등극한 금의 수요는 장기적으로 높아질 전망
- 미국 재정 우려로 인한 달러 약세도 금 가격을 지지하는 요인. 올해 금 가격은 달러 인덱스와 높은 역 상관관계 기록

금 선물 가격과 달러 인덱스, 자국 중앙은행 금 보유 설문조사



주: 72개 중앙은행을 대상으로 진행한 향후 12개월 동안의 금 보유량 변화 의사
자료: Bloomberg, World Gold Council, 미래에셋증권 리서치센터

금과 글로벌 경제 정책 불확실성 지수(EPU) 추이



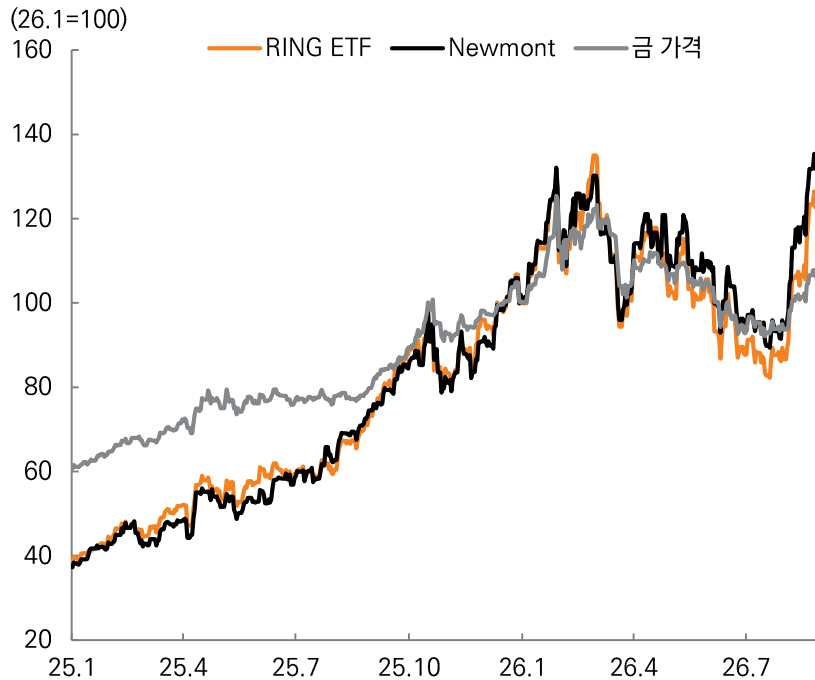
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF: 금 채굴

iShares MSCI Global Gold Miners ETF

- RING은 글로벌 금 채굴 기업에 투자하는 ETF로 국가별로는 캐나다(56.3%), 미국(20.8%), 남아프리카(12.4%) 등으로 구성
- 올해 금 가격이 급등하며 채굴 기업들 주가도 강세. 금 현물 가격에 비해 채굴 기업들의 상승률이 더 높았음
- 대표적인 금 채굴 ETF인 GDX의 운용 수수료가 0.51%인 데 비해 RING의 운용 수수료는 0.4%로 상대적으로 낮은 점이 매력적

RING 추종 지수와 구성 종목, 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Newmont	17.3	34.5	16.5	26.2
Agnico Eagle Mines	12.9	41.2	17.6	23.5
Barrick Mining	8.8	20.3	7.5	4.3
Wheaton Precious Metals	7.7	37.0	17.2	29.5
Anglogold Ashanti	4.9	41.6	22.0	31.7
Gold Fields	4.6	37.7	22.3	2.0
Kinross Gold	4.4	31.3	5.4	9.8
Coeur Mining	3.5	39.4	7.6	16.5
Pan American Silver	3.1	19.2	-6.4	1.1
Equinox Gold	2.5	42.4	3.1	-7.7

주: 8월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

테크 외 분야로 시선 확장: 우주 테마 제외, 스테이블코인/핀테크 테마 추가

- AI 테크: AI에 대한 수요 여전히 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
- 핀테크: 미국 정부의 스테이블코인, 디지털 자산 활성화 정책 강화 예상. 시장 활성화의 수혜가 기대되는 거래소, 발행사 주목
- 헬스케어: 제약/바이오는 낮아지는 AI 비용의 대표 수혜 분야. AI의 활용으로 신약 개발 프로세스 가속화 효과 기대
- 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생 에너지에 집중할 전망

국내 ETF 관심 리스트

ETF	테마	국내 ETF 티커	대체 ETF명	AUM (십억원)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)		
							1M	3M	YTD
AIQ	AI 테크	381170	TIGER 미국 테크TOP10 INDXX	3,780	0.6	100.0	0.4	-13.0	0.1
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	599	0.6	57.3	-6.5	-30.2	28.1
3191	중국 반도체	396520	TIGER 차이나반도체 FACTSET	570	0.6	75.1	-2.9	-9.2	40.6
RING	금채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	76	0.9	62.6	26.0	3.0	9.2
IYH	헬스케어	453640	KODEX 미국 S&P500헬스케어	60	0.4	58.4	-0.2	4.0	3.4
REXC	핵심 광물/ 희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	34	1.1	62.1	12.6	-26.8	0.2
ICLN	신재생 에너지	475070	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	33	0.6	56.5	-3.0	-29.2	16.9
ARKF	핀테크 (신규)	0028X0	KODEX 미국 금융테크액티브	13	0.4	73.9	0.3	2.7	-4.7

주: 8월 31일 기준, AUM 순으로 정렬 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.