

글로벌 주식 전략

[10월] 중간선거 전 분산 전략 유지



[요약] 10월, 중간선거 전 분산 전략 유지

주식 시장 환경: 고금리 환경 당분간 지속

[금리 상승세 지속: 이란과의 합의 여부는 변수]

- 금리 상승세는 당분간 지속될 전망. 강한 AI 투자와 전쟁으로 인한 인플레이션, 재정 우려가 작용한 결과
- 금리 상승이 무조건 주식 시장 약세를 의미하지는 않음. 연준의 금리 인상폭이 제한적일 경우에는 주식 시장도 강세. 2022년 사례처럼 공급발 인플레이션이 지속적인 금리 인상을 유도하는 시나리오가 위협적
- 여기에는 이란 전쟁이 변수. 중간선거 전까지 합의 도달 여부가 관건. 중간선거 이후에는 트럼프 행정부가 협상에 나설 요인 감소
- 금리 상승이 이어지는 동안 가격 부담이 제한적인 빅테크에 대한 관심 확대 필요. 소형주는 금리 상승에 취약

[미국 중간선거: 민주당 정책에 대한 관심 ↑]

- 미국 중간선거(11/3)에서는 민주당의 상하원 장악이 컨센서스. 이란 전쟁의 여파. 상원 경합주 7개 중 4개 확보 필요
- 28년 대선으로 시선이 이동하며 민주당의 정책 스탠스인 AI 규제 강화, On-Site 데이터센터 구축 지원 등에 대한 관심 고조될 전망
- 정책 수혜가 기대되는 전력기기/인프라, ESS에 대한 관심 키울 필요. 또한 미중 정상회담 이후 핵심 광물 안보에 대한 지원 강화 예상

글로벌 주식 전략: 빅테크와 정책 수혜 분야로 분산

[핵심 성장 + 정책 수혜 테마]

- AI 테크(AIQ ETF): 높은 AI 수요에 힘입어 고금리 환경에도 견고. 빅테크, 반도체, 사이버 보안 등 테크 내 분산 전략 유리
- 인프라(PAVE ETF): 미국으로의 리쇼어링과 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
- 미국 헬스케어(IYH ETF): 낮은 밸류에이션과 안정적 매출로 고금리 환경에 적합. 장기적으로는 AI의 활용으로 신약 개발 가속화 효과 기대
- ESS/전력기기(IBAT ETF): 중간선거 후 민주당 정책 기대 고조. 소비자 에너지 부담 완화 정책의 일환으로 On-site 데이터센터 추진
- 핵심 광물/희토류(REXC ETF): 미중 정상회담을 계기로 중국에 대한 높은 의존도 재차 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

빅테크와 정책 수혜 분야로 분산: 신재생에서 ESS로 교체

- AI 테크(AIQ ETF): 높은 AI 수요에 힘입어 고금리 환경에도 견고. 빅테크, 반도체, 사이버 보안 등 테크 내 분산 전략 유리
- 미국 헬스케어(IYH ETF): 낮은 밸류에이션과 안정적 매출로 고금리 환경에 적합. 장기적으로는 AI의 활용으로 신약 개발 가속화 효과 기대
- ESS/전력기기(IBAT ETF): 중간선거 후 민주당 정책 기대 고조. 소비자 에너지 부담 완화 정책의 일환으로 On-site 데이터센터 추진
- 핵심 광물/희토류(REXC ETF): 미중 정상회담을 계기로 중국에 대한 높은 의존도 재차 부각. 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	13,419	0.47	32.9	-4.0	-9.6	11.3	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	10,248	0.68	32.8	0.8	2.5	27.2	AI에 대한 수요 여전히 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
IYH	미국 헬스케어	iShares U.S. Healthcare ETF	4,040	0.4	58.7	0.8	7.7	12.6	낮은 밸류에이션과 안정적 매출로 고금리 환경에 적합. 장기적 AI의 활용으로 신약 개발 가속화 효과도 기대
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,322	0.39	66.4	-12.2	16.4	5.0	지정학적, 재정 리스크 헷지 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REXC	핵심 광물/ 희토류	Sprott Rare Earths Ex-China ETF	1,849	0.53	58.6	-16.7	-25.5	-12.8	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
3191	중국 반도체	Global X China Semiconductor ETF	428	0.7	75.2	-8.5	-30.1	36.5	중국 반도체 자급화 정책이 중장기 수요를 지지. 장비·파운드리 중심으로 국산 대체가 가속화되며 수혜
IBAT	ESS/전력기기 (신규)	iShares Energy Storage & Materials ETF	63	0.47	55.0	-1.4	-5.7	40.5	중간선거 후 민주당 정책 기대 고조. 소비자 에너지 부담 완화 정책의 일환으로 On-site 데이터센터 추진
ARKF	핀테크	ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF	54	-0.3	15.1	-3.5	54.8	-0.3	미 재무부 장기채 바이백 정책 강화로 단기채 발행 증가 가능성. 단기채 수급을 위한 스테이블 코인 활성화 기대

주: 9월 28일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

I
—

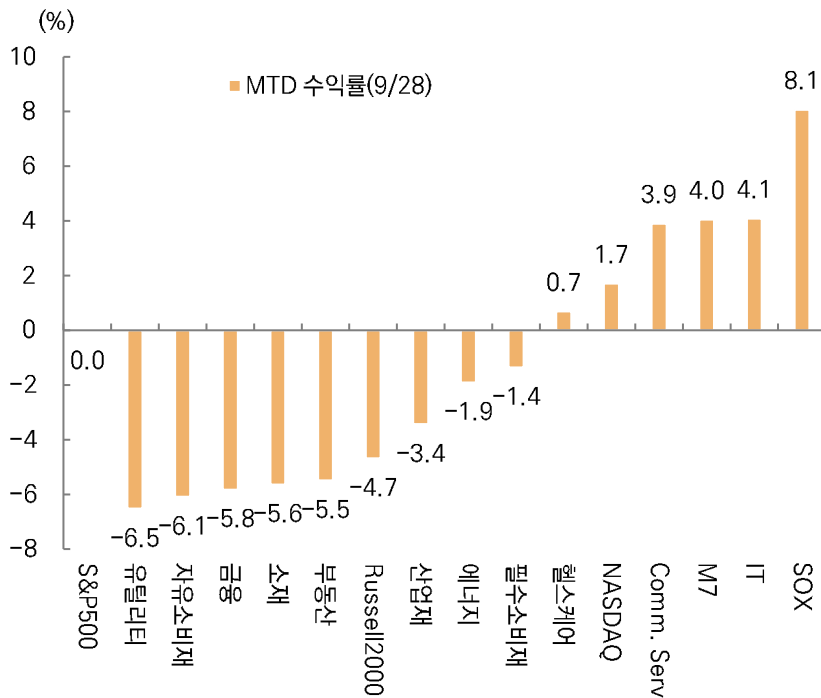
글로벌 주식 시장 전망

주식 시장 리뷰: 커진 금리 부담

국채 금리 상승으로 주식 시장 상승폭 제한

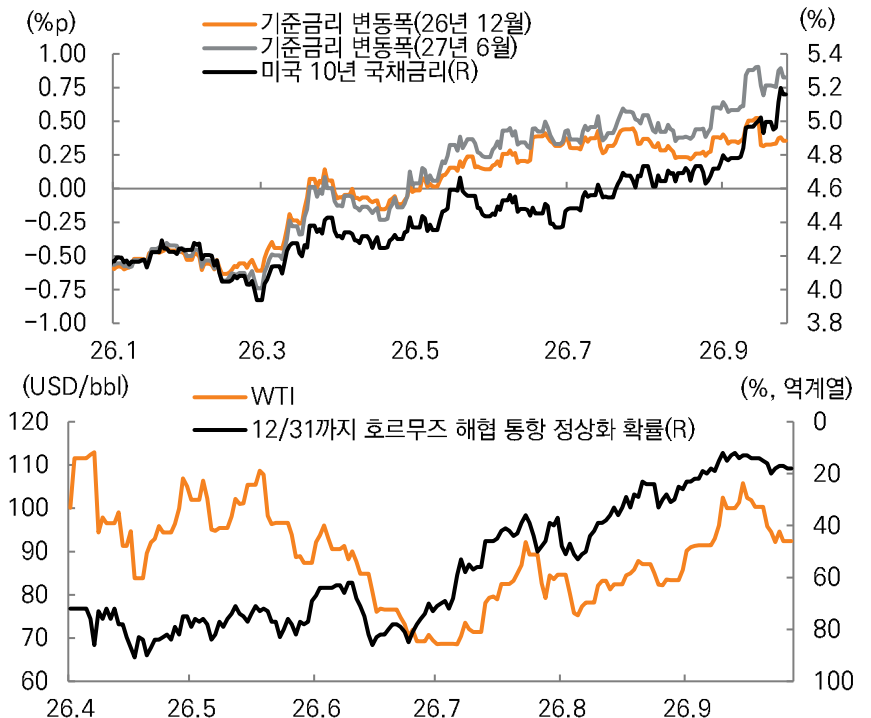
- 9월에는 AI 관련 기업들의 상대적 강세가 부각. 테크 내에서는 M7 빅테크 수익률도 높았음
- 국채 금리 상승이 상승폭을 제한. 미국 10년 국채 금리는 5%를 상회. 여기에는 이란 전쟁으로 인한 인플레이 우려도 적용
- 장기 금리가 당분간 높은 레벨에서 유지될 가능성이 제기. 잭슨홀에서 워시 의장의 매파적 스탠스 강화되며 연내 2회 금리 인상 가능성 반영

S&P500 업종별 수익률



주: 9월 28일까지의 수익률
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

선물 시장에 반영된 연내 금리 인상폭과 미국 10년 국채 금리



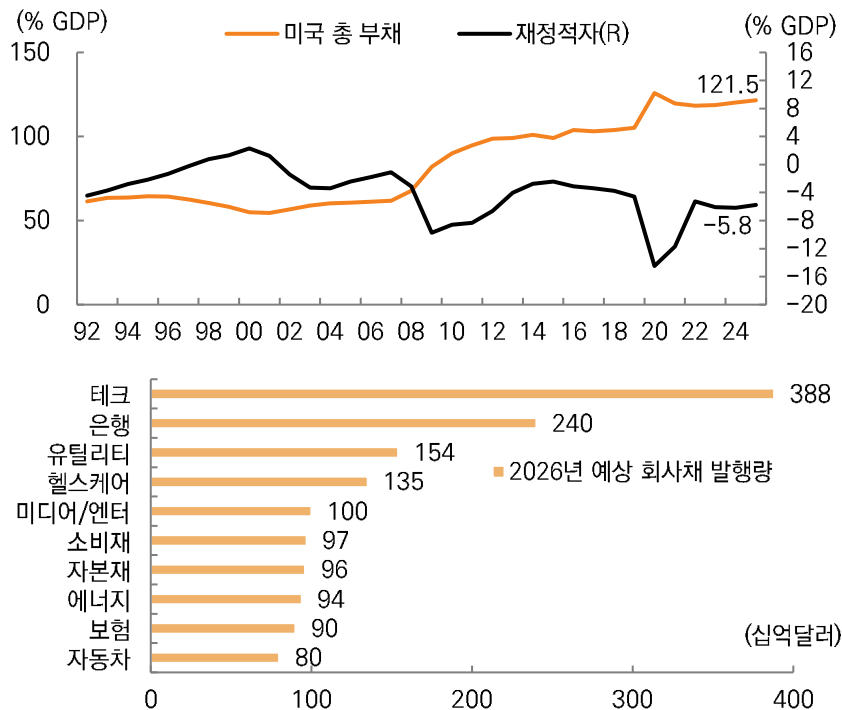
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금리 상승세 당분간 지속

금리 상승세는 테크 기업 자금 조달 비용에도 부정적으로 작용

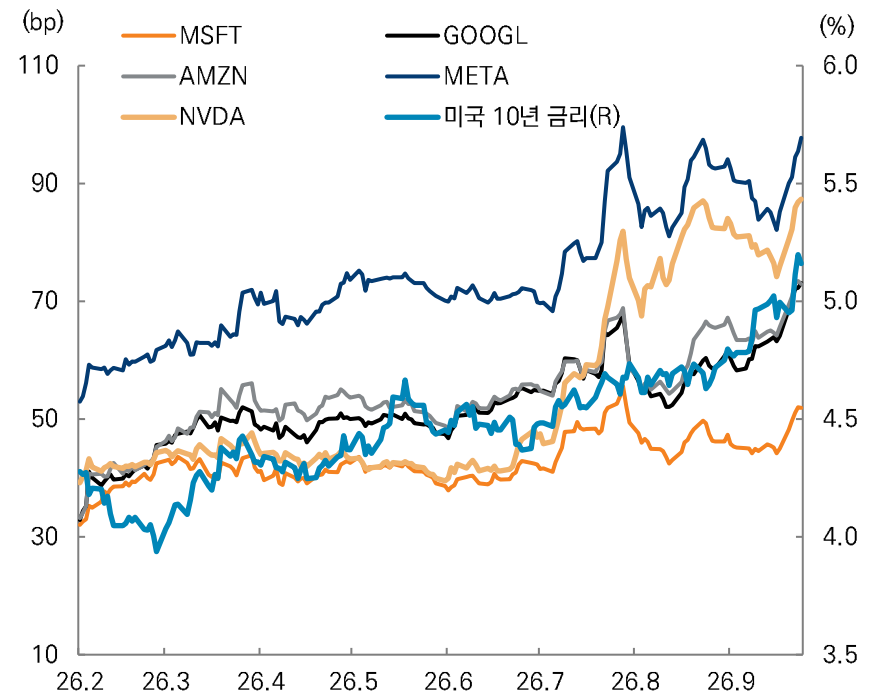
- 고금리 환경은 당분간 이어질 전망. 기본적으로 재정 환경이 악화된 가운데 빅테크의 회사채 발행도 늘면서 수급적 부담도 커짐
- 미국 총 부채가 GDP의 100%를 상회한 가운데 재정 적자도 GDP의 5%를 초과. 줄어든 관세 수입과 OBBB 법안 통과 등의 영향
- 올해 예상되는 회사채 발행량은 2조 달러 규모. 테크 기업들의 발행량이 기존 발행 상위 그룹인 은행들의 발행량을 초과
- 높은 장기 국채 금리는 빅테크 자금 조달 비용 상승 요인. 미국 10년 국채 금리와 CDS 프리미엄 전체적으로 동행

미국 재정적자와 부채 추이, 섹터별 예상 2026 회사채 발행 규모



자료: CEIC, JP Morgan, 미래에셋증권 리서치센터

미국 10년 국채 금리와 빅테크 기업들의 CDS 프리미엄



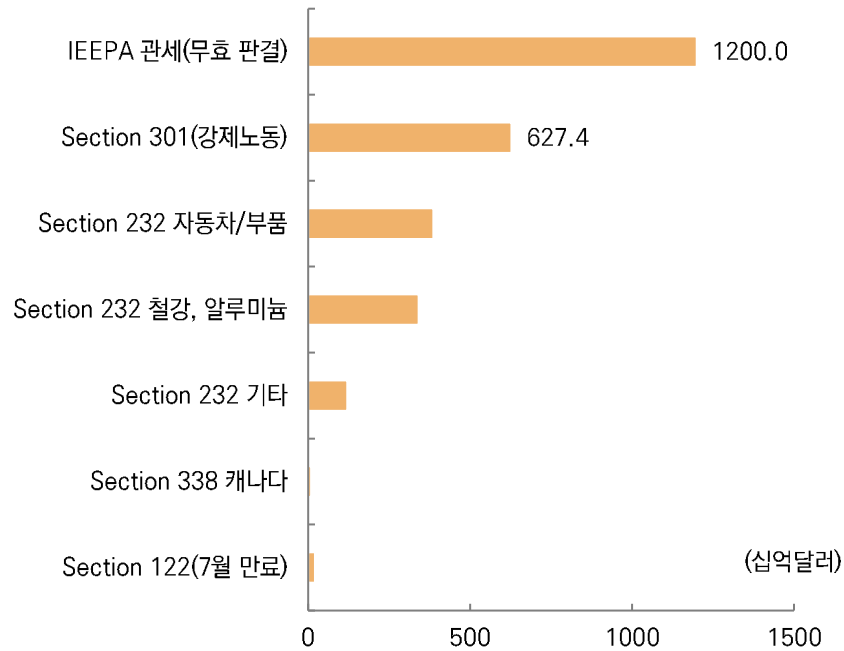
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

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
- 9월 중 통과된 러시아 제재 법안에 의거한 새로운 관세 부과 가능성은 존재

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

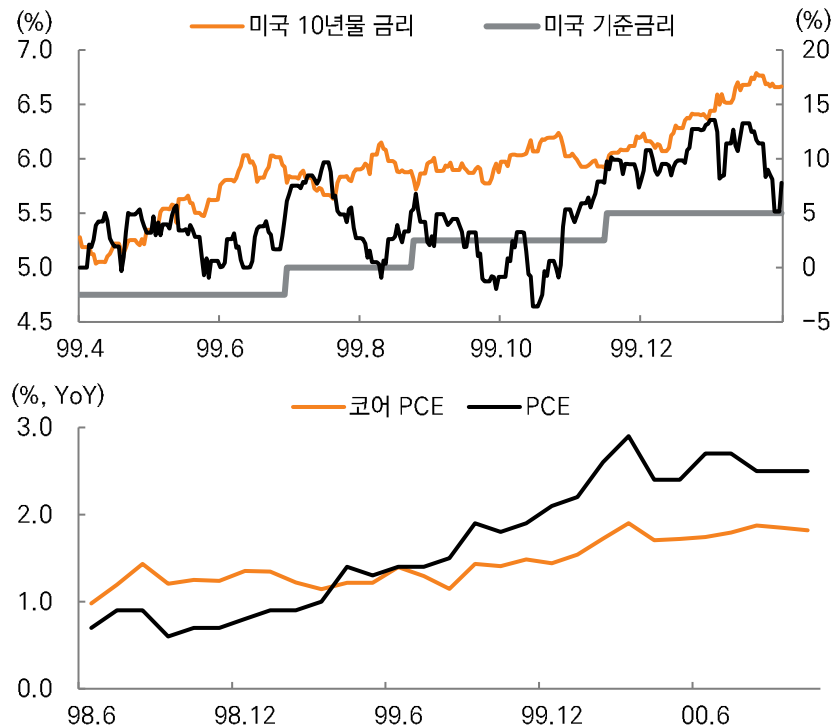
주: 음영은 준비중인 관세
자료: USTR, 미래에셋증권

과거 금리 인상 국면 비교: 2022년 vs 1999년

금리 인상폭이 제한적이었던 1999년과 같은 형태가 주식 시장에 유리

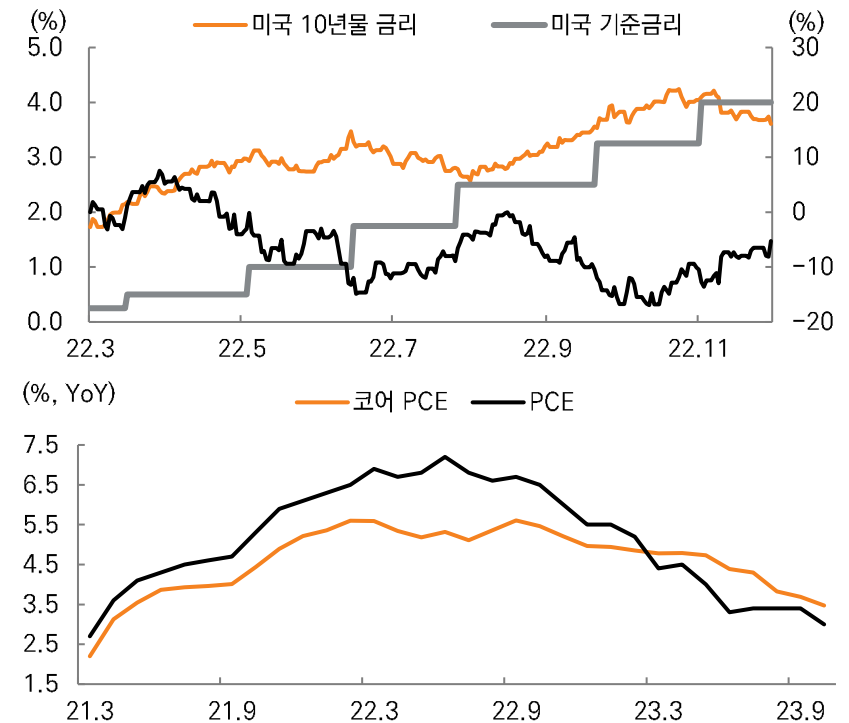
- 금리 인상이 2022년과 유사한 형태를 취할지가 관건. 22년에는 가파른 공급발 인플레이션에 대한 대응을 위해 빠른 금리 인상 단행
- 반면 1999년에는 금리 상승과 주식 시장 상승이 동반. 연내 3차례의 금리 인상 후 중단. 인플레이션도 2.5%대에서 안정화. 당시에는 지금 처럼 IT 투자도 활발
- 현재의 인플레이션이 2022년과 유사한 형태를 취할 수 있는 변수는 이란 전쟁의 경과. 공급발 인플레이션 압력이 강해질 수 있기 때문

1999년 금융 시장 흐름 (금리, 주식 동반 상승)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2022년 금융 시장 흐름 (금리 상승, 주식 하락)



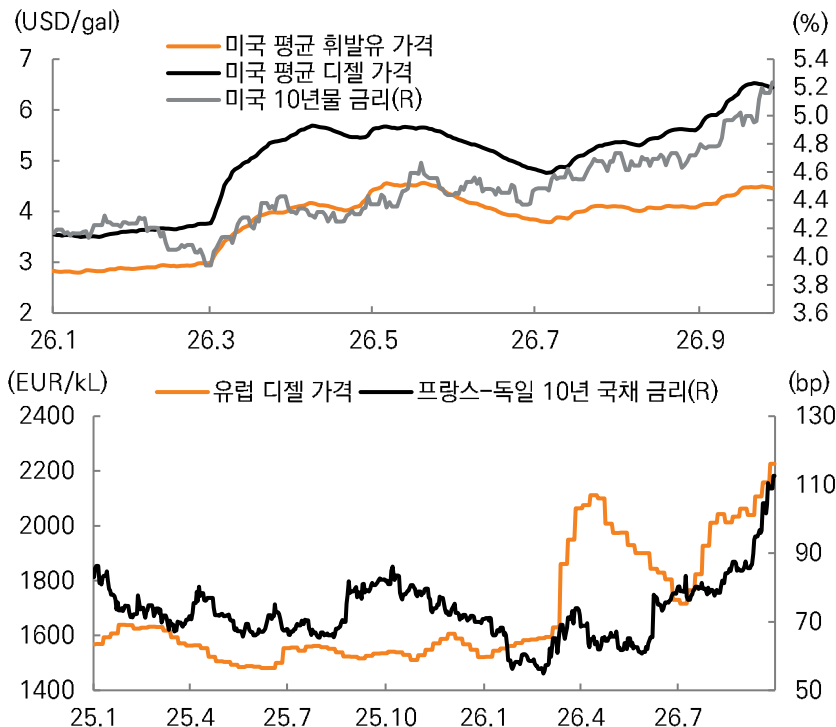
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

이란 전쟁: 디젤 가격 상승 효과

이란 전쟁으로 인한 디젤 가격 상승은 Core 인플레이션 상승 요인

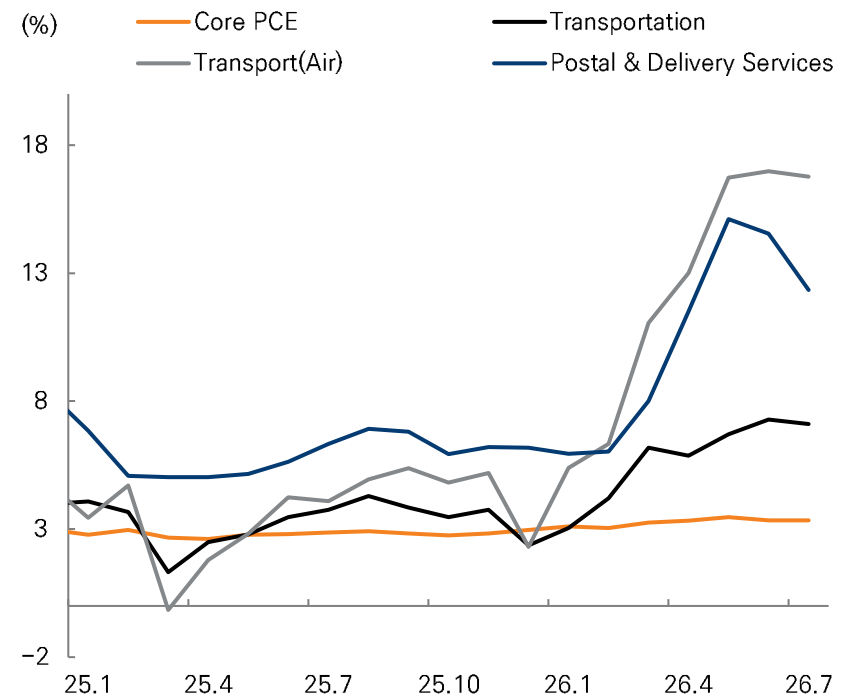
- 이란 전쟁으로 인해 휘발유 뿐만 아니라 디젤 가격이 오르고 있다는 점이 문제
- 디젤은 각종 운송 수단의 연료로 사용돼 핵심 CPI에도 영향을 미침. 운송 서비스, 항공기 가격, 외식 가격 등이 여기에 해당
- 트럼프 행정부가 디젤 수출 금지 조치를 취할 경우, 미국내 가격은 일시적으로 안정될 수 있겠지만 유럽 금리에는 상승 요인으로 작용
- 특히 프랑스의 경우 디젤 수입량의 36%를 미국에서 수입. 디젤 가격 상승으로 인한 인플레이션 우려, 지급되는 연료 보조금이 높아지며 금리에 부정적으로 작용. 프랑스는 27년 4월 대선을 앞두고 있는 상황

미국 10년 금리와 디젤 가격, 유럽 금리 스프레드와 디젤 가격



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

코어 CPI, 디젤 가격이 영향을 미치는 항목



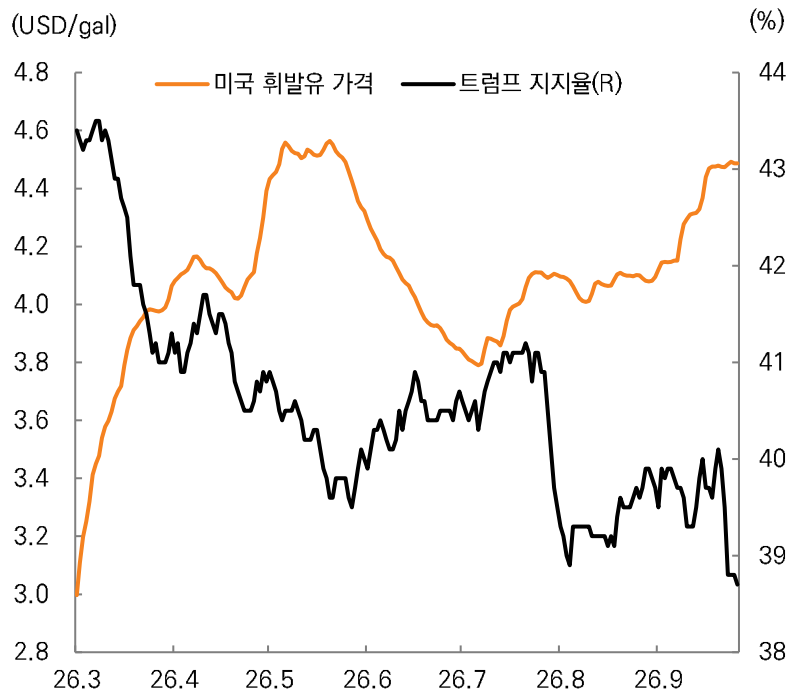
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

이란 전쟁: 중간선거가 변곡점

트럼프는 중간선거 이후 휴전에 집중할 인센티브 감소

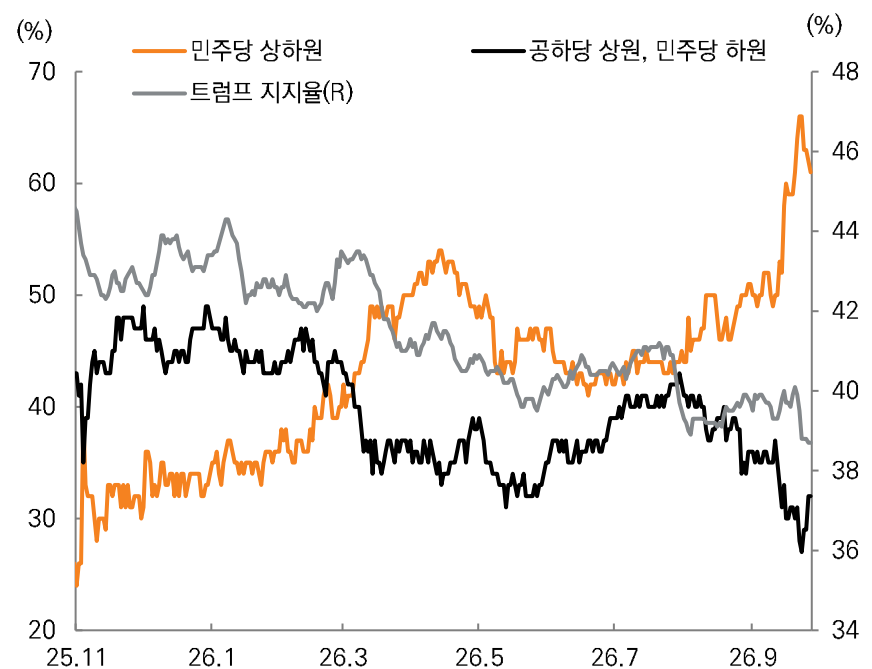
- 전쟁이 중간선거 전까지 종식될지가 관건. 지금까지는 중간선거를 의식해 미국내 휘발유 가격 상승폭을 제한하기 위해 노력
- 그러나 선거 이후에는 휴전에 집중할 인센티브 감소. 트럼프는 국내 정책이 차단되며 대외 정책에 집중할 가능성. 재선도 불가해 더욱 공격적인 조치도 취할 수 있음. 현재 중간선거에서는 민주당 상하원 장악이 유력
- 긍정적인 신호는 나오고 있음. 최근 이란이 먼저 미국에 7일 휴전을 제안. 이는 미국의 압박 전략이 어느 정도 효과를 거두고 있다는 의미
- 또한 이란과 걸프국 사이의 외교적 교류도 활발해 지고 있음. 연기됐던 이란과 걸프국 회담도 재개될 가능성

미국 휘발유 가격과 트럼프 지지율, 호르무즈 정상화 확률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

베팅시장에 반영된 민주당의 상하원 장악 확률



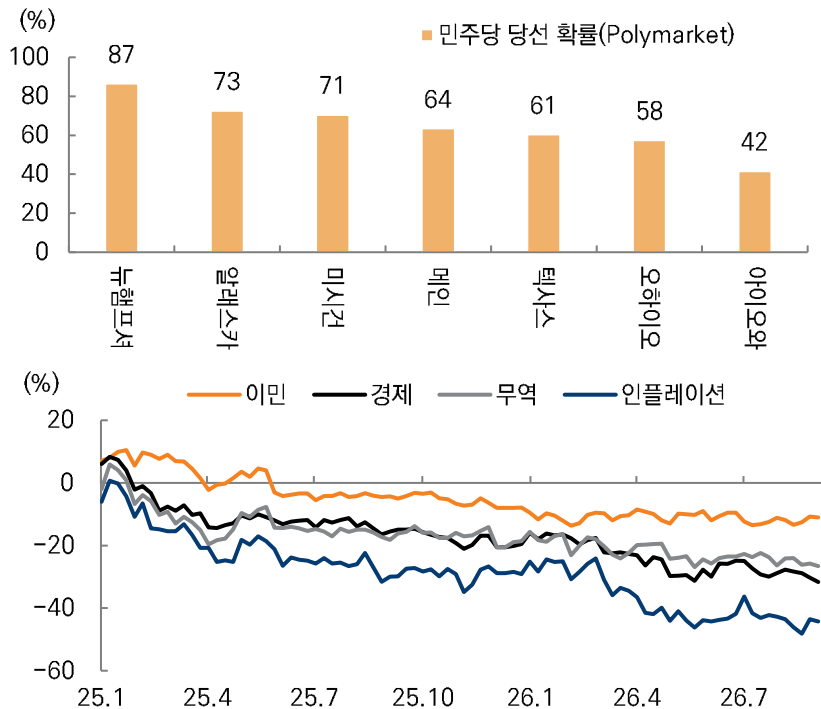
자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

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

경합주별 민주당 후보 당선 확률, 분야별 트럼프 지지율 추이



자료: Polymarket, RealClearPolitics, 미래에셋증권 리서치센터

분야별 민주당 정책 방향

구분	내용	제의 의원
AI	-인공 지능을 넘어서는 초지능 AI의 개발 및 배치를 영구 금지 -미국 주요 AI 기업 지분 50%를 일회성 과세, 7조 달러 AI 국부펀드 설립 -AI와 비AI 사업 동시 운영 기업은 사업을 구조적으로 분리하도록 의무화 -대형 AI 기업에 토큰 판매 또는 매출 기준 과세, 세수로 일자리 보호 지원	Sanders(상원) Casar(하원) Foushee(하원) Jacobs(하원)
데이터센터	-언방 차원의 보호 기준 마련까지 미국 내 신규 데이터센터 건설 일시 중단 -75MW 이상 전력을 사용하는 시설을 별도 요금 등급으로 분류 -전력망 업그레이드 비용은 그 시설이 직접 부담 -무배출 전력을 사용하는 시설에는 전력망 연결 신청 우선권 부여	AOC(하원) Sanders(상원) Castor(하원) Levin(하원)
재정/세제	-순자산 10억 달러 이상 보유자에게 5% 언방 부유세 부과 -연소득 15만 달러 이하 가구 1인당 3,000 달러 지급 -Medicaid 삭감 복원 및 보장 확대 -공화당 부과 임의 지출 한도 철폐, 인프라·청정에너지 등 투자 세수 확보	Sanders(상원) Khanna(하원)
에너지	-청정에너지 세액공제 복원 및 재생에너지 확대에 가계 전기요금 인하 -저비용 재생에너지 보급과 전력망 현대화를 통해 전력 공급 안정성 향상 -에너지 기업의 부당한 가격 인상 및 초과이익 추구에 대한 규제 강화	Casten(하원) Levin(하원)
생활비	-정부가 저가 제네릭 의약품을 직접 공급하고, 인슐린 가격을 인하 -전쟁으로 발생한 석유기업 초과이익에 세금 부과, 이를 소비자에게 환급 -수백만 채 신규 주택 공급, 생애 첫 주택 구매자 2만 달러 계약금 지원 -대형 유통업체 가격 담합과 종자 특허 남용을 규제해 식품 가격 상승 억제	Casar(하원) AOC(하원) Khanna(하원) Waters(하원)

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

11월 중간선거 시나리오

민주당 상하원 장악시 정책 수혜 분야에 주목

- 공화당 우세 시 현재의 규제 완화 기조 유지되며 관련 수혜 섹터의 정책적 모멘텀도 지속
- 민주당의 상하원 장악은 28년 대선을 앞두고 민주당 정책에 대한 기대를 키울 전망
- 행정부와 의회의 정당이 다른 그리드락 환경은 경험적으로 재정 확장을 제한
- 우려되는 부분은 민주당의 AI 규제 강화 기조. 부채한도 협상 과정에서의 변동성에도 유의

11월 중간선거 시나리오

시나리오	전개 방향	매크로 영향	섹터 영향
공화당 상하원	- 확률은 낮지만 하원 선거구 조정으로 의석 수 방어 - 현재의 규제 완화 기조 유지. AI, 디지털 자산, 원자력 등에 긍정적 - 예상을 월등히 뛰어넘은 결과에 28년 대선에서 공화당 후보에 대한 기대도 확산 - 공화당의 추가 재정 정책 기대. 5,000달러 배당, 올해 무산된 대규모 국방 예산 확장 재추진 - 다만 재정 적자 우려 커지며 금리 상승 압력 확대 - 공화당 우위 시수 위해 이란과 긴장 완화 기조 택할 가능성	*주식: 중립 정책(긍정적), 금리(부정적) *금리: ↑ *유가: ↓	*긍정: AI, 디지털자산, 원전, 방산 *부정: 신재생, ESS
공화당 상원, 민주당 하원 (Gridlock)	- 24년 공화당이 우위를 보인 경합주를 지키며 상원은 시수 - 국방을 비롯한 대규모 재정 정책 불가. 재정 적자 부담 줄어들며 금리 부담 완화 - 규제 완화 정책 이어지며 관련 수혜 업종에 대한 정책 모멘텀 지속. 부채한도 협상 변동성에는 유의 - 민주당의 예상보다 부진한 결과에 민주당 모멘텀에 대한 의구심 확산될 가능성 - 공화당 규제 완화 수혜 분야에 대한 관심 지속	*주식: ↑ 금리(긍정적) *금리: ↓ *유가: 중립	*긍정: AI, 디지털자산, 원전 *부정: 신재생, ESS, 방산
민주당 상하원 (Gridlock)	- 하원에 이어 상원 경합주 확보하며 51:49 과반을 차지 - 28년 대선을 앞두고 민주당의 정책에 대한 기대/우려가 커질 전망 - 일부 민주당 후보들은 증세 정책 선호. 주식 시장에는 부정적 - 트럼프는 대외 정책 및 관세를 비롯한 행정명령(대통령 권한)에 더 집중할 전망 - 이란 전쟁 수위 더욱 높아질 가능성. 트럼프는 더 이상 선거에 신경을 쓰지 않아도 되기 때문 - 민주당 정책 수혜는 신재생 에너지/ESS와 전력기기. On-site 발전소 관장에 전력 기기 수요 증가 기대	*주식: ↓ 정책(부정적) *금리(중립) *금리: 중립 *유가: ↑	*긍정: 신재생, 전력기기, ESS *부정: AI, 디지털자산, 방산

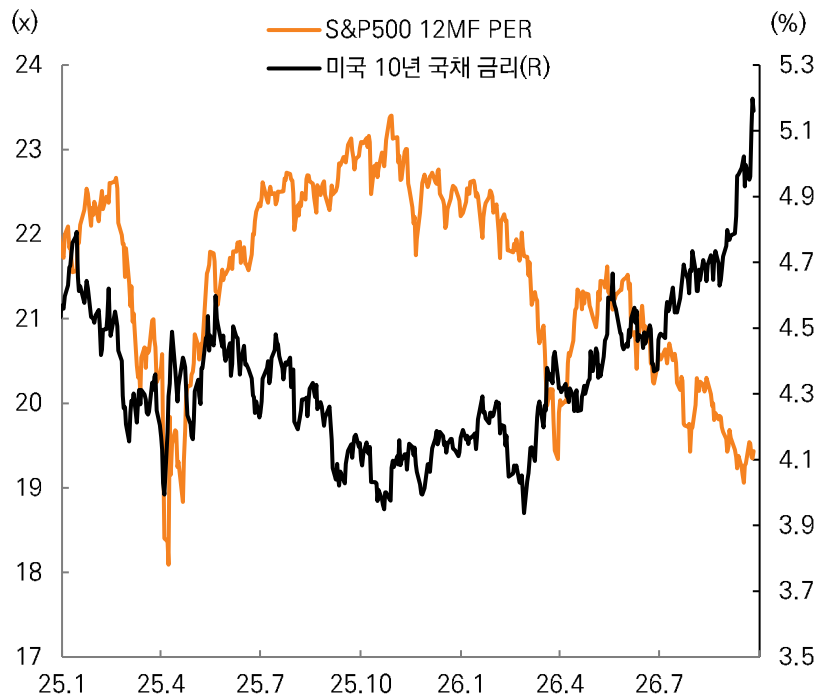
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 중심 분산 전략 유효

금리 상승세 지속: 빅테크에 대한 관심 높일 필요. 대형주가 유리

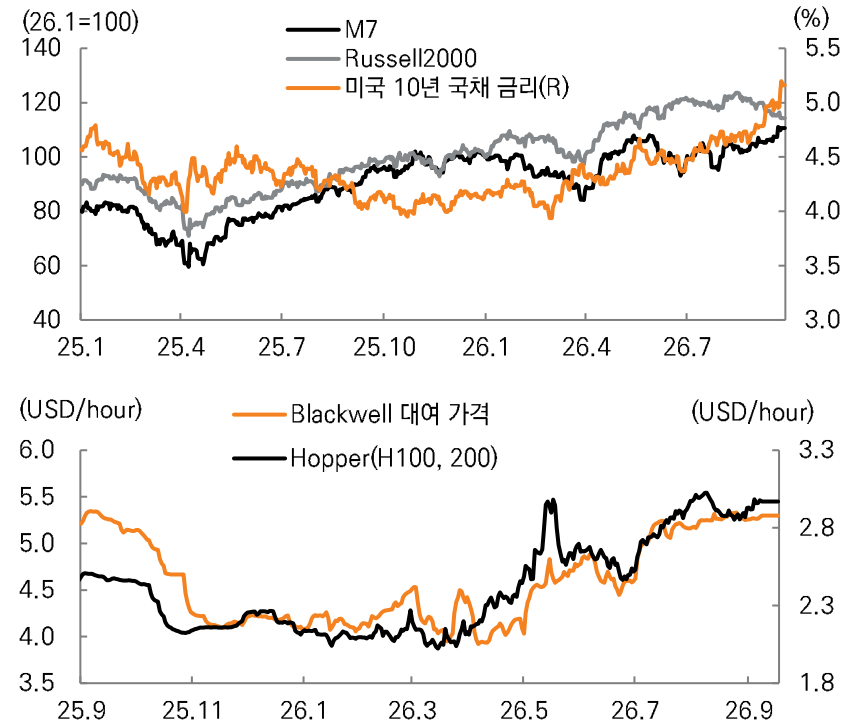
- 잭슨홀에서 확인된 워시 의장의 매파적 발언, 재정 우려와 이란 전쟁 관련 불확실성 지속으로 금리 환경 개선 쉽지 않을 가능성
- 장기 금리 영향으로 S&P500의 밸류에이션 하락. 작년 4월 상호관세 당시(18.1x)보다는 높지만 이란전쟁(19.4x) 레벨과 유사
- 금리 상승세에도 불구하고 빅테크 기업들의 상승세 지속. 높은 AI 수요 이어지고 있고 가격 부담도 적은 영향. 중소형주는 금리 상승에 취약
- AI 수요는 높은 서버 렌탈 가격에서 확인. 블랙웰 외에 이전 모델인 호퍼 대여 가격도 상승 중

S&P500 밸류에이션과 미국 10년 국채 금리



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

금리 상승에도 빅테크 기업들의 상승세 지속, 서버 렌탈 가격 추이



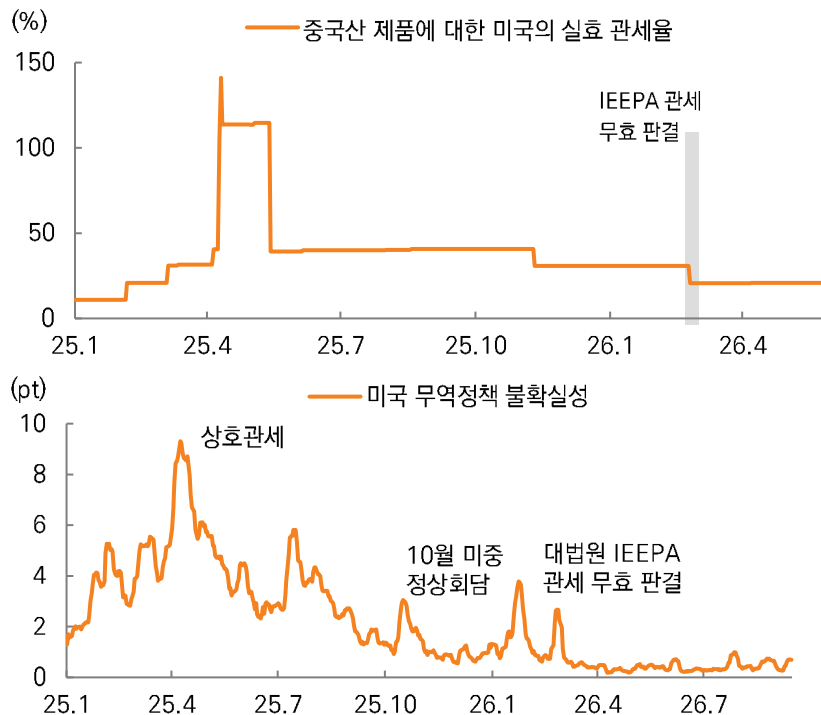
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 정상회담: 무역 갈등 해소

관계 안정을 택한 미국과 중국: 중장기적 과제는 잔존

- 미중 정상회담은 불확실성을 줄였다는 측면에서 주식 시장에 긍정적. 무역 휴전 연장에 합의. 올해 추가 두차례 회담을 가질 예정
- 미국은 중국산 수입품에 대한 관세를 인하하고 중국은 핵심 광물 수출 통제 유예 기간을 2개월 연장
- 향후 양국 관계에 불안정성을 키울 수 있는 입장차도 잔존. 미국은 중국의 대만에 대한 요구를 수용하지 않음. 중국은 농산물 수입에 소극적
- 중국에 대한 높은 의존도도 미국의 과제로 남아 있음. 핵심 광물 외에 전력기기, 배터리, 태양광, 조선 등 산업에 대한 중국 의존도가 높음

중국산 수입품에 대한 미국의 관세율 변화, 무역정책 불확실성



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

양국의 미국-중국 정상회담 성명문 비교

주제	미국측 발표	중국측 발표
미중 관계	존중, 공정성, 상호주의를 기반으로 건설적인 전략적 인정 관계 구축	존중, 공정성, 상호주의를 기반으로 건설적인 전략적 인정 관계를 구축
향후 정상회의	G20과 APEC 개최국으로서 서로를 지원, 양국 정상 모두 상대국 주최 정상회의에 참석	G20과 APEC 개최국으로서 서로를 지원, 양국 정상 모두 상대국 주최 정상회의에 참석
무역 휴전	언급 없음. 베네통 재무장관은 2027년 1월 10일까지 2개월 연장을 발표	쿠알라룸푸르에서 진행된 경제-무역 협의 결과의 연장을 지지
무역위원회	미중 무역위원회를 정식으로 가동	무역위원회 같은 메커니즘 수립 및 발전 지지
관세 인하	비민감 품목 300억 달러 규모에 대해 우호적 관세 대우 추진 예정. 검토 중인 품목: (미국) 농산물·수산물·목재·화장품·의료기기, (중국) 소형 가전·완구·명절 장식품·어린이 카시트	300억 달러 규모의 상호 관세 인하에 합의
에너지	중국은 2027년과 2028년에 미국산 석탄 최소 1,000만 미터톤 수입. 정제유 생산 확대 촉구	언급 없음
희토류	공급망 부족에 대한 미국 우려 해소를 위해 협력 지속, 수출 물량을 적정 수준으로 복귀	언급 없음
이란	이란은 결코 핵무기 보유 불가, 어떤 국가나 기관도 국제 수로에 통행료 부과 불가에 합의	이란은 핵무기 보유 불가 동의, 어떤 국가나 기관도 국제 수로에 통행료 부과 불가에 합의
대만	언급 없음	언급 없음
AI 대화체	2026년 11월까지 개최될 미중 초지능(SI) 대화체를 신설. 초지능 관련 사고에 대한 양자 소통 채널 구축에 합의	관련 위험과 이익에 대한 견해를 교환하기 위한 중미 AI 대화체를 신설. 다음 회의 11월 개최. AI 관련 사고를 위한 소통 채널도 마련할 예정

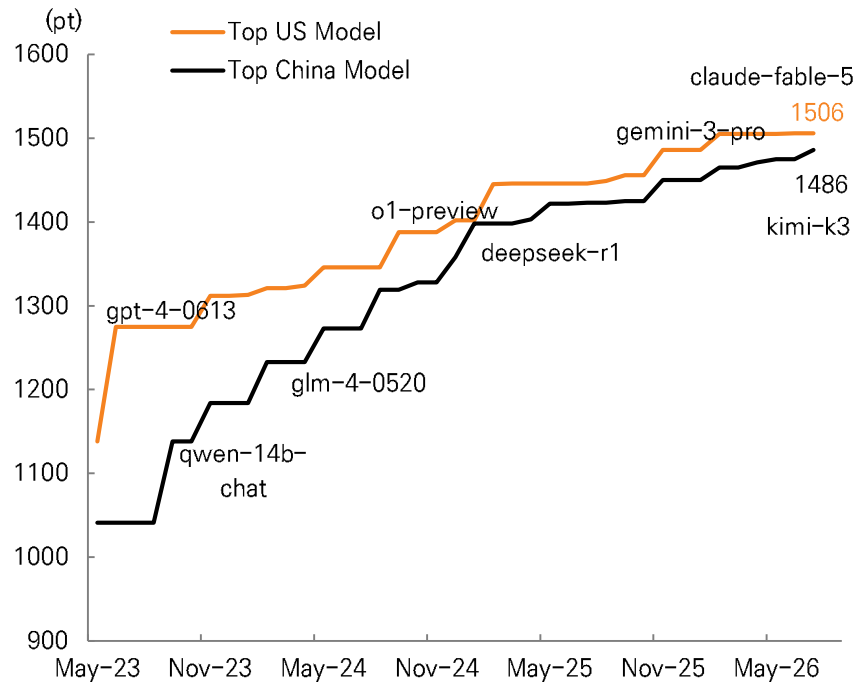
자료: Bloomberg, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

미국-중국 정상회담: AI 규제 리스크 완화

AI 규제 합의는 부재→ 미중 AI 경쟁 지속: AI Capex 관련 섹터에 긍정적

- 정상회담에서 AI 규제에 대한 합의도 부재. 양국은 AI의 위험을 논의할 수 있는 협의체 신설에 합의했지만 주로 국가 안보 사안을 다룰 전망. AI 산업에서 걱정하는 발전 속도를 늦추는 합의는 언급되지 않음
- 반도체를 비롯한 AI Capex 섹터에는 긍정적. 합의 부재로 중국과의 경쟁을 위해 AI 규제 완화 기조 이어질 것
- AI 규제에 대한 논의는 중간선거 이후에 본격화될 가능성. 민주당은 데이터센터에 대한 유권자들의 불만을 의식해 규제 강화 스탠스를 취함

미국과 중국의 최상위 AI 모델 성능 비교→ AI 경쟁 구도는 지속



자료: arena.ai, Stanford AI Index, 미래에셋증권 리서치센터

민주당 상하원이 제안한 AI 관련 법안

구분	내용	제의 의원
AI 데이터센터 모라토리움	- 통과 직후 신규 데이터센터(+20MW) 건설 및 업그레이드를 금지 - 연방 정부가 AI 규제 프레임워크를 지정하기 전까지 금지 기간 유지 - 데이터센터의 환경·에너지 영향 보고 의무, 수자원 사용 정보 공개	민주당 상원 (Sanders 포함)
AI 시민권법	- 차별적인 AI로 일자리·주택·교육·의료에서 부당 배제 방지 - AI 사전 위험평가 및 감사 의무화 - 인간 재심사 선택권 보장	상하원 (Markey, Warren)
중국에 AI칩 판매차단	- 고성능 AI 칩 수출·재수출·현지 이전할 경우 허가 의무화 - 첨단 AI 칩에 위치 확인 기능을 요구 - 제조사가 중국 등 제한 대상에 칩이 우회 수출 정보 취득 시 정부 보고	민주당 하원 (26/1/21)
인공 초지능 금지법	- 인간 지능을 넘어서는 초지능 AI의 개발·배치를 영구 금지 - 연방 규제체계가 마련될 때까지 첨단 AI 개발을 일시 중단 - 전담 연방기관을 신설하고 위반 개인에게 최대 20년의 징역형을 부과	민주당 상·하원 (Sanders, Casar)
AI 국부펀드 설립	- 미국 주요 AI 기업 지분 50%를 일회성 현물 과세해 국부펀드에 편입 - AI와 비AI 사업 동시 운영 기업은 사업을 구조적으로 분리 의무 - 펀드 시장가치의 연 5%를 국민 직접 지급 및 생활수준 향상 등에 활용	민주당 상원 (Sanders)
AI 과세 및 일 자리 보호	- 대형 AI 기업에 토큰 판매 또는 AI 서비스 매출 중 높은 기준으로 과세 - 세수로 노동보호 기관 신설, 공공·교육·비영리 부문 일자리 창출 지원 - AI로 인한 실직·임금 및 근로시간 감소 등 고용 충격을 조사	민주당 하원 (Casar, Foushee)
AI 기반 가격 책정 금지	- AI·감시 데이터를 이용, 소비자 별로 다른 가격을 부과하는 행위 금지 - 정당한 가격 변동 시 공개 의무, 대체 상품 관련 소비자 보호 강화 - 개인 데이터를 활용한 임금 결정 행위 금지	민주·공화당 하원

자료: Congress.gov, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

II
—

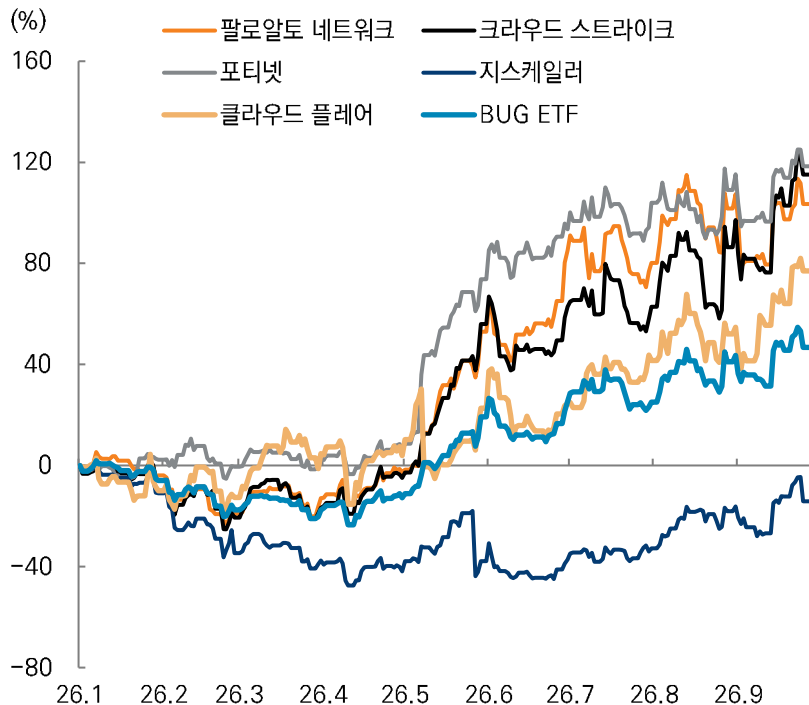
글로벌 주식 전략

AI 모델 개발: 보안 수요 증가

AI 개발 이어지며 보안의 필요성도 늘어날 전망

- 트럼프 행정부의 AI 규제 완화 기조 지속되며 AI 개발 과정에서의 보안 사고도 더 발생할 전망. 오픈AI는 차기 AI 모델 출시를 연기
- AI 개발 속도를 조절해야 하는 필요성을 제기한 엔트로픽 CEO는 Hugging Face 해킹 사건과 AI의 자기 개선 능력 향상을 이유로 지적
- AI 보안에 대한 관심이 확산된 배경. 기업들의 AI 예산이 늘어나면서 그 중 약 8%는 AI 보안에 사용될 전망
- 엔비디아도 AI Agent가 통제된 환경을 벗어나는 소프트웨어 플랫폼(Open Agent Safety Platform)을 출시

사이버보안 기업들의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

사이버보안 기업들의 AI 위협 대응 수단

기업명	대응 방법 및 서비스
팔로알토 네트워크	- 이상 행위 탐지, 공격 원인 · 경로 추적, 대응 조치 등을 AI로 자동화 - 기업 운영 AI 서비스 침투 악성 명령 · 정보 유출 시도 · 시스템 마비 등을 실시간 차단 - AI로 취약점 발견 시 공식 업데이트 전에 네트워크 단계에서 취약점을 선제적으로 방어
클라우드 스트라이크	- 명령과 답변을 실시간으로 확인. AI의 안정장치를 우회 또는 유도 행위 공격을 차단 - 기업 도입 AI에 악성 코드 또는 숨겨진 기능을 확인. AI 보안 설정 오류까지 사전에 점검 - 기업 직원들의 AI 프로그램 사용을 파악. AI의 이상 행동 가능성을 찾아 보완
포티넷	- 방화벽과 보안관제 시스템에 AI 적용. 위협을 자동으로 분석하고 보안 대응 업무 지원 - AI를 활용해 지속적으로 바뀌는 새로운 악성코드 분석. 공격 침투 전에 차단 - 공격 시나리오를 활용해 AI 모델과 자율 업무 AI를 시험하고 AI의 남용을 사전에 점검
지스케일러	- 외부 AI 입력 내용 확인. 개인정보 · 코드 · 회사 기밀 등이 외부 AI로 유출되는 것을 차단 - 공격 시나리오로 AI 개발부터 실제 서비스까지 발생 가능한 보안 취약점을 미리 발견 - AI가 어떤 데이터와 시스템에 연결돼 있는지 한눈에 파악해 불필요한 접근을 제한
클라우드 플레어	- AI 모델이 소프트웨어 코드를 분석. 공격에 선행하여 보안 취약점을 선제적으로 발견 - AI 앞단에서 사용자의 질문과 답변을 검사. 악성명령, 개인정보, 기밀 유출 실시간 차단 - AI로 데이터 베이스 관리. 허가되지 않은 접근, 연결 과정 중 발생하는 외부 공격 방지

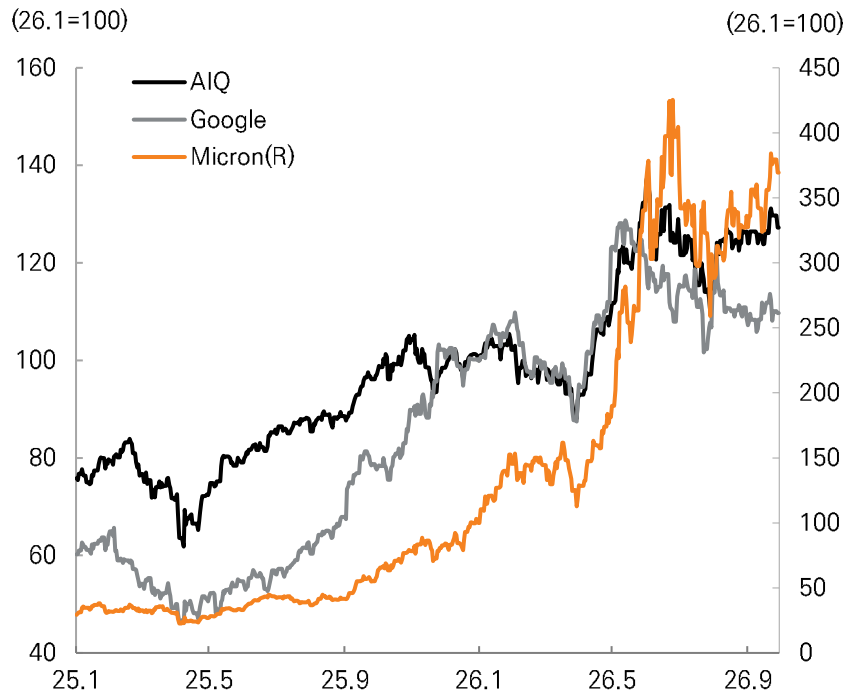
자료: 각 사, 미래에셋증권 리서치센터

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 32.8%로 AI 생태계 전반에 투자
- 팔란티어, 마이크로소프트, 오라클, SpaceX, 테슬라, 넷플릭스, 삼성전자 등이 비중 상위 종목
- 소프트웨어(34.6%), 반도체 및 반도체 장비(23.2%), 하드웨어 및 장비(14.1%) 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	0.6	66.0	5.5
Microsoft	3.5	-0.8	36.8	6.0
Meta	3.4	23.9	30.2	8.7
Intel	3.4	29.7	-9.6	214.4
SpaceX	3.3	2.8	-5.1	7.8
Tesla	3.1	2.5	-5.9	-20.5
AMD	3.1	30.6	16.5	183.8
Oracle	3.1	-12.1	-10.4	-31.3
Samsung Electronics	3.0	5.3	-20.3	125.0
Micron	2.9	13.0	-6.9	269.5

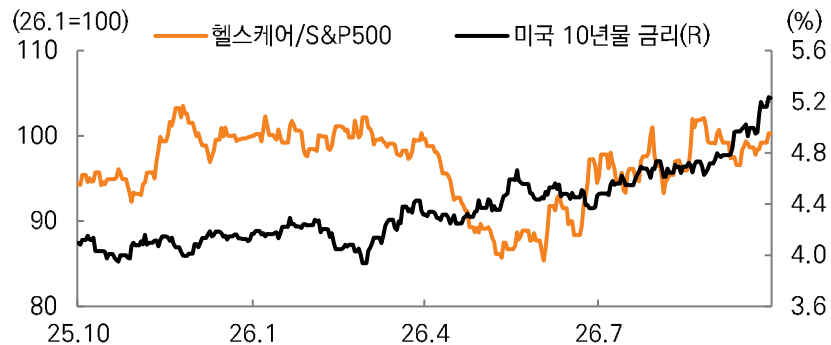
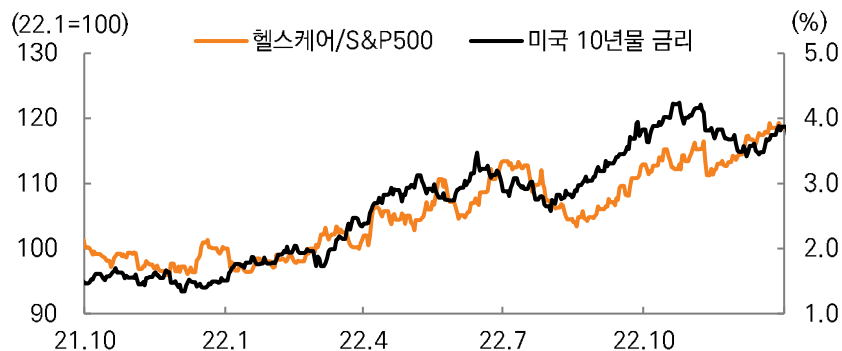
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 헬스케어: 고금리에도 견고

2022년 금리 상승기에도 헬스케어 업종 강세

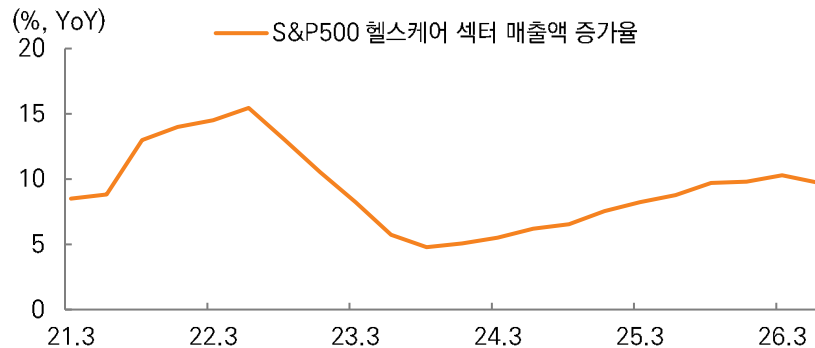
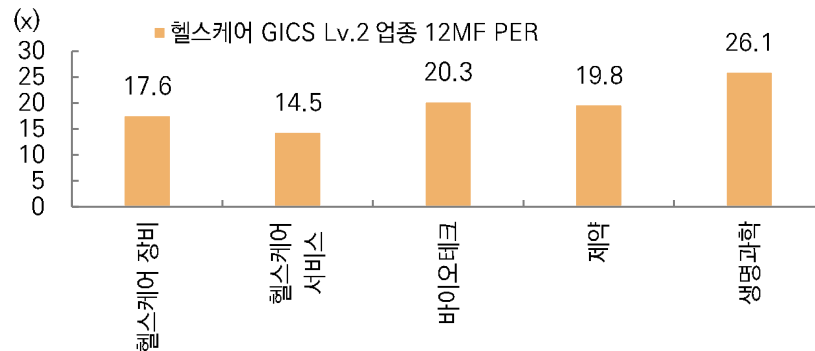
- 헬스케어의 상대강도는 2022년에도 상승세 유지. 2022년은 공급발 인플레이션으로 인해 가파른 금리 인상이 있었던 구간
- 2026년에도 유사한 흐름 전개. 밸류에이션 레벨이 높지 않고, 안정적인 매출을 보유한 영향
- 미국 전체 헬스케어 업종 구성을 보면 금리에 민감한 바이오테크의 비중은 20% 수준으로 높지 않음. 제약이 37%로 가장 큰 비중 차지

2022년, 2026년 금리 상승 구간에서의 헬스케어 상대강도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

헬스케어 섹터별 밸류에이션, 매출 증가율 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

미국 헬스케어: 저렴해진 AI 비용 수혜

장기적으로 AI 적용으로 인한 효율성 증진 효과 기대

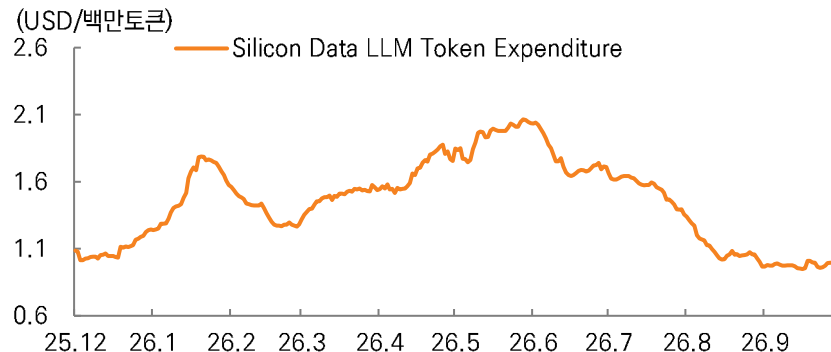
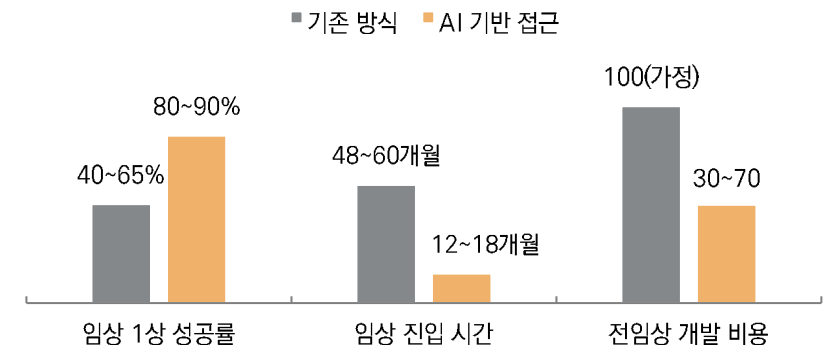
- 기업들은 디스커버리 단계에서 후보 물질을 효율적으로 발굴하거나 행정상의 효율성 향상시키는 방향으로 AI를 활용
- 치료제 개발 및 연구 개발 과정에서 임상 성공률 향상, 시간 절약, 개발 비용 감소 효과가 점진적으로 나타나는 중
- AI의 성과가 신물질 발견이라는 상징적 의미에서 공정 효율화라는 실리적 가치로 이동하고 있다는 평가
- 최근 AI기업들의 모델 경쟁으로 인한 토큰 가격 인하는 AI 활용도가 높은 헬스케어 기업들의 비용 절감으로 이어질 가능성

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: 연론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

AI를 활용해 운영 효율을 향상, 기업들이 사용하는 평균 토큰 비용



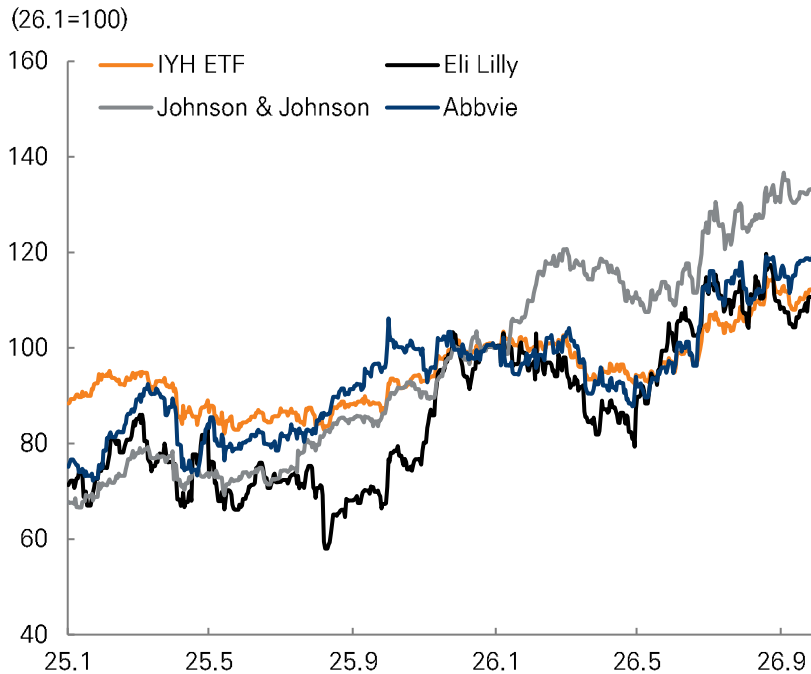
자료: IntuitionLabs, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IYH ETF: 미국 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(37.0%), 바이오텍(23.7%), 건강관리 장비와 용품(14.3%), 생명과학 도구(10.8%) 등으로 구성
- 상위 보유 종목은 Eli Lilly(14.7%), Johnson & Johnson(10.2%), Abbvie(7.3%), 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	14.7	0.9	-1.8	10.8
Johnson & Johnson	10.2	1.5	7.3	33.5
AbbVie	7.3	4.2	5.9	19.3
Merck	5.7	0.8	16.3	44.2
UnitedHealth	5.3	-3.3	-11.2	16.7
Thermo Fisher Scientific	3.9	9.2	32.4	17.4
Amgen	3.5	-3.3	17.4	30.4
Gilead Sciences	2.9	5.1	19.7	26.2
Abbott Laboratories	2.7	-10.2	8.1	-17.9
Pfizer	2.5	2.7	20.3	21.3

주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

핵심 광물: 재무장 군수물자에 필요한 핵심 소재

방산품 소재 공급망도 확보할 필요

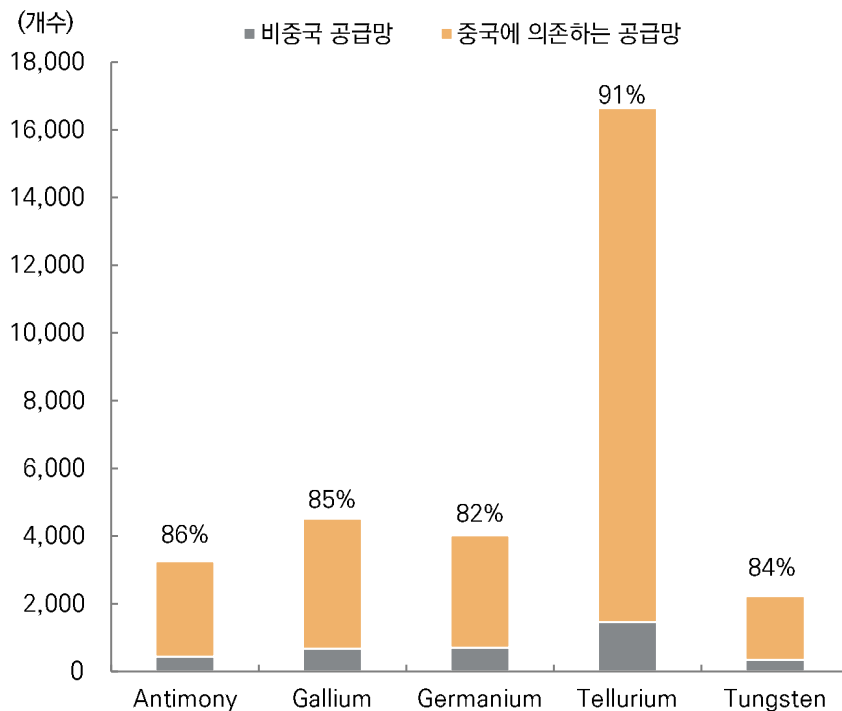
- 미국의 미사일, 탄약 소비량이 급증하면서 군수 물자 부족 가능성에 대한 우려가 제기. 미사일과 탄약 생산에는 특수 광물이 필수적
- 텅스텐은 장갑 관통 탄약, 갈륨과 게르마늄은 드론과 미사일 조준 시스템에 필요. 희토류는 드론, 미사일에 필요한 영구 자석 생산에 사용
- 문제는 이와 같은 광물들의 공급 중 상당 부분을 중국에 의존하고 있다는 점. 안티몬이 필요한 미국 방산품 중 86%가 일부 공급을 중국에서 조달. 다른 핵심 광물들의 경우에도 80%는 모두 상회

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 고탄류 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



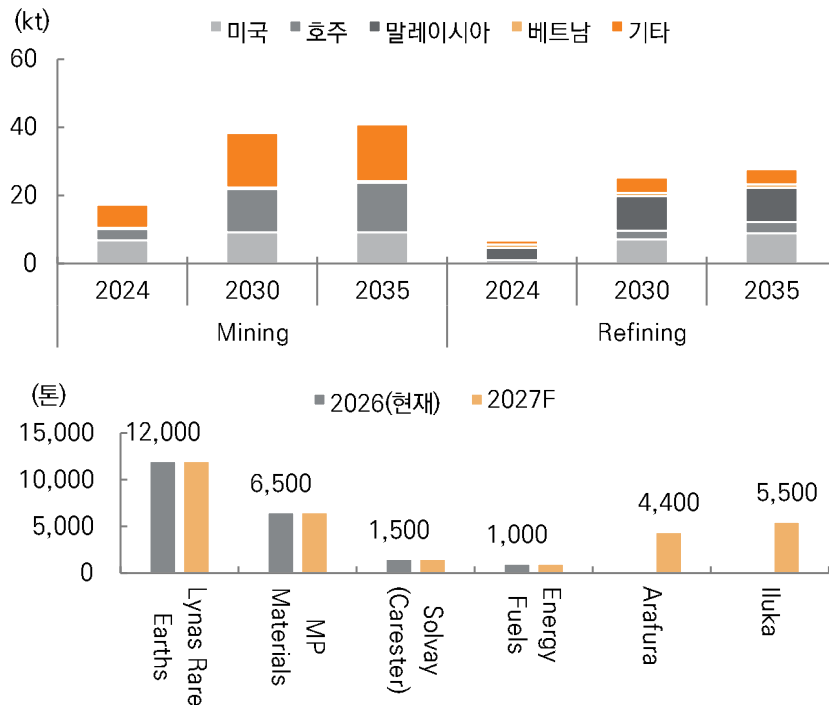
자료: The Oregon Group, 미래에셋증권 리서치센터

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

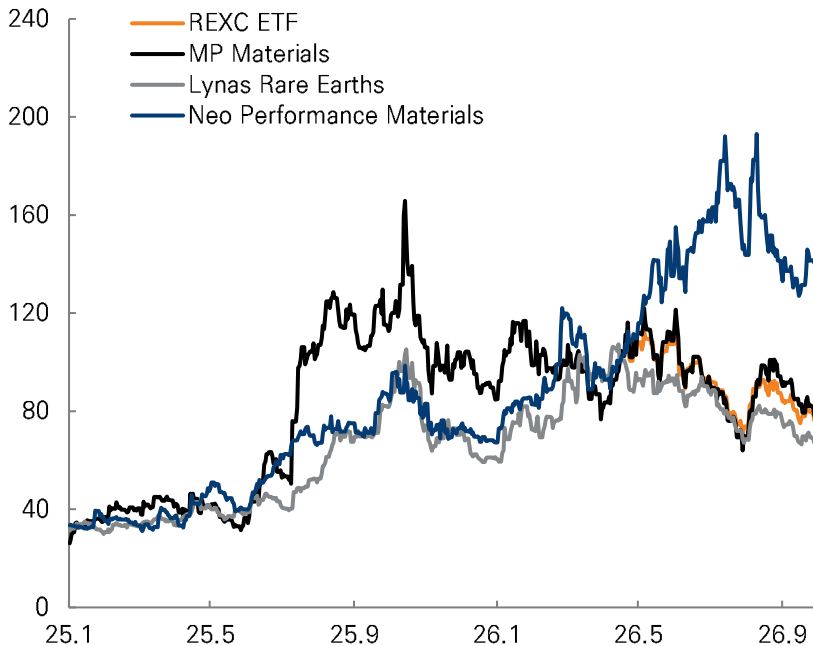
REXC ETF: 핵심 광물

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(50.0%), 미국(38.8%), 캐나다(7.9%), 영국(1.2%), 칠레(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(19.3%), Lynas Rare Earths(19.3%), Sunrise Energy Metals(6.6%) 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	19.3	-17.2	-13.8	-8.1
Lynas Rare Earths	19.3	-15.3	-25.7	10.7
Sunrise Energy Metals	6.6	23.0	18.4	167.7
USA Rare Earth	6.0	-19.9	-29.6	21.1
Neo Performance Materials	5.4	-0.6	-10.8	108.8
Iluka Resources	4.6	-15.4	-13.5	3.5
Critical Metals	4.0	7.4	-23.4	10.2
Arafura Rare Earths	3.9	-12.2	-23.4	-33.3
Lindian Resources	3.5	-23.2	-35.3	43.4
REalloys	3.0	-19.0	-42.6	4.0

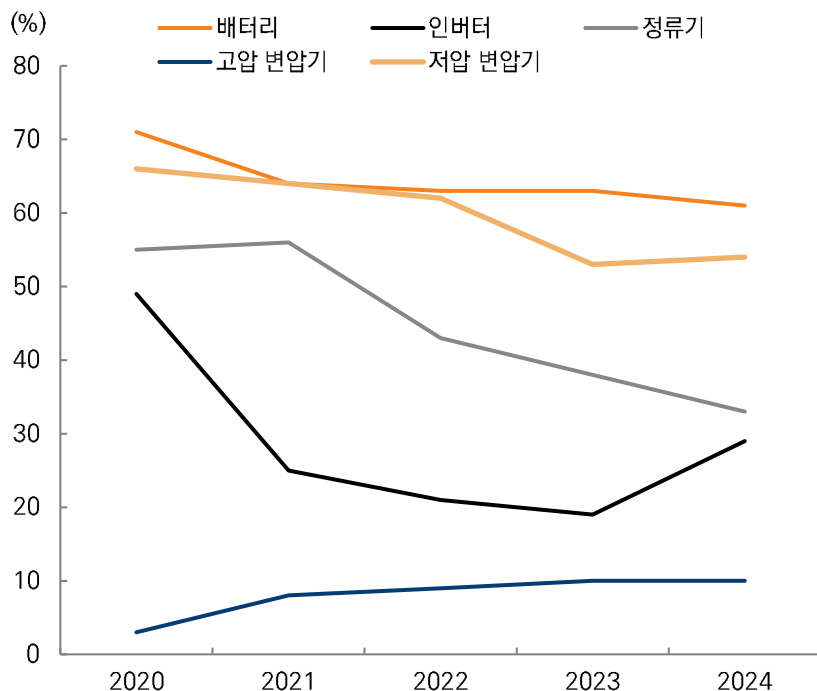
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 인프라: 리쇼어링과 전력망 투자

관세와 감세안 인센티브로 활발해지는 리쇼어링

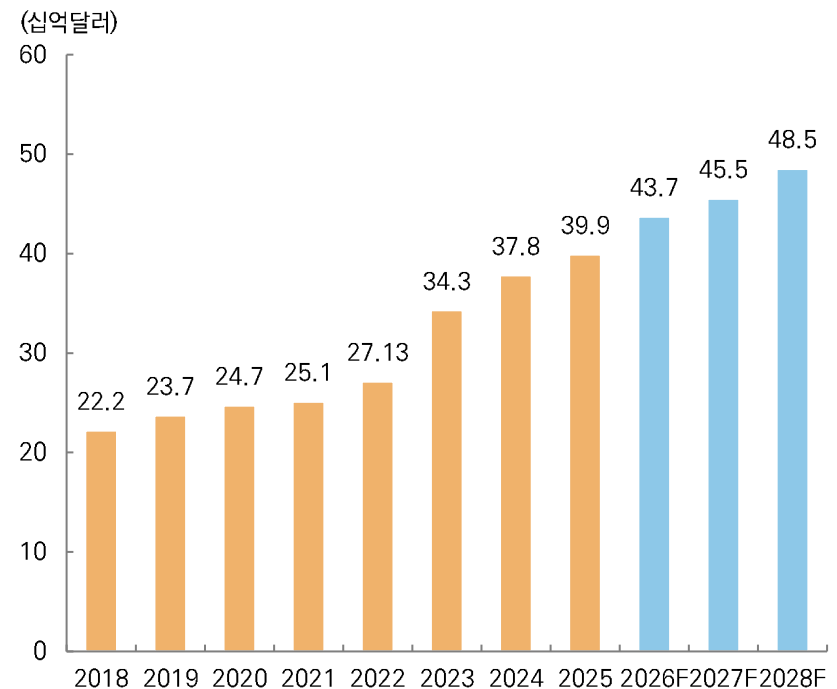
- 데이터센터 외에도 각종 무역 합의 체결로 미국내 대규모 제조업 시설 투자 발표
- 대부분 트럼프 행정부의 상호, 섹터 관세 영향에서 벗어나기 위한 발표. 트럼프 행정부는 각국과의 무역 합의에서 미국내 투자를 강조
- 시설 건설에 필요한 각종 산업재, 자재에 대한 수요 증가
- 특히 전력망 확대 필요성 부각. 이미 송전망 노화에 따른 꾸준한 교체 수요는 이어지고 있음. 전체 송전선의 70%의 연식은 25년 이상

미국의 중국산 전력 기기 의존도



자료: USCC, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 송전망 투자 추이



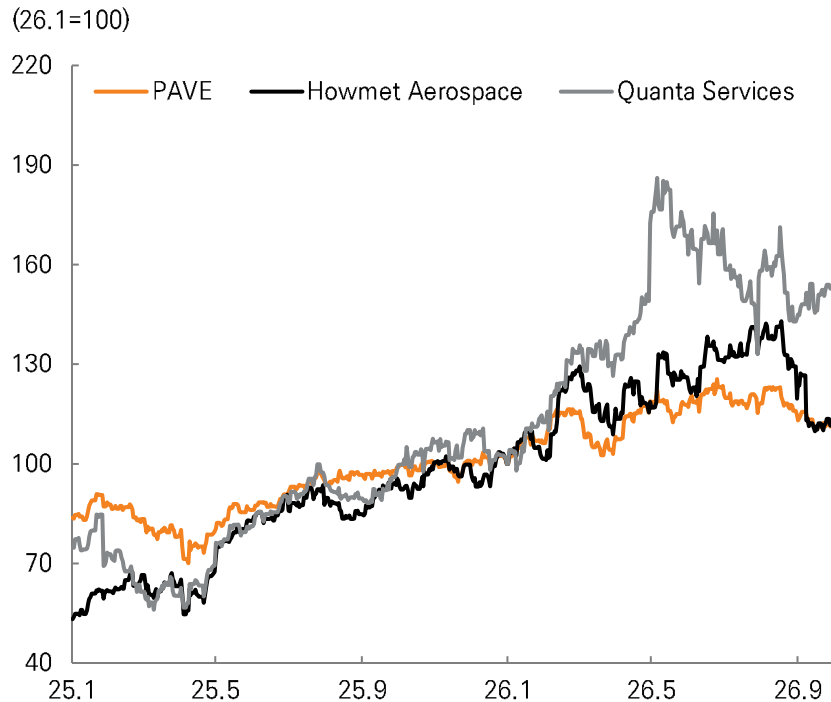
자료: EEI(2026년 1월), 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF: 미국 인프라

Global X U.S. Infrastructure Development ETF

- PAVE는 미국 인프라 개발 기업들에 투자하는 ETF. 인프라 정책 모멘텀, 구조적인 전력 수요 증가 수혜
- 업종별로는 자본재(61.7%), 소재(23.6%), 운송(9.1%), 유틸리티(3.2%), 하드웨어 및 장비 (1.5%) 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
Deere	3.7	9.4	12.7	48.9
Fastenal	3.5	1.4	7.8	27.9
Emerson Electric	3.5	2.7	11.5	21.5
Eaton Corp	3.4	7.1	7.4	36.6
Nucor	3.3	-2.4	2.2	50.8
Quanta Services	3.2	6.9	-6.3	52.8
Parker-Hannifin	3.2	-2.4	0.3	11.0
Trane Technologies	3.1	0.9	-5.2	17.0
Rockwell Automation	3.0	0.1	-9.3	11.9
United Rentals	3.0	1.3	-6.8	29.8

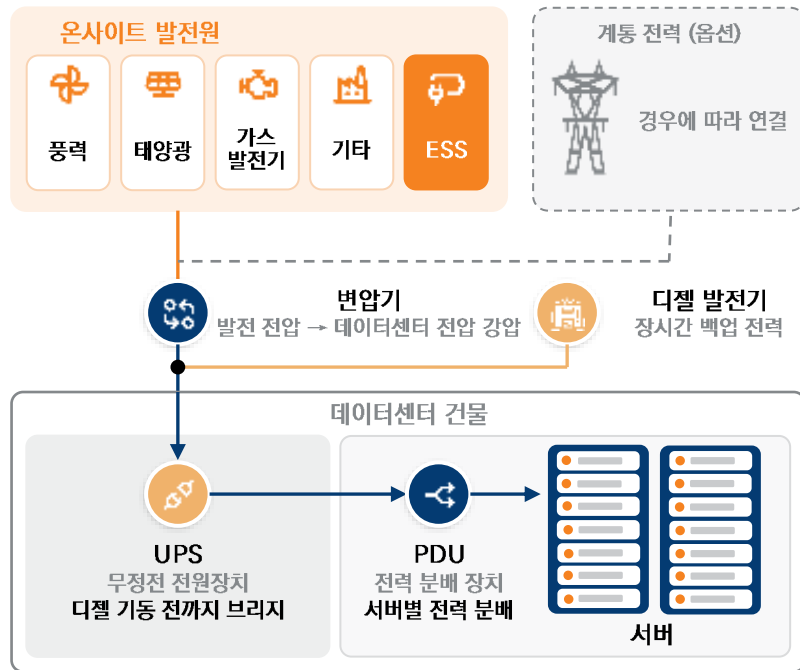
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ESS/전력기기: On-site 발전소 권장 정책 수혜

높아진 전력 비용에 주목 받고 있는 On-Site 발전

- 신규 데이터센터 건설 과정에서 전력 사용량 급증·송전망 연결 비용 전가로 전기요금 상승. 데이터센터 건설 반대 여론이 확산
- 민주당은 전기요금 상승을 이유로 신규 데이터센터 건설을 규제하려는 움직임. 민주당 지지율 상승하며 규제 현실화 가능성도 증가
- On-Site 형태의 데이터센터는 자체 발전소를 운영하여, 외부 전력 공급 의존도를 낮추고 송전망 연결 비용 전가 우려도 낮음
- ESS는 On-Site 데이터센터 자체 발전의 안정적인 전력 공급과 잉여 전력을 저장하는 핵심 인프라

On-Site 데이터센터의 구조



자료: Flexgen, 미래에셋증권 리서치센터

민주당 주요 인사들의 데이터센터에 대한 입장

주요 인사	관련 입장 및 발의 법안
AOC (하원의원)	- 연방 시 규제 체계가 생길 때까지 데이터센터 확장을 멈춰야 한다는 입장 - 'AI 데이터센터 모라토리엄법' 발의, 20MW 이상 데이터센터 신축 · 증설 중단 - 전기요금 상승, 환경·공중보건 피해를 지역사회에 부담시킨다는 입장
엘리자베스 워런 (상원의원)	- 데이터센터 건설 기업 증세 요구, 데이터센터에 의한 전기요금 상승 주장 - 빅테크가 데이터센터 전력 비용을 일반 가정에 떠넘기는지 조사에 착수 - 에너지정보청에 데이터센터 전력 사용량의 연례 공개를 의무화하라고 요구
개빈 뉴섬 (캘리포니아 주지사)	- 데이터센터 산업 성장은 유지하되 전력망·수도·환경 비용 전가는 반대 - 지역사회에 승인·정보 권한을 강화해야 한다는 방향 - 전력·용수 사용 공개, 전력망 증설 비용 부담, 수도 비용 부담 등 7개 법안 서명
JB 프리츠커 (일리노이 주지사)	- 데이터센터 유치 주도에서 전기요금, 물 사용, 오염 문제로 속도 조절 입장 전환 - 전기요금, 기후, 물에 미치는 영향을 줄이는 규제 'POWER Act' 지지 - 2026년 7월 1일부터 데이터센터 세제 혜택의 신규 계약 처리를 중단시킴
버니 샌더스 (상원의원)	- 전기요금 상승, 막대한 물 · 토지 사용, 환경 훼손을 이유로 신규 건설 중단 주장 - 'AI 데이터센터 모라토리엄법' 발의, 20MW 이상 데이터센터 신축 · 증설 중단 - 주민 승인·전기요금 전가 금지·환경보호·노조 고용·정부 보조금 금지 등 요구
조시 사피로 (펜실베이니아 주지사)	- 데이터센터가 신규 전력 · 송배전 인프라 비용을 직접 부담하도록 규제 - 개발업체가 GRID 기준을 법적으로 준수, 지방정부 승인을 받아야 DEP 허가 - 데이터센터를 신속허가 프로그램에서 제외, 에너지 · 물 사용량 공개
척 슈머 (민주 상원 원내대표)	- 데이터센터를 짓지 말자는 것은 아니라고 명확히 밝힘 - 데이터센터 전력은 풍력·태양광 등 청정에너지와 송전망 확대로 충당 주장 - 에너지 아젠다에서 일반 소비자를 전기요금 상승에서 보호해야 한다고 명시

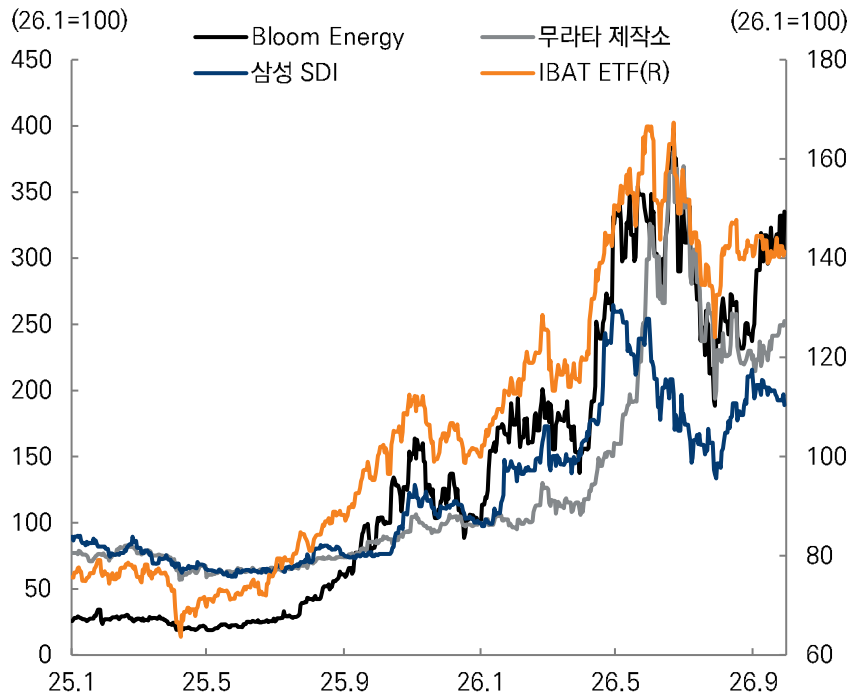
자료: 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터

IBAT ETF: ESS/전력 기기

iShares Energy Storage & Materials ETF

- IBAT는 글로벌 ESS 밸류체인 기업에 투자하는 ETF로, 수소·연료전지·배터리 기업들로 구성. 전력 관련 IT 비중도 25% 가량
- 구성 종목의 국가 비중은 일본(40.0%), 미국(28.4%), 한국(10.8%), 프랑스(9.5%), 중국(8.2%), 독일(6.1%)로 구성
- 전력 사용 증가 및 인프라 비용 전가로 신규 데이터센터 건설 반대 확산. 자체 발전을 구축하는 On-Site 발전 부상하며, ESS 수요도 확대
- 상위 보유 종목은 Bloom Energy(8.5%), 무라타 제작소(6.4%), TDK(6.0%), Air Liquide(5.9%) 순으로 구성

IBAT ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IBAT ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Bloom Energy	8.5	37.3	-14.1	218.3
Murata Manufacturing	6.4	9.5	-29.5	141.4
TDK	6.0	-6.4	-27.8	29.9
Air Liquide	5.9	0.1	0.5	17.3
Air Products and Chemicals	5.9	-5.7	2.5	18.9
BASF	5.7	1.1	6.3	21.9
Furukawa Electric	4.4	2.2	-20.4	292.4
Samsung SDI	4.2	5.2	11.9	90.8
Resonac	4.0	-13.5	-24.3	112.9
Eaton Corp	3.5	5.6	9.4	40.1

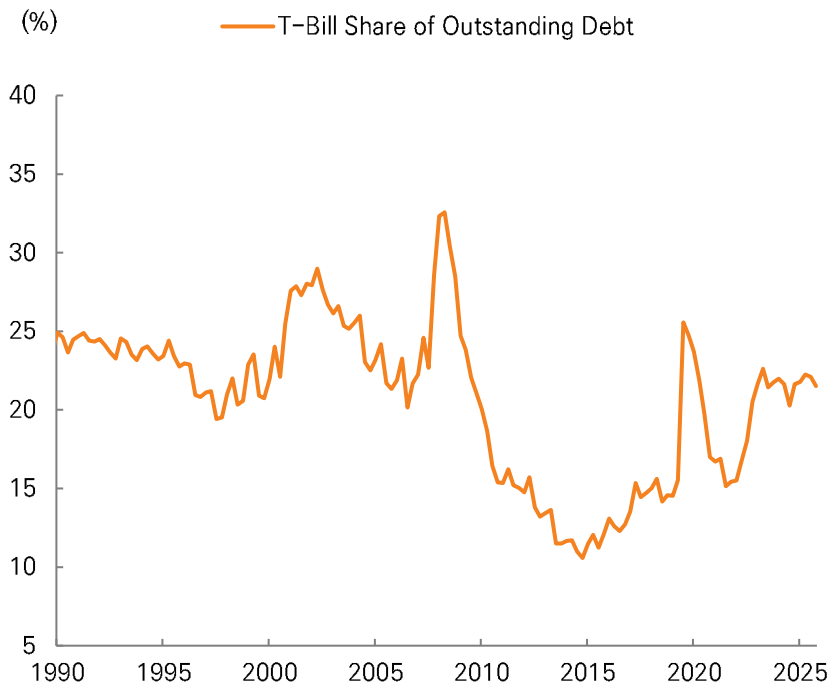
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

단기 국채 금리와 스테이블코인

스테이블코인 시장 활성화는 단기 국채 수요를 자극

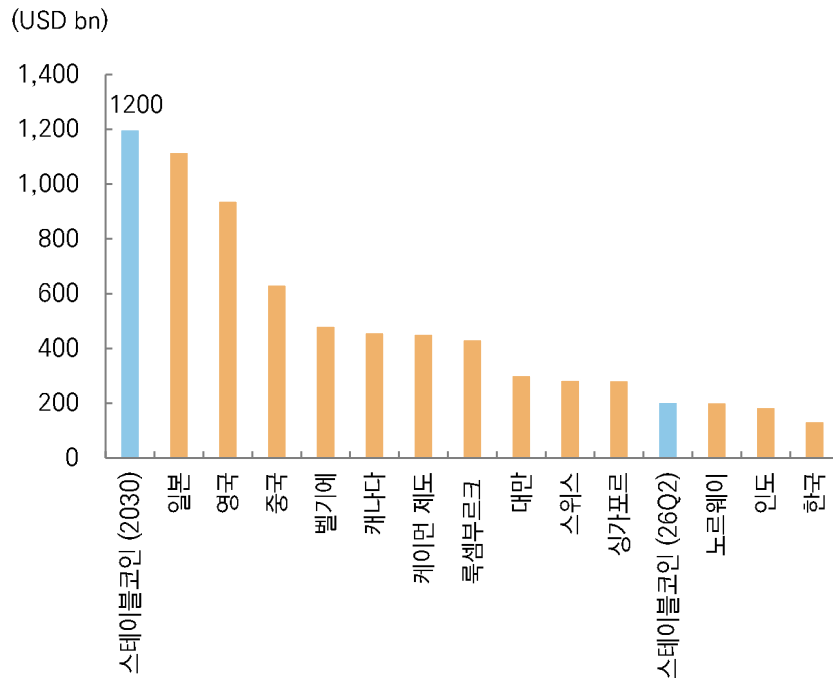
- 장기 금리에 대한 부담을 낮추기 위해 재무부가 취할 수 있는 방안 중 하나는 단기 국채 발행을 늘리는 방안
- 24년에도 옐런 재무장관은 미국 10년 국채 금리가 5%를 상회해 단기 국채 발행을 늘림
- 단기 국채 수급에는 스테이블코인 시장 활성화가 도움을 줄 수 있음. 25년 GENIUS 법안 통과로 발행사들은 미국 단기채를 보유할 필요
- 발행이 늘수록 발행사들의 미국 국채 수요도 늘어난다는 의미. 2030년에는 발행사들이 최대 1.2조달러 규모의 미국채 보유할 수 있음

재무부의 단기 국채 발행 비중



자료: FRED, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 발행사들의 미국 국채 보유량



자료: Citi Institute, 미래에셋증권 리서치센터

Clarity 법안을 대체하기 위한 노력

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

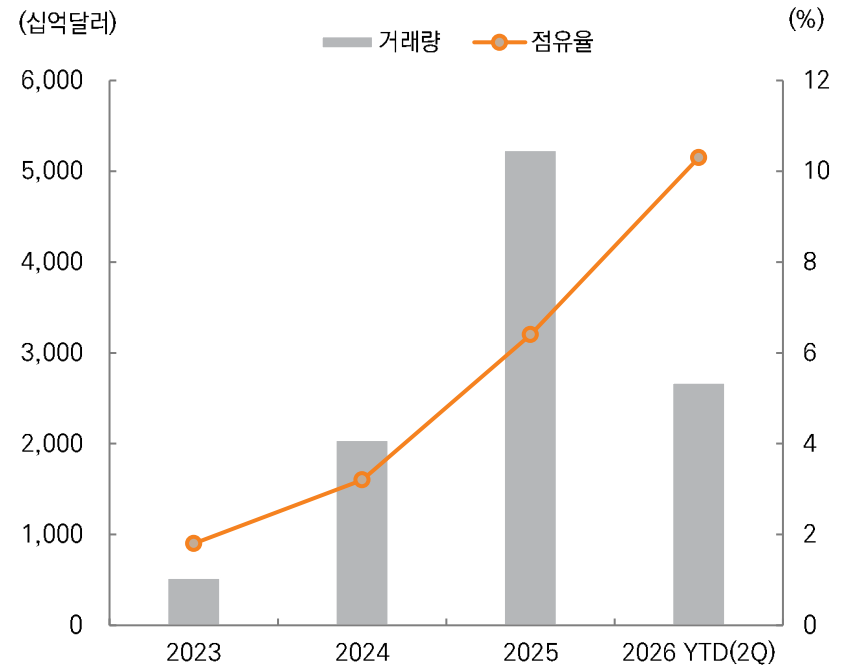
- Clarity 법안은 결국 통과하는데 실패. 정부 관계자들의 투자를 제어하는 윤리적 규제 조치가 불충분하다는 이유로 민주당이 반대
- 법안은 당분간 모멘텀을 잃고 표류할 가능성. 그러나 단기채 수요를 확대하기 위한 스테이블코인의 역할은 여전히 중요
- 또한 SEC, CFTC가 자체적으로 Clarity 법안이 확립하려고 했던 규칙들을 시행할 수 있음. Clarity 법안을 일정 부분 대체
- 스테이블코인 거래량 증가 수혜가 기대되는 Coinbase, Robinhood 등 거래 플랫폼과 Circle과 같은 발행사에 대한 관심 유지

CLARITY 법안과 대체 규제 내용

구분	CLARITY 법안	SEC · CFTC 규제 정책
증권 · 상품 기준 마련	토큰과 토큰 판매 계약을 법적으로 구분하는 'investment contract assets' 개념 신설. 토큰을 증권규제로 해석되는 것을 차단	토큰과 투자계약을 구분. 비증권 토큰도 판매 방식에 따라 투자계약이 될 수 있으나, 발행자 역할 종료 시 분리 가능하다는 해석
거래소와 브로커 규제	디지털 상품 거래소, 브로커, 딜러 등에 대해 CFTC 등록제와 고객자산 보호 · 시장 감시 · 공시 · 이해상충 규제를 마련	CFTC 등록 선물거래소에서 spot crypto 거래 허용, 기존 거래소의 고객보호 및 시장건전성 규제를 현물 암호화폐 거래에도 적용
자금조달 규제 완화	Regulation Crypto 신설. SEC 정식 등록 없이 대중 대상 최대 2억 달러 조달 허용	스타트업 4년간 최대 500만 달러, 연 최대 7,500만 달러 펀드 레이징 SEC 등록 면제
이자지급 금지	결제형 스테이블 코인에 예금성 이자 · 수익 지급 금지(활동 기반 리워드는 제외)	통화감독청(OCC)은 이자 지급 금지를 발행자 계열사 · 거래소, 제3자까지 확장하는 규칙안을 추진 중
개인의 Self-custody 보호	개인이 하드웨어 · 소프트웨어 지갑으로 자신의 디지털자산을 직접 보관하고, 합법적인 목적으로 P2P 거래할 권리를 명문화	개인의 디지털 자산 보관 및 거래 보호를 CFTC의 Phantom no-action과 DOJ의 비수탁 소프트웨어 규제에 반영
관할권 조율	디지털 자산이 증권 발행 · 투자계약 단계에서는 SEC, 이후 디지털 상품으로 거래되는 현물시장은 CFTC가 감독하도록 규제	SEC와 CFTC는 규제 체계 조화를 위한 공식 MOU 체결. 공동 해석을 통해 토큰 분류 체계를 제시

자료: 미 상원, 미래에셋증권 리서치센터

코인베이스 거래량과 점유율 추이



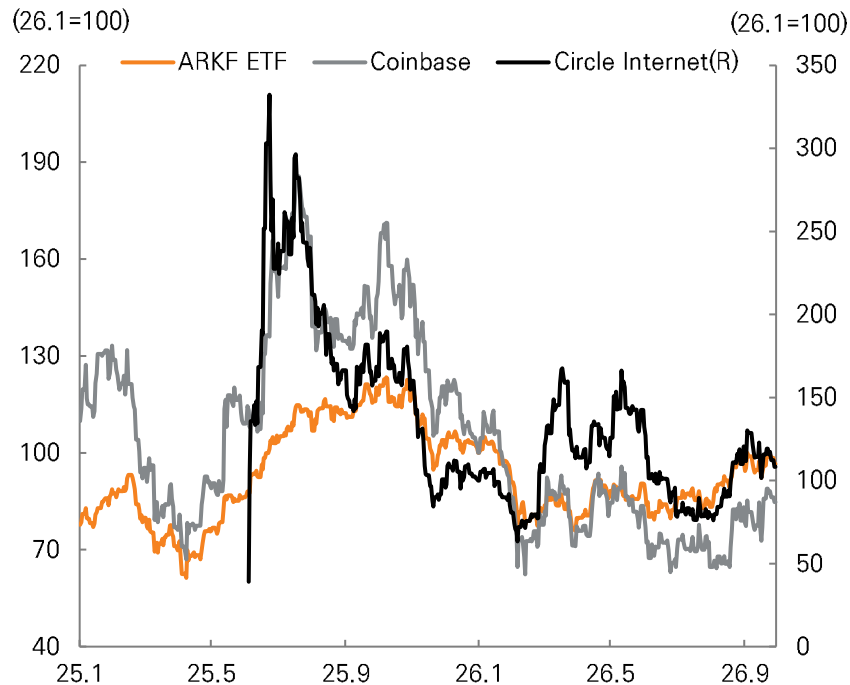
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF ETF: 핀테크

ARK Blockchain & Fintech Innovation ETF

- ARKF는 블록체인 및 핀테크 관련 기업에 투자하는 ETF로, 스테이블 코인 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(7.5%), Block(7.1%), Circle Internet Group(6.3%), Coinbase(6.1%) 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	7.5	-3.9	23.2	-7.6
Block	7.1	-12.3	-5.8	12.6
Circle Internet Group	6.3	-1.5	16.6	8.2
Coinbase Global	6.1	7.4	28.7	-15.2
Robinhood Markets	6.0	11.7	18.0	3.0
ARK 21Shares Bitcoin ETF	5.3	7.4	39.5	-4.9
Palantir Technologies	4.4	0.6	66.0	5.5
Meta Platforms	4.4	23.9	30.2	8.7
Toast	4.2	-13.6	12.2	-14.4
Amazon	3.6	-7.6	5.8	6.6

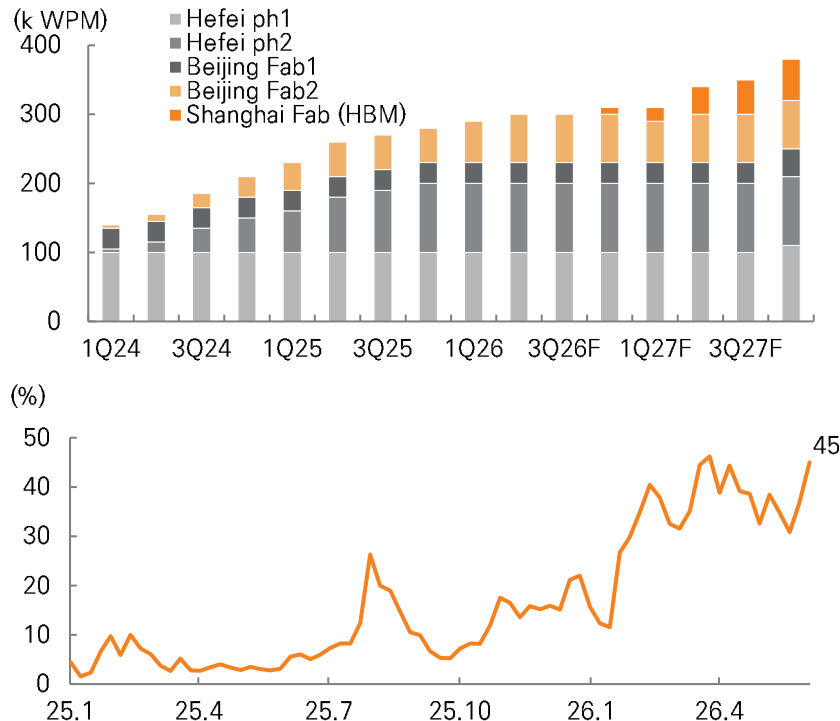
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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 증류 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

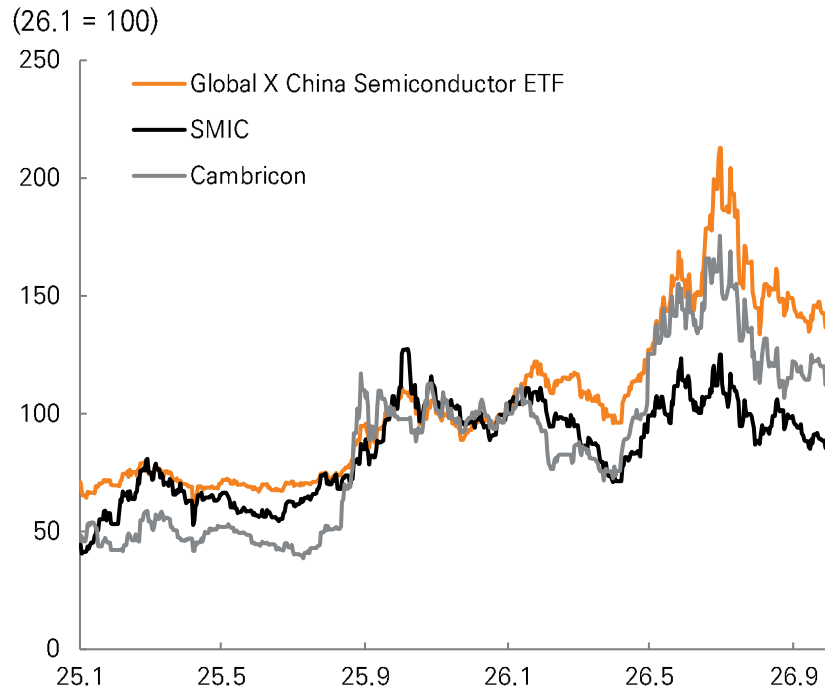
자료: Congress.gov, 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

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 Cambricon(9.7%), Advanced Micro(8.9%), NAURA(8.9%) 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 ETF 관련주 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3191 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cambricon	9.7	-2.5	-30.0	12.2
Advanced Micro	8.9	-11.6	-21.4	77.4
NAURA	8.9	-9.1	-22.0	38.2
CXMT	8.4	-8.2	521.2	521.2
SMIC	8.2	-7.4	-21.6	-5.1
GigaDevice	7.8	-9.7	-53.4	67.6
Hygon Information	7.6	-2.0	-30.3	7.3
Montage Technology	7.4	-2.1	-20.2	77.4
Hangzhou Chang Chuan	4.3	-10.2	-20.9	145.8
Piotech	3.8	-13.9	-1.7	84.2

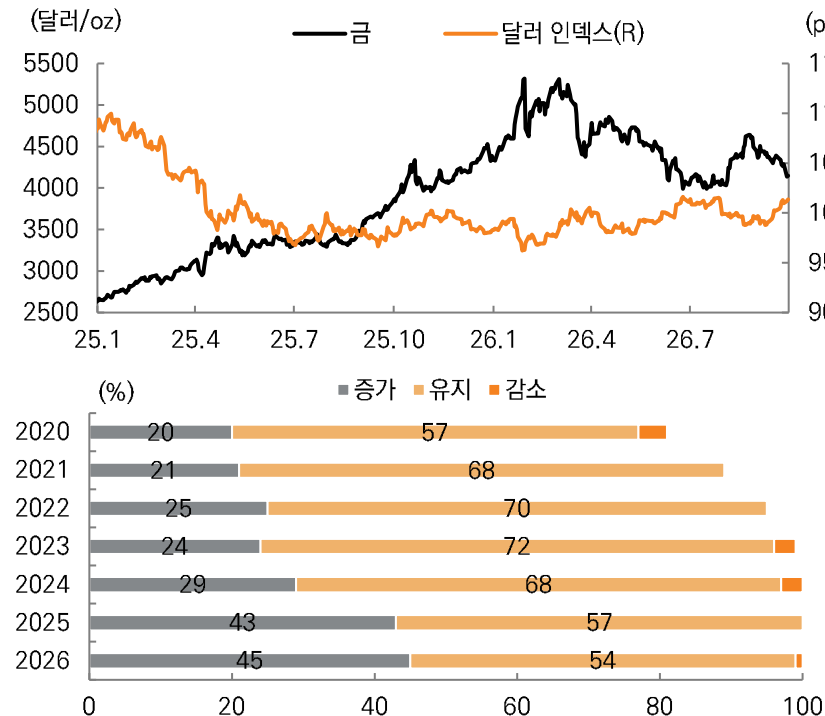
주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

금 채굴: 금리 인하 기대 위축으로 단기 약세

금은 지정학적 리스크, 경제 정책 불확실성 헷지 수단

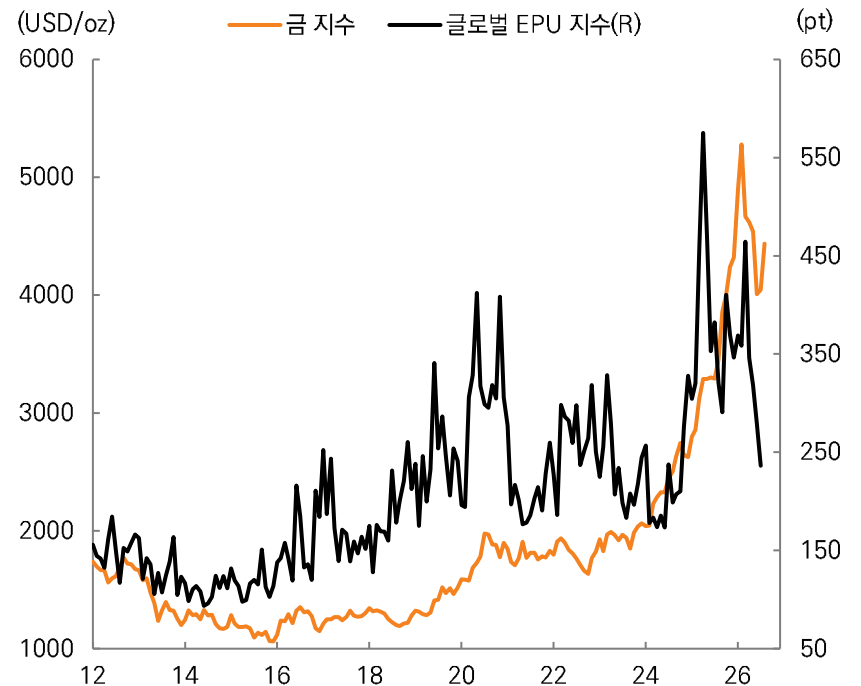
- 이란 전쟁으로 금리 인하 기대가 위축되면서 금 가격에도 영향을 주는 모습. 중동 국가들이 자원 마련 용도로 금을 일부 매도한 점도 부정적
- 그러나 장기적 추세는 변하지 않았다고 판단. 오히려 이란 전쟁은 국제 질서가 더욱 불안정해졌다는 신호로 인식할 수 있음
- 글로벌 정책 불확실성 높아지면서 최종 안전 자산으로 등극한 금의 수요는 장기적으로 높아질 전망
- 미국 재정 우려로 인한 달러 약세도 금 가격을 지지하는 요인. 올해 금 가격은 달러 인덱스와 높은 역 상관관계 기록

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



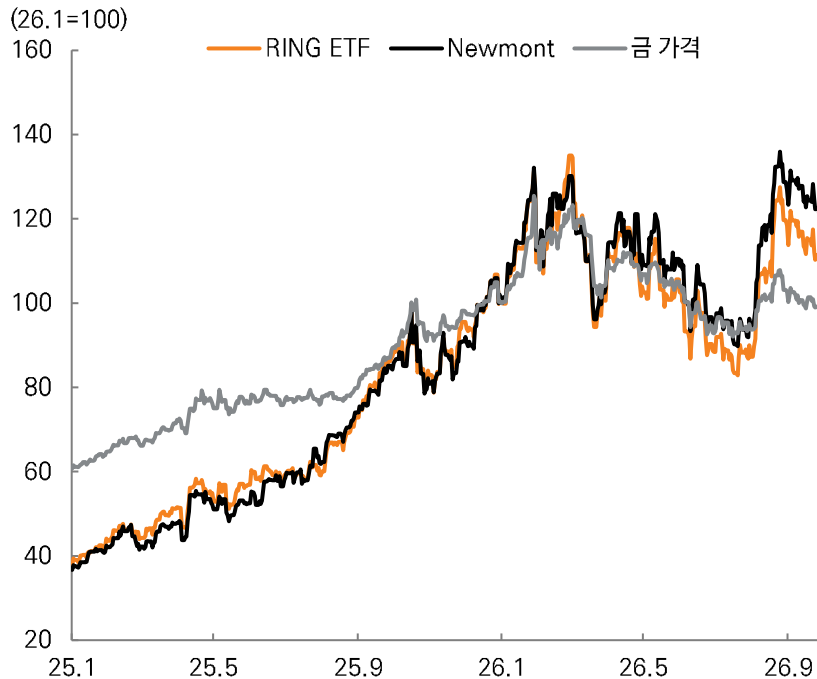
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF: 금 채굴

iShares MSCI Global Gold Miners ETF

- RING은 글로벌 금 채굴 기업에 투자하는 ETF로 국가별로는 캐나다(55.7%), 미국(20.4%), 남아프리카(11.1%) 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	16.7	-9.1	21.0	17.0
Agnico Eagle Mines	12.4	-8.8	17.3	12.9
Barrick Mining	8.4	-8.1	9.3	-1.1
Wheaton Precious Metals	7.4	-10.0	19.5	19.5
Anglogold Ashanti	4.4	-18.0	14.4	12.7
Gold Fields	4.3	-23.1	7.1	-16.3
Kinross Gold	3.9	-21.6	-1.6	-11.4
Coeur Mining	3.4	-15.4	11.5	0.3
Pan American Silver	3.2	-11.8	1.0	-8.0
Alamos Gold	2.5	-9.2	4.7	-12.2

주: 9월 28일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

빅테크와 테크 외 분야로 분산: 신재생에서 ESS로 교체

- AI 테크(AIQ ETF): 높은 AI 수요에 힘입어 고금리 환경에도 견고. 빅테크 기업들과 반도체 기업에 대한 분산 전략 유리
- 미국 헬스케어(IYH ETF): 낮은 밸류에이션과 안정적 매출로 고금리 환경에 적합. 장기적으로는 AI의 활용으로 신약 개발 가속화 효과 기대
- ESS/전력기기(IBAT ETF): 중간선거 후 민주당 정책 기대 고조. 소비자 에너지 부담 완화 정책의 일환으로 On-site 데이터센터 추진
- 핵심 광물/희토류(REXC ETF): 미중 정상회담을 계기로 중국에 대한 높은 의존도 재차 부각. 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화

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	3,878	0.6	100.0	3.3	1.8	3.3
PAVE	인프라	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	618	0.6	57.2	1.7	-30.5	33.8
3191	중국 반도체	396520	TIGER 차이나반도체 FACTSET	518	0.6	75.8	-8.5	-37.8	28.2
RING	금채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	65	0.9	51.7	-13.2	6.0	-1.6
IYH	미국 헬스케어	453640	KODEX 미국 S&P500헬스케어	60	0.4	58.4	-1.3	-1.7	3.9
IBAT	ESS/전력기기	475070	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	32	0.6	59.1	-0.7	-21.3	19.1
REXC	핵심 광물/ 희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전력자원생산기업	28	1.1	66.8	-17.9	-30.8	-15.6
ARKF	핀테크	0028X0	KODEX 미국 금융테크액티브	13	0.4	74.0	-9.5	0.0	-10.7

주: 9월 28일 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.