

선진국 ETF 전략

2025년
2월

DeepSeek, 트럼프 정책 대응



[요약] DeepSeek, 트럼프 정책 대응

2월 선진국 ETF 전략: AI 테크 반등과 정책 대응

[핵심 성장 ETF]

- AI 테크(AIQ ETF): 딥시크 이슈는 클라우드, AI 애플리케이션 기업들에게 긍정적. AI 개발에 필요한 비용을 줄일 수 있기 때문
- 반도체(SOXX ETF): 엔비디아 관련 불확실성은 지속되겠지만 ETF 내 비중은 낮은 수준. AI칩에 대한 강한 수요도 확인
- AI 에너지(URA ETF): 원자력 에너지 수요 증가 이어질 전망. 트럼프 행정부도 원자력을 활용한 전력 생산 증진에 우호적
- 인프라/전력기기 (PAVE ETF): 전력 수요가 높아지면서 전력 기기 수요도 동반 상승. 딥시크 이슈에도 불구하고 데이터센터 투자는 지속
- 헬스케어(IHI ETF): 미국의 헬스케어 지출 확대에 따라 의료기기 수요도 자연스럽게 확대. 트럼프 관세 영향에서도 자유로운 편
- 방산(SHLD ETF): 트럼프 취임 후 동맹국들에 대한 방위비 부담 압박 강화. 이미 NATO 유럽 회원국들은 방위비 증진을 추진 중

[정책 대응 ETF]

- 천연가스 수출(TPYP ETF): 트럼프는 EU에게 미국 에너지 수입을 요구. 관세 합의 조건일 가능성. 파이프라인 기업들의 수혜로 연결

2월 미국 주식시장 환경: 높아진 트럼프 정책 불확실성, AI 성장은 지속

- 1월 미국 시장은 트럼프의 정책 방향과 딥시크가 핵심 이슈로 작용. 금리 상승으로 인한 주가 변동성도 발생
- 딥시크 이슈로 인한 우려는 다소 과장됐다고 판단. 딥시크가 발표한 개발 금액은 일부에 불과. AI 개발에는 여전히 많은 투자가 필요
- 낙폭이 컸던 AI 반도체를 비롯한 인프라 기업들의 반등 기대. 개발 비용 저하로 인한 클라우드, 소프트웨어 기업들도 강세 지속
- 트럼프 행정부의 AI 수출 규제 강화는 부담 요인. 엔비디아 H20 등 저사양 AI칩에도 추가 제약을 검토 중
- 한편 1월 20일부로 트럼프는 공식적으로 취임. 첫 100일 동안은 강한 정책 드라이브 예상
- 관세 관련 불확실성은 당분간 고조. 그러나 점진적으로 완화될 가능성. 상대국들의 협상 의지 확인, 트럼프에게 인플레이션은 여전히 부담 요인
- 이민 정책도 강화. 국경에 미군을 배치하고 난민 신청 프로세스를 정지. 추가 불법 이민자 유입 억제 목적
- 에너지 측면에서는 미국내 생산을 늘리고 수출을 장려하는 정책 방향 제시. EU에도 에너지 수입을 요구하며 관세 부과를 위협

Top Picks

AI 테크 반등 + 정책 대응

- 낙폭이 컸던 AI 반도체를 비롯한 인프라 기업들의 반등 기대. 개발 비용 저하로 인한 클라우드, 소프트웨어 기업들도 강세 지속
- 강한 AI 수요는 기업들의 4Q 실적에서 확인. 트럼프 행정부의 5,000억달러 규모 스타게이트 AI 프로젝트도 긍정적
- 트럼프 정책 변동성은 경계 할 필요. 그러나 방산, 파이프라인은 정책적 손해가 기대. EU에게서 원하는 부분은 방위비 부담과 에너지 수입

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
SOXX	반도체	iShares Semiconductor ETF	13,088	0.4	58.7	-3.7	-2.9	-0.6	AI 투자에 힘입어 성장세 지속. 트럼프도 핵심 기술인 AI 반도체를 보호하려는 경향
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	9,289	0.5	32.2	2.1	0.9	3.1	트럼프 제조업 육성 정책 수혜. 우크라이나 전 휴전시에도 인프라 관련 기업들 필수적
IHI	의료기기	iShares US Medical Devices	5,122	0.4	74.7	8.4	8.4	9.9	미국의 헬스케어 지출 확대에 따라 의료 기기수요도 자연스럽게 확대. 수술 로봇 수요도 구조적으로 증가
URA	에너지 (우라늄)	Global X Uranium ETF	3,408	0.7	66.8	-2.9	-8.4	4.5	AI 데이터센터에 필요한 전력 공급. 트럼프 행정부도 SMR 기술과 미국내 우라늄 채굴 증진 정책 선호
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	3,235	0.7	37.2	2.4	8.5	3.7	클라우드 기업들의 매출 증가 지속. 데이터센터에 대한 Capex 투자 이어지며 소프트웨어, 반도체 동반 상승
SHLD	방산	Global X Defense Tech ETF	721	0.4	60.6	1.8	10.0	4.2	나토 회원국들에 대한 국방비 압박 강화, 유럽 국가들의 방산 투자 증진
TPYP	파이프라인	Tortoise North American Pipeline Fund	793	0.5	63.2	4.5	5.4	5.5	트럼프는 무역 적자를 줄이기 위해 상대국에게 미국 에너지 수입을 요구. 파이프라인 기업들의 수혜로 연결

주: 2월 3일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

I

—

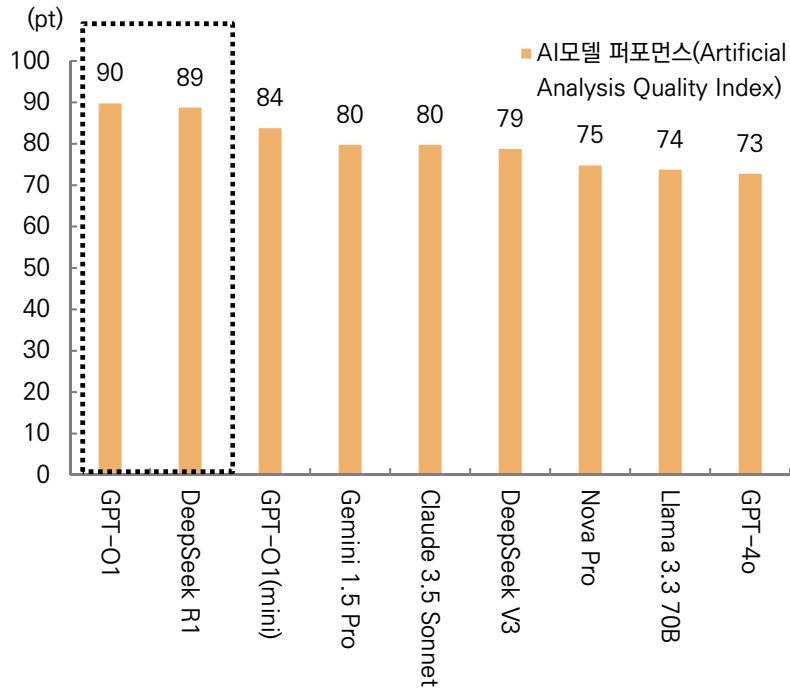
2월 선진국 ETF 전략

DeepSeek: 저비용 AI모델 출시

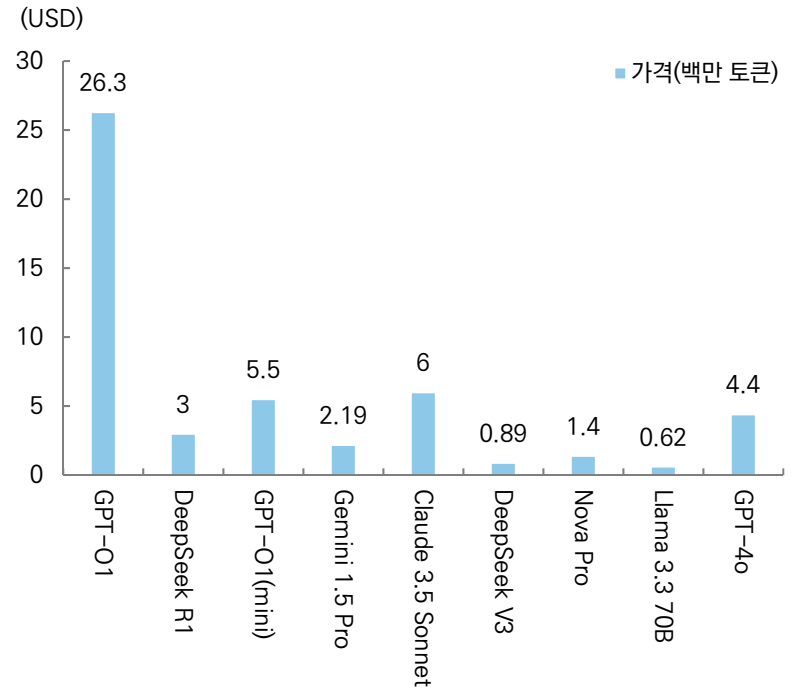
DeepSeek: 적은 비용으로 고성능 AI 모델 출시했다고 발표

- DeepSeek가 최고 사양 모델인 GPT-o1 모델에 상응하는 퍼포먼스를 갖춘 모델을 출시했다는 소식에 AI 테크 기업들 주가는 하락
- GPT-o1을 뛰어넘지는 못했지만 개발 비용이 압도적으로 낮았다는 부분에서 AI칩을 비롯한 AI 인프라 기업들에 충격이 집중
- V3 모델의 경우 저성능 H800 칩을 활용해 약 6백만달러로 개발했다고 발표. 수십억 달러를 투자한 미국 빅테크와 대비
- 또한 사용자 관점에서는 GPT-o1 대비 낮은 비용도 장점

최고 사양 GPT-o1 모델과 필적하는 성능을 보유한 DeepSeek



GPT-o1 대비 낮은 가격을 보유



주: 추론, 양적추론, 코딩, 다국어 분석 등 분야에서의 평가 종합
자료: artificialanalysis.ai, 미래에셋증권 리서치센터

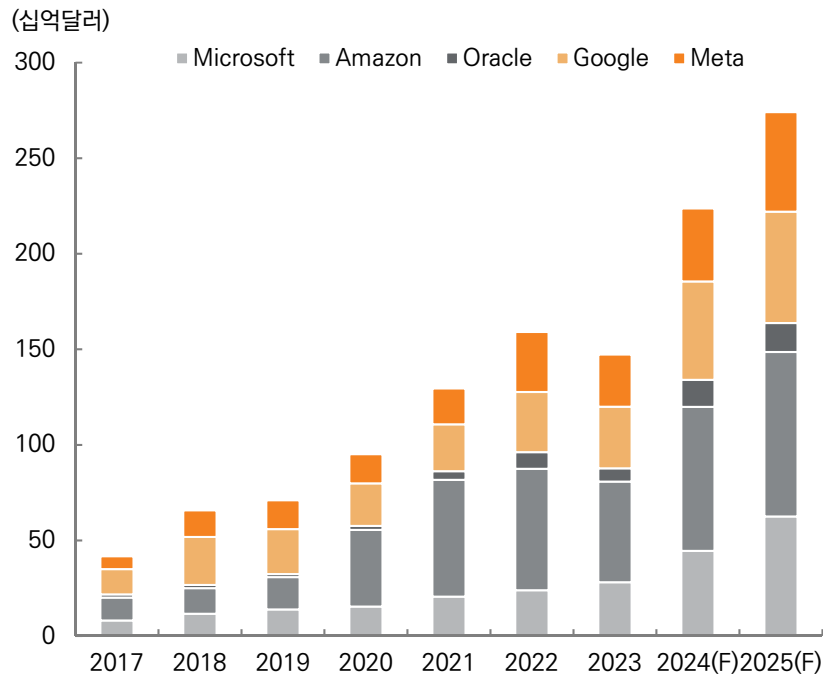
자료: artificialanalysis.ai, 미래에셋증권 리서치센터

DeepSeek 관련 우려는 과도

빅테크의 25년 투자 의지 재확인, DeepSeek의 투자 비용에 대한 의구심 고조

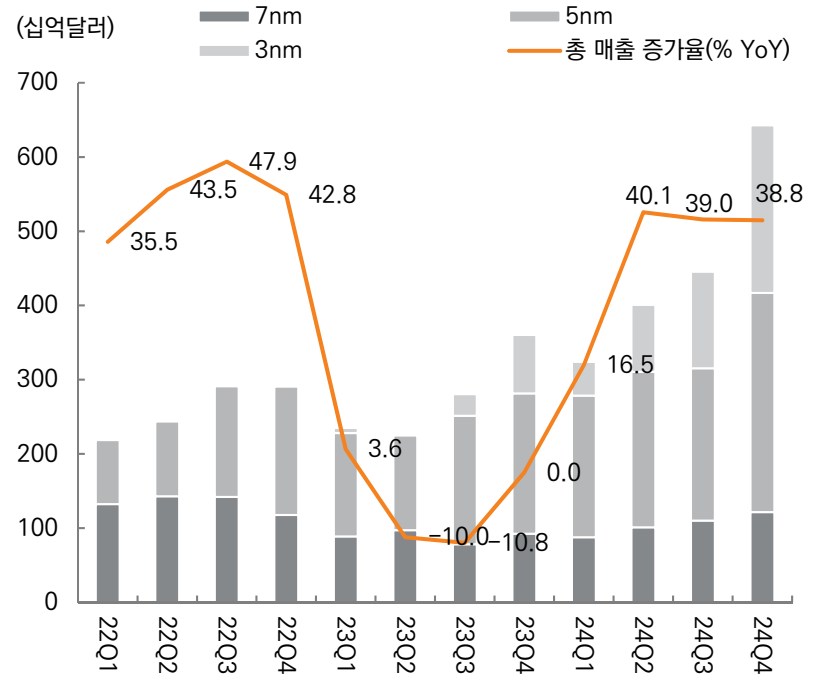
- DeepSeek가 제시한 6백만달러 수치는 모델의 최종 훈련 비용. 일례로 모델 개발에 사용했던 2,000여개의 H800 비용(약 1억달러) 제외
- 클라우드 기업들의 Capex 증가도 예정대로 진행될 전망. 마이크로소프트 4Q Capex는 158억달러를 기록(컨센서스 156억달러, YoY 62.9%). 2025년 중 AI 데이터센터에 800억달러를 투자할 것이라고 제시
- 메타도 4Q 실적발표에서 2025년 Capex 지출 제시 금액 600~650억달러를 재확인. 4Q Capex는 148억달러(YoY 87.8%)
- TSMC의 4Q 실적에서도 AI칩 생산에 사용되는 7nm 이하 공정 매출 큰 폭 증가. AI칩에 대한 높은 수요 지속될 것을 시사

클라우드 기업들의 Capex 증가는 25년에도 지속될 전망



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

TSMC 공정별 매출 증가율



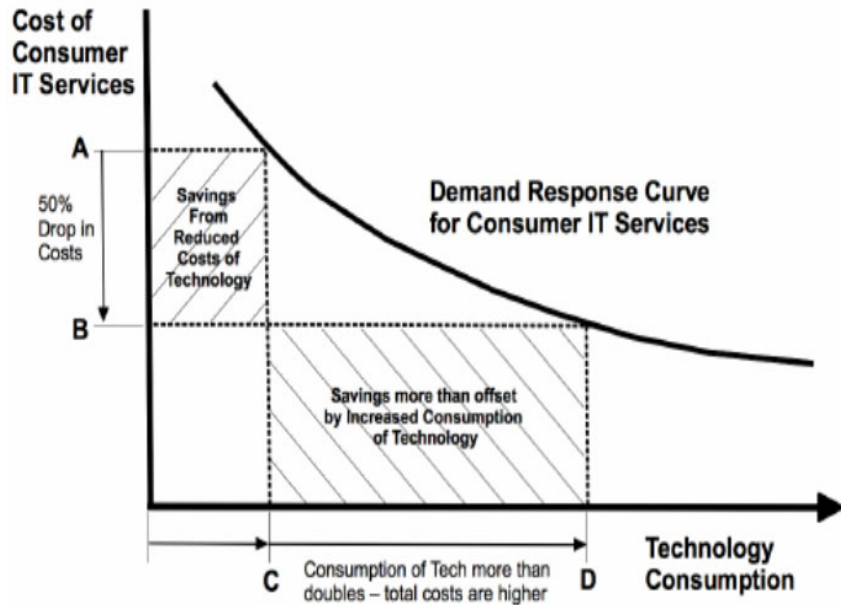
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

제본스 역설(Jevons Paradox)

효율적 AI 기술은 결국 높은 AI 칩 수요로 연결: AI 테크 기업들 반등 기대

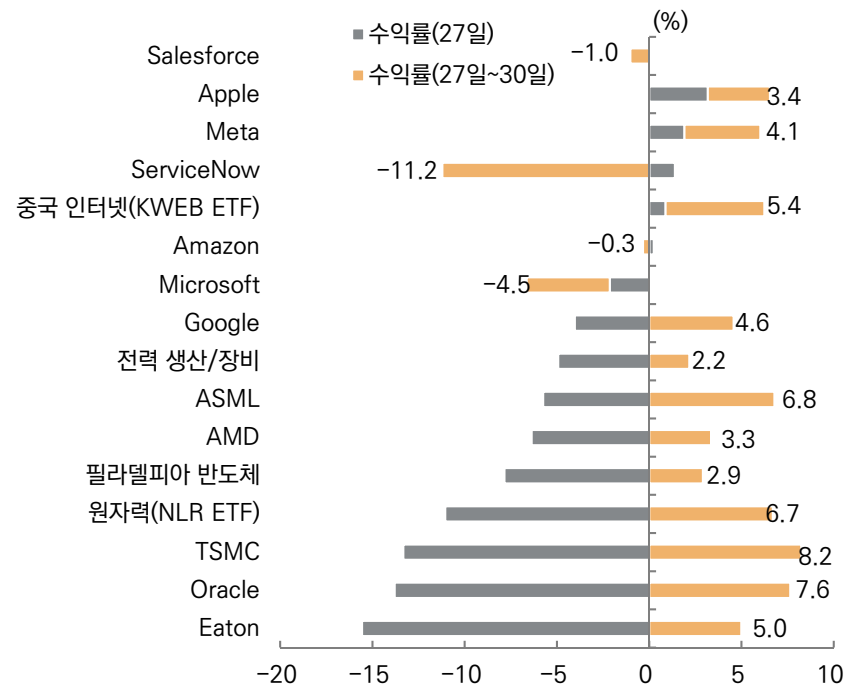
- 딥시크 이슈에 대해 빅테크 기업들의 CEO는 제본스 역설 논리를 언급하며 결국 AI 기술에 대한 수요가 높아지는 결과를 기대한다고 발언
- 제본스의 역설은 자원의 효율성이 높아지면 해당 자원은 더 많이 사용된다는 논리
- AI에 적용한다면: 더 효율적인 AI 기술 → 비용 감소로 더 광범위해지는 AI 적용 사례 → AI칩에 대한 총 수요 증가
- 마찬가지로 AI 적용 사례가 더 광범위해질 경우 AI가 필요한 에너지도 더 증가할 수 밖에 없음

제본스의 역설 예시



자료: ResearchGate, 미래에셋증권 리서치센터

DeepSeek 발표 후 관련 기업들의 수익률



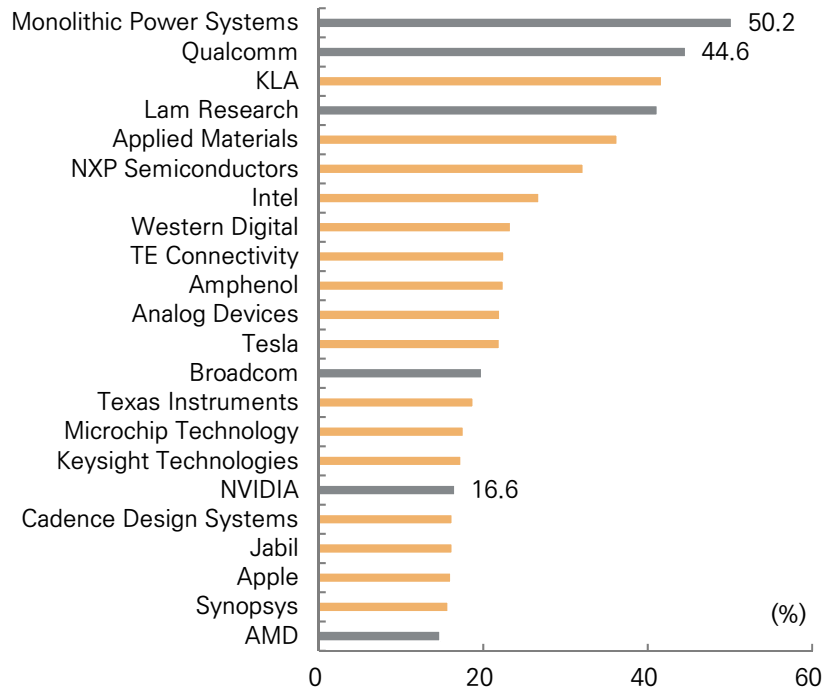
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

불확실성은 잔존

엔비디아 관련 불확실성 지속: 성장성 우려 확대, 대중국 규제 강화 가능성

- 다만 AI 반도체 관련 불확실성은 당분간 잔존할 전망. 엔비디아의 성장성에 대한 우려 확대. 2/26일 실적 발표에서 성장성 재확인될 필요
- 트럼프 행정부는 저사양 칩에도 수출 제한을 부과하는 방안을 검토. 현재 엔비디아가 중국에 수출하는 H20 모델도 검토 대상
- 수출 규제를 집행하는 러트닉 상무부 지명자도 미국의 대중국 반도체 수출에 대해 강력한 통제를 예고
- 엔비디아의 중국 매출 비중은 17% 수준. AI 테크 장비 기업 중 높은 중국 매출 비중을 보유한 기업들도 규제 대상이 될 가능성

시총 상위 테크 기업들의 중국 매출 비중(24년 기준)



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

현재까지 진행된 대중국 AI 수출 규제

일자	대상국	발언 및 행동
22년 10월	첨단 반도체 (첨단 컴퓨팅 칩, 슈퍼컴퓨터 부품) 수출 통제 도입	- 통제 대상을 특정 기업(화웨이 및 계열사)에서 국가 차원(중국)으로 확대 - 통제 목록에 반도체 제조 관련 소프트웨어와 기술도 포함
23년 10월	첨단 반도체 수출 통제 강화	- 우회수출 통제, AI 반도체 설계역량 견제 - 통제 대상을 중국·마카오 포함한 국가안보우려국(48개)으로 확대 - 통제 품목 확대, 첨단 컴퓨팅 신고제 도입, 사전허가 요건 강화, 우려 거래자 목록(Entity List)에 중국 AI 반도체 설계 기업 추가
24년 12월	HBM(고대역폭메모리) 수출 통제 도입	- AI 가속기 가동과 AI 훈련에 필수적인 HBM 공급 규제
25년 1월	글로벌 AI 반도체 및 AI 모델 수출 통제	- 한국을 포함한 동맹 및 파트너국(18개) 면제, AI 반도체 총 연산력 및 GPU 공급 상한 설정, 데이터센터 건설 시 자격 획득
25년 1월	파운드리와 첨단 반도체 수출 실사 요건 강화	- TSMC에서 제조한 칩을 중국 화웨이에 불법적으로 납품한 중국 기업을 포함해 총 16개 기업을 우려 거래자 목록에 포함, 재발 방지 위해 기업 실사 강화

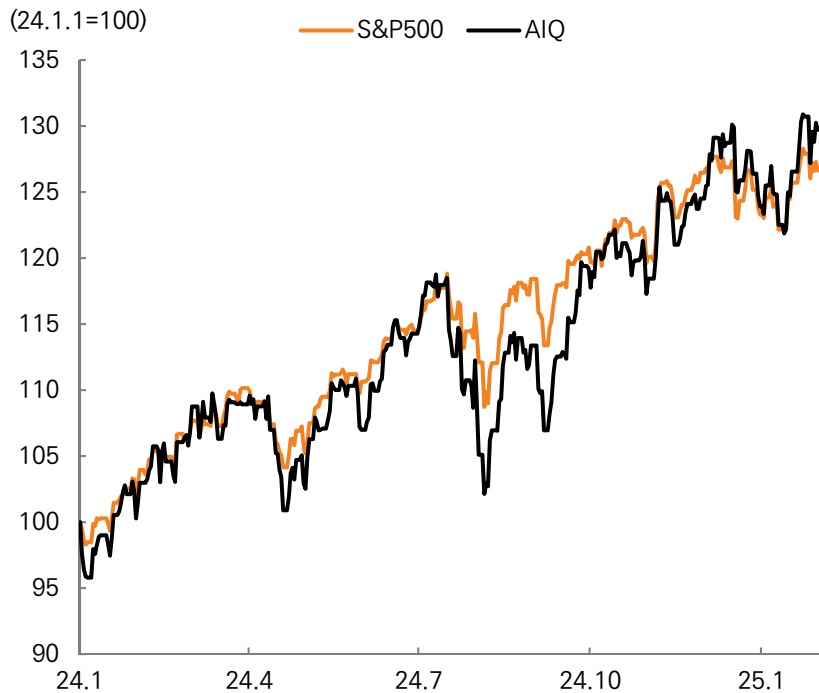
자료: 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF: AI 테크

Global X Artificial Intelligence & Technology ETF

- AIQ는 미국 테크 기업들에 투자하는 ETF로 85개의 AI 기업으로 구성. 시가총액 상위 10개 종목 비중은 34%로 AI 생태계 전반에 투자
- Tesla, Netflix, Meta Platforms, IBM, Broadcom, Salesforce 등이 비중 상위 종목
- 업종별로는 소프트웨어(39.3%), 반도체 및 장비(15.6%), 하드웨어(11.2%) 등으로 구성
- ETF내 중국 비중(8.3%)도 현 시점에서는 유리. 트럼프의 대중국 고관세 현실화되지 않았고 DeepSeek로 중국 기업에 대한 심리 개선

S&P500과 AIQ 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Tesla	4.4	-6.5	54.1	-5.0
Netflix	4.1	11.1	29.5	9.8
Meta Platforms	3.8	15.4	23.0	19.1
IBM	3.7	17.1	25.2	18.6
Broadcom	3.6	-6.4	28.9	-6.1
Salesforce	3.6	1.9	15.1	1.5
ServiceNow	3.6	-4.9	8.2	-3.7
Cisco Systems	3.5	3.7	10.0	3.1
Alibaba Group	3.5	15.3	1.1	16.3
Amazon.com	3.4	5.9	20.0	8.2

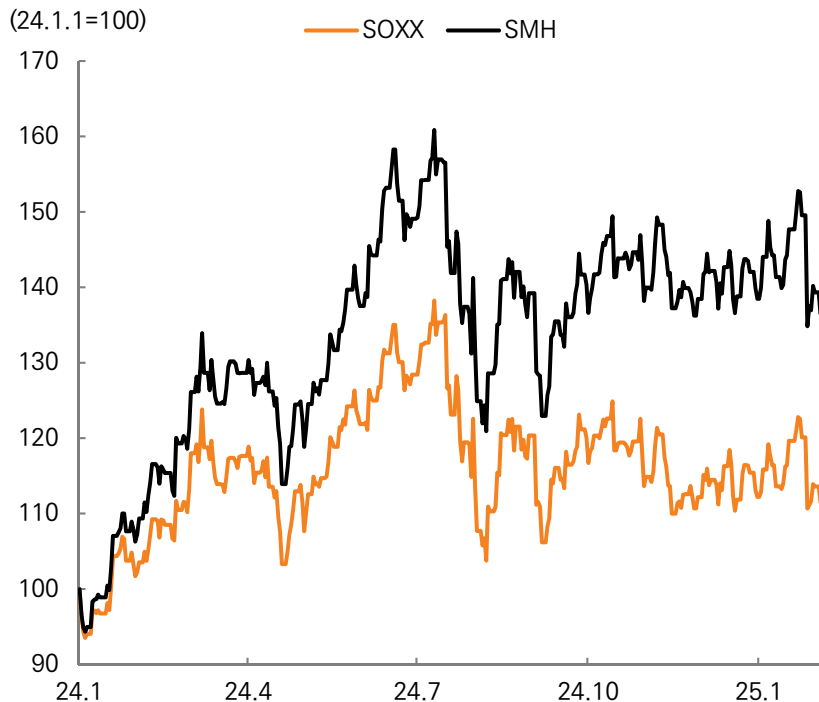
주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SOXX ETF: 반도체

iShares Semiconductor ETF

- SOXX는 미국 반도체 기업에 투자하는 ETF로 기존 포트폴리오의 SMH에 비해 엔비디아(6.9%)와 TSMC(4.1%)의 비중이 낮음
- 반면, 브로드컴, AMD, 텍사스 인스트루먼트, 퀄컴 등의 종목 비중이 SMH에 비해 높음
- 최근 DeepSeek로 엔비디아와 AI칩 관련주에 생긴 불확실성을 감안하면 더 유리한 구성
- 24년에는 높은 엔비디아 비중에 힘입어 SMH가 SOXX의 성과를 아웃퍼폼 했으나 25년에는 Catch-up 가능할 전망

SOXX, SMH 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SOXX vs SMH 구성 종목 비교

VanEck Semiconductor (SOXX)		VanEck Semiconductor (SMH)	
종목명	비중(%)	종목명	비중(%)
Broadcom	10.8	NVIDIA	17.4
NVIDIA	6.9	TSMC	13.1
QUALCOMM	6.8	Broadcom	9.6
AMD	6.7	ASML	5.2
Texas Instruments	5.7	QUALCOMM	4.9
Marvell Technology	4.8	Applied Materials	4.8
KLA	4.5	AMD	4.5
Lam Research	4.4	Texas Instruments	4.4
Applied Materials	4.1	Lam Research	4.2
TSMC	4.1	Analog Devices	4.0
Top 10 종목	58.7	Top 10 종목	71.9

주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

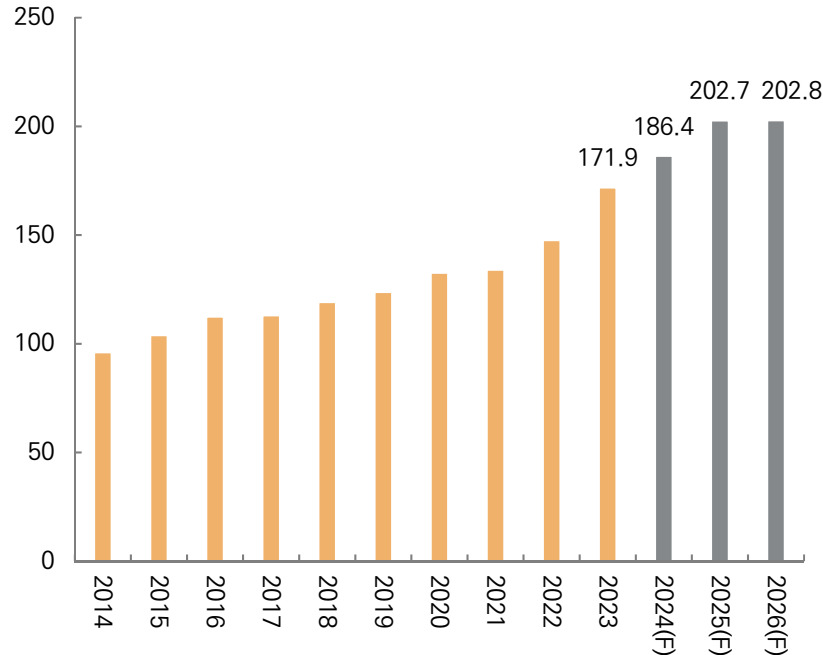
인프라/전력 기기: 전력 수요 증가

AI 데이터센터 투자로 전력 기기 수요 증가 기대

- DeepSeek 이슈에도 불구하고 Capex 투자는 지속될 전망. 미국 유틸리티 기업들도 전력기기 Capex 투자를 늘려가는 추세
- 또한 DeepSeek와는 별도로 트럼프 행정부가 발표한 스타게이트(Stargate) 프로젝트 추진. AI 인프라 투자 위한 합작회사 설립. 초기 1천억 달러 투자 이후 4년간 총 5천억 달러 이상 투자를 목표
- 전력기기 기업 Eaton도 4Q 실적발표에서 데이터센터 부문의 강한 성장을 제시. 특히 메가프로젝트(10억달러 이상의 예산을 보유한 건설 프로젝트)의 수주잔고는 1.9조달러로 전년 대비 33% 증가해 시장은 확장 중이라는 설명

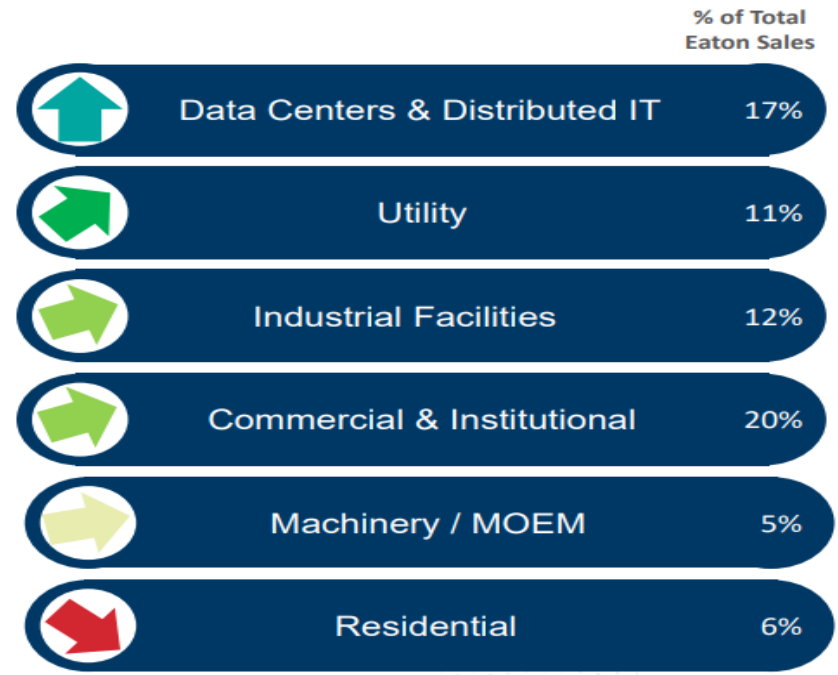
미국 유틸리티 기업 Capex 추이 및 전망

(십억달러)



자료: EEI, 미래에셋증권 리서치센터

4Q 실적에서 제시한 2025년 시장 전망



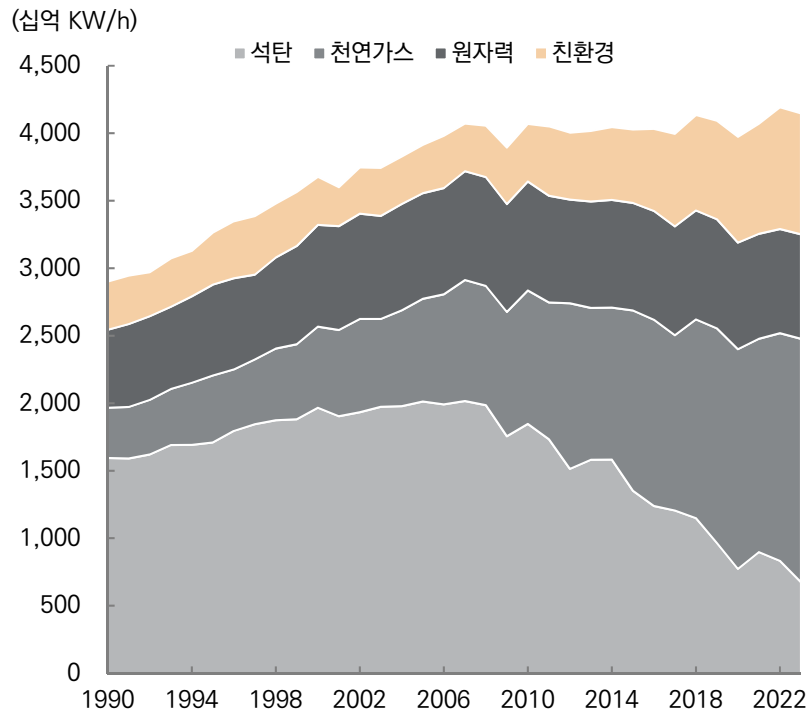
주: 데이터센터는 강한 두자리수 성장 예상, 유틸리티는 양호한 성장 예상
자료: Eaton

원자력: 추가 전력 생산 정책

트럼프는 SMR 기술 개발, 미국내 우라늄 채굴에 긍정적

- 문제는 전력 생산량은 2010년 이후 정체된 상황. 트럼프의 에너지 생산량 증진 정책에 따라 전력 생산량 증가 기대
- 모든 수단의 에너지 생산량이 늘어나겠지만 특히 원자력이 각광을 받을 수 있을 전망
- 트럼프는 SMR 기술 개발 육성을 공약. Oklo(SMR 스타트업) 이사로 있던 Christ Wright은 에너지부 장관으로 지명
- SMR은 대형 원자력 에너지에 비해 설치가 용이하다는 장점을 보유. 기존 원자력 발전소는 긴 건설 시간이 단점

정체된 미국 전력 생산량



자료: EIA, 미래에셋증권 리서치센터

다른 에너지원에 비해 효율적인 SMR 원자력 기술

Key Criteria				
Generation Type	Approx. 2020 U.S. Generation Volume Mix (EIA)	Baseload Capable/ Dispatchable?	Zero-Emission?	Effectively Deployable at Scale?
Gas/Oil	39%	✓	✗	✓
Coal	23%	✓	✗	✓
Nuclear: Large Scale	19%	✓	✓	✗
Hydroelectric	8%	✓	✓	✗
Wind	7%	✗	✓	?
Solar	2%	✗	✓	?
Biomass	2%	-	✗	✗
Geothermal	<1%	✓	✓	✗
Nuclear: SMR	-	✓	✓	✓
Hydrogen	-	✓	?	?
Fusion	-	✓	✓	?

SMRs Support an Economically-Viable Carbon-Free Energy Transition

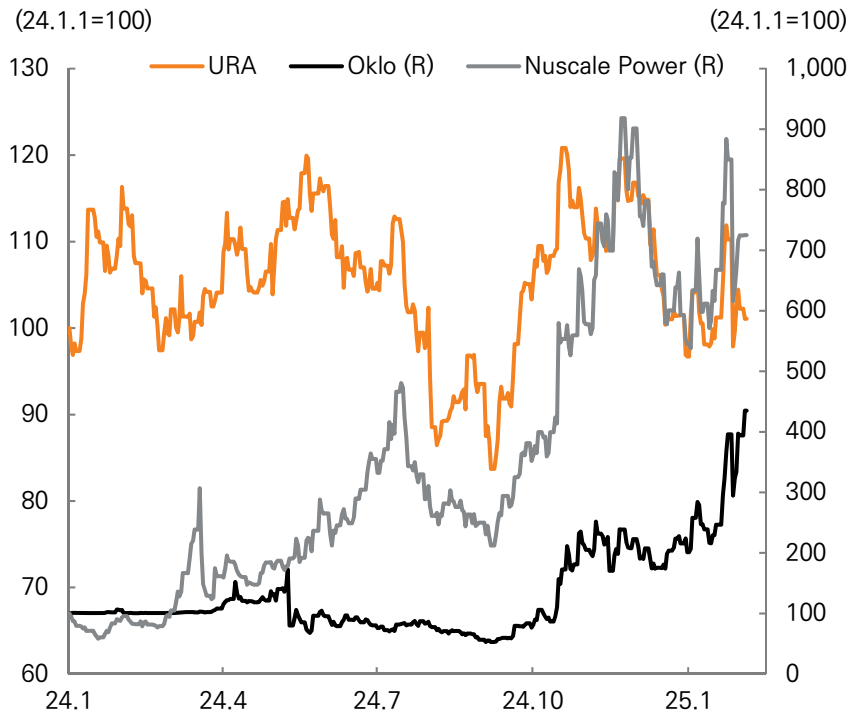
자료: NuScale, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF: 원자력 에너지 수요와 규제 완화

Global X Uranium ETF

- 원자력 에너지에 대한 높은 수요 지속. 데이터센터 투자를 늘리는 기업들의 관심 집중되고 있는 중
- URA ETF의 24% 비중을 차지하는 캐나다 우라늄 채굴 기업 Cameco가 URA 전체 상승을 견인
- 캐나다 관세로 변동성 발생하고 있지만 원자력 에너지의 장기 성장 여력은 변함 없음
- 트럼프는 SMR 개발과 미국내 우라늄 채굴 활동을 공약. 규제 완화 기조는 원자력 에너지 산업에 긍정적

URA ETF와 Oklo, Nuscale Power 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF 구성 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cameco	23.5	-9.8	-5.6	-6.4
Sprott Physical Uranium Trust	8.0	-8.6	-5.9	-5.0
NexGen Energy	6.3	-14.1	-8.5	-2.6
Oklo	5.6	68.6	112.0	116.3
Uranium Energy	5.5	-10.1	-5.8	2.7
NAC Kazatomprom	4.8	0.7	-2.1	1.2
Paladin Energy	3.8	4.1	-15.6	13.4
NuScale Power	3.6	14.4	25.5	33.0
Denison Mines	3.2	-15.9	-12.7	-2.7
Yellow Cake	2.5	-5.5	-9.7	-2.0

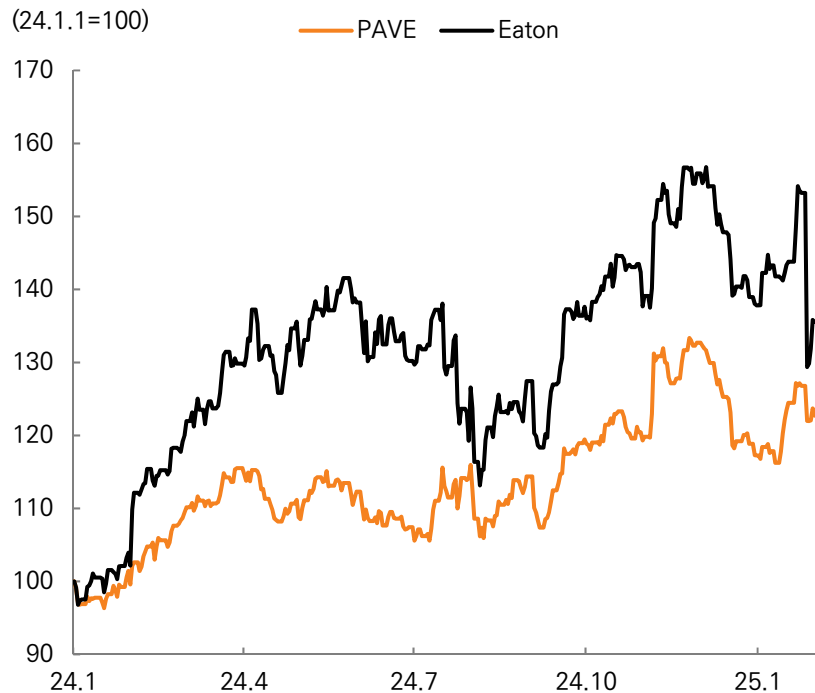
주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF: 인프라 및 전력기기

Global X U.S. Infrastructure Development ETF

- PAVE는 미국 인프라 개발 기업들에 투자하는 ETF. 인프라 정책 모멘텀, 전력 수요 증가 수혜
- 업종별로는 생산자 제조(29.9%), 비에너지 광물(17.4%), 산업 서비스(13.1%), 전기 기술(13.0%), 운송(7.2%) 등으로 구성
- AI 데이터센터 투자로 인한 전력 기기 수요 증진이 기대되는 한편 트럼프 취임 후 우크라이나 휴전 노력에도 주목
- 딥시크 이슈에도 불구하고 빅테크 기업들의 4Q 실적에서는 25년 Capex 전망치를 유지

PAVE ETF와 Eaton 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Howmet Aerospace	3.8	12.1	26.3	15.6
Parker-Hannifin	3.6	9.1	9.6	9.4
Trane Technologies	3.5	-5.4	-4.2	-2.4
Emerson Electric	3.3	3.6	17.9	3.2
Eaton	3.2	-7.9	-5.8	-5.0
Quanta Services	3.2	-7.6	-0.6	-4.5
United Rentals	3.2	6.2	-7.0	4.8
Deere & Co	3.0	10.6	16.6	10.2
Sempra	2.8	-5.8	1.2	-5.8
Vulcan Materials	2.6	5.5	0.3	5.4

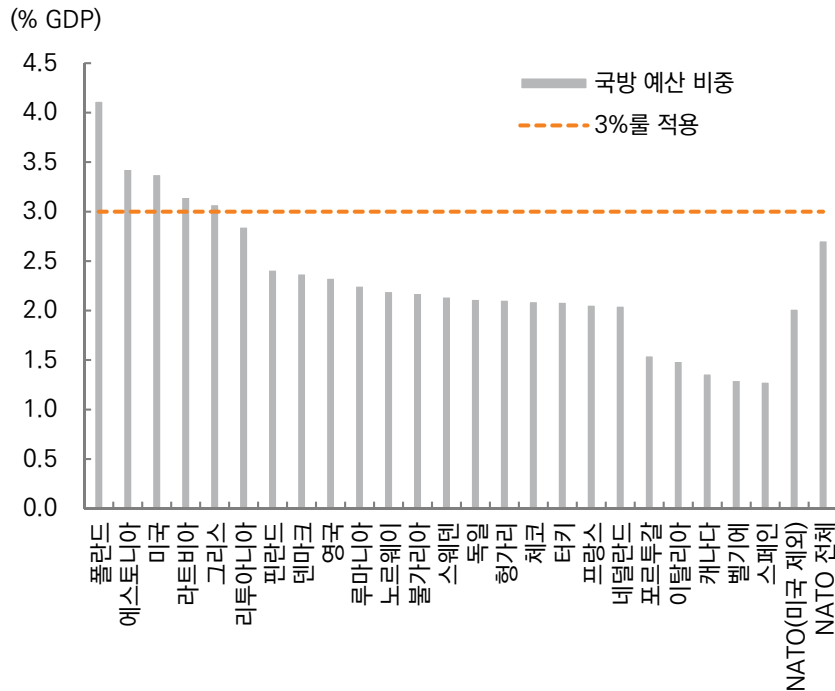
주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

방산: 미국 우선주의 외교

미국 우선주의 외교: 동맹국 예산 압박 강화

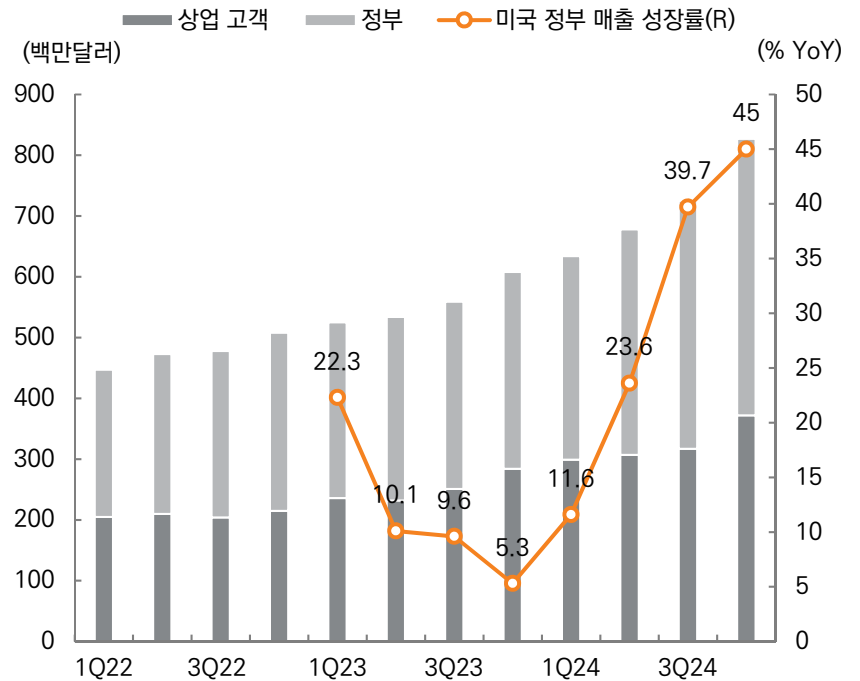
- 트럼프는 나토의 적정 국방 예산 레벨로 GDP의 5%이 적합하다는 입장 표명.
- 1기와는 달리 유럽 나토 회원국들도 국방비 증진 필요성을 인식. 유럽 내에서도 3~3.5%가 적합하다는 인식 확산되고 있는 모습
- 한편 국방 안보에 AI의 역할이 중요해지면서 방산 업계내 팔란티어의 역할 확대 중. 팔란티어는 미국 정부 계약을 늘려가며 최근 록히드마틴 시가총액을 상회

GDP의 3%의 국방 예산을 보유한 나토 회원국 제한적



자료: NATO, 미래에셋증권 리서치센터

팔란티어의 부문별 매출 성장 추이



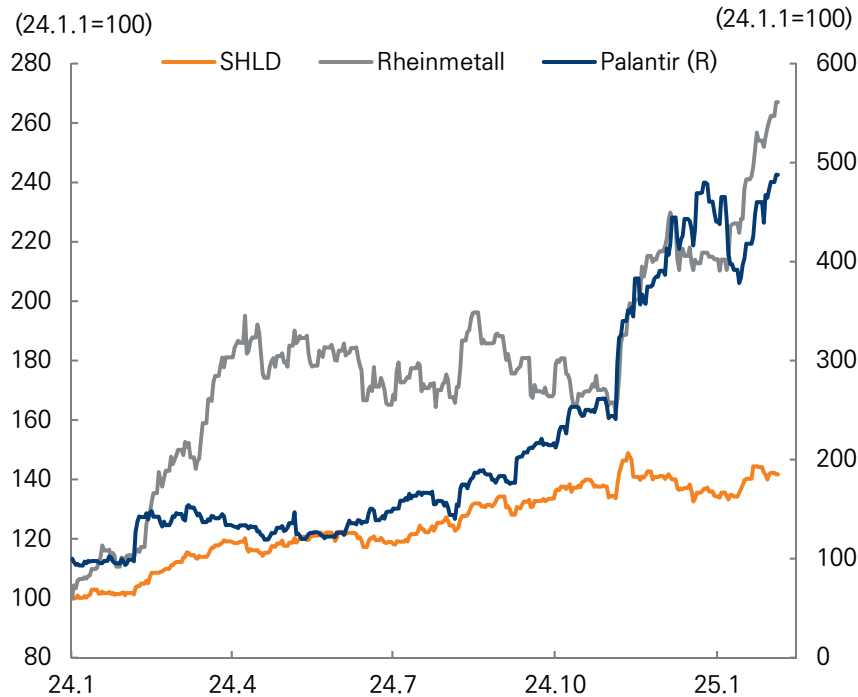
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

SHLD ETF: 방산

Global X Defense Tech ETF

- 방산은 SHLD ETF로 접근. 보잉 비중이 상대적으로 낮고, 25% 수준의 유럽 비중도 가지고 있다는 점이 장점
- SHLD는 Palantir Technologies(9.9%), RTX(8.6%), Northrop Grumman(7.8%), General Dynamics(7.1%) 등이 상위 보유 종목
- 유럽 방산주는 유럽 각국의 국방 예산 증가세가 긍정적. 자체적으로 예산 비중을 GDP의 3%대로 상향할 전망. 트럼프는 5%까지 주장

SHLD ETF와 Rheinmetall, Palantir 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

SHLD ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Palantir Technologies	9.9	4.8	99.8	10.7
RTX	8.6	12.1	9.4	12.3
Northrop Grumman	7.8	4.3	-3.8	3.9
General Dynamics	7.1	-2.6	-12.4	-2.6
Lockheed Martin	6.9	-5.5	-16.5	-6.3
Rheinmetall	5.8	24.8	61.0	24.7
Thales	4.5	15.1	5.3	13.5
Leonardo	4.5	16.8	37.1	17.9
BAE Systems	4.2	6.8	-3.0	7.2
Leidos	3.9	-3.7	-22.6	-1.7

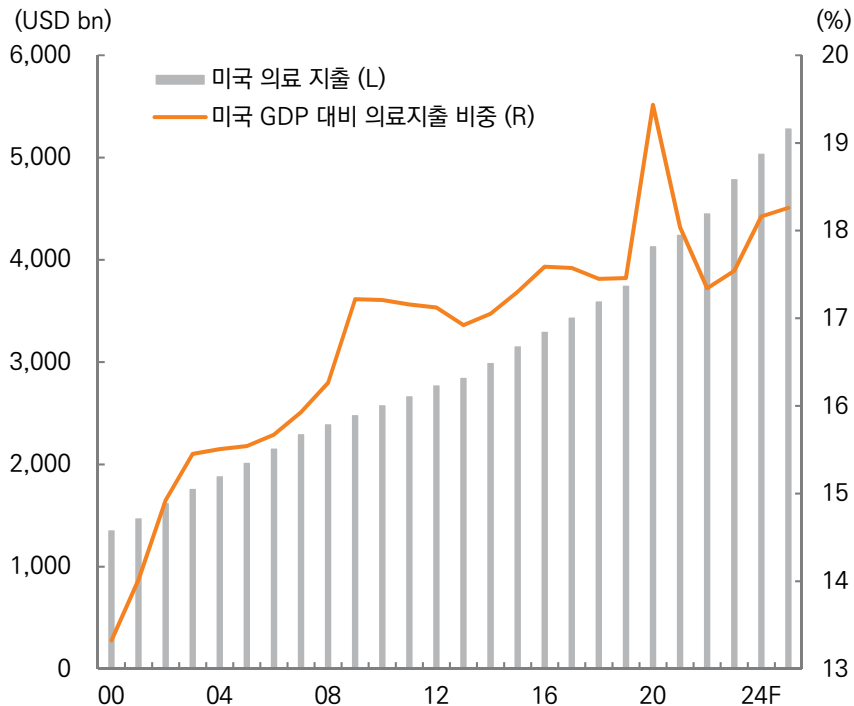
주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

의료기기: 헬스케어 비용 절감

미국의 높은 의료비용을 절감하기 위한 의료기기 시장 성장 지속 전망

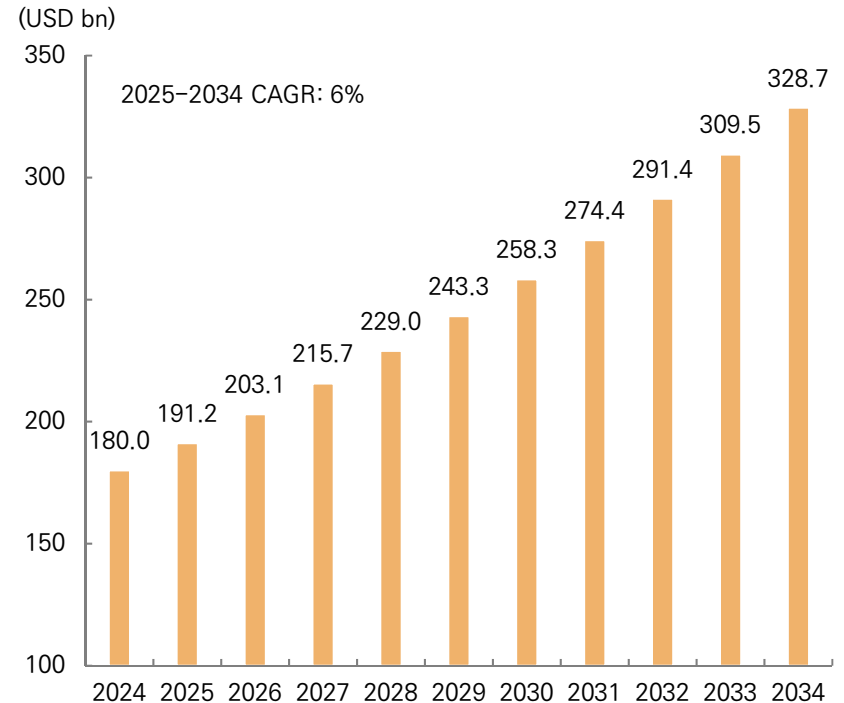
- 미국은 민영화된 건강보험 제도로 인해 OECD 평균의 2배 이상의 의료비용 지출. OECD 국가 평균은 GDP 대비 8~10% 수준
- 이 중 직접의료비용(병원비 및 진료비)이 65%로 가장 큰 비중을 차지. 이를 절감하기 위한 수단으로 수술로봇이 주목 받고 있음
- 수술 로봇뿐만 아니라 웨어러블 및 IoMT 기기나 원격 환자 모니터링 시장도 높은 수요를 기반으로 성장할 가능성
- 전세계 의료기기 시장의 40%를 차지하는 미국 의료기기 시장은 향후 10년간 약 연 6%의 CAGR로 성장할 것으로 전망

다른 국가의 2배 이상의 의료비용을 지출하는 미국



자료: CMS, 미래에셋증권 리서치센터(의료기기/디지털헬스 2025 Outlook)

미국 의료기기 시장 규모 전망



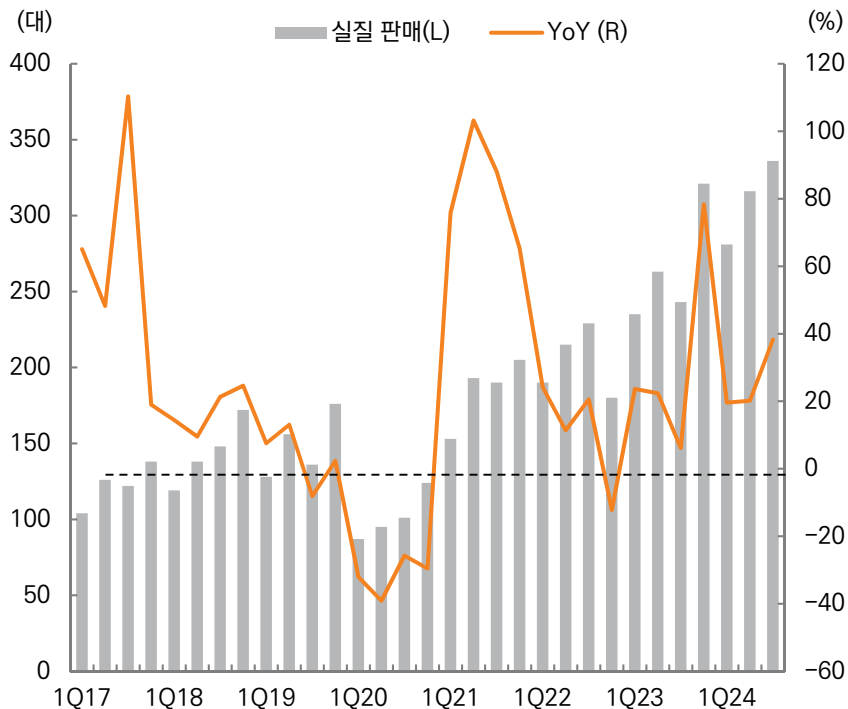
자료: precedenceresearch, 미래에셋증권 리서치센터

의료기기: 헬스케어 비용 절감

타 업종에 비해 견조한 의료기기 기업들의 이익 모멘텀

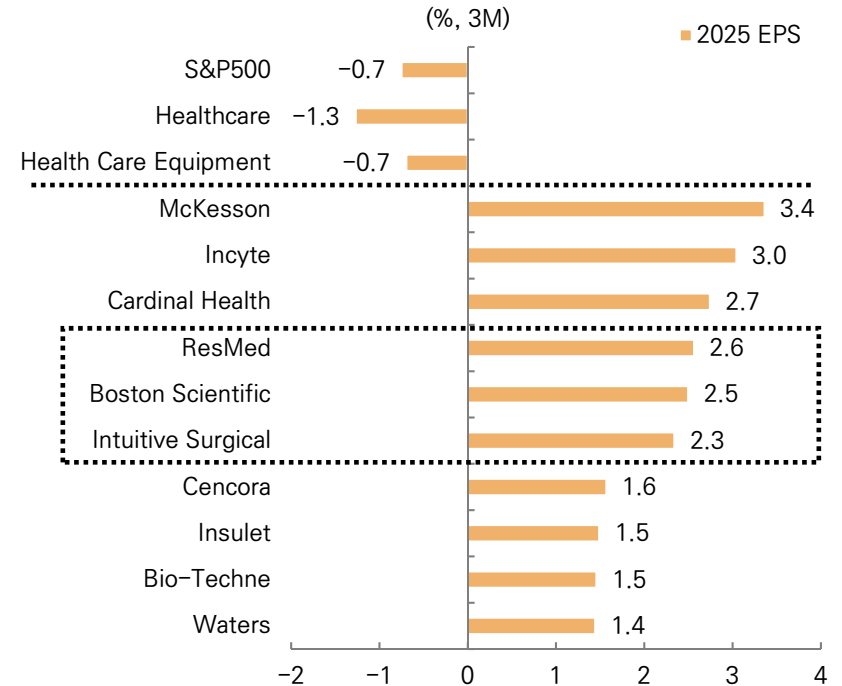
- IHI에 약 16%가량 편입되어 있는 수술 로봇 기업 Intuitive Surgical은 최근 3개월간 4Q24, 2025 EPS가 모두 상향 조정
- 작년에 출시된 Intuitive Surgical의 da Vinci 5는 공급 이슈로 인해 2025년부터 본격적인 출시가 기대되는 상황
- S&P500 헬스케어 의료기기 업종은 전체 헬스케어 섹터 대비 이익 모멘텀이 양호한 편
- 2025년 3개월 이익 모멘텀 상위 10개 기업 중 3개가 의료기기 기업으로 IHI 상위 보유종목 내 편입

글로벌 수술로봇 실질 판매 추이



자료: ISRG, 미래에셋증권 리서치센터(의료기기/디지털헬스 2025 Outlook)

헬스케어 섹터의 2025 이익 모멘텀 3M 변화율 상위 기업



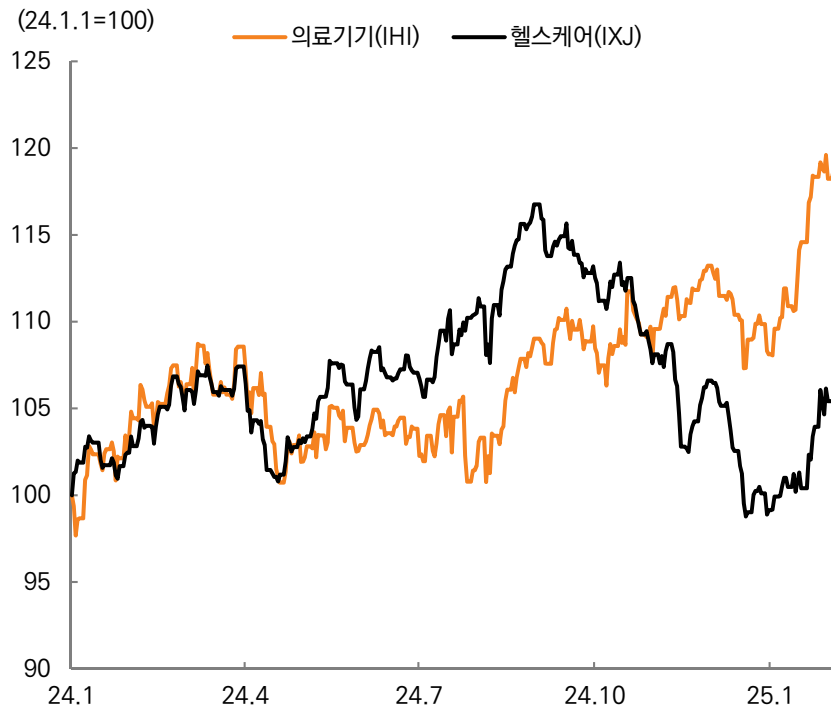
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

IHI ETF: 의료기기

iShares U.S. Medical Devices ETF

- IHI는 미국 헬스케어 중에서도 의료기기 섹터에 집중적으로 투자하는 ETF
- 2024년 11월부터 차별화된 흐름 전개. 비만약 기업들의 약세와 더불어 RFK Jr 지명 이슈 등으로 백신 관련 불확실성이 생긴 여파
- 구조적으로 높아지는 수술, 헬스케어 서비스 수요로 제품에 대한 수요가 높아지는 흐름이 의료기기 기업들 수요에 긍정적
- 상위 보유 종목은 Intuitive Surgical(17.4%), Abbott Laboratories(15.9%), Boston Scientific(11.8%) 순

전체 헬스케어 대비 아웃퍼폼하는 의료기기 기업들



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

IHI ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Abbott Laboratories	17.4	12.8	8.3	13.6
Intuitive Surgical	15.9	8.1	14.3	10.8
Boston Scientific	11.8	13.7	23.3	15.4
Becton Dickinson	4.7	8.4	5.3	9.1
Medtronic	4.6	11.8	0.5	13.3
Stryker	4.4	8.2	6.5	8.6
GE HealthCare Technologies	4.3	8.7	0.6	11.9
Edwards Lifesciences	4.2	-3.4	5.7	-3.6
ResMed	3.7	3.8	-1.5	5.2
IDEXX Laboratories	3.7	12.9	12.4	13.4

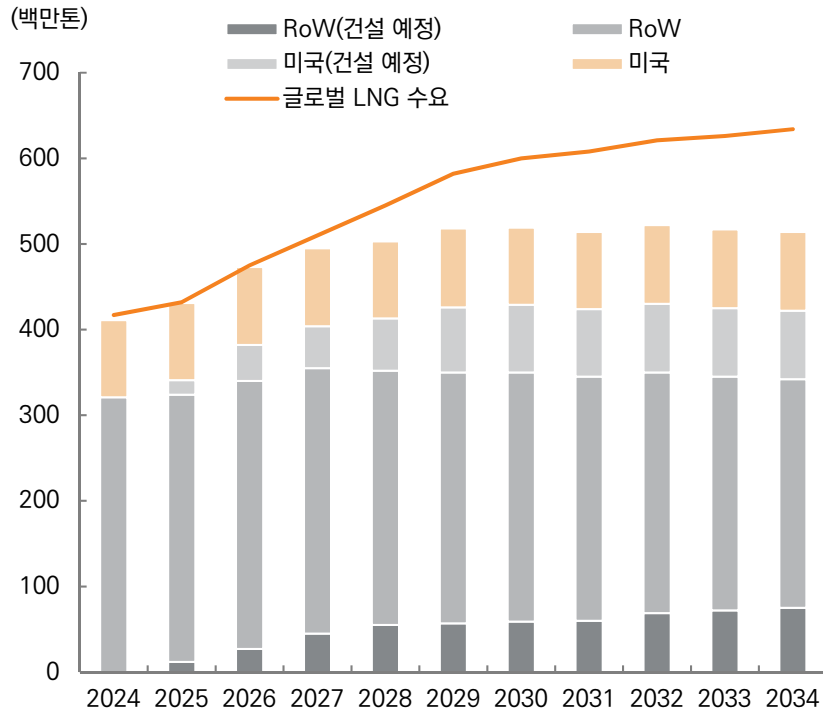
주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

에너지 인프라: 수출과 파이프라인

미국산 천연가스 수입 증가에 파이프라인 수요도 ↑

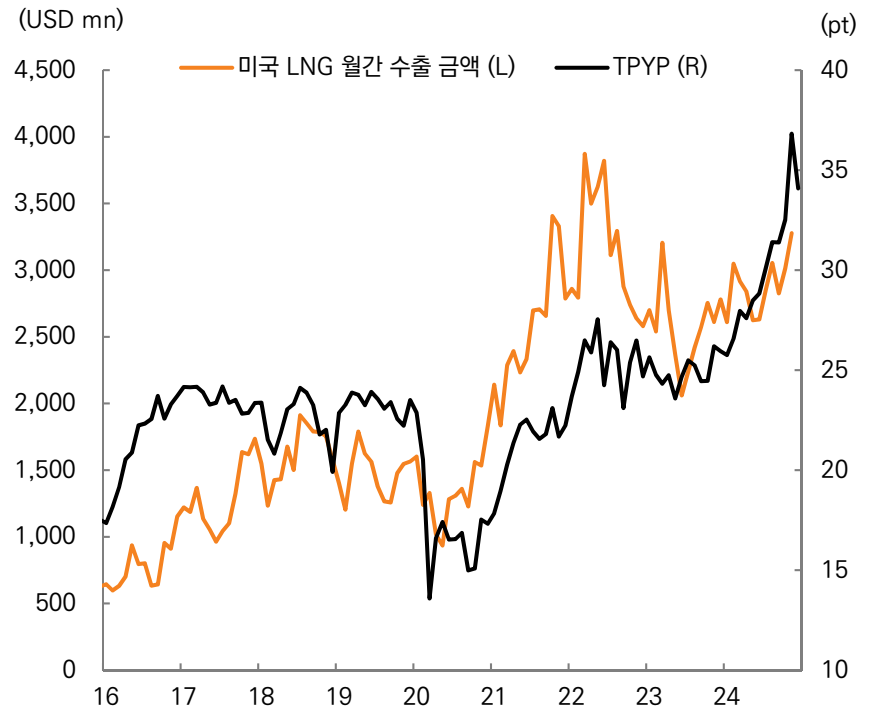
- 글로벌 천연가스 수요는 점차 높아질 예정. 트럼프의 규제 완화로 미국 기업들이 부족한 공백을 채울 전망
- 또한 트럼프는 관세 위협을 활용해 미국산 에너지 수입을 압박. EU에 대해 미국의 원유, 천연가스 수입 확대를 요구했고 앞으로 다른 동맹국 대상으로도 비슷한 요구할 가능성. 미국 천연가스에 대한 수요 증가 예상
- 미국 천연가스 수출 증가로 미드스트림 파이프라인, 천연가스 생산 기업들에 대한 수혜 기대

천연가스 수요를 따라가기 위해서는 공급을 더욱 늘릴 필요



자료: CSIS, Wood Mackenzie, 미래에셋증권 리서치센터

미국 LNG 월간 수출 금액과 파이프라인 ETF(TPYP) 주가



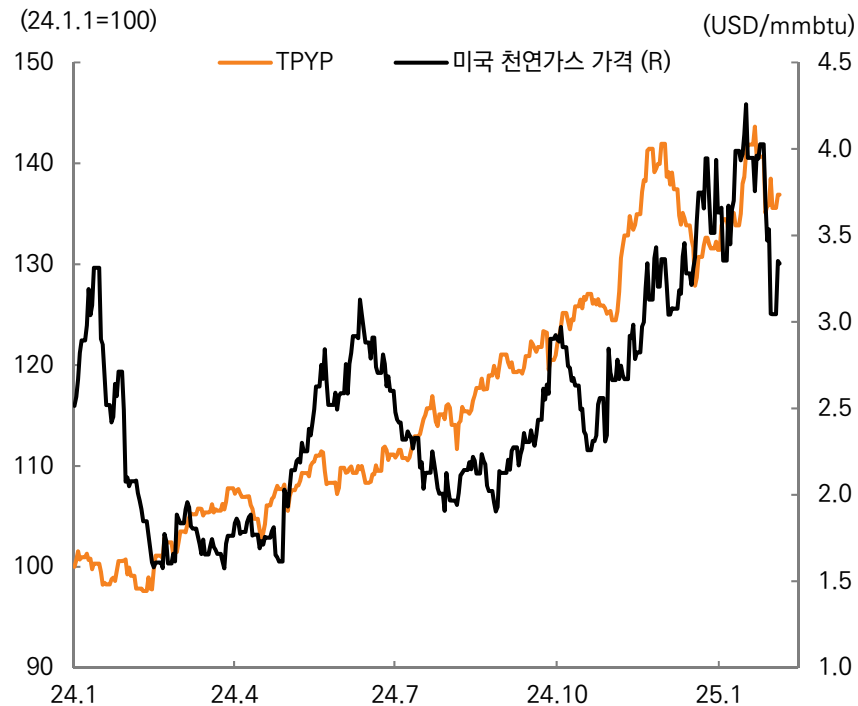
자료: CSIS, Kpler, 미래에셋증권 리서치센터

TPYP ETF: 에너지 파이프라인

Tortoise North American Pipeline ETF

- TPYP는 미국 에너지 전달 및 운송 인프라에 중점을 둔 에너지 파이프라인 ETF로 원유 및 천연가스 미드스트림 기업들로 구성
- Kinder Morgan, Cheniere Energy 등은 LNG 수출 인프라를 운영하는 수출 캐파 상위 기업들
- 트럼프의 에너지 생산 및 수출 증진 정책 방향 수혜를 기대
- 천연가스 가격은 계절성 요인으로 하락할 가능성 있지만 미드스트림 기업들은 천연가스 가격 영향으로부터 자유로운 편

천연가스 가격과 TPYP 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

TPYP ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Enbridge	7.6	0.5	10.9	2.6
Kinder Morgan	7.5	-2.4	14.1	0.7
Williams Cos	7.4	-0.7	9.0	3.8
Cheniere Energy	7.4	3.2	22.4	6.8
ONEOK	7.3	-5.1	4.6	-2.8
TC Energy	6.9	-3.8	2.1	-1.5
Energy Transfer	4.2	5.7	26.4	6.0
Targa Resources	4.2	8.4	22.1	13.0
Atmos Energy	4.0	3.3	3.6	3.0
Enterprise Products Partners	4.0	4.1	15.0	5.6

주: 2월 3일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

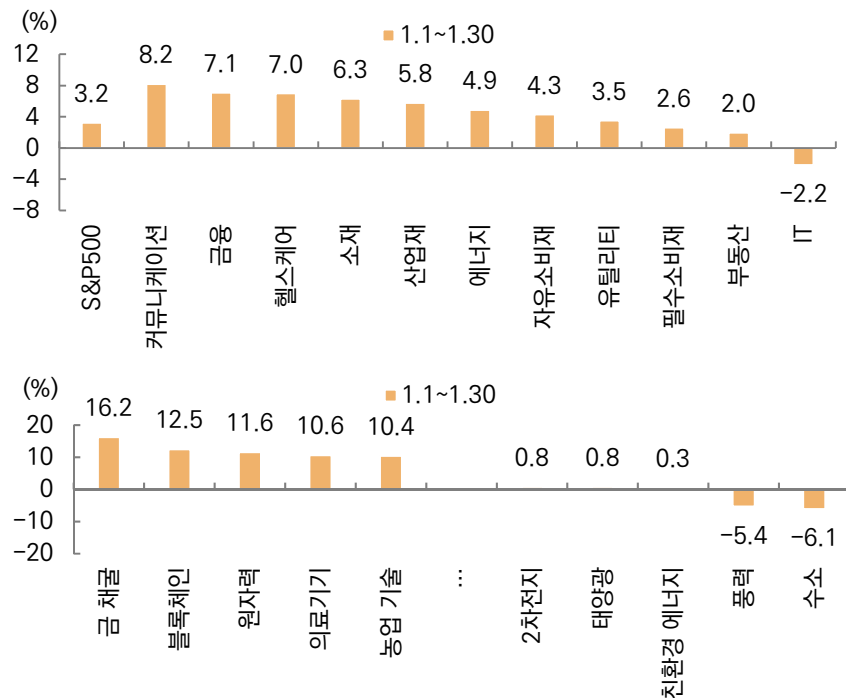
2월 미국 주식시장 환경

1월 리뷰: 딥시크와 트럼프 정책

딥시크와 트럼프 정책으로 변동성 확대

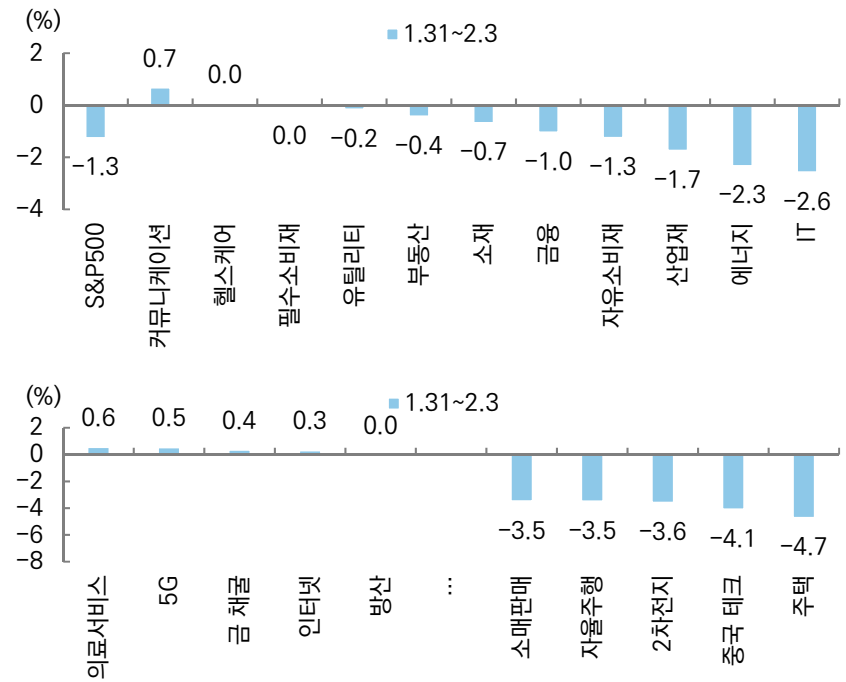
- 1월에는 빅테크가 부진한 흐름을 보이며 S&P500에 약세 압력 부과. 딥시크 영향으로 테크 내에서도 반도체를 집중 타격
- 주식 시장은 트럼프 취임 후 주식 시장은 긍정적으로 반응. 그러나 이후 관세 우려가 고조되며 상승폭 반납
- 관세 부과 후 경기 방어 업종(헬스케어, 필수소비재, 유틸리티) 상대적으로 강세. 커뮤니케이션 서비스도 선방

1월 중 업종별, 테마별 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

관세 발표 후에는 디펜시브 업종 강세



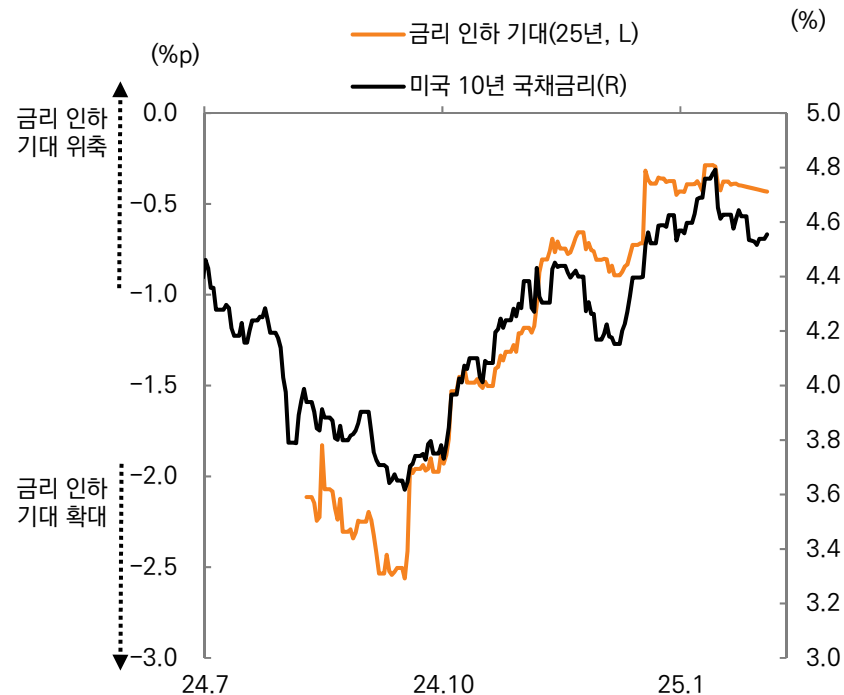
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

매크로: 금리 안정화 기대

12월 CPI에서 디스인플레이션 흐름 확인: 트럼프 정책이 변수

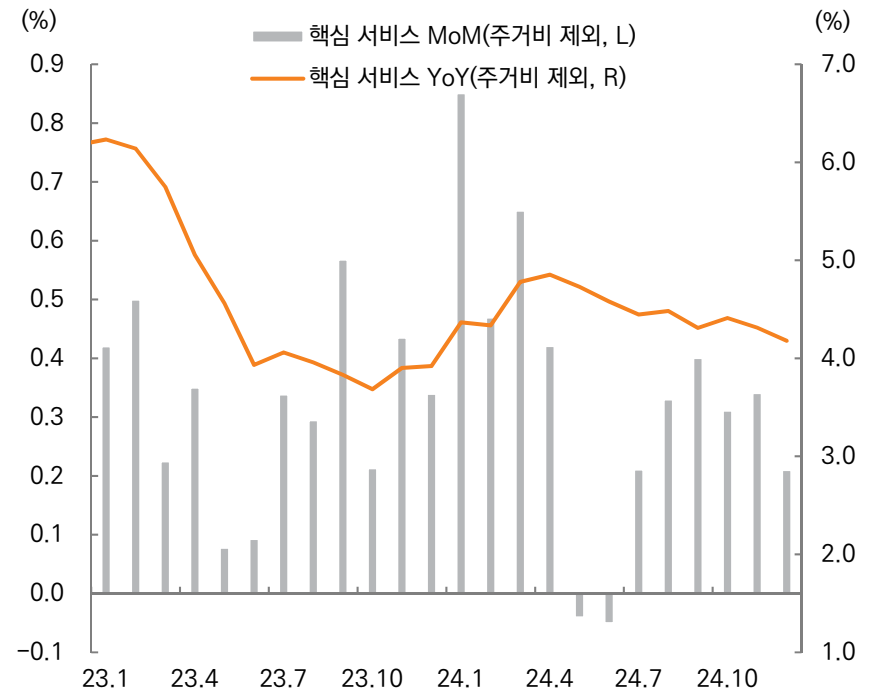
- 12월 CPI 발표 후 금리 안정화. 근원 CPI는 전월대비 0.2% 상승(예상치 0.3%). 핵심 서비스 CPI도 전월대비 0.2% 상승에 그침
- 1월 FOMC에서 파월 의장도 트럼프 정책 관찰하겠다고 언급하며 디스인플레이션 흐름에 진전이 있었다고 평가. 금리는 동결
- 디스인플레이션 지속되겠지만 트럼프의 정책이 변수. 노동 정책 강화와 더불어 관세 정책이 인플레이션 상승 압력을 부과하는 요인

선물 시장에 반영된 연준 금리 인하 폭



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 12월 핵심 CPI 추이



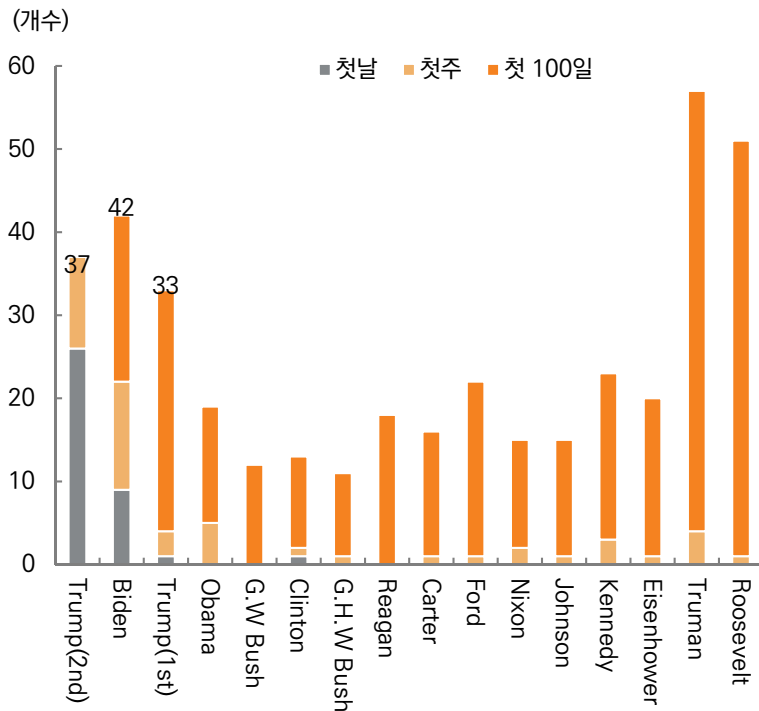
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 취임: 강한 정책 드라이브 예상

트럼프의 첫 행정명령: 이민, 에너지, 무역에 집중

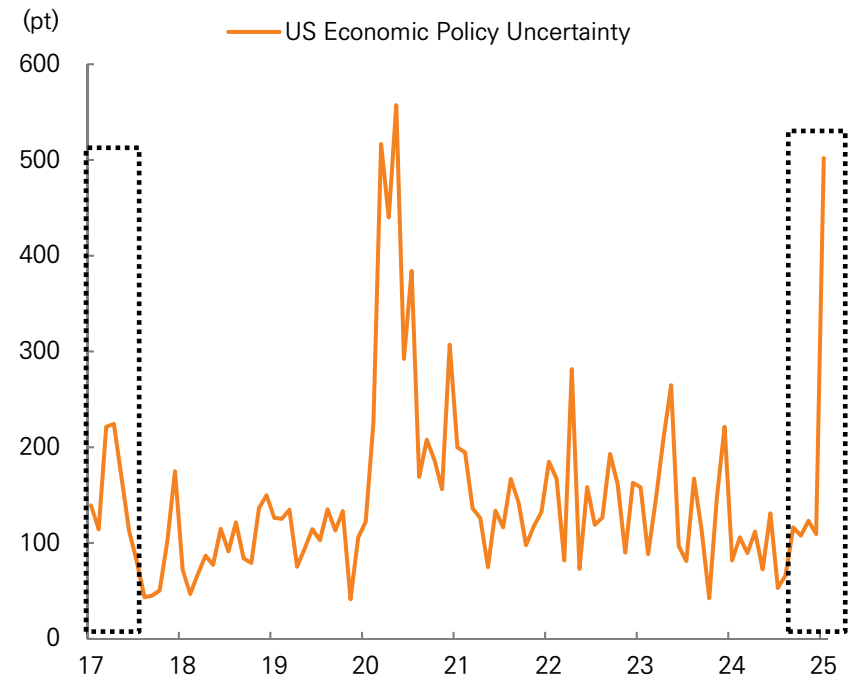
- 트럼프는 1월 20일부로 공식 취임. 취임 직후 26개의 행정명령에 서명. 역대 대통령들과 비교시 상당히 많은 양
- 최측근에 의하면 트럼프가 즉각 서명할 수 있는 100개의 행정명령이 준비된 상태로, 빠른 속도로 정책을 집행할 예정
- 빠른 정책 집행으로 정책 불확실성 고조. 특히 이민에 집중하면서 멕시코, 캐나다와의 무역 분쟁을 야기
- 역대 행정부들은 첫 100일에 공약에 의거한 정책을 강하게 추진. 이번 트럼프 행정부도 첫 100일에 정책 집행을 집중할 가능성

역대 대통령들의 초기 행정명령



자료: WXII2, 미래에셋증권 리서치센터

미국 정책 불확실성 1기에 비해 고조



주: 각종 언론에서 다루는 경제 정책 관련 키워드의 반도수, 전망 불일치 정도를 측정
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

취임 후 트럼프의 주요 행정명령 및 발언

분야	행정명령	주요 내용 및 시사점
이민	국경에 군사 배치	국경에서의 국가적 위기(National Emergency)를 선포하면서 국경에 연방 군사들을 배치해 이주자들의 출입을 차단
	'Remain in Mexico' 정책 부활, 'Catch and Release' 폐지	트럼프 1기 당시 시작한 정책으로, 이주민들은 우선 미국으로 입국 후 난민 심사를 받지만(catch and release), 판결까지 멕시코에서 대기하도록 조치. 바이든의 난민 신청 옹호 즉각 폐지
	카르텔을 테러 조직으로 지정	멕시코 기반 MS-13, Tren de Aragua를 테러 조직으로 지정. 문제를 일으키는 이민자들과 마약을 퇴출하기 위한 조치로 풀이
	Birthright Citizenship 폐지	미국에서 출생한 신생아는 미국 시민권자를 부여하는 정책 폐지. 이민 정책 강화의 일환
관세	멕시코, 캐나다에 관세 부과	내달 1일 멕시코, 캐나다 수입품에 25% 관세 부과 시사. 마약, 이민 관련 문제 해소가 목적으로 추정
	EU 관세 부과 시사	석유와 가스 수출을 확대해 유럽연합에 대한 오랜 무역적자를 해결할 것이라고 강조
	대중 관세는 틱톡 딜과 연계	틱톡 관련 합의가 없다면 중국에 대해 100% 관세도 부과할 수 있다고 발언
	External Revenue Service(ERS) 설립	ERS 설립 검토 지시. 미국내 국세청 역할을 수행하는 Internal Revenue Service와의 대조를 강조하는 것으로, 내부에서 세금을 걷기보다 외부에서 재원을 얻겠다는 의도
에너지	시추 활동 촉진	바이든 행정부가 지정한 알래스카, 미국 연안 등의 에너지 개발 금지 구역 해지
	정지됐던 LNG 수출 허가 재개	LNG 생산 및 수출을 증진시켜 미국의 무역 적자를 줄이려는 의도
	풍력 발전소 설립 허가 취소	풍력 발전소 설치를 위해 허가한 Offshore 리스 효력 정지
	2030년까지 전기차 판매량 50% 규정 폐지	전기차 규정을 폐지해 일반 내연기관 자동차 수요를 높이고 미국내 자동차 제조를 촉진 시키는 효과를 기대
	보조금 철폐 검토 지시	IRA내 보조금 폐지는 행정명령만으로는 불가능. 향후 예산 조정안을 염두에 두고 IRA 보조금을 재검토 해볼 것을 지시
빅테크	소셜 미디어 검열(Censorship) 폐지	빅테크 플랫폼들이 우파적 의견을 플랫폼에 게시하지 못하도록 제재하는 행위를 차단
	틱톡 금지법 효력 정지	틱톡 운영 기간을 75일 연장. 기간내에 틱톡은 미국 사업을 매각하거나 미국에서 철수할 필요
	2023년 AI 행정명령 폐지	AI 규제를 지시하는 바이든의 23년 행정명령을 폐지. AI 경쟁에서 이기기 위해서는 규제 완화가 필요하다는 생각
국제 협약 철수	파리 기후협약 탈퇴	바이든이 재가입한 기후 협약 재차 탈퇴. 1기에도 첫날 기후협약 탈퇴한 경험 보유
	WHO 탈퇴	미국의 지원 비중에 비해 낮은 영향력을 행사한다는 이유로 탈퇴를 지시
	국제 법인세 협약 탈퇴	트럼프는 21년 옐런 재무장관이 140여개국과 합의한 15% 최소 법인세를 따르지 않겠다고 발언. 해당 합의에 의거해 다른 국가들이 미국 기업에 추가 세금을 요구할 경우, 보복 조치를 마련할 것을 지시
	해외 원조 재검토 지시	연간 약 630억달러에 달하는 해외 원조를 90일의 검토 기간 동안 지급을 정지
정부 지출 감소/효율성	신규 규제 집행 정지	각 정부 부처에 새로운 규제 집행을 정지할 것을 지시
	DOGE 설립	각 정부 부처별로 정부효율화(DOGE)부를 설립
	연방 공무원 신규 고용 동결, 해고 절차 간소화	연방 공무원들의 신분을 정치적 고용인(Political Hire)로 변경. 또한 재택근무를 금지해 퇴직을 유도
영향력 확대	멕시코만 명칭 변경	멕시코만(Gulf of Mexico)를 미국만(Gulf of America)로 변경
	맥킨리(McKinley) 대통령 강조	미국에서 가장 높은 산(Denali)를 맥킨리(McKinley)로 변경. 맥킨리 대통령은 미국의 제국주의, 관세 정책을 상징

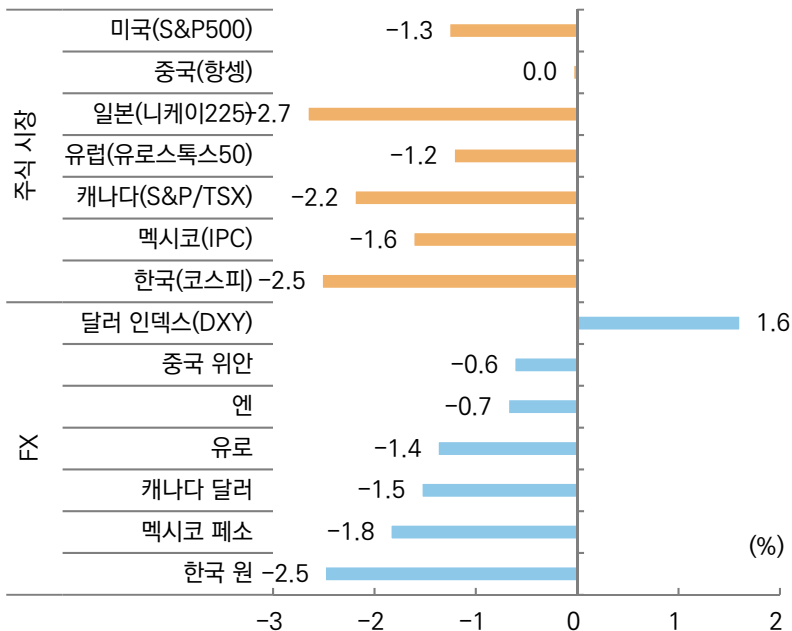
자료: The White House, 언론 종합(WSJ, FT, Bloomberg 등), 미래에셋증권 리서치센터

관세 정책: 단기 변동성 확대

단기적으로 무역 불확실성 높아지며 금융 시장 변동성 확대

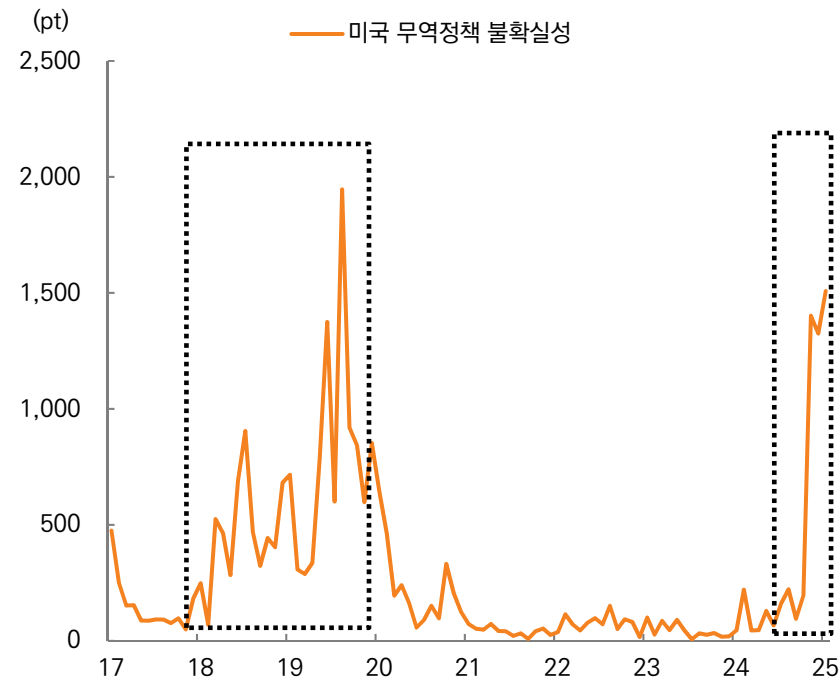
- 2월 1일 트럼프 행정부는 2/4부로 캐나다, 멕시코에 25% 관세를 부과하고 중국 관세율은 10% 높이기로 결정. EU 관세도 예고
- 단기적으로 무역 불확실성 높아지며 금융 시장 변동성 확대. 관세 발표 후 달러 강세, 주식 시장 하락
- 그러나 변동성은 점진적으로 완화될 수 있음. 캐나다, 멕시코에 대해서는 이민, 마약 단속이라는 특정 목표를 보유
- 실제로 캐나다, 멕시코가 마약 단속 강화를 위해 국경에 군사를 파견하자 관세를 한달간 유예하기로 합의

트럼프의 관세 발표에 대한 금융 시장 반응(1/30~2/3일)



주: 주가 지수는 2/3일 종가 기준. FX는 캐나다, 멕시코 유예 합의 이전 수치 기준
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 무역 불확실성: 19년 무역분쟁 정점 수준에 근접



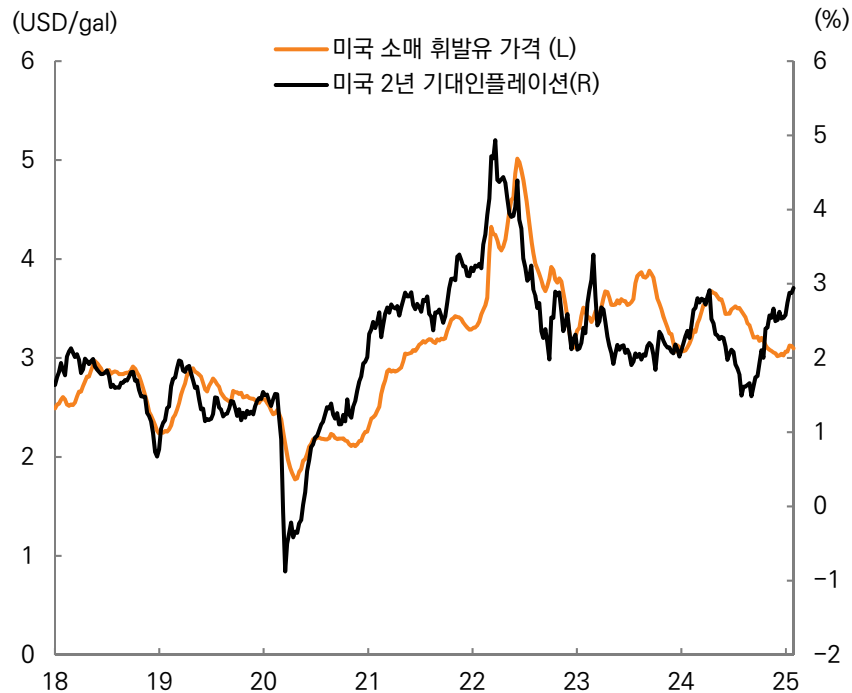
주: 각종 언론에서 다루는 무역 정책 관련 키워드의 반도수, 전망 불일치 정도를 측정
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

관세 정책: 트럼프는 인플레이션을 경계

공화당 유권자들은 인플레이션에 상당히 민감

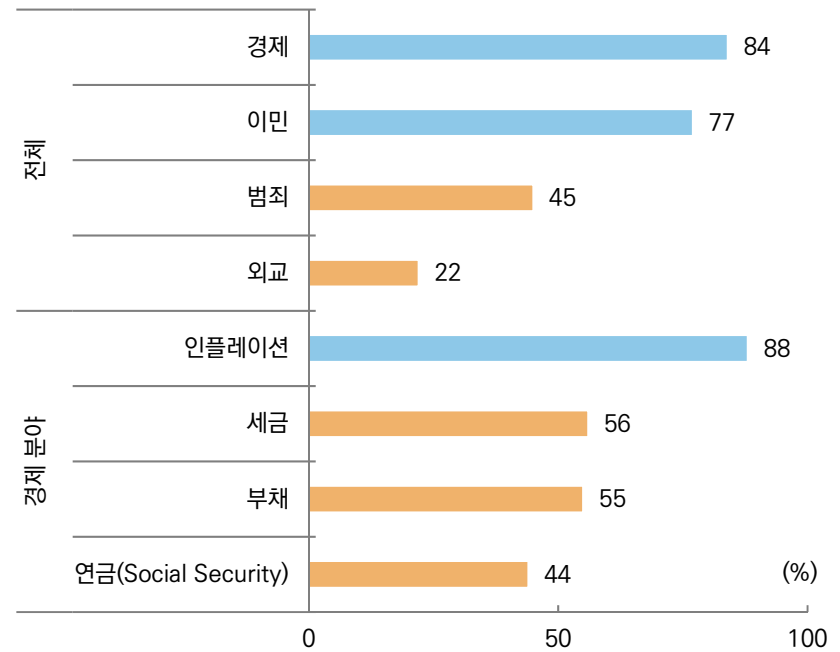
- 캐나다 수입품 중 원유/에너지에 대해서는 10% 관세만을 부과. 미국 휘발유 가격 상승을 경계한 조치
- 미국 원유 수입 중 60%는 캐나다에서 비롯되는데, 캐나다에서 원유를 수입해 휘발유로 정제하기 위한 목적
- 공화당 유권자들의 주 관심사는 경제와 이민. 특히 경제 중에서도 물가에 대해 예민한 모습
- 미국내 물가를 더욱 자극하면 국내 여론도 악화될 가능성이 높아 정책 추진력이 저하될 가능성

휘발유 가격 상승은 인플레이션 상승 요인



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

공화당 유권자들의 주 관심사: 이민, 인플레이션



자료: Yougov, 미래에셋증권 리서치센터

관세 정책: EU 관세에 주목

EU 대상 관세 정책의 구체적인 내용에 주목

- 향후 지켜봐야 할 부분은 EU 관련 관세 정책. 관세 범위와 관세율을 확인할 필요
- 1기 당시처럼 EU에서의 철강, 알루미늄 등 일부 품목에만 부과될 경우 관세 우려 하락. 광범위하게 집행될 경우에는 시장 변동성 확대
- 또한 에너지 수출과 같은 특정 조건을 언급하지 않고 자동차 산업이나 무역수지가 언급되면 파장은 더 확대될 위험
- 한편 이미 높은 관세율이 적용됐던 중국에 대한 10%p 인상 여파는 제한적일 전망. 중국의 대응은 관찰 필요

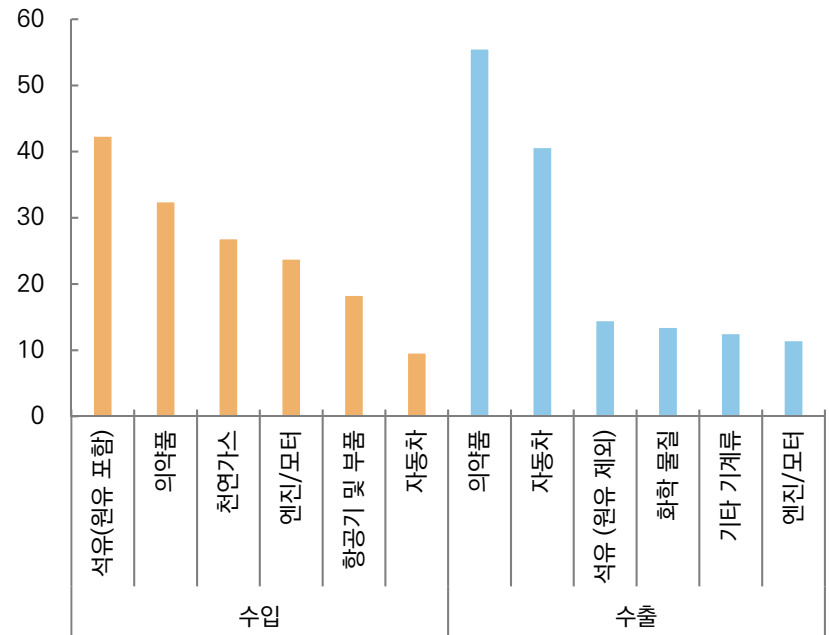
당선 후 관세 관련 트럼프의 발언 정리

일자	대상국	품목	발언 및 행동
11.25	멕시코, 캐나다, 중국	전품목 중국: (3,000억 달러 규모, 2020년 기준)	"1월 20일 첫 행정명령 중 하나로 멕시코와 캐나다에서 미국으로 오는 모든 제품에 25%의 관세를 물리는 데 필요한 모든 서류에 서명할 것." "모든 중국산 제품에 대해 (기존의) 추가 관세들에 더해 10%의 추가관세를 매길 것"
12.20	EU	미정	"엄청난 미국의 대EU 무역적자를 보상해주기 위해 EU가 미국의 석유와 가스를 대규모로 구매해야한다고 유럽연합에 얘기했다. 불응할 경우 관세를 부과하겠다"
1.20	멕시코, 캐나다, 중국	전품목	2/1부로 캐나다·멕시코 25%, 중국 10% 추가 관세를 예고 "불법 이민자와 펜타닐을 포함한 치명적 마약이 미국 시민을 죽이는 주요 위험"
1.24	EU	미정	다보스 포럼: '미국에서 생산하지 않을 경우 관세에 직면' 'EU는 미국산 농산품과 자동차를 수입하지 않음'. 'LNG 수출 간소화할 것'
2.1	멕시코, 캐나다, 중국	전품목 캐나다 원유 (10%)	캐나다와 멕시코 수입품에 25%, 중국산 제품에 10%의 관세 부과 확정 캐나다도 즉각 1,070억달러 규모의 제품에 대해 25% 관세 부과 중국도 WTO 제소 및 상응하는 조치를 예고. 멕시코도 대응 준비
2.2	EU	미정	캐나다, 멕시코, 중국에 이어 EU에 대해서도 관세 부과를 준비한다고 발표 영국에 대해서는 상대적으로 온화적인 스탠스. 스타머 총리와의 '좋은 관계'를 언급

자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

EU에서 미국으로의 수출입 상위 제품

(십억유로)



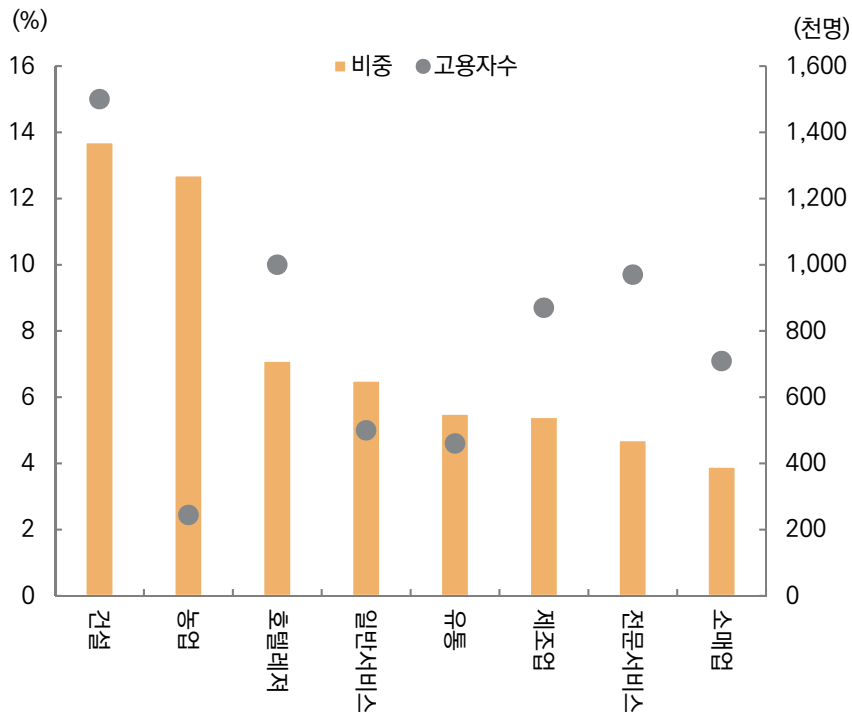
자료: Eurostat, 미래에셋증권 리서치센터

이민 정책 강화: 이주민 수 감소

예고대로 강화된 이민 정책

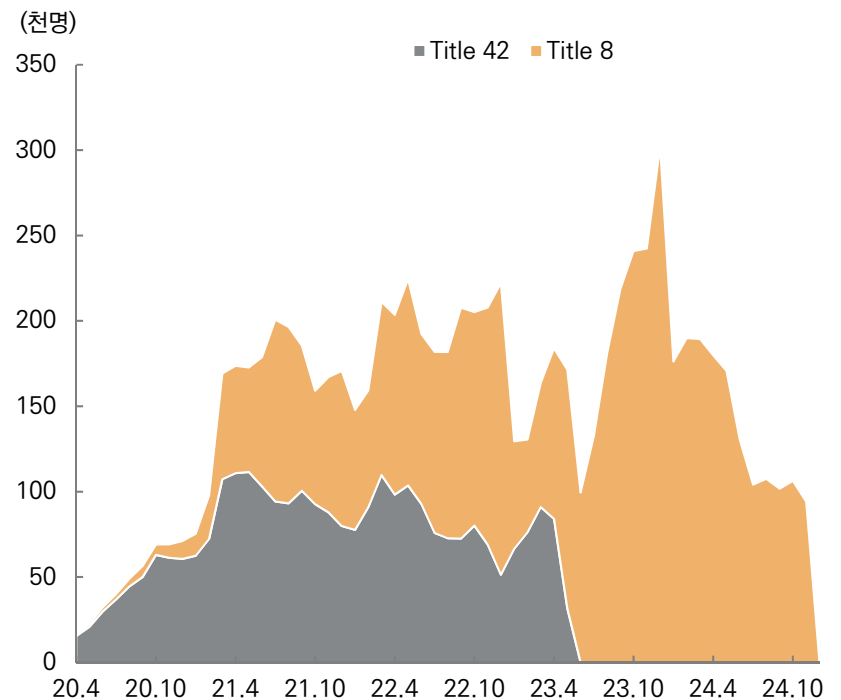
- 트럼프는 남부 국경에서 국가적 비상을 선포하면서 추가 이주민들의 유입을 차단하는 강도 높은 정책 집행
- 국경으로 미군을 파견하는 한편 미국의 난민 신청 프로세스를 전면 중단. 과거 펜데믹 기간 동안에는 특수법(Title 48)을 활용해 적극적으로 추방 조치를 내렸는데, 이번에도 유사한 흐름 예상
- 합법적 이민자들에 대한 조치는 내려지지 않은 만큼 전국적 영향은 아직 제한적. 그러나 불법 이민자들에 대한 의존도가 높은 업종에는 타격

분야별 고용된 불법 이민자 비중



자료: American Immigration Council(2022), 미래에셋증권 리서치센터

멕시코 국경에서의 체포(Title 8) 및 추방(Title 42) 수



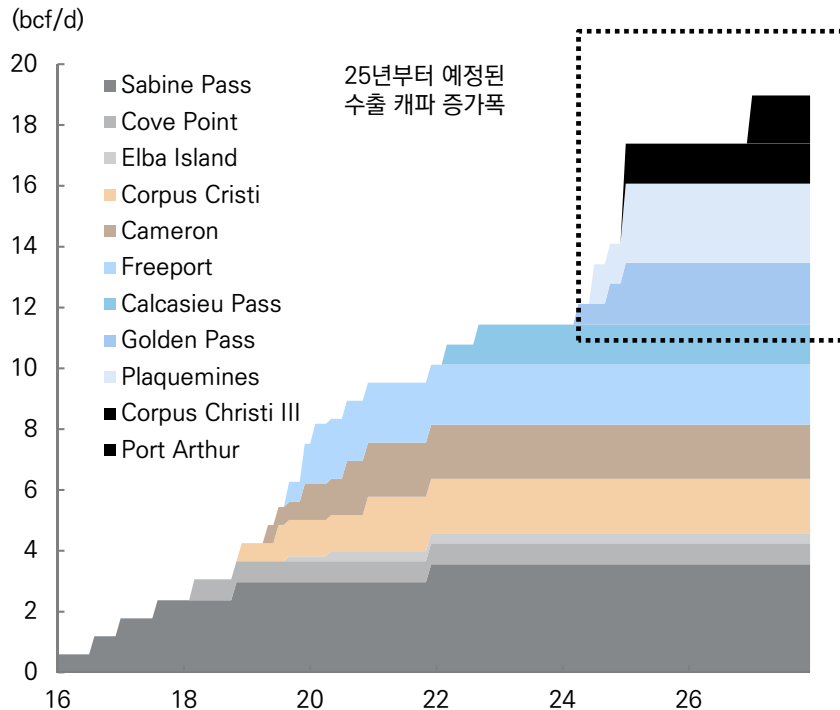
자료: US Customs and Border Protection, 미래에셋증권 리서치센터

에너지 정책: 천연가스 수출 증진

트럼프의 에너지 정책: 생산량 증가, 수출 증진을 촉구

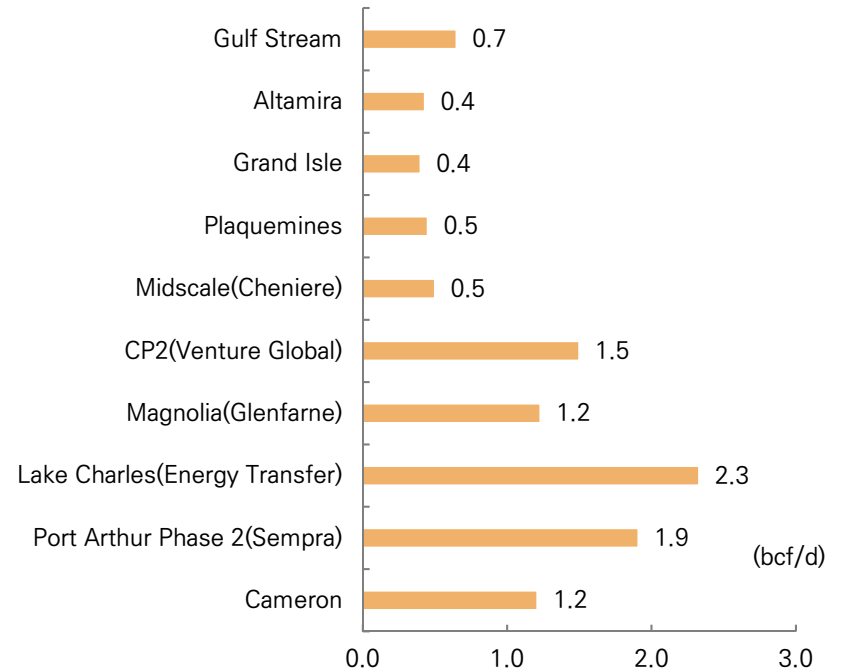
- 트럼프는 미국내 에너지 생산량을 늘려 에너지 가격 부담을 낮추고 수출을 촉진하려는 의도
- EU에 대한 트럼프의 핵심 요구 사항은 미국의 원유, 천연가스 수입 확대. 향후 협상 과정에서 EU의 천연가스 수입 증가 기대
- 미국의 수출 캐파시티는 계속 증가할 예정. 추가 LNG 수출 허가를 정지한 바이든 행정명령을 되돌리면서 캐파는 더욱 늘어날 전망
- 바이든의 행정명령으로 정지된 프로젝트 규모는 약 10.6 bcf/d로, 현재 미국 수출 캐파에 상응하는 수준

미국의 천연가스 수출 캐파시티



자료: EIA, 미래에셋증권 리서치센터

바이든의 행정명령으로 정지됐던 수출 프로젝트 규모



자료: OGI, Center for LNG, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

대체 가능한 국내 ETF

- 낙폭이 컸던 AI 반도체를 비롯한 인프라 기업들의 반등 기대. 개발 비용 저하로 인한 클라우드, 소프트웨어 기업들도 강세 지속
- 강한 AI 수요는 기업들의 4Q 실적에서 확인. 트럼프 행정부의 5,000억달러 규모 스타게이트 AI 프로젝트도 긍정적
- 트럼프 정책 변동성은 경계 할 필요. 그러나 방산, 파이프라인은 정책적 손해가 기대. EU에게서 원하는 부분은 방위비 부담과 에너지 수입

국내 ETF 관심 리스트

ETF	테마	국내 ETF 티커	대체 ETF명	AUM (십억원)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)		
							1M	3M	YTD
AIQ	소프트웨어	381170	TIGER 미국테크TOP10 INDXX	3,285	0.6	100.0	-3.8	13.0	-5.9
SOXX	반도체	381180	TIGER 미국필라델피아반도체나스닥	2,458	0.6	61.1	-4.3	3.1	-5.7
URA	에너지 (우라늄)	442320	KBSTAR 글로벌원자력iSelect	68	0.5	88.5	9.3	11.5	12.8
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	51	0.5	67.8	0.5	12.9	0.5
TPYP	파이프라인	497780	KoAct 미국천연가스인프라액티브	33	0.5	66.0	-3.9	0.4	-2.8
IHI	헬스케어	453640	Kodex 미국S&P500 헬스케어	24	0.2	53.2	4.4	3.0	3.9
SHLD	방산	494840	TIGER 미국방산TOP10	23	0.5	100.0	0.4	1.0	-1.6

주: 2월 3일 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.