

글로벌 주식 전략

2026년
1월

본격화되는 자원 경쟁



[요약] 1월, 본격화되는 자원 경쟁

글로벌 주식 전략: 핵심 광물에 대한 관심 확대

[핵심 성장 + 핵심 광물 테마]

- 희토류(REMX ETF): 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축 필수. 본격적인 미국 정부 차원의 정책적 지원 예상
- 인프라(PAVE ETF): 미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
- 우라늄(URA ETF): 원자력 에너지 증진 정책 지속되며 원재료인 우라늄 수요도 증가. 공급도 제한되며 안정적 가격 흐름 기대
- AI 테크(AIQ ETF): 수익성 검증 필요하지만 양호한 유동성 환경이 긍정적. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 금 채굴(RING ETF): 인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 수익성 증진도 나타날 전망
- 중국 반도체(3191.HK): 자급화 정책으로 인한 기술력 향상이 긍정적. 중국 테크의 장점은 미국 모델 대비 유사한 성능과 낮은 비용
- 중국 바이오(2820.HK): IT 테크처럼 유의미한 기술력 향상 흐름이 나타나는 중. 완화적 통화 정책이 높은 밸류에이션을 지지

주식 시장 환경: 테크 수익성 검증과 높아진 핵심 광물의 중요성

[주식 시장 환경: 빅테크 4Q 실적에서 수익성 방어 확인]

- 12월 FOMC 이후에도 금리 인하 기대 유지. 예상보다 낮은 11월 CPI와 고용지표 영향. 1월 중 차기 연준의장 후보 지명 가능성
- 빅테크 기업들의 4Q 실적 발표 전후로 수익성에 따른 차별화 전개 예상. 테크 기업들은 상반기 중 Capex로 인한 압박에 노출
- 오라클의 실적에서는 높아진 Capex로 인한 수익성 악화 확인. OpenAI의 펀딩 확보에도 주목할 필요. 1Q26 중 1,000억달러 확보 목표

[전략: 핵심 광물에 대한 관심 확대 필요]

- 원자재의 전략적 중요성이 높아지고 있음. 미국이 핵심 광물 리스트를 확대한 가운데 26년부터 중국도 은, 텅스텐, 안티모니 수출 규제 강화
- 미국의 베네수엘라 개입도 원자재 공급망 확보 차원에서 접근할 필요. 미국은 국가안보전략에서 남미내 영향력 확장을 주된 목표로 설정
- 미국과 근접한 남미에 매장되어 있는 광대한 리튬, 구리, 석유, 니켈 등의 자원 확보를 통해 공급망을 강화하겠다는 목표
- 희토류 등 전략적 자원 관련 테마 관심. 트럼프 행정부는 그린란드 특사를 임명하는 등 그린란드내 희토류와 광물에도 큰 관심을 보이는 중

Top Picks

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

- AI 테크: 수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 우라늄: 원자력 에너지 증진 정책 지속되며 원재료인 우라늄 수요도 증가. 공급도 제한되며 안정적 가격 흐름 기대
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 중국 반도체: 자급화 정책으로 인한 기술력 향상이 긍정적. 중국 테크의 장점은 미국 모델 대비 유사한 성능과 낮은 비용

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	9,964	0.5	32.4	-1.9	0.6	14.5	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	7,360	0.7	35.3	-2.0	9.5	28.1	수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
URA	우라늄	Global X Uranium ETF	5,294	0.7	67.8	-18.0	12.1	63.3	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류와 함께 정책적 지원이 제공
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,909	0.4	66.9	-3.5	30.1	129.7	인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류 (전략 자원)	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	1,632	0.6	58.5	0.9	23.6	84.8	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ARKF	핀테크	ARK Fintech Innovation ETF	1,100	0.8	48.9	-11.4	-11.4	30.3	GENIUS 정책 등 지원으로 스테이블코인 생태계 활성화 기대. 특히 거래량 증가 수혜 기대되는 플랫폼에 관심
3191	중국 반도체 (New)	Global X China Semiconductor ETF	192	0.7	53.7	-1.0	22.8	33.7	자급화 정책으로 인한 기술력 향상이 긍정적. 중국 테크의 장점은 미국 모델 대비 유사한 성능과 낮은 비용
2820	중국 바이오	Global X China Biotech	80	0.7	62.2	0.6	-2.8	62.8	미국과는 달리 중국은 인플레이션 환경이 아님. 통화 확장 정책 기조도 유지되며 중국내 성장 테마에 긍정적
NDIA	인도	Global X India Active ETF	55	0.8	55.3	0.4	2.9	4.9	미국 관세 관련 우려 상승. 그러나 무역 의존도가 기본적으로 낮은 편. 무역 관계 다변화도 추진

주: 12월 31일 기준, AUM 순으로 정렬/ 전월 대비 SHLD 제외
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



I

—

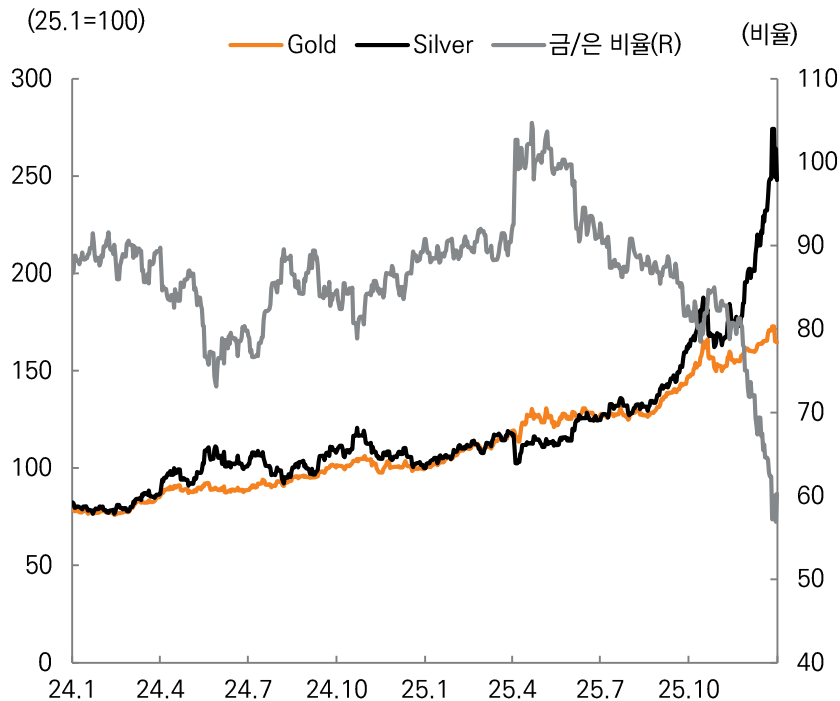
글로벌 주식 전략

원자재의 전략적 중요성

2025년 버전에 10개의 광물이 포함: 미국의 광물 공급망 확보 의지 방증

- 미국 내부무와 USGS는 2025년 핵심 광물 리스트를 공개. 미국의 안보, 산업 공급망에 중요하다고 판단되는 60개의 광물. 2022년 리스트 대비 새롭게 추가된 광물은 10가지. 구리, 은, 석탄, 우라늄, 납
- 해당 광물들은 잠정적으로 Section 232조에 의거한 섹터 관세 대상이 될 수 있고, 정부 지원도 기대해 볼 수 있음
- 중국도 2026년부터 은, 텅스텐, 안티모니에 대한 수출 제제를 강화. 해당 광물들은 핵심 산업 제품 생산에 반드시 필요
- 특히 은의 경우 미국과 중국 모두의 전략적 광물로 지정되며 금 대비 강세를 보이는 중. 은은 전력기기, 태양광, 배터리 등에 사용

귀금속 가격 추이와 금/은 상대강도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2025년에 새로 선정된 핵심 광물 10개

핵심 전략 광물	주요 사용처	미국 내 광산명	광산 보유 기업	GDP 영향
Potash 포타시	비료	수입 의존	-	High
Copper 구리	전선·배선, 전력망, 전 기모터, 배터리, 냉각시 스템 등 전도성 핵심 소 재	Morenci Mine, Bingham Canyon	Freeport- McMoRan, Sumitomo Metal Mining	Elevated
Silver 은	도금, 각인, 열처리 및 관련 공정	Greens Creek Mine, Lucky Friday Mine, Rochester Mine	Hecla Mining, Coeur Mining	Elevated
Rhenium 레늄	반도체 및 관련 장치	(부산물 회수)	-	Moderate
Lead 납	축전기(저장 배터리)	Missouri SEMO 지대	Doe Run Company	Moderate
Phosphates 인산염	비료	South Fort Meade Mine, Smoky Canyon Mine	Mosaic Co., JR. Simplot	Limited
Uranium 우라늄	원자력 발전 연료	Smith Ranch-Highland ISR, Crow Butte ISR	Cameco Corp.	
Boron 붕소	유리, 세라믹, 세제, 비 료 등	Boron Mine, Fort Cady	Rio Tinto, 5E Advanced Materials	
Metallurgical Coal 제강용 석탄	제철용 코크스 원료(고 로철 생산의 연료·환원 제·지지제)	Mine No.7	Warrior Met Coal	
Silicon 실리콘	알루미늄 합금, 실리콘 화학, 반도체/태양광용 폴리실리콘 전구체	Spruce Pine Quartz Mines	Imerys, Norsk Mineral, Sibelco	

자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

남미내 원자재에 대한 미국의 관심

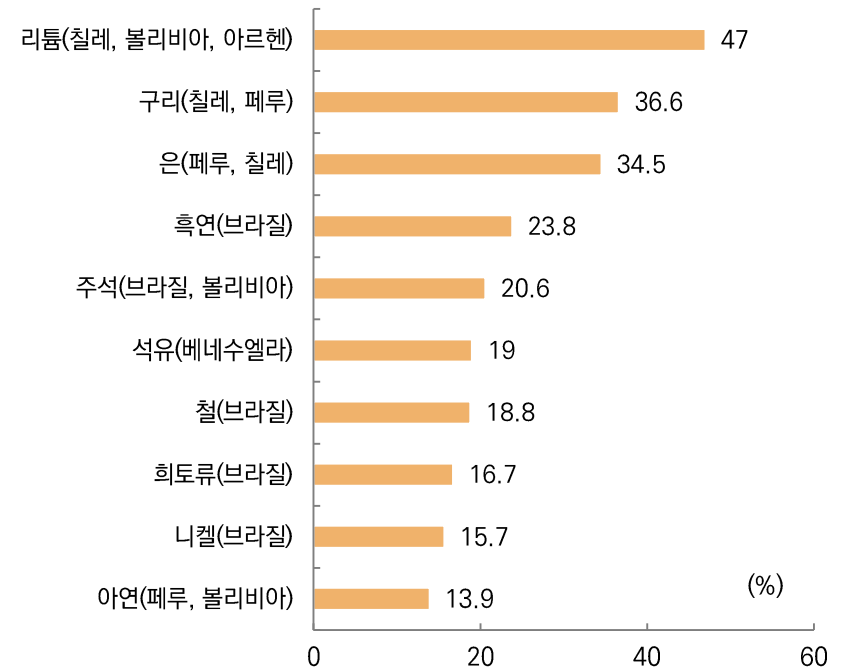
트럼프 행정부의 국가안보전략(NSS): 남미를 활용한 원자재 공급망 강화 목표

- 트럼프 행정부의 국가안보전략에서도 공급망 안정성이 강조. 지난 2022년 안보전략 대비 가장 유의미하게 달라진 부분은 서반구(Western Hemisphere)내 영향력 확대가 강조된 부분
- NSS는 공급망의 안정성 확보, 핵심 광물에 대한 액세스, 중국의 영향력 확산 저지를 이유로 남미내 미국의 영향력 확대를 촉구
- 남미는 주요 산업에 필수적인 광물들을 대량 보유하고 있음. 리튬, 구리, 은 등이 대표적

미국의 국가안보전략 주요 내용 중 남미 관련 부분

전략적 Pillar	핵심 정책	내용
Monroe Doctrine	주권	- 미주 대륙 내 적대 세력의 군사 및 경제적 거점 확보를 차단하고 미국의 우월적 지위 회복을 목표로 함 - 중국, 러시아 등 경쟁국이 항만, 5G 네트워크, 에너지 그리드 등 전략적 핵심 자산을 소유하거나 지역 내 인프라를 구축하는 것을 적극적으로 저지
Border Security	이민	- 국경 사수를 제1순위 국가안보 과제로 격상. 국경 통제 작전을 위해 군사력 사용을 승인
Counter-Terrorism	마약	- 카리브해 및 동태평양 지역의 마약 차단을 위해 해군 및 해안경비대 자산을 전면 배치
Economy	공급망과 자원	- 관세와 인센티브를 활용해 공급망을 중국에서 미주 대륙으로 이전. 핵심 광물(리튬, 니켈, 흑연 등)에 대한 안전한 공급망 확보를 최우선시
Military Posture	군사력 리밸런싱	- 미국 자산을 서반구로 재배치할 것을 제안. 카리브해부터 동태평양에 이르는 치안 및 경비 임무에 집중함
Diplomacy	거래 중심 외교	- '민주주의 확산'에서 이익 중심의 파트너십으로 전환. 미국의 수출 및 무역 기준에 동참하는 우방국에 확실한 보상을 제공

남미에 매장된 주요 원자재 매장량 비중



자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

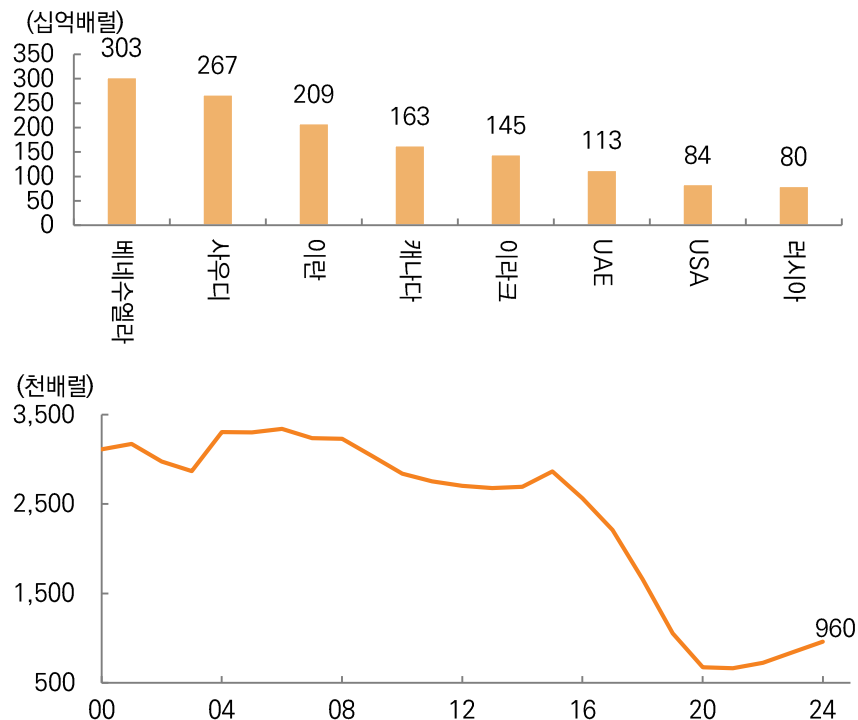
자료: ECLAC Natural Resources Outlook 2023, 미래에셋증권 리서치센터

베네수엘라 갈등도 남미 중심 정책의 일환

유가 보다는 중국의 반응에 주목: 중국도 남미 내 영향력 확대가 목표

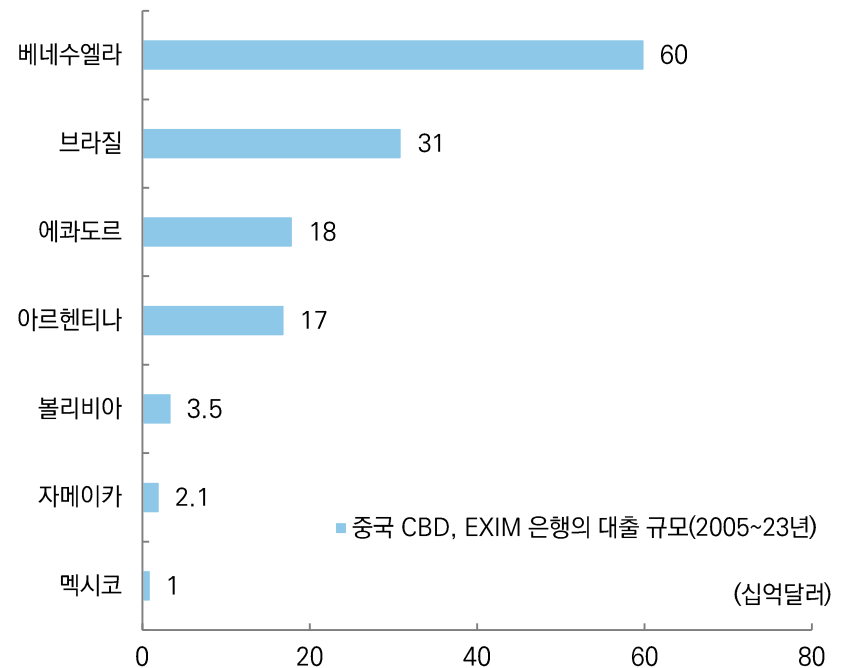
- 트럼프 대통령은 베네수엘라에 대한 여러 압박 조치 후 마두로 대통령 축출에 성공. 친미 정권 교체 여부는 아직 미지수
- 단기 유가 영향은 제한적. 베네수엘라의 풍부한 원유 매장량에도 불구하고 생산량은 미미. 오히려 정권 교체시에는 원유 공급 확대도 가능
- 중국의 반응에 더 주목할 필요. 중국은 자원 공급 다변화 정책의 일환으로 남미 국가들과 관계를 강화 중인데 베네수엘라와의 관계도 돈독
- 중국의 대응 수위에 따라 미중 무역 관계 불확실성 높아질 수 있음. 미국산 대두 수입 재차 중단, 희토류 공급 감축 등의 카드 보유

베네수엘라의 원유 매장량과 연간 생산량 추이



자료: Oil&Gas Journal, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 국영 기관들의 남미 투자



자료: Inter-American Dialogue, 미래에셋증권 리서치센터

그린란드에 대한 관심도 지속

트럼프의 그린란드 특사 임명: 그린란드 내 매장되어 있는 희토류 관심

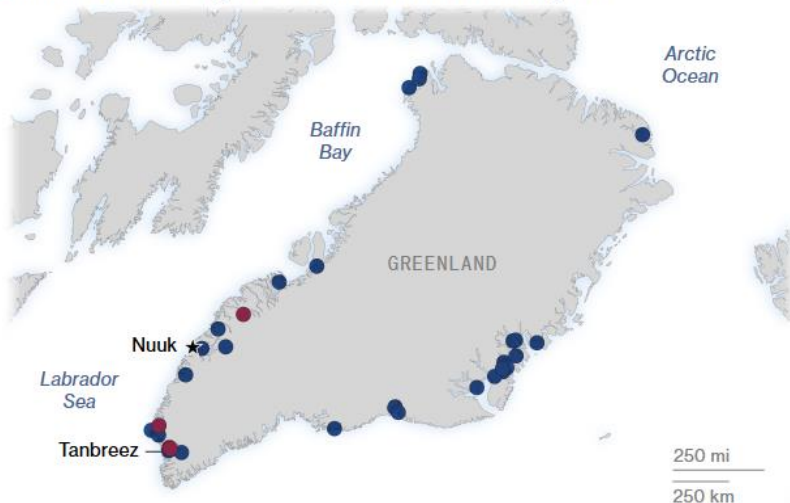
- 트럼프 대통령은 최근 그린란드 특사를 임명해 임기 초에 보인 그린란드에 대한 관심을 재차 표명
- 특사로 임명된 루이시애나주 주지사는 그린란드 사람들을 미국으로 유인하는 목표를 보유. 미국으로의 편입 필요성도 강조
- 그린란드에 관심을 가지는 이유는 국가 안보와 자원. 그린란드는 서반구 방어 측면에서 중요한 위치에 있고 중희토류 매장량도 상당
- 그린란드의 중희토류 매장량은 잠재적으로 약 3,850만 톤으로 세계 매장량 약 12,000만 톤의 1/3 수준에 달하며 중국에 근접. 중희토류(HREE) 비중이 27%로 높은 탄브리즈(Tanbreez) 광산은 디스프로슘 등 첨단 산업 핵심 물질 공급원으로 주목

그린란드내 매장되어 있는 주요 광물 위치

Greenland's Mineral Resources Include Rare Earths

The island is home to numerous minerals and metals sought by industry

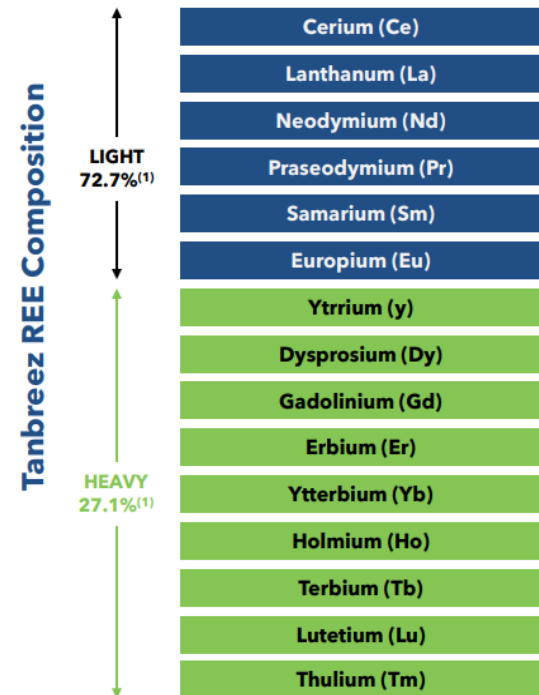
● Rare-earth element deposits ● Other mineral and metal deposits



Source: Geological Survey of Denmark and Greenland

자료: Geological Survey of Denmark, 미래에셋증권 리서치센터

Tanbreez 광산내 희토류 원석: 중희토류가 핵심



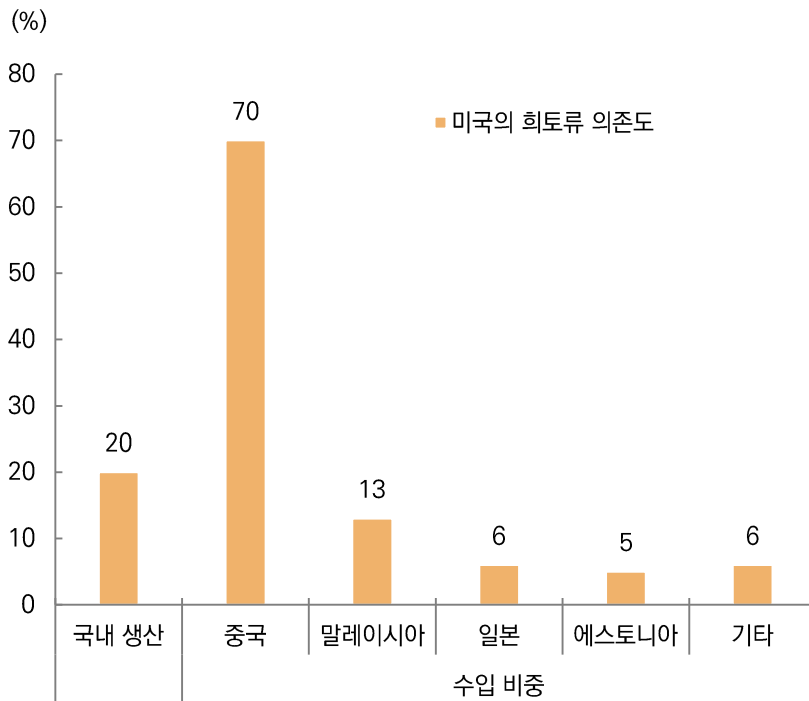
자료: Critical Metals Corp, 미래에셋증권 리서치센터

희토류: 중국 외 공급망 필요

중국의 희토류 밸류체인 독점은 미국의 최대 약점

- 희토류는 첨단 무기, 전기차 등에 필요한 영구 자석과 시립 생산에 필수적인 자원. 중국과의 무역 협상을 거치면서 희토류 공급망과 관련한 미국의 약점이 부각. 중국의 공급 재개를 조건으로 핵심 기술 수출 제한을 완화
- 현재 미국은 필요한 희토류 대부분을 중국에서 수입. 또한 희토류 광석을 처리하는 과정은 중국이 90% 이상 장악
- 미국은 희토류 공급을 확보하고 자석 생산을 늘리기 위한 정책적 지원을 강화할 전망. 연초 트럼프가 그린란드의 미국 편입을 주장했던 것도 같은 맥락의 움직임. 그린란드 '탄브리즈 광산'에는 38.5백만 톤의 중희토류가 매장

중국에 대한 희토류 공급 의존도가 높은 미국



자료: USGS, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 희토류 공급 제한 조치

발표 시점	내용
2010년 9월	중국, 일본 대상 희토류 수출을 일시 정지 또한 제한 지시
2010년 말	중국, 희토류 수출을 약 40% 축소하는 계획 발표
2011년 초	중국이 연간 희토류 수출 할당, 관리 제도를 강화
2012년 3월 ~ 2014년	EU·미국·일본이 WTO에 제소한 결과로 중국의 수출 제한 조치가 WTO 규정에 위배된다는 판정이 나옴. 2015년 수출제 폐지 조치
2021년 12월	중국 정부는 희토류 산업을 국유기업 중심으로 재편하고 공급망 통제력 강화
2024년 4월	중국 국가이사회는 희토류 행정 규정(Regulation on Rare Earth Administration) 발표. 10월 이후 채굴, 제련 등 밸류체인 전반에 걸친 통제 강화
2025년 4월	중국, 희토류 7종 수출 제한
2025년 5월	미국과의 제네바 합의로 희토류 수출 규제 완화 합의
2025년 6월	제네바 회담에 이은 런던회담에서 중국은 희토류 수출 일부 재개에 합의
2025년 10월 9일	중국, 희토류 수출 통제 발표. 11/8일부터 정부의 허가가 요구. 방산 기업에 대한 수출 중단 전망

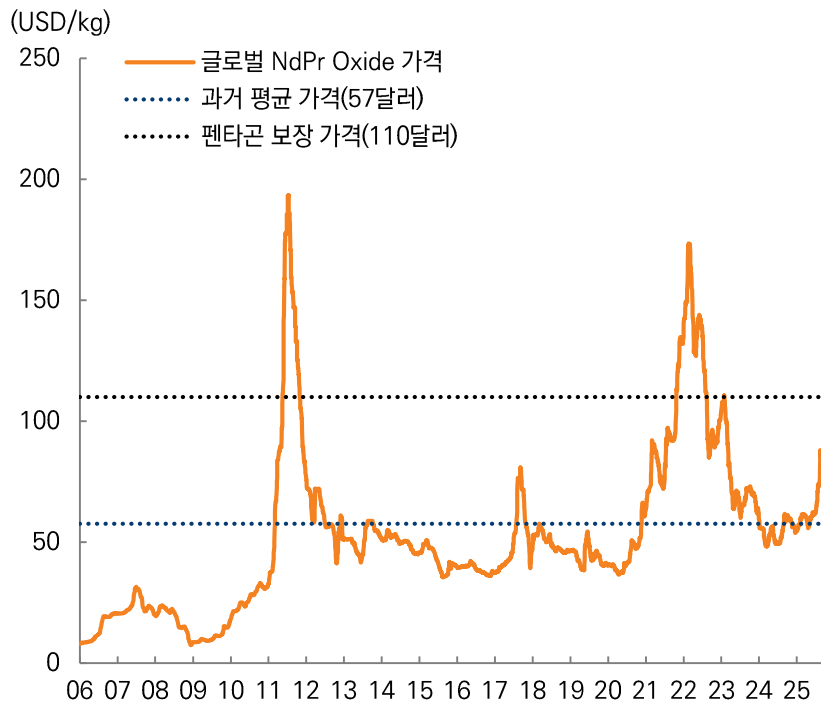
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

희토류: 미국의 희토류 산업 지원

미국 밸류체인 핵심은 MP Materials: 추가 지원 자금도 충분

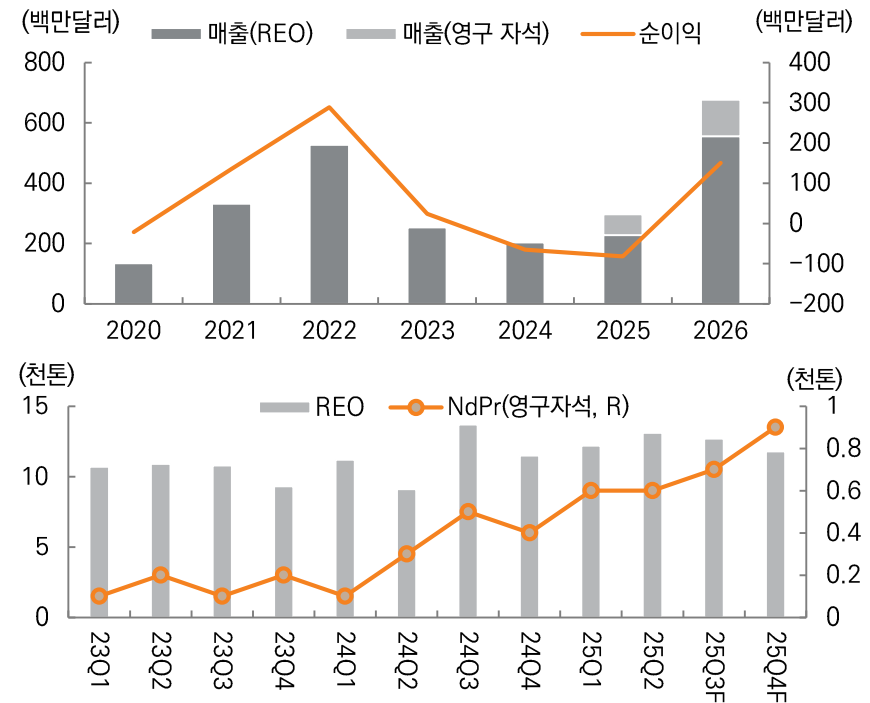
- 미국 주도 밸류체인의 핵심은 MP Materials. 채굴, 영구자석 생산까지 전 단계에서 사업을 영위. 일부 분리/정제 과정은 중국에 의존
- 미국 국방부는 MP에 4억달러 규모의 투자를 집행. 자석 생산량을 2028년까지 만톤(현재 천톤) 규모로 확대. Kg당 110달러의 NdPr 가격도 보장해 안정적인 영업 활동도 제공. 2024년 이후 미국 정부 기관은 약 12.3억달러를 투입
- OBBBA 법안에 포함된 75억달러 예산을 활용해 추가 핵심 광물 산업 지원에 나설 예정

희토류 가격 추이: 펜타곤의 가격 보장



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

MP 머티리얼즈의 매출 구성: 영구 자석이 점차 매출을 견인



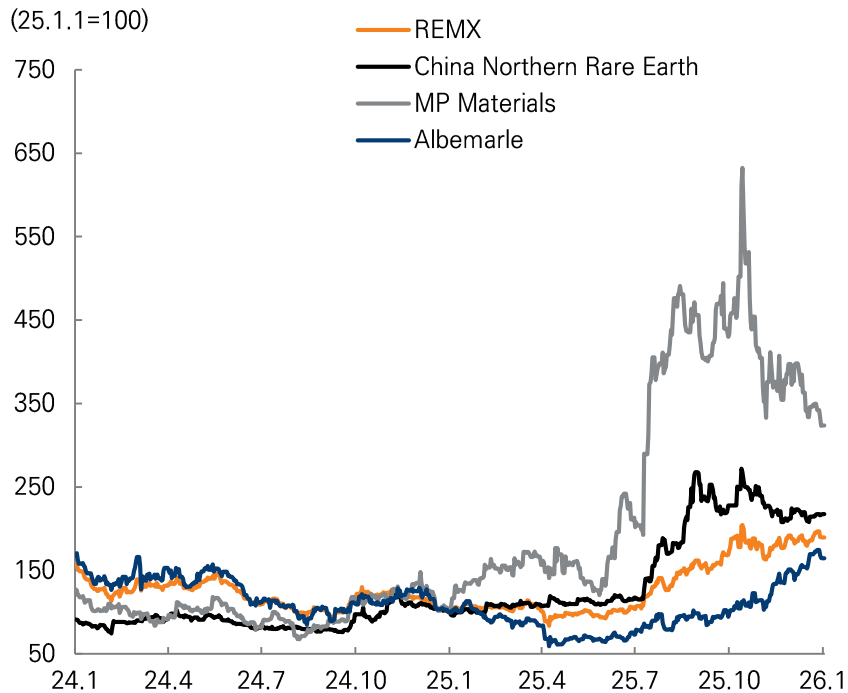
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

REMX ETF: 희토류

VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF

- REMX는 희토류 관련 탐사, 정제, 가공, 재활용 등에 참여하는 글로벌 기업 전반에 투자하는 ETF
- 구성 종목의 국가 비중은 호주(25.54%), 중국(24.58%), 미국(19.58%), 캐나다(9.43%), 칠레(6.5%) 순
- 최근 희토류를 중심에 둔 미중 무역 갈등이 재점화되며 관련 기업에 관심 집중되고 있음
- 리튬에 대해서도 미국 정부의 지원 의지가 확인되며 ETF 내 미국 리튬 광산 보유 기업들에게 긍정적으로 작용할 전망

REMX ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

REMX ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Albemarle	8.2	26.9	43.2	36.7
China Northern Rare Earth	7.8	-10.8	21.2	122.7
Lynas Rare Earths	6.1	-22.2	3.2	132.7
MP Materials	5.9	-29.5	-24.1	265.3
PLS Group	5.8	47.8	80.0	80.8
Sociedad Quimica	5.7	36.1	31.9	63.6
Xiamen Tungsten	5.4	13.3	41.5	76.2
Jinduicheng Molybdenum	4.8	0.0	5.5	44.4
Shenghe Resources	4.4	-10.2	-8.5	106.3
Ganfeng Lithium	4.4	44.4	84.0	211.7

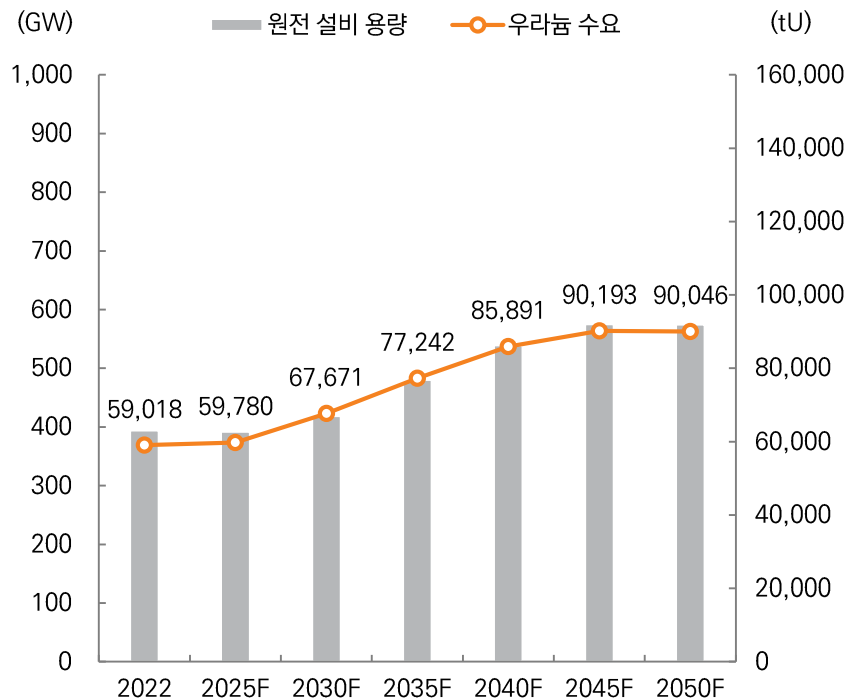
주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: 원전 증설 정책으로 수요 ↑

정책적 지원으로 원전 증설 가속화 전망

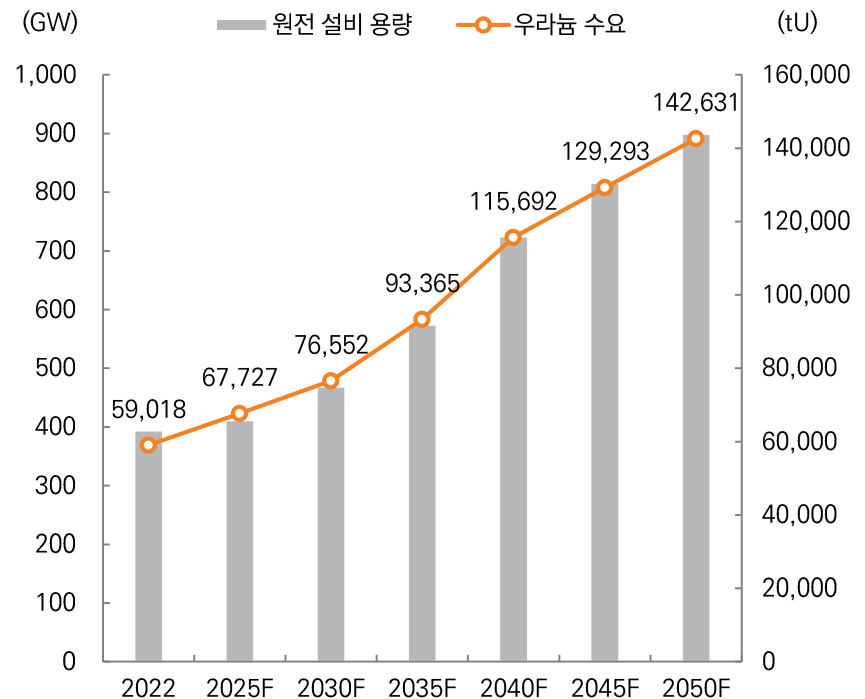
- 2030대부터 본격화될 글로벌 원전 증설은 향후 우라늄 소비를 구조적으로 끌어올릴 핵심 요인으로 작용
- 2050년까지 전 세계 원전 설비용량은 574~900GW로 확대될 전망. 글로벌 우라늄 수요는 최소 9만tU에서 최대 14.2만tU로 증가 예상
- 미국은 원자력 산업 재건을 목표로 4건의 행정명령을 발동해 발전량을 2050년까지 400GW로 확대하고 신규 원전 10기 건설을 추진
- 또한 인허가 절차 단축 및 11.1억달러 규모의 보조금 확대를 통해 SMR·차세대 원자로 중심의 원전 산업 부활을 가속화하는 국면

글로벌 원전 설비용량 및 우라늄 수요 전망 (저수요)



자료: IAEA, NEA, 미래에셋증권 리서치센터

글로벌 원전 설비용량 및 우라늄 수요 전망 (고수요)



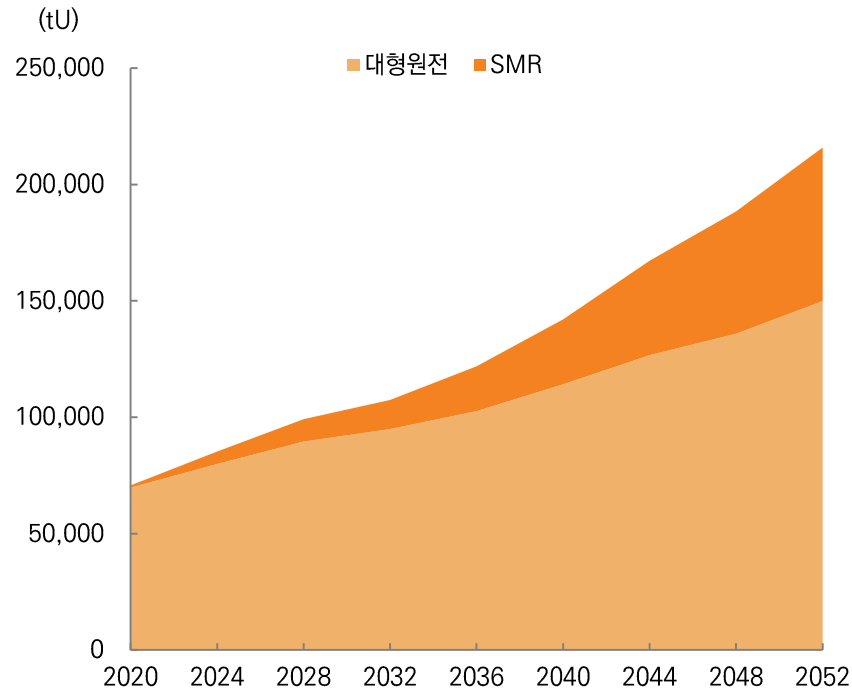
자료: IAEA, NEA, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: SMR 중심 정책도 수요 상승 요인

SMR 확산과 유틸리티 재비축으로 강화되는 수요 압력

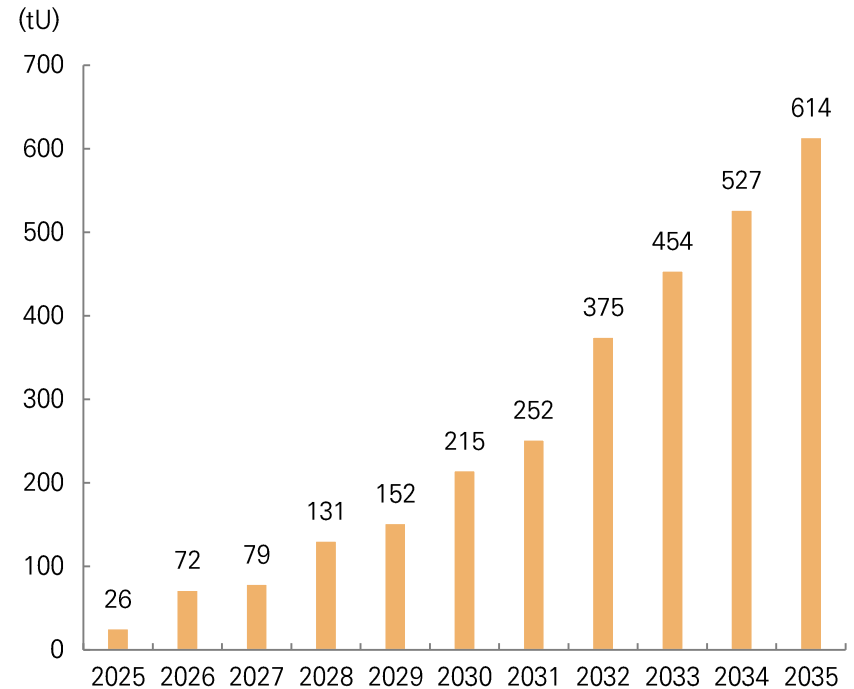
- 고효율·장주기 운전을 목표로 한 SMR은 고순도 저농축 우라늄(HALEU)을 사용해 기존 원전 대비 약 20% 더 많은 우라늄을 필요로 함
- 신규 원전은 초기 연료 장전 과정에서 300~450tU가 요구돼 단기 수요 급증이 예상되며, 현재 전 세계적으로 60기 이상이 건설 중
- 유틸리티사들은 러시아산 수입 제한과 원전 증설 기대에 대응해 Cameco, Orano 등과 장기 계약을 재개하며 비축 재고 확충에 나서는 중
- 재비축 사이클이 본격화되는 2026~2028년에는 단기적 가수요로 인해 수급 불균형 심화가 예상되는 국면

글로벌 원자력 발전 용량에 따른 우라늄 수요 전망



자료: Nuclear Energy Agency, 미래에셋증권 리서치센터

연간 HALEU 수요 추정치



자료: NEI, Centrus Energy, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄: 안정적 가격 기대

원전 확대에 따른 구조적 우라늄 수요 증가 전망

- 원전은 1GW 가동 시 연간 약 150tU의 우라늄을 필요로 하며, 신규 원전의 초기 장전에는 최대 450tU가 요구되는 자원 집약적 산업
- 2030년 이후 글로벌 원전 증설이 본격화되면 우라늄 수요는 구조적으로 확대될 전망이며, 중장기 수급 불균형 가능성이 부각될 것
- 현재는 캐나다, 호주, 나미비아 중심의 생산 회복으로 단기적 균형을 유지하고 있으나, 장기계약 가격이 80달러 수준에서 고착화
- 러시아산 수입 제한, 주요 광산의 증산 지연, 신규 투자 부진으로 공급 확대 여력이 제한되며 점진적으로 수요 우위 시장으로 전환 예상

국가별 회수 가능 우라늄 자원량

국가	US\$ 18.1/lb	US\$ 36.3/lb	US\$ 59.0/lb	US\$ 117.9/lb
카자흐스탄	498,700	730,800	813,900	873,400
브라질	86,800	86,800	167,800	177,800
중국	73,200	175,800	270,500	291,300
호주	0	0	1,671,200	1,935,200
캐나다	0	287,900	582,000	852,200
러시아	0	32,400	476,600	652,500
나미비아	0	33,200	497,900	550,800
나이지리아	0	31,700	336,000	454,000
아프리카	0	228,000	320,900	436,400
우크라이나	0	71,500	106,700	184,800
미국	0	0	67,800	121,400
기타	8,100	203,000	614,700	1,404,900
합계	666,800	1,881,100	5,926,000	7,934,700

주: 기타 포함국: 소련, 독일, 프랑스, 체코, 루마니아, 중국, 인도
 자료: World Nuclear Association, 미래에셋증권 리서치센터

우라늄 현물 가격과 장기 계약 가격



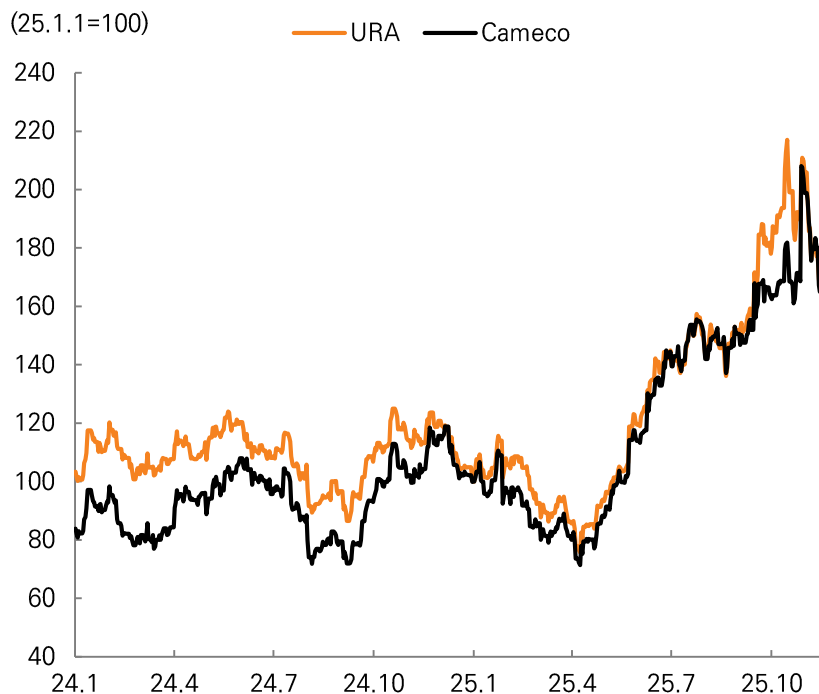
자료: Cameco, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF: 우라늄 채굴

Global X Uranium ETF

- URA는 우라늄 채굴, 탐사, 생산 및 원자력 부속기업 등 우라늄 밸류체인 전반에 투자하는 ETF
- 산업별로는 에너지(63.5%), 산업재(17.7%), 유틸리티(11.96%), 소재(5.31%)로 구성
- 국가별 비중은 캐나다(39.6%), 미국(16.9%), 한국(13.7%), 호주(11.1%) 순
- Centrus Energy는 대규모 주식발행 계획 공개 이후 희석 우려가 부각되며 약세

URA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

URA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cameco	23.5	-3.9	11.7	57.8
Oklo	9.6	-41.6	34.2	349.2
Sprott Physical Uranium	6.2	-2.2	8.1	0.0
Uranium Energy	5.9	-24.5	4.6	67.7
NexGen Energy	5.3	-5.8	18.4	17.5
Centrus Energy	4.3	-35.4	33.9	268.8
NAC Kazatomprom JSC	4.0	-1.1	15.3	37.5
Energy Fuels Inc/Canada	3.4	-28.5	55.3	184.3
Sibanye Stillwater	2.9	-3.5	34.8	226.9
Paladin Energy	2.8	-11.2	21.8	8.1

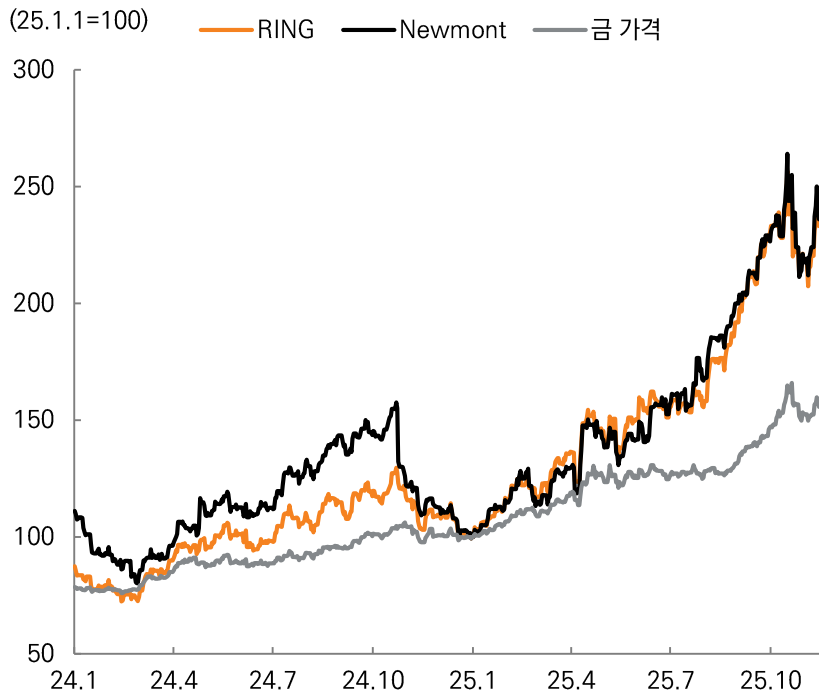
주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF: 금 채굴

iShares MSCI Global Gold Miners ETF

- RING은 글로벌 금 채굴 기업에 투자하는 ETF로 국가별로는 캐나다(55.4%), 미국(19.2%), 남아프리카(7.6%) 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 0.39%로 상대적으로 낮은 점이 매력적
- 금리 인하 및 지정 고조감에 금 값 최고치 경신. 이에 따라 금 채굴주도 강세

RING ETF와 구성 종목, 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Newmont	15.8	-4.1	25.6	134.0
Agnico Eagle Mines	12.0	-5.2	25.7	106.0
Barrick Mining	9.6	11.1	56.1	133.3
Wheaton Precious Metals	6.5	-1.9	10.2	77.6
Kinross Gold	4.4	-0.7	31.1	162.5
Gold Fields	4.3	-7.1	32.1	182.4
Anglogold Ashanti Plc	4.2	5.3	43.2	236.9
Zijin Mining Group	3.7	-1.5	33.3	127.2
Pan American Silver	3.5	-2.4	19.9	80.8
Alamos Gold	3.0	-4.0	29.4	75.1

주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 2026년에도 정책 지원 지속

스테이블코인 생태계 육성 정책은 2026년에도 지속

- 미국 하원은 디지털 자산을 관리하는 3개의 법안을 통과. 이미 상원의 승인을 얻은 GENIUS Act는 트럼프 대통령의 서명도 받아 법제화
- GENIUS Act는 스테이블코인의 규제 프레임워크를 규정. 준비금으로 활용할 수 있는 자산(달러, 단기 미국채)을 규정
- 스테이블코인 활성화로 미국채 수요 증진 효과 기대. 스테이블코인 발행 규모는 현재 약 2,500억달러 수준이지만 장점이 부각되며 빠르게 성장할 전망. 2030년까지 1.6조달러까지 성장 가능(Bear 0.5조, Bull 3.7조달러)
- CLARITY Act의 경우 디지털 자산의 법적 지위, 규제 주체 불확실성을 해소해 거래량 증진 효과를 야기할 전망

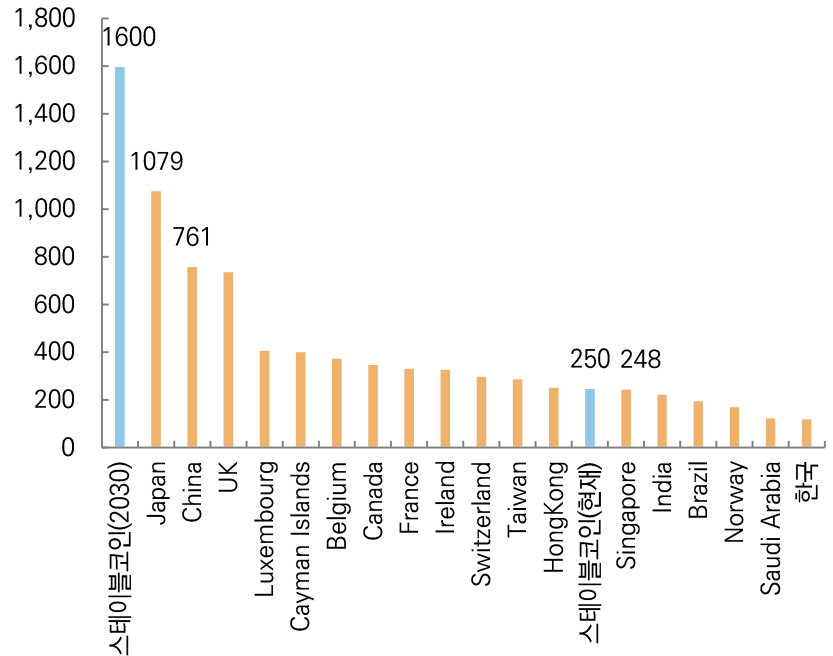
26년 예상 스테이블코인 관련 법안 현황

항목	진행 단계	내용
GENIUS Act	최종 통과	- 허용된 발행자만 스테이블코인 발행이 가능 - 준비자산 1:1 요건, 공시·감사 의무를 법으로 명시. 파산 시 스테이블코인 보유자 자산 보호 - 비금융 상장사의 발행은 제한, 미국 외 발행자에 대해 재무부가 '미국 내 2차 거래 금지' 권한 보유 가능
CLARITY Act	하원 통과	- 디지털자산을 증권(SEC)과 디지털 커머디티(CFTC)로 구분하는 법적 기준을 명문화 - 거래소·브로커·딜러 등 고객 접점 사업자에 등록 의무·고객자산 분리·공시 의무
Anti-CBDC Surveillance Act	하원 통과	- 연준의 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 발행을 원칙적으로 금지 - 연준이 CBDC를 통화정책 구현 수단으로 사용하는 것을 금지
FIT 21	하원 통과	- functional + decentralized 요건을 충족하면 '디지털 커머디티'로 분류 - 반대로 탈중앙화되지 않은 토큰은 SEC의 증권 규율 대상으로 보고 일정 요건 충족 시 완화 트랙 제공
Digital Asset Parity Act	하원 통과 예정	- 달러 연동 스테이블코인 200달러 미만에 대해 양도소득세 면제 도입 - 워시세일·의제매도 규정 확대 적용, 스테이킹·마이닝 소득 인식 이연(최대 5년) 등으로 과세 체계 정비

자료: Congress.gov, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인 발행 규모와 국가별 미국채 보유량

(십억달러)



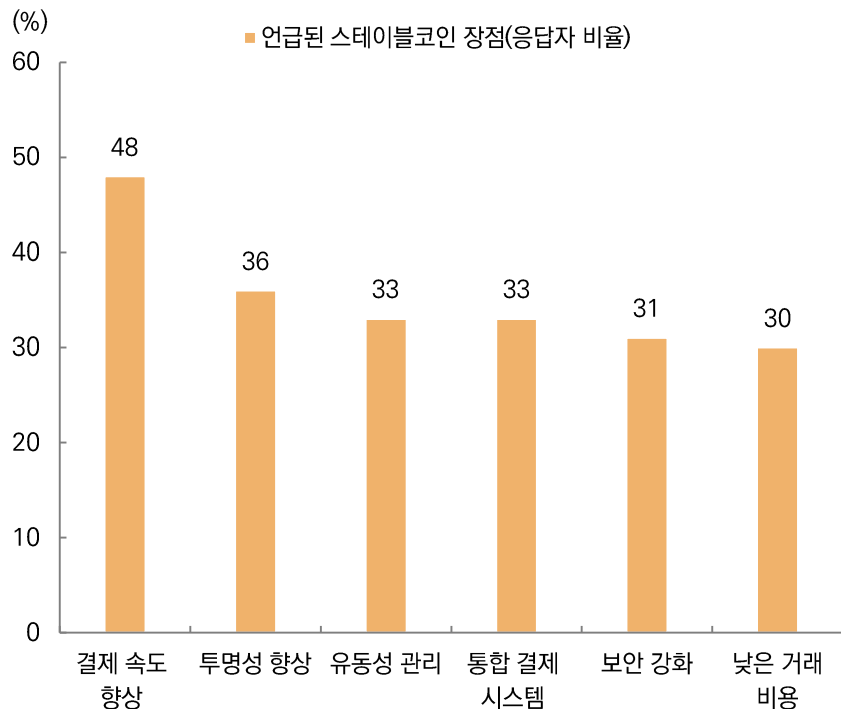
자료: Citi, 미래에셋증권 리서치센터

핀테크: 스테이블코인 시장 활성화

스테이블코인에 대한 수요는 빠른 결제 속도에서 비롯

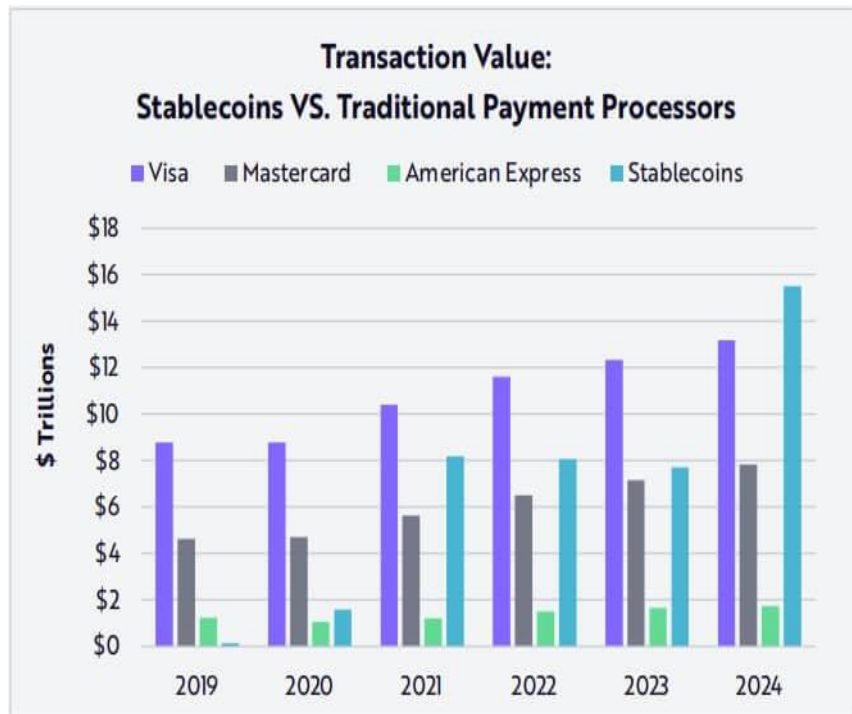
- 스테이블코인 활성화 기대감은 결제 측면에서의 편의성에서 비롯. 48%의 디지털자산 사용사들은 결제 속도 향상을 장점으로 선정
- 실제로 이미 2024년 총 결제액(Total Payments Volume) 기준으로 스테이블코인은 미국 신용카드 3사의 규모를 뛰어 넘은 상황
- 신용카드의 경우 승인에 필요한 시간은 적지만 자금이 최종적으로 이동하는 시간은 오래 걸림. 반면 스테이블코인의 경우 거쳐야 하는 과정도 적고 블록체인은 24시간 작동하기 때문에 자금 이동도 즉시 시행될 수 있음

스테이블코인의 주요 장점



자료: Fireblocks, 미래에셋증권 리서치센터

스테이블코인과 신용카드사들의 결제액 규모 추이



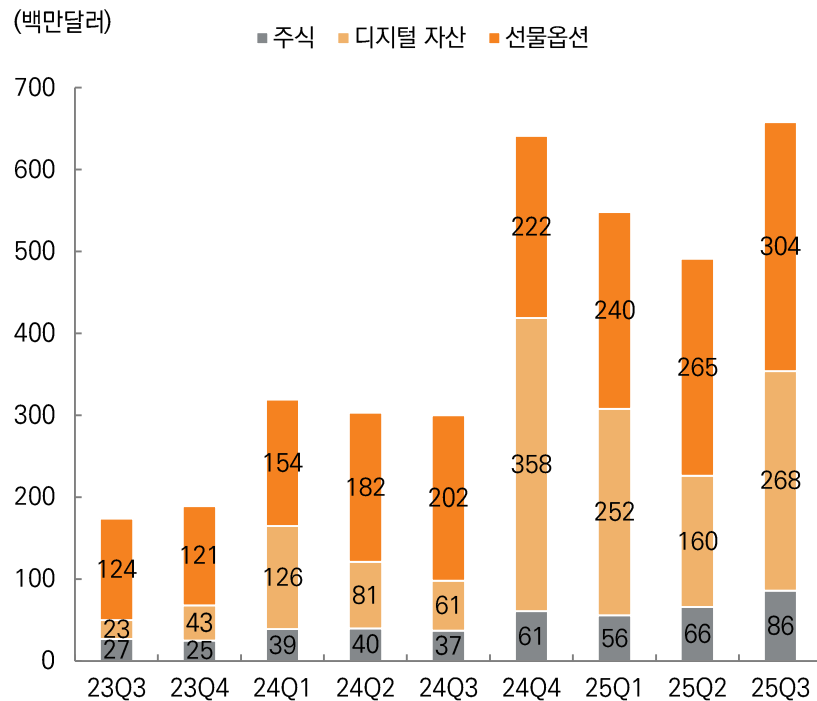
자료: Ark Invest

핀테크: 디지털 자산 거래량 증가세

디지털 자산 플랫폼 실적에서 거래량 증가세 확인

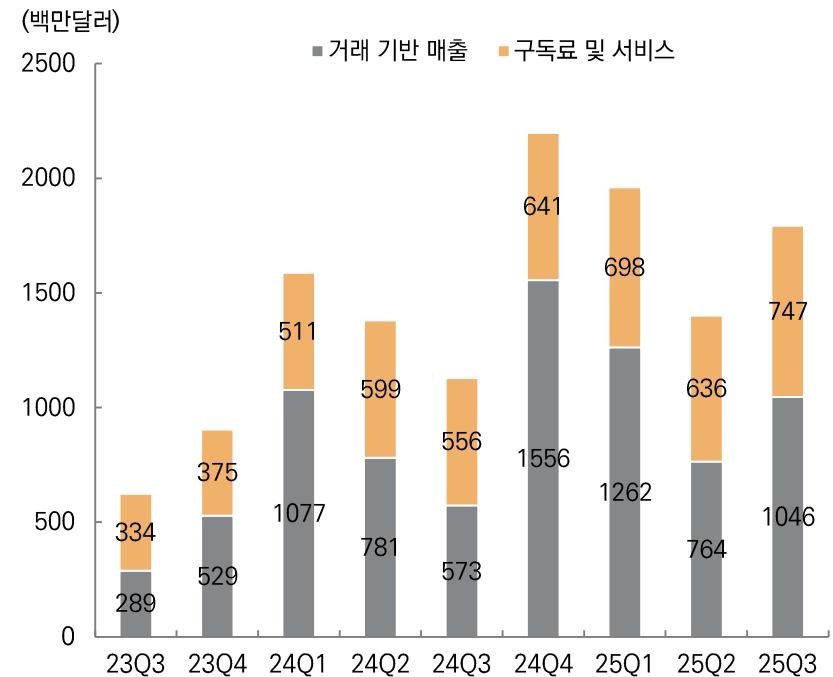
- 로빈후드내 디지털 자산 거래량 증가세. 3Q 거래 기반 매출은 전년대비 129% 증가. 암호화폐 거래량 매출은 339% 상승
- 코인베이스의 거래 기반 매출도 전년대비 80% 이상 상승. 디지털 자산 거래량 늘어나면서 매출 증가도 뒤따라오는 구조

로빈후드의 거래 기반 매출 추이



자료: Robinhood, 미래에셋증권 리서치센터

Coinbase의 부문별 매출 추이



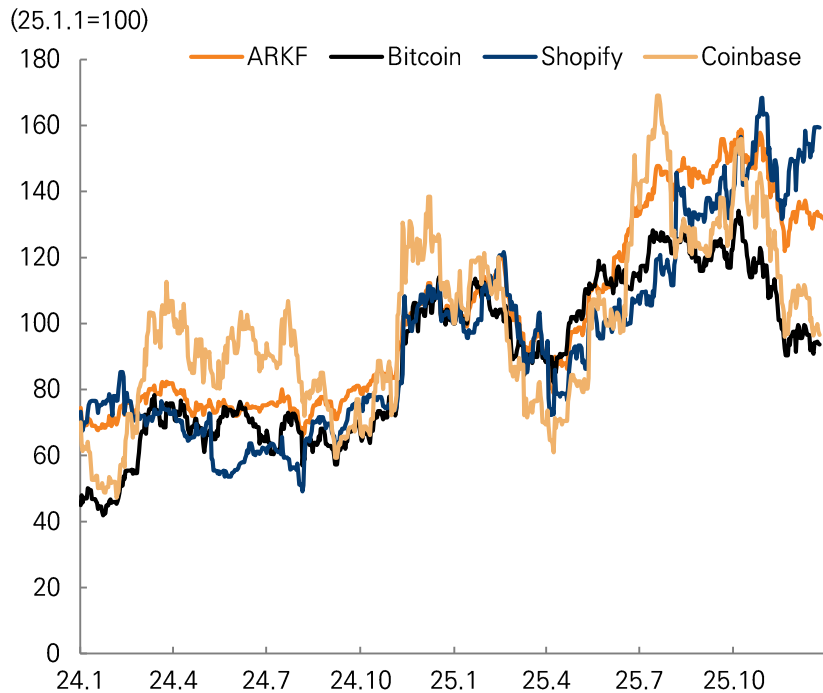
자료: Ark Invest

ARKF ETF: 핀테크

ARK Fintech Innovation ETF

- ARKF는 디지털 결제, 블록체인 등 다양한 핀테크 혁신 기업들에 투자하는 ETF
- 상위 보유 종목은 Shopify(8.9%), Coinbase(6.3%), Robinhood(5.6%), Palantir(4.3%), Toast(4.2%) 순
- 블록체인 생태계 전반에 투자하는 또 다른 ETF인 DAPP에 비교해보면 Shopify, Robinhood의 비중이 높음

ARKF와 Bitcoin 등 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

ARKF ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Shopify	9.9	-10.7	0.8	28.7
Coinbase Global	5.8	-21.4	-16.9	6.3
ARK 21Shares Bitcoin ETF	5.3	-13.8	-21.6	-1.9
Robinhood Markets	5.1	-10.7	1.6	211.2
Palantir Technologies	4.6	-3.9	-3.3	126.4
Toast	4.4	-7.4	-19.6	-4.8
Block	3.8	-21.7	-22.3	-30.7
SoFi Technologies	3.5	1.9	13.8	75.6
Roku Inc	3.5	2.8	7.3	30.3
Circle Internet	3.3	-39.4	-48.7	147.1

주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 인프라: 리쇼어링과 전력망 투자

관세와 감세안 인센티브로 활발해지는 리쇼어링

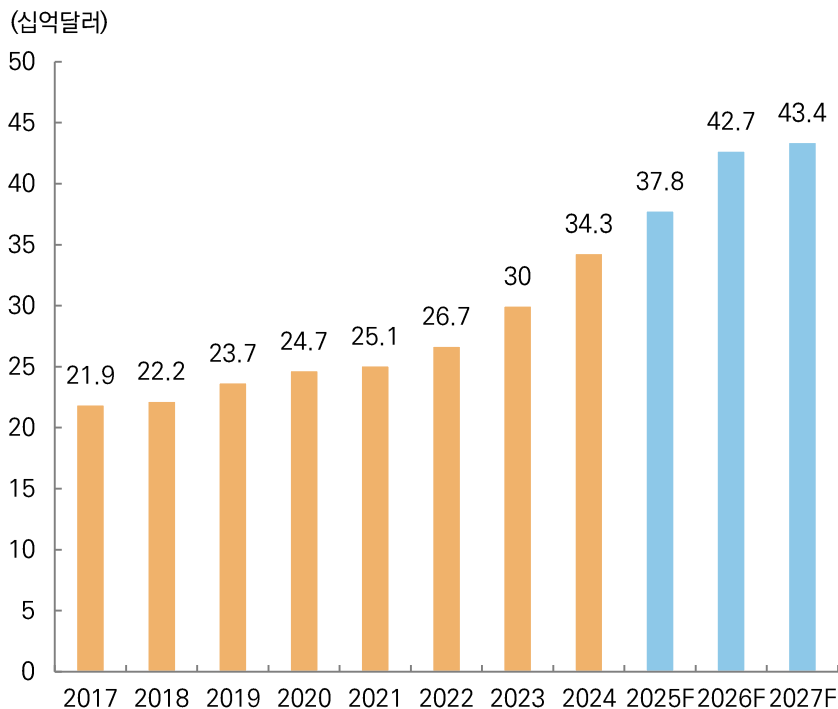
- 데이터센터 외에도 각종 무역 합의 체결로 미국내 대규모 제조업 시설 투자 발표
- 대부분 트럼프 행정부의 상호, 섹터 관세 영향에서 벗어나기 위한 발표. 트럼프 행정부는 각국과의 무역 합의에서 미국내 투자를 강조
- 시설 건설에 필요한 각종 산업재, 자재에 대한 수요 증가
- 특히 전력망 확대 필요성 부각. 이미 송전망 노화에 따른 꾸준한 교체 수요는 이어지고 있음. 전체 송전선의 70%의 연식은 25년 이상

트럼프 취임 후 미국 투자를 발표한 제약 기업

기업	산업	발표 날짜	투자 규모(십억 달러)
Apple	IT 하드웨어	2025년 2월, 8월	600
IBM	IT 하드웨어	2025년 4월	120
TSMC	반도체	2025년 3월	100
J&J	제약	2025년 3월	55
Roche	제약	2025년 4월	50
AstraZeneca	제약	2025년 7월	40
Micron	반도체	2025년 6월	30
Eli Lilly	제약	2025년 2월	27
Hyundai Motors	자동차	2025년 4월	26
Novartis	제약	2025년 3월, 8월	26

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

미국의 송전망 투자 추이



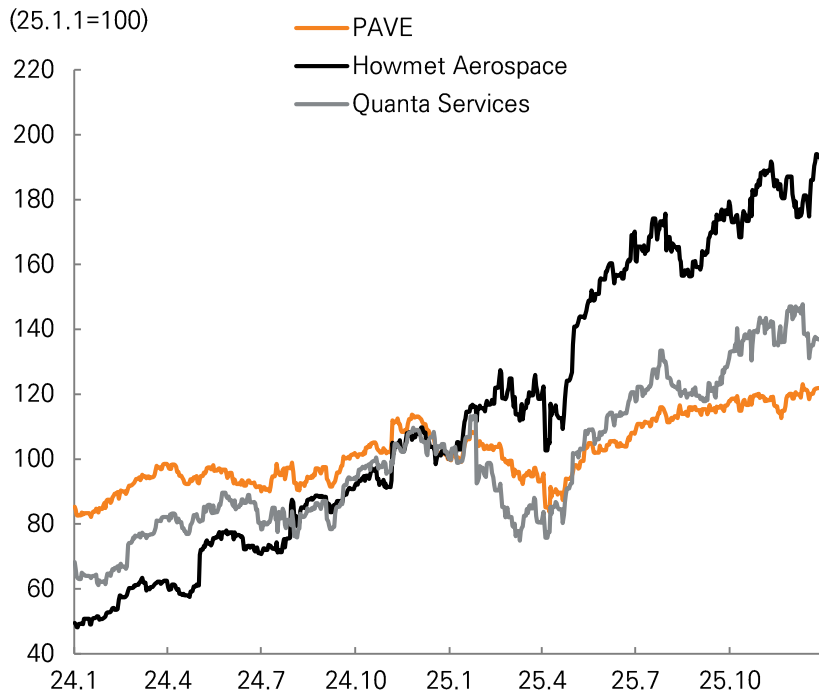
자료: EEI(2025년 1월), 미래에셋증권 리서치센터

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 생산자 제조(31.3%), 비에너지 광물(19.0%), 산업 서비스(13.2%), 전기 기술(10.3%), 운송(8.5%) 등으로 구성
- 실적 발표로 종목별 퍼포먼스 차별화 전개되는 가운데 Quanta Service, Emerson Electric 등 전력 기기 관련 기업 강세
- 엔진 사업 부문에 힘입어 Howmet Aerospace 강세. 동사 엔진은 각종 항공기, 가스 터빈 등 다목적으로 사용

PAVE ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Howmet Aerospace	4.5	5.6	17.0	83.1
Parker-Hannifin	3.6	11.9	12.5	29.1
CRH PLC	3.4	-7.0	-1.4	18.1
Quanta Services	3.3	-1.6	12.1	35.1
Norfolk Southern	3.1	-2.9	0.2	19.9
Fastenal	3.0	-6.5	-18.8	10.4
CSX	3.0	-7.1	-6.4	5.4
Sempra	2.9	1.0	13.5	5.1
Rockwell Automation	2.8	6.5	8.1	29.5
United Rentals	2.8	-17.7	-11.3	14.5

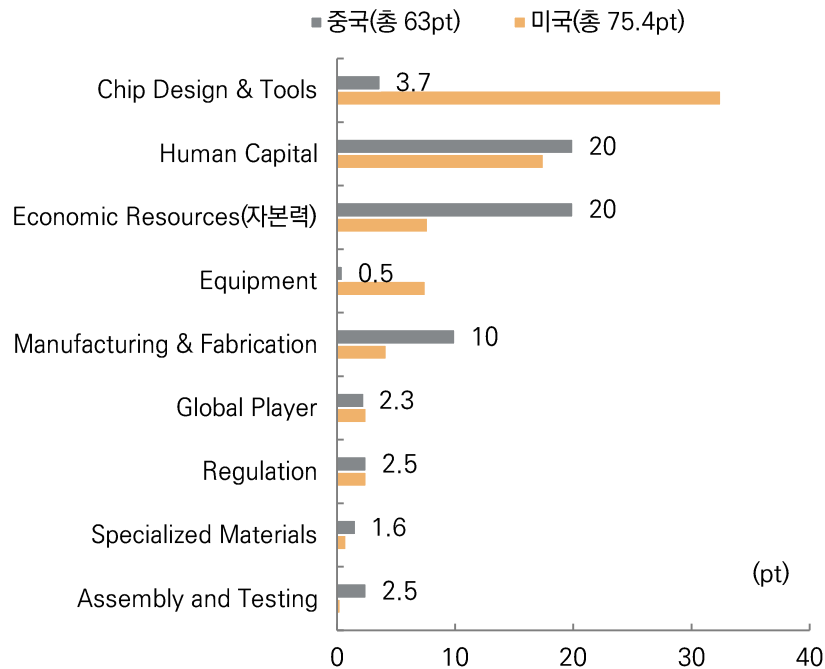
주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 반도체: 기술력 향상과 AI 투자

미국과의 반도체 기술력 격차를 따라잡기 위한 노력

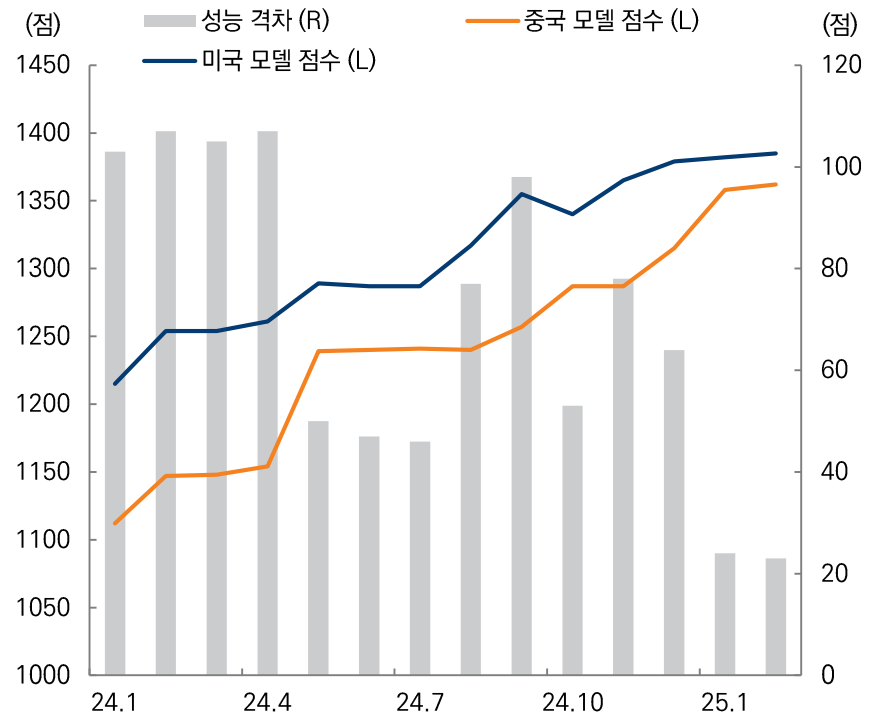
- 중국과 미국의 절대적 기술력 차이에서는 여전히 미국 기업들이 우위. 특히 Chip Design 부문에서의 격차 상당
- 그러나 중국내에서는 현재 기술력 1위인 엔비디아 H20과 경쟁할 수 있는 제품 출시 준비. Cambricon의 차기작인 Siyuan 690은 엔비디아 H100의 성능과 유사할 것으로 평가되고 있음. MetaX도 H20에 필적하는 성능을 보유한 칩을 공개
- 최근 트럼프 행정부가 엔비디아 H100에 이어 H200에 대한 수출 규제도 완화했지만 중국 정부는 자체적 반도체 산업 육성을 위해 중국내 기업들에게 엔비디아 칩 사용을 자제할 것을 요구

중국 테크와 미국 테크의 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 AI 모델과 미국 AI 퍼포먼스 격차 축소



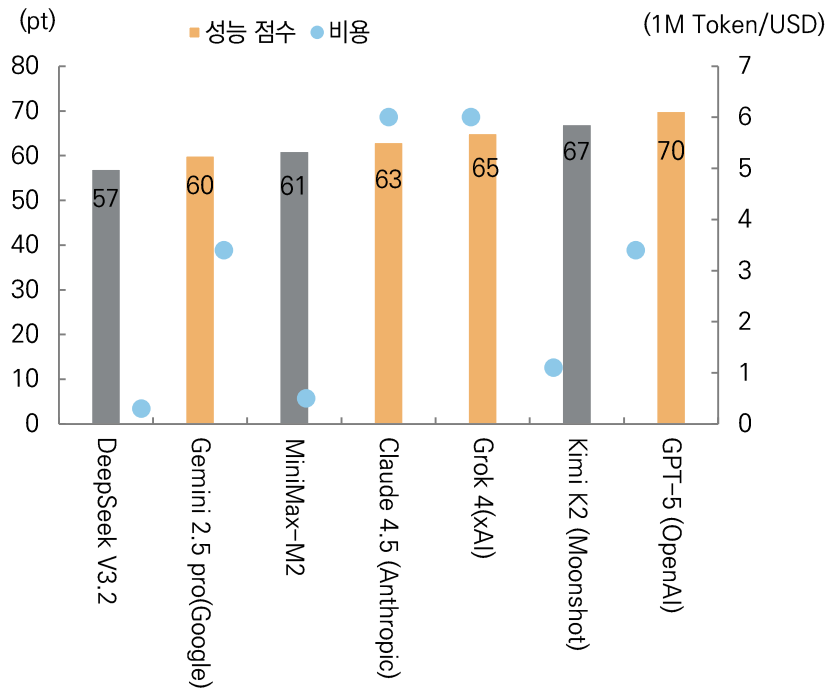
자료: LMSYS 2025 via Stanford University, 미래에셋증권 리서치센터

중국 테크: AI 모델 성능과 Capex

중국 AI 전반적으로 Capex 부담 미국 대비 낮은 편

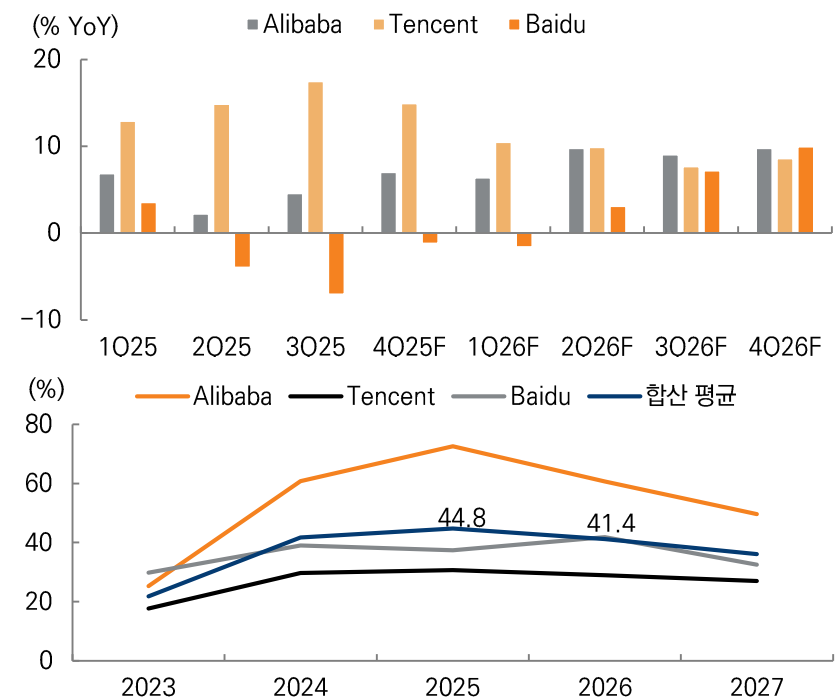
- 중국 AI 모델도 급속도로 발전하며 중국과 미국 AI 모델 간의 성능 격차도 점차 축소되고 있음. 중국 모델의 장점은 절대 성능에서는 조금 밀리지만 가격은 유사 성능 미국 모델 대비 낮다는 점
- 중국 클라우드 기업들도 미국 기업들처럼 Capex를 공격적으로 늘리고 있지만 부담은 상대적으로 낮은 편. 미국과 달리 중국 대표 기업들의 Capex/CFO 비중은 2026년부터 낮아질 전망
- 25년 2월 덩시크와 유사한 이벤트 발생시에도 중국 테크에 유리하게 작용 할 수 있음. 미국과의 AI 모델, 반도체 성능 Catch-up 진행 중

중국과 미국의 AI 모델 성능과 비용 차이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 기업들의 매출 증가율과 CFO/Capex 비율



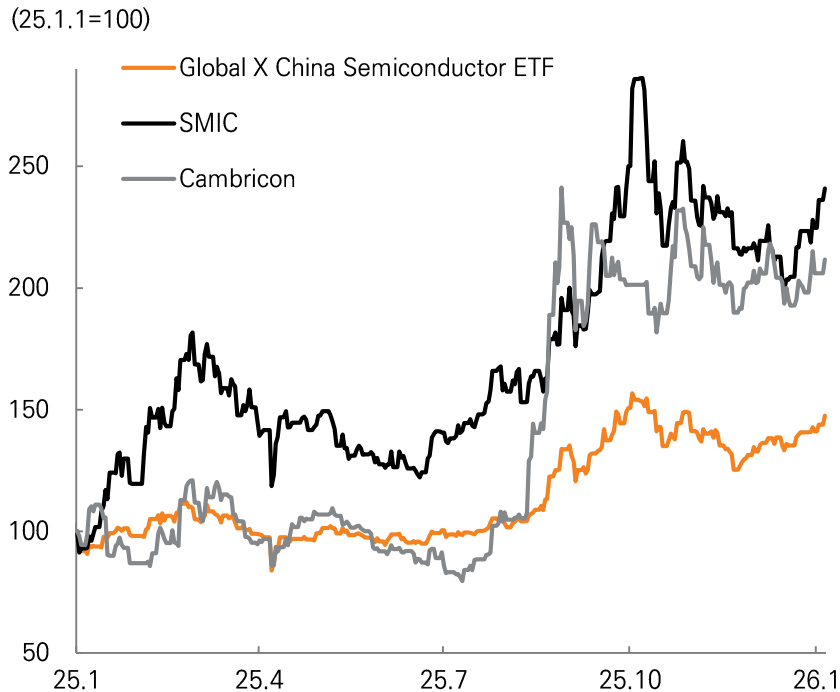
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

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(10.6%), SMIC(9%), BOE(8.8%), 캄브리콘(7.9%) 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
- AMEC는 장비 국산화 정책의 직접 수혜로 메모리·파운드리 증설에 따른 전공정 장비 수요가 늘며 실적 호조

3191 ETF와 SMIC 등 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

3191 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
NAURA Technology	10.6	0.3	17.1	38.3
SMIC	9.0	-3.6	28.1	24.3
BOE Technology	8.8	-1.0	0.0	-9.8
Cambricon Technologies	7.9	4.4	41.1	98.0
TCL	6.6	4.9	-4.0	-14.3
AMEC	6.3	10.4	48.9	52.9
GigaDevice	5.8	3.1	68.8	94.3
Unigroup Guoxin	5.5	-4.8	-2.4	17.4
Horizon Robotics	5.0	-2.0	7.5	119.7
Montage	4.9	-12.2	30.3	78.5

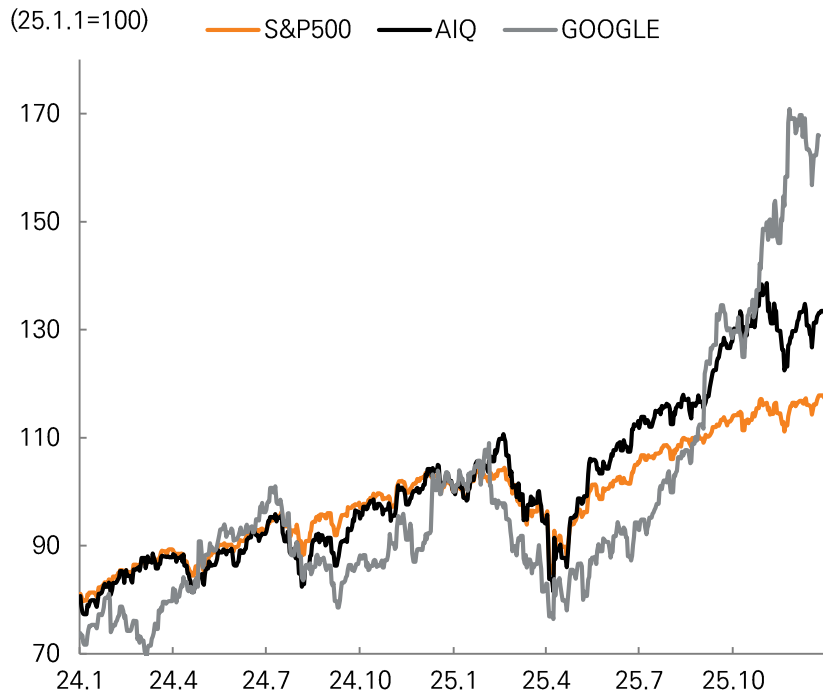
주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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 35%로 AI 생태계 전반에 투자
- AMD, Alibaba, 삼성전자, Alphabet, Tesla, Broadcom 등이 비중 상위 종목
- 업종별로는 소프트웨어(41.9%), 반도체 및 장비(24.5%), 하드웨어(12.9%) 등으로 구성
- 구글의 Gemini 3 모델 성능이 부각되며 다른 클라우드 기업 대비 구글의 아웃퍼포먼스도 지속

S&P500과 AIQ ETF, 구글 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

AIQ ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Samsung Electronics	4.6	4.0	39.9	88.3
Alphabet	4.3	12.5	39.8	50.6
Tesla	3.6	-6.9	23.7	1.3
Advanced Micro Devices	3.6	3.2	35.5	99.1
Apple	3.4	6.0	15.5	6.8
TSMC	3.3	-4.4	18.1	42.8
Broadcom	3.2	-1.9	11.9	47.8
Alibaba	3.2	-5.6	30.1	86.0
Palantir Technologies	3.1	-3.9	-3.3	126.4
Micron Technology	3.1	19.6	100.2	187.5

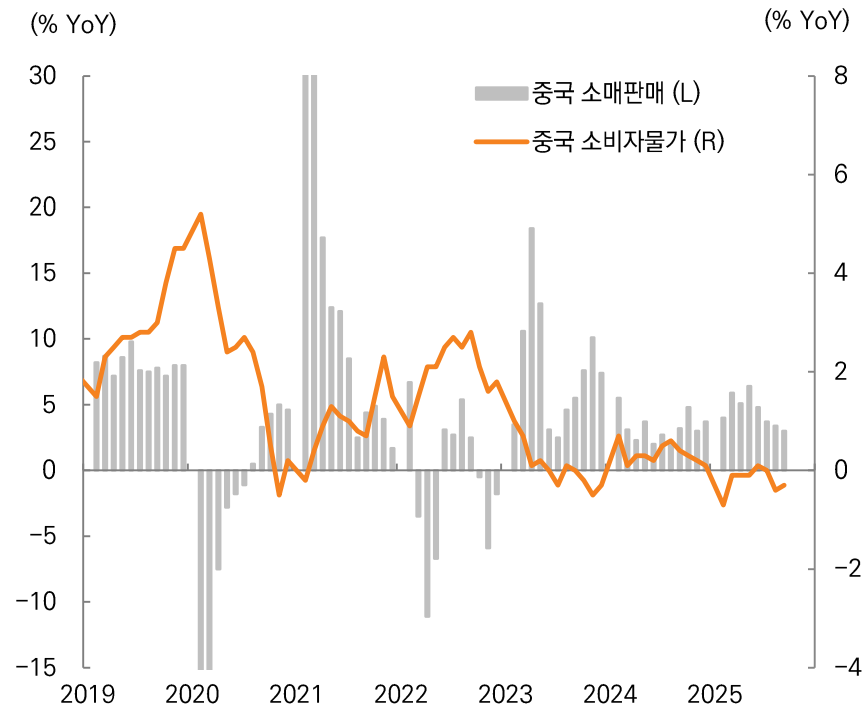
주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 바이오텍: 높아지는 이익 모멘텀

유동성 팽창이 받쳐주는 중국 바이오

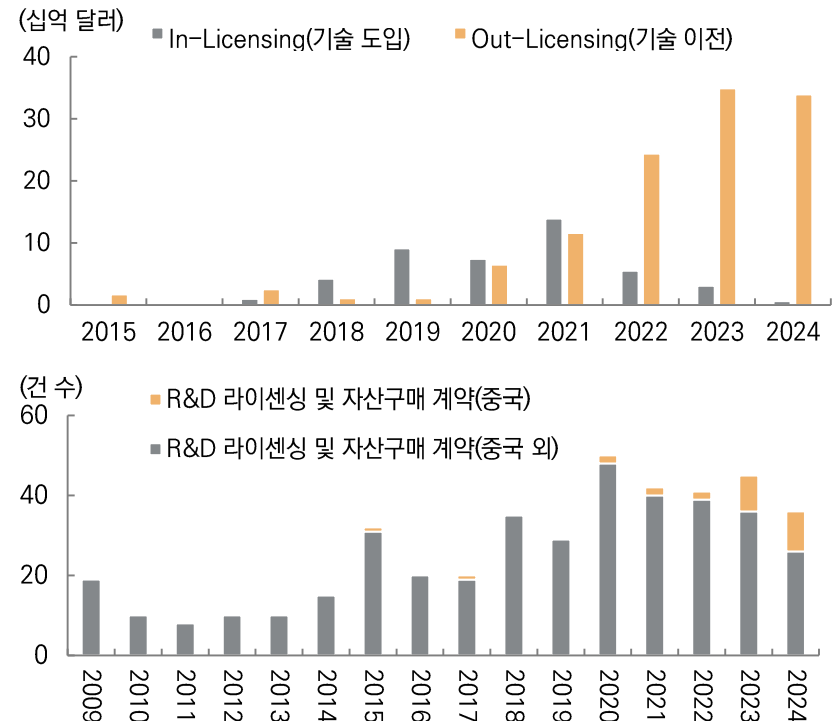
- 미국과는 달리 중국내 인플레이션 우려 부재. 경기 부양 위한 통화 완화정책 이어지며 유동성 팽창 지속될 전망. 바이오 기업들에게 긍정적
- 2022년을 기준으로 기술 이전 계약 규모는 기술 도입 규모를 압도. 중국 기업들의 기술력이 그만큼 향상되었다는 의미
- 중국 기업들 대상 딜 건수도 2022년부터 비약적으로 증가. 중국 기업들과 더 활발하게 거래하는 글로벌 빅파마의 움직임을 반영

미국과 달리 중국은 인플레이션 우려 부재



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국 기업들의 기술 이전 계약 및 라이선싱 계약 추이



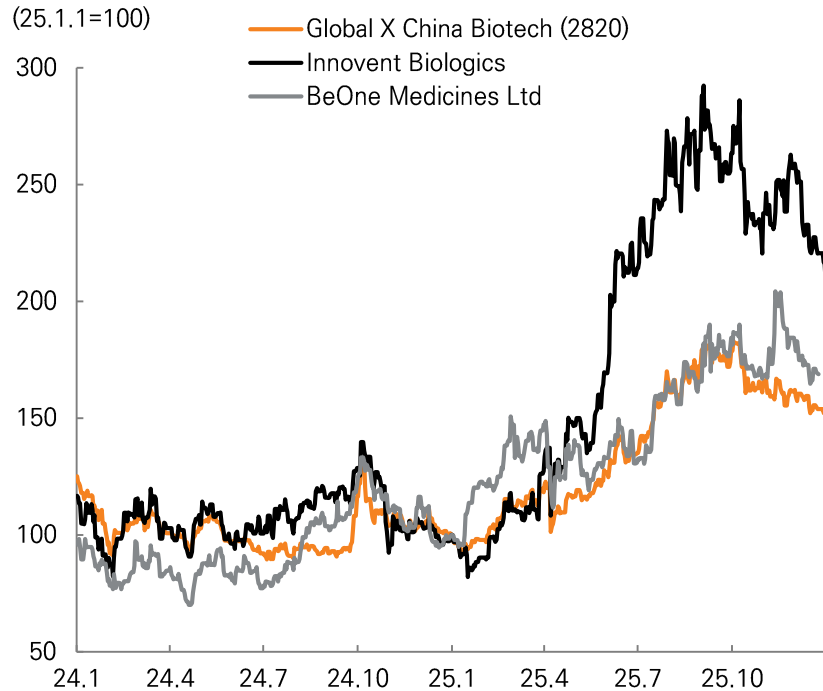
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

2820 HK: 중국 바이오

Global X China Biotech ETF

- 2820은 중국 본토 및 홍콩에 상장된 중국 바이오테크 기업 약 40개에 분산 투자하여 중국 바이오 생태계 전반에 투자
- 정부 지원, 기술 혁신, 고령화 수요로 인한 수혜를 모두 받을 수 있는 중국 바이오 시장의 장기 성장 수혜 기대
- 상위 보유 종목은 Wuxi Biologics Cayman(13.6%), Innovent Biologics(11.0%), BeOne Medicines(13.3%) 순
- BeOne Medicines의 대표 항암제 Brukinsa의 매출 및 가이던스 상향으로 강세

2820 ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

2820 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
BeOne Medicines	13.5	19.0	17.2	103.9
Wuxi Biologics Cayman	13.1	-8.0	4.6	84.3
Innovent Biologics	10.9	4.5	-6.9	148.1
Jiangsu Hengrui	7.3	-5.1	-2.5	34.6
Akeso	7.3	-5.2	-29.8	91.4
Sino Biopharmaceutical	6.7	-2.2	-9.0	122.5
WuXi AppTec	6.2	-2.9	-4.1	70.3
3SBio	4.9	17.0	-1.3	444.4
Hansoh Pharmaceutical	4.7	7.9	5.6	127.9
Shanghai RAAS	2.9	2.4	-1.4	-5.5

주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

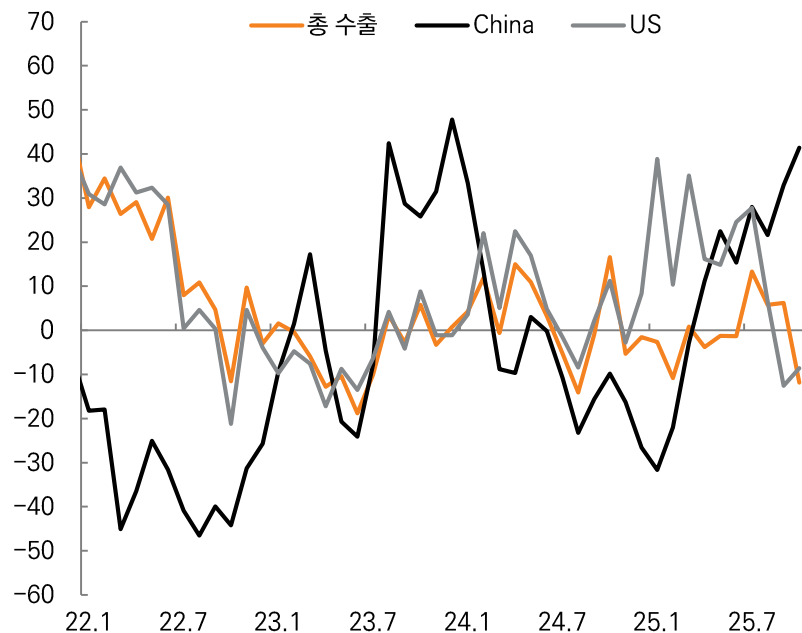
인도: 미국과의 무역 협상 대기

제재 리스크 극복시에는 미국과의 무역 합의 성사 가능성 증가

- 미국과의 무역 협상은 여전히 정체된 상황. 인도의 러시아산 원유 구매 지속되고 있고, 농산물 시장 관련해 의견차이를 좁히지 못하는 모습
- 지난 11월 미국은 러시아의 국영 원유 기업인 Rosneft, Lukoil에 대한 제재를 발표. 해당 기업들과 거래하는 기업들도 제재 대상. 이에 인도 기업들은 다른 러시아 기업들로부터 원유를 수입
- 농산품은 인도의 핵심 유권자인 농업 종사자들에게 민감한 이슈. 26년에는 농업 산업의 입김이 강한 주 선거 예정
- 양국간 무역 갈등이 지속되며 미국향 수출은 회복되기 어려울 수 있음. 반면 대중 수출 증가량은 상승세

관세 적용 후 인도의 대 미국 수출 급감

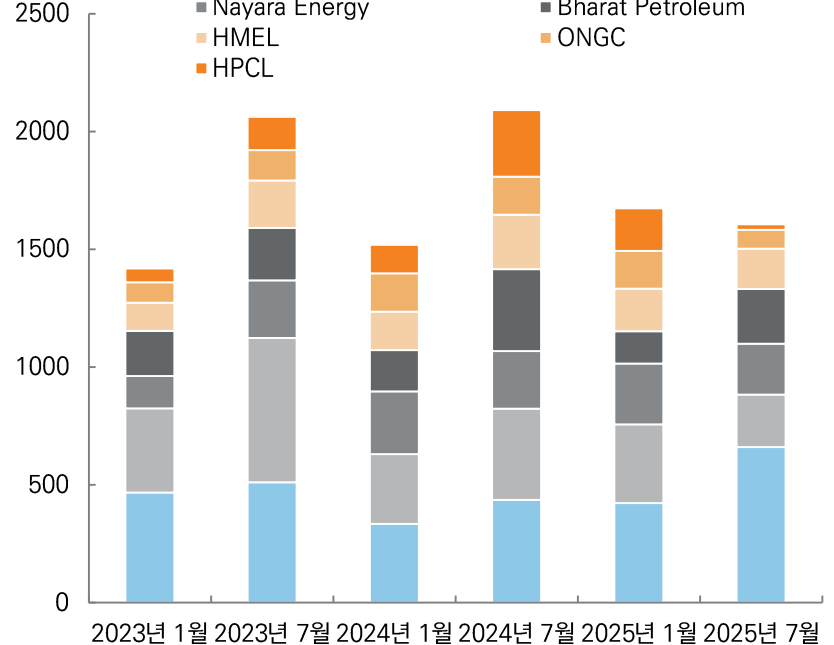
(% YoY)



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

Rosneft, Lukoil로부터 원유를 수입하는 대표 인도 기업들

(천 bbl/d)



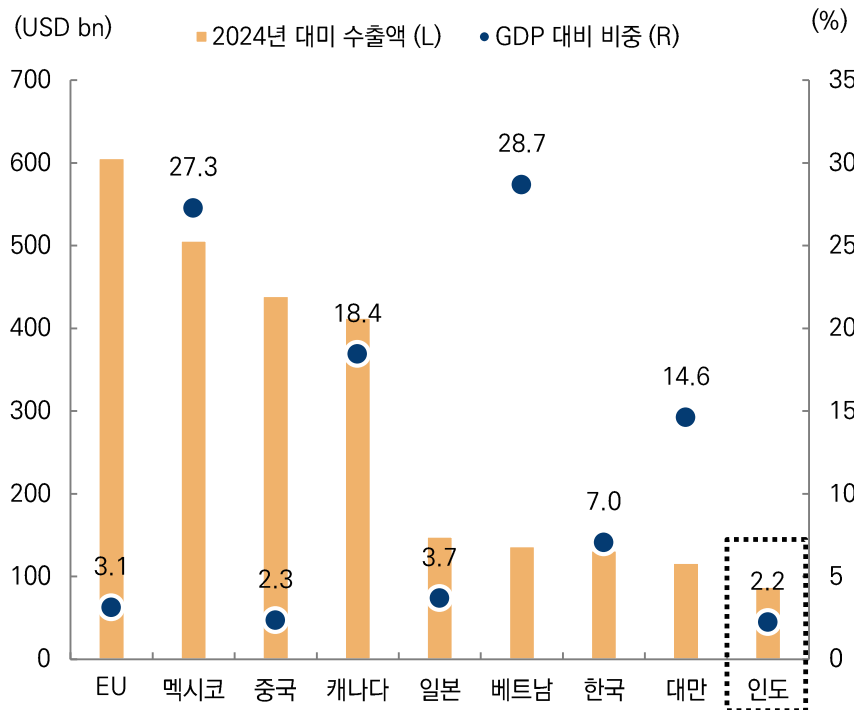
자료: Kpler, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 내수 부양 정책 지속

인도 정부는 소비세 개편으로 관세 내수에 집중

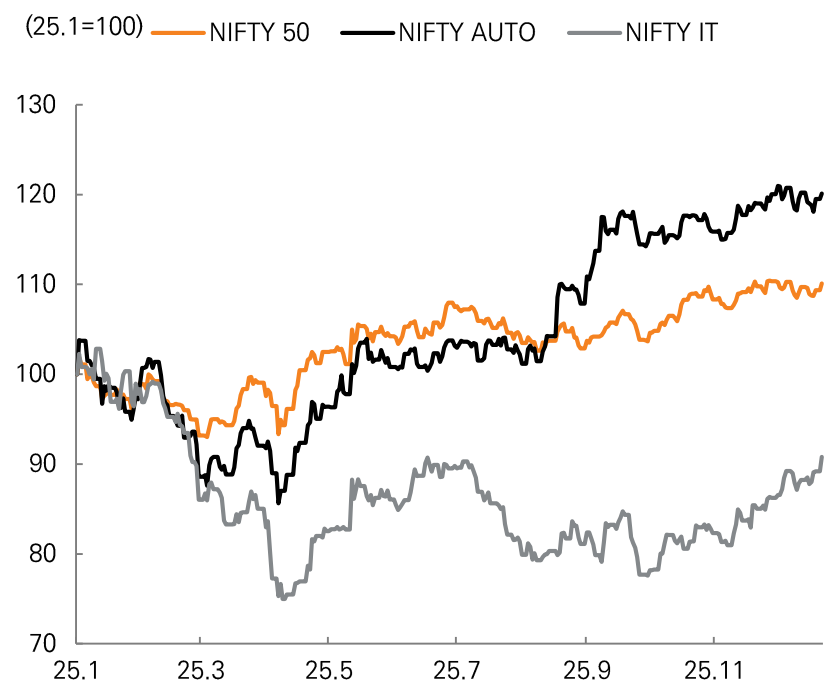
- 인도 정부는 9/3일 GST Council을 통해 GST(간접소비세) 개편을 발표. 기존 4개 구간(5·12·18·28%)을 2개 구간(5%·18%)으로 단순화하고, 사치품엔 40% 특별 구간을 신설하며 가격탄력도가 높은 생필품, 내구재에 대한 세율 인하 결정
- SBI에 따르면 MPC(한계소비성향)을 0.7로 가정했을 때 이번 개편으로 연간 약 2조 루피의 소비 증가가 예상되는데 이는 인도 GDP의 0.6%p에 달하는 금액. 이로 인해 세수손실도 크지 않을 수 있고 미국향 수출 둔화의 타격도 흡수할 수 있을 것으로 기대
- 인도는 미국향 수출이 GDP에서 차지하는 비중이 낮은 편. 내수 부양 기대감으로 IT 부진 지속된 반면 자동차 업종이 주가 반등 견인

국가별 대미 수출액 GDP 비중



자료: CEIC, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인도 증시 내수 부양 정책으로 완만한 상승세



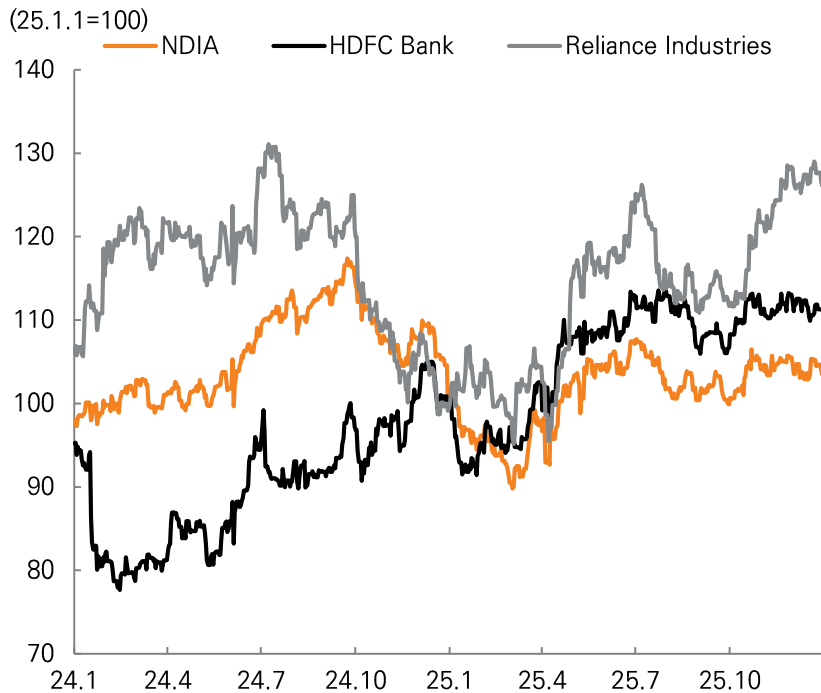
자료: CEIC, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF: 인도

Global X India Active ETF

- NDIA는 인도 대표 기업 30여 개에 투자하는 ETF로 대형주 위주로 구성되어 있어 상대적으로 안정적
- 금융(31.69%), IT(12.2%), 자유소비재(11.67%), 에너지(10.3%), 산업재(9.4%) 등 내수 중심 업종의 비중이 높은 편
- 구성 종목 중 러시아 원유 수입량이 많은 Reliance Industries의 제재 관련 결정에 유의할 필요
- Reliance의 유통사업이 디지털과 리테일 모두 확장하는 지표가 나오며 인도 대형주 랠리에 기여

NDIA ETF와 구성 종목 주가 추이

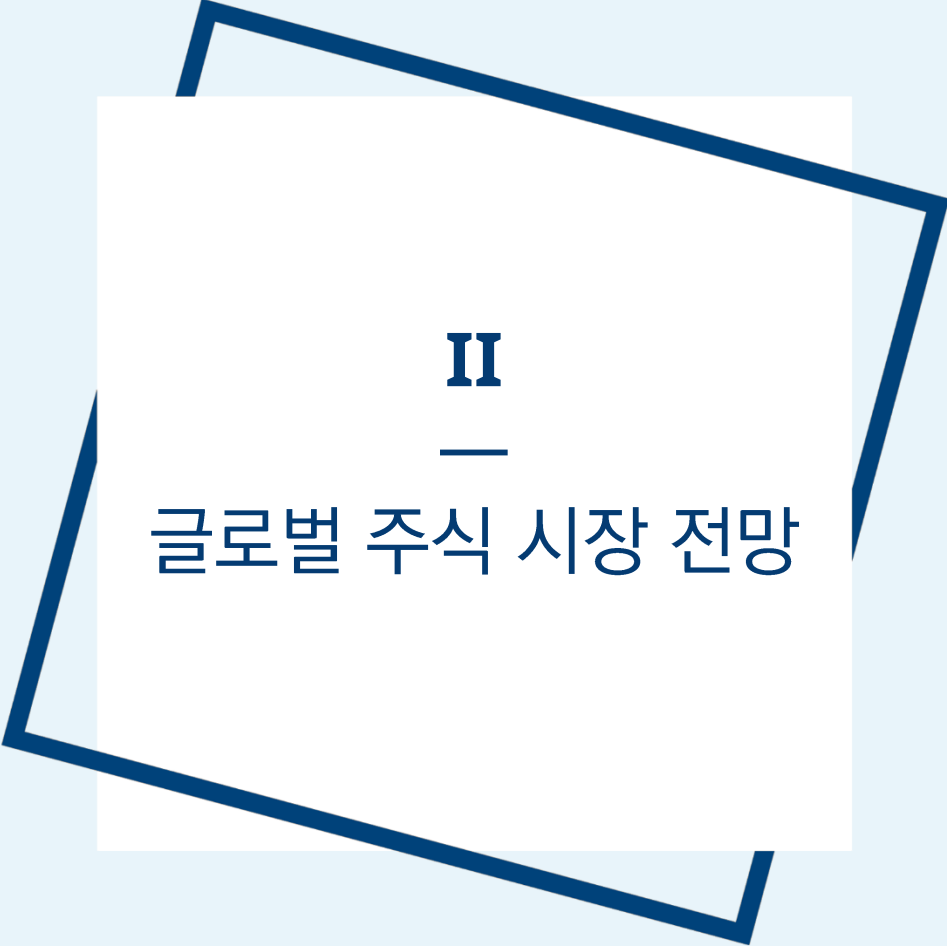


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

NDIA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
HDFC Bank	8.8	-0.6	0.1	12.4
Reliance Industries	8.2	4.6	9.5	20.1
ICICI Bank	7.1	-5.7	-5.5	4.1
Infosys	5.6	2.7	1.3	-23.5
Bharti Airtel	5.4	5.0	12.7	33.0
Axis Bank	5.1	4.1	17.0	17.4
Larsen & Toubro	4.3	4.9	9.5	11.6
Tata Consultancy Services	4.0	4.7	2.6	-24.2
United Spirits	3.5	5.4	8.8	-11.7
UltraTech Cement	3.4	-4.8	-4.4	3.1

주: 12월 31일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



II

—

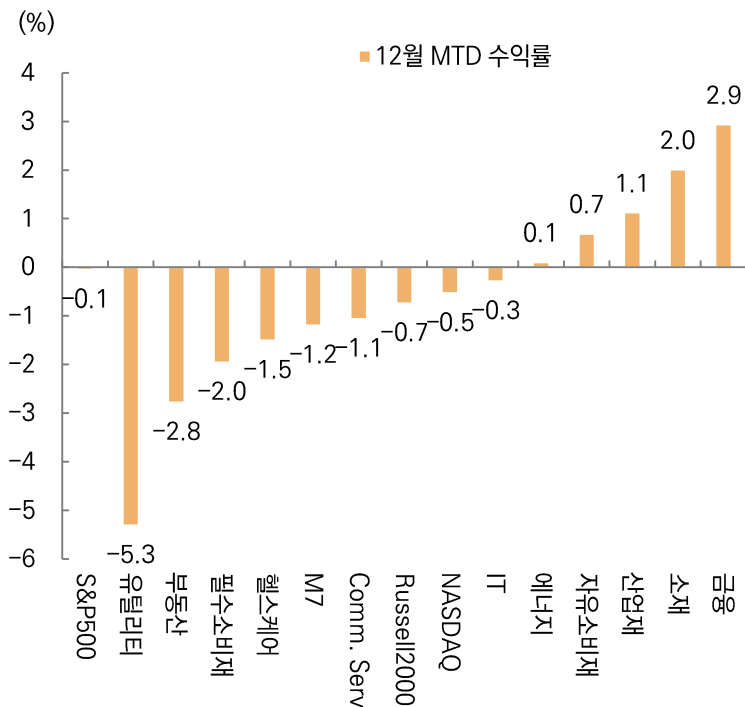
글로벌 주식 시장 전망

12월 주식 시장 리뷰

12월 S&P500: 금리 인하 기대 유지, AI 수익성 우려 지속

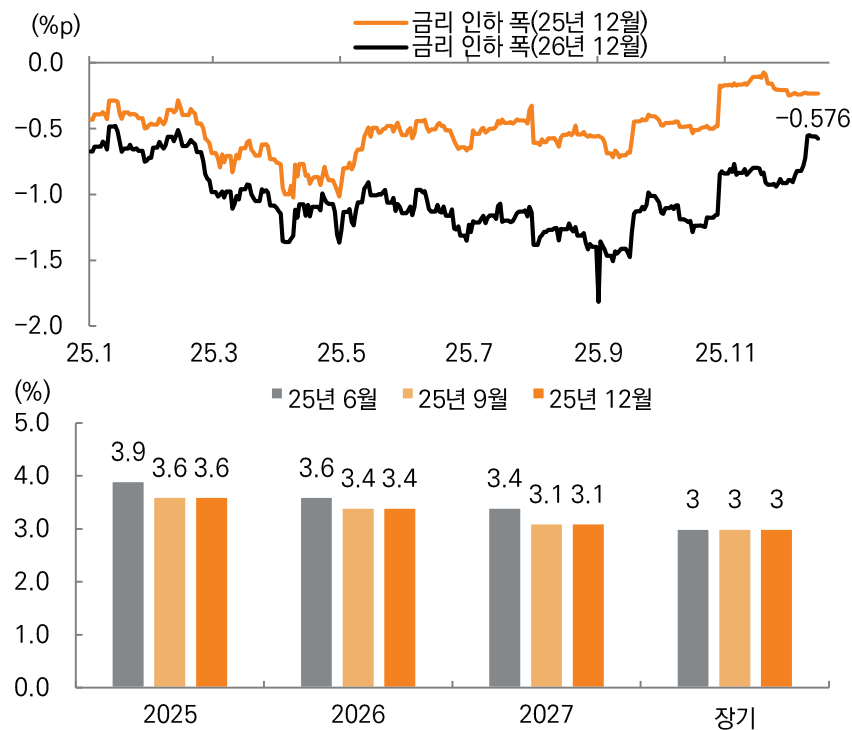
- 12월 S&P500 지수는 보합권에서 마감. 2026년 중 금리 인하 기대는 유지됐지만 AI 수익성 우려가 지속된 영향
- 12월 FOMC에서 연준은 25bp 인하와 함께 점도표에서 2026년 중 1회 인하를 시사. 11월 CPI도 전년대비 2.7% 올라 예상치를 하회. 현재 선물 시장에는 2026년 중 2회 인하를 반영
- 다만 오라클의 실적 발표를 계기로 AI 수익성 우려 재발. 오라클은 예상보다 높은 Capex를 발표한 가운데 마진은 위축

12월 S&P500 업종별 수익률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

선물 시장에 반영된 2026년 금리 인하 폭, 12월 FOMC 점도표



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

차기 연준 의장 지명 이슈

차기 연준 의장 후보 중 Hassetti가 가장 비둘기적 성향을 보유

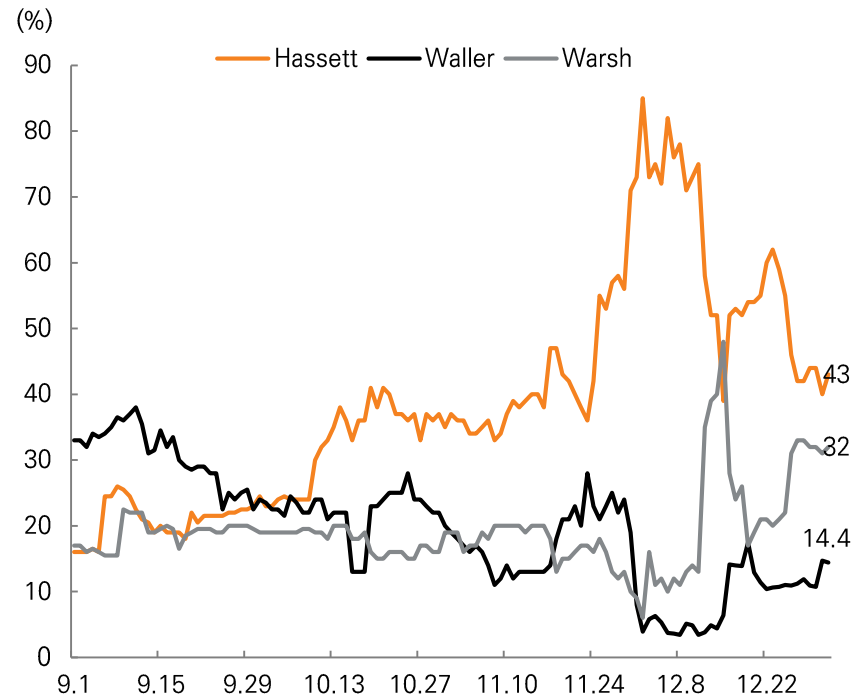
- 2026년 5월에 파월 의장의 임기 만료. 트럼프 대통령은 1월 중 차기 연준 의장 후보를 발표하겠다고 발표
- 베팅 시장은 3명의 후보에 주목. 그 중에서도 현재 NEC 위원장인 Kevin Hassetti의 임명 가능성에 무게를 두고 있음. 트럼프 대통령은 해시가 백악관의 입장을 가장 잘 대변한다고 보고 있음
- 다만 해시 위원장의 친 트럼프 성향은 독립성 관련 우려를 불러올 가능성. 통화정책에 대한 신뢰 하락은 기대 인플레이션 자극 요인
- 후보 중에는 Warsh 전 연준 이사가 가장 매파적. 월러 이사도 비둘기파로 분류되고 있음

차기 연준 이사 후보들의 성향 비교

구분	케빈 해시(Hassett)	케빈 워시(Warsh)	크리스토퍼 월러(Waller)
대표 경력	현 NEC 위원장 트럼프 1기 CEA 의장(TCJA 설계 핵심) 전 AEI 조세 경제학자	전 연준 이사(2006~11) 트럼프 1기 당시 후보	현 연준 이사, 세인트루이스 연준 리서치 총괄, 학계(거시·통화정책)
통화정책 성향	경기 성장이 최우선 최근 당장 금리 인하가 필요하다고 주장	인플레이션과 자산 가격을 우선시 연준 이사 당시에도 매파로 분류	노동시장 둔화에 무게 7월 FOMC에서 금리 인하 지지. 정책 금리는 여전히 제한적
관세·무역 입장	관세 영향은 일시적 관세의 상당 부분은 상대국이 부담. 소비자에 대한 영향 제한적	보호무역·관세 비판, 공급망 정상화 강조	관세 영향 일시적 관세로 인한 노동시장 경기 둔화 영향에 주목
연준 독립성	트럼프와 매우 가까운 인사로 평가, 독립성 논란 소지	강한 독립성 강조. 연준의 역할 확장을 경계	연준의 역할, 투명성 등에 제도적 독립성 중시
주요 연구 주제	법인세·자본소득·투자· 탄소세·AI 생산성	시장유동성·위기정책·시 스템리스크·커뮤니케이션	인플레 기대·파급경로·미시구 조·거시 실증

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

베팅 시장에 반영된 차기 연준 의장 임명 가능성



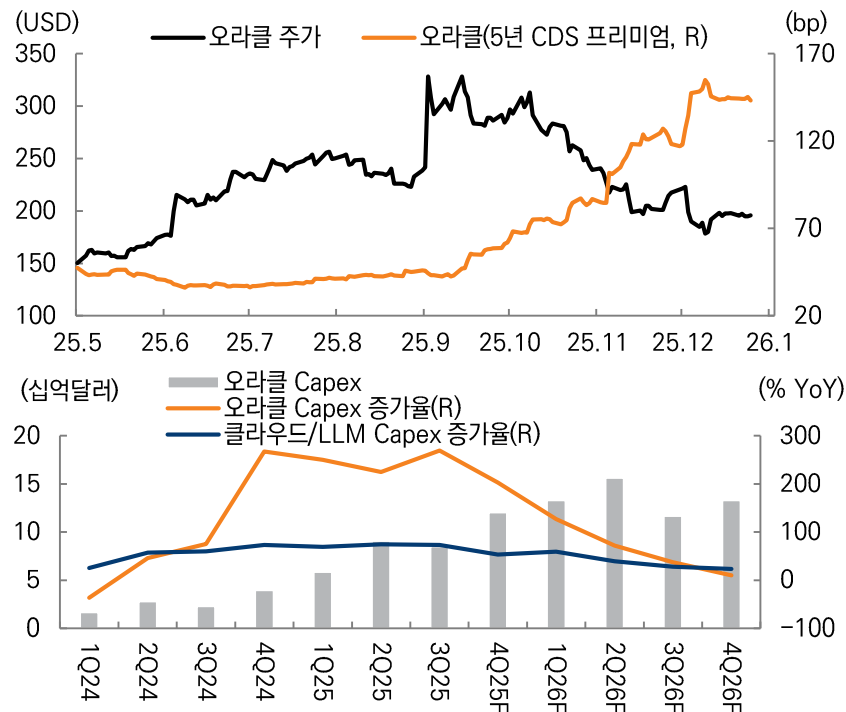
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

오라클과 OpenAI 우려 지속

오라클의 최근 실적에서 Capex 증가, 수익률 감소 확인

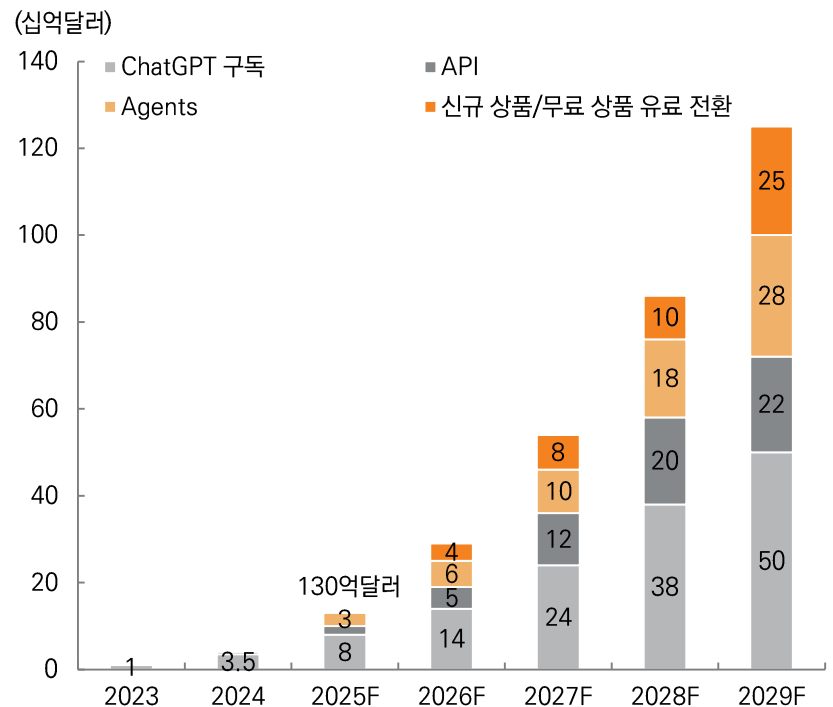
- 오라클은 3Q26 실적발표에서 예상(82.5억달러)보다 높은 Capex(120억달러)를 집행했다고 발표. FY26년 Capex 가이드선도 40% 인상
- 오라클의 자금 조달 문제로 수익화 시점도 늦춰질 가능성. 데이터센터 개발 파트너인 Owl Capital이 미시건주 데이터센터 프로젝트에는 참여하지 않겠다고 발표. OpenAI로부터 확보한 3,000억달러 규모 수주(RPO)를 매출로 전환하기 위해서는 신규 데이터센터 건설이 필요
- 관련해 OpenAI의 투자금 모집 성과에도 주목할 필요. OpenAI의 예상 매출만으로는 지금까지 계약들을 이행하기 어려울 수 있음. 26Q1 중 1,000억달러의 투자금을 확보하는 계획 발표

오라클의 CDS 프리미엄과 Capex 추이



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

OpenAI의 예상 매출



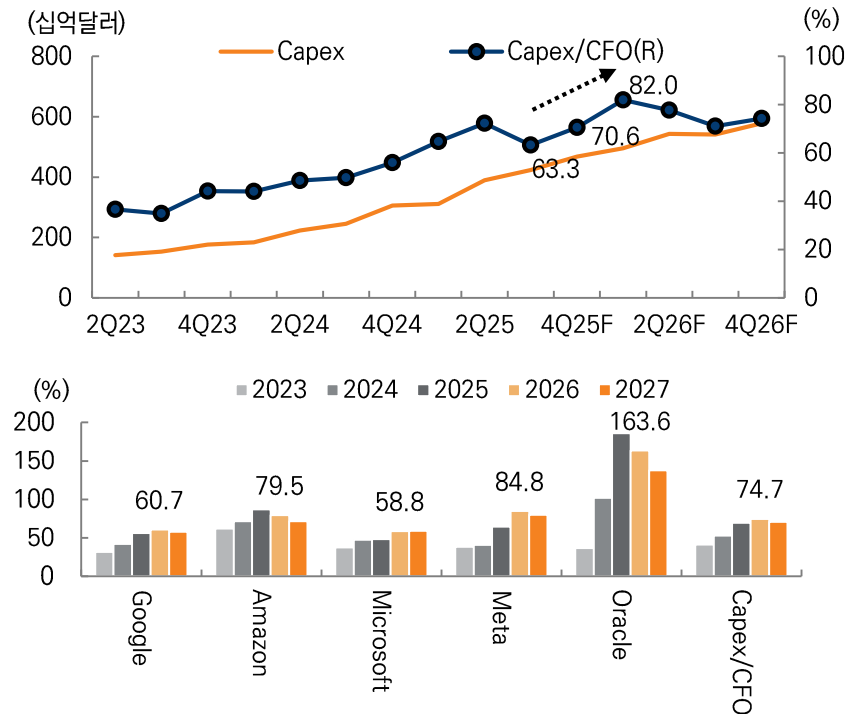
자료: The Information, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 4Q 실적 앞두고 클라우드 3사에 집중

마이크로소프트, 구글, 아마존의 26년 마진이 상대적으로 양호

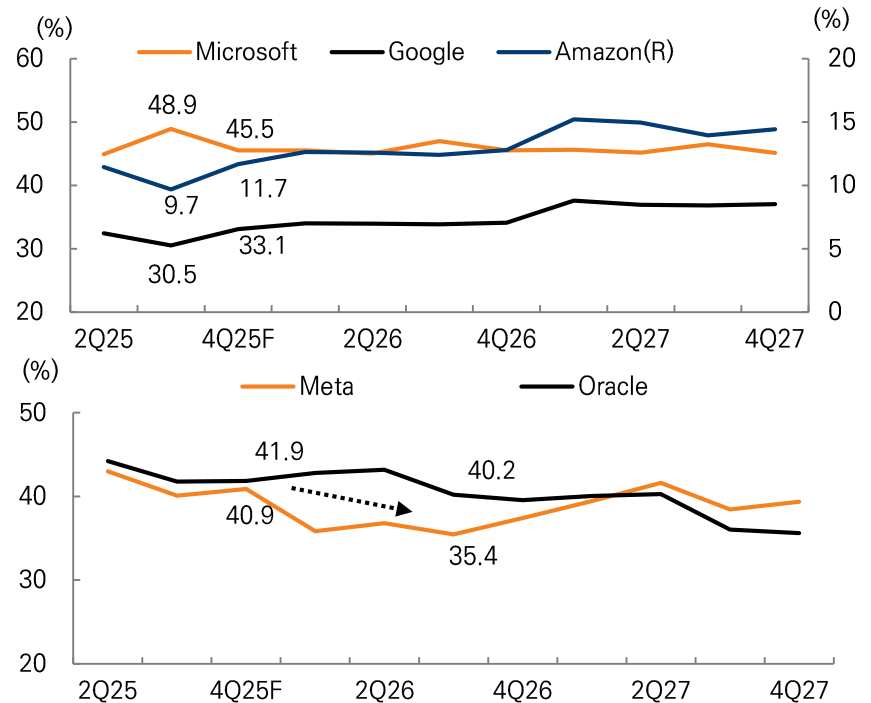
- 잠정적으로 테크 기업들의 수익성 우려는 1Q26까지 부각될 수 있음. 영업 현금 흐름 대비 Capex 비중이 82%(현재 63%)까지 상승 전망
- 기업별로는 26년에도 현금 흐름 대비 Capex 비중이 높아지는 메타, 오라클이 가장 위험에 노출. 특히 오라클의 경우 현금 흐름을 초과하는 규모의 Capex 집행이 예정되어 있음
- 테크 내에서는 상대적으로 마진이 양호한 마이크로소프트, 구글, 아마존이 유리할 전망. 특히 Gemini 수혜 기대되는 구글 유리

클라우드 기업들의 Capex/Cash Flow 비중: 1Q26까지는 상승



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

분기별 Capex/Cash Flow: 클라우드 3사 마진이 상대적으로 안정적



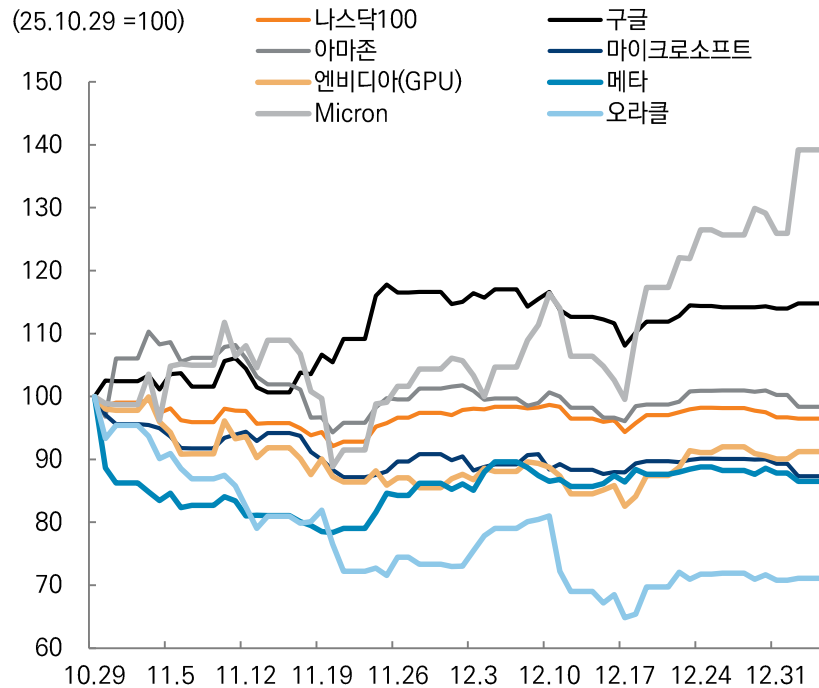
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

테크내 선별 대응 필요

테크내 차별화 지속: 구글과 4Q실적에서 수익성 방어가 확인된 기업 중심으로 접근

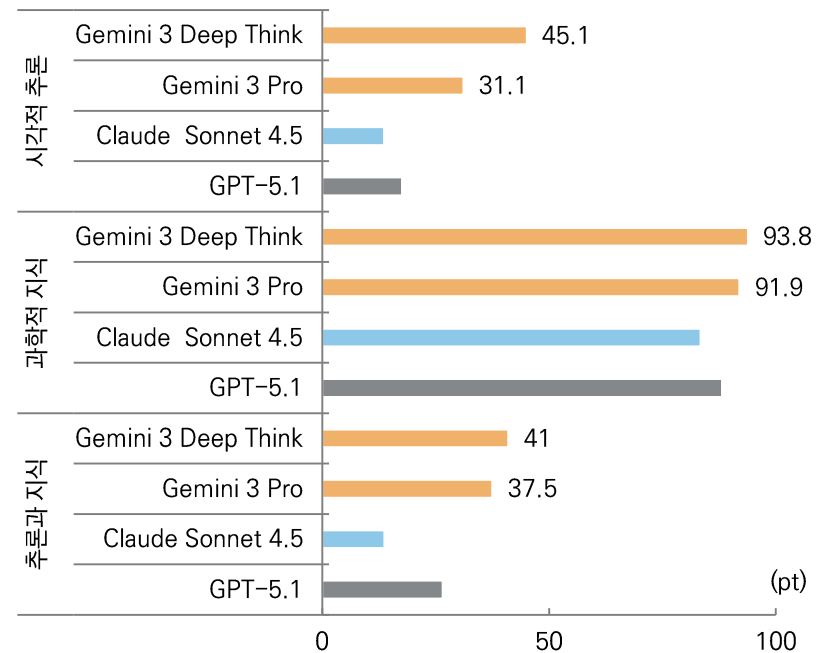
- OpenAI 매출 증가 계획의 핵심은 ChatGPT 구독자 증가. 문제는 AI 모델들끼리의 경쟁 속에서 구독료를 높이기 쉽지 않음
- 특히 Gemini3 성능은 GPT-5보다 다방면에서 높음. 상대적으로 낮은 전력 사용량과 가격을 보유한 TPU를 이용해 가동된다는 점도 장점
- 테크 기업들간 차별화 흐름 지속될 전망. 구글의 상대적 강세 이어지는 가운데 DRAM 반도체 관련 기업의 상승세도 부각
- 4Q 실적 전후로 수익성 방어가 성공한 기업들 유리해질 전망. 반면 OpenAI에 노출되어 있거나 수익성에 타격 받은 기업들은 불리

나스닥100 지수 대비 기업별 상대강도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

구글 Gemini3와의 성능 비교



자료: Google, 미래에셋증권 리서치센터

이슈: OBBBA와 섯다운 가능성

트럼프 감세안 올해부터 본격 시행: 세액 공제 확대, 시니어 특별 공제 시행

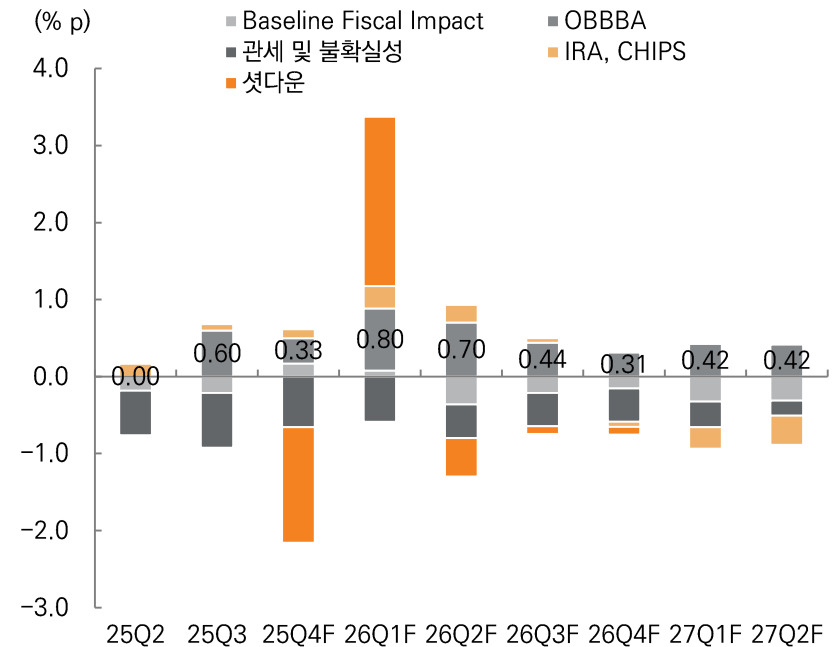
- 올해부터 감세안(OBBBA) 법안의 효력이 본격 시행되며 재정 정책 영향 확대. 재정 정책이 GDP에 미치는 영향은 1Q들어 확대
- 소비 관련 항목 변화에 주목. 자녀 세액공제가 확대되고 65세 이상 납세자는 최대 6,000달러 공제 혜택 대상. 미국내 소비 자극 요인
- 다만 섯다운 재발 가능성에는 유의. 미국 의회는 임시 예산 만료(1/31) 전까지 새로운 예산안을 통과시킬 필요

FY2026부터 시행된 주요 감세안 조항

구분	주요 조항	2026년부터 적용되는 항목
개인 소득세	10%, 12% 세율 구간	- 저소득 및 중산층 보호를 위해 이 두 구간에만 4%의 추가 인플레이션 조정이 적용되어 세금 부담이 완화됩니다.
	자녀 세액 공제	- 자녀 1인당 2,000달러에서 2,200달러로 영구 인상. 매년 인플레이션에 따라 자동 조정
신규 공제	시니어 특별 공제	- 65세 이상 납세자 대상 6,000 추가 공제 시행. 소득 기준에 따라 단계적 축소 적용
	트럼프 계좌	- 신생아 대상 1,000달러 정부 지원금이 지급. 연간 5,000 달러까지 세제 혜택 저축이 가능(7/4부터 시작)
기업 및 투자	보너스 감가상각	- 기업 자산에 대한 100% 비용처리 영구화. 제조 및 테크 기업들의 설비 투자 촉진 효과 기대
	해외 소득세 (NCTI)	- 해외 소득에 대한 공제율 축소(50%에서 40%)되며 다국적 기업들의 실효 세율 상향 조정(기존 GILTI)
	수출 인센티브 (FDDEI)	- 해외 파생 소득에 대한 공제율 축소(37.5에서 33.3%)되며 다국적 기업들의 실효 세율 상향 조정(기존 FDII)
기타	상속세 면제	- 개인당 1,500만 달러로 영구 상향. 올해부터 인플레이션에 연동
	해외 송금세	- 해외 송금 시 1%의 소비세가 부과
	대학 기금세	- 대규모 사립대 기금(학생 1인당 자산 75만 달러 이상)에 대해 4~8%의 누진세 적용

자료: Congress.gov, 미래에셋증권 리서치센터

GDP에 미치는 재정 정책 영향



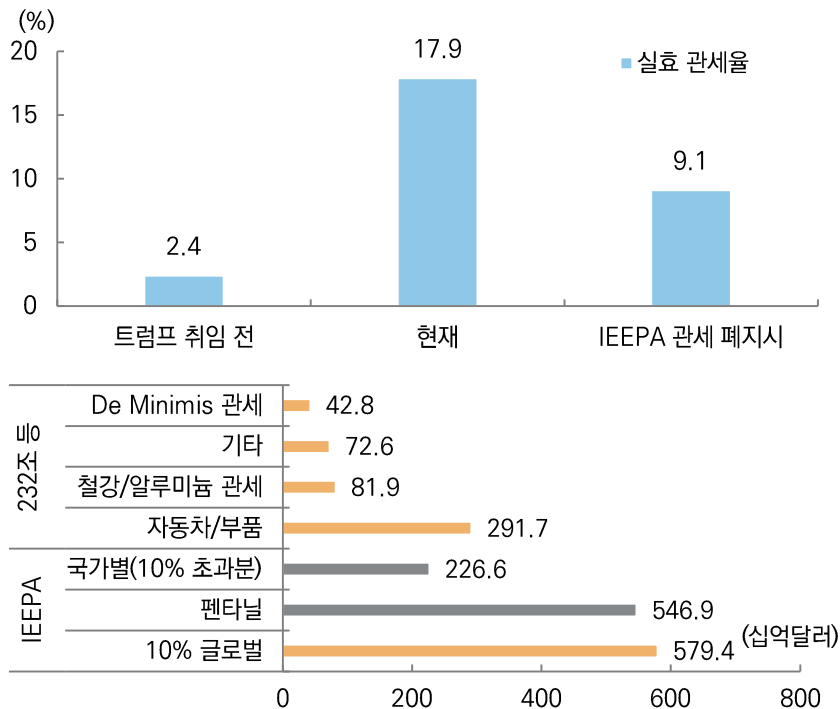
자료: Hutchins Center Fiscal Impact Measure, 미래에셋증권 리서치센터

이슈: 관세 정책과 대법원 판결

대법원의 위법 판결이 나올 경우 다른 조항에 의거한 관세 발표 예상

- 대법원은 11월 4일에 국제비상경제권한법(IEEPA)에 의거해 부과한 관세의 합법성에 대한 양측의 의견을 수렴. 최종 판결은 25년 연말에서 26년 3월 중으로 예상 판결
- 상호관세와 펜타닐 관세가 IEEPA에 의거해 발효. 232조에 의거한 섹터 관세는 유지
- 위법 판결이 내려질 경우 관세율, 관세 수입 관련 불확실성 확대될 전망. 트럼프 행정부는 무역 확장법 122조를 발동해 150일의 시간을 확보하고, 201, 301조 사용을 준비할 가능성 높음

관세 품목별 예상 관세 수입과 실효 관세율 변화



자료: Yale Budget Lab, Tax Foundation, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 행정부가 관세 부과에 활용할 수 있는 법 조항

조항	사용 명분	조사 필요 여부	제한	적용된 관세
무역확장법 301조	불합리한 무역 관행으로 미국 기업이 불리해졌다고 판단시 사용	필요 (USTR 조사)	4년. 연장시 USTR의 성과 리뷰 필요	중국 지적재산권 (2018) EV 관세(바이든)
무역확장법 232조	국가 안보 위협	필요 (상무부 조사)	제한 없음	철강, 알루미늄, 자동차 등 섹터 관세
무역확장법 201조	대량 수입으로 피해 본 국내 산업 지지	필요 (ITC 조사)	4년. ITC 리뷰 후 최대 8년 연장 가능 기존 관세율 대비 50% 인상 가능	태양광, 세탁기 (2018)
무역확장법 122조	국제수지 불균형	불필요	15%를 150일 적용 의회 승인 시 연장 가능	없음
국제비상 경제수권법 (IEEPA)	안보, 외교, 경제 방면에서의 충격 발생 시 수입을 비롯한 거래를 제재할 권한 부여	불필요	제한 없음	국가별 상호관세 펜타닐 관세

자료: Congressional Research Service, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

AI 테크 내 선별 투자, 전략적 자산으로 분산

- AI 테크: 수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 상대적으로 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
- 우라늄: 미국의 에너지 증진 정책 지속되는 가운데 원자력 에너지의 원료인 우라늄의 국내 생산 증진 정책 강화
- 희토류: 중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
- 중국 테크: 중국 테크 기업들의 기술력 향상이 긍정적. AI모델들은 유사 성능에 낮은 비용을 적용. 미국 기업 대비 Capex 부담도 적은 편

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 미국테크TOP10 INDXX	4,061	0.6	76.6	7.8	14.3	19.4
NDIA	인도	453870	TIGER 인도니프티50	454	0.3	40.8	2.7	9.8	3.2
3191	중국 테크	0047A0	TIGER 차이나테크TOP10	312	0.5	62.0	-3.6	15.5	26.9
		396520	TIGER 차이나반도체 FACTSET	131	0.6	64.1	1.9	32.0	28.4
URA	우라늄	442320	RISE 글로벌원자력	352	0.5	86.1	-7.7	19.0	97.4
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	363	0.6	60.9	-8.8	15.1	44.4
REMX	희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	50	1.1	66.5	3.1	28.0	68.6
RING	금 채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	71	0.9	61.2	-8.2	39.9	115.4
ARKF	핀테크	0028X0	Kodex 미국금융테크액티브	21	0.5	85.6	2.8	2.7	24.4

주: 12월 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.