

미래에셋증권

고객자산배분전략

고객자산배분본부

October 2025



자산배분 포트폴리오 전략

[4분기 투자환경] 풍부한 글로벌 유동성과 G2의 성장정책 강화

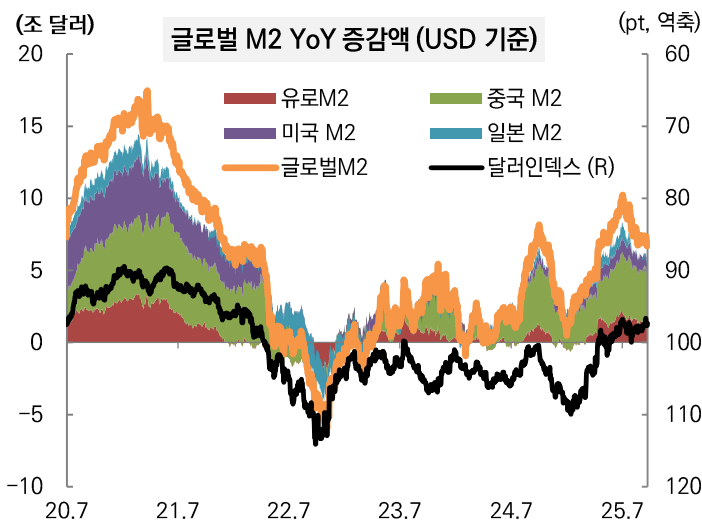
유동성 순풍과 미국의 동참: 3분기에 관세 관련 우려, 정책 불확실성, 높은 밸류에이션 논란 등에도 불구하고 주식, 신흥시장, 크레딧, 대체자산 전반에 걸쳐 리스크온(Risk-on) 랠리는 지속되었다. 위험 자산들의 폭넓은 상승의 핵심 배경은 풍부한 글로벌 유동성으로 보인다. 지난해 하반기부터 글로벌 중앙은행들의 동시적인 금리인하가 본격화되었고, 특히 중국과 유럽의 적극적 부양정책의 결과로 글로벌 M2가 지속적으로 확대되고 있다. 여기에 이제는 미국까지 동참하는 양상이다. 9월 FOMC에서 보험적 명목으로 금리인하가 재개되었으며, 트럼프 정부의 확장 재정 기조와 향후 연준의 QT 종료 가능성은 추가적인 유동성 확대 여지를 내포한 것으로 보인다.

여전히 4분기에 관세가 미국 물가와 고용에 미치는 영향이 가시화될 가능성이 있지만, 물가지표가 8월처럼 시장이 예상하는 범위 내에서 제한적으로 상승한다면 투자자들은 유동성 환경과 성장 요소에 집중할 가능성이 높다. 그리고 경제 규모가 가장 큰 두 국가, 미국과 중국은 성장 정책을 강화하고 있는 모습이다.

(美) 생산/투자 촉진 성장: 미국은 기업들의 생산과 투자 촉진을 통한 경제 성장을 꾀하는 모습이다. 생산 촉진을 위해서 대규모 관세를 통해 제조업체들의 리쇼어링을 유도한다. 투자 촉진을 위해서 규제 완화, 감세, 투자/연구 개발에 대한 인센티브 등을 지원한다. 이러한 정부의 제도적 지원은 AI 수요의 가속화와 맞물려 미국 빅테크들의 공격적인 AI 투자로 이어지고 있다. 지난해 55%나 증가했던 빅테크들의 AI 연관 투자는 올해 추가적으로 54%가 늘어날 것으로 추정되고 있다. 연초 예상은 20% 증가였으니 기업들의 투자 의지가 올해 가파르게 강화되었음을 알 수 있다. 미국의 둔화되는 고용만 보면 경기사이클 후반 같으나 고용지표는 대표적인 후행지표이고, 경기의 선행지표들은 반등도 나타나고 있어 내년 미국 성장률 개선에 대한 기대감은 지속해서 강화될 것으로 예상된다.

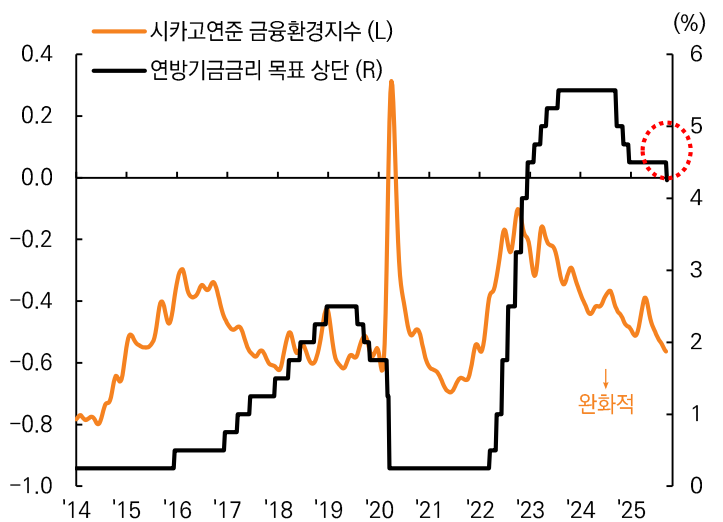
(中) 내수 확대 목표: 중국의 성장 정책 방향은 내수 확대, 무질서한 가격경쟁 억제, 첨단기술 지원 등에 맞춰지고 있는 모습이다. 기존의 수출 주도형 성장 정책에서 변화를 모색 중인데, 실제로 은행대출에서 산업재 섹터의 대출 증가속도는 확연히 느려지고 있고 가계와 부동산의 대출 증가속도는 반등하는 모습이 관찰된다. 가격경쟁 억제를 위한 일련의 공급개혁 정책 역시 일단 8월 PPI가 반등하며 기대감을 갖게 한다. 내년부터는 15차 5개년 계획이 실행되는데 혁신성장, 민생복지, 친환경, 국가전략사업 목표가 상향될 것으로 예상되고, 이러한 큰 정책 전환기에 중국 증시에서는 강세장이 자주 발생했던 부분도 주목할 만 하다.

[그림1] 2H24 이후 글로벌 M2 증가 본격화



자료 : Bloomberg, 고객자산배분본부 (기준일자: 2020.07.01~2025.09.22)

[그림2] 완화적 금융환경임에도 금리인하를 재개하는 미 연준



자료 : Bloomberg, 고객자산배분본부 (기준일자: 2014.01.03~2025.09.12)

자산배분 포트폴리오 전략

[4분기 투자환경] 미국 AI 주도 이익 성장. 중국/한국 정책과 실적개선 조합 기대

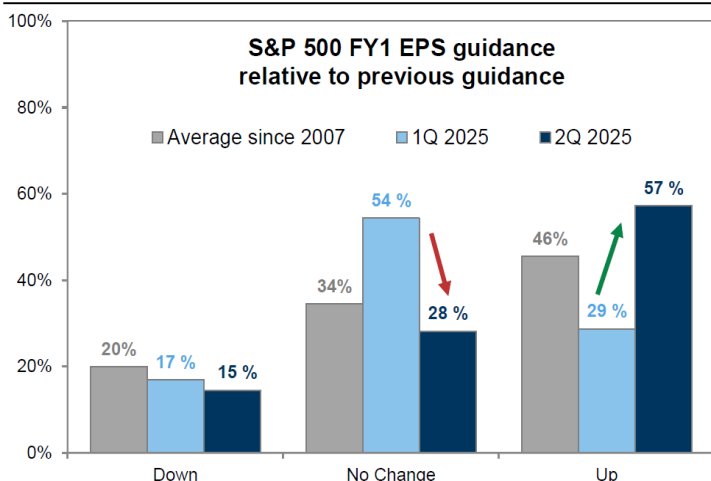
미국 주식: S&P500의 선행 PER(2025.09.25 기준 약 22.5배)은 2020년 수준(최고 약 23.4배)까지 높아져 부담이 있다. 하지만 유동성 환경이 이를 지지하면 이익 성장과 함께 추가 상승이 가능할 것으로 보인다. 9월초 다시 발생했던 AI버블 논란은 브로드컴과 오라클 실적에서 확인한 거대한 AI수요로 금세 수그러든 모습이다. AI 추론수요가 이제 본격적으로 증가하기 시작해, 아직 버블이 터지는 상황을 걱정하긴 이른 것 같아 보인다. 실적에서 긍정적인 부분은 가이던스 상향 조정 기업이 늘었다는 점이다. 4분기에 흑시 스태그플레이션적 환경이 기업들 마진을 압박 하더라도 초대형주 실적이 S&P500의 이익을 결정하기에 실적 우려는 적어 보인다. 향후 경기회복 신호가 본격화된다면 중소형주를 포함한 경기민감 기업들로 시세가 확장될 가능성이 높으나, 그 전까지는 이익 성장의 신뢰성 측면에서 AI핵심기업 및 밸류체인 중심의 투자를 지속하는 것을 생각해볼 수 있다.

중국 주식: 중국 증시는 3분기부터 초과 유동성 및 가계 자금의 탈예금 본격화를 기반으로 유동성 강세장이 진행 중인 모습이다. 올해 밸류에이션이 많이 팽창했지만, 여전히 글로벌 다른 시장 대비 할인율이 높다. 유동성 팽리를 강조하는 이유는 올해 기업들의 이익 성장이 거의 없기 때문이며, 시장에서는 정부의 성장 정책들이 실제 성과를 거둬 내년 기업들의 이익 성장이 본격화될 것으로 기대하고 있다. 미국 주식 투자전략과 마찬가지로 이러한 가능성은 지속적으로 추적하지만, 우선은 이익 성장의 신뢰도가 높은 대표 테크주들과 바이오테크(ETF)를 핵심 포지션으로 유지하는 전략과 공급개혁 및 내수부양 기대는 본토주 지수ETF를 활용하는 전술을 고려해볼 수 있다.

한국 주식: 한국 정부는 세제개편안 중 대주주 양도세 기준을 기존대로 유지기로 했다. 이는 정부의 증시 구조개혁 의지 재확인으로 해석되었고, 때마침 범용 메모리 공급부족 기반 메모리 업체들의 주가 급등이 더해지며 한국 증시는 신고가 랠리를 재개하는 모습이다. 글로벌 유동성 장세, 구조개혁 기대, 수출기업 실적 기대는 한국 증시의 추가적인 리레이팅 요소들이며 아직은 진행형으로 판단한다. 글로벌 구조적 성장 테마와 연계된 조선, 반도체, K-소비 등을 계속해서 선호하고, 4분기에는 금융을 포함한 배당주를 전술적으로 활용하는 것을 고려해볼 수 있다.

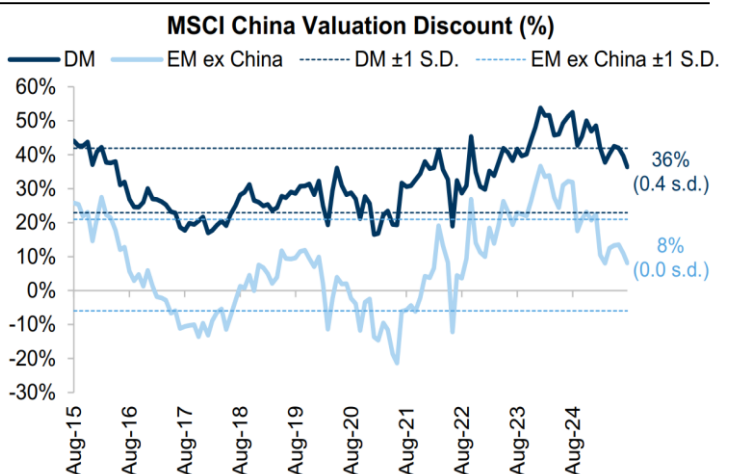
미국 채권: 지난달 미국 채권 선호도를 상향 조정했고, 함께 제시했던 미국 중장기채 분할 매수 전략을 유지한다. 미국채 공급우려 완화에 더해, 금리인하 사이클 재개와 정부의 주택시장 수요 회복을 위한 정책적 노력 가능성이 중장기 금리에 하방 압력을 강화할 것으로 보인다. 금리인하의 속도와 관련해 시장은 더 가파른 경로를 예상했었고 이로 인해 금리의 단기 반등이 나타나고 있듯, 중간 경로에서의 변동성을 감안하여 분할 매수 전략을 고려해볼 수 있다.

[그림1] 미국: 실적 가이던스를 상향 조정하는 기업의 비중 증가



자료 : Goldman Sachs, 고객자산배분본부

[그림2] 중국: 올해 밸류에이션 팽창에도 할인폭을 좁힌 정도



자료 : Goldman Sachs, 고객자산배분본부

자산배분 포트폴리오 전략

[4분기 자산배분전략] 밸런스 갖춘 위험 추구

자산배분 전략 (3-6개월 관점)

* 남색은 전월대비 변경사항

주식: 풍부한 유동성과 G2의 성장 정책 기반 강세장 지속 예상. **아시아 신흥국 주식에도 유리한 국면**

- ① **미국**: AI 핵심기업 및 연관 밸류체인 투자 지속. 이익의 성장성/신뢰성 측면에서 여전히 우위
- ② **중국**: 글로벌 경쟁력 갖춘 **테크 대표주 및 바이오테크** 핵심 포지션 유지. 정책과 실적의 조합
- ③ **한국**: 글로벌 구조적 테마와 연계된 산업(**조선, 반도체, K-소비**) + 4분기는 **배당주** 활용 고려
- ④ **테마**: Risk-on 환경에 맞추어 알파 전략 집중. AI 외에 **암호화폐/블록체인, 바이오테크** 등 활용 가능

채권: 위험자산의 높은 밸류에이션은 언제든지 변동성에 취약. 채권을 활용한 **밸런스** 추구

- ① **한국**: **단기물** 선호 지속. 4분기 1차례 금리인하 배경은 마련되었으나, 대미투자 협상 불확실성 상존
- ② **미국**: 미국 정부의 전방위적 장기금리 안정화 노력 강화. **중장기물** 분할 매수 전략 지속 고려

대체: **금** 선호 지속. 글로벌 중앙은행들의 탈달러 기조 + 최근 미국 실질금리 하락과 함께 투자수요 증가

원/달러 환율: 달러 약세 일단락과 함께 원/달러 환율도 1,350~1,400 범위 안에 머물 가능성

10월 트레이딩 아이디어 (1-2개월 관점)

주식:

- ① **메모리 반도체**: AI 추론 수요 급증과 함께 저장용량 수요도 급증. HDD 공급 한계에 이어 NAND 부족 이슈 기존 고마진 HBM에 더해 NAND/D램 가격 상승으로 메모리 업체들의 실적 상향 조정 예상
- ② **바이오테크(한/중/미)**: 금리인하 사이클 + 10월 유럽 종양학회(ESMO)를 포함, 바이오테크 모멘텀 풍부
- ③ **중국 여행주**: 정부 서비스소비 진작 정책 + 중국 무비자 확대와 함께 인바운드 고성장 + 국경절 골든위크
- ④ **인도 소비(유지)**: GST(상품서비스세) 개편안 승인(9/3). 소비재 전반에 걸친 세율 인하로 내수부양 기대

자산배분 선호도

- [투자환경] 글로벌 유동성 순풍에 미국도 동참. 미국은 생산/투자 촉진 성장정책 + 중국은 내수확대 목표
- [주식] 강세장 지속 예상하며 아시아 신흥국 주식도 유리한 국면. [채권] 미국채 중장기물 분할매수 전략. [대체] 금 활용

자산군별 투자선호도 (기간 3개월, 회색 전월 의견, 남색 이달 의견)

주식	투자선호도					투자의견
	1	2	3	4	5	
한국	○	○	●	○	○	- 정부 세제개편안 중 대주주 양도세 기준 기존대로 유지. 구조개혁 의지 재확인 - 글로벌 유동성/약달러, 정책 기대감, 수출기업 실적 기대는 추가 리레이팅 요소 - 글로벌 구조적 테마연계 산업(조선/반도체/K소비) + 4분기는 배당주 활용
미국	○	○	●	○	○	- AI 주도 이익 성장 지속. 높은 밸류에이션은 풍부한 유동성 환경이 지지 4Q 기업 마진 우려 있지만, S&P 500 EPS 결정하는 초대형주 실적은 견고 - AI핵심기업 및 연관 밸류체인 투자 지속. 이익 성장성/신뢰성 측면 여전히 우위
유럽	○	○	●	○	○	- 정치·재정·지정학적 불안 커지는 가운데, 재정 지출 이행 시기 불확실성 상승 - 다른 지역 대비 경제 성장, 기업 이익, 정책 모멘텀 관점의 비교우위 불명확 - 지수보다는 구조적 변화(인프라·AI) 및 정책 수혜 업종(방산·은행)에 주목
일본	○	●	○	○	○	- 내수는 양호하나 관세 인상 영향 점차 반영되며 자동차 산업 중심 수출 급감 - 선거 이후 커지는 재정적자 논란, 지속되는 일본 장기금리 상승세 유의 - 실적 개선 지속되는 게임·콘텐츠 테마와 지배구조 개선 기업 선별적 투자
중국	○	○	●	○	○	- 하반기 중국 초과 유동성 및 가계 자금 탈예금 기반 유동성 강세장 진행 중 - 경기 지표들은 여전히 부진. 정책의 구체화 및 성과 모니터링 필요 - 글로벌 경쟁력 갖춘 테크/바이오 핵심 포지션 + 본토 지수ETF 전술
신흥국	○	●	○	○	○	- 관세 영향으로 하반기 성장 둔화 전망. 국가별 정치경제 불확실성 지속 - 특히 수출 의존도 높은小경제는 미·DM 수요 약화와 중국발 경쟁 우려 - 인도는 물가 안정 속 금리 및 소비세 인하로 4분기 소비 진작 기대

채권	투자선호도					투자의견
	1	2	3	4	5	
하이일드	○	●	○	○	○	- 침체와 이익 우려 감소했으나 추가 스프레드 축소 여력 다소 제한적 - 경기 둔화 리스크 상존하므로 잠재적 스프레드 확대에 조심할 필요 - 금리 반등 국면에서는 하이일드보다 우량 회사채 비중 확대 선호
신흥국	○	●	○	○	○	- 미국으로의 자본유입 약화 및 달러 약세로 인한 리밸런싱 수요 확대 - 단기 환율 변동성은 고금리가 흡수. 브라질 등 단기채 중심 분할매수
선진국	○	○	○	●	○	- 미국 국채: 공급 우려 크게 감소 가운데 최근 '주택 비상사태' 발 금리 인하 요구 - 물가 등 우려 요인이 남아있지만, 금리인하 사이클 재개 역시 긍정적 - 내년까지 점진적인 미국 장기채 분할매수 의견 유지
한국	○	○	○	●	○	- 내수 회복과 금융 안정 이슈(부동산시장)로 연내 금리 인하 1회 예상 - 대내 재료가 약한 가운데, 대외(미국)금리 향방에 금리는 연동될 전망 - 대미투자 협상 불확실성 상존하여 단기 국채 및 우량회사채 선호 지속

채권	투자선호도					투자의견
	1	2	3	4	5	
원자재	○	○	●	○	○	- 금 선호. 중앙은행 탈달러화 + 재정건전성 이슈 속 가치저장자산 역할 부각 - 원유 및 에너지. 러시아 수출 둔화에도 재고 증가·OPEC+ 공급 확대에 완화 중 - 구리는 미·중 수요 약화 신호에도 인니 광산 등 공급 차질로 하방 제한적 예상
리츠	○	●	○	○	○	- 금리 인하 호재 기대감에도 고용 둔화, 상업용 부동산 구조조정 등 변수 존재 - 헬스케어, 데이터센터, 인프라 리츠 선호. 보다 낮은 금리 민감도와 안정적 수익 기대 - 상업용 부동산 시장 회복 지연 지속. 낙관론 경계하며 수요 개선까지 신중

※ 투자선호도 비선호 (1) ~ 최선호 (5)

테마 포트폴리오 전략

테마 포트폴리오 전략: Bottom-up 전략 필요, 결국 실적이 답이다

[테마 포트폴리오 전략]

10월에는 물가 지표가 예상치를 크게 상회하지 않는 한 **9월의 낙관적인 시장 흐름을 이어갈 가능성이 높다**. 다만 **이제부터는 시장의 심리가 내년 통화정책의 방향성에 의해 좌우될 것으로** 예상한다. 9월 FOMC 점도표는 연내 추가 50bp 인하 기대감을 확대시켰으나, 내년 금리 경로에 대한 예측치는 분포가 넓어지며 불확실성이 커진 상황이다. 이를 확인하기 위한 장애물들을 모두 예측하기 어렵고, 관세 영향 또한 여전히 확인해야 하는 변수이다. 따라서 현 시점에서는 **답다운 방식의 투자 전략보다는 바텀업 방식의 접근이 필요한 시기**라고 생각한다. 그렇다면 **핵심은 결국 또 실적이다**. 10월 중순부터 시작되는 실적 발표를 앞두고 시장은 실적 부진 가능성이 높은 종목을 우선적으로 회피할 가능성이 크다. 금리 인하에 따른 순환매 흐름 역시 실적 발표 이후 내년 통화정책의 방향을 확인한 이후로 지연될 가능성이 높다는 판단이다.

AI 관련 테마는 여전히 실적 모멘텀이 가장 확실한 테마이다. 9월 실적 발표를 통해 AI 수요의 추가 성장 여력이 충분함을 확인하였고, AI·반도체·6G 테마는 모두 지난달 대비 향후 12개월 매출 및 EPS 추정치가 상향 조정되었다. 특히 **반도체 테마**의 경우 매출 추정치가 전월 대비 6%, EPS 추정치가 3% 상향 조정되며 그동안의 높은 성장에도 불구하고 추가적인 상향 조정이 이어지고 있어 이번 실적 시즌에서도 또 한번 관심이 집중될 것으로 예상된다. **사이버보안 테마**는 지난 두 달여간 높은 밸류에이션 부담과 실적 모멘텀 불확실성으로 단기 변동성이 확대되었으나, 실적 발표에서 긍정적인 지표와 가이던스를 확인하며 반등세를 보이는 모습이다. 동테마는 상대적으로 높은 매출(+7%) 및 EPS(+4%) 추정치의 상향 조정으로 이어지면서 **실적 기대감이 강화되고** 있음을 확인할 수 있다. 10월 중 발표되는 CIO 서베이에서 지난 분기 둔화되었던 지출 의향이 재차 확대되는 모습이 확인된다면, 추가적인 상승 동력을 확보할 것이다. **바이오테크 테마** 또한 10월 중순 예정되어 있는 유럽중앙학회(ESMO) 등 다수의 모멘텀 요인이 부각될 수 있다는 점에서 긍정적이다.

중국 증시는 유동성에 힘입어 상승세를 이어가고 있다. 10월 말 APEC 정상회의에서의 미중 정상회담과 15차 5개년 계획을 앞둔 정책 기대감 등에 **10월 역시 하방 압력은 제한적일 것으로** 예상된다. 중국 증시는 AI 기술 국산화와 바이오테크의 글로벌 경쟁력 제고 기대감에 기술주 및 바이오 종목이 상승세를 이끌었다. **AI 테크주 및 바이오를 핵심 포지션으로 가져가는 전략은 여전히 유효할 것으로** 예상된다. 다만 단기간에 급등한 밸류에이션이 부담스럽다면 **전술적으로 소비 테마를 활용**해보는 것을 고려해볼 수 있다. 특히 이구환신 정책 이후 중국 정부가 집중하는 **새로운 소비 정책은 서비스 소비에 초점이 맞춰져 있으며, 그 중에서도 여행산업에 주목**해볼 필요가 있다. 정책 모멘텀과 함께 무비자 입국 국가 확대 등에 따른 인바운드 여행의 고성장이 예상되며, 10월 1일부터 8일간 이어지는 중국 최대 공휴일인 국경절 골든위크를 맞아 여행 수요가 크게 확대될 것으로 예상된다.

[주요 테마 업데이트]

#1. 반도체 테마: 최근 **메모리 반도체 시장에는 강한 순풍**이 불고 있다. 특히 **NAND 시장의 구조적 성장 기대가 부각되고 있는데, 이는 AI 투자 급증이 고용량 NAND 수요를 확대하며 수혜 기대감을 강화**시켰다. AI 추론이 본격화되며 대용량 저장을 담당하는 HDD 공급 부족분을 eSSD가 대체하면서 강력한 수요가 발생하고 있다. 이러한 AI 추론의 확산과 함께 서버 교체 수요가 맞물리면서 가격 상승으로 이어지고 있는 모습이다. 주목할 점은 이번 가격 인상이 일시적 현상이 아니라 AI 데이터센터 수요 확대에 기반한 구조적 성장에 기인하고 있다는 점이다. 시장은 이를 긍정적으로 평가하며 관련 종목의 밸류에이션이 급등하였다. 3분기 실적 발표에서는 메모리 반도체 업체들의 실적 개선 여부를 확인하려는 수요가 강할 것이며, 실제 개선이 확인된다면 단기간의 급등에도 추가 상승 여력은 여전히 충분할 것으로 예상된다.

주요 테마 투자 선호도

(이전 페이지에서 계속)

[주요 테마 투자 선호도 변화]

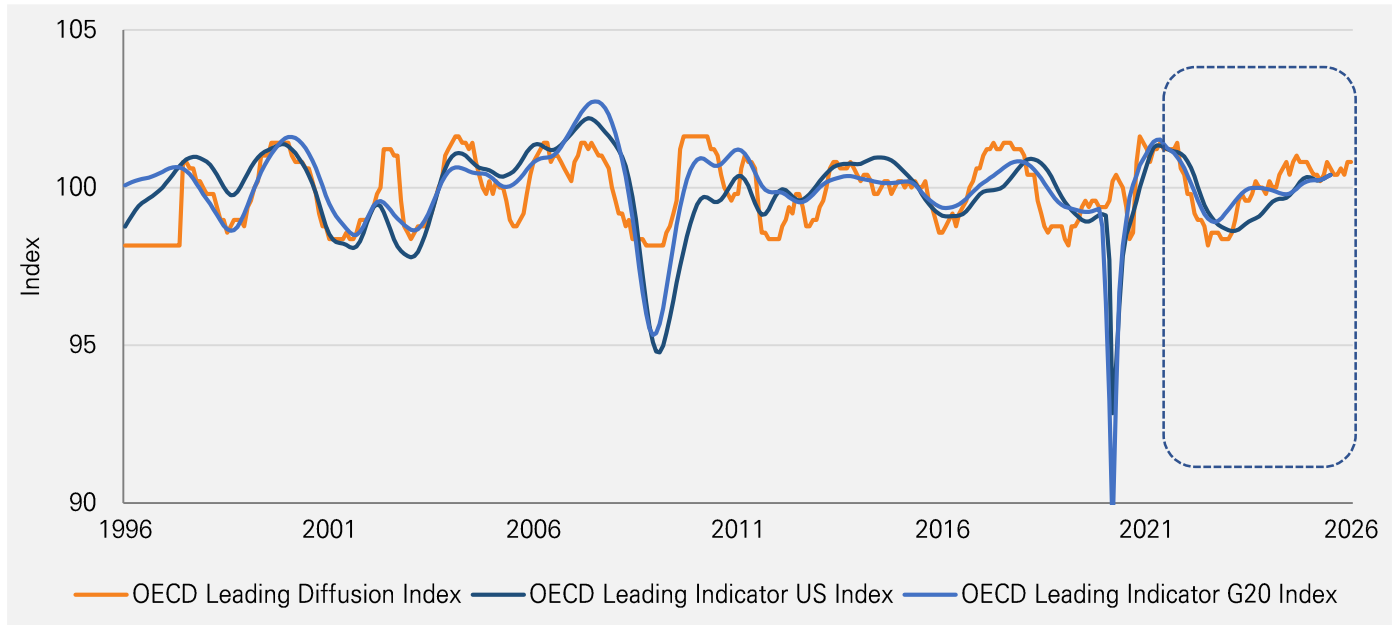
글로벌 2차전지 테마의 투자 선호도를 2에서 3으로 한 단계 상향 조정한다. 최근 AI 데이터센터 증설 확대에 따른 전력 수요 급증으로 ESS 시장의 구조적 성장 모멘텀이 부각되고 있다. 특히 대용량 배터리를 활용해 전기를 저장했다가 필요할 때 방출하는 형태인 BESS 시장이 핵심으로 주목받고 있다. 글로벌 빅테크 기업들은 사용하는 전력의 100%를 재생에너지로 전환하겠다는 RE100 계획을 적극 추진하고 있으며, 목표 시점을 앞당기고 있는 모습이다. 여기에 AI Capex의 상향조정 흐름이 이어지고 있는 점을 감안하면 ESS 수요 또한 확대될 수 밖에 없을 것이다. 각국 정부의 정책도 모멘텀을 뒷받침 하고 있다. 미국은 OBBBA 법안에서 ESS를 태양광 및 풍력의 세제혜택 축소 대상에서 제외했으며, 2033년까지 세액공제를 유지했다. 중국은 지난 2월 재생에너지에 대한 ESS 연계 의무화의 중단을 발표하며 일시적 업황 부진 우려를 낳았으나, 최근 중국 국가발전개혁위원회와 에너지국이 1억 8천만 kW 이상의 신규 ESS 설비 구축과 약 2,500억 위안에 달하는 직접적인 프로젝트 투자 계획을 발표하면서 시장 우려를 해소했다. 또한 중국 정부의 반내부경쟁 정책에서 배터리 시장이 핵심 축으로 자리 잡고 있으며, 리튬 공급과잉 문제 역시 정책적 조정을 통해 완화될 가능성이 커지고 있는 상황이다.

테마별 투자 선호도 (회색 전월 의견, 남색 이달 의견)

구분	투자선호도					투자의견
	1	2	3	4	5	
전기차/ 2차전지						- AI 데이터센터 증설 확대로 전력 수요 급증. ESS 구조적 성장 모멘텀 부각 - 전기차는 미국 당분간 부진(보조금 철회), 미국 외 지역 긍정적 예상
클린에너지						- 주요국 정부들의 재정건전성 논란과 함께 재정 지원 불확실성 상승 - 중국은 정부의 태양광 구조조정 의지, 수력발전 프로젝트 착공 등 순풍 기대
클라우드/ 소프트웨어						- 하드웨어에 집중되어 있었던 AI 수혜는 소프트웨어로 이동 전망 - 단기적으로는 AI 인프라 관련 소프트웨어에만 관심 압축 예상
메타버스/ 게임						- 게임 소프트웨어 시장의 회복 진행 + 주요 HW 및 타이틀 신제품 사이클 기대 - AI 가속화로 개발기간 단축, 개인화된 경험 제공, 비용 절감 등 가능
인터넷						- 광고: 온라인/모바일 광고 시장 구조적 성장. AI활용 광고효과 개선 예상 - 이커머스: 구조적 침투율 상승 지속. 관세 영향은 아직 제한적인 모습
글로벌 반도체						- 글로벌 데이터센터 AI Capex 계획의 상향조정 기조 지속 예상 - 메모리: AI 추론 본격화로 NAND 수요 확대. 구조적 성장 모멘텀 기대
로보틱스/ 자동화						- 피지컬 AI는 궁극적으로 인류의 생산성을 크게 개선시킬 중대한 변화 - 협동로봇, 스마트팩토리, 자율주행 가시적 성과 및 휴머노이드의 진전 기대
헬스케어/ 바이오						- 금리인하 사이클, 이벤트 모멘텀 성격이 강한 바이오테크에 긍정적 - 대형 제약사의 M&A 확대 예상. 바이오테크 상승 모멘텀 강화

※ 투자선호도 비선호 (1) ~ 최선호 (5)

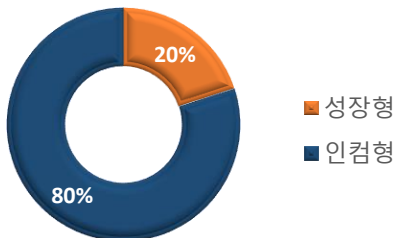
[최근 30년간 경기 국면]



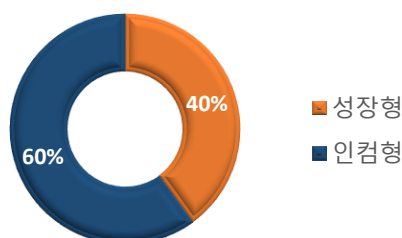
* 자료: OECD

[고객 유형별 전술적 자산배분]

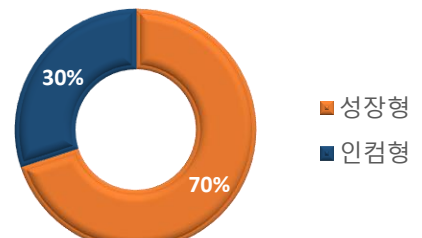
안정형 고객



밸런스형 고객



성장 투자형 고객



[자산배분/상품전략 요약 및 전월대비 변경사항]

<자산배분>

- 전술적 자산배분 : 성장형 자산 비중 확대 (+5%/+10%/+10%). 9월 FOMC 후 낮아진 것으로 보이는 하방리스크

<상품전략>

1) 성장형 자산

- 9월, 생산/소비자물가 및 FOMC 이벤트 거치며 금리인하 기조 강화되며 증시 모멘텀 연장
- 10월 확대하는 성장형 자산 비중을 미국배당, AI인프라, 중국 테크에 집중. 미국 지수는 밸류 부담 여전

2) 인컴형 자산 : 역사적으로 낮아진 크레딧 스프레드를 고려하여 회사채 위주로 비중 축소

3) 테마형/전술적 자산

- 금리인하 기조 강화 후 물가상승 및 달러가치 하락 헤지 수요가 구조적이라 판단하여 금 상품 편입
- AI추론 수요 급증과 함께 저장용량 수요도 급증, 메모리반도체에 특화된 한국반도체와 일본소부장 편입
- 일본 주식과 글로벌 빅파마는 9월까지의 상승 후 저평가 해소되어 전술적 차익 실현

2025년 10월 글로벌 자산배분 AP

- 미래에셋증권의 자산배분 및 상품전략을 반영한 상품 포트폴리오입니다.

● 국내 ETF형

구분	자산유형	위험등급	ETF명	합성 총보수 (연,%)	증권 거래비용 (직전회계 년도, %)	설정액 (억원)	계열사 여부
핵심	성장형	2등급 (높은위험)	TIGER 미국S&P500(H)	0.19%	0.0508%	3,996	계열사
		2등급 (높은위험)	TIGER 글로벌AI액티브	0.88%	0.3552%	3,374	계열사
		2등급 (높은위험)	TIGER 차이나테크TOP10	0.49%	-	2,614	계열사
		2등급 (높은위험)	TIGER 미국배당다우존스	0.08%	0.0611%	22,122	계열사
	인컴형	5등급 (낮은위험)	TIGER 27-04회사채(A+이상)액티브	0.11%	0.0124%	3,956	계열사
		5등급 (낮은위험)	TIGER 26-04 회사채(A+이상)액티브	0.10%	0.0007%	2,007	계열사
		5등급 (낮은위험)	TIGER 우량회사채액티브	0.12%	0.0197%	6,643	계열사
		4등급 (보통위험)	TIGER 중장기국채	0.17%	0.0079%	3,294	계열사
테마형/ 전술적 투자		2등급 (높은위험)	TIGER 인도발리언컨슈머	0.66%	0.2528%	1,362	계열사
		1등급 (매우높은위험)	TIGER 반도체TOP10	0.51%	0.0413%	8,961	계열사
		2등급 (높은위험)	TIGER KRX금현물	0.15%	-%	3,833	계열사

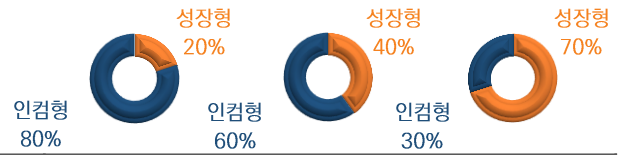
● 펀드형

구분	자산유형	위험등급	펀드명	합성 총보수 (연,%)	증권 거래비용 (직전회계기 간, %)	설정액 (억좌)	계열사 여부
핵심	성장형	2등급 (높은위험)	미래에셋미국인덱스EMP증권자투자신탁(주식-재간접형)	0.51%	0.0302%	1,623	계열사
		2등급 (높은위험)	피델리티글로벌테크놀로지증권자투자신탁(주식-재간접형)	1.7654%	-	10,316	-
		2등급 (높은위험)	미래에셋차이나그로스증권자투자신탁1호(주식)	1.53%	0.2949%	2,812	계열사
		3등급 (다소높은위험)	피델리티글로벌배당인컴증권자투자신탁(주식-재간접형)	1.7709%	-%	7,226	-
	인컴형	4등급 (보통위험)	미래에셋인도채권증권자투자신탁1호(채권)	1.23%	0.0008%	1,410	계열사
		5등급 (낮은위험)	우리PIMCO글로벌투자등급자투자신탁(채권-재간접형)(H)	1.5705%	-%	1,442	-
		5등급 (낮은위험)	한국투자크레딧포커스ESG증권자투자신탁 1호(채권)	0.3419%	0.0144%	46,379	-
		5등급 (낮은위험)	미래에셋솔로몬중장기국공채증권자투자신탁 1호(채권)	0.51%	0.0089%	8,159	계열사
테마형/전술적 투자		2등급 (높은위험)	미래에셋인디아디스커버리증권자투자신탁1호(주식)	1.71%	0.0498%	263	계열사
		5등급 (낮은위험)	미래에셋헤지펀드셀렉션혼합자산자투자신탁(사모투자재간접형)	1.74%	0.0181%	1,442	계열사
		3등급 (다소높은위험)	미래에셋골드특별자산자투자신탁(금-재간접형)	0.54%	0.1177%	611	계열사

※ 당사 상품위원회에서 선정한 상품으로 투자결과에 따라 투자원금의 일부 또는 전부의 손실이 발생할 수 있으며, 해당 종목 투자에 따른 발생 손실의 책임은 투자자 본인에게 귀속됩니다.

※ ETF, 펀드 설정액: 2025년 09월 23일 클래스 합산 기준 / 펀드 총보수, 증권거래비용 (펀드별 직전 회계기간 기준(연간, 펀드별 상이)) : Ce 클래스(※ Ce클래스가 없을 경우, Ae클래스)

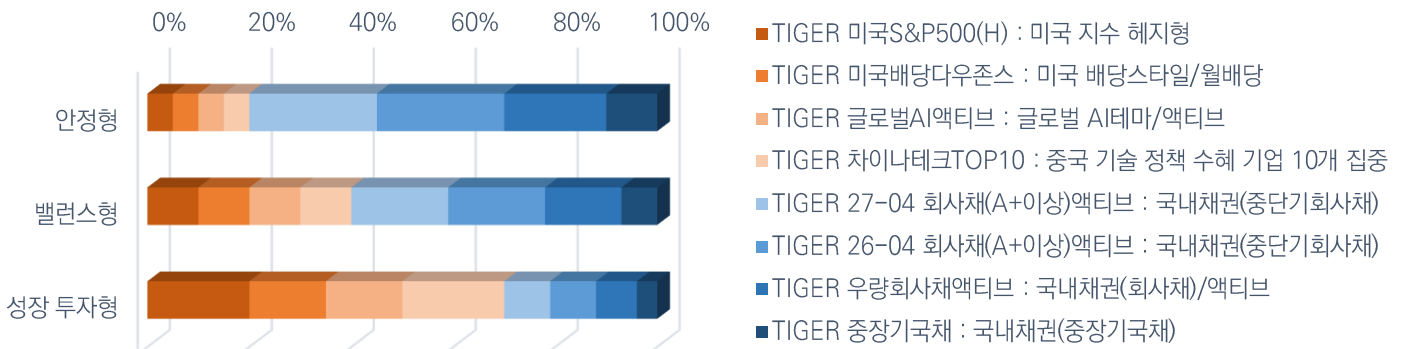
[국내ETF형 자산배분 AP]



자산 유형		국내 ETF	Ticker	고객 유형		
				안정형	밸런스형	성장 투자형
핵심	성장형	TIGER 미국S&P500(H)	448290	5%	10%	20%
		TIGER 미국배당다우존스	458730	▲ 5%	▲ 10%	▲ 15%
		TIGER 글로벌AI액티브	466950	▲ 5%	▲ 10%	15%
		TIGER 차이나테크TOP10*	0047A0	5%	10%	20%
	인컴형	TIGER 27-04 회사채(A+이상)액티브	480260	25%	▼ 19%	▼ 9%
		TIGER 26-04 회사채(A+이상)액티브	0001S0	25%	▼ 19%	▼ 9%
		TIGER 우량회사채액티브	438330	▼ 20%	▼ 15%	▼ 8%
		TIGER 중장기국채	302190	10%	7%	4%
테마형/전술적 투자		TIGER 인도빌리언컨슈머	479730	내수 소비 부양책 수혜, 수출관세 리스크는 회피 메모리 중심 한국 반도체 핵심기업 실질금리 하락, 스태그플레이션, 달러가치 하락 헤지		
		TIGER 반도체TOP10*	396500			
		TIGER KRX금현물*	0072R0			

※ 전월대비 상승 ▲ 전월대비 하락 ▼

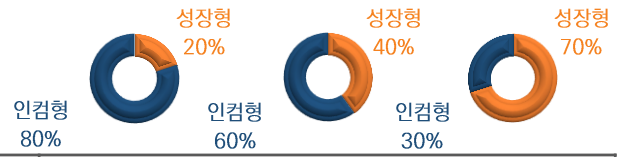
* 신규 편입 상품



[신규 편입 상품 Talking Points]

- ✓ **TIGER 차이나테크TOP10 (0047A0)**
 - 중국, 홍콩, 미국에 상장된 중국 대표 테크기업 10종목을 선별하여 투자하는 ETF. 정부의 정책지원 아래 글로벌 경쟁력을 보유한 중국 기술주에 집중 투자하는 상품으로 홍콩에 상장된 인터넷&플랫폼 기업에 투자하는 항셍테크 상품을 교체
- ✓ **TIGER 반도체TOP10 (396500)**
 - 국내 반도체 시가총액 상위 10종목에 투자하는 ETF. 투자비중은 시가총액 상위 2종목인 삼성전자, SK하이닉스에 25%씩 총 50% 투자하며, 나머지 50%는 8종목을 유동시가총액 가중방식으로 비중 결정. AI추론 수요 급증과 함께 저장용량 수요도 확대되며, 고마진 HBM에 더해 NAND와 DRAM 가격 상승으로 메모리 업체들의 실적 상향 조정이 예상됨
- ✓ **TIGER KRX금현물 (0072R0)**
 - 신뢰성이 높고 글로벌 최저 수준의 수수료를 제공하는 KRX금시장의 금현물 지수에 투자하는 ETF. 금리인하 기조 강화 후 스태그플레이션 및 달러가치 하락에 대비한 구조적 헤지 수요를 반영해 편입

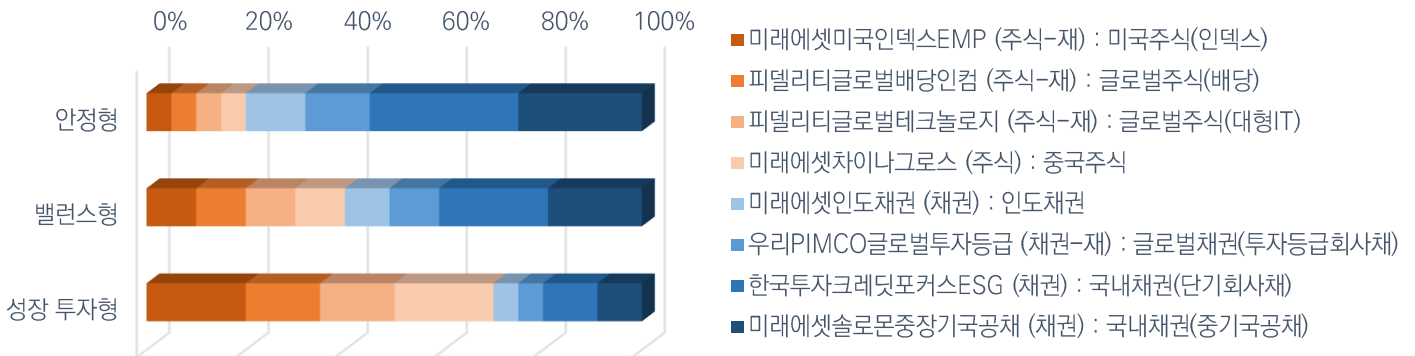
[펀드형 자산배분 AP]



자산 유형		펀드	고객 유형		
			안정형	밸런스형	성장 투자형
핵심	성장형	미래에셋미국인덱스EMP (주식-재)	5%	10%	20%
		피델리티글로벌배당인컴 (주식-재)	▲ 5%	▲ 10%	15%
		피델리티글로벌테크놀로지 (주식-재)	▲ 5%	▲ 10%	15%
		미래에셋차이나그로스 (주식)	▲ 5%	▲ 10%	▲ 20%
	인컴형	미래에셋인도채권 (채권)	12%	9%	▼ 5%
		우리PIMCO글로벌투자등급 (채권-재)	13%	▼ 10%	▼ 5%
		한국투자크레딧포커스ESG (채권)	▼ 30%	▼ 22%	▼ 11%
		미래에셋솔로몬중장기국공채 (채권)	25%	19%	9%
테마형/전술적 투자		미래에셋인디아디스커버리 (주식)	실적 하향조정 둔화 + 금리인하 사이클 한국 주식 알파 추구 실질금리 하락, 스태그플레이션, 달러가치 하락 헤지		
		미래에셋헤지펀드셀렉션 (사모투자재간접)*			
		미래에셋골드특별자산 (금-재)*			

※ 전월대비 상승 ▲ 전월대비 하락 ▼

* 신규 편입 상품



[신규 편입 상품 Talking Points]

- ✓ **미래에셋헤지펀드셀렉션 (사모투자재간접)**
 - 다양한 전략별 전문투자형 사모펀드에 분산 투자하는 사모재간접 펀드. 국내 우량 사모펀드를 선별하여 투자하며 피투자 펀드는 멀티전략, IPO/SPAC 등 이벤트드리븐 전략, 채권 차익거래 등 채권전략, 주식 Long, 주식 L/S 등 다양한 전략으로 분산. 국내 주식에서의 초과 수익 추구를 위한 전술적 자산배분 목적 편입
- ✓ **미래에셋골드특별자산 (금-재)**
 - 국제적으로 통용되는 국제 금시세의 수익률을 추종하는 펀드로 금 현물 가격을 추종하기 위해 금 현물을 기초자산으로 하는 해외 상장 ETF에 주로 투자. 금리인하 기조 강화 후 스태그플레이션 및 달러가치 하락에 대비한 구조적 헤지 수요를 반영해 편입

투자자 유의사항

[공통]

- ※ 투자자는 금융투자상품[집합투자증권]에 대하여 미래에셋증권으로부터 충분한 설명을 받을 권리가 있으며, 투자전(간이)투자설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다.
- ※ 이 금융상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다.
- ※ 금융투자상품은 자산가격 변동, 환율 변동, 부동산가격 하락, 신용등급 하락 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다.
- ※ 과세기준 및 과세방법은 향후 세법개정 등에 따라 변동될 수 있습니다.
- ※ 보수 및 수수료 외에 증권거래비용, 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다.
- ※ 국내 주식거래 시 수수료는 영업점 개설계좌 0.139%~0.49%, 다이렉트계좌 0.013%~0.49%(KRX, NXT 포함)이며, 기타 자세한 사항은 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다. NXT(넥스트레이드)는 자본시장법상 다자간매매체결회사로 대체거래소(ATS: Alternative Trading System)입니다.

[펀드,ETF]

- ETF 거래 수수료가 발생할 수 있습니다.
- 이익금 분배방식은 투자결과에 따라 월지급액이 변동될 수 있으며, 이익금을 초과하여 분배하는 경우 투자원금이 감소할 수 있습니다.
- 종류형 집합투자기구의 경우 종류별 집합투자증권에 부과되는 보수·수수료의 차이로 운용실적이 달라질 수 있습니다.
- 과거의 운용실적이 미래의 수익률을 보장하는 것은 아닙니다.
- 국내 주식거래 시 수수료는 영업점 개설계좌 0.139%~0.49%, 다이렉트계좌 0.013%~0.49%(KRX, NXT 포함)이며, 기타 자세한 사항은 홈페이지 등을 참고하시기 바랍니다. NXT(넥스트레이드)는 자본시장법상 다자간매매체결회사로 대체거래소(ATS: Alternative Trading System)입니다.
- 미래에셋미국인덱스EMP증권투자신탁(주식-재간접형)종류 C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제4(5)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제6(7)영업일에 환매대금을 지급
- 피델리티글로벌테크놀로지증권투자신탁(주식-재간접형) C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제3(4)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제6(7)영업일에 환매대금을 지급
- 미래에셋차이나그로스증권투자신탁1호(주식)종류 C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제4(5)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제6영업일에 환매대금을 지급
- 피델리티글로벌배당인컴증권투자신탁(주식-재간접형) C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제3(4)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제6(7)영업일에 환매대금을 지급

투자자 유의사항

- 미래에셋인도채권증권투자신탁 1(채권) Ce 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제5(6)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제8(9)영업일에 환매대금을 지급
- 우리PIMCO글로벌투자등급투자신탁(채권-재간접형)(H)ClassC(E) 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제5(6)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제9(10)영업일에 환매대금을 지급
- 한국투자크레딧포커스ESG증권투자신탁1호(채권)종류Ce 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제3(4)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제3(4)영업일에 환매대금을 지급
- 미래에셋솔로몬중장기국공채증권투자신탁1호(채권)종류 C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제3(4)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제3(4)영업일에 환매대금을 지급
- 미래에셋인디아디스커버리증권투자신탁1호(주식) A-e 기준 선취수수료 0.5% 이내 , 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제4(5)영업일에 공고되는 기준가격을 적용하여, 제8영업일에 환매대금을 지급
- 미래에셋헤지펀드셀렉션혼합자산투자신탁(사모투자재간접형)C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제 14(15)영업일의 기준가격을 적용하여, 제20(21)영업일에 환매대금을 지급
- 미래에셋골드특별자산투자신탁(금-재간접형)종류C-e 기준 선취수수료 없음, 환매수수료 없음, 환매 방법 : 17시 이전(17시 경과 후) 신청시 : 환매청구일(D)로부터 제 4(5)영업일의 기준가격을 적용하여, 제6(7)영업일에 환매대금을 지급