



# 과거 ‘닷컴버블’과 다르다 AI 투자, 이미 수익화 단계

페드로 팔란드라니 글로벌X 상품 리서치 본부장

“현재 AI 투자, 닷컴버블 단계 아닌 기술·산업 확산 성장 국면  
누가 AI로 실제수익·현금흐름 만들어내고 있는지 봐야 할 시점  
아직도 입초기 단계… 향후 10년은 경제 영향 끼칠 가능성 커”

## 글로벌 ETF 전략가 분석

AI를 둘러싼 논쟁은 여전히 뜨겁다. 주가가 급등할 때마다 ‘버블’이라는 경고가 뒤따르고, 조정이 나타나면 과거 ‘닷컴버블’의 악몽이 소환된다. 하지만 한국 투자자들의 미국 주식 포트폴리오는 이 논쟁과는 다른 방향으로 움직이고 있다. 단기 급등락에 반응하기보다, AI를 중심으로 지수와 섹터, 인컴 자산을 함께 담은 구조로 점점 복잡해지고 있다.

페드로 팔란드라니(Pedro Palandrani) 글로벌X(Global X) 상품 리서치 본부장(Head of Product Research & Development)은 최근 AI를 둘러싼 시장의 논쟁을 단기 과열이나 버블 논쟁으로 해석하는 시각에 선을 그었다.

그는 지난 1일(현지시간) 미국 뉴욕 맨해튼에 위치한 글로벌X 본사에서 메트로경제와 만나, 현재의 AI 투자 국면은 과거 닷컴버블과 같은 붕괴 위험을 전제로 한 단계가 아니라 기술과 산업 전반으로 확산되는 성장 국면에 가깝다고 설명했다.

단기과열·버블논쟁 해석 선 그어  
특정 빅테크 밸류만으로 판단 위험  
DC·반도체 등 투자대상 훨씬 넓어

서학개미 美 주식보관 상위 종목  
레버리지·배당·국채 ETF 나란히  
장기적 자산배분 관점 반영 결과

AI가 특정 기업의 주가를 밀어 올리는 테마를 넘어, 실제 기업의 비용 구조와 생산성, 수익 모델에 영향을 미치기 시작했다는 점에서 과거와는 출발선이 다르다는 것이다.

그는 “AI를 둘러싼 논의가 주가 수준이나 밸류에이션에만 머무를 경우 중요한 흐름을 놓치게 된다”며 “지금은 누가 더 많은 사용자를 모으느냐의 경쟁이 아니라, 누가 AI를 통해 실제 수익과 현금흐름을 만들어내고 있는지를 봐야 할 시점”이라고 말했다. AI 인프라 투자와 실적 개선이 동시에 나타나고 있는 현황을 단기 과열로만 해석하는 것은 무리라는 판단이다.

◆“닷컴과 다른 이유는 수익”… AI는 이미 실적의 영역에 들어왔다

팔란드라니 본부장은 AI를 둘러싼 논쟁의 핵심을 ‘수익성과 도입 단계’로 설명했다. 과거 닷컴 시기에는 사용자 수와 트래픽이 주가를 움직였지만, 지금은 기업의 실적과 현금흐름이 AI 투자의 지속성을 뒷받침하고 있다는 것이다.

그는 구글, 마이크로소프트, 아마존 등 하이퍼스케일러 기업들의 투자 행태를 대표적인 사례로 들었다. 이들 기업은 AI 인프라 구축에 연간 수천억 달러를 투입하고 있지만, 동시에 막대한 잉여현금흐름을 창출하고 있다. AI 투자가 ‘미래를 위한 비용’이 아니라, 이미 수익화 단계로 진입한 투자라는 설명이다.

AI 투자 구조 역시 과거 기술 사이클과는 다르다고 봤다. 초기에는 반도체와 데이터센터, 서버 등 하드웨어 중심의 투자가 이뤄지지만, 시간이 지날수록 소프트웨어와 응용 계층으로 수익이 확산되는 구조라는 것이다. 그는 “AI는 아직도 입 초기 단계에 가깝고, 경제 전반에 미치는 영향은 향후 10년 이상 이어질 가능성이 크다”며 “지금은 그 확장이 본격적으로 진행되는 구간”이라고 말했다.

이 때문에 AI 기회를 특정 빅테크 기업의 밸류에이션만으로 판단하는 것은 위험하다고 지적했다. 데이터센터, 반도체, 전력 인프라, 유틸리티, 전력화(electrification), 원자력까지 AI 생태계 전반이 함께 움직이고 있다는 점에서, 투자 대상은 훨씬 넓다는 것이다.

◆Top200이 말해주는 ‘한국식 AI 투자 구조’

이 같은 인식은 한국 투자자의 실제 미국 주식 보유 구조에서도 그대로 드러난다.

1월 29일 기준 국내 투자자의 미국 주식 보관 상위 종목을 보면, 테슬라와 엔비디아가 가장 많은 비중을 차지하고 있다. 그 뒤를 알파벳, 애플, 마이크로소프트 같은 초대형 기술주가 있다. 동시에 나스닥100과 S&P500 지수를 추종하는 ETF 역시 상위권에 자리하고 있다.

여기서 눈에 띄는 점은 구성의 ‘폭’이다. 반도체 레버리지 ETF처럼 변동성이 큰 상품과 함께, 배당 ETF와 단기 국채 ETF도 나란히 상위 보관 종목에 포함돼 있다. 성장성과 공격성을 앞세운 자산

## 국내 투자자 미국주식 보관금액 상위 20개 종목

단위: 달러 ETF 포함, 2026년 1월 29일 기준



빠른 학습·적응력 가진 국내 투자자  
개별종목서 테마 ETF로 투자 확대  
단기·장기 계좌 분리운영 패턴 뚜렷

호기심·규율 공존하는 투자 평가  
美 주식 보유방식 단기간 변화 어려워

과, 변동성을 완화하는 자산이 한 포트폴리오 안에 공존하는 구조다.

팔란드라니 본부장은 이를 두고 “단기 시세를 노린 구성으로는 설명하기 어렵다”고 평가했다. 그는 “개별 성장주만 들고 있다면 이는 베팅에 가깝지만, 지수·섹터 ETF와 인컴 자산까지 함께 담고 있다는 점에서 이미 성격이 달라졌다”며 “장기적인 자산 배분 관점이 반영된 결과”라고 말했다.

AI 대표 종목을 중심으로 성장성을 확보하면서도, 지수 ETF를 통해 시장 전체를 담고, 배당과 채권 ETF로 변동성에 대비하는 방식은 하루 이들의 수익률을 전제로 한 전략이 아니라는 설명이다. 그는 “한국 투자자들은 AI라는 큰 흐름을 중심에 두고, 그 위에 여러 층을 쌓아 올리는 방식으로 포트폴리오를 설계하고 있다”고 말했다.

◆“개별주에서 ETF로”… 빠르게 진화하는 한국 투자자

팔란드라니 본부장은 한국 개인투자자의 가장 큰 특징으로 “빠른 학습과 적응력”을 꼽았다. 새로운 테마와 정책, 구조적 변화를 빠르게 흡수하고, 이를 투

자 방식에 반영하는 속도가 매우 빠르다는 것이다.

그는 “한국 투자자들은 개별 종목 투자에서 출발해 AI·방위·인프라 같은 테마 ETF로 확장하고, 이후 인컴과 현금흐름 전략까지 자연스럽게 가져간다”며 “단기 계좌와 장기 계좌를 분리해 운용하는 패턴도 점점 뚜렷해지고 있다”고 설명했다.

레버리지·인베스 상품에 대한 선호 역시 단순한 투기 성향으로 보지 않았다. 투자 기간과 목적에 따라 전략을 구분하는 합리적인 선택이라는 것이다. 그는 “확신이 높은 구간에서는 공격적인 전략을 활용할 수 있지만, 동시에 장기 계좌에서는 규율 있는 축적이 이뤄지고 있다”며 “호기심과 규율이 공존하는 투자 행태”라고 평가했다.

미국 시장에 대한 인식도 이 흐름을 뒷받침한다. AI, 방위, 인프라처럼 정책과 자본지출, 기업 실적이 동시에 움직이는 산업 기반이 존재하고, 이를 ETF를 통해 비교적 효율적으로 담을 수 있다는 점이 장기 투자에 적합한 환경을 만든다는 것이다.

팔란드라니 본부장은 “이런 구조적 테마가 유지되는 동안 한국 투자자들의 미국 주식 보유 방식은 단기간에 바뀌기 어렵다”며 “이는 환율이나 단기 수익률의 문제가 아니라, 투자 구조가 달라졌다는 신호”라고 말했다. 그는 “한국 투자자들은 이미 그 변화를 많이 아니라 포트폴리오로 보여주고 있다”고 덧붙였다.

/허정운 기자 zelkova@metroseoul.co.kr