



2026. 5. 14 (목)

CME AI compute 선물시장 출시 발표 시사점

- CME Group, Silicon Data와 AI Compute 선물 올해 말 출시 목표 발표
- AI 컴퓨트를 원유처럼 제도권의 새로운 Commodity-like asset으로 인식
- AI 컴퓨트 금융화로 AI 인프라 밸류체인의 수익성 평가 가능(위험 측정/가격 발견)
- AI CapEx가 '네러티브 의존' → '정량평가 가능' 국면으로 전환하게 하는 매개
- 시장 형성/가격 발견으로 AI CapEx 정당성 부여. AI 인프라 투자의 병목 중 하나였던 자금이 금융 시장으로부터 유입을 촉진시킬 것으로 예상

투자전략

Analyst 황수욱

soowook.hwang@meritz.co.kr

5월 12일 CME Group이 Silicon Data와 함께 'AI compute futures', GPU 컴퓨팅 파워 선물시장을 올해 말 출시하겠다고 발표. 아직 규제 검토 pending 상태이며, 상품은 Silicon Data라는 GPU 임대료 데이터 집계 기관의 벤치마크 지수를 기초 자산으로 설계될 예정. CME는 이를 "compute is the new oil of the 21st century" 라고 표현, AI 컴퓨트가 원유·전력·금리처럼 헤지 가능한 가격 리스크 자산군으로 진입하고 있다는 메시지

AI 컴퓨트 비용을 금융시장 안에서 '가격화'하려는 시도. 지금까지는 데이터센터 지출이 급증하는데 헤지 수단 부재가 문제였음. AI 인프라 투자는 대규모 GPU 구매, 데이터센터 임차, 전력 확보, 네트워크 투자, 장기 클라우드 계약이 결합된 고정자산 투자. 그런데 정작 핵심 산출물인 compute capacity의 시장가격은 불투명. CME와 Silicon Data의 상품은 불투명한 GPU compute 임대료를 표준화된 기준가격으로 만들고, 이를 선물시장으로 연결하려는 시도

지금까지는 AI 인프라 관련주의 흐름이 AI CapEx 네러티브에 크게 의존했지만, compute 가격 곡선이 생기면 AI 인프라 가치를 정량평가할 수 있게 됨. 본질은 단순히 "AI 팩토리 compute를 선물로 거래한다"가 아니라, AI 인프라의 미래 현금흐름을 금융시장이 '가격화'할 수 있는 레퍼런스를 제공한다는 것. 이 기준점이 생기면 AI 인프라 투자는 "서사 기반 CapEx"에서 "가격 곡선 기반 underwriting(리스크 측정 및 가치 평가)"으로 넘어갈 수 있음

CME의 AI compute 선물시장은 AI 인프라 산업에 금융 시장 자금이 유입되기 쉬운 구조를 만드는 단계로 이행하게 할 것으로 생각. 1) AI 팩토리는 감가상각 장비에서 '수익자산'으로 재평가되고, 2) AI 팩토리 사업자는 외부(금융시장)로부터 CapEx 등 자금 조달이 용이해진다는 것. AI 산업의 쇼티지였던 자금 유입의 매개

무엇을 만드는가

CME가 만들려는 것은 GPU 자체를 사고파는 선물인 것이 아닌, GPU 임대료/컴퓨터 사용료 가격의 금융 선물계약. Silicon Data가 산출하는 GPU 온디맨드 렌탈 가격 인덱스를 기반으로 하며, AI 기업·클라우드 사업자·금융기관·트레이더가 컴퓨터 가격 변동성을 관리하는 용도. 아직 계약 단위, 만기 구조, 결제 방식, 증거금, 상장 거래소 세부 조건은 공개되지 않았음

대상 고객은 트레이더, 금융기관, AI 개발사, 클라우드 서비스 제공자. 목적은 GPU 컴퓨터 가격 변동성을 헤지하고 가격 발견 기능을 만드는 것. 단순 테마성이 아닌 AI 컴퓨터 비용을 전력·원유·금리처럼 금융시장 안에서 가격화하려는 시도

준비의 핵심은 Silicon Data Index

CME가 자체적으로 GPU 임대료를 산출하는 것이 아닌 Silicon Data의 인덱스를 결제 기준으로 쓰는 구조. Silicon Data는 A100, H100, B200 등 주요 AI GPU의 렌탈 가격을 추적하는 인덱스를 이미 운영 중. CME 선물의 전제조건인 일별 기준가격, 히스토리, 데이터 검증, API, Bloomberg 배포가 먼저 준비된 뒤 CME와 연결

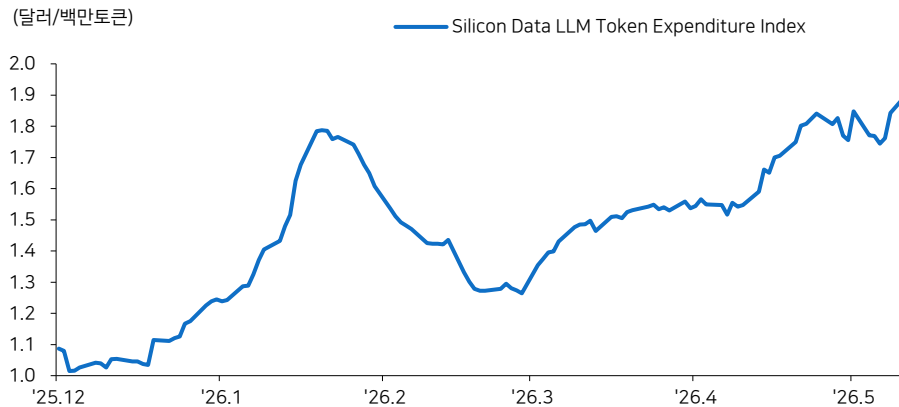
Silicon Data 인덱스는 단순 스크래핑 평균이 아니라, GPU 렌탈 가격을 GPU 종류, 메모리, CPU, 렌탈 기간, 인터커넥트, 클러스터 규모, 지역 등으로 정규화해 비교 가능한 온디맨드 가격으로 환산하는 방식. 데이터 소스는 클라우드 제공자, 코로케이션 시장, 브로커드 클러스터 거래, 민간 렌탈 플랫폼 등을 포함하며, H100 렌탈 시장 기준 80%+ 커버리지를 주장

Silicon Data는 2024년 9월 1일 이후의 GPU 가격 데이터를 쌓고 있고, 하루 15만 건의 검증된 가격 기록, 40~50개 국가·지역, 50~100개 플랫폼을 커버한다고 설명. 추적하는 계약 형태도 온디맨드, spot/interruptible, 1~60개월 예약계약까지 포함

다만 GPU 컴퓨터는 원유처럼 동질적이지 않음. 같은 H100이라도 SXM/PCIe, NVLink/이더넷, 지역, SLA, 예약계약 여부에 따라 가격이 다름. 그래서 CME 선물이 성공하려면 “H100 한 시간”을 어떻게 금융상품의 기초가격으로 표준화할지가 관건인데, Silicon Data가 그 표준화 계층을 담당하고 있는 것

Silicon Data는 2026년 5월 1일 “The GPU Forward Curve”라는 글에서, GPU 렌탈을 트레이드 가능한 자산군으로 만들기 위해서는 spot index뿐 아니라 forward curve가 필요하다고 설명. 이 커브는 A100, H100, B200 타입을 대상으로 한 API 구조도 문서화되어 있음. 포워드 커브는 단순 전망치가 아닌, 현재 관측되는 term structure에서 무차익 원칙으로 도출되는 가격

그림1 Silicon Data의 이미 지수화되어 준비된 LLM token Expenditure Index



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 Silicon Data의 GPU Index 표준화 범위

구분	내용
취합 데이터 수	일간 15만건 검증된 가격 기록, 단순 평균/중간 사양 지양
국가 및 지역 범위	40~50개의 국가 및 지역
기업 범위	50~100개의 하이퍼스케일러, 네오클라우드, 마켓플레이스 전반의 플랫폼
타임라인	2024년 9월 이후
가격 지표 포괄적 커버리지	On-demand Price, Spot Price, Reserved(1~60개월) Price 포괄

자료: Silicon Data, 메리츠증권 리서치센터

왜 중요한가: 단순히 새 파생상품 출시가 아니라, AI 컴퓨트가 금융시장에서 가격 발견·헤지·투기 대상이 되는 첫 제도권 상품으로 들어온다는 점이 핵심. 기존 AI 컴퓨트 시장은 클라우드 사업자, 네오클라우드, 리셀러, 장기 예약계약, 온디맨드 요금, 지역별 공급 상황이 모두 달라 가격이 불투명했음

가격 발견이 중요한 이유는, 이 기준이 생기면 AI 인프라 투자는 ‘서사 기반 CapEx’에서 ‘가격 곡선 기반 underwriting’으로 넘어갈 수 있기 때문

“AI 인프라 투자 수익 = ‘Compute 판매 가격(GPU 임대료)*가동률-GPU 감가상각-전력비-데이터센터 운영비-금융비”라고 할 때 지금까지는 ‘Compute 판매가격’이 표준화 되어있지 않아 AI 인프라 투자의 수익성 의문이 컸음. 그래서 투자자 입장에서 해당 AI 팩토리가 향후 1~2년간 얼마의 현금흐름을 창출할 수 있는가를 독립적으로 검증하기 어려웠음

Silicon Data도 GPU forward curve가 없던 상황을 단순한 데이터 부족이 아니라 underwriting problem, hedging problem, product-design problem이라고 설명. 특히 네오클라우드 대출을 심사하는 금융기관은 12~36개월 뒤 H100/B200 임대료를 추정해야 하는데, 시장 기준가격이 없으면 결국 차입자 측 전망에 의존하게 된다고 지적. 그런데 포워드 커브는 GPU 렌탈 스왑 가격 산정, 네오클라우드 신용공여의 매출 가정, 구조화상품 설계 등에 쓰일 수 있다는 것

표2 AI 인프라향 금융시장 자금 유입 경로

경로	기존 문제	선물시장 도입 후 변화
프로젝트 파이낸싱	GPU 임대수익 전망을 검증하기 어려움	forward compute curve 기반으로 미래 매출 가정 가능
사모신용/대출	GPU 담보가치와 DSCR 산정이 불확실	GPU rental yield를 mark-to-market 가능
헤지/리스크 관리	compute 가격 하락 또는 상승 리스크를 관리하기 어려움	공급자는 임대료 하락을, 수요자는 비용 상승을 헤지 가능
구조화상품/보험	기준가격 부재로 revenue floor, parametric insurance 설계 어려움	표준 인덱스 기반 파생·보험·스왑 설계 가능

자료: 메리츠증권 리서치센터

이 지점에서 선물시장의 의미가 도출. 선물 가격은 단순한 투기 가격이 아니라, 시장 참여자들이 집단적으로 반영한 미래 compute 가격의 기준점

Silicon Data CEO는 현재 컴퓨트 시장은 공급자·지역·계약 구조별로 가격 편차가 크고, 표준화된 기준가격이 부족했다고 설명. CME와의 협업은 이 “불투명한 운영 비용(opaque operational cost)”에서 “리스크 관리가 가능한 금융시장(risk-manageable financial market)”으로 전환하는 시도라는 것

한편 AI 공급자 반대편의 수요자인 AI 네이티브 기업 입장에서도 GPU 임대료가 전력비·원자재비처럼 이익, 손실을 흔드는 변동비가 되고, 이를 선물로 헤지할 수 있는 구조가 생기는 셈

CME의 compute futures는 표면적으로는 GPU 렌탈 가격 선물이지만, 경제적 본질은 AI API 토큰 생산 원가의 핵심 투입요소를 금융화하는 상품. 즉 아직 직접적으로 API token price futures는 아니지만, 향후 token-denominated AI economy의 원가 헤지 수단이자, AI inference marginal cost curve를 시장 가격으로 관측하게 만드는 첫 단계로 볼 수 있음

투자 관점에서 시사점

AI 컴퓨트가 단순한 클라우드 비용 항목에서 벗어나, 원유·전력처럼 가격 발견과 헤지가 필요한 전략적 자원으로 진화하고 있음을 보여주는 사건. 특히 GPU 임대료가 표준화된 금융시장 가격으로 거래되기 시작하면, AI 인프라 기업의 밸류에이션은 보유 GPU 수량보다 해당 자산이 창출하는 compute yield, utilization, forward rental curve에 의해 더 정교하게 평가될 가능성

AI 컴퓨트가 비용에서 상품시장으로 이동: 이걸 AI 인프라 투자 사이클이 성숙 단계로 들어간다는 신호. GPU 수급, 데이터센터 전력, 클라우드 capacity가 더 이상 단순한 CapEx 이슈가 아니라 가격 변동성이 있는 commodity risk로 인식되기 시작했다는 의미. CME CEO Terry Duffy는 compute를 “21세기의 새로운 원유”라고 표현했고, DRW 창업자 Don Wilson도 데이터센터 지출 증가가 헤지 수단 부재로 제약 받아왔다고 언급. 이 발언들은 AI 컴퓨트가 금융화되는 초기 국면이라는 점을 보여줌

AI 팩토리 사업자에게는 양면적: 긍정적으로는, GPU 임대료 벤치마크가 생기면 CoreWeave 같은 사업자는 보유 GPU 자산의 수익성을 더 명확히 설명할 수 있음. 선도곡선이 형성되면 장기 capacity 계약의 가격 산정도 쉬워짐. 반대로, 가격 투명성이 높아지면 클라우드 GPU 임대 마진의 초과수익이 드러나고, 경쟁 가격 압력이 커질 수 있음. 특히 네오클라우드가 높은 레버리지와 장기 GPU 조달 계약을 기반으로 사업을 확장한 경우, compute futures는 마진 리스크를 시장이 실시간으로 가격화하는 도구가 될 수 있음

AWS, Azure, GCP 같은 하이퍼스케일러는 GPU 임대료를 서비스 번들, SLA, 소프트웨어 스택과 함께 책정해왔음. 표준화된 외부 GPU 임대료 지수가 생기면 고객이 “왜 특정 클라우드의 H100 가격이 더 비싼가”를 비교하기 쉬워짐. 이는 장기적으로 클라우드 GPU 가격의 투명성을 높이거나 프리미엄 마진을 압박할 수 있음

한계와 리스크

가장 큰 문제는 compute가 원유처럼 균질하지 않다는 점. H100 1시간과 B200 1시간은 다르고, 같은 H100이라도 네트워크, 스토리지, CPU, 지역, 전력 안정성, SLA, 소프트웨어 스택, 예약계약 여부에 따라 가치가 달라짐. 따라서 기초지수 설계가 충분히 정교하지 않으면 선물가격과 실제 사용자가 체감하는 컴퓨트 비용 사이에 basis risk가 커질 수 있음

또 하나는 기술 세대 전환 리스크. A100 → H100 → B200 → Rubin 계열로 넘어가면 특정 GPU 지수의 유효 기간이 짧아질 수 있음. 원유나 금리와 달리, AI GPU는 세대 교체 속도가 빠르기 때문에 장기 선물시장의 유동성이 안정적으로 붙을지는 아직 검증되지 않았음

소결

CME의 AI Compute 선물시장 출시는 AI 인프라 사이클에서 중요한 구조적 이벤트. 표면적으로는 GPU 온디맨드 임대료를 기초로 한 파생상품 출시이지만, 본질적으로는 AI 컴퓨트에 대한 가격 발견 기능을 부여하고, 이를 통해 AI 인프라의 미래 현금흐름·담보가치·헤지 가능성을 금융시장이 평가할 수 있게 만드는 시도

이는 GPU와 데이터센터 투자를 단순 IT/감가상각 자산이 아닌, 사용료/장기계약 매출을 발생시키는 인프라 투자자산으로 재정의하며, 사모신용·인프라펀드·보험사·시장조성자 등 금융시장 자금이 AI 인프라 투자로 유입되기 쉬운 환경을 조성. 다만 가격 투명성은 네오클라우드의 초과마진과 GPU 담보가치를 실시간으로 드러내는 양면성을 갖게 됨

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
