

Global X ETFs 리서치

Global X Cannabis ETF (POTX) 소개

작성자:

Pedro Palandrani
리서치 애널리스트

날짜: 2019년 9월 19일

주제: 인구통계



최근 마리화나와 관련 제품의 성장과 판매를 둘러싼 합법화 노력에 대해 여론과 글로벌 규제 환경이 대체로 더 우호적인 분위기로 바뀌었습니다. 이러한 추세가 미국 전역과 전 세계에서 지속될 조짐을 보이고 있어 규제가 적용되는 시장이 확대되고 수십억 달러에 달하는 세수 유입 가능성이 대두되고 있습니다. 2019년에만 합법적 마리화나 판매가 전 세계적으로 149억 달러에 달하여 전년 대비 36% 성장할 것으로 예상되지만 이는 여전히 총 시장의 9%에도 미치지 못합니다.^{1,2} 이러한 중대한 상황 변화와 잠재 시장의 규모를 고려할 때, 마리화나 가치 사슬의 다양한 측면 전반에서 합법적으로 사업을 운영하고 있는 회사들은 이 신생 시장에서 큰 성장 잠재력이 있다고 보입니다.

본 보고서에서는 금주시대의 종언과 비교해 보고 합법화 이후 콜로라도 및 캐나다와 같은 지역에서 전개되고 있는 시장의 변화와 양상을 분석하고, 합법화 가능성이 있는 추가 시장과 더불어 의료 및 산업에서의 마리화나 사용 사례를 포함하여 마리화나 산업의 상황에 대해 논의할 것입니다.

금주와 비슷한 마리화나 합법화

규제가 빠르고 극적으로 철폐되어 수십억 달러의 산업이 거의 하루 아침에 형성된 사례는 거의 없습니다. 현재 진행 중인 마리화나 합법화 노력에 대한 예전 사례로서 미국에서의 금주제도 폐지를 살펴볼 수 있을 것입니다.

1920년부터 1933년까지 미국에서 주류의 생산, 수입, 운송 및 판매가 금지되었고, 이로 인해 약 110억 달러에 이르는 연방 정부의 세입 손실이 발생하였고 일자리 수천 건이 사라졌습니다.³ 1933년 말에 금주제도가 폐지됨에 따라 경제 활동이 빠르게 회복되었습니다. 연방 정부 차원에서 알코올 관련 세금 13억 5천만 달러는 1934년 총 세입의 절반에 해당하였습니다.⁴ 경제 전반에서 보자면 연간 순 사회적 이득이 오늘날의 가치로 환산할 때 35억 달러 또는 1934~1937년 기간 GDP의 1/3%로 추정됩니다.⁵ 금주제도가 폐지된 후, 수천 명의 근로자가 동 산업에서 일자리를 다시 찾았습니다.⁶ 일자리 승수 효과로 인해 농업, 주류 산업의 소매업(예: 바, 레스토랑), 주류 판매점 및 사무 관련 일자리가 생겨났습니다.

소수의 맥주 및 증류주 생산업체만이 주력 제품을 비-알코올 관련 제품으로 전환함으로써 금주법 시대를 견뎌 냈으며 금주법이 철폐된 후에는 다시 부각된 주류 업계에서 생산을 재개할 준비가 되어 있었습니다.

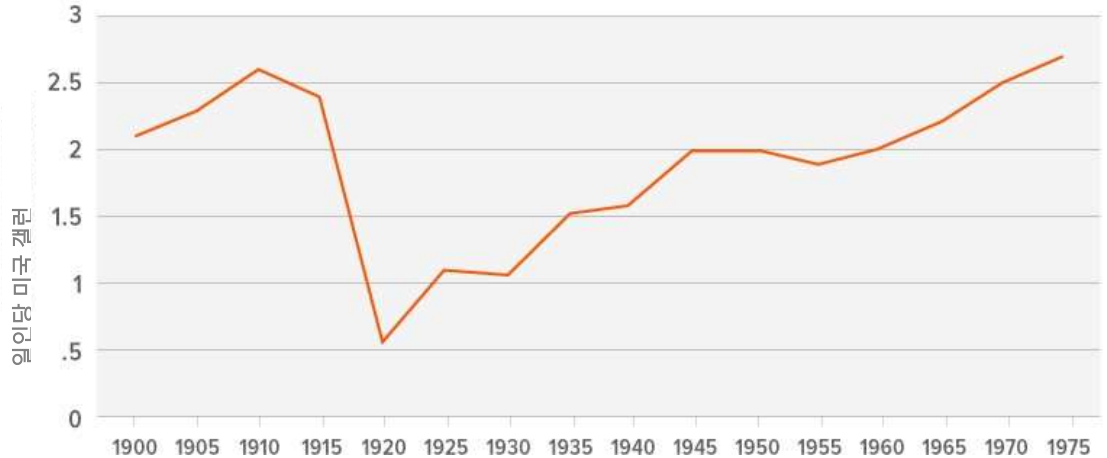
이러한 업체들은 특수한 기계류와 전문지식을 갖추고 있어 빠르게 주류 생산을 늘림으로써 시장 점유율을 확보할 수 있었습니다. 맥주업계는 지역별로 독점화되었고, 대규모 회사들은 소규모 생산업체들을 인수하였습니다.⁷ 금주법이 철폐된 후 수 년 내에 주류 생산은 더욱 집중화되어 미국에서 생산된 모든 증류주의 거의 4/5가 네 회사에 의해 생산되었습니다.⁸

금주법이 철폐된 후 일인당 주류 소비에 관한 데이터를 보면 미국에서 주류 소비가 1933년 이후 증가하였음을 알 수 있습니다. 주류 소비가 더 이상 불법이 아니었고 새로운 사회적 규범이 형성되었기 때문입니다.⁹



1900~1975년 미국의 일인당 주류 소비 추정치

출처: 중독연구모임(Society for the Study of Addiction).



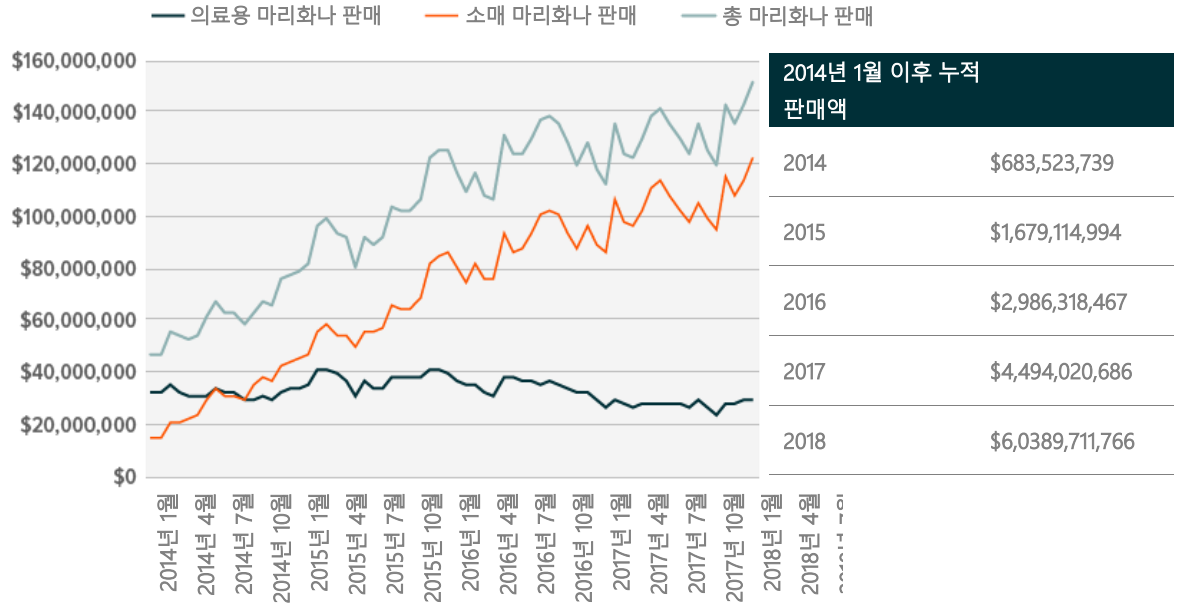
다른 국가나 주에서 마리화나가 합법화되는 경우 마리화나 산업의 성장 가능성을 미국 금주법 철폐 후 시대와 비교하는 것이 좋을 것이라 생각합니다. 경제 성장을 부양하고 추가적인 세입을 확충할 수 있는 방법을 찾고 있는 많은 정부가 합법화를 긍정적으로 고려할 가능성이 있습니다. 전문지식과 자본력을 갖춘 대규모 회사들은 새로운 시장이 열리는 즉시 빠르게 진입하고 시장 점유율을 확대함으로써 글로벌 시장에서 유리한 위치를 차지할 것입니다. 법이 바뀌면 소비자의 습관도 변화하여 마리화나가 여가, 의료, 건강 및 복지 목적으로 다양하게 사용될 것이며 마리화나 사용과 관련된 오명도 점차 사라질 것입니다.

콜로라도에서의 합법화 영향

2014년 여가 목적의 마리화나 소매 유통이 허용된 이후 콜로라도에서의 월간 판매액을 보면 새로 합법화될 시장에서의 성장 가능성을 더 잘 알 수 있습니다. 여가용 판매가 2014년 1,400만 달러에서 시작하여 2019년 6월 1억 2,200만 달러 이상이 되어 연간 평균 48% 성장하였습니다.¹⁰ 2019년 6월, 콜로라도에서 여가용 및 의료용 월간 판매액이 합쳐 1억 5,200만 달러 또는 연간 판매액이 18억 달러에 달했습니다.¹¹ 합법화 이후 총 판매액은 약 68억 달러에 이릅니다.¹²

콜로라도 주 마리화나 판매

출처: 콜로라도 조세청.



콜로라도의 마리화나 산업은 경제 성장과 세입에 의미 있는 기여를 했습니다. 마리화나 합법화의 경제적 영향에 대한 캔사스 시 연방은행의 연구에 따르면 콜로라도에 약 18,000개의 직접 일자리가 생겨났으며 건설, 보안 및 법률 서비스와 같은 분야에서 간접 고용을 촉진하여 23%의 추가 일자리가 생겨났습니다.¹³ 또한 합법화 이후, 15%의 내국소비세, 15%의 특별판매세, 2.9%의 주 판매세가 포함되는 마리화나 판매세를 통해 주 정부가 10억 달러를 조달하여 학교를 설립하고 지방 정부 및 마리화나 연구에 대한 자금을 지원할 수 있었습니다.¹⁴

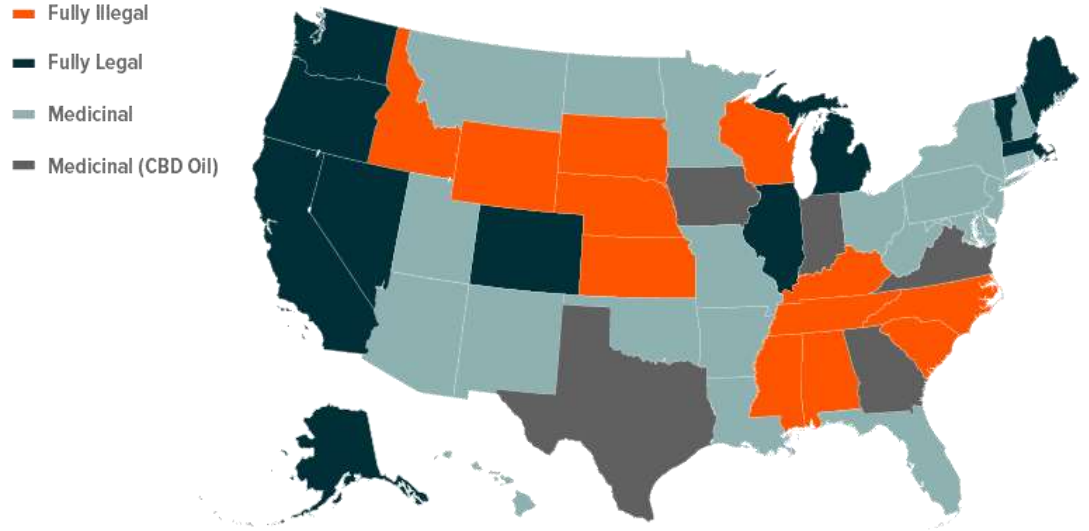
콜로라도에서 마리화나 합법화가 거둔 경제적 성공을 기반으로 마리화나 소비에 대한 사회적 태도도 수십 년 동안 계속 바뀌고 있습니다. 지난해 미국인의 62%가 여가용 마리화나에 대한 전면적인 합법화를 지지하였는데, 이는 1969년의 12%와 콜로라도가 처음으로 여가용 사용을 승인했던 2014년의 54%에서 상승한 수치입니다.¹⁵

사회적인 인식의 변화와 함께 유의미한 경제적 이득은 다른 주들의 정책 입안자들이 마리화나 판매 합법화를 지지하도록 하는 데 주된 역할을 하였습니다. 마리화나는 여전히 미국 마약단속국(Drug Enforcement Agency)이 규정한 스케줄 1 약물로 분류되어 연방 차원에서 규제약물법(Controlled Substances Act) 대상이지만 33개 주는 의료용 사용을 승인하였고 11개 주는 의료용 및 여가용 사용 모두를 승인하였습니다.



CANNABIS LEGALIZATION IN THE U.S.

Source: Global X Research, DISA Global Solutions, Statista.

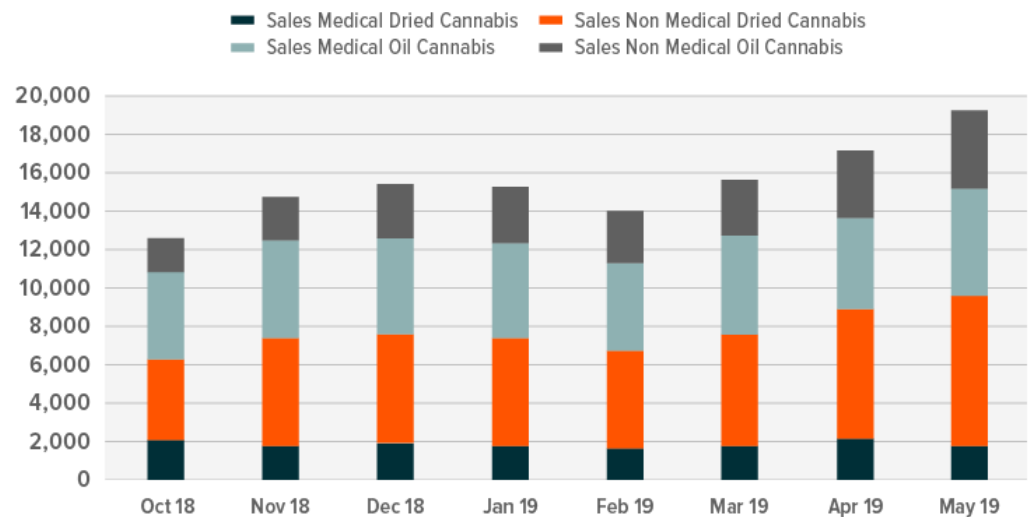


(단기적이지만 유망한) 캐나다 경우는 어떠한가?

2018년 10월 캐나다는 G-7 국가로서 성인의 여가용 마리화나 사용을 완전히 합법화함으로써 새로운 이정표를 세웠습니다. 그 이후, 마리화나 소비가 증가하여 캐나다 사람들의 사용률이 합법화 1년 전 14%에서 17.5%로 증가하였습니다.¹⁶ 또한 다양한 의료용 및 비의료용 형태의 마리화나 판매가 여가용 사용이 처음 허용된 지 1년도 안 되어 총 53% 늘었습니다.

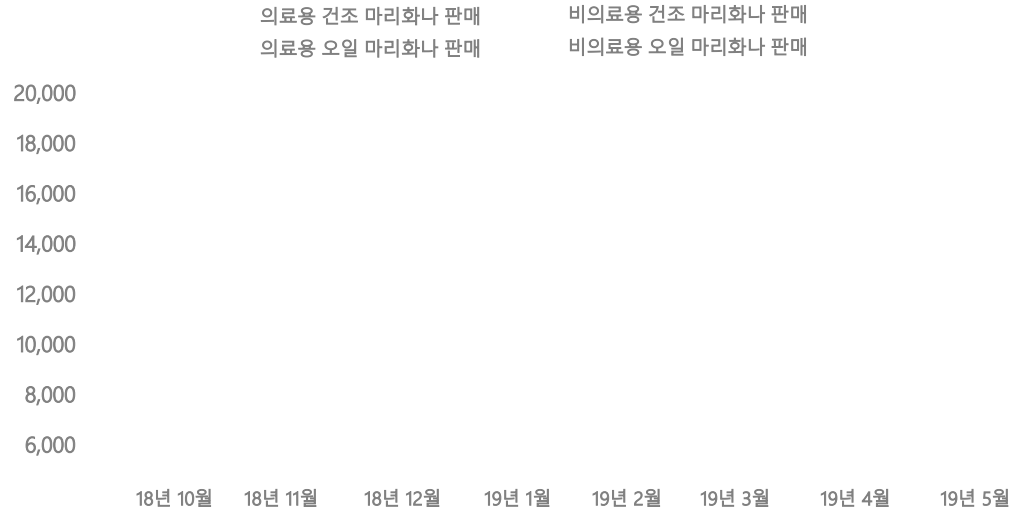
SALES OF DRIED (KILOGRAMS) AND OIL (LITERS) CANNABIS IN CANADA SINCE LEGALIZATION

Source: Government of Canada.



합법화 이후 캐나다의 건조 마리화나(킬로그램) 및 오일 마리화나(리터) 판매

출처: 캐나다 정부.



합법화 이후 캐나다는 글로벌 마리화나 산업의 중심지로 떠올랐습니다. 우호적인 전국 규제 기관의 지원을 바탕으로 캐나다 회사들은 재고를 쌓아두고 차별화된 브랜드와 제품을 개발할 수 있는 독특한 위치에 있습니다. 즉, 많은 캐나다 회사들은 이 분야의 리더가 될 수 있는 이점이 있습니다. 캐나다에서 면허를 소지한 다수의 생산자들은 법적으로 여가용 마리화나 사용이 허용되는 즉시 미국을 포함한 국제 시장에 마리화나를 공급하고 서비스를 제공한다는 계획을 세우고 있습니다.

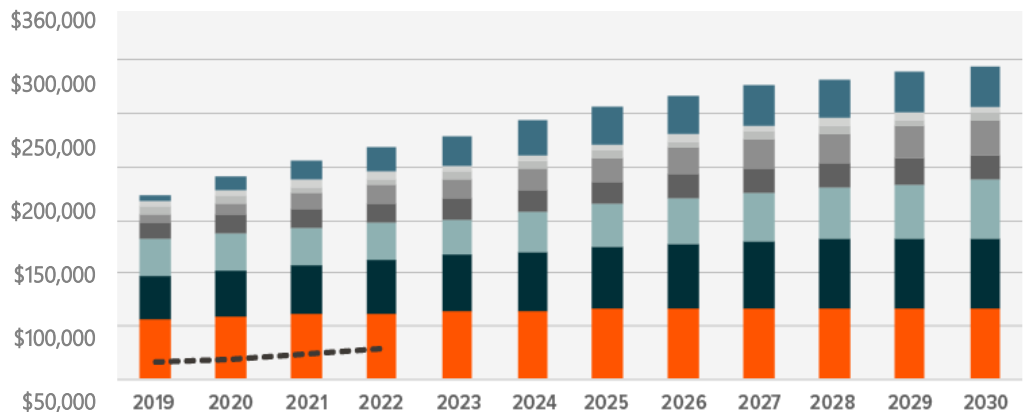
현재 캐나다의 라이선스 생산자만이 미국에 진출하여 2018년 농업법과 함께 12월 12일에 재배 및 판매가 합법화된 대마 또는 CBD 제품을 판매할 수 있습니다. 라이선스 생산자는 또한 마리화나가 연방 차원에서 합법화되면 미국 회사들을 통제할 권리도 얻은 상태입니다. 예를 들어, 캐나다의 여가용 마리화나 시장 및 전 세계의 다른 합법적인 의료용 시장에서 사업을 하고 있는 Canopy Growth는 4월 19일 미국 연방 차원에서 마리화나가 합법화되면 미국에 기반을 둔 회사인 Acreage Holdings를 34억 달러에 인수한 권리를 갖고 있다고 발표하였습니다.

잠재적인 추가 시장

마리화나 분야에서 오늘날 선도적인 회사들은 제약, 건강 및 복지, 여가 제품에서의 기대되는 향후 마리화나 성장을 활용할 수 있는 위치에 있습니다. 본 보고서의 앞 부분에서 논의한 바와 같이 합법적인 마리화나 산업은 아직 시작 단계로 전체 시장(TAM) 추정치 1,660억 달러 대비 2019년 예상 판매액은 149억 달러입니다.¹⁷ 합법화 노력이 전 세계에서 진행됨에 따라 마리화나 및 관련 제품의 합법적인 판매에 종사하는 회사에게는 성장 가능성이 열려 있습니다. 여가용 마리화나를 합법화할 다음 국가는 멕시코와 뉴질랜드일 가능성이 있습니다. 멕시코는 국내의 카르텔 활동을 줄이기 위해 2019년 합법화를 제안하려는 중이고, 뉴질랜드는 일반 선거와 함께 합법화에 대한 국민투표를 실시하여 2020년까지 합법화할 계획입니다.

마리화나에 대한 전 세계의 소비자 지출(단위: 백만)

출처: BofAML 글로벌 리서치; 책임 있는 영양 위원회, NIH; 유럽 약물 및 약물 중독 모니터링 센터; 캐나다 통계청; 미국 보건복지부(약물 남용 및 정신건강 서비스국, SAMHSA); 유럽 약물범죄실; 미국 인구조사국; 미국 질병통제예방센터; 호주 보건복지연구소; priceofweed.com; weedindex.io



여가 용도를 넘어

마리화나는 여가 용도 외에 다른 여러 용도로 사용될 수 있어 추가로 성장할 가능성이 큼니다. 산업 영역에서 대마와 그 파생물은 건축자재, 플라스틱, 직물, 종이 및 연료에서 점점 많이 사용되고 있습니다. 의료 영역에서는 아직 마리화나 관련 연구가 초기 단계에 머물고 있어 많은 제약회사들이 임상시험을 통해 여러 질병에 대한 카나비노이드 치료를 평가하고 있는 중입니다. 미국 식품의약국(FDA)이 승인 중인 마리화나 파생 약품은 단 하나이며, 시장은 아직 미숙한 상태입니다. GW Pharmaceutical은 소아기에 발병하고 약물에 대해 저항성이 있는 중증 희귀 간질 질환인 레녹스-가스토 증후군과 드라베 증후군과 관련된 발작을 치료하는 약품인 에피디올렉스를 개발 중입니다.¹⁸ GW Pharmaceutical은 마리화나에 기반을 둔 다른 약들도 테스트 중이지만 아래 표에서 볼 수 있는 바와 같이 의료용 마리화나 영역에서 기회를 찾는 회사는 하나가 아닙니다. 신경, 정신의학, 면역, 통증, 위장관 및 기타 분야에서 폭 넓게 사용됩니다.

임상시험 중인 마리화나 관련 일부 약품

출처: GW Pharmaceutical, Tilray, MediPharm Labs

회사	약품	적응증	단계	마리화나 용도
GW Pharmaceuticals	에피디올렉스	결절성 경화증(TSC), 레트 증후군	3	CBD
GW Pharmaceuticals	미국의 나빅시물(Sativex®)*	다발성 경화증(MS)으로 인한 경련, 신경 손상 통증/기타 신경 증후군	2/3	CBD, THC
GW Pharmaceuticals	CBDV (GWP42006)	간질, 자폐 스펙트럼 장애, 레트 증후군	1/2	CBDV
GW Pharmaceuticals	GWP42002/GWP42003	교모세포종, 조현병, 신생아 저산소 허혈성 뇌증	1/2	CBD, THC
Tilray	-	항암제 유발 오심 및 구토	2/3	CBD, THC
Tilray	-	드라베 증후군	2	CBD, THC
Tilray	-	외상 후 스트레스 장애(PTSD)	2	CBD, THC
MediPharm Labs	-	항불안 개입을 통한 마약성 진통제 사용 장애	2/3	CBD

* Sativex는 미국에서 적응증에 대하여 승인되지 않았음. 미국 외 일부 국가에서 다발성 경화증으로 인한 경련에 대해 승인을 받았음.

결론

규제 재편, 여론의 변화, 검증된 대규모 잠재 시장이라는 세 가지 요소를 감안해 볼 때 마리화나는 초기 단계부터 매력적인 투자 테마입니다. 장기적으로 마리화나 규제가 더 완화되고, 마리화나 테마가 시장의 대세가 된다 할지라도 신규 업체의 등장과 성장, 예측 불가능한 규제 환경으로 인해 초기 투자자들은 상당한 변동성을 겪으리라 예상합니다. 잠재적 리스크에도 불구하고 이 산업이 빠르게 초기 단계로 진입함에 따라 마리화나 분야에 익스포저를 늘려 큰 기회를 얻을 수 있을 것입니다.



1. BDS Analytics, "New Report: Global Legal Cannabis Markets to Grow 36% in 2019 Despite 2018 Challenges; To Break(신규 보고서: 2018년 어려움에도 불구하고 2019년 합법적인 마리화나 글로벌 시장이 36% 성장하다)
2. "2024년까지 400억 달러로", 2019년 6월 20일.
3. BofA Merrill Lynch, "A cannabis world...and more people are living in it(마리화나 세계... 더 많은 사람들이 마리화나를 사용하고 있다)", 2019년 4월 17일.
4. PBS, "Prohibition: Unintended Consequences(금지: 의도치 않은 결과)"
5. History, "How the Misery of the Great Depression Helped Vanquish Prohibition(대공황이 어떻게 금지 폐지에 도움을 주었나)", 2019년 2월 22일.
6. Contemporary Economic Policy, "Repeal of Prohibition: A Benefit-Cost Analysis(금지 철폐: 이득 - 비용 분석)", 2014년 4월 7일.
7. New York Times, "50,000 barrels ready in St Louis(세인트루이스에 준비된 5만 배럴)", 1933년 3월 23일.
8. Milbank Memorial Fund, "From Prohibition to Regulation: Lessons from Alcohol Policy for Drug Policy(금지에서 규제까지: 주류 정책에서 배우는 약물 정책에 대한 교훈", 1991년.
9. 같은 출처.
10. Society for the Study of Addiction, "What are the policy lessons of National Alcohol Prohibition in the United States, 1920–1933?(1920~1933년 기간 동안 미국의 전국적인 금주 정책에서 얻는 교훈은 무엇인가?)", 2010년 6월 8일.
11. Colorado Department of Revenue, "Marijuana Sales Report(마리화나 판매 보고서)", 2019년 8월.
12. 같은 출처.
13. 같은 출처.
14. Kansas City Fed, "The Economic Effects of the Marijuana Industry in Colorado(콜로라도에 대한 마리화나 산업의 경제적 효과)", 2018년 4월 16일.
15. Colorado Department of Revenue, "Marijuana Tax Data(마리화나 세금 데이터)", 2019년 8월 업데이트.
16. Pew Research, "About six-in-ten Americans support marijuana legalization(미국인 10명 중 약 6명은 마리화나 합법화를 지지함)", 2018년 10월 8일.



투자에는 원금 손실 가능성을 포함한 리스크가 수반됩니다. 사이버 보안 회사들은 개인정보보호/사이버 보안 우려와 관련해 중첩되는 규제기관의 감독과 관련된 리스크가 있습니다. 제품/서비스 사용 갱신의 감소 또는 변동성이나 지적재산권의 상실 또는 침해가 이익에 부정적인 영향을 줄 수 있습니다. 정보기술 업종의 회사 주식은 급속한 제품 퇴화 및 극심한 업계 경쟁으로 인해 영향을 받을 수 있습니다. 국제 투자에는 통화 가치의 불리한 변동, 일반회계원칙의 차이, 또는 다른 국가의 사회적, 경제적 또는 정치적 불안정으로 인한 자본 손실 리스크가 수반됩니다.



