

Global Equity Strategy

전쟁으로 인한 변화와 기회

김성근 sungkeun.kim@miraeasset.com

이란 전쟁으로 생긴 변화

인플레이션 상승, 안보 경계심, 민주당의 상하원 탈환

- 이란 전쟁 발발로 세가지 변화가 예상. 1) 안보 경계심 부각, 2) 인플레이션 ↑, 3) 민주당 상하원 탈환 가능성 ↑
- 가장 위협적인 변화는 인플레이션. 금리 상승 압력을 부과해 빅테크 Capex를 위협할 수 있기 때문
- 빅테크 기업들의 자금 차입 의존도가 높아지며 이전 대비 금리에 대한 민감도도 고조된 상황

이란 전쟁의 파급 효과 Flow Chart



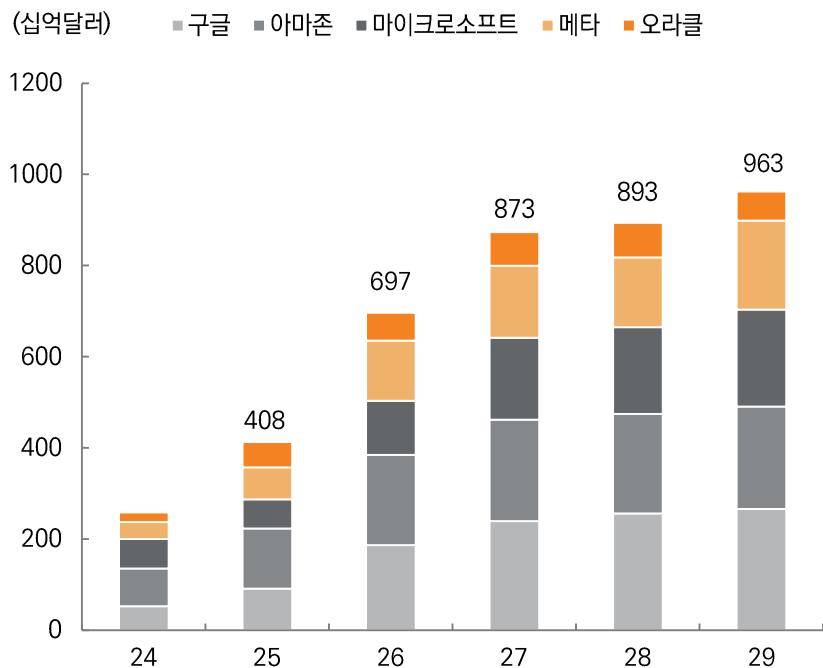
자료: 미래에셋증권 리서치센터

전쟁에도 불구하고 지속된 테크 랠리

이란 전쟁에도 불구하고 Capex에 기반한 테크 랠리 전개

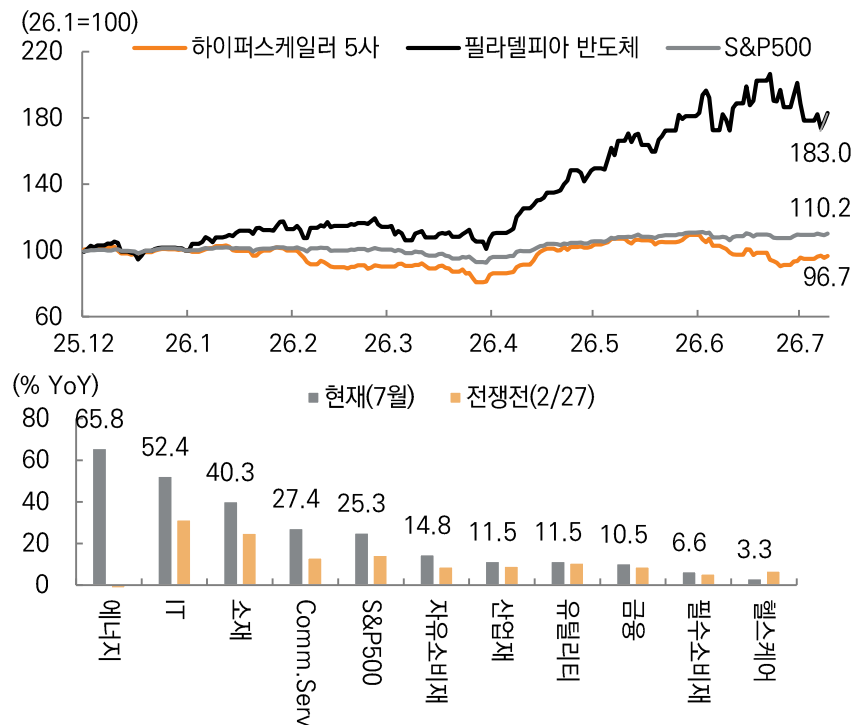
- S&P500은 이란 전쟁으로 인한 유가 상승에도 불구하고 지난 2분기 15% 상승. IT, 특히 반도체 업종이 높은 이익 증가율을 기록하며 랠리 주도
- 반도체 업종의 높은 이익 증가율은 빅테크 기업들의 높은 Capex에서 비롯
- 5개 하이퍼스케일러 기업들의 26년 Capex는 전년대비 70% 증가해 약 7,000억달러에 근접할 예정

하이퍼스케일러 기업들의 Capex 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

S&P500 수익률 추이, 2026 EPS 증가율



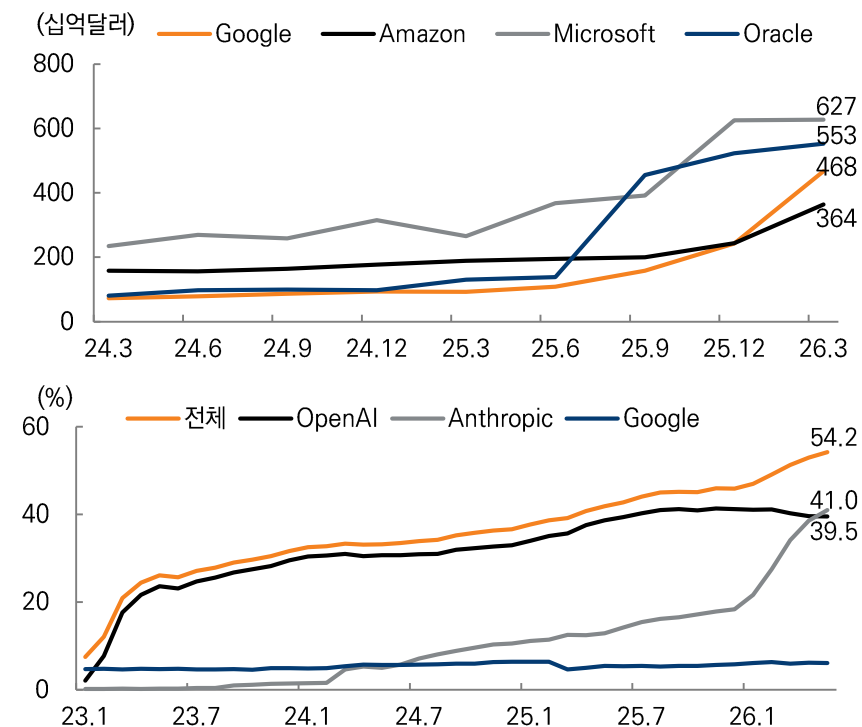
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

높은 AI 수요를 충족시키기 위한 Capex 확장

컴퓨팅 수요를 만족시키기 위한 Capex

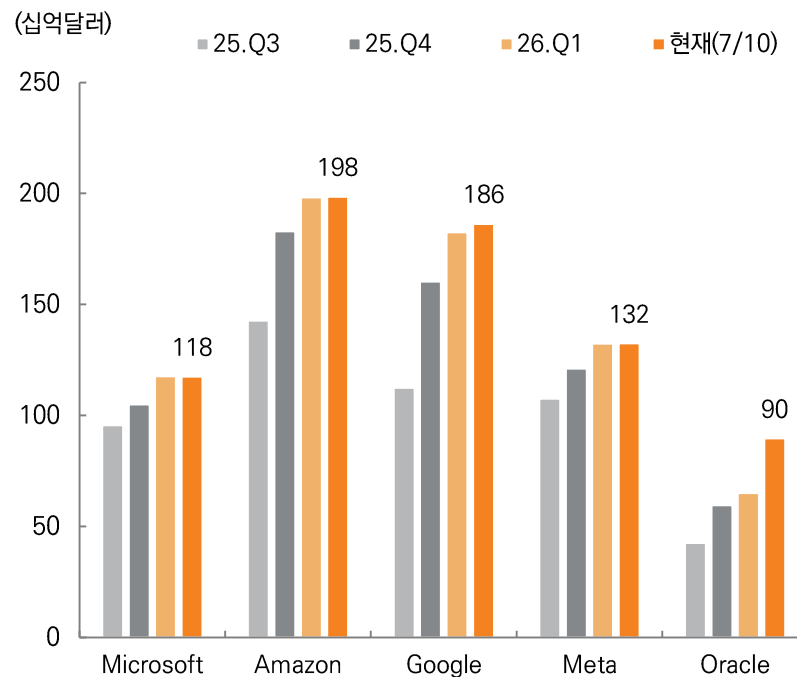
- 높은 AI 수요는 클라우드 기업들의 수주잔고(backlog)에서 확인되고 있음. 모든 기업의 수주 잔고 25년부터 빠르게 증가해 전체 수주잔고는 전년대비 194% 증가
- 클라우드 기업들은 컴퓨팅 주문을 처리하기 위해 데이터센터 확장에 나서고 있음
- 수주잔고가 반영하고 있는 컴퓨팅 수요가 높아지는 이상 Capex 추정치 상향도 지속될 전망

클라우드 기업들의 수주잔고 추이, 미국 기업들의 AI 도입률



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

하이퍼스케일러 기업들의 2026년 Capex 추정치 변화



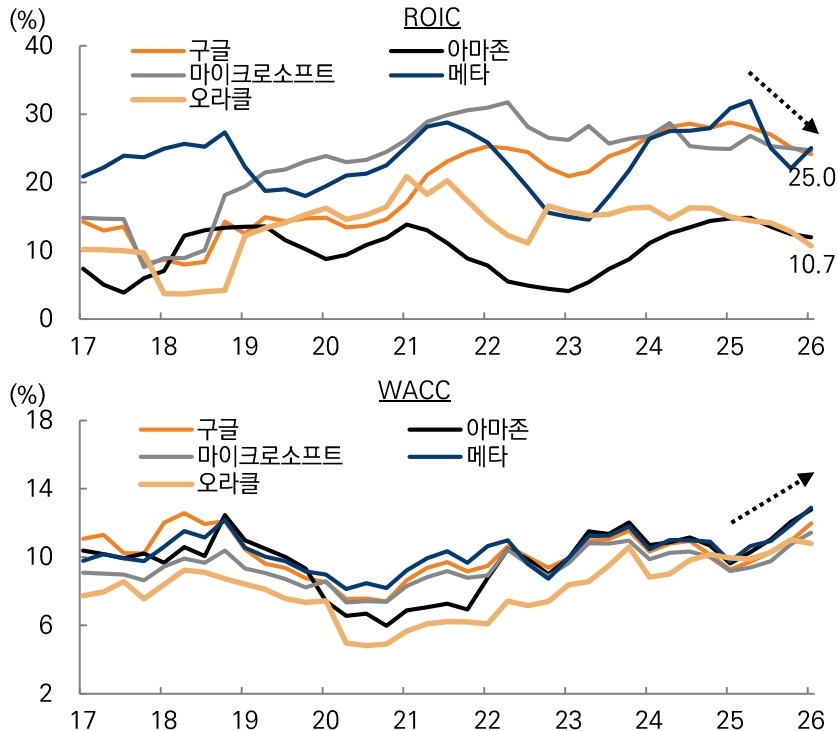
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 기업들의 투자 여력 잔존

빅테크 기업들의 투자 리턴은 플러스. 금리 상승폭이 관건

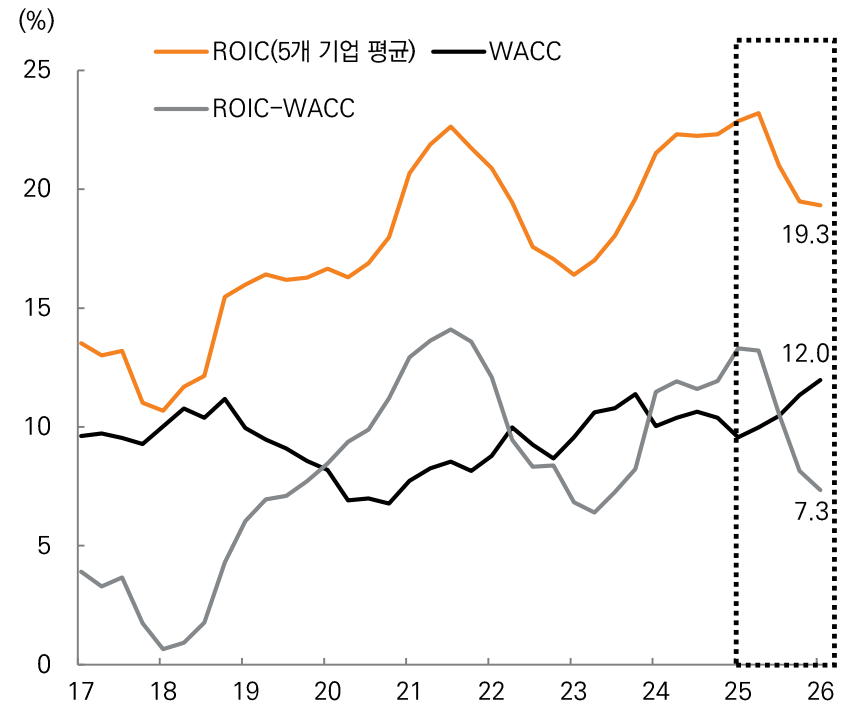
- 기업들의 투자자본이익률(ROIC)-자본비용(WACC)을 통해 투자된 자본으로 얻는 수익을 가늠
- ROIC는 25년부터 하락세. 메타(25.0%)에서 오라클(10.7%)까지 레벨은 기업별로 차별화
- WACC도 25년부터 상승하는 가운데 레벨은 전체적으로 유사. 평균은 12%
- 기업들이 Capex 증가세를 이어갈 여지는 아직 남아 있음. ROIC-WACC은 7.3% 수준
- 다만 자본 비용은 금리 상승 압력에 노출. 수익이 0에 도달하는 시점이 앞당겨질 가능성

빅테크 기업들의 ROIC, WACC 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 기업들의 ROIC-WACC 추이



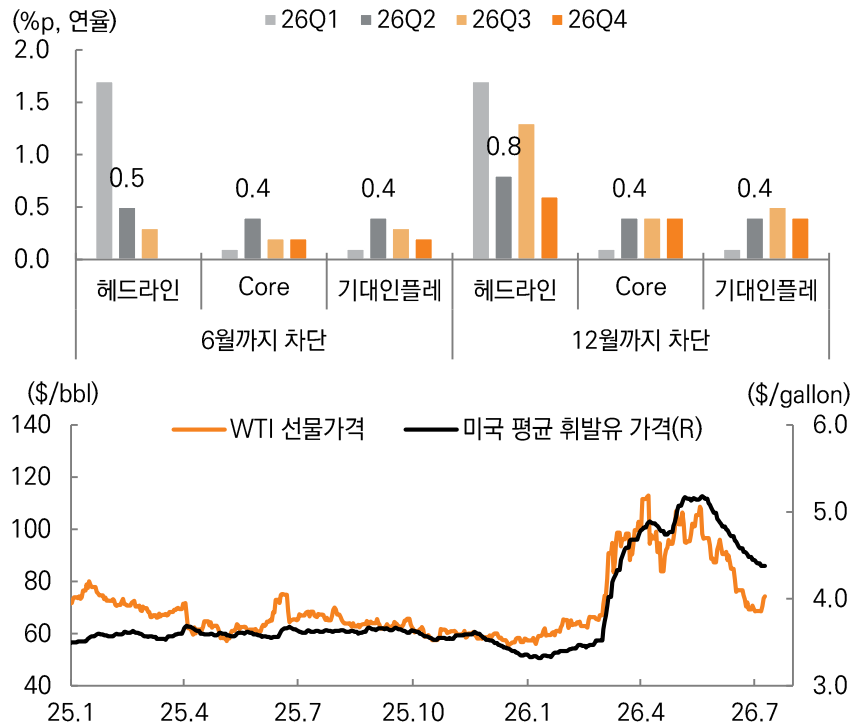
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

인플레이션: 연내 금리 동결 유력

이란 전쟁의 코어 인플레이션 여파는 제한적

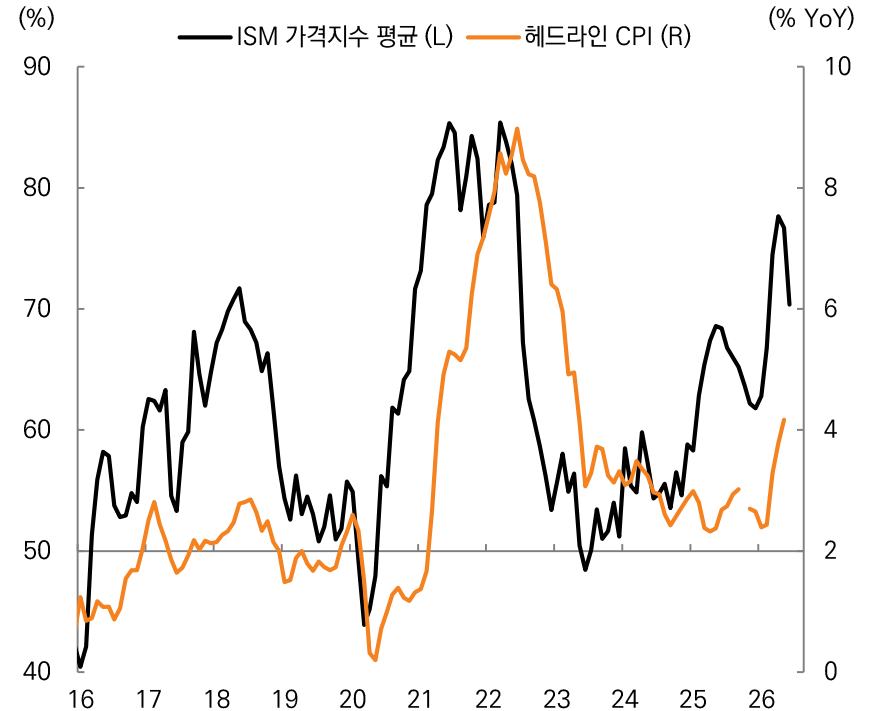
- 이란과의 종전 합의로 연내 금리 동결 가능성 상승. 6월까지 차단될 경우에는 Core 인플레에 미치는 영향은 제한적. 휘발유 가격도 예상보다 빠른 속도로 하락해 전쟁 전 레벨로 회귀
- 6월 FOMC 점도표에서 연준 이사들은 연내 1회 인상을 시사했지만 케빈 워시 신임 연준 의장은 점도표와 같은 Forward Guidance의 중요성을 일축
- 6월 ISM 제조업, 서비스업 가격 지수도 동반 하락. 하락세 지속될 경우 인플레 피크아웃 기대 상승

봉쇄 기간별 인플레이션 영향, WTI와 휘발유 가격 추이



자료: Dallas Fed, 미래에셋증권 리서치센터

CPI를 선행하는 ISM 가격 부문 지수도 하락



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

불만족스러운 MOU: 그러나 합의는 유지될 전망

이스라엘내 여론은 변수

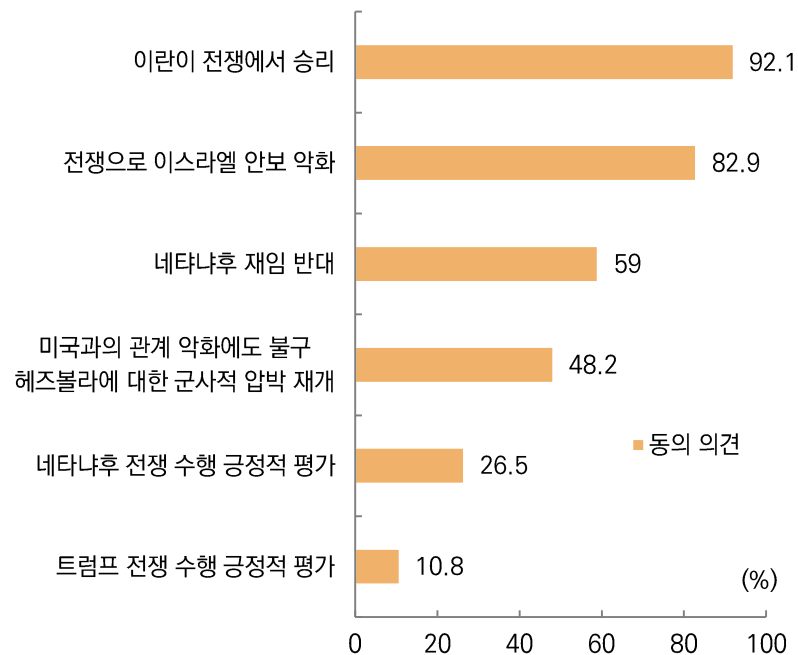
- 미국과 이란은 종전에 합의하는 MOU에 합의. 호르무즈 해협을 개방하고 협상에 걸림돌로 작용했던 이란 핵 관련 협상은 향후 60일동안 진행될 예정
- 합의 이후에도 갈등은 지속되고 있지만 양국은 모두 합의를 유지해야 하는 인센티브 보유
- 이스라엘은 변수. 미국-이란 합의와 합의를 용인한 현 정부에 대한 불만이 이스라엘 내에서 상당. 특히 레바논이 종전 합의에 포함된 부분에 대해 위기감을 느낌
- 분위기를 바꾸기 위해 10월 총선 전에 군사적 도발에 나설 가능성에 유의

미국과 이란이 합의한 MOU 내용

협상 분야	내용(14개 조항)
군사작전 종료	- 레바논을 포함한 모든 전선에서 군사작전 즉시 그리고 영구 종료 - 최종 합의에서는 레바논을 포함한 모든 전선에서 전쟁 영구 종료 및 기타 조항 재확인
호르무즈 해협	- 미국은 해상 봉쇄 및 이란에 대한 방해 조치 해제 시작. 30일 이내에 해상 봉쇄 종료 - 미국은 최종 합의 후 30일 이내에 이란 인근에서 자국 병력 철수 - 이란은 호르무즈 해협 통행을 위해 60일간 무료로 최선의 노력, 상선 통행은 즉시 시작 - 이란에 의한 장애물 및 지뢰 제거의 필요성을 고려하여 30일 이내에 정상화
경제 제재 및 지원	- 미국은 이란의 재건 및 경제 발전을 위해 최소 3000억 달러 규모의 계획 수립 - 미국은 유엔·IAEA 결의안, 1차·2차 제재를 포함한 모든 제재를 최종합의에 따라 종료 - 제재 종료까지 이란산 원유, 석유제품 등의 수출 등과 관련된 모든 서비스에 제재 면제 - 미국은 이란의 동결 및 제한된 자산을 완전히 해제. 최종협상에서 상호 합의
핵 프로그램	- IAEA의 감독 하에서 다운블렌딩(저농축 처리)하는 것을 최소한의 방법으로 합의 - 상호 합의될 메커니즘에 따라 비축된 농축 물질의 처리 문제를 해결 - 최종 합의가 이루어지기 전까지 미국과 이란은 현 상태 유지
협상 이행	- 양해각서의 성공적 이행 및 합의 준수 여부를 감독하기 위한 집행 메커니즘 수립 - 본 양해각서 서명 후 1,4,5,10,11항 이행 시작, 나머지 항목들에 대해 최종 협상 시작 - 최종 합의는 구속력 있는 유엔 안전보장이사회 결의안을 통해 승인

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

이란 MOU에 대한 이스라엘내 여론



자료: Times of Israel, 미래에셋증권 리서치센터

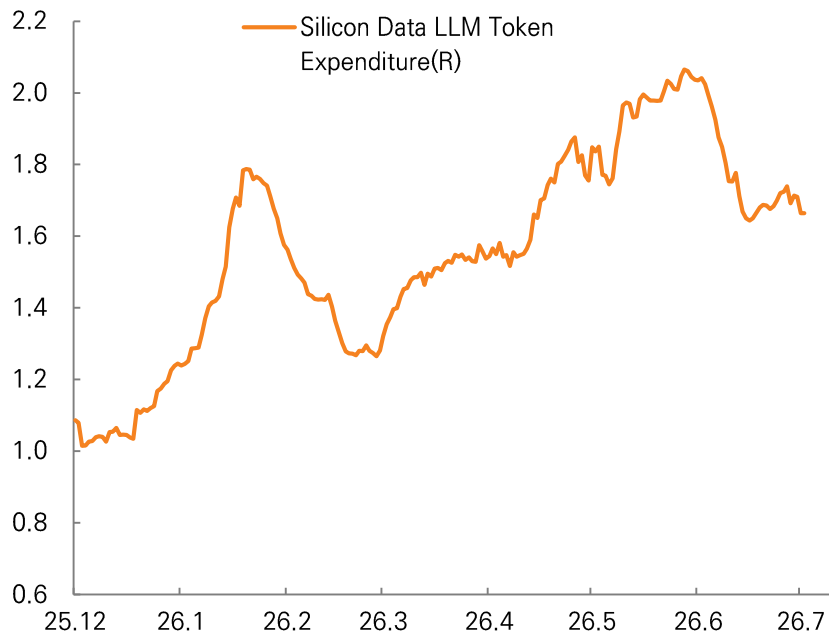
기업들의 토큰 비용 효율화

높아지는 AI 비용을 제어하기 위한 조치

- 미국 기업들의 AI 비용에 대한 고민 지속. 최근 토큰 비용도 문제로 부상
- 기업들은 더 저렴한 LLM 모델을 도입하는 흐름이 대표적
- 복잡한 추론 작업이 필요할 때에는 성능이 가장 뛰어난 frontier 모델을 사용하지만 대다수의 일반 작업에는 가성비 높은 모델 사용. 모델 routing 전략
- 성능은 Claude Fable 5, GPT-5.5가 뛰어나지만 가격 측면에서는 GLM-5.2, Gemini 3.5 유리

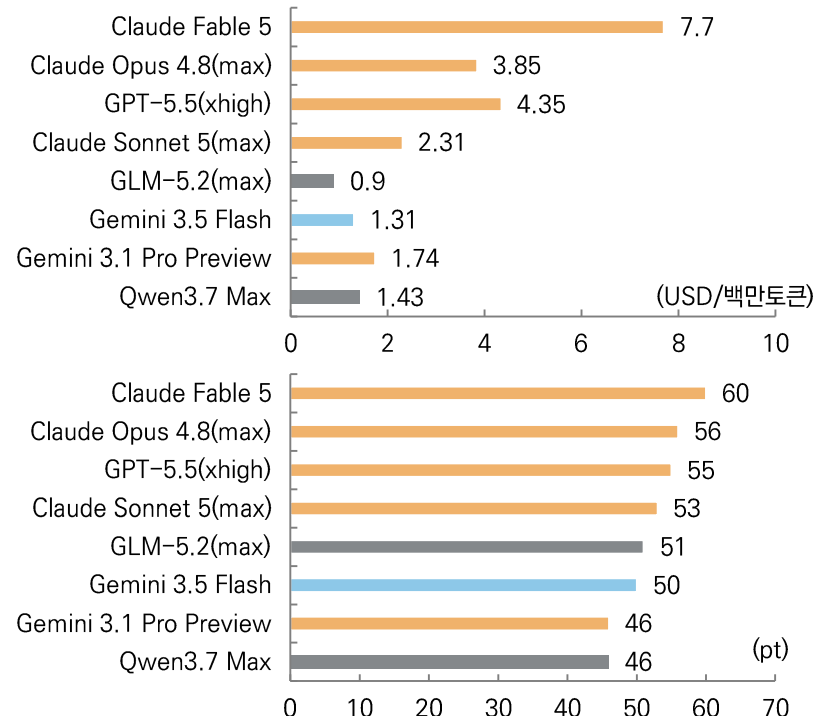
기업들이 사용하는 평균 토큰 비용

(USD/백만토큰)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

LLM 모델들의 성능과 비용 비교



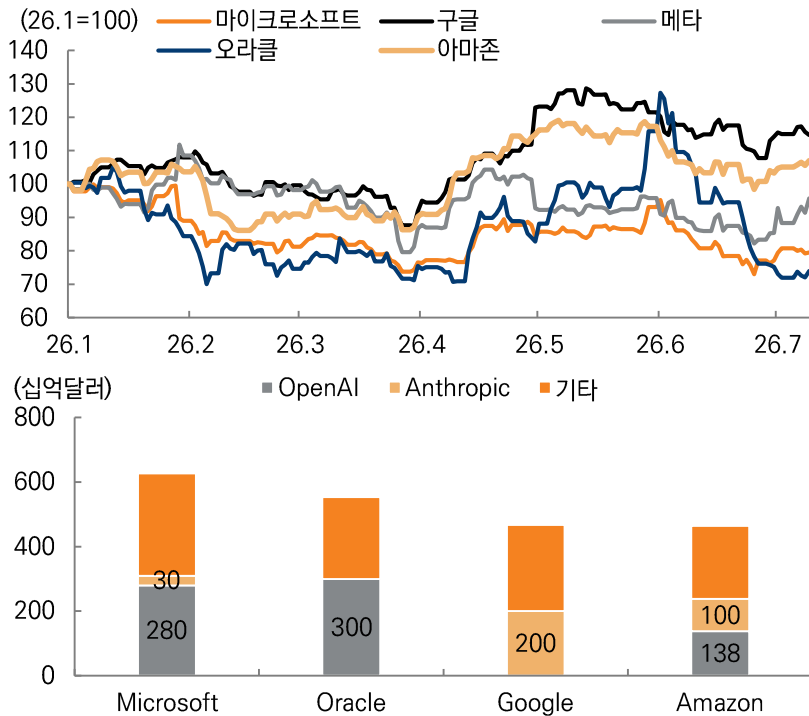
자료: Artificial Intelligence, 미래에셋증권 리서치센터

하이퍼스케일러로의 분산 필요

하이퍼스케일러 중에서는 구글 선호

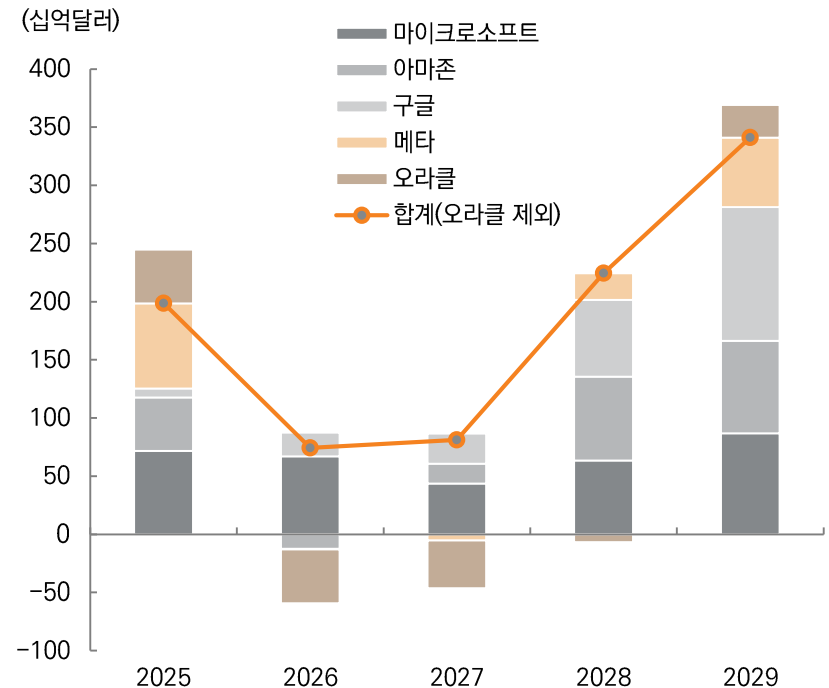
- 기업들 사이 routing 전략이 확산되면 하이퍼스케일러들에게는 유리하게 작용할 가능성
- 저렴한 모델 사용으로 처리해야 하는 전체 토큰 볼륨이 늘어나면 매출에는 긍정적
- 잉여현금흐름도 2027년부터는 본격적으로 개선될 전망. 효율성 강화, 클라우드 매출 증진 반영
- Routing 전략으로 인한 LLM 모델 기업들의 재무환경 악화가 리스크. 특히 모델 성능에서는 엔트로픽에 뒤처지고 가격 경쟁력은 저가형 중국 모델에 뒤처지는 OpenAI를 경계

하이퍼스케일러 주가 추이, 수주잔고 비중



자료: Bloomberg, The Information, 미래에셋증권 리서치센터

하이퍼스케일러 기업들의 잉여현금흐름 추이



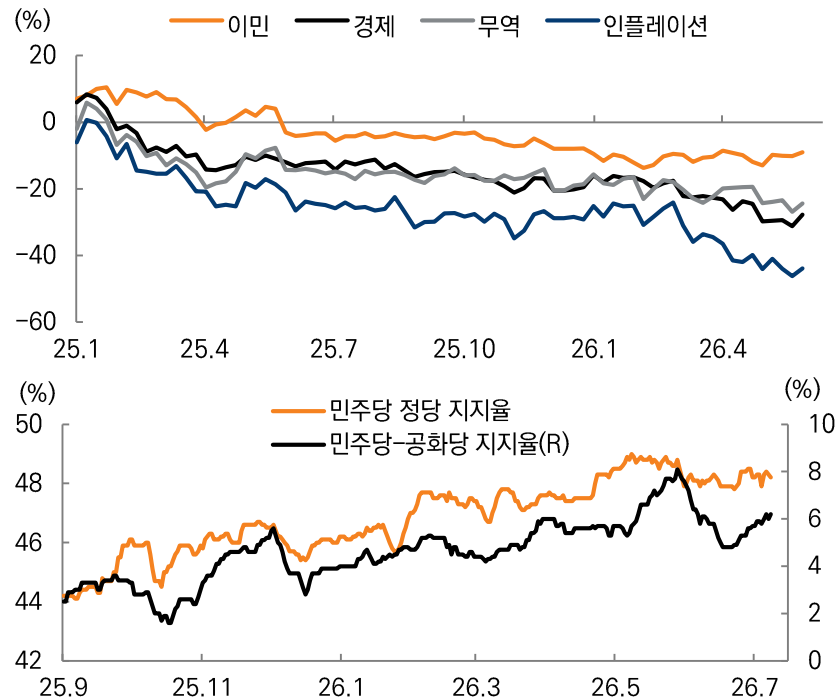
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

중간선거: 이란 전쟁으로 불리해진 공화당

민주당 상하원 장악 가능성 상승

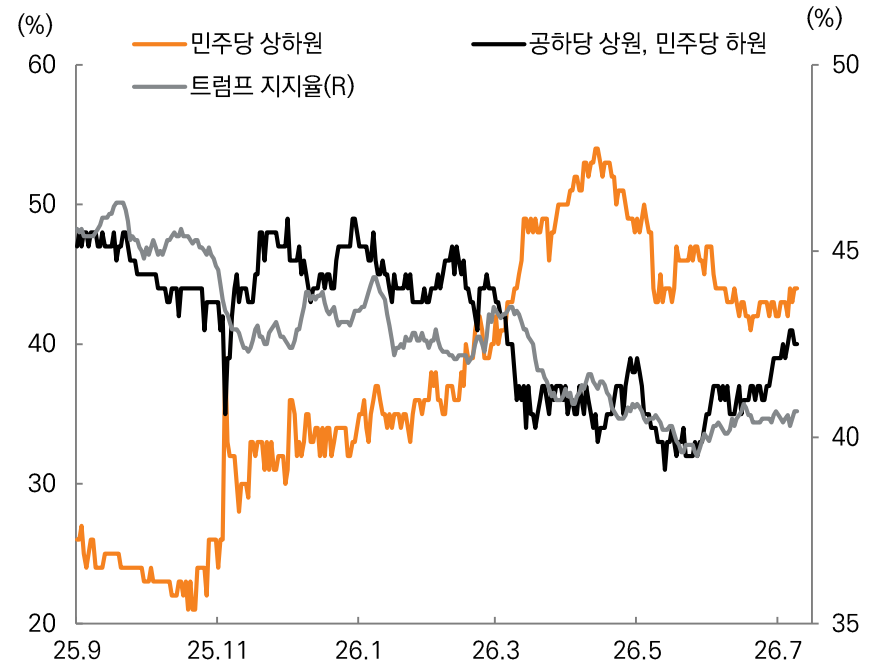
- 중간선거는 전반적으로 민주당에게 유리. 트럼프 대통령의 지지율이 하락하면서 민주당이 상하원을 장악할 가능성도 상승
- 여기에는 이란 전쟁의 영향이 컸음. 전쟁 발발 후 전쟁 지지율 꾸준히 하락
- 이란 전쟁 이후 휘발유 가격이 상승하는 등 물가 우려가 커지며 인플레이션 부문 평가 특히 악화
- 종전 선언으로 휘발유 가격이 안정되고는 있지만 종전 조건을 둘러싼 공화당내 갈등이 확대

트럼프 대통령에 대한 미국 유권자들의 분야별 지지율



자료: Silver Bulletin, Real Clear Politics, 미래에셋증권 리서치센터

베팅시장에 반영된 미국 상하원 장악 확률



자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

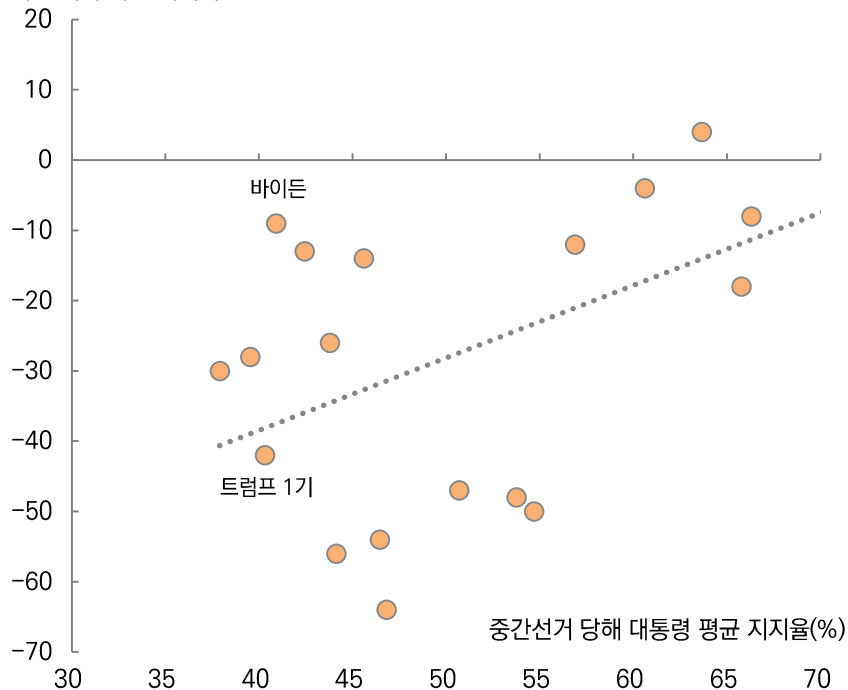
중간선거: 상하원의 환경

민주당의 상원 탈환 가능성도 높아짐

- 하원은 특성상 대통령 지지율에 영향을 많이 받는 편. 집권당의 대통령 지지율 하락은 중간선거에서 의석수 이탈로 연결. 또한 하원은 경험적으로 중간선거에서 과반을 지킨 사례가 드물었음
- 상원은 구조적으로 민주당에게 불리. 경합 의석 중 확보해야 하는 의석수가 더 많기 때문
- 그러나 공화당과 트럼프에 대한 여론이 올해 급격히 악화되며 상원 탈환 가능성도 상승
- 베팅 시장에서는 필요 의석 6개 중 5개를 확보는 가능성이 높음. 알래스카, 오하이오, 텍사스가 관건

하원: 구조상 대통령 지지율, 정당 지지율과 전체적으로 동행

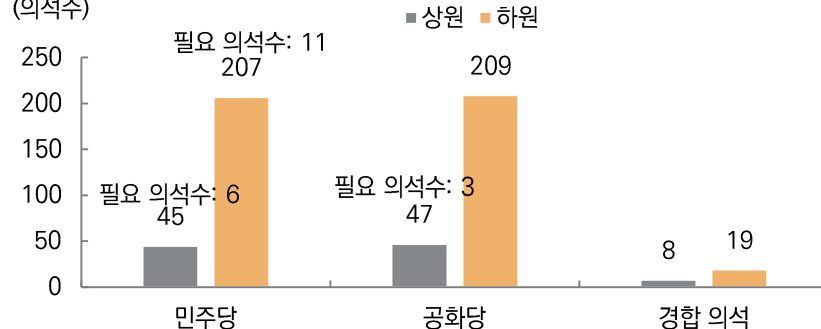
대선 대비 하원 의석 수



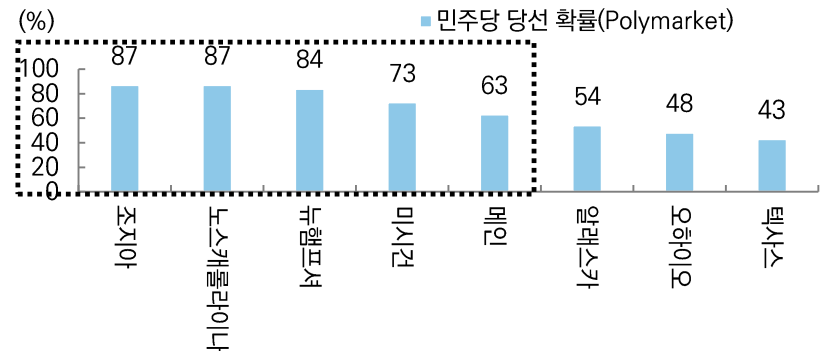
자료: Gallup, US House, 미래에셋증권 리서치센터

정당별 중간선거 예상 의석 수, 상원 경합주 당선 확률

(의석수)



(%)



자료: 270towin, RealClearPolitics, 미래에셋증권 리서치센터

테크 정책 변화: AI, 데이터센터에 대한 규제 강화

노동 시장과 소비자 보호

목적의 규제 강화 예상

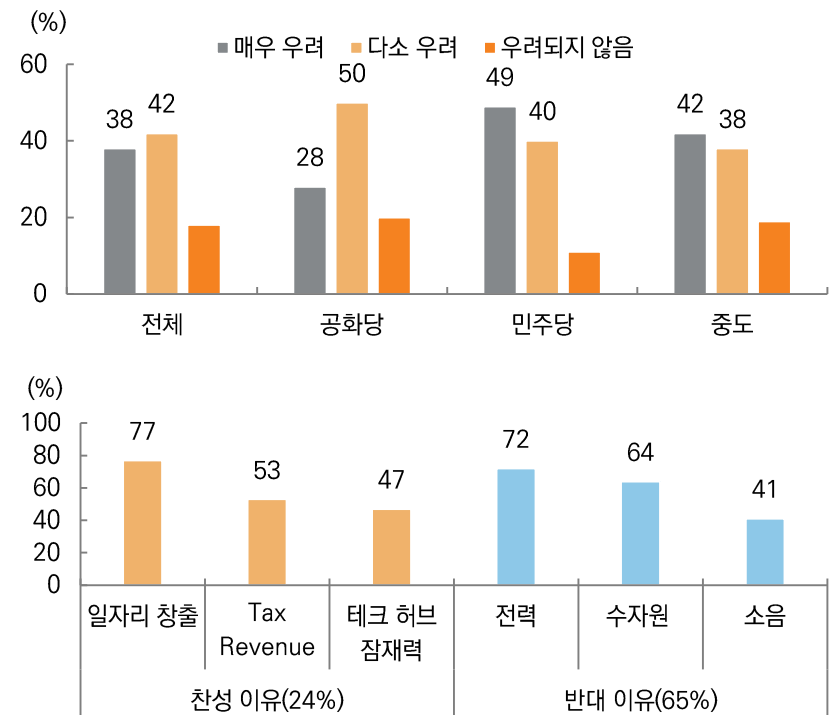
- 민주당 정권하에서는 데이터센터에 대한 규제도 강화될 가능성
- 전체적으로 AI로부터 노동 시장과 소비자를 보호하고, 유해할 수 있는 AI 콘텐츠를 제한하는 조치
- 샌더스 의원이 제의한 데이터센터 모라토리움은 AI에 대한 우려를 완충 시킬 수 있는 규제 프레임워크가 마련되기 전까지 모든 데이터센터 건설을 중단
- AI와 데이터센터에 대한 여론이 악화된 영향. 유권자들은 데이터센터의 전력 및 수자원 사용, 소음 등으로 데이터센터 건설을 반대

민주당이 제의한 AI, 데이터센터 관련 법안

구분	내용	제의
AI 데이터센터 모라토리움	- 통과 직후 신규 데이터센터(+20MW) 건설 및 업그레이드를 금지 - 연방 정부가 AI 규제 프레임워크를 지정하기 전까지 금지 기간 유지 - 규제는 AI 안전 및 노동 시장 보호, 전기 비용 부담 등을 다룰 필요	상원 (Sanders)
AI 시민권법	- 차별적인 AI로 일자리·주택·교육·의료에서 부당 배제 방지 - AI 사전 위험평가 및 감사 의무화 - 인간 재심사 선택권 보장	상하원 (Markey, Warren)
주정부 AI 규제	- 트럼프 행정부의 "주정부 AI 규제 제한" 행정명령에 저항 - 주 정부가 아동보호·소비자보호·AI 안전규제 등을 자체 관리	민주당 상·하원
중국에 AI칩 판매 차단	- 중국 등 미국 무기 금수 대상국에 첨단 AI 반도체 수출 금지 - 기존 미국의 대중 AI 칩 수출규제를 법률로 명문화	민주당 하원 (25/12/18)
아동 보호	- AI 기업들이 엄격한 연령 확인 시스템 유지 - 미성년자를 위한 AI 도우미 서비스 금지 - 자해·성적 대화 유도 가능한 AI 챗봇의 미성년자 접근 차단	민주당·공화당 상원 (25/10/28)
저작권 표시	- 저작물 사용 요약을 저작권 등록 기관에 제출 의무화 - 저작권청이 접수된 통지서를 누구나 이용할 수 있는 온라인 데이터베이스 구축	민주당·공화당 상원 (26/02/10)

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

AI에 대한 우려, 데이터센터 건설 찬성 및 반대 이유



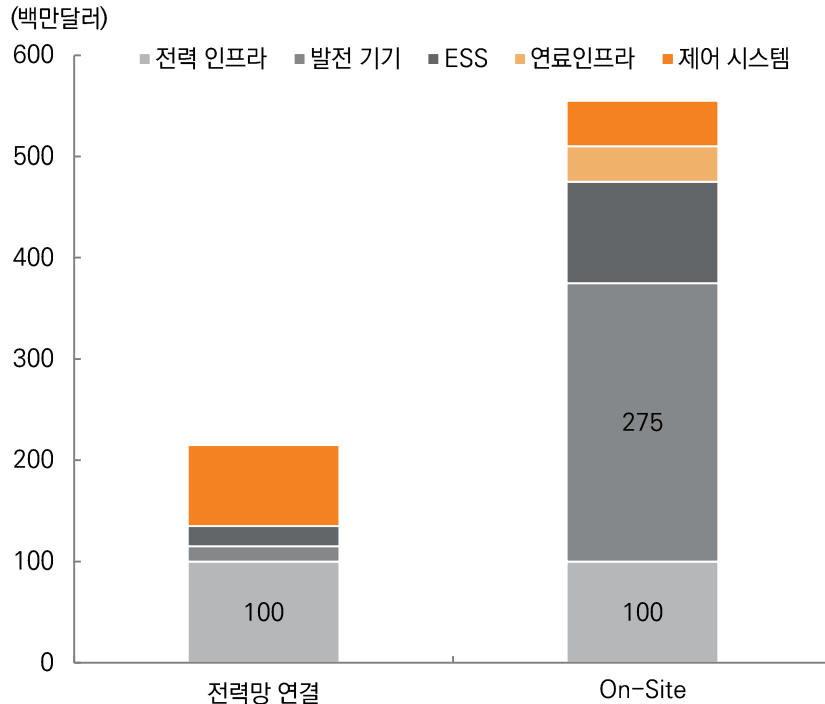
자료: Quinnipiac University(3/30), 미래에셋증권 리서치센터

소비자 전력 가격 관리: 기업에게 전력 부담 이전

On-site 데이터센터 비중 늘어날 전망

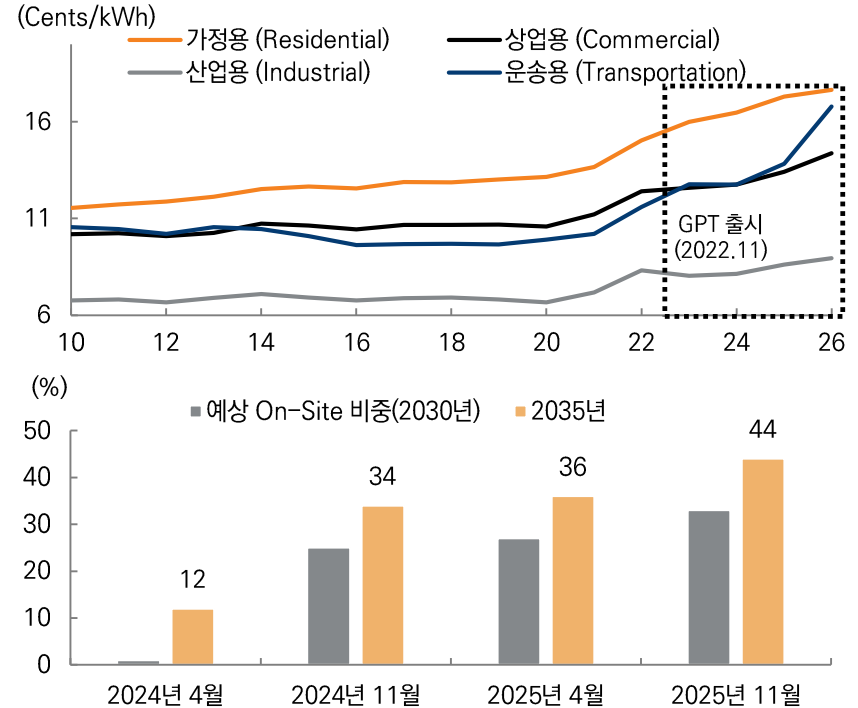
- 민주당은 전력 가격을 낮추기 위한 목적으로 On-Site 데이터센터를 권장할 전망. 소매 전력 가격에 영향을 주지 않기 위함. GPT 출시 이후 전력 비용 상승 속도 가속화
- 문제는 On-Site 데이터센터는 전력망 연결 시스템 대비 초기 Capex 비용이 더 소요. 필요한 전력 기기 및 에너지 인프라가 더 많기 때문. 전력 기기 기업에는 유리한 변화
- 규제가 없더라도 하이퍼스케일러 기업은 On-Site를 선호하는 모습. 전력망에 연결하는데 대기 시간이 너무 오래 걸리기 때문. 평균적으로 기업들이 원하는 시점 대비 1.5년 이후에 전력 공급이 가능

전력망 대비 On-Site 연결 Capex 비용 비교



자료: Turner&Townsend, 미래에셋증권 리서치센터

미국내 전력 가격 추이, 향후 On-site 데이터센터 비중



자료: EIA(연평균), Sightline Climate(1Q26), 미래에셋증권 리서치센터

민주당의 에너지 정책

신재생 에너지 육성 강화: 에너지 비용 낮추는 목적

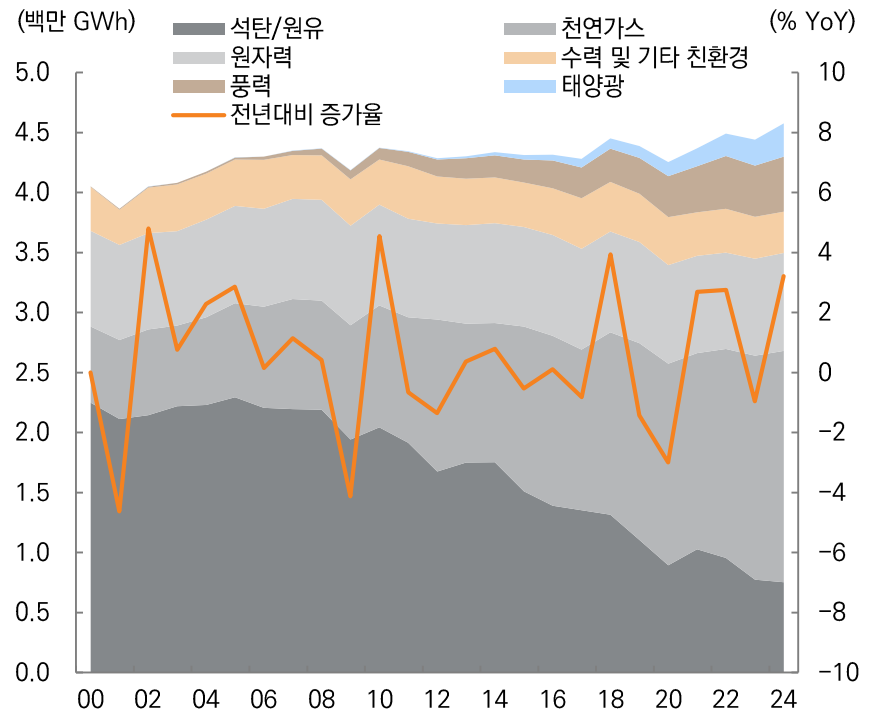
- 트럼프 행정부 대비 가장 부각될 수 있는 변화는 에너지 정책 관련. 트럼프 행정부는 화석 에너지와 원자력 에너지에 유리한 정책을 펼쳤지만 민주당은 신재생을 강조. 원자력도 신재생에 포함
- 소비자들의 전력 부담을 낮추기 위해서는 우선 에너지 생산량을 늘려야 하고, 화석 에너지보다 신재생 에너지가 더 경제적이라는 입장. 상대적으로 짧은 설치 기간도 장점
- 신재생 에너지에 대한 세액 공제와 인허가 절차 간소화로 신재생의 미국 발전 비중 점진적 상승 전망

민주당의 신재생 정책 방향

분야	내용
세액공제	- 풍력·태양광 등 신재생에너지 세액공제 복원 및 확대 추진 - 신재생 에너지가 신규 전력 생산에 가장 저렴한 공급원임을 강조 - 트럼프 대통령의 신규 석유·가스·석탄 기업 세제 혜택 폐지 추진
전력 및 인프라	- 노후 전력망 업그레이드 및 송전·에너지 저장시설 확충 - 저비용·신속 도입 가능한 방법으로 전력망 용량 확대 - 새로운 인프라 건설을 보다 쉽게 만드는 초당적 노력 우선시
허가 및 규제	- 신재생 에너지 사업의 인허가 절차 간소화 - 신재생 에너지 사업에 대한 입법적 확실성 제공 - 지역사회·노동계와 협력하는 우수 프로젝트 우대
데이터센터	- 신재생 에너지 사용 데이터센터 건설 지원 - 데이터센터 건설로 인한 전기요금 인상 방지 입법 추진 - 세금과 에너지 인프라 비용의 공정한 부담 추진
소비자 보호	- 에너지 시스템 전반 구조·인센티브 재검토 - 전기요금 청구서 투명화 - 에너지 비용 절감을 돕는 에너지 효율 프로그램, 효율 기준 복원·확대

자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

미국 발전원별 전력 생산량 추이



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

에너지 안보: 신재생 에너지 정책 강화

에너지 안보 확보 차원에서 신재생 에너지 수요 증가 기대

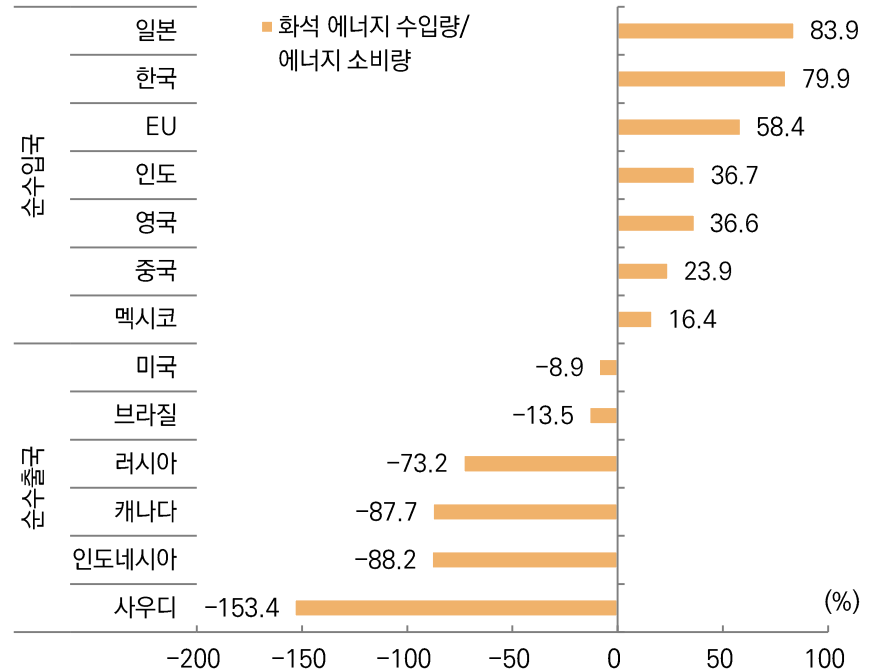
- 이란전의 여파로 중동 의존도가 높은 유럽, 아시아를 중심으로 신재생 에너지에 대한 관심 높아질 전망. 화석 연료의 지정학적 우려가 높아졌기 때문. 에너지 안보 차원에서의 친환경 투자 가속화될 예정
- 특히 유럽은 2022년 우크라이나 전쟁으로 인한 공급 차질도 겪은 만큼, 원자력을 비롯한 신재생 에너지 정책을 본격적으로 강화하는 모습
- EU 집행위가 발표한 정책 패키지에는 에너지 독립 달성을 목표로 친환경 에너지 지원 강화책이 포함. SMR를 통해서도 전력 생산과 탄소 감축이 어려운 철강, 화학 산업에 집중 투입할 계획

국가별 에너지 안보 전략 변화

국가	핵심 정책 방향	세부 내용
미국	에너지 수출 인프라 강화 미국내 에너지 생산량 증가 원자력 에너지 발전 규제 완화	에너지 인프라에 국방물자생산법 가동 핵심 천연가스, 석유, 전력 인프라 확충 원자력 에너지 증진 위한 행정명령 발동
유럽	포괄적 안보 전략 수립 탈원전 기초 전환	Accelerate EU 발표: 전력화, 스마트 그리드 및 ESS 투자 가속화 2030까지 에너지에 연 6600유로 투자 원자력의 저탄소 분류 승인 재검토
중국	러시아와의 에너지 협력 강화 신재생 에너지 도입 가속	Power of Siberia 가스 프로젝트 10년내 비화석 에너지 2배로 확대
일본	에너지 공급망 다변화 전략 석탄, 원자력 활용	미국, 남미, 캐나다 원유 조달 검토 원자력 발전소 가동, 석탄 규제 일시 완화
한국	공급망 다변화 전략 신재생 에너지 도입 가속화	에너지 대전환 정책 발표: 2030년까지 신재생 에너지 100GW 확보 목표 원자력 발전소 재가동 신속 승인
인도	에너지 공급망 다변화 신재생 에너지 도입 가속	원자력, 그린 수소 전환 가속화 캐나다와의 에너지 수출입 계약 자체적 LPG, 비료 생산 집중

자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

국가별 에너지 수입 의존도: 아시아, 유럽이 상대적으로 높음



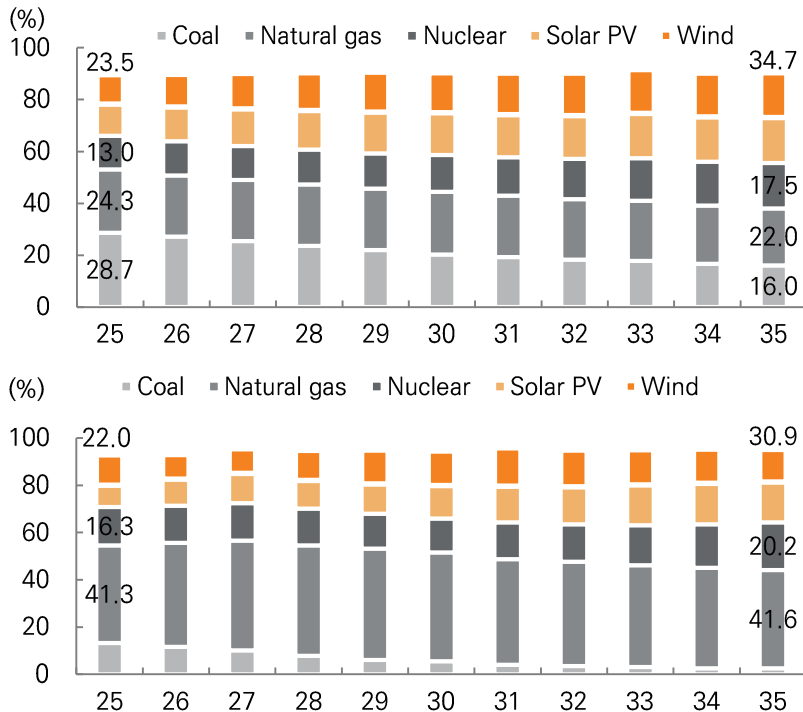
자료: Ember, IEA, 미래에셋증권 리서치센터

에너지 안보: 데이터센터에도 신재생 에너지 필요

안보 수요에 데이터센터 수요도 추가

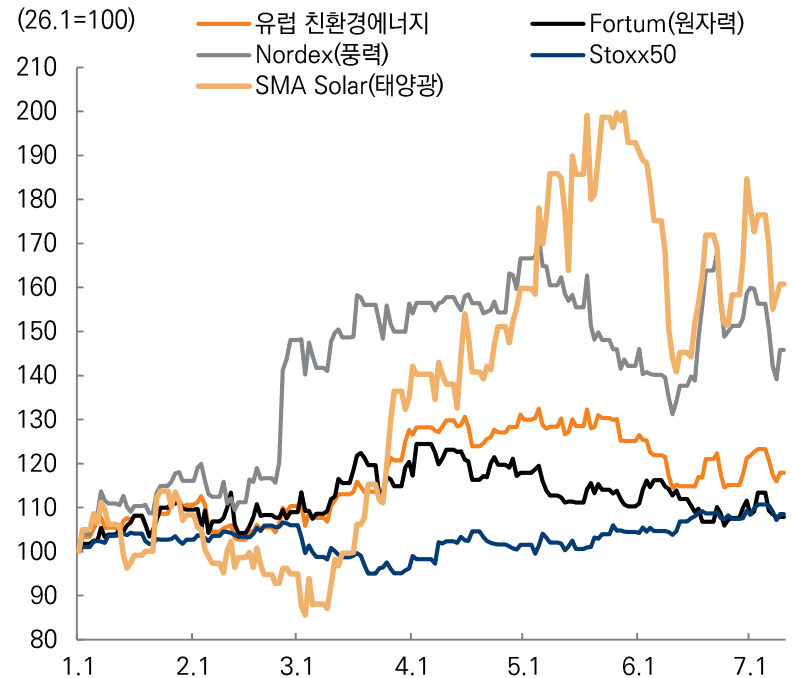
- 신재생 에너지에는 원자력도 포함. 데이터센터 수요 충족에 적합한 에너지원. 데이터센터용 에너지를 위해 원자력(+4.5%p)과 풍력/태양광(+11.2%p) 에너지 사용량 늘어날 예정
- 신재생 에너지 정책 모멘텀이 강화되면서 유럽, 아시아 기업들의 주가도 긍정적으로 반응
- 미국도 중간선거 이후 민주당의 선전으로 신재생 정책 기대가 높아질 수 있음. 천연가스가 주 에너지원으로 유지된 가운데 석탄 대신 원자력(+3.9%p), 풍력/태양광(+8.9%p) 비중 확대

에너지원별 데이터센터 전력 수요 비중(글로벌, 미국)



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

유럽 신재생 에너지 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

소재 안보: 재무장 군수물자에 필요한 핵심 소재

방산품 소재 공급망도 확보할 필요

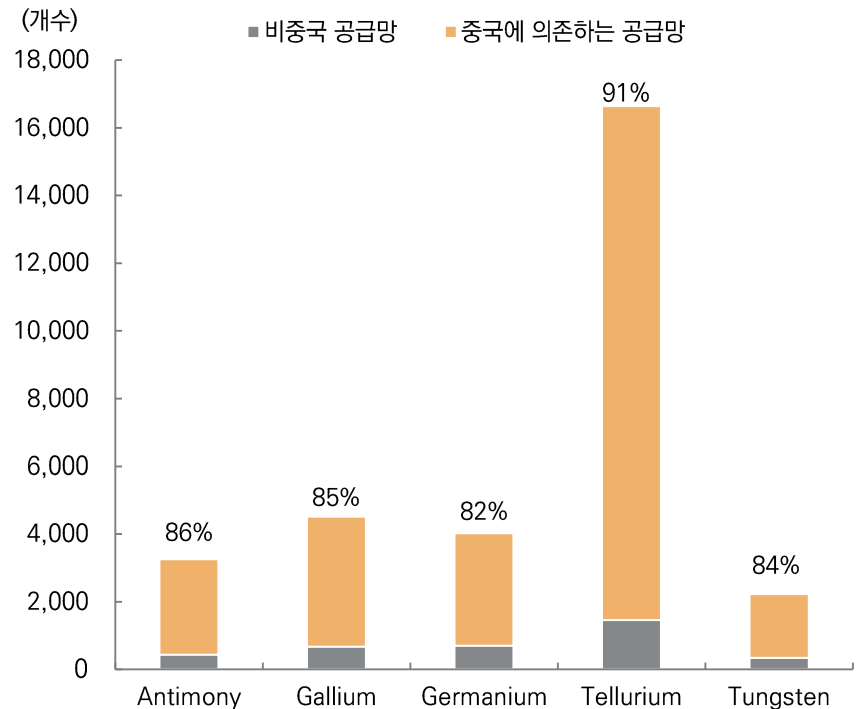
- 미국의 미사일, 탄약 소비량이 급증하면서 군수 물자 부족 가능성에 대한 우려가 제기. 미사일과 탄약 생산에는 특수 광물이 필수적
- 텅스텐은 장갑 관통 탄약, 갈륨과 게르마늄은 드론과 미사일 조준 시스템에 필요. 희토류는 드론, 미사일에 필요한 영구 자석 생산에 사용
- 문제는 이와 같은 광물들의 공급 중 상당 부분을 중국에 의존하고 있다는 점. 안티몬이 필요한 미국 방산품 중 86%가 일부 공급을 중국에서 조달. 다른 핵심 광물들의 경우에도 80%는 모두 상회

핵심 광물별 주요 군사적 사용처

핵심 광물	용도	방산 분야 사용 예시
안티모니	난연성, 방탄성, 에너지 저장, 반도체	안티모니 기반 인듐 안티모나이드 결정은 F-35 전투기에 탑재된 AN/AAR-54 미사일 경고 시스템의 적외선 초점면 배열의 핵심 소재
갈륨	반도체, 지향성 에너지, 초음속 기술	알레 버크 급 구축함에 탑재된 AN/SPY-6 레이더는 질화 갈륨 반도체를 사용하여 기존 시스템 대비 2배의 거리에서 위협을 탐지 가능
게르마늄	핵 탐지, 적외선 광학	재블린(Javelin) 미사일의 명령발사장치(CLU)는 2세대 열화상 조준경에 게르마늄 렌즈를 탑재
텅스텐	철갑탄(관통탄)	M829A4 120mm 전차포탄은 현대 전장의 반응장갑을 관통하기 위해 텅스텐 고탍유 합금을 사용
텔루륨	열전 발전기, 적외선 센서, 태양광	미 해병대의 RQ-21 블랙잭 무인 항공 시스템은 비스무트 텔루라이드 열전 발전기를 사용하여 적외선 센서에 전력을 공급

자료: Govini, 미래에셋증권 리서치센터

미국 방산품 소재 생산 기업 주가 추이



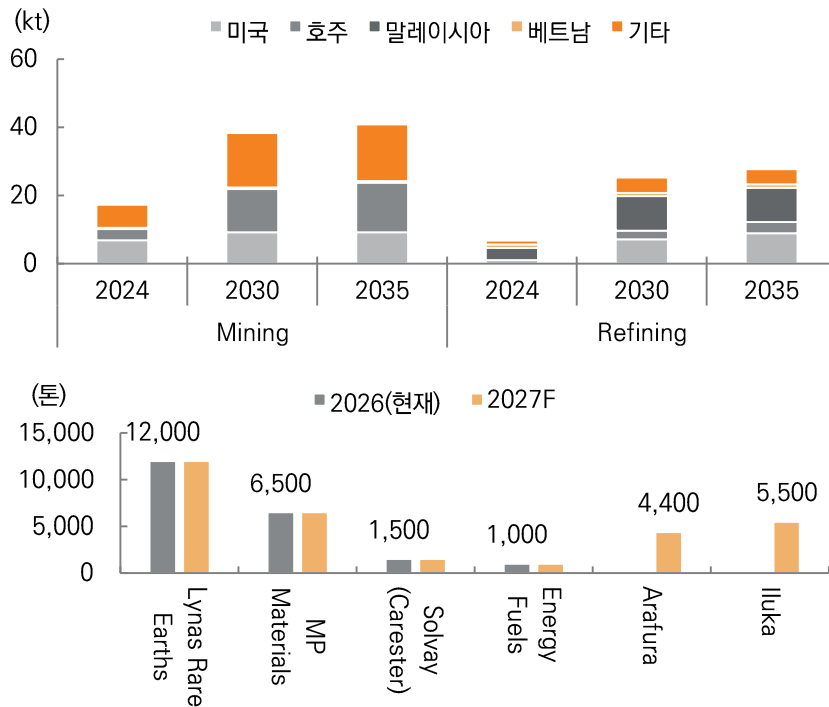
자료: The Oregon Group, 미래에셋증권 리서치센터

소재 안보: 독립적 핵심 광물 공급망 형성의 필요성

중국의 희토류를 비롯한 핵심 광물 공급망에 대한 영향력

- 원자재 원석 확보도 중요하지만 정제/처리(processing) 과정에 대한 중국의 점유율을 낮추는 작업이 시급. 중국은 2020년대 들어 각종 핵심 광물에 대한 수출 제한을 강화하는 추세
- 현재로서는 광산 개발을 통해 광물 채굴량을 늘려도 결국 중국에 보내 정제를 맡겨야 하는 상황
- 정제 시설을 갖추고 있거나 현재 구축중인 기업들에게 미국, 서방권 수요가 집중될 수 있음. 호주의 Lynas Rare Earth(말레이시아 시설), 미국 MP Materials(정제 시설 건설 중)가 대표적
- 2026~27년부터 호주 기업들을 중심으로 정제 시설 캐파 증가 예상

새롭게 공급 예정인 비중국 지역 희토류 공급, 기업별 정제 캐파



자료: IEA, 각 기업, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 주요광물 수출 통제 타임라인

중국의 수출 쿼터제(2010년 ~ 2014년)	
2010.10	중국 희토류 수출쿼터 대폭 축소(전년 대비 ~40% 감축)
2012.08	희토류 수출 쿼터 일부 완화
2014.08	WTO 분쟁에서 중국의 수출제한 위법 판정
2015.01	희토류 수출쿼터제 폐지
미-중 갈등(2020년 ~ 2025년)	
2020.12	중국 수출통제법(ECL) 제정
2023.08	갈륨·게르마늄 수출 허가 의무 조치 시행
2023.12	흑연(일부 제품) 수출 허가 조치 의무 시행
2024.09	안티몬 수출 허가 조치 의무 시행
2025.04	희토류 7종(사마륨·가돌리늄·터븀·디스프로슘·스칸듐 등) 수출 허가 조치 시행
2025.10	희토류 5종 수출 허가조치 시행
2025.11	미-중 합의로 그전 수출 통제품목들 일부 완화, 희토류 수출 통제 조치 유예
미-일 갈등(2026년 ~)	
2026.01	일본 대상으로 희토류·희토류 자석 라이선스 제한(dual-use 명분)

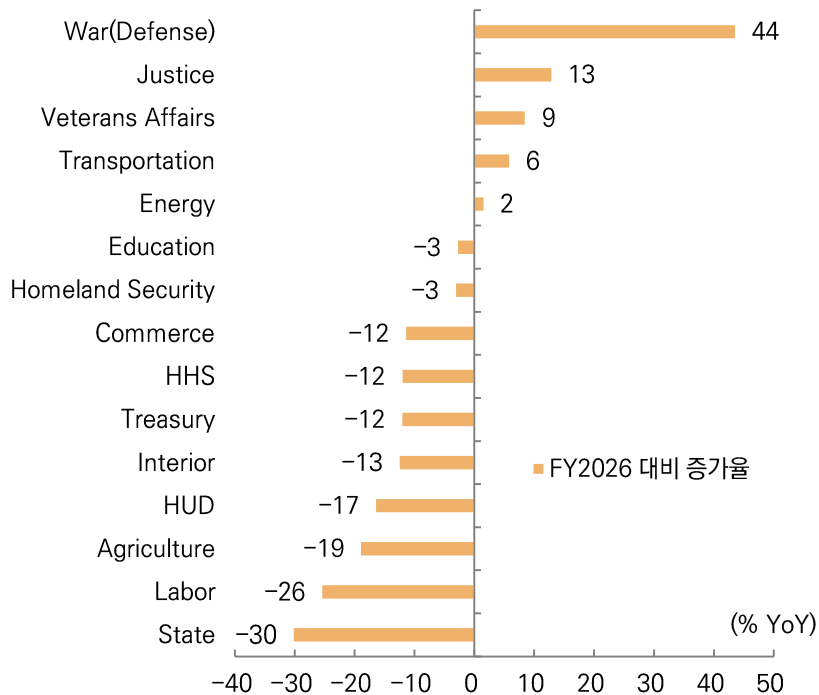
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

군사적 안보 강화: FY2027 예산안

전년대비 국방부 예산 42% 증액을 요청한 트럼프 행정부

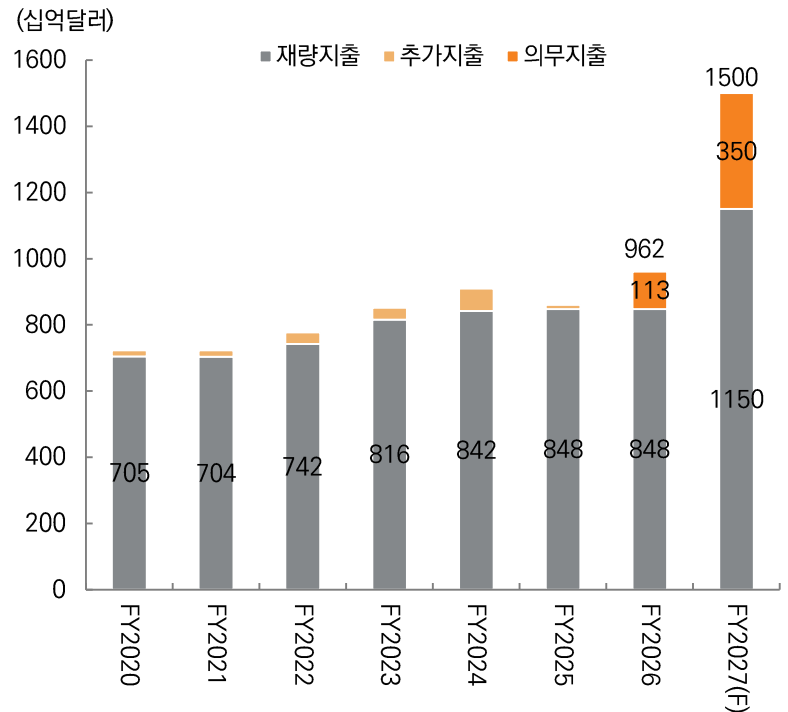
- 이란 전쟁 중 트럼프 행정부는 FY2027 예산안을 발표. 다른 부처의 예산을 모두 삭감하는 대신 국방부 예산은 1.5조달러로 증액 요청
- 전쟁으로 소진된 군수 물자(munition) 재고를 보충하고 트럼프 행정부의 우선 순위 정책을 집행하기 위한 예산
- 국방 예산 중 3500억달러는 공화당 표만 요구되는 예산조정(reconciliation)을 활용해 확보할 계획. 예산 조정으로 확보된 예산은 의무 조정으로 분류되어 정기 재량 지출대비 더 높은 안정성이 기대됨

트럼프 행정부의 국방부 우선 순위 정책



자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

전년대비 42% 증액한 국방부 예산을 요청한 트럼프 행정부



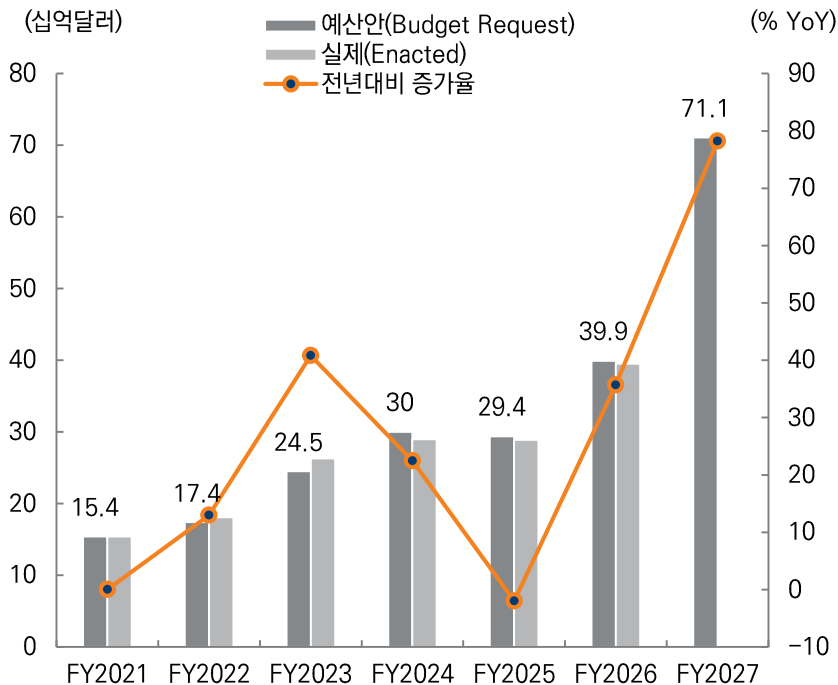
자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

군사적 안보 강화: 우주군 예산 증진 추진

우주군 예산은 지금까지 요청 액수만큼 승인

- 우선 순위 정책 중에는 우주도 포함. 우주에 대한 투자를 늘려 안보를 강화하고 우주 경제를 선점하기 위한 목적
- 2020년에 창설된 우주군은 다른 부문에 비해 예산 증가율이 높음. 과거 경험상 우주군은 요청한 예산이 실제로 집행된 경우가 대다수
- 다른 대표 우선 순위로는 2025년부터 강조되어 온 골든돔과 황금 함대와 관련된 조선 인프라 증진, 드론, 군수 물자/탄약 보충도 포함

Space Force 예산 추이



자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 행정부의 국방부 우선 순위 정책

항목	내용
1. 골든돔	미사일 방어 시스템 구축 (방어 센서 및 요격체 개발, 미사일 무력화 개발 지원)
2. 군인 급여 인상	군 급여 인상 (E-5 이하 +7%, E-6 ~ O-3 : +6%, O-4 이상 : +5% 인상)
3. 우주	우주 안보 및 경제적 이익 확보 (골든돔, 발사 인프라 구축, 기타 기밀 프로그램)
4. 해양 패권 회복	해양 방위 산업 기반 재건 (각 부처별 조선 수요 전면 파악 및 함대 재건)
5. 조선	전투함 18척, 비전투함 16척 조달 (황금 함대 창설)
6. 핵심 탄약	12개 핵심 탄약 신속 조달 (생산 능력 확대)
7. 핵심 광물	핵심 광물 및 공급망 투자 확대 (국가 비축 부족 해소 및 대외 의존도 축소)
8. 전투력 유지	전투 및 작전 의무 부서 신설 (전투 가용성 향상, 데이터 기반 의사결정 강화)
9. F-47 전투기	F-47 6세대 전투기 개발 가속화 (2028년 첫 비행 목표)
10. 국경 보안	남부 국경 대응 능력 강화 (수송, 센서, ISR 역량 확대)
11. 핵	핵 전력 현대화 및 체계 재구축 (핵 억지력 유지)
12. 무인항공체계	무인·대무인 체계 투자 확대 (드론 전력 우위 확보)
13. 인공지능	AI 군사 활용 확대 (AI 생태계 확장 및 GenAI.mil 지원)

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

우주: 체계적 정책 지원 기대

우주 경제 선점 목적의 미국 정부 장기 계획

- 미국은 우주를 타국에 비해 반드시 먼저 선점해야 하는 분야로 바라보고 있음. 안보 차원에서 중요하고 잠정 경제적 가치도 상당하기 때문
- 트럼프 행정부는 25년 12월 행정명령을 통해 우주를 국가전략 영역으로 재정의하고 2028년 달 복귀 목표를 중심으로 정책을 수립
- 해당 정책을 중심으로 NASA, 국방부, 상무부가 각 분야의 정책 방향을 수립. NASA는 탐사, 우주군은 안보, 상무부는 우주 교통관리 담당

미국의 장기 우주 정책 추이

구분	~2026	~2027	~2028	~2030	장기
백악관 (행정명령)	- 우주를 국가전략으로 재정의 - APST가 전체 이행 총괄	- 달·화성 유인탐사, 회복력 있는 국가안보 우주체계, Golden Dome 연계 기술, 상업우주 활용 확대를 정부 투자 우선순위로 설정	- 미국인 달 복귀 프로젝트(Artemis) - 차세대 미사일 방어 기술 실증 - 우주시장 추가 투자 500억 달러 유치 목표 - 궤도상 원자로 배치 목표	- 달 전초기지 초기 요소 구축 - ISS 대체 상업 경로 마련 - 달 표면 원자로 발사 준비	- 2031년 국방용 mid-power 원자로 배치 추진 - 2030년대 100 kWe급 이상 고출력 원자로 준비 - 미국이 우주 운영 표준·서비스·안보 아키텍처 주도권 유지
NASA (Artemis)	- 아르테미스 구조 재설계 - SLS 표준화, Gateway 우선 순위 재배치 - ISS 이후 상업 저궤도 전환 설계 - mid-power 우주 원자로 프로그램 착수	- Artemis III를 저궤도 미션으로 운영 - Orion과 상업 착륙선 도킹, 운용 능력 검증 - 최대 30회 로봇 달착륙 목표 개시	- Artemis IV·V 유인 달 착륙 추진 - 최소 연 1회 달 표면 임무 시작 - Space Reactor-1 Freedom 발사 추진	- 반거주형 인프라·정기 물류 중심의 달 기지 2단계 확대 - lunar FSP variant 발사 준비 - NASA의 민간 저궤도 서비스 구매자 전환 심화	- Artemis V 이후 상업조달·재사용 하드웨어 비중 확대 - 장기 체류형 달 거점과 화성 준비 인프라 준비
국방부 (우주군)	- Objective Force 2040 기준으로 분산·복원력 구조 전환 착수 - pLEO Mesh 초기 통신망 구축 시작	- pLEO/MEO 기반 차세대 OPIR IOC/PNT 상황인식 체계 운용개념 착수 - 미사일 경보·추적을 legacy OPIR에서 다층 분산형 감시망으로 전환 시작 - SDA 기반 PNT 상황인식 체계 운용개념 착수		- 위성통신 NSO 기반 통합운용 전환 - C2 2→4개, 지상 안테나 11→18개로 확대	- 2033년 OPIR FOC, 2035년 차세대 GPS 6기·보조체계 54개 확대 - 2040년 미사일 경보·추적, 항법전, 위성통신을 분산·복원력 구조로 전환 완료 목표
상무부 (OSC)	- TraCSS 규격서 정비위성운영자 대기등록 개시 - STM을 시범사업에서 실제 상업 운영 인프라로 전환	- 미국 기업이 활용 가능한 STM 표준·서비스 체계 확장 - 우주시장 500억 달러 투자 유치 목표를 뒷받침할 상업 우주 인프라·규제·표준 정비 가속		- 발사 cadence와 신규 우주활동 확대를 지원하는 우주교통관리·표준 체계 정착	- 미국이 STM·스펙트럼·상업우주 운영 표준의 국제 기준 선점
교통부 (FAA/AST)	- 상업우주 규제완화 자문직 신설 - 발사·재진입 면허·환경심사 간소화	- FY2027 AST 예산 5684만달러 요청, 신규 inspector 70명 요청 - licensing backlog 해소와 감독 역량 강화		- 30년까지 상업 발사 빈도와 신규 우주활동 확대를 뒷받침하는 규제·감독 체계 정착	

자료: The White House, NASA, 미래에셋증권 리서치센터

Top Picks

테크 Capex 수혜, 정책적 지원이 집중되는 분야에 관심 유지

- AI 테크: 빅테크 기업들의 Capex 여력 잔존. 반도체 강세 더 이어지겠지만 하이퍼스케일러로의 분산 필요한 시점
- 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생, 원자력 에너지에 집중할 전망
- 우주 테크: 우주 경제를 선점하기 위한 트럼프 행정부의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
- 핵심 광물: 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화. 이란 전쟁으로 방산 소재 공급 확보의 필요성 부각

Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	13,934	0.47	33.7	2.0	3.2	18.1	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	10,160	0.68	43.5	4.0	29.3	25.5	수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
URA	원자력	Global X Uranium ETF	5,856	0.69	65.0	0.0	-16.9	-0.9	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류와 함께 정책적 지원이 제공
ICLN	글로벌 청정	iShares Global Clean Energy ETF	2,602	0.39	52.5	-2.7	2.2	17.7	인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	2,403	0.53	59.8	-6.0	-15.3	8.3	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	2,300	0.39	69.0	1.9	-24.2	-11.5	이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크와 에너지 안보 우려가 부각되며 신재생에너지 투자 관심이 재확대
NASA	우주	Tema Space Innovators ETF	1,332	0.75	68.2	-14.6	-6.4	6.0	우주 경제를 선점하기 위한 미국의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
3191	중국 반도체	Global X China Semiconductor ETF	648	0.68	58.4	38.0	92.1	106.8	중국 반도체 자급화 정책이 증장기 수요를 지지. 장비·파운드리 중심으로 국산 대체가 가속화되며 수혜

주: 7월 9일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국내 ETF 관심 리스트

테크 Capex 수혜, 정책적 지원이 집중되는 분야에 관심 유지

- AI 테크: 빅테크 기업들의 Capex 여력 잔존. 반도체 강세 더 이어지겠지만 하이퍼스케일러로의 분산 필요한 시점
- 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생, 원자력 에너지에 집중할 전망
- 우주 테크: 우주 경제를 선점하기 위한 트럼프 행정부의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
- 핵심 광물: 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화. 이란 전쟁으로 방산 소재 공급 확보의 필요성 부각

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 미국 테크TOP10 INDXX	3,963	0.6	100.0	-0.2	11.5	7.4
NASA	우주	0183J0	TIGER 미국우주테크	1,388	0.5	100.0	-27.1	-12.1	-12.1
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI전력인프라액티브	828	0.6	59.7	0.4	24.3	74.2
3191	중국 반도체	396520	TIGER 차이나반도체 FACTSET	786	0.6	75.5	37.7	90.4	114.9
URA	우라늄	442320	RISE 글로벌원자력	246	0.5	80.5	-5.9	-12.4	4.3
RING	금채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	62	0.9	62.6	-1.7	-21.2	-8.9
ICLN	친환경	475070	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	48	0.6	53.6	-5.6	5.8	41.7
REMX	희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	39	1.1	62.1	-9.5	-13.5	11.4

주: 7월 9일 기준, AUM 순으로 정렬 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 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.