

# 글로벌 주식 전략

## 전쟁으로 인한 변화와 기회

김성근 [sungkeun.kim@miraeasset.com](mailto:sungkeun.kim@miraeasset.com)



# CONTENTS

[요약] 전쟁으로 인한 변화와 기회	3p
I. 에너지, 소재, 군사적 안보 강화	6p
II. 테크 Capex 점검	22p
III. 중간선거: 민주당 정책 기대	31p
IV. Top Picks	42p

# [요약] 전쟁으로 인한 변화와 기회

## Capex 수혜 기업, 안보 강화 테마에 관심

### 01 에너지, 소재, 군사적 안보 강화

- 미국과 이란과의 협상이 교착된 상황이지만 결국 협상으로 마무리될 전망. 잠정 돌파구 지켜볼 필요
- 향후 전쟁으로 생긴 변화에 주목 1) 안보 경계심 부각, 2) 인플레이션 압력, 3) 민주당 상하원 탈환 가능성
- 전쟁을 계기로 에너지, 소재, 군사적 안보에 대한 경계심도 부각. 신재생 에너지와 핵심 광물, 우주방산 관심
- 인플레이션 상승은 금리 상승으로 연결. 사모 크레딧을 비롯한 외부 자금 의존도 높아지는 테크에 부정적
- 트럼프 대통령과 공화당의 지지율이 낮아지면서 중간선거에서 민주당의 약진 예상. 민주 정책 기대 고조

### 02 빅테크 Capex 여력 점검

- 전쟁에도 불구하고 테크 기업들의 강한 이익 모멘텀이 주식 시장 랠리를 견인. 빅테크 Capex 증가에 기반
- Capex에 차질을 줄 수 있는 요인은 1) 유동성 환경 위축, 2) 수익성 악화로 인한 Capex 계획 축소
- 빅테크 기업들의 사모 크레딧을 비롯한 외부 자금에 대한 의존도 상승. 금리 상승으로 자금 조달 비용 ↑
- ROIC가 자본 비용보다 낮아지기 전까지 Capex 이어갈 여력 보유. 테크 기업들의 ROIC는 25년부터 하락
- ROIC 관련해서는 높은 AI 수요도 계속 확인될 필요. 미국 기업들의 AI 사용율의 증가세 유지

### 03 중간선거: 민주당 정책 기대

- 이란 전쟁으로 휘발유 가격이 상승하고 인플레이션 우려가 확산되며 트럼프 대통령과 공화당 지지율 하락
- 하원 의석수는 대통령 지지율과 비례. 상원도 핵심 주에서 민주당 후보들이 유리. 선거구 조정은 변수
- 11월 민주당의 상하원 탈환 가능성 높아지며 민주당 정책 기대도 고조될 전망. 에너지, AI 정책에서 변화 예상
- 에너지 가격 하락을 위한 신재생 세액 공제 재개, 전력망 업그레이드 등의 정책 준비. 전력/신재생 에너지 수혜
- AI 관련해서는 대 중국 기술 수출 제한 강화, AI의 안정성 강화, 고용 시장 여파를 제한하는 규제 예상

# Top Picks

## 테크 Capex 수혜, 정책적 지원이 집중되는 분야에 관심 유지

- 1. AI 테크: 빅테크 기업들의 Capex 수혜가 기대되는 반도체가 상대적으로 유리. 빅테크 Capex는 더 증가할 여력 남아 있음
- 2. 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생, 원자력 에너지에 집중할 전망
- 3. 우주 테크: 우주 경제를 선점하기 위한 트럼프 행정부의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
- 4. 핵심 광물: 서방권내 핵심 광물 공급망 형성 본격화. 이란 전쟁으로 방산 소재 공급 확보의 필요성 부각

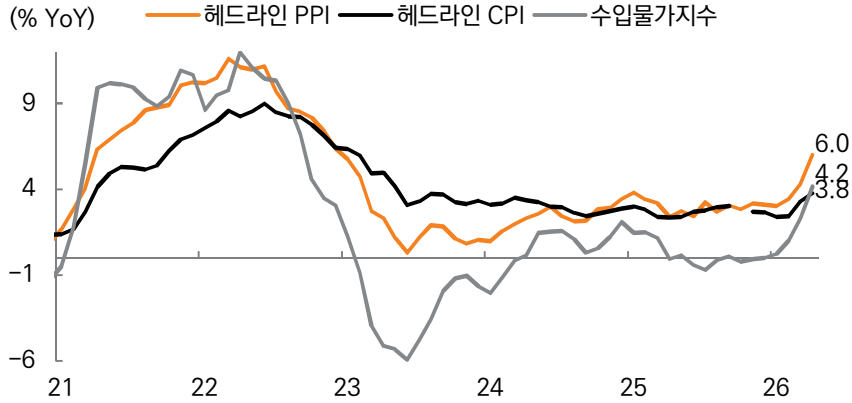
### Top Picks

티커	테마	ETF명	AUM (백만달러)	수수료 (%)	Top 10 비중 (%)	수익률 (%)			투자포인트
						1M	3M	YTD	
PAVE	인프라	Global X US Infrastructure Development ETF	13,526	0.47	33.1	0.1	2.2	17.8	전반적 빅테크의 데이터센터 Capex 증가 수혜와 기업들의 미국 리쇼어링 수요 반영
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	10,353	0.68	41.5	17.7	29.7	28.2	빅테크 Capex 수혜가 기대되는 반도체가 상대적으로 유리. 빅테크 Capex는 더 증가할 여력 남아 있음
URA	원자력/ 우라늄	Global X Uranium ETF	7,093	0.69	64.5	-10.3	-6.4	19.0	원자력 에너지는 전력 생산 증진 정책 수혜가 예상. 우라늄은 핵심 광물로서 정책적 지원도 기대
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	3,093	0.39	52.5	13.6	25.9	39.6	구조적으로 높아지는 지정학적 리스크 헷지 수단. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류/ 핵심 광물	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	2,986	0.53	61.6	-2.0	-0.9	33.9	중국에서 벗어난 미국, 서방권 중심 핵심 광물 공급망 구축 필요. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ICLN	신재생	iShares Global Clean Energy ETF	2,802	0.39	69.3	-4.2	-22.5	4.7	이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크와 에너지 안보 우려가 부각되며 신재생에너지 투자 관심이 확대
NASA	우주	Tema Space Innovators ETF	1,538	0.87	58.7	43.9	65.3	65.3	우주 경제를 선점하기 위한 미국의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
3191	중국 반도체	Global X China Semiconductor ETF	383	0.68	62.3	37.4	44.6	68.9	중국 반도체 자급화 정책이 중장기 수요를 지지. 장비·파운드리 중심으로 국산 대체가 가속화되며 수혜

주: 5월 26일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

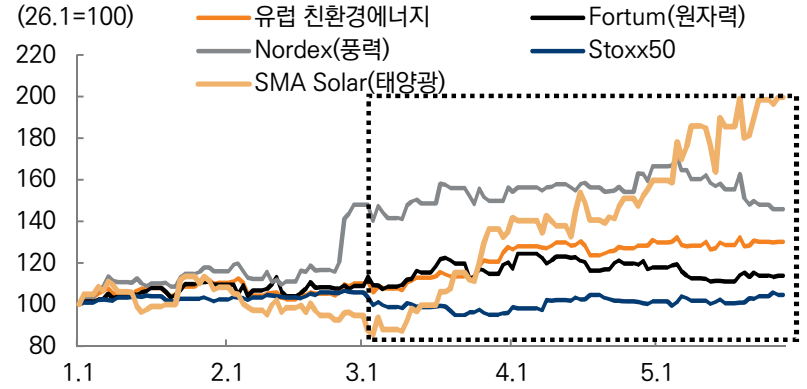
# [Key Charts]

## 해협 봉쇄 기간에 따라 인플레이션 상승폭 변화



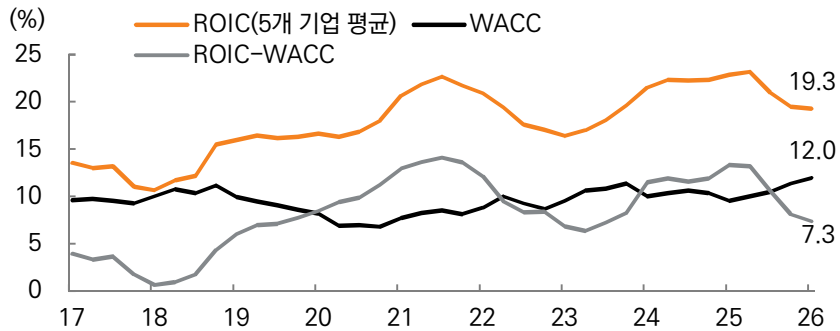
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

## 에너지 안보 부각되며 원유 수입국 중심 신재생 에너지 강세



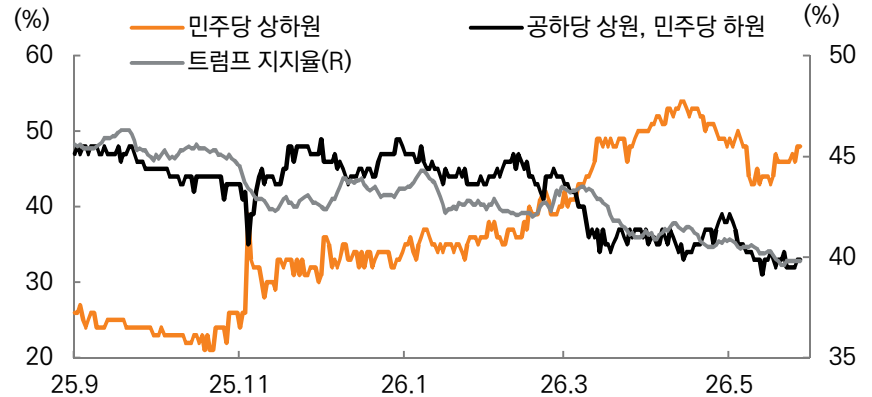
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 빅테크 기업들의 ROIC 추이: 금리 상승 → WACC 상승 경계



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

## 전쟁 이후 높아진 민주당의 상하원 탈환 가능성: 민주당 정책 기대 ↑



자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

I

—

# 에너지, 소재, 군사적 안보 강화



IRAN

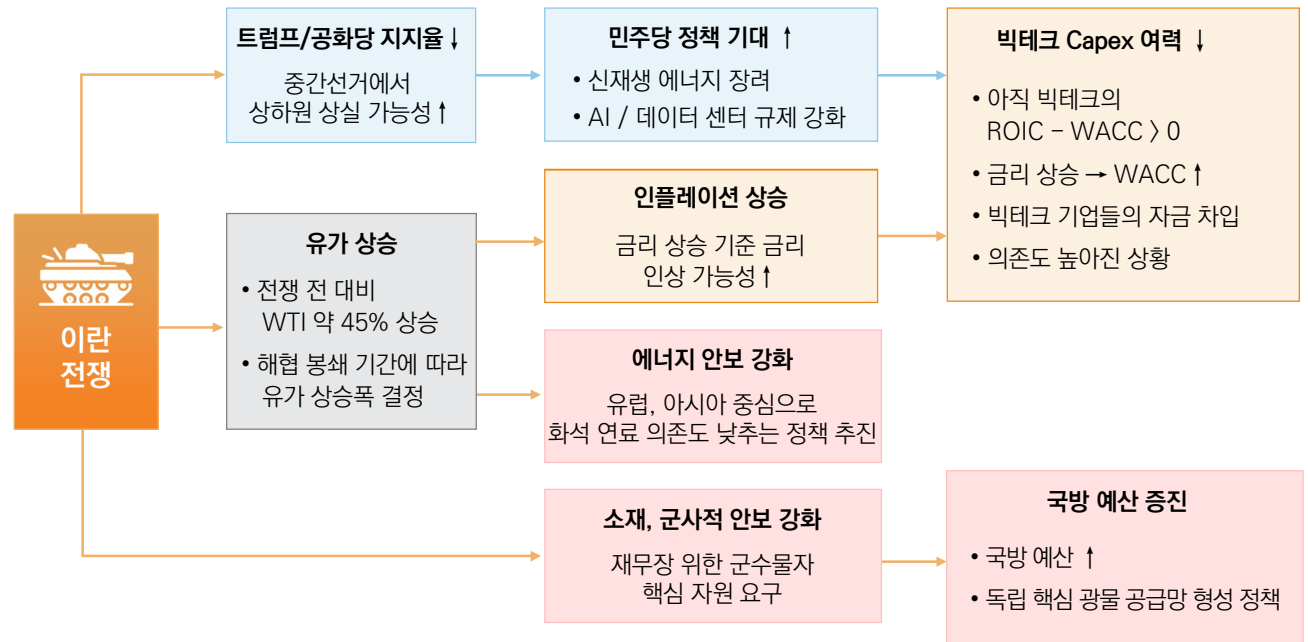


# 이란 전쟁으로 생긴 변화

## 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



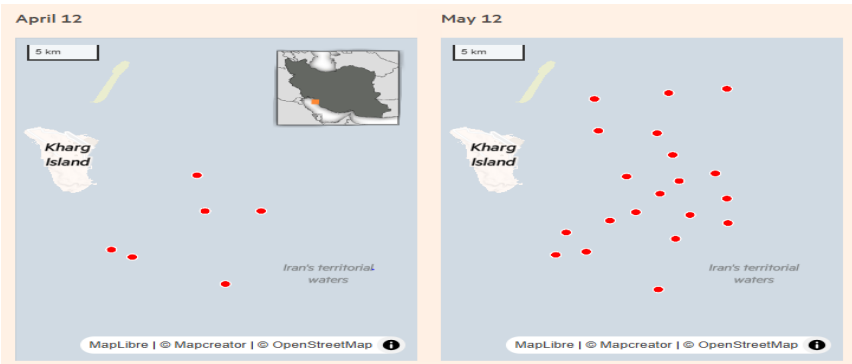
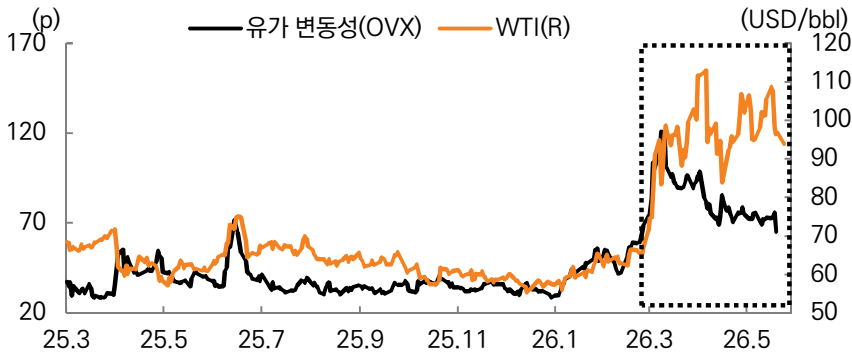
자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 이란 전쟁: 결국은 협상으로 마무리

## 협상 교착으로 군사적 개입 가능성 재차 고조

- 미국의 핵 포기 요구를 이란이 거부하면서 협상이 난항을 겪는 중. 트럼프는 이란 전쟁 관련 여론 악화를 만회하기 위해서는 뚜렷한 성과가 필요. 최소한 2015년 JCPOA 보다는 나은 성과를 추구
- 미국은 이란이 협상 테이블로 복귀할 때까지 호르무즈 해협 봉쇄를 통한 경제적 압박을 가할 계획
- 이란의 원유 Storage 캐파 소진까지 기다리자는 생각. Onshore 보관량은 65% 찼고, 해상 보관 캐파도 빠르게 소진되는 중. 이란 탱커 수는 전쟁 전 대비 65% 증가

원유 변동성과 VIX, 봉쇄 이후 이란의 해상 보관용 탱커 수 증가



자료: Bloomberg, FT, 미래에셋증권 리서치센터

미국과 이란의 협상 포지션

	이란 (10개 조항)	미국 (15개 조항)
<b>핵 프로그램</b>	1. 우라늄 농축 권리 인정 2. 핵과 관련된 모든 IAEA 종료	우라늄 농축 중단 및 비축분 이전 이란 3대 핵시설 해체, 핵 영구 개발 금지
<b>제재</b>	3. 이란에 대한 경제적 제재 철폐 4. 이란과 교역하는 외국 기업에 대한 2차 제재 철폐 5. 이란 대상의 UN 안보위 결의 종료	이란이 미국의 요구를 수용할 경우 모든 경제적 제재 완화 시사. UN 결의 포함
<b>호르무즈 해협</b>	6. 호르무즈 해협 통제권 유지	호르무즈 해협 재개방
<b>군사 및 안보</b>	7. 향후 이란을 공격하지 않는다는 미국의 보장 8. 이란 주변 지역의 미군 전투 병력 철수	미사일 사거리/수량 제한, 이란의 지역 내 에너지 시설 공격 중단
<b>대리 세력</b>	9. 레바논 내 헤즈볼라와의 분쟁을 포함한 모든 전선에서의 휴전	헤즈볼라, 후티 반군 등 대리(proxy) 세력에 대한 이란의 지원 중단
<b>피해 보상</b>	10. 전쟁 피해에 대한 보상금 지급 (호르무즈 해협 통행료로 대체할 방침)	이란 부셰르 민간 원자력 발전소의 전력 생산에 대한 지원 제공

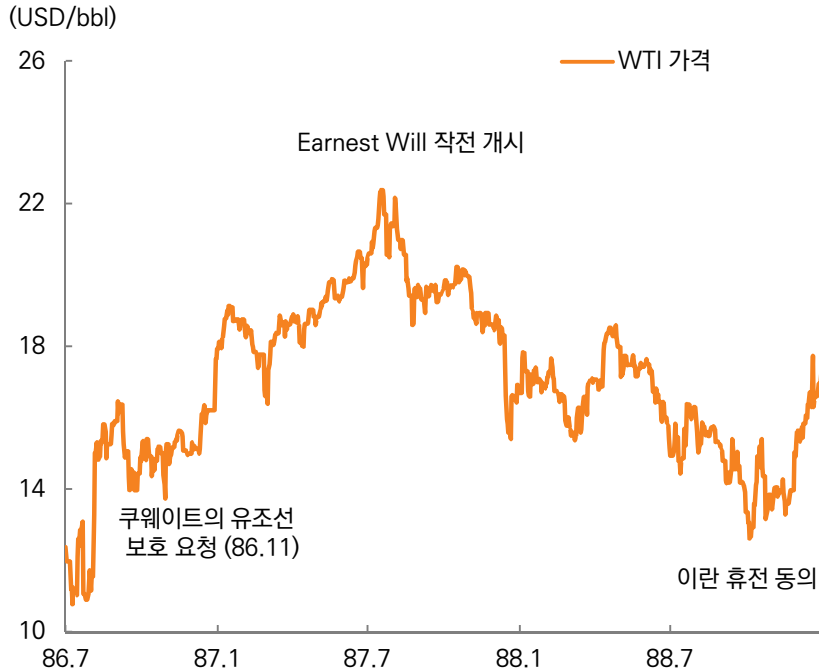
자료: 미래에셋증권 리서치센터

# 이란 전쟁: 잠정 돌파구 점검

## 잠정 돌파구는 중국의 압력, 호송 작전 재개

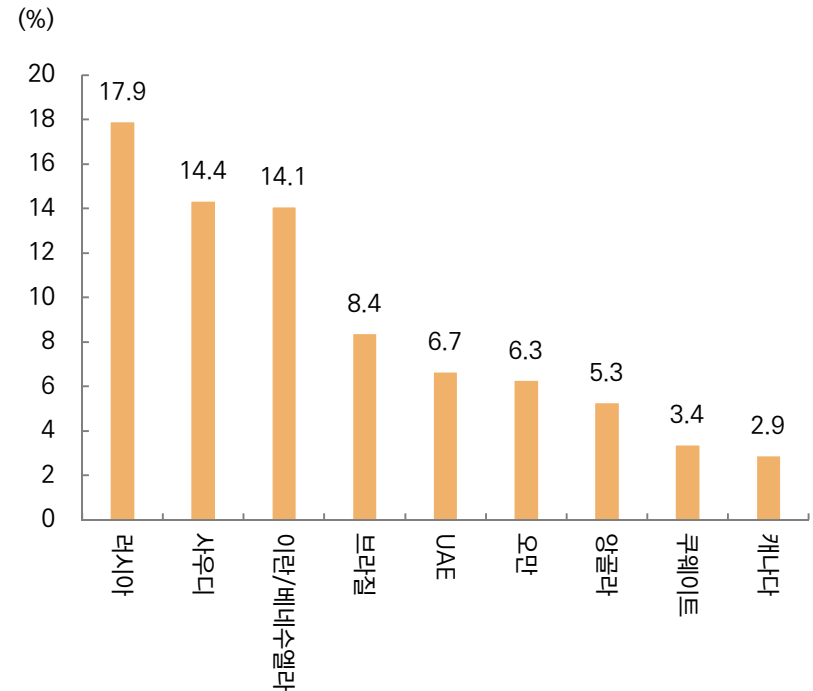
- 잠정적으로 두가지 협상 돌파구가 나올 수 있음. 1) 미국의 호송 작전 재개, 2) 중국의 압력
- 트럼프 대통령은 호르무즈 해협 상선을 호위하는 Project Freedom을 준비. 성공적으로 진행될 경우 해협이 개방돼 원유 수급이 개선되고 이란의 최대 협상 카드가 소멸되는 효과를 기대
- 미국은 과거 호르무즈 해협에서 성공적 호위 작전(Earnest Will)을 통해 해협을 개방한 경험이 있음. 호위 작전 시행 후 이란과 이라크의 전쟁으로 상승 중이던 유가도 본격 하락세로 전환
- 중국도 중동 원유 의존도가 높은 만큼 종전을 원하는 상황. 시진핑 주석도 전면 휴전을 촉구

1987년 호위작전 당시 유가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

중국의 원유 수입 비중(2025)



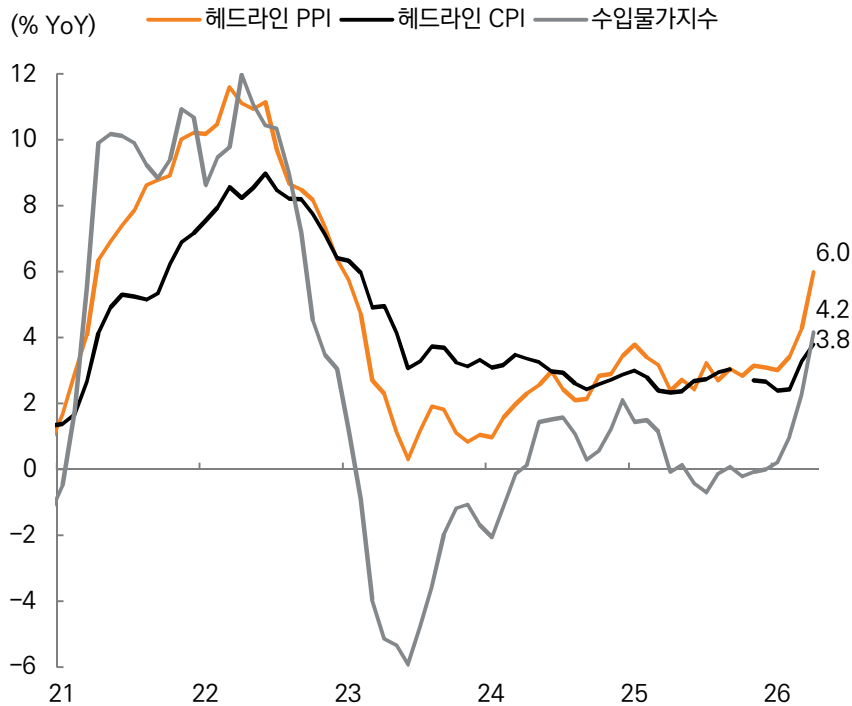
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

# 이란 전쟁: 관건은 봉쇄 기간

## 봉쇄 기간 길어질수록 인플레이션 상황도 악화

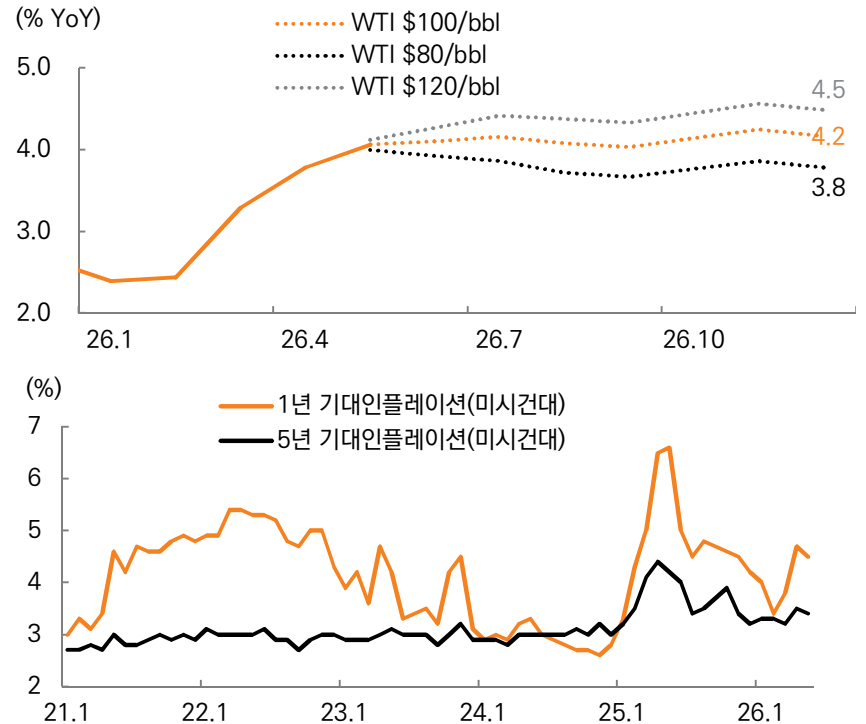
- 문제는 봉쇄 기간이 길어질 수록 유가로 인한 인플레이션 압력도 커진다는 점
- 이미 4월 미국 CPI, PPI가 예상치를 큰 폭으로 상회하는 등 인플레 가속화되는 모습
- 3개월 이후 유가 레벨에 따라 향후 인플레이션 경로 차별화. 7월까지 유가가 평균 120달러로 상승한 후 유지될 경우 CPI는 전년대비 4.6% 수준까지 상승
- 인플레로 미국 금리 인상 우려와 함께 소비 위축도 자극될 수 있음. 기대인플레이션도 전쟁 이후 반등

미국 CPI, PPI 가속화 조짐



자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

유가 시나리오별 CPI 경로, 미시건대 기대인플레이션 반등



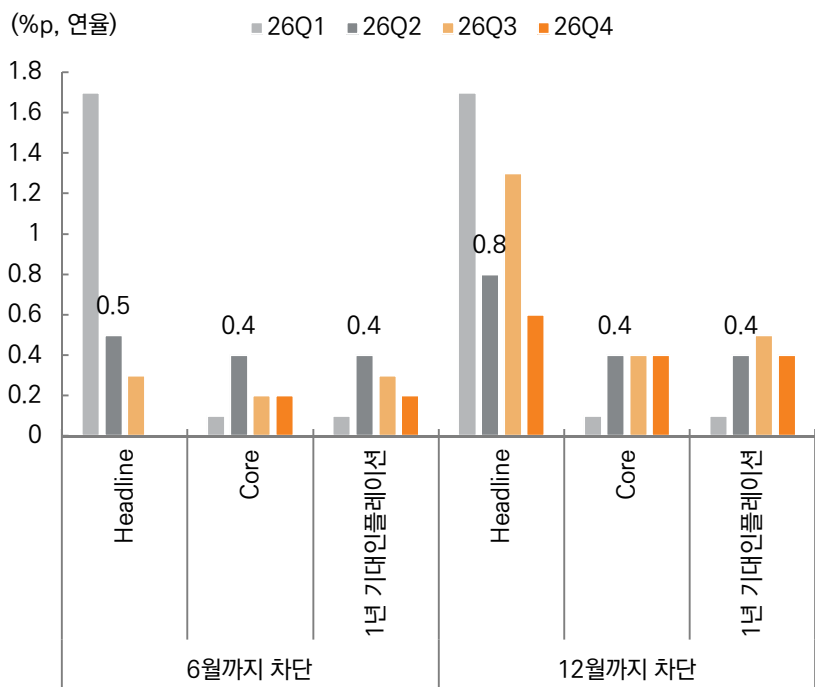
자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

# 봉쇄 기간에 비례하는 인플레이션 압력

## 인플레이션 압력은 금리 인상 우려를 자극

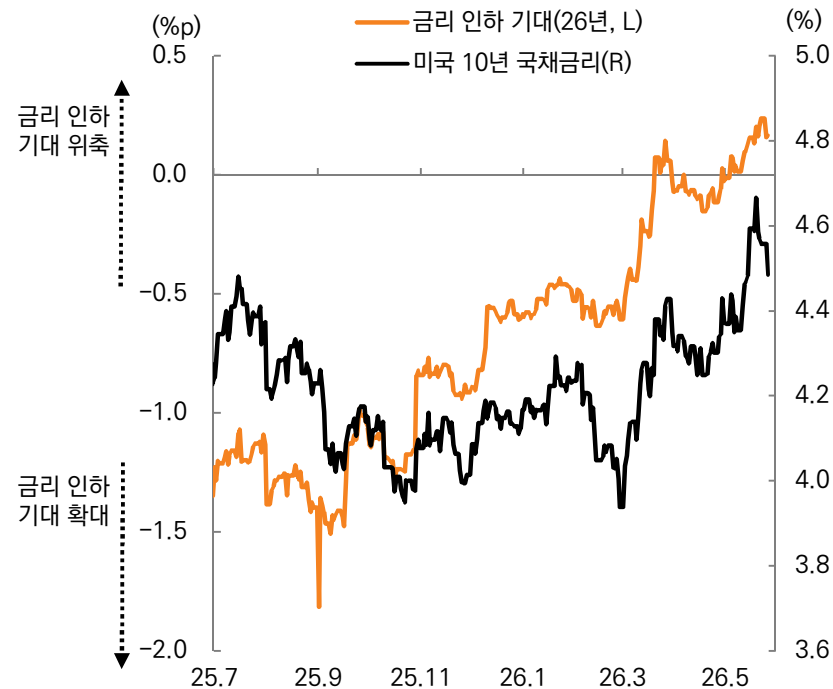
- 인플레이션 압력으로 하반기 중 금리 인상 가능성도 제기되며 장기 금리도 상승
- 봉쇄 장기화로 인한 Core 인플레 상승 여부에 주목. 달러스 연은의 추정치에 의하면 12월까지 차단될 경우에는 Core 인플레에도 0.4%p 정도의 상승 압력을 지속적으로 부여
- 6월 FOMC에서 케빈 워시 신임 연준 의장의 스탠스 확인 필요. 이란 전쟁으로 인한 영향을 일시적(transitory)으로 판단할 경우 금리 인상 가능성은 하락

봉쇄가 6월보다 길어질 경우 Core 인플레이션에도 영향



자료: Dallas Fed, 미래에셋증권 리서치센터

선물시장에 반영된 연준 금리 인하 폭: 연내 금리 인상 가능성 반영



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 에너지 안보: 신재생 에너지 정책 강화

## 에너지 안보 확보 차원에서 신재생 에너지 수요 증가 기대

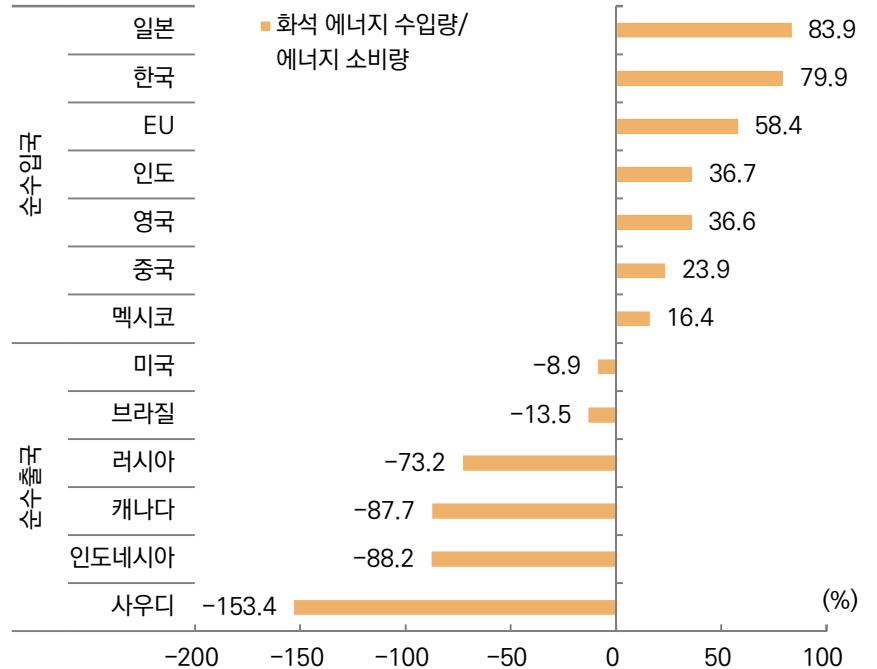
- 이란전의 여파로 중동 의존도가 높은 유럽, 아시아를 중심으로 신재생 에너지에 대한 관심 높아질 전망. 화석 연료의 지정학적 우려가 높아졌기 때문. 에너지 안보 차원에서의 친환경 투자 가속화될 예정
- 특히 유럽은 2022년 우크라이나 전쟁으로 인한 공급 차질도 겪은 만큼, 원자력을 비롯한 신재생 에너지 정책을 본격적으로 강화하는 모습
- EU 집행위가 발표한 정책 패키지에는 에너지 독립 달성을 목표로 친환경 에너지 지원 강화책이 포함. SMR를 통해서도 전력 생산과 탄소 감축이 어려운 철강, 화학 산업에 집중 투입할 계획

### 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 기조 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



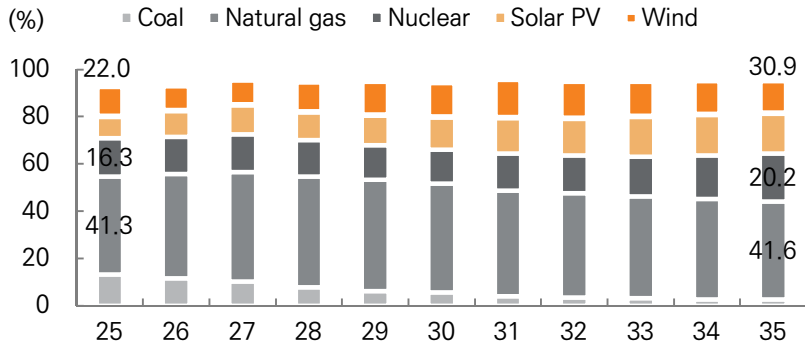
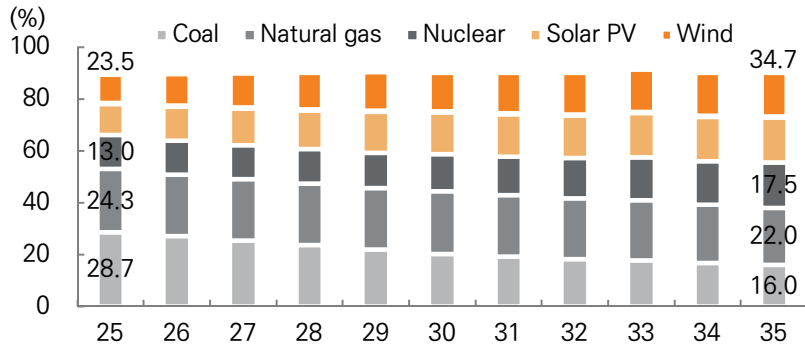
자료: Ember, IEA, 미래에셋증권 리서치센터

# 에너지 안보: 데이터센터에도 신재생 에너지 필요

## 안보 수요에 데이터센터 수요도 추가

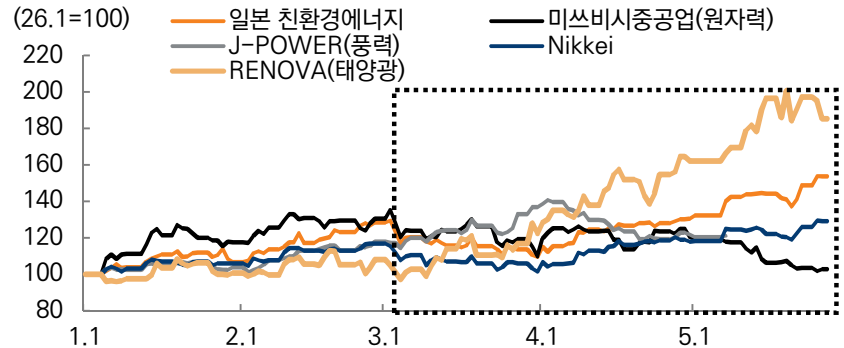
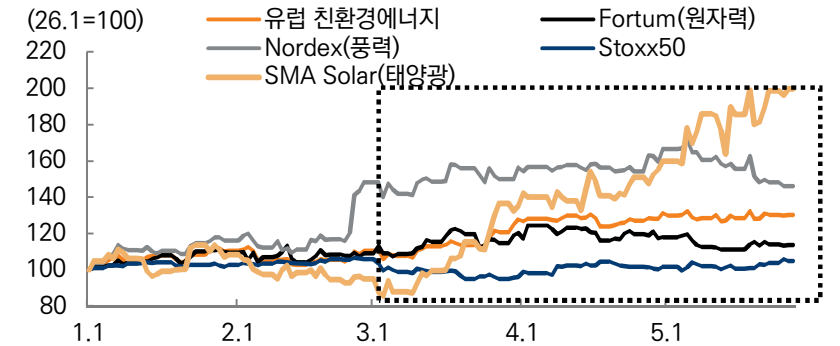
- 신재생 에너지에는 원자력도 포함. 데이터센터 수요 충족에 적합한 에너지원. 데이터센터용 에너지를 위해 원자력(+4.5%p)과 풍력/태양광(+11.2%p) 에너지 사용량 늘어날 예정
- 신재생 에너지 정책 모멘텀이 강화되면서 유럽, 아시아 기업들의 주가도 긍정적으로 반응
- 미국도 중간선거 이후 민주당의 선전으로 신재생 정책 기대가 높아질 수 있음. 천연가스가 주 에너지원으로 유지된 가운데 석탄 대신 원자력(+3.9%p), 풍력/태양광(+8.9%p) 비중 확대

에너지원별 데이터센터 전력 수요 비중(글로벌, 미국)



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

유럽, 아시아 신재생 에너지 기업 주가 추이



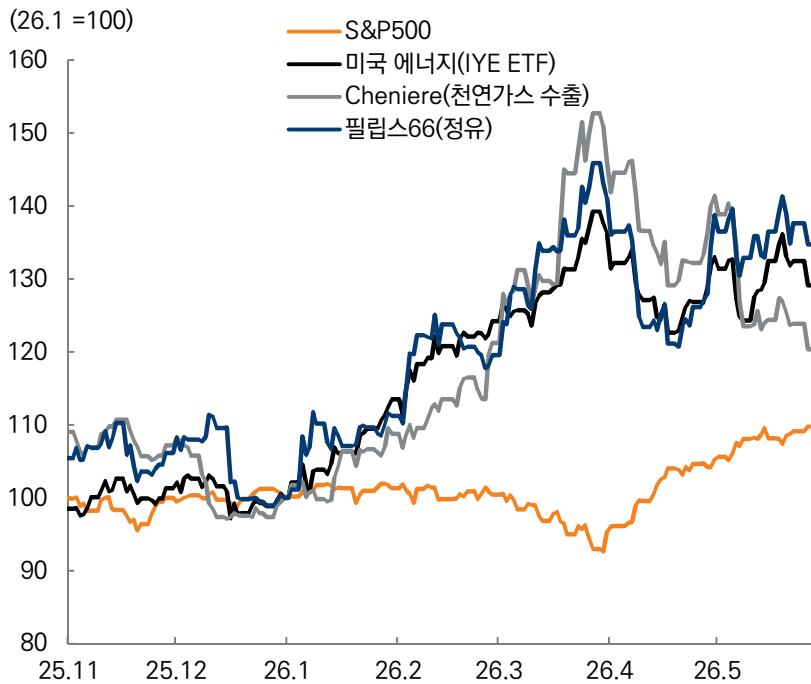
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 에너지 안보: 미국은 화석 에너지 생산 증진에 집중

## 에너지 수출 확대, 국내 에너지 가격 낮추기 위한 목적

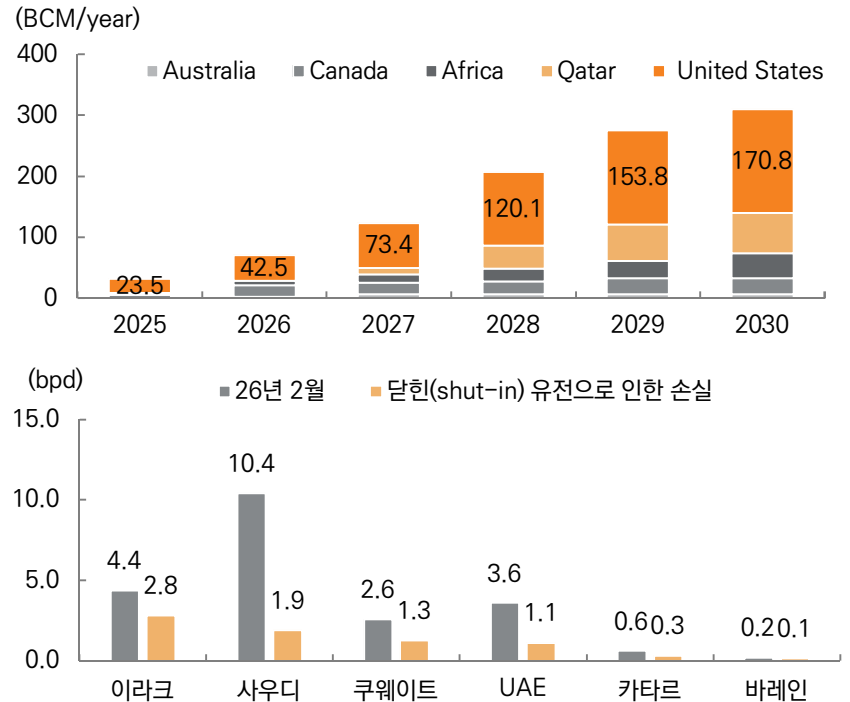
- 미국은 에너지 자립을 이미 이룬 상태. 2019년부터 에너지 소비량보다 에너지 생산량이 더 높았음
- 에너지 자립을 위해 신재생 에너지에 투자할 인센티브 적음. 대신 에너지 생산량을 늘리기 위해 허가 프로세스를 단축 시키는 등 규제 완화에 나서는 중. 중간선거 전 에너지 가격 낮추는 과제가 급선무
- 중동 에너지 공급에 대한 불안감이 높아지면서 대체제로 미국산 에너지 수요 증가 전망. 천연가스 수출 캐파 빠르게 늘어날 예정이고, 중동 국가들의 원유 생산량도 타격을 입은 상황
- 미국 에너지 기업들의 반사 수혜 기대

미국 에너지 기업별 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

국가별 예상되는 천연가스 수출 캐파 증가 규모, 낮아진 원유 생산 캐파



자료: IEA(2025), WSJ, 미래에셋증권 리서치센터

# 소재 안보: 재무장 군수물자에 필요한 핵심 소재

## 방산품 소재 공급망도 확보할 필요

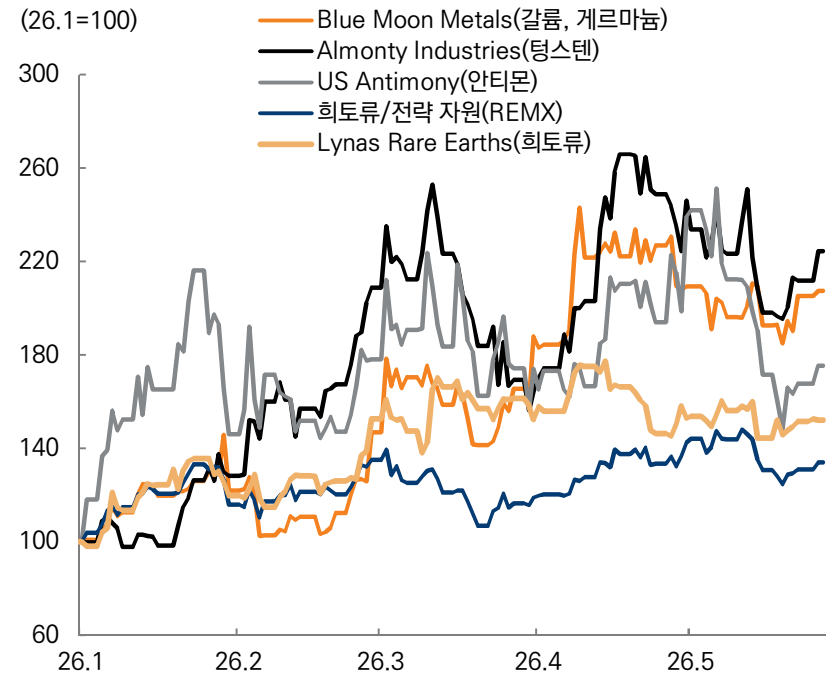
- 미국의 미사일, 탄약 소비량이 급증하면서 군수 물자 부족 가능성에 대한 우려가 제기. 미사일과 탄약 생산에는 특수 광물이 필수적
- 텅스텐은 장갑 관통 탄약, 갈륨과 게르마늄은 드론과 미사일 조준 시스템에 필요. 희토류는 드론, 미사일에 필요한 영구 자석 생산에 사용
- 특수 광물들의 공급에 차질이 생길 경우 미군에서 활용되는 무기 시스템 중 77% 가량이 부정적 영향에 노출

### 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 고함유 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



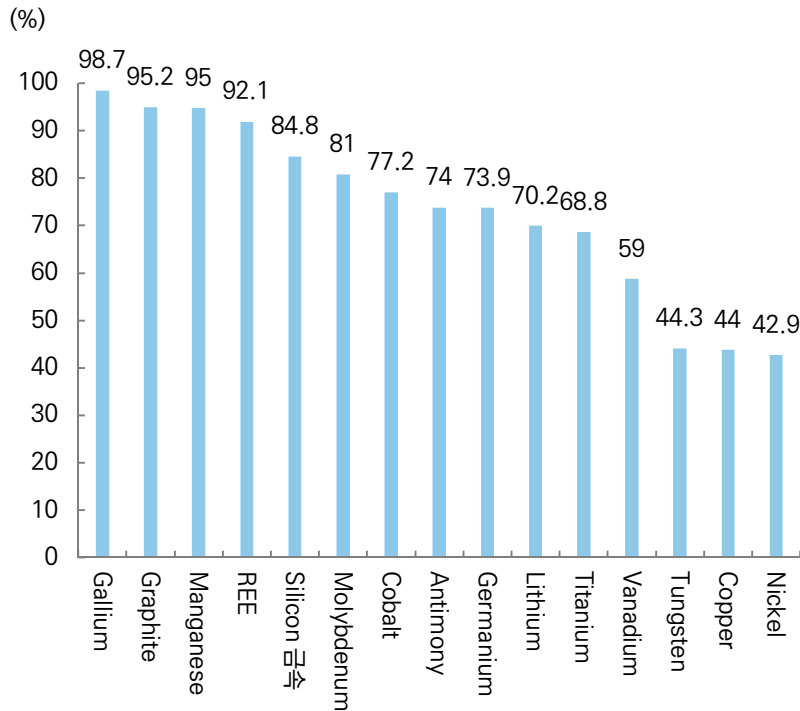
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 소재 안보: 높은 중국 의존도가 문제

## 중국에 대한 높은 의존도에서 벗어나는 노력 필요

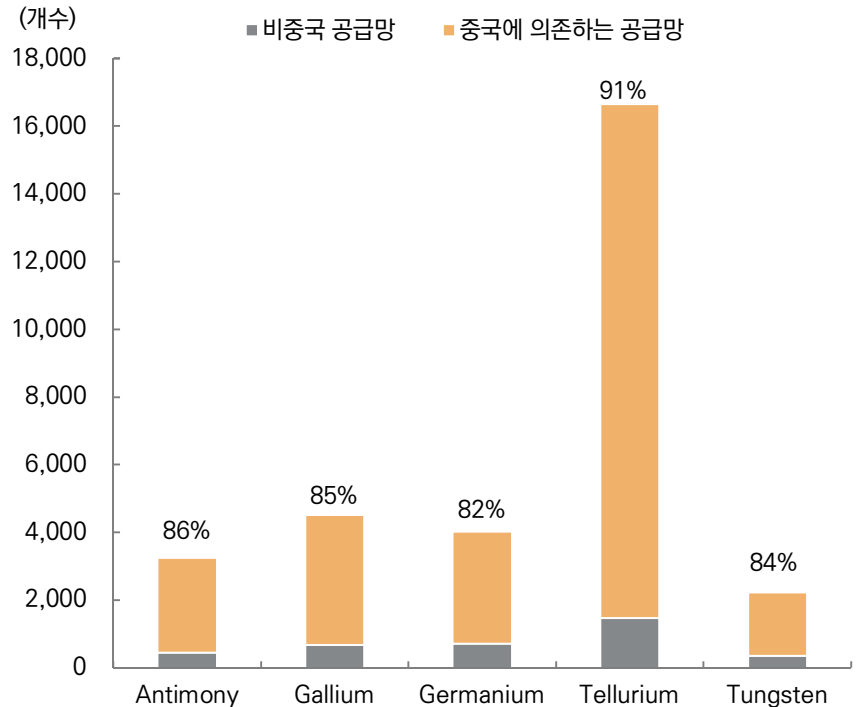
- 문제는 이와 같은 광물들의 공급 중 상당 부분을 중국에 의존하고 있다는 점. 안티몬이 필요한 미국 방산품 중 86%가 일부 공급을 중국에서 조달. 다른 핵심 광물들의 경우에도 80%는 모두 상회
- 중국이 핵심 광물 제련 과정을 거의 독점하고 있기 때문에 나타나는 현상. IEA가 지정한 20개의 전략 광물 중 19개의 광물에 대해 중국이 가장 높은 정제 비중을 보유
- 미국과 서방권의 방산품 공급망 강화 노력에 기여할 수 있는 각종 핵심 광물 소재 기업에 대한 관심이 필요

핵심 광물들의 중국 정제 비중



자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

미국 방산품 중 중국에 의존하는 품목 수와 비중(2025)



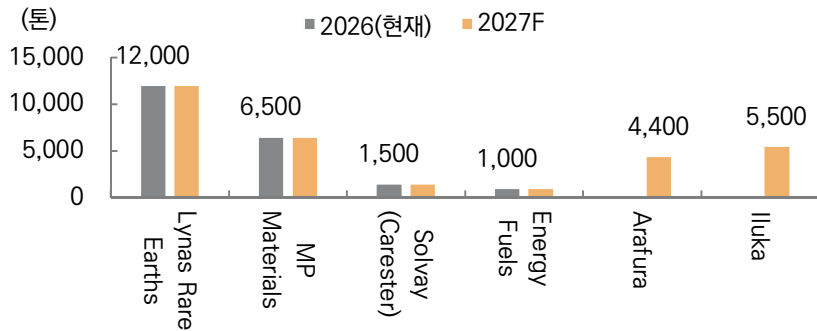
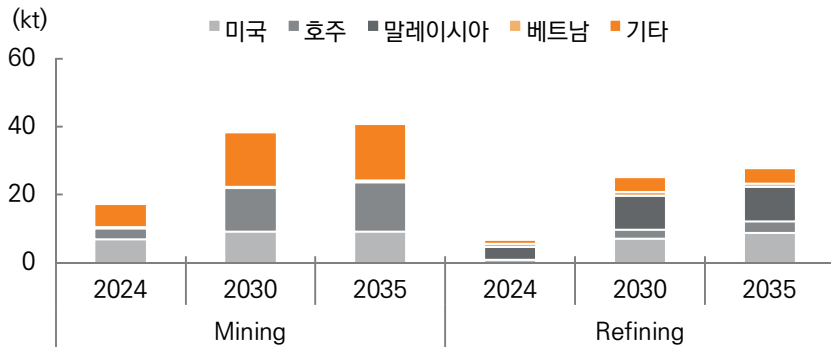
자료: The Oregon Group, 미래에셋증권 리서치센터

# 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)

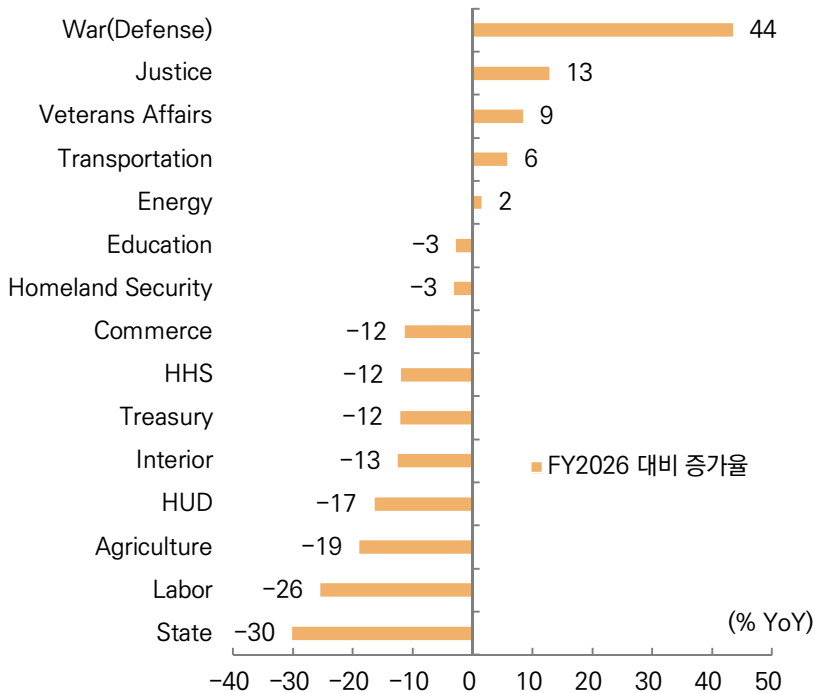
자료: 언론 종합, 미래에셋증권 리서치센터

# 군사적 안보 강화: FY2027 예산안

## 전년대비 국방부 예산 42% 증액을 요청한 트럼프 행정부

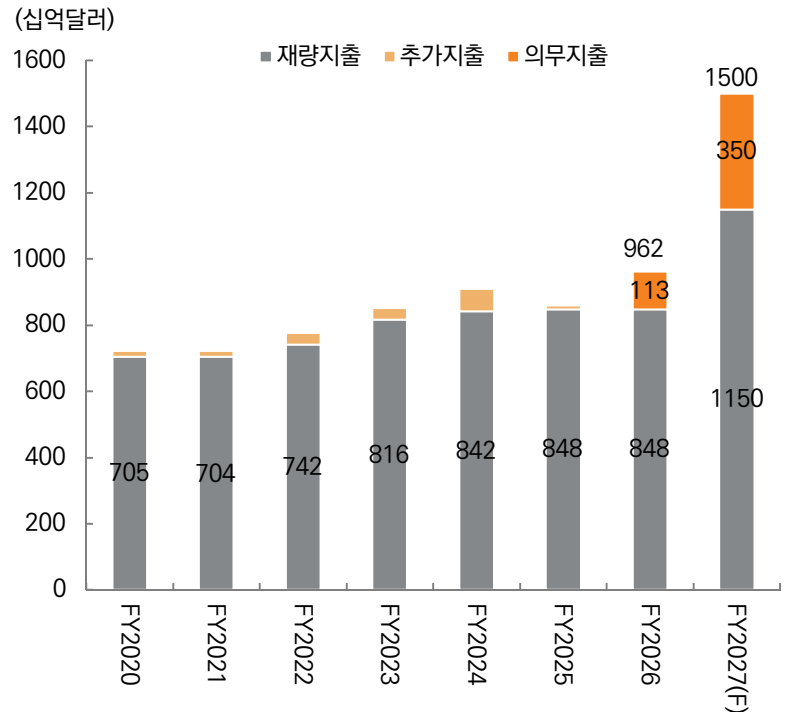
- 이란 전쟁 중 트럼프 행정부는 FY2027 예산안을 발표. 다른 부처의 예산을 모두 삭감하는 대신 국방부 예산은 1.5조달러로 증액 요청
- 전쟁으로 소진된 군수 물자(munition) 재고를 보충하고 트럼프 행정부의 우선 순위 정책을 집행하기 위한 예산
- 국방 예산 중 3500억달러는 공화당 표만 요구되는 예산조정(reconciliation)을 활용해 확보할 계획. 예산 조정으로 확보된 예산은 의무 조정으로 분류되어 정기 재량 지출대비 더 높은 안정성이 기대됨

### 트럼프 행정부의 국방부 우선 순위 정책



자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

### 전년대비 42% 증액한 국방부 예산을 요청한 트럼프 행정부



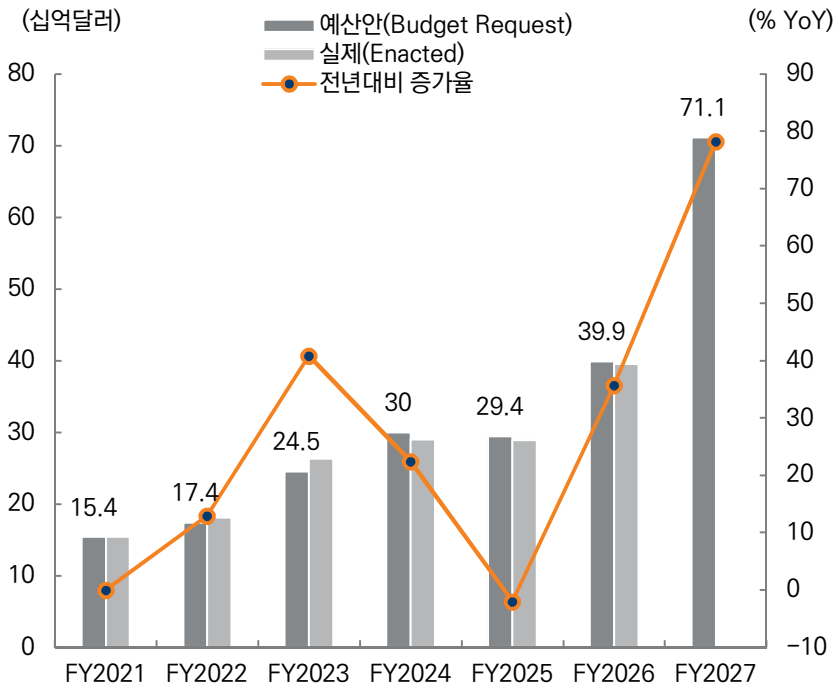
자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

# 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)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 우주를 국가전략으로 재정의</li> <li>- APST가 전체 이행 총괄</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 달·화성 유인탐사, 회복력 있는 국가안보 우주체계, Golden Dome 연계 기술, 상업우주 활용 확대를 정부 투자 우선순위로 설정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국인 달 복귀 프로젝트(Artemis)</li> <li>- 차세대 미사일 방어 기술 실증</li> <li>- 우주시장 추가 투자 500억 달러 유치 목표</li> <li>- 궤도상 원자로 배치 목표</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 달 전초기지 초기 요소 구축</li> <li>- ISS 대체 상업 경로 마련</li> <li>- 달 표면 원자로 발사 준비</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2031년 국방용 mid-power 원자로 배치 추진</li> <li>- 2030년대 100 kWe급 이상 고출력 원자로 준비</li> <li>- 미국이 우주 운영 표준·서비스·안보 아키텍처 주도권 유지</li> </ul>
NASA (Artemis)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 아르테미스 구조 재설계</li> <li>- SLS 표준화. Gateway 우선 순위 재배치</li> <li>- ISS 이후 상업 저궤도 전환 설계</li> <li>- mid-power 우주 원자로 프로그램 착수</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Artemis III를 저궤도 미션으로 운영</li> <li>- Orion과 상업 착륙선 도킹, 운용 능력 검증</li> <li>- 최대 30회 로봇 달착륙 목표 개시</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Artemis IV·V 유인 달 착륙 추진</li> <li>- 최소 연 1회 달 표면 임무 시작</li> <li>- Space Reactor-1 Freedom 발사 추진</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 반거주형 인프라·정기 물류 중심의 달 기지 2단계 확대</li> <li>- Lunar FSP variant 발사 준비</li> <li>- NASA의 민간 저궤도 서비스 구매자 전환 심화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Artemis V 이후 상업조달·재사용 하드웨어 비중 확대</li> <li>- 장기 체류형 달 거점과 화성 준비 인프라 준비</li> </ul>
국방부 (우주군)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Objective Force 2040 기준으로 분산·복원력 구조 전환 착수</li> <li>- pLEO Mesh 초기 통신망 구축 시작</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- pLEO/MEO 기반 차세대 OPIR IOC/PNT 상황인식 체계 운용개념 착수</li> <li>- 미사일 경보·추적을 legacy OPIR에서 다층 분산형 감시망으로 전환 시작</li> <li>- SDA 기반 PNT 상황인식 체계 운용개념 착수</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위성통신 NSO 기반 통합운용 전환</li> <li>- C2 2→4개, 지상 안테나 11→18개로 확대</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2033년 OPIR FOC, 2035년 차세대 GPS 6기·보조체계 54개 확대</li> <li>- 2040년 미사일 경보·추적, 항법전, 위성통신을 분산·복원력 구조로 전환 완료 목표</li> </ul>	
상무부 (OSC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- TraCSS 규칙서 정비위성운영자 대기등록 개시</li> <li>- STM을 시범사업에서 실제 상업 운영 인프라로 전환</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국 기업이 활용 가능한 STM 표준·서비스 체계 확장</li> <li>- 우주시장 500억 달러 투자 유치 목표를 뒷받침할 상업 우주 인프라·규제·표준 정비 가속</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 발사 cadence와 신규 우주활동 확대를 지원하는 우주교통관리·표준 체계 정착</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 미국이 STM·스펙트럼·상업우주 운영 표준의 국제 기준 선점</li> </ul>	
교통부 (FAA/AST)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 상업우주 규제완화 자문직 신설</li> <li>- 발사·재진입 면허·환경심사 간소화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- FY2027 AST 예산 5684만달러 요청. 신규 inspector 70명 요청</li> <li>- licensing backlog 해소와 감독 역량 강화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 30년까지 상업 발사 빈도와 신규 우주활동 확대를 뒷받침하는 규제·감독 체계 정착</li> </ul>		

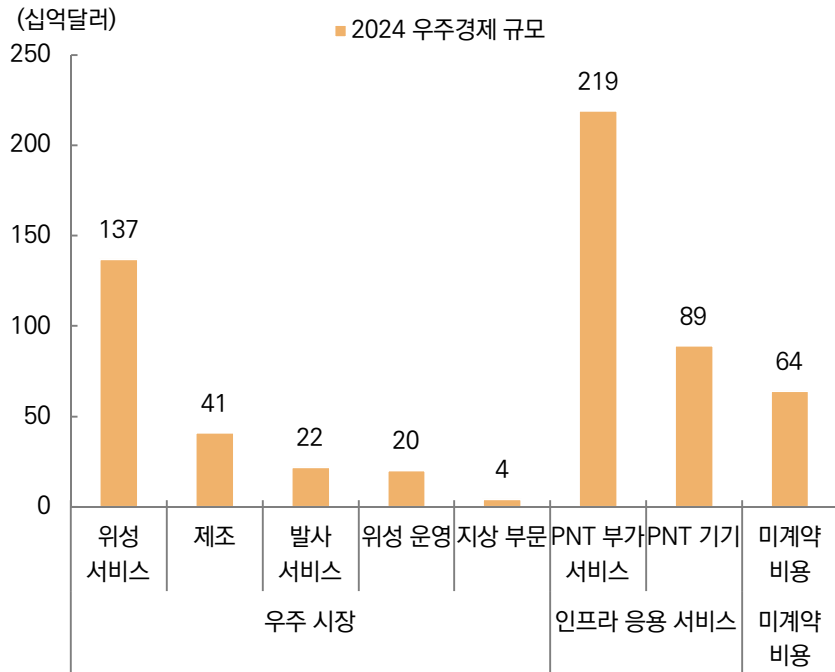
자료: The White House, NASA, 미래에셋증권 리서치센터

# 우주에 대한 민간 투자도 활성화

## 민간 자금 투자도 활성화되며 In-Space Economy 중심 기업 수혜 예상

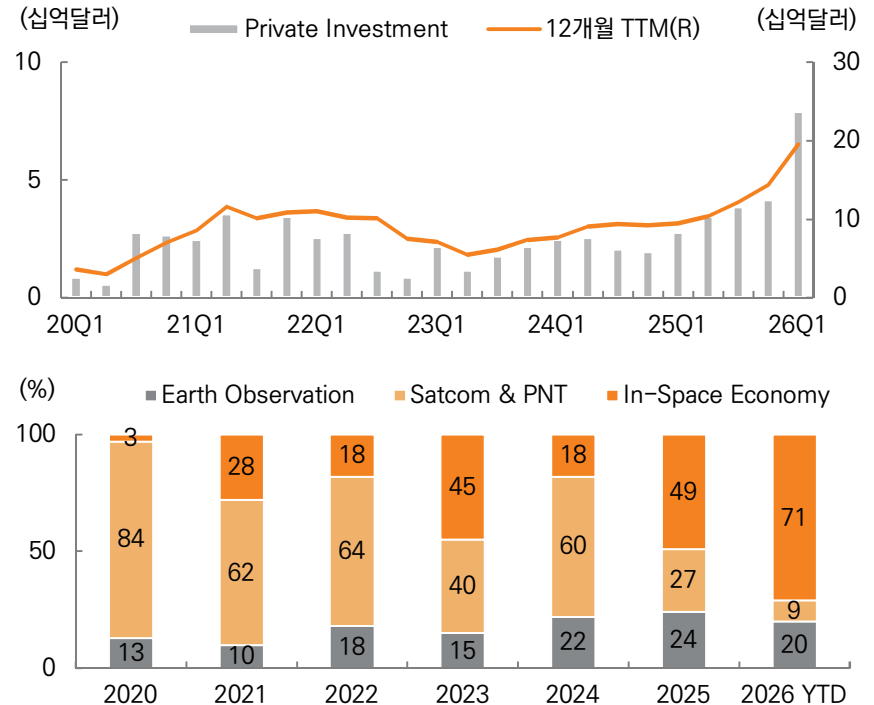
- 우주 산업은 정부 자금 외에도 민간 투자도 성공적으로 끌어들이는 모습. 25년 하반기 부터 민간 자본 투자 가속화. 아마존은 위성 기업 Globalstar를 약 116억달러에 인수하기로 결정
- 이번 인수를 Leo 프로젝트를 향상시키는데 활용할 예정. Leo는 2029년말까지 3,000개의 위성을 활용해 AWS 고객들에게 데이터를 제공하는 프로젝트. 현재 200개의 위성을 보유
- 지금까지는 위성과 PNT(위치, 항법, 시각) 관련 분야에 투자가 집중됐지만 점차 In-Space 경제 관련 분야로 투자가 확산되는 모습. 상업적 우주 센터, 데이터센터 등 궤도내(orbital) 인프라 기반의 서비스

우주 경제 분야별 규모(2024)



자료: Nova Space, 미래에셋증권 리서치센터

민간 자본(VC)도 적극적으로 유입되는 모습, 분야별 자금 유입 비중



자료: Pitchbook, 미래에셋증권 리서치센터

II

—

# 테크 Capex 점검



IRAN

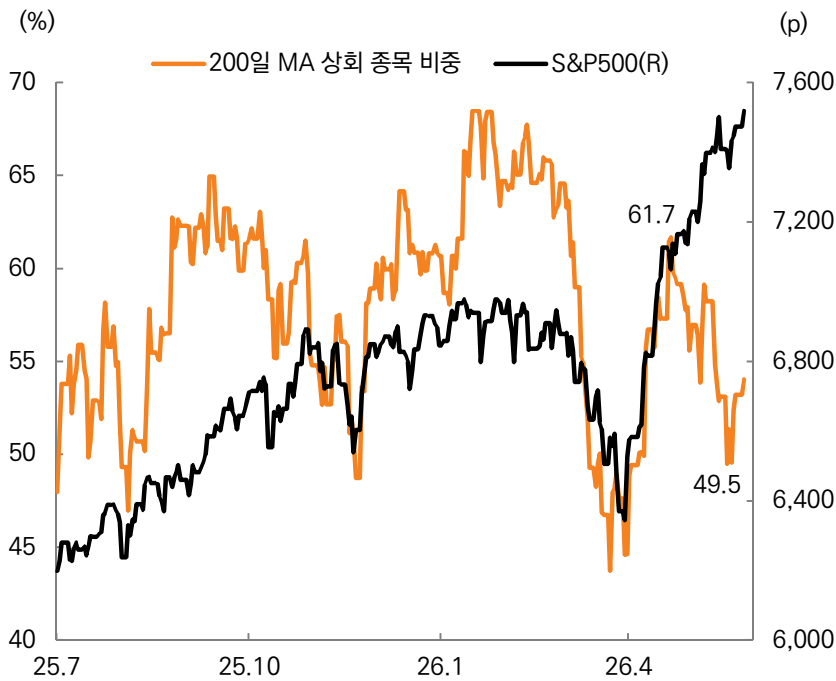


# 2026년 리뷰: 테크가 주도하는 랠리

## 빅테크 Capex에 의존하는 랠리

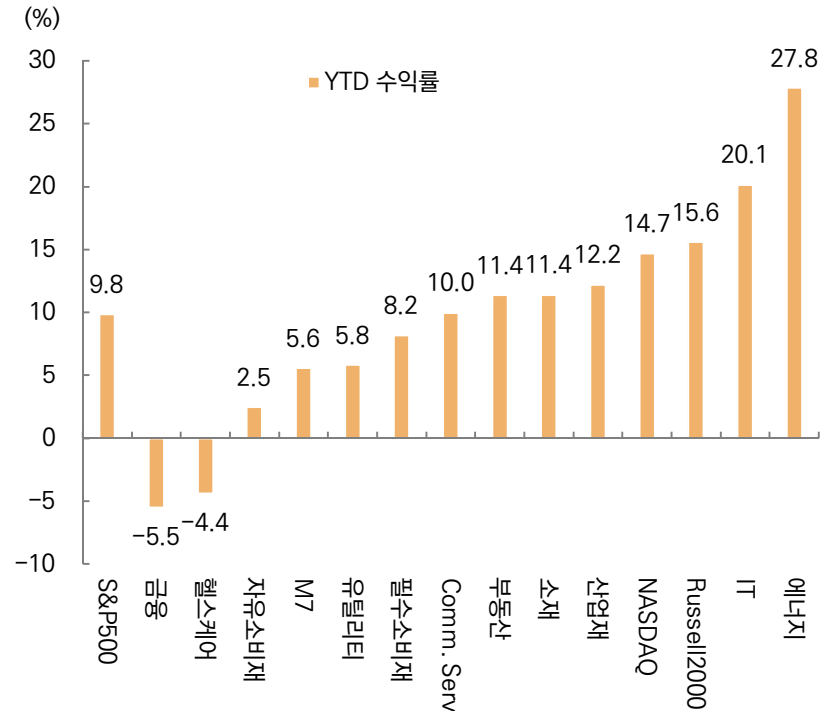
- S&P500은 연초대비 8.6% 상승. 이란 전쟁 변동성에도 불구하고 테크의 강한 이익 모멘텀이 나타난 영향
- 2026년 S&P500 EPS는 전년대비 23% 증가 예상. IT, 소재, 에너지가 주도. 전쟁 중에도 대부분의 업종의 EPS는 상향 조정
- 특히 빅테크의 높은 Capex 증가세가 확인되며 테크 내에서도 반도체가 포함된 IT가 강세
- 빅테크의 Capex 지속성은 랠리의 형태를 감안하면 더욱 중요. 이란 전쟁 휴전 이후 S&P500은 상승세를 이어갔지만 200일을 상회한 종목 수는 하락

일부 테크 기업에 의존하는 랠리



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

S&P500 업종별 수익률



주: 5/26 기준

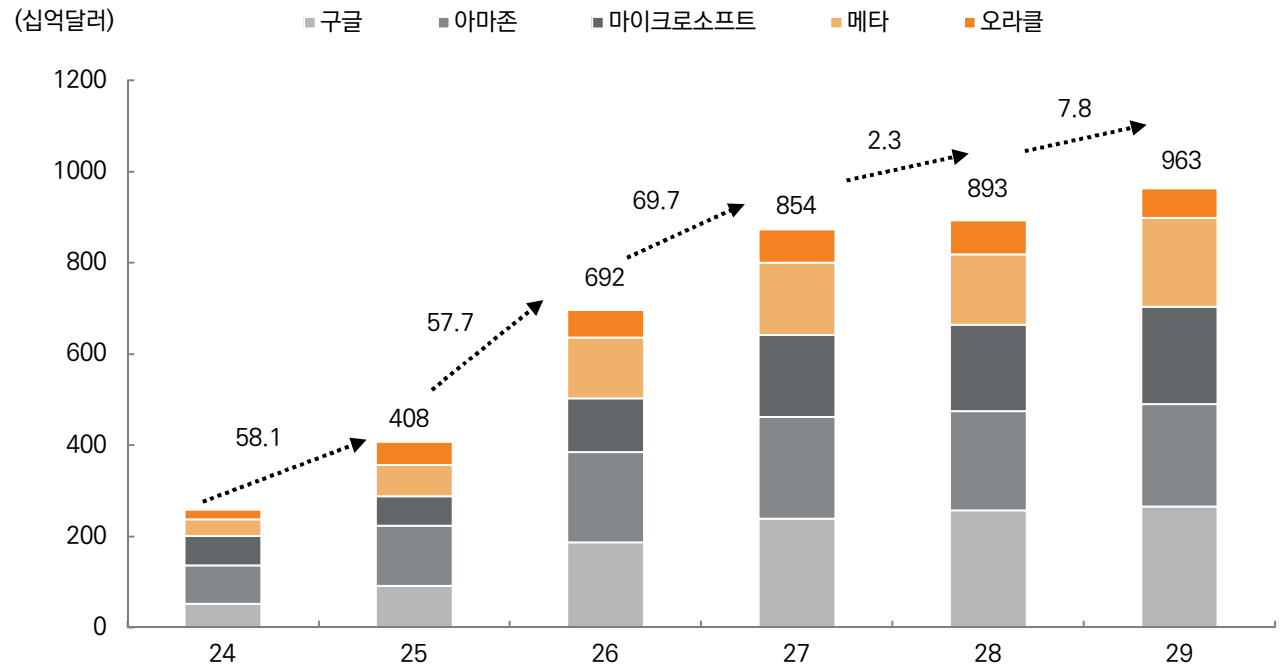
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

# 빅테크 기업들의 Capex 확장세

## AI 수요 선점을 위해 경쟁하는 빅테크 기업들

- 5개 하이퍼스케일러 기업들의 26년 Capex는 전년대비 약 70% 증가해 6,500억달러에 근접할 예정
- 27년부터는 Capex 증가율은 하락. 전체 규모는 여전히 상승 중. 26~29년까지 누적 Capex는 3.4조
- 높은 AI 수요를 먼저 선점하기 위한 경쟁 과정. 특정 클라우드 인프라가 채택된 이상 다른 클라우드 서비스로 옮겨가는데 많은 비용이 필요

하이퍼스케일러 기업들의 Capex 추이와 증가율 (YoY%)



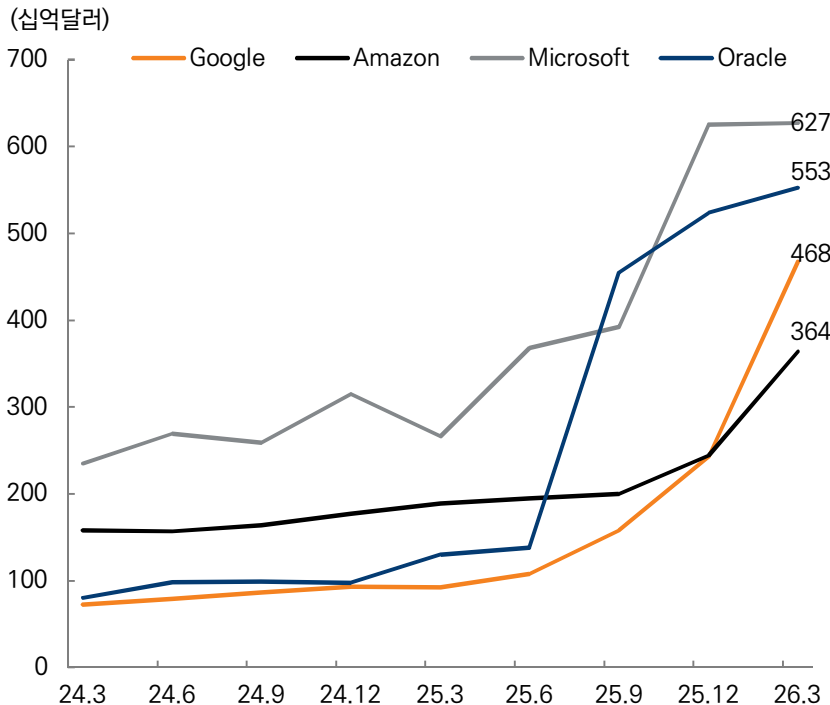
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

# 높은 AI 수요를 충족시키기 위한 Capex 확장

## 컴퓨팅 수요를 만족시키기 위한 Capex

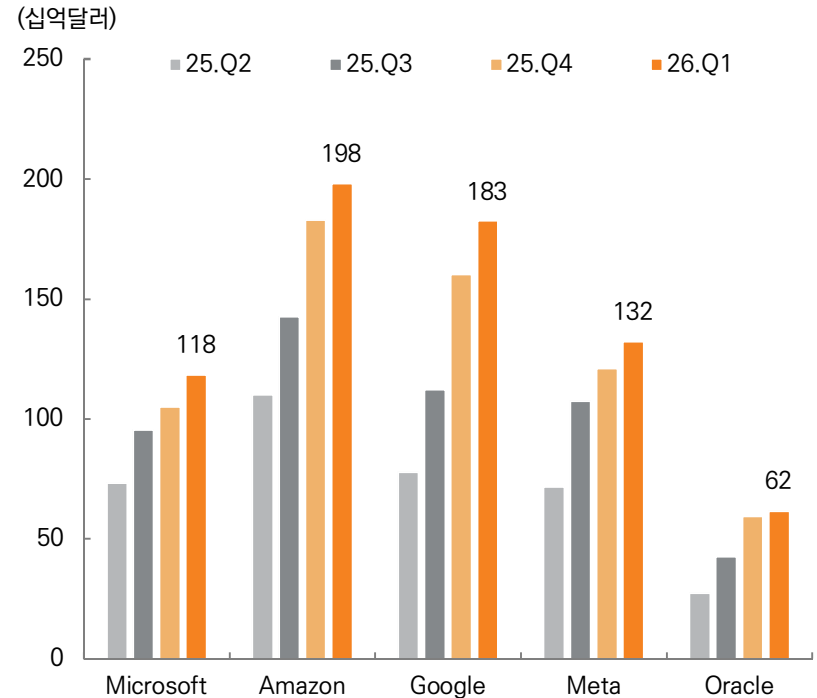
- 높은 AI 수요는 클라우드 기업들의 수주잔고(backlog)에서 확인되고 있음. 모든 기업의 수주 잔고 25년부터 빠르게 증가해 전체 수주잔고는 전년대비 194% 증가
- 마이크로소프트, 오라클은 OpenAI의 컴퓨팅 수요가 반영
- 클라우드 기업들은 컴퓨팅 주문을 처리하기 위해 데이터센터 확장에 나서고 있음
- 수주잔고가 반영하고 있는 컴퓨팅 수요가 높아지는 이상 Capex 추정치 상향도 지속될 전망

클라우드 기업들의 수주잔고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

하이퍼스케일러 기업들의 2026년 Capex 추정치 변화



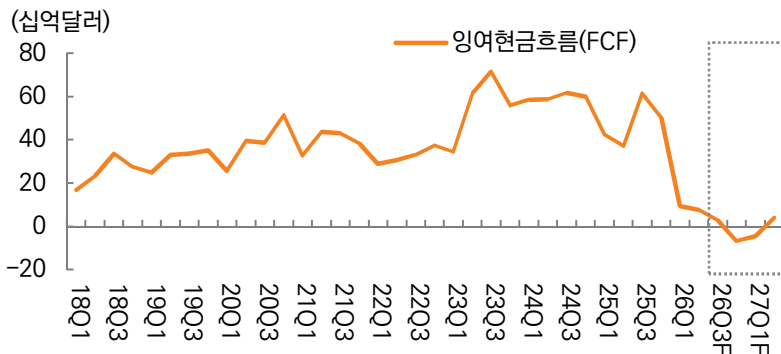
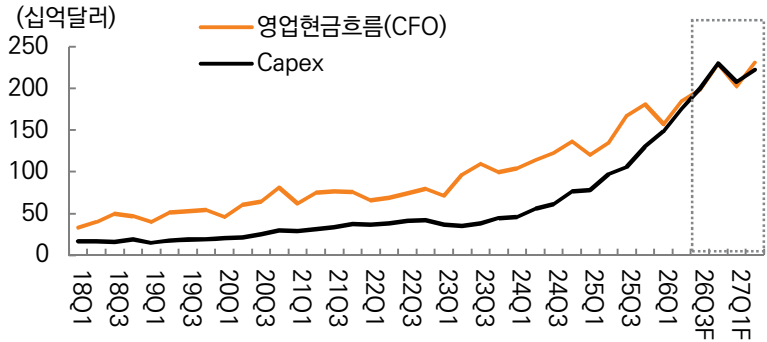
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

# Capex의 지속 가능성 점검

## 26년 하반기부터 FCF 마이너스로 전환: 부채 사용량 증가

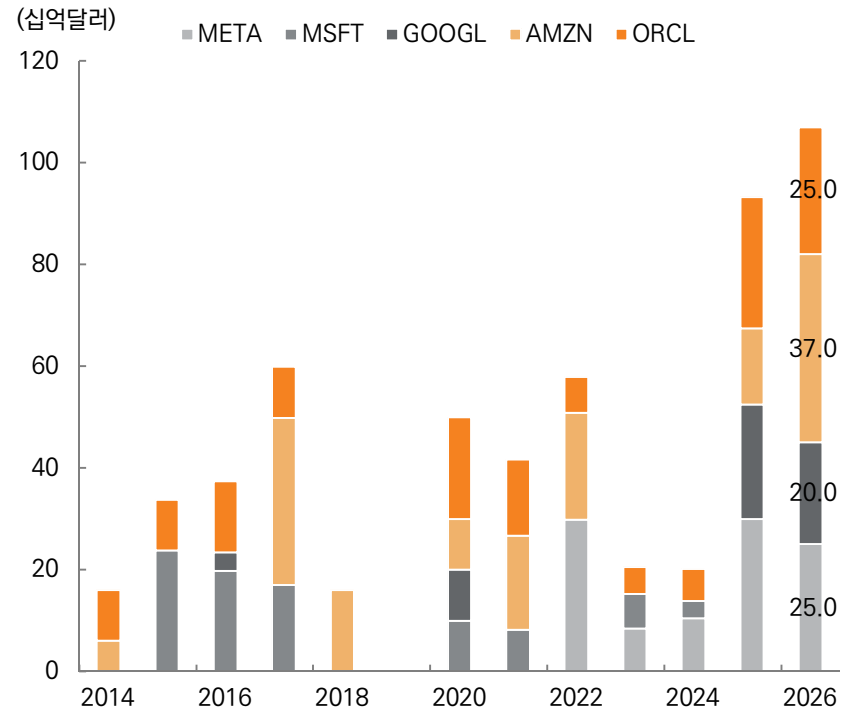
- 문제는 클라우드 기업들의 영업현금흐름(CFO)만으로 Capex를 충당 시키기 어려워지고 있음. 26Q3에는 Capex가 CFO를 초과하며 잉여현금흐름(FCF)이 26Q3에는 마이너스로 전환
- 자체적으로 창출하는 현금이 부족해지면서 외부 자금에 대한 의존도도 높아지는 중. 빅테크 기업들의 부채 발행량 증가 추세. 2026 YTD 발행량은 1,070억달러로 25년 발행량 대비 15% 증가한 수치

### 빅테크 기업들의 분기별 현금 흐름 추이



주: Meta, Microsoft, Google, Amazon, Oracle의 합계  
자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

### 빅테크 기업들의 부채 발행량 늘어나는 중



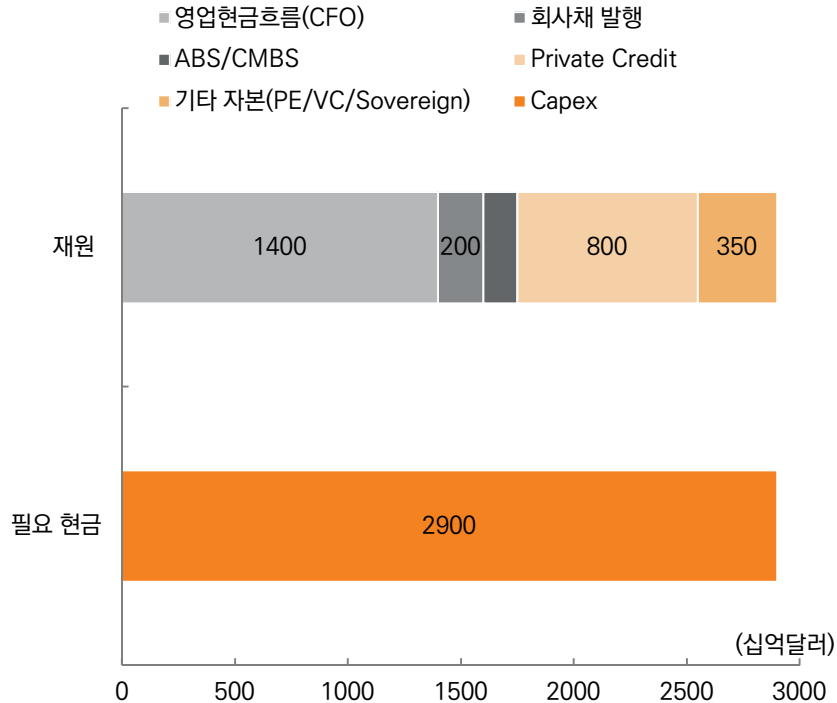
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 외부 자금 조달의 중요성 ↑

## 자금 조달 수단으로 사모 크레딧의 중요성 상승

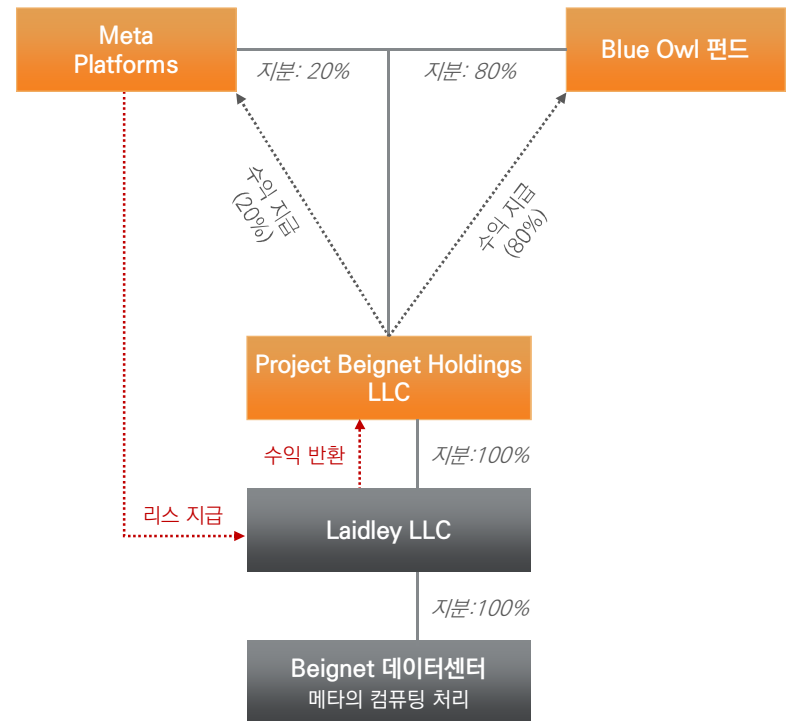
- 부채에 대한 의존도가 점차 높아지면서 자금 조달의 중요성도 상승
- 자금 조달 경로로 단순 회사채 발행 뿐만 아니라 사모 크레딧(private credit)의 활용도가 높아질 전망
- 2028년까지 2.9조의 Capex 투자 예상되는데 이 중 1.4조는 창출된 현금, 0.8조는 사모크레딧 시장을 통해 조달. 회사채 발행은 2,000억달러로 상대적으로 제한적
- 메타의 경우 데이터센터 개발을 위해 설립된 SPC 비중은 메타 20, Blue Owl 펀드 80으로 구성

2028년까지의 예상 데이터센터 투자 규모와 펀딩 구성



자료: Morgan Stanley, 미래에셋증권 리서치센터

메타의 Beignet 데이터센터 자금 조달 형태



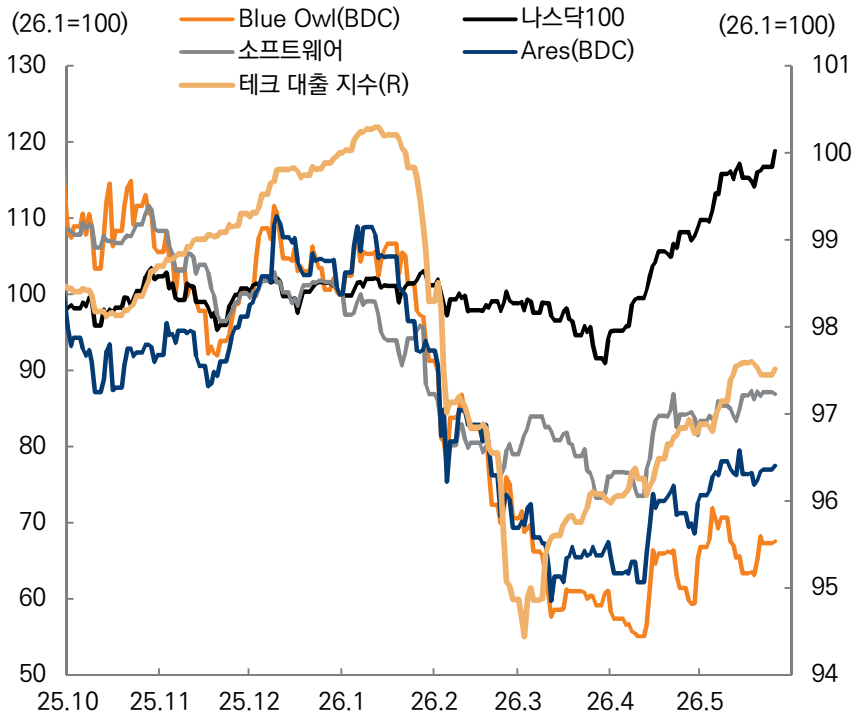
자료: JP Morgan, 미래에셋증권 리서치센터

# 사모 크레딧 리스크에 유의

## 사모 크레딧 환경 악화는 테크 기업들의 자금 조달에 부정적

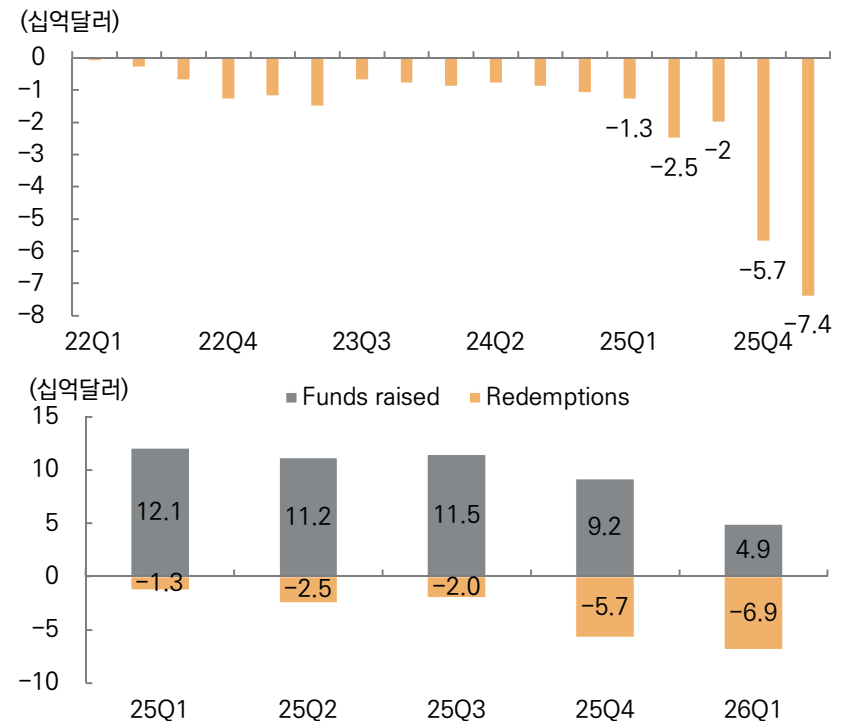
- 사모 크레딧에 대한 의존도가 커지면서 유동성 환경을 점검할 필요. 상황이 악화되면 신규 자금을 조달하기 어려워 질 수 밖에 없기 때문
- 연초 보유한 소프트웨어 기업들의 대출 상품 가치 저하 우려로 BDC 가치 하락. 이후 대출의 가치는 회복세를 보였지만 BDC 기업들의 주가 회복세는 상대적으로 더딘편
- 25년 4분기부터 환급이 늘어난 영향. 26Q1에는 처음으로 자금 유입(funds raised) 대비 Redemption 액수가 컸음

테크 대출 가치는 일부 회복: BDC 기업들의 주가는 여전히 부진



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

사모 크레딧 펀드에서의 Redemption 규모



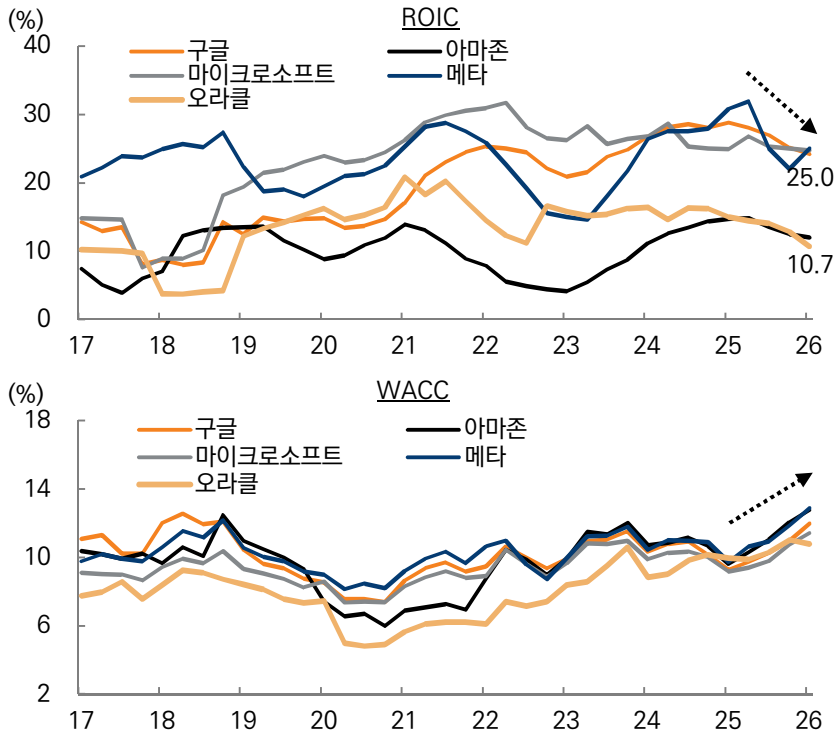
자료: WSJ, Stanger Report, 미래에셋증권 리서치센터

# 빅테크 기업들의 투자 여력 잔존

## 빅테크 기업들의 투자 리턴은 플러스. 금리 상승폭이 관건

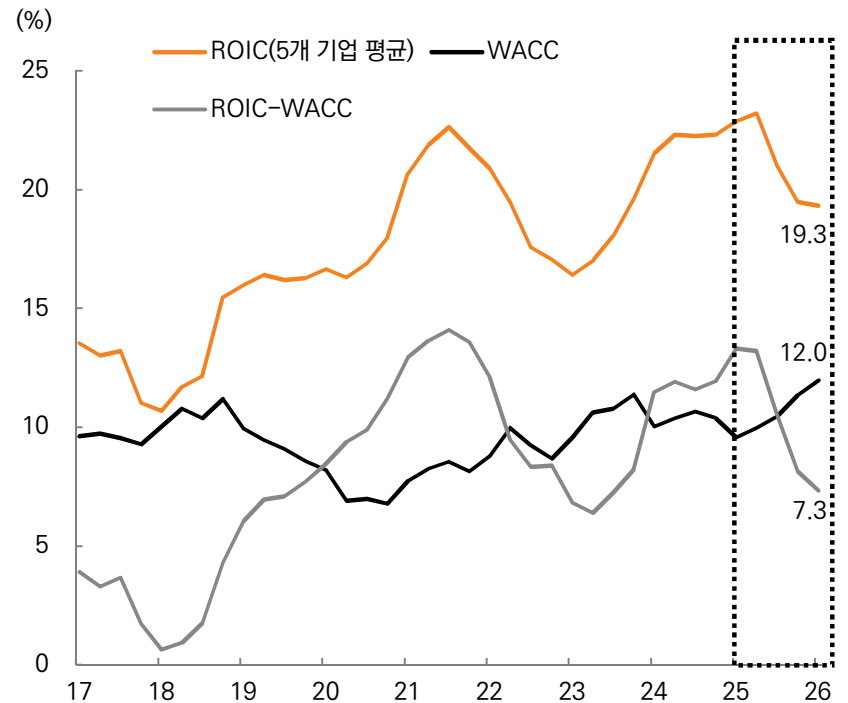
- 기업들의 투자자본이익률(ROIC)-자본비용(WACC)을 통해 투자된 자본으로 얻는 수익을 가늠
- ROIC는 25년부터 하락세. 메타(25.0%)에서 오라클(10.7%)까지 레벨은 기업별로 차별화
- WACC도 25년부터 상승하는 가운데 레벨은 전체적으로 유사. 평균은 12%
- 기업들이 Capex 증가세를 이어갈 여지는 아직 남아 있음. ROIC-WACC은 7.3% 수준
- 다만 금리 상승세로 자본 비용은 상승 압력에 노출. 수익이 0에 도달하는 시점이 앞당겨질 가능성

빅테크 기업들의 ROIC, WACC 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 기업들의 ROIC-WACC 추이



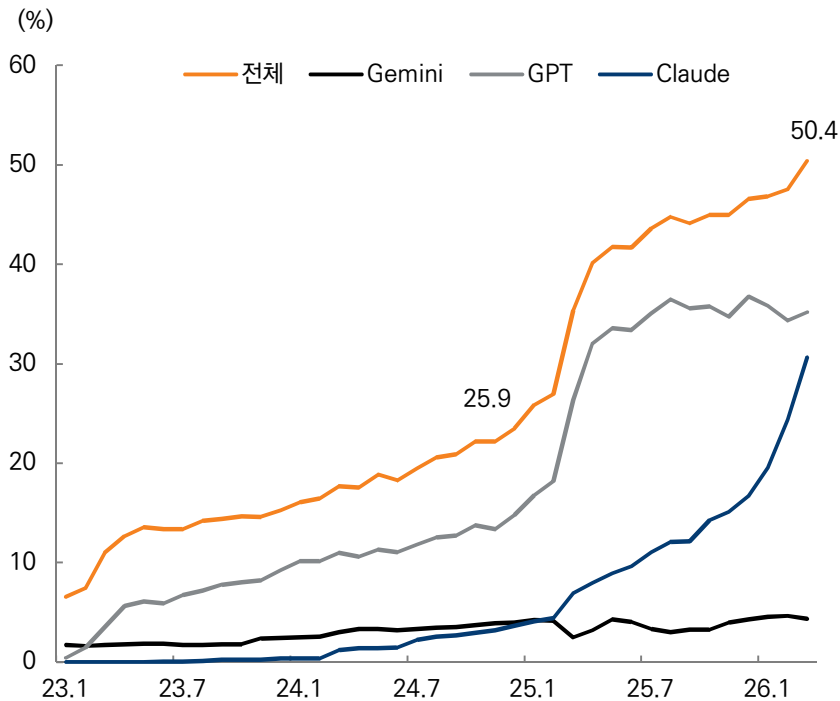
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# Capex를 상쇄 시킬 매출 증가율

## ROIC 상승: AI 수요가 매출로 연결될 필요

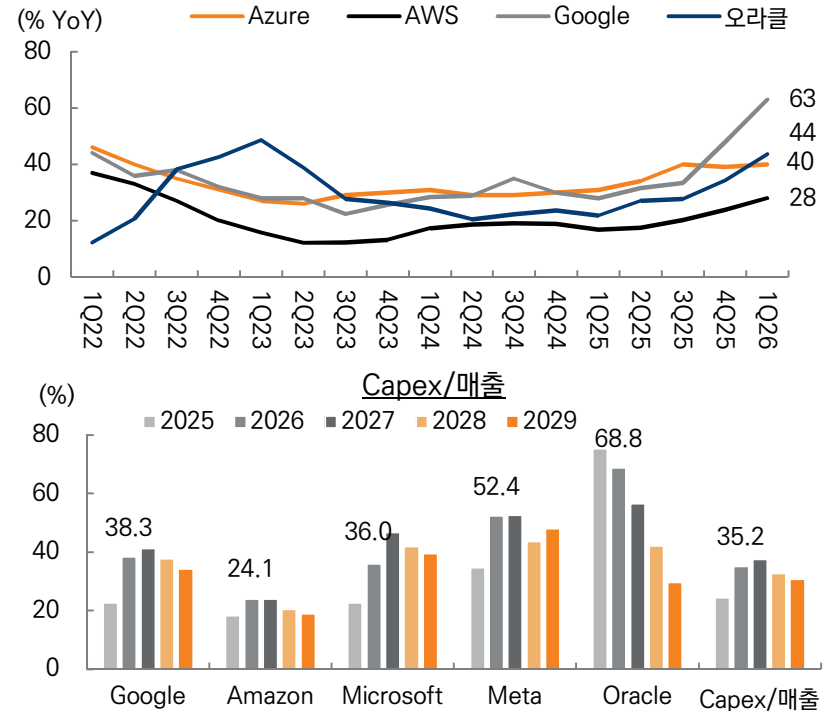
- AI 수요는 증가세. AI 모델, 서비스에 구독료를 지불하는 미국 기업들의 비중은 Claude를 중심으로 늘어나는 중(25년 25.9%에서 26년 50.4%로 상승)
- 늘어나는 수요는 기업들의 클라우드 매출 증가율에 반영되는 중. 구글 클라우드의 매출 증가율이 가장 빠름. 1Q26 매출 증가율(63%)은 지난분기(33.5%) 대비 가속화
- ROIC 반등을 위해서는 매출 증가율 가속화 필요. Capex 증가율보다 높은 매출 증가율이 이상적
- 27년을 계기로 Capex/매출 비율 전반적으로 하락. 빅테크 기업들의 Capex 지속될 가능성 충분

미국 기업들의 AI 답습율(adoption rate) 추이



자료: Ramp AI Index, 미래에셋증권 리서치센터

빅테크 기업들의 클라우드 매출 증가율, Capex/매출 비율



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

# III

—

## 중간선거: 민주당 정책 기대

VOTE  
DEMOCRAT

IRAN

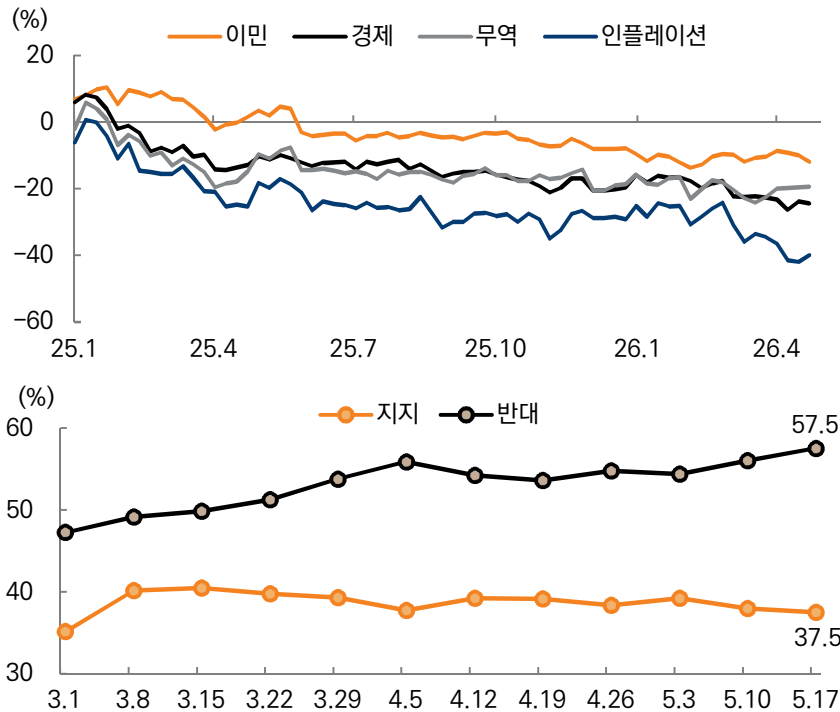


# 중간선거: 이란 전쟁으로 불리해진 공화당

## 민주당 상하원 장악 가능성 상승

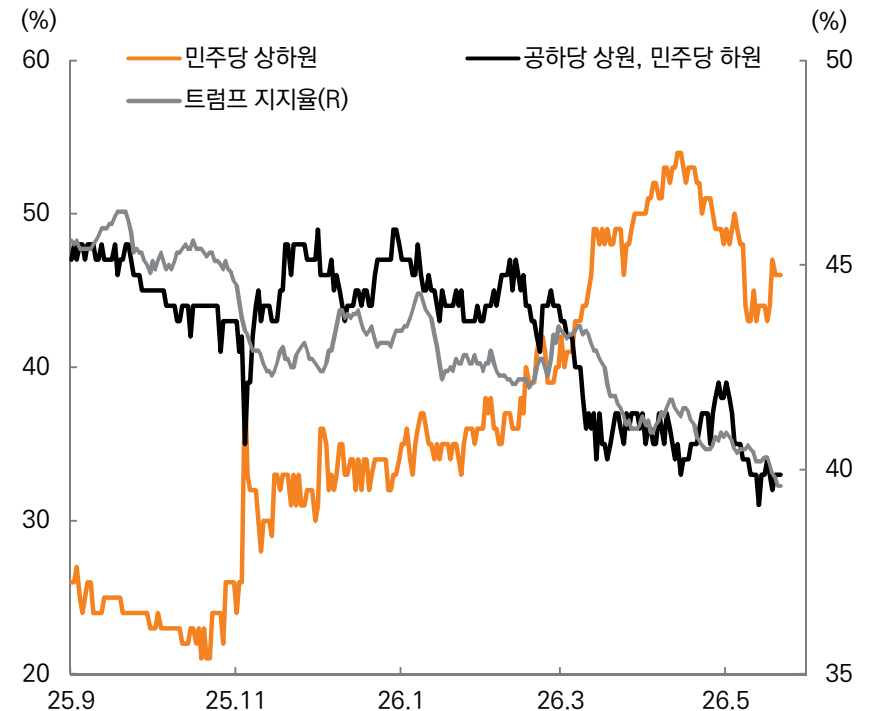
- 중간선거는 전반적으로 민주당에게 유리. 트럼프 대통령의 지지율이 하락하면서 민주당이 상하원을 장악할 가능성도 상승
- 여기에는 이란 전쟁의 영향이 컸음. 전쟁 발발 후 전쟁 지지율 꾸준히 하락
- 이란 전쟁 이후 휘발유 가격이 상승하는 등 물가 우려가 커지며 인플레이션 부문 평가 특히 악화

트럼프 대통령에 대한 미국 유권자들의 분야별 지지율



자료: Silver Bulletin, 미래에셋증권 리서치센터

베팅시장에 반영된 미국 상하원 장악 확률



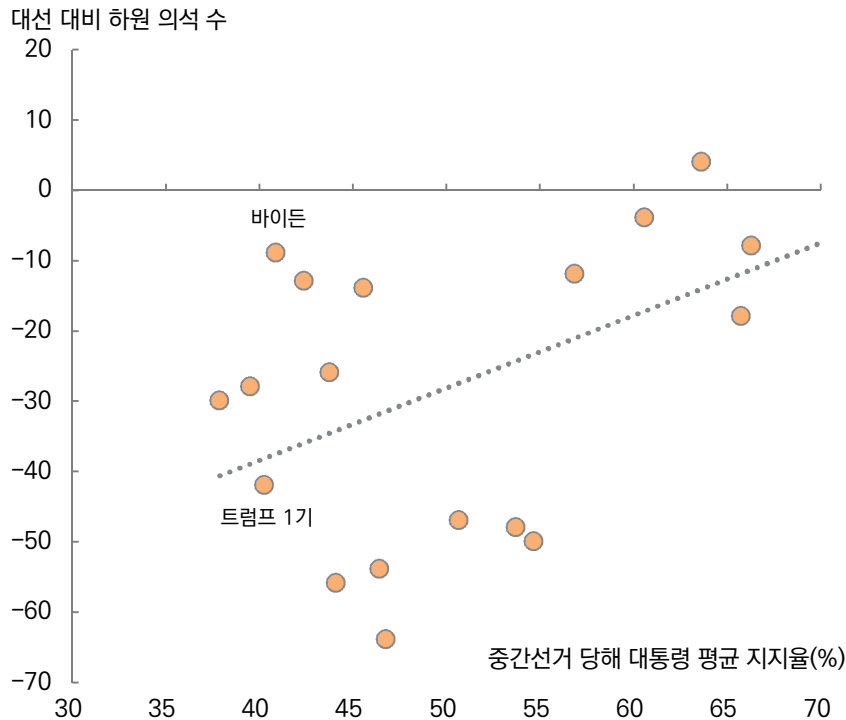
자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

# 중간선거: 상하원의 환경

## 민주당의 상원 탈환 가능성도 높아짐

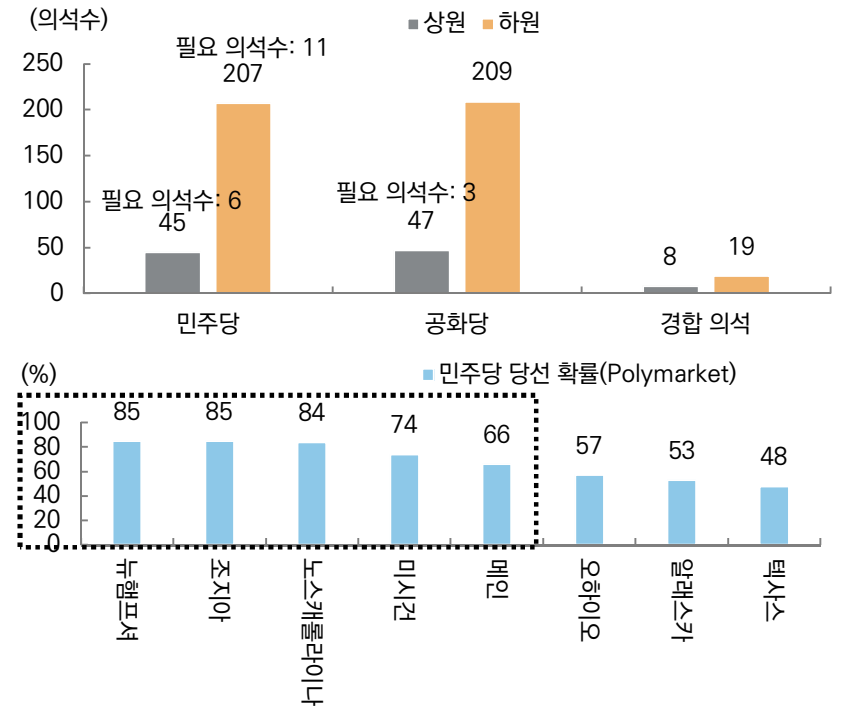
- 하원은 특성상 대통령 지지율에 영향을 많이 받는 편. 집권당의 대통령 지지율 하락은 중간선거에서 의석수 이탈로 연결. 또한 하원은 경험적으로 중간선거에서 과반을 지킨 사례가 드물었음
- 상원은 구조적으로 민주당에게 불리. 경합 의석 중 확보해야 하는 의석수가 더 많기 때문
- 그러나 공화당과 트럼프에 대한 여론이 올해 급격히 악화되며 상원 탈환 가능성도 상승
- 베팅 시장에서는 필요 의석 6개 중 5개를 확보는 가능성이 높음. 알래스카, 오하이오, 텍사스가 관건

### 하원: 구조상 대통령 지지율, 정당 지지율과 전체적으로 동행



자료: Gallup, US House, 미래에셋증권 리서치센터

### 정당별 중간선거 예상 의석 수, 상원 경합주 당선 확률



자료: 270twin, RealClearPolitics, 미래에셋증권 리서치센터

# 변수는 선거구 조정(Redistricting)

## 낮은 지지율에도 불구하고 공화당에 유리한 선거구가 10개 신설

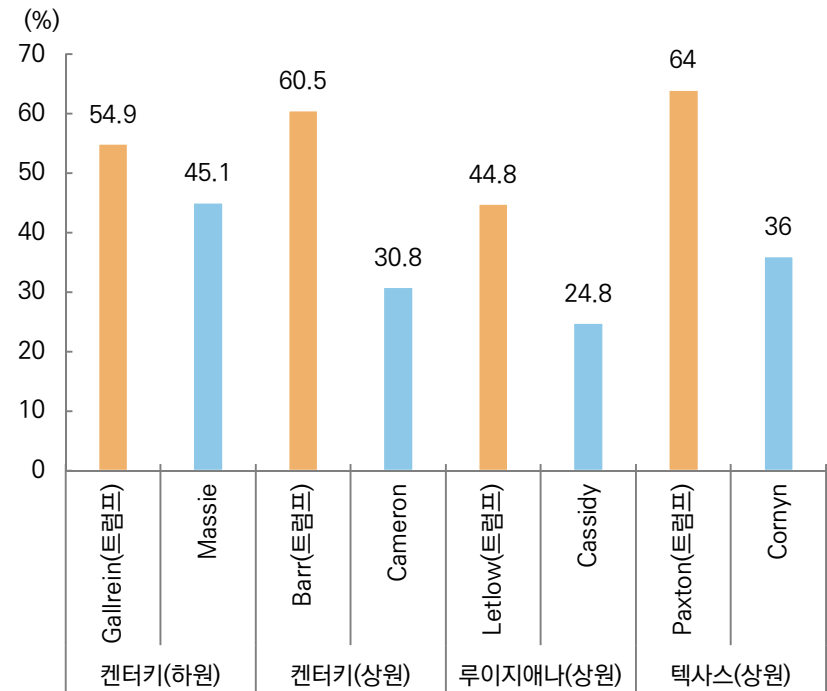
- 25년부터 이어진 선거구 재조정 경쟁에서 공화당이 약 9석의 우위를 점한 모습. 추가 의석도 확보 가능. 버지니아주에서 민주당에게 유리하게 작용했던 선거구 지도가 주 대법원에서 뒤집힌 결과
- 공화당의 전체적인 지지율은 하락했지만 공화당이 하원을 사수할 수 있는 변수
- 주요 선거 공화당 Primary에서 친트럼프 후보들이 선출. 대표적인 반대파인 Cassidy 상원의원 등 낙천. 공화당내 트럼프의 장악력이 여전히 높다는 의미
- 만약 공화당이 중간선거에서 가까스로 과반을 유지한다면 트럼프 정책 드라이브가 더 강할 가능성

### 주별 하원 선거구 조정 결과: 공화당에 약 10석 유리

날짜	수혜 정당	주	내용	의석 수 변화
25년 8월	공화	Texas	대법원은 텍사스주가 '26년 중간 선거에서 공화당에 유리한 하원 선거구 지도를 사용할 수 있도록 판결	+5
25년 9월	공화	Missouri	공화당 주지사는 캔자스 시티내 공화당 지지 강세 지역을 새롭게 생성	+1
25년 10월	공화	North Carolina	노스캐롤라이나 상·하원은 '26년 중간선거 지도를 최종 승인	+1
25년 10월	공화	Ohio	주 헌법에 따라 의무적으로 선거구 재조정. 공화당에 유리한 선거구 생성	+2
25년 11월	민주	California	주민투표를 통해 민주당에 유리한 선거구안 통과	+5
26년 4월	공화	Florida	플로리다 공화당은 하원 선거구 재조정안을 승인	+4
26년 5월	공화	Tennessee	흑인 유권자가 다수인 지역구를 분할하여 공화당에 유리하게 재편하는 새로운 하원 의원 선거구 통과	+1
26년 5월	공화	Virginia	대법원은 민주당에 유리했던 선거구 재조정안 주민 투표 결과를 번복	+0

자료: Ballotpedia, 미래에셋증권 리서치센터

### 트럼프의 지지를 잃고 경선에서 패한 공화당 의원



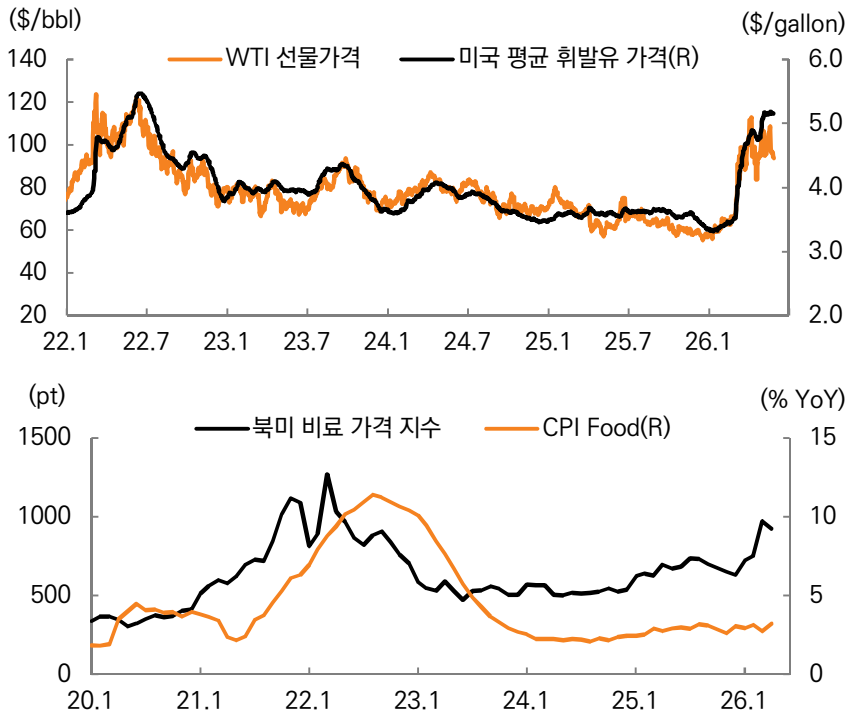
자료: NY Times, RealClearPolitics, 미래에셋증권 리서치센터

# 트럼프의 물가 인하 정책

## 휘발유 가격을 갤런당 5달러 미만으로 유지하기 위한 노력

- 트럼프 행정부도 미국내 물가 안정을 위해 여러 정책을 시도하는 중. 에너지 가격 뿐만 아니라 식품 가격도 상승 조짐을 보이고 있음. 비료 가격이 오르고 있기 때문
- 가장 시급한 휘발유 가격 안정에 집중. 휘발유 가격은 바이든 행정부 당시 고점이었던 5달러 선에 근접
- 호르무즈 해협 봉쇄를 이어가면서 휘발유 가격을 낮추기 위해 러시아산 원유 제재 완화, 유류세 면제, 에탄올 함량 규정 완화 등을 시행

미국내 휘발유 가격과 비료 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

트럼프의 지지를 잃고 경선에서 패한 공화당 의원

날짜	내용	진행 상태
3월 11일	전략 비축유(SPR) 1억 7200만 배럴을 방출 약속 5월 12일 기준, 1억 3310억 배럴 방출 합의	실행 중
3월 13일	유조선에 묶여 있는 러시아 원유와 석유 제품에 대해 임시 제재 면제 조치. 4월과 5월에 두 번 제재 면제 연장	실행 중
5월 1일	미국 환경보호청(EPA)이 대기오염을 유발해 여름철 사용이 제한되었던 에탄올 함량이 15%인 휘발유 E15를 임시 허용	실행 중
5월 11일	휘발유에 부과되는 갤런당 18.4 센트와 경유에 부과되는 24.4 센트의 세금을 일시적으로 유예하겠다고 밝힘. 법안 협의 중	협의 중
5월 14일	시진핑 주석과 이란산 원유를 구매하는 중국 기업들에 대한 미국의 제재 해제 가능성에 대해 논의	협의 중

자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

# 민주당 정책 기대 강화

## 중간선거에서의 민주당 선전은 28년 대선에 대한 기대를 높이는 요인

- 중간선거에서 민주당이 양호한 성과를 거둘 경우 민주당 정책 어젠다에 초점이 보다 맞춰질 전망
- 전체적으로 유권자들의 생활고 완화(affordability)에 초점이 집중. 관련해 오바마케어 세액공제 확대, 신재생 중심의 에너지 생산량 확대, 데이터센터 규제를 통한 전력 비용 낮추기가 핵심
- 법안 통과는 어렵겠지만 28년 대선에서 민주당의 백악관 탈환 기대는 높일 수 있음
- 잠정 28년 대선 후보들에게도 관심을 뒤야 하는 이유. 현재 유력 후보인 뉴섬 캘리포니아 주지사, AOC 하원의원은 민주당 색채가 강한 편

### 중간선거를 앞둔 정당별 정책 어젠다

주제	민주당	공화당
헬스케어	- 생활비 부담 완화를 위한 돌봄 경제 1) ACA 세액공제 연장으로 보험료 상승 억제 2) 처방약의 본인부담금 감소	- 시장 기반 접근으로 의료비 상승 대응 1) ACA 개편, 건강저축계좌·세액공제로 혜택 제공 2) TrumpRx로 처방약 가격 인하
조세	- 부유층 세금 인상, 서민층 세금 삭감 1) 중산층 세금 부담 완화 2) 자녀·돌봄 세액공제 확대	- 고소득층 감세 연장, 근로 소득 혜택 1) 부유층 세금 감면 유지 2) 팁·초과근무 세금 감면, 자녀세액공제 확대
주택	- 연방정부 차원의 주택 공급 확대	- 인허가·환경규제 완화로 공급 확대
AI	- AI 안전 규제 추진 1) 인력 교육 및 재교육, 인프라 투자 2) 안전·데이터 프라이버시 보호	- 미국의 AI 경쟁력·패권 유지 강조 1) AI 인프라·데이터센터 투자 확대 2) AI 규제 최소화, 민간 혁신 촉진
에너지	- 재생에너지 확대 지지 1) 풍력·태양광 세액공제 2) 송전망 투자 확대	- 석유 및 가스 등 화석연료 확대 지지 1) 재생 에너지 보조금 삭감 2) LNG 수출·파이프라인 승인 확대
이민	- 국경 통제 강화, 합법 이민 확대 병행	- 국경 통제, 불법이민 단속·추방 강화
무역	- 동맹 중심 무역	- '미국 우선주의' 정책

자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

### 2028년 대선 민주당 유력 후보

후보명	후보 특징	성향	경선확률
Gavin Newsom	- 현 캘리포니아 주지사 - 트럼프 취임 후 가장 독보적인 반트럼프 행보를 보임 - 캘리포니아내 문제(높은 생활 물가, 마약, 등)에 노출	진보적	25%
Kamala Harris	- 2024년 대통령 후보, 바이든 행정부 부통령 - 민주당 핵심 유권자들 사이에서의 평가 양호 - 바이든 행정부 당시의 문제에 노출	진보적	9%
Alexandria Ocasio-Cortez(AOC)	- 현 뉴욕주 하원의원 - 샌더스 상원의원과 함께 진보 성향 그룹의 선두주자 - 그린 뉴딜, 보편적 메디케어, 보유세 옹호	진보적	9%
Pete Buttigieg	- 바이든 행정부 당시 국토부장관(Transportation) - 극단 진보 정책에 반대. 신재생 정책은 강력하게 옹호	중도	6%
Josh Shapiro	- 펜실베이니아주 주지사. 주내 지지율 60%대 - 화석 에너지를 비롯한 모든 에너지원 선호. 보편적 메디케어도 반대. 친이스라엘 성향	중도	5%
Andy Beshear	- 켄터키주 주지사. 전통 공화당 주에서 재선에 성공 - 화석 에너지를 비롯한 모든 에너지원 선호	중도	3%
Mark Kelly	- 아리조나 주 상원의원. 전 우주비행사 출신 - 이란전쟁을 강하게 비판하며 헤그세스 국방장관과 신 경전을 벌이는 중	중도	2%

자료: Polymarket, 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

# 테크 정책 변화: 대중 수출 규제 강화 가능성

## 민주당은 동맹국을 활용한 다국적 접근과 기술 수출 강화를 선호

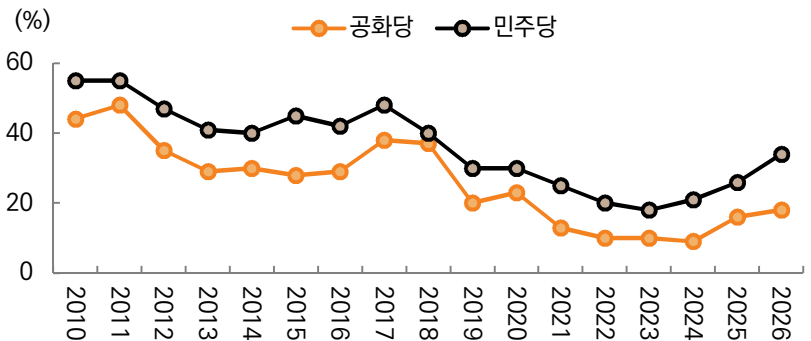
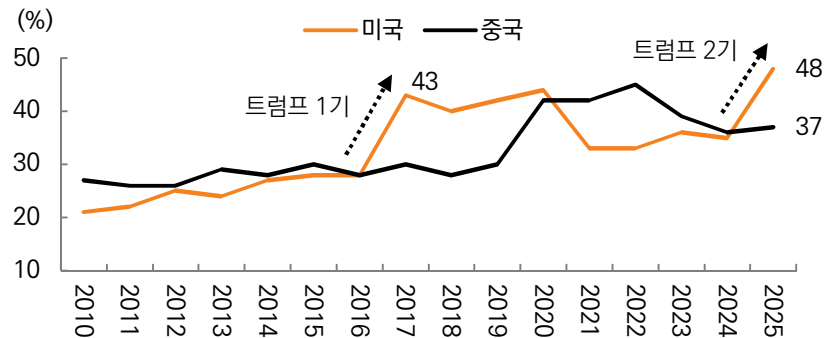
- 트럼프는 미중 정상회담을 통해 중국과 당분간 안정적인 스탠스를 추구하는 방향을 제시
- 민주당의 스탠스도 전체적으로 유사. 중국에 대한 양당 유권자들의 인식은 부정적
- 차이가 나는 부분은 바이든 행정부에서 시행했듯이 반도체 등 미국의 핵심 기술 수출 제한 강화를 선호. 트럼프는 중국과의 딜을 위해 조건을 완화
- 또한 민주당은 중국과의 경쟁에는 동맹국, 국제기구를 활용한 다국적(multilateral) 대응이 더 효과적이라는 입장. 트럼프 행정부 하에서 미국의 대외 인식 악화. 미국의 소프트파워 약화를 의미

### 미국-중국 정상회담 내용

주제	공화당/트럼프	민주당
기술 경쟁	<b>중국과의 딜을 위한 수출 규제 완화</b> - 대중 반도체 수출 제한을 완화해도 기술력 격차는 유지된다고 생각 - 미국내 AI 규제 완화가 중국과의 기술력 격차를 유지해 줄 수 있다는 계산	<b>중국과의 경쟁을 위한 수출 규제 유지</b> - 중국의 투자 제한 강화, 미국 기업, 펀드들의 중국 투자도 제한 - AI 기술 수출 제한에 의회의 감독 실행 - AI 인재 유입을 위한 이민 장벽 인화
무역 관계	<b>관세 부과, 딜을 통한 무역 불균형 해소</b> - 중국과의 직접적인 딜을 통한 이익 추진 - 미·중 무역 위원회(비민감 상품 관리)와 투자 위원회(투자 관련 문제 논의) 출범	<b>글로벌 무역 규범 수호</b> - 기존 관세를 유지. 선택적 관세 부과 - 보조금을 통한 국내 경쟁력 향상에 집중
동맹국/ 다국적 기관	<b>중국을 단독적으로 상대하는 스탠스</b> - UN, WHO 등의 중요성 감퇴 판단	<b>미국의 동맹국과의 공동 대응 선호</b> - 대외 지원 확대. 트럼프 행정부의 극단적인 대외 지원(USAID 등) 축소로 중국의 영향력 확대 - 다국적 기관에서의 영향력 유지. 향후 국제 규범을 설정하는데 도움이 되기 때문
대만	<b>경우에 따라 대만 스탠스 변경 가능</b> - 트럼프 대통령은 5월 미중 정상회담에서 대만을 협상 카드로 인식하는 모습을 보임 - 여기에 대해서는 공화당 내에서도 반발 - 대만, TSMC에 대미 투자 확대 압박	<b>대만은 수호해야 한다는 입장 명확</b> - 반도체 공급망에서 대만의 중요성을 강조 - 공화당 의원들과 함께 대만에 대한 중국의 위협에 대해 경고

자료: China Report 2.0, 미래에셋증권 리서치센터

### 양국 리더십에 대한 부정 인식, 중국에 대한 미국 유권자들의 긍정 인식



자료: Gallup, Pew Research, 미래에셋증권 리서치센터

# 테크 정책 변화: AI, 데이터센터에 대한 규제 강화

## 노동 시장과 소비자 보호 목적의 규제 강화 예상

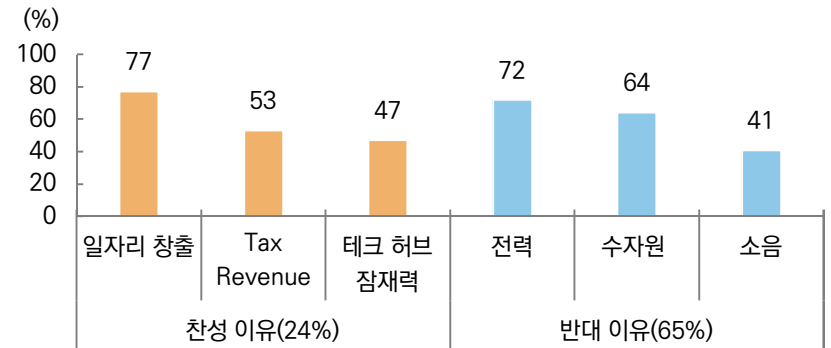
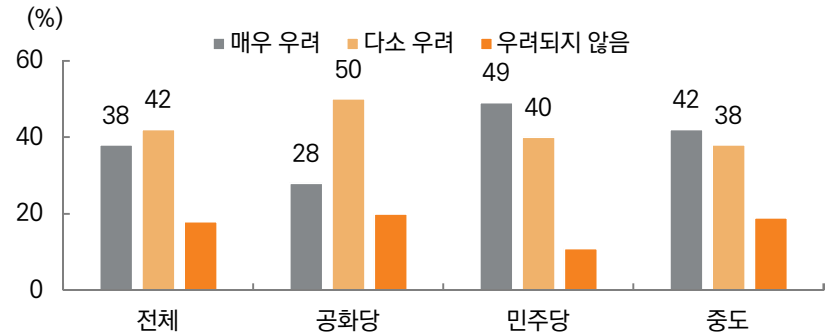
- 민주당 정권하에서는 데이터센터에 대한 규제도 강화될 가능성
- 전체적으로 AI로부터 노동 시장과 소비자를 보호하고, 유해할 수 있는 AI 콘텐츠를 제한하는 조치
- 샌더스 의원이 제의한 데이터센터 모라토리움은 AI에 대한 우려를 완충 시킬 수 있는 규제 프레임워크가 마련되기 전까지 모든 데이터센터 건설을 중단
- AI와 데이터센터에 대한 여론이 악화된 영향. 유권자들은 데이터센터의 전력 및 수자원 사용, 소음 등으로 데이터센터 건설을 반대

### 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

# 테크 정책 변화: 주, 지역 단위 규제 강화 추세

## 규제 강화로 데이터센터 계획 차질 발생 가능성

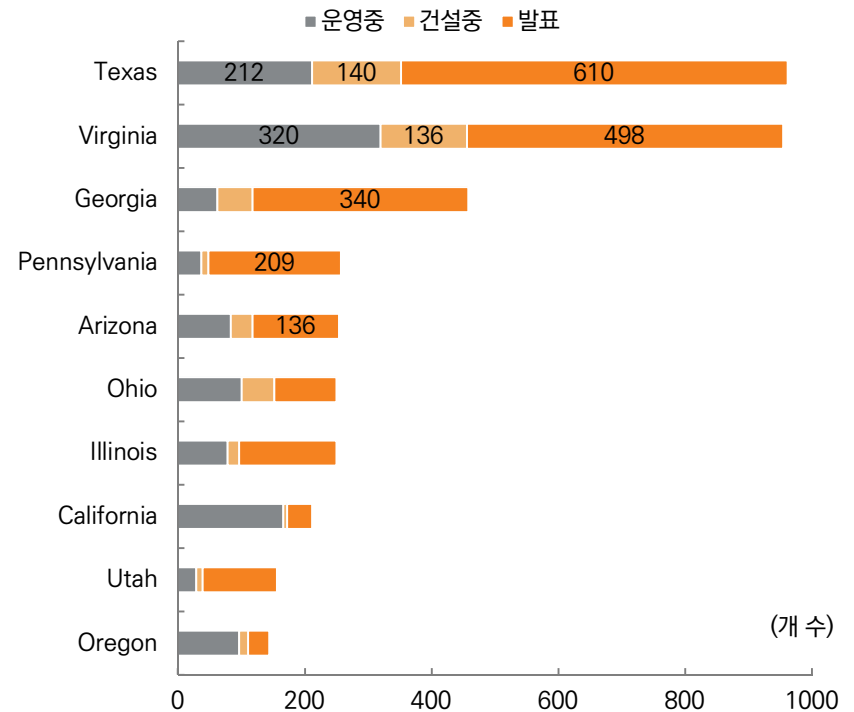
- 데이터센터에 대한 규제 리스크는 주, 지역(City, County) 단위에서는 이미 고조된 모습
- 텍사스 Hill County 에서는 신규 데이터센터 건설을 1년간 금지하는 모라토리움을 발표
- 각종 규제, 전력 부족, 건설에 필요한 자재/인력 부족 등의 이유로 2026년에 발표된 데이터센터 중 30~50%는 연기될 가능성 제기
- 데이터센터 건설 활동이 집중된 텍사스, 버지니아 등 지역에서의 정책 변화에 유의

### 주단위, 지역 단위에서의 데이터센터 규제

규제 방향	조치 분야	주요 사례
건설 일시 중단	데이터센터 신규 개발 허가 접수·심사·건설을 한시적으로 중단	- Morgan County (26.04) : 데이터센터 개발 6개월 중단 - Oklahoma City (26.04) : 신규 데이터센터 개발 신청 26년까지 중지 - Aurora City (25.09) : 데이터센터 건설 180일 유예
허가 절차 강화	허가를 위해 공정위·시의회 승인 등 추가 절차 의무화	- Kansas City (26.01) : 데이터센터 우선 허가 폐지, 시의회 승인 필수 - Atlanta City (25.06) : 모든 신규 데이터센터에 특별 사용 허가 의무화 - Loudoun County (25.03) : 데이터센터 건설에 공청회, 감독위 허가 필수
입지 규제	데이터센터 건설 가능 용도지역을 제한. 주거·상업지구 내 건설 금지	- Linn County (26.03) : 주거지와 1,000피트 이상 의무 이격 거리 설정 - Kansas City (26.01) : 데이터센터 건설과 관련해 용도 지역 제한 - Atlanta City (24.09) : 데이터센터 건설 가능 위치 제한 (주거, 상업 금지)
환경 및 운영 기준 강화	소음·진동·수자원·에너지 소비 등에 상한 설정. 재생에너지 의무화	- Aurora City (26.03) : 규정 및 성능 기준(소음, 진동, 용수 소비 등) 준수 - Linn County (26.03) : 소음 제한, County와 용수 사용 계약 의무화 - Calvert County (25.03) : 냉방용수 사용량 제한, 친환경 발전기 의무화

자료: The White House, 미래에셋증권 리서치센터

### 주별 데이터센터 건설 프로젝트



자료: aterio.io, 미래에셋증권 리서치센터

# 민주당의 에너지 정책

## 신재생 에너지 육성 강화: 에너지 비용 낮추는 목적

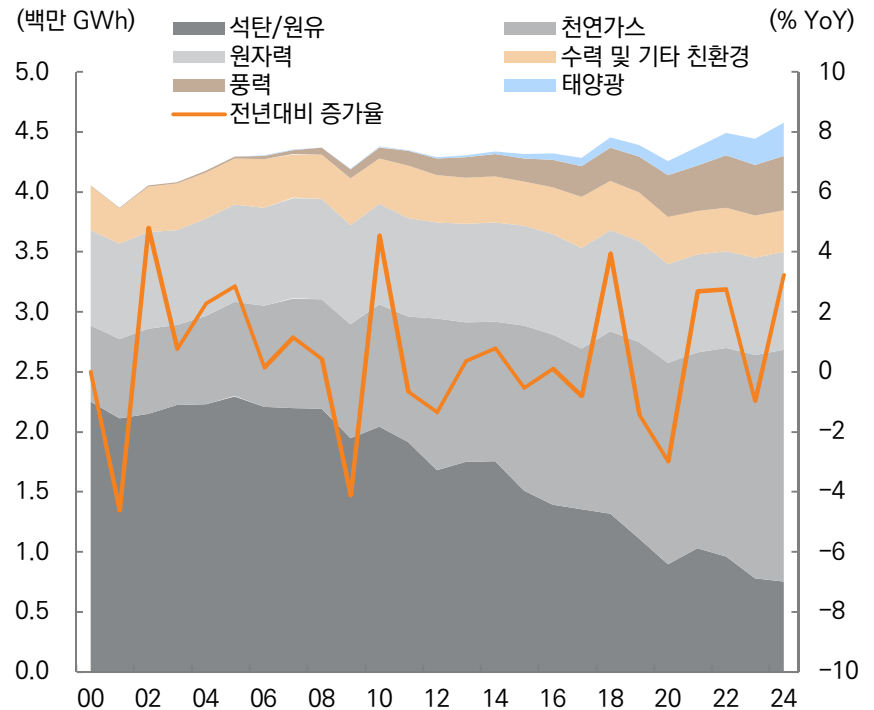
- 트럼프 행정부 대비 가장 부각될 수 있는 변화는 에너지 정책 관련. 트럼프 행정부는 화석 에너지와 원자력 에너지에 유리한 정책을 펼쳤지만 민주당은 신재생을 강조. 원자력도 신재생에 포함
- 소비자들의 전력 부담을 낮추기 위해서는 우선 에너지 생산량을 늘려야 하고, 화석 에너지보다 신재생 에너지가 더 경제적이라는 입장. 상대적으로 짧은 설치 기간도 장점
- 신재생 에너지에 대한 세액 공제와 인허가 절차 간소화로 신재생의 미국 발전 비중 점진적 상승 전망

### 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



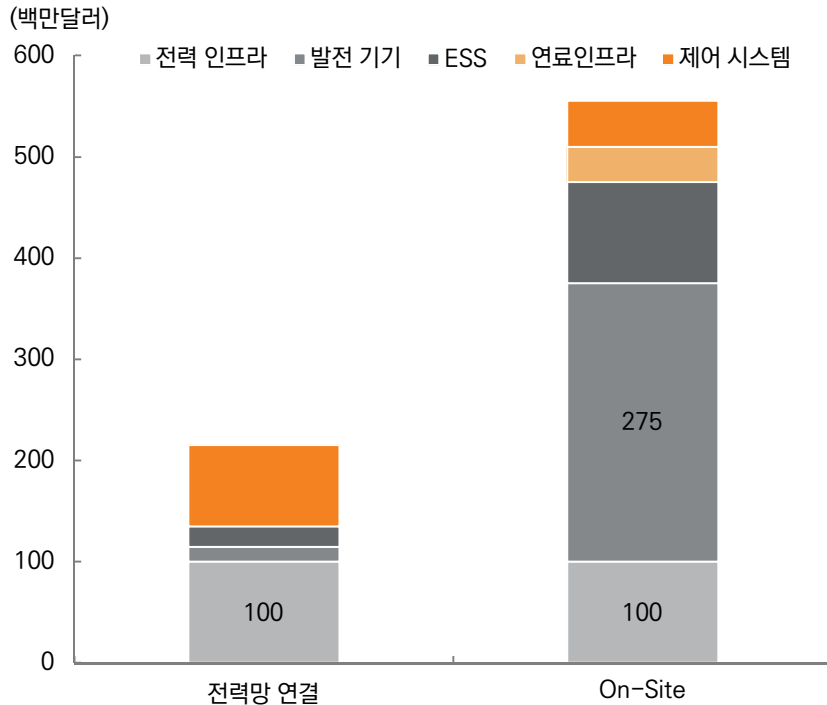
자료: IEA, 미래에셋증권 리서치센터

# 소비자 전력 가격 관리: 기업에게 전력 부담 이전

## On-site 데이터센터 비중 늘어날 전망

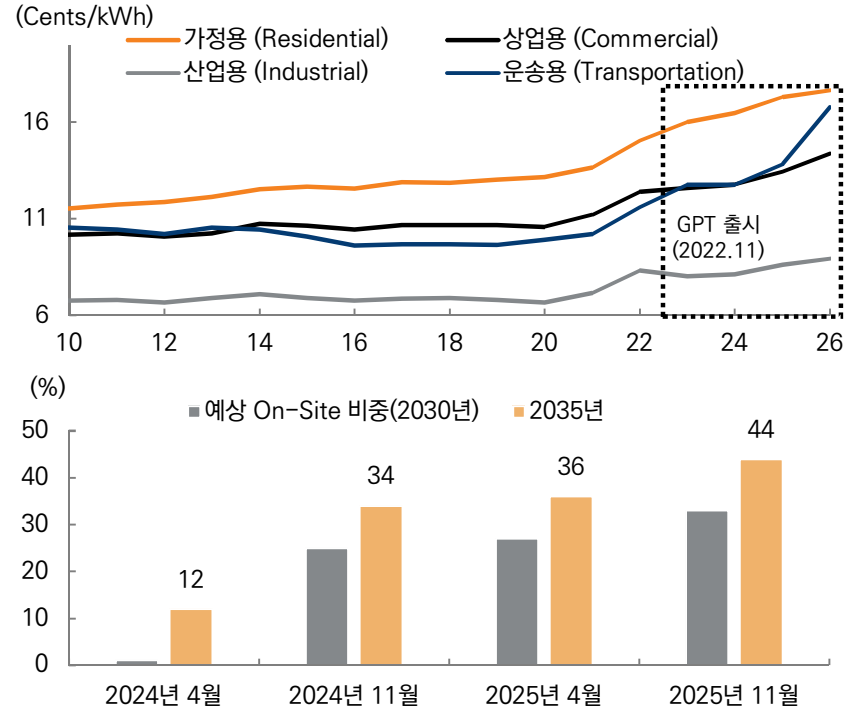
- 민주당은 전력 가격을 낮추기 위한 목적으로 On-Site 데이터센터를 권장할 전망. 소매 전력 가격에 영향을 주지 않기 위함. GPT 출시 이후 전력 비용 상승 속도 가속화
- 문제는 On-Site 데이터센터는 전력망 연결 시스템 대비 초기 Capex 비용이 더 소요. 필요한 전력 기기 및 에너지 인프라가 더 많이 때문. 전력 기기 기업에는 유리한 변화
- 규제가 없더라도 하이퍼스케일러 기업은 On-Site를 선호하는 모습. 전력망에 연결하는데 대기 시간이 너무 오래 걸리기 때문. 평균적으로 기업들이 원하는 시점 대비 1.5년 이후에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

IV

—

# Top Picks



IRAN



# Top Picks

## 테크 Capex 수혜, 정책적 지원이 집중되는 분야에 관심 유지

- 1. AI 테크: 빅테크 기업들의 Capex 수혜가 기대되는 반도체가 상대적으로 유리. 빅테크 Capex는 더 증가할 여력 남아 있음
- 2. 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생, 원자력 에너지에 집중할 전망
- 3. 우주 테크: 우주 경제를 선점하기 위한 트럼프 행정부의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
- 4. 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	13,526	0.47	33.1	0.1	2.2	17.8	미국 전력 생산량 증진 정책 수혜 기대. 데이터센터 Capex 증가 흐름도 긍정적
AIQ	AI 테크	Global X Artificial Intelligence & Technology ETF	10,353	0.68	41.5	17.7	29.7	28.2	수익성 우려는 상반기에 높아질 수 있겠지만 유동성 환경 양호. 양호한 수익성을 지닌 클라우드 3사가 유리
URA	원자력/ 우라늄	Global X Uranium ETF	7,093	0.69	64.5	-10.3	-6.4	19.0	인플레이션 우려가 확산되는 가운데 원자재 중 우라늄은 희토류와 함께 정책적 지원이 제공
RING	금 채굴	iShares MSCI Global Gold Miners ETF	3,093	0.39	52.5	13.6	25.9	39.6	인플레이션 헷지 역할 기대. 금 가격 상승세 이어지면서 채굴 기업들의 마진 상승
REMX	희토류/ 핵심 광물	VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF	2,986	0.53	61.6	-2.0	-0.9	33.9	중국과의 경쟁에서 선방하기 위해 미국내 희토류 공급망 구축은 필수. 미국 정부 차원의 정책적 지원 본격화
ICLN	신재생	iShares Global Clean Energy ETF	2,802	0.39	69.3	-4.2	-22.5	4.7	이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크와 에너지 안보 우려가 부각되며 신재생에너지 투자 관심이 재확대
NASA	우주	Tema Space Innovators ETF	1,538	0.87	58.7	43.9	65.3	65.3	우주 경제를 선점하기 위한 미국의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
3191	중국 반도체	Global X China Semiconductor ETF	383	0.68	62.3	37.4	44.6	68.9	중국 반도체 자급화 정책이 중장기 수요를 지지. 장비·파운드리 중심으로 국산 대체가 가속화되며 수혜

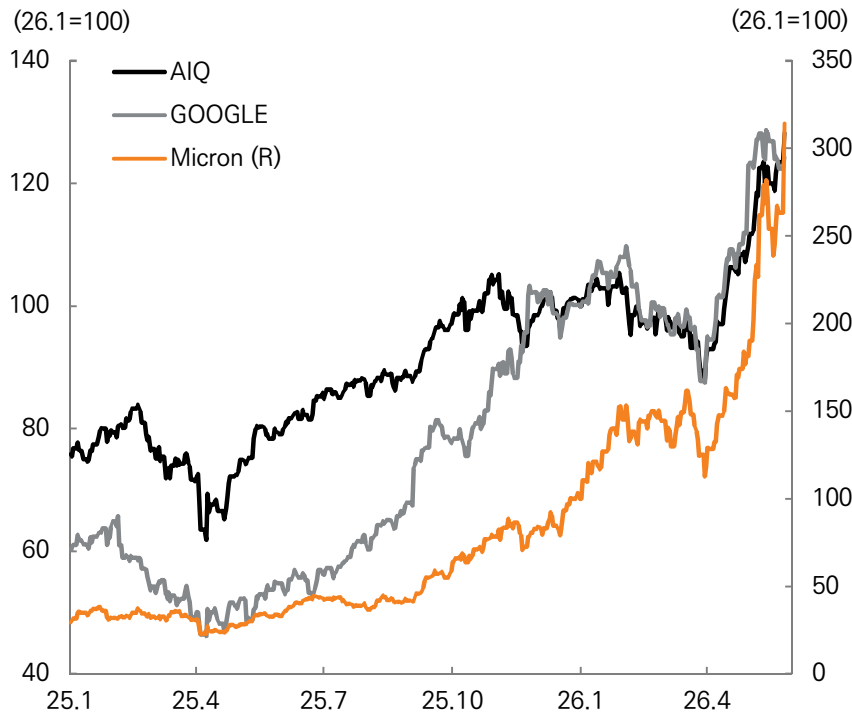
주: 5월 26일 기준, AUM 순으로 정렬/ 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# AIQ ETF: AI 테크

## Global X Artificial Intelligence & Technology ETF

- AIQ는 미국 테크 기업들에 투자하는 ETF로 85개의 AI 기업으로 구성. 시가총액 상위 10개 종목 비중은 35%로 AI 생태계 전반에 투자
- 삼성전자, SK Hynix, Cisco Systems, TSMC, Apple, Broadcom, Intel 등이 비중 상위 종목
- 업종별로는 반도체 및 장비(32.0%), 소프트웨어(27.7%), 하드웨어 및 장비(16.0%) 등으로 구성
- ETF내 반도체 비중 점진적으로 높아지며 상승 속도 가속화

### S&P500과 AIQ ETF, 구글 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### AIQ ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
SK Hynix	6.3	60.6	96.6	221.1
Micron Technology	4.8	70.8	117.3	214.0
Samsung Electronics	4.7	34.4	39.4	151.8
Intel	4.7	45.3	170.8	234.7
Advanced Micro Devices	4.6	50.6	151.7	135.3
Cisco Systems	4.1	34.1	49.7	55.3
Broadcom	3.2	0.9	32.3	22.2
Apple	3.1	15.3	16.8	13.6
TSMC	3.1	1.8	10.4	36.1
NVIDIA	2.9	-0.8	21.3	15.2

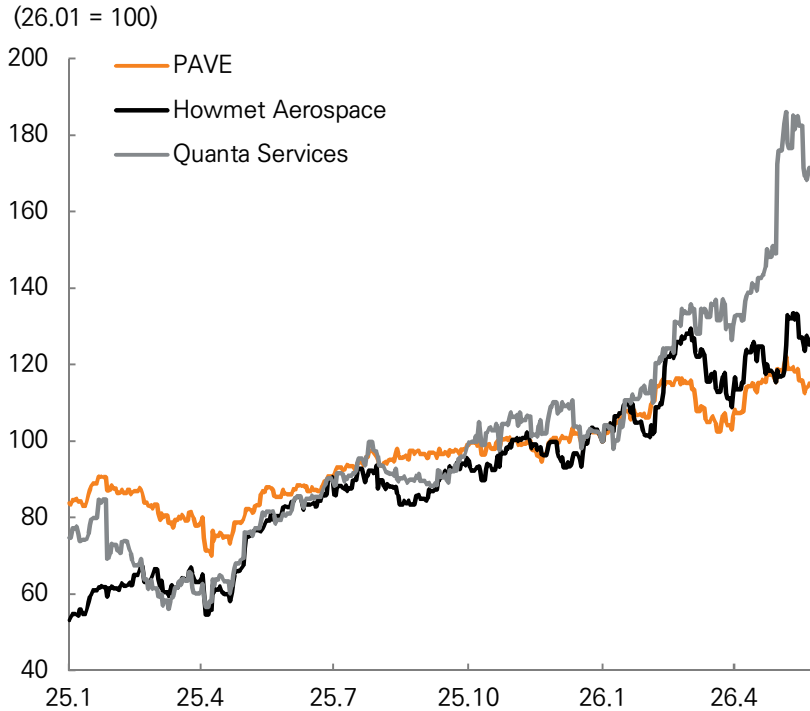
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# PAVE ETF: 인프라 및 전력기기

## Global X U.S. Infrastructure Development ETF

- PAVE는 미국 인프라 개발 기업들에 투자하는 ETF. 인프라 정책 모멘텀, 구조적인 전력 수요 증가 수혜
- 업종별로는 자본재(62.3%), 소재(22.2%), 운송(9.6%), 유틸리티(3.3%), 하드웨어 및 장비 (1.3%) 등으로 구성
- AI 데이터센터 인프라 투자 확대 흐름 속에 Quanta Service, Eaton 등 전력기기 관련 기업 강세
- 미국 기업들의 리쇼어링 움직임으로 인한 관련 산업재 수요 증가도 긍정적

### PAVE ETF와 구성 종목 추가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### PAVE ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Quanta Services	4.3	16.5	31.8	75.9
CSX	3.6	2.5	9.2	29.0
Howmet Aerospace	3.3	8.4	-0.2	27.9
Eaton Corp	3.3	-3.0	7.9	27.3
Trane Technologies	3.3	-5.0	0.0	18.8
Union Pacific	3.2	0.8	2.3	17.8
Norfolk Southern	3.1	0.9	2.2	11.9
Sempra	3.0	-1.0	-4.2	4.4
Rockwell Automation	3.0	12.5	12.3	18.0
Nucor	2.9	11.8	36.3	47.8

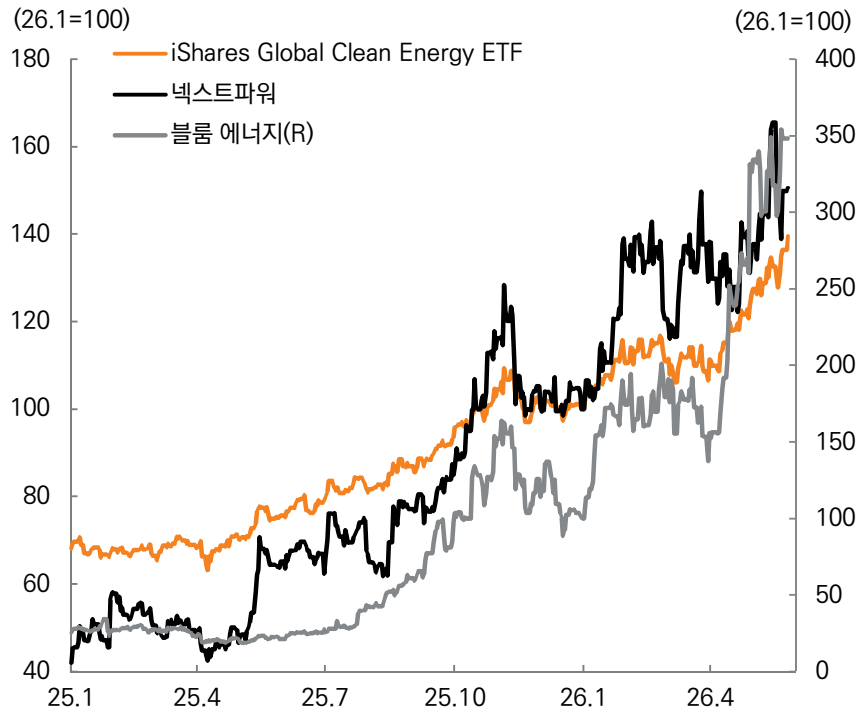
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# ICLN ETF: 신재생 에너지

## iShares Global Clean Energy ETF

- ICLN는 전 세계 청정에너지 기업에 분산 투자하는 ETF로, 재생전력·전력유틸리티·전력장비 중심으로 구성
- 이란-미국 전쟁 이후 화석연료 공급망 리스크 부각 속, 에너지 안보 대안으로 신재생에너지 투자 관심 재확대
- 지역별로는 미국(47.3%), 중국(19.6%), 브라질(5.0%), 인도(4.9%), 덴마크(4.7%) 등 순으로 구성
- 상위 보유 종목은 블룸에너지(13.6%), 퍼스트솔라(8.5%), NextPower(7.4%), Enphase Energy(5.8%) 순으로 구성

### ICLN ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### ICLN ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Bloom Energy	13.6	28.9	94.3	248.0
First Solar	8.5	36.7	36.9	3.3
Nextpower	7.4	7.0	24.8	50.6
Enphase Energy	5.8	89.8	58.3	108.7
China Yangtze Power	5.3	1.8	4.2	0.6
Plug Power	3.7	24.7	114.5	94.9
Vestas Wind Systems	3.1	-0.4	18.2	10.7
SolarEdge Technologies	2.6	49.3	99.9	145.2
Equatorial SA	2.3	-11.0	-8.3	0.3
Suzlon Energy	2.1	-4.1	27.9	3.6

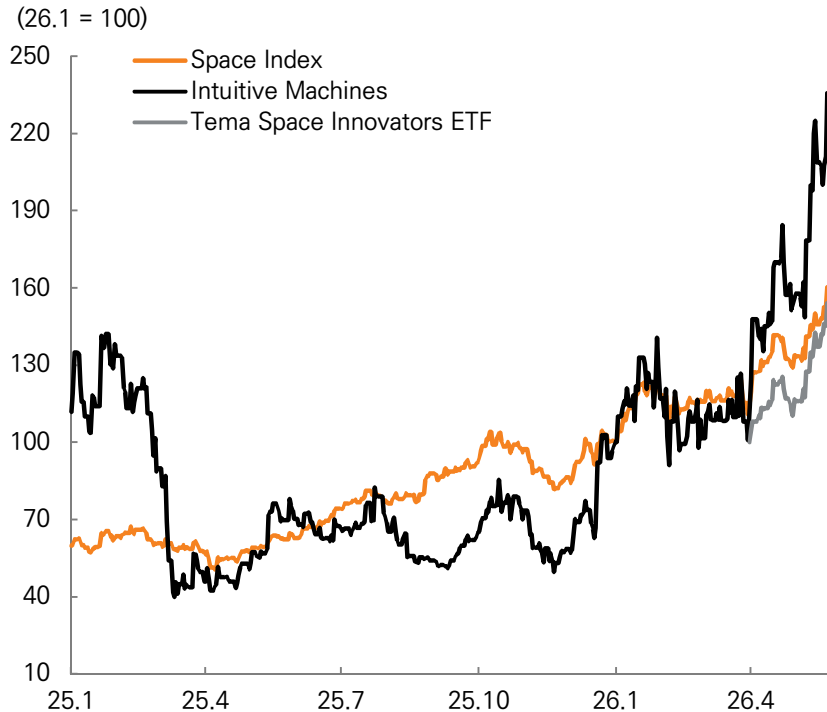
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# NASA ETF: 우주 테크

## Tema Space Innovators ETF

- NASA는 차세대 우주산업에 투자하는 ETF로, 로켓 발사체·위성통신·지구관측·우주 인프라 관련 기업 중심으로 구성
- 미국의 달 복귀 로드맵 재가동에 따른 상업우주 경제의 성장과 SpaceX IPO 기대가 맞물리며 우주산업에 대한 관심 필요
- 지역별로는 미국(59.1%), 캐나다(7.3%), 일본(7.1%), 영국(4.8%), 기타(21.5%) 등 순으로 구성
- 상위 보유 종목은 Rocket Lab(10.7%), SpaceX SPV(9.0%), Planet Labs(6.0%), Intuitive Machines(6.0%) 순으로 구성

### NASA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### NASA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Rocket Lab Corp	10.7	74.0	107.2	105.2
SpaceX 비상장 우선주(SPV)	9.0			
Planet Labs PBC	6.0	36.3	100.2	145.0
Intuitive Machines	6.0	33.1	111.5	114.8
Firefly Aerospace	5.5	70.4	205.2	162.9
AST SpaceMobile	4.9	55.1	51.2	64.8
Filtronic PLC	4.8	52.7	103.0	133.0
BlackSky Technology	4.1	46.9	158.7	160.1
5N Plus	4.1	44.6	60.7	168.9
Viasat	3.6	38.8	77.8	136.2

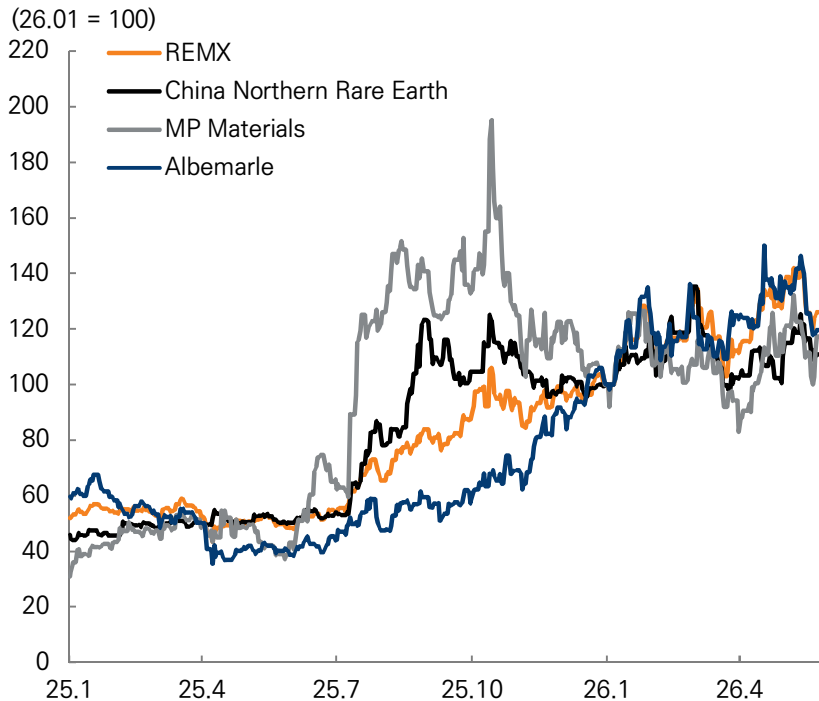
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# REMX ETF: 희토류/핵심 광물

## VanEck Rare Earth and Strategic Metals ETF

- REMX는 희토류 관련 탐사, 정제, 가공, 재활용 등에 참여하는 글로벌 기업 전반에 투자하는 ETF
- 구성 종목의 국가 비중은 중국(27.7%), 호주(24.7%), 미국(20.8%), 캐나다(11.3%), 칠레(5.4%) 순
- 최근 희토류를 중심에 둔 미중 무역 갈등이 재점화되며 관련 기업에 관심 집중되고 있음
- 트럼프 행정부가 가공 핵심광물 수입을 국가 안보 이슈로 규정하고 수입조정 절차에 착수하는 행정명령 발표에 희토류 모멘텀 강세

### REMX ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### REMX ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
PLS Group	8.3	7.9	23.3	51.7
Albemarle	8.1	-12.4	-2.0	23.8
Lynas Rare Earths	7.3	4.6	-0.4	52.0
China Northern Rare Earth	6.9	8.5	-18.6	10.1
Liontown	6.3	1.8	36.1	47.3
MP Materials	6.2	3.2	13.8	32.6
Sociedad Quimica y Minera	5.1	-10.9	6.6	18.2
Ganfeng Lithium Group	5.0	-16.3	-2.7	28.9
Jinduicheng Molybdenum	4.3	21.1	-5.3	49.1
Xiamen Tungsten	4.2	-5.0	-23.1	31.4

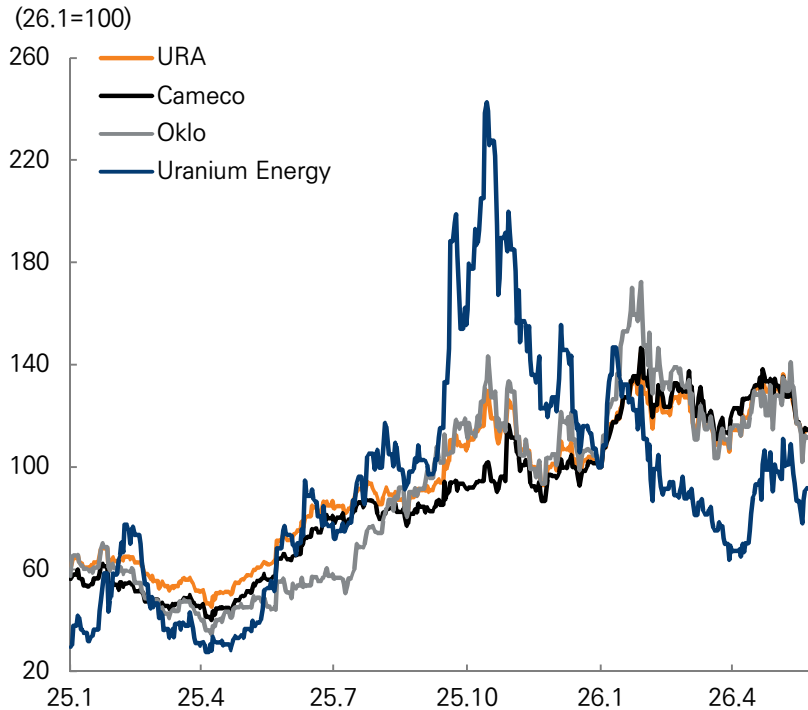
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# URA ETF: 원자력/우라늄

## Global X Uranium ETF

- URA는 우라늄 채굴, 탐사, 생산 및 원자력 부속기업 등 우라늄 밸류체인 전반에 투자하는 ETF
- 산업별로는 에너지(61.7%), 산업재(25.5%), 유틸리티(7.5%), 소재(4.5%)로 구성
- 국가별 비중은 캐나다(41.6%), 미국(20.2%), 한국(15.9%), 호주(9.1%), 카자흐스탄(5.0%) 등으로 구성
- 원자력 에너지에 대한 수요 증가로 우라늄 가격 상승 효과도 기대

### URA ETF와 구성 종목 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### URA ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cameco Corp	22.3	-11.0	-7.4	18.9
Oklo	7.5	-9.5	9.1	-4.3
NexGen Energy	6.0	-10.7	-12.8	20.4
Uranium Energy	5.7	-12.3	-11.9	15.7
Sprott Physical Uranium	4.5	-3.5	-0.7	1.9
NAC Kazatomprom	4.3	-19.1	-13.5	27.1
Energy Fuels /Canada	4.0	-12.4	-12.6	28.0
대우건설	3.7	-11.3	190.4	667.9
Paladin Energy	3.3	-8.9	-17.2	15.6
현대건설	3.1	-11.8	-6.7	118.2

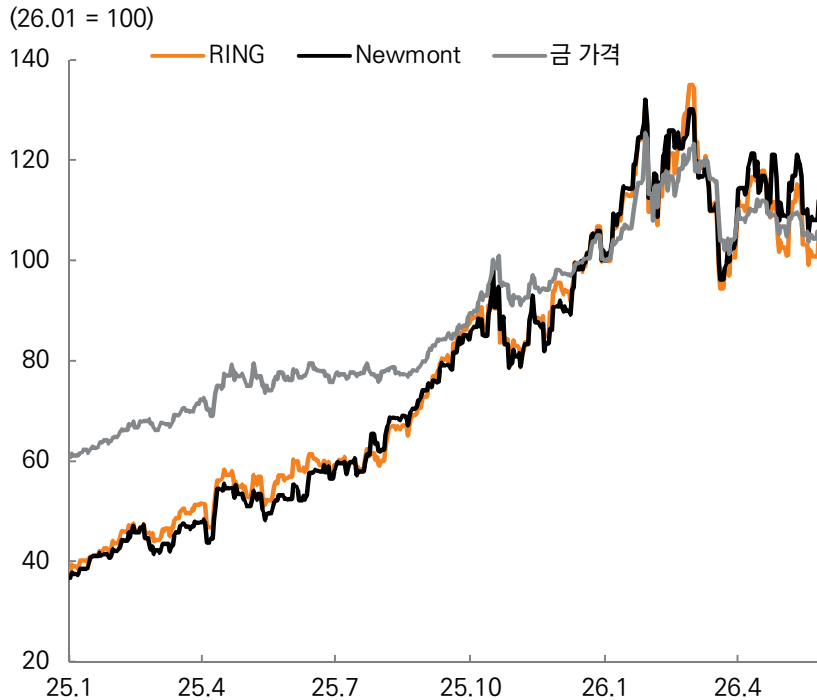
주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# RING ETF: 금 채굴

## iShares MSCI Global Gold Miners ETF

- RING은 글로벌 금 채굴 기업에 투자하는 ETF로 국가별로는 캐나다(54.9%), 미국(20.7%), 남아프리카(11.0%) 등으로 구성
- 올해 금 가격이 급등하며 채굴 기업들 주가도 강세. 금 현물 가격에 비해 채굴 기업들의 상승률이 더 높았음
- 대표적인 금 채굴 ETF인 GDX의 운용 수수료가 0.51%인 데 비해 RING의 운용 수수료는 0.4%로 상대적으로 낮은 점이 매력적
- 최근 금 가격은 미-이란 협상 불확실성으로 안전자산 선호가 재유입된 데다, 조정 이후 저가매수와 달러 약세가 겹치며 반등

RING 추종 지수와 구성 종목, 금 가격 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

RING ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Newmont	16.8	-3.9	-14.0	12.0
Agnico Eagle Mines	12.4	-7.6	-27.0	7.4
Barrick Mining	9.0	4.7	-16.1	-2.1
Wheaton Precious Metals	7.3	-3.2	-18.8	11.8
Anglogold Ashanti	4.6	-0.8	-22.4	16.2
Kinross Gold	4.4	-7.0	-19.1	5.5
Gold Fields	4.1	-12.3	-26.5	-6.0
Coeur Mining	3.7	-2.6	-32.3	3.1
Pan American Silver	3.6	1.8	-17.8	8.0
Zijin Mining Group	3.5	-2.3	-21.4	-0.8

주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 3191 HK: 중국 반도체

## Global X China Semiconductor ETF

- Global X China Semiconductor ETF(3191)은 FactSet China Semiconductor Index를 추종하는 홍콩 상장 ETF
- 상위 보유 종목은 Cambricon(14.4%), 나우라(11.7%), SMIC(10.6%), Montage(7.9%) 순
- 중국이 신규 증설에서 국산 장비 비중 50% 이상을 요구하며 자급화가 가속화되고, AI칩 국산 대체 기대가 겹치며 큰 폭 상승세

### 3191 ETF와 SMIC 등 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 3191 ETF 상위 10개 종목

종목 이름	편입비 (%)	수익률 (%)		
		1M	3M	YTD
Cambricon Technologies	13.9	55.1	78.6	55.2
NAURA Technology	11.4	29.8	42.0	46.0
Montage Technology	11.2	52.9	66.5	131.1
SMIC	10.9	28.0	29.7	21.5
GigaDevice Semiconductor	10.0	73.7	75.7	146.0
Hygon Information Tech	7.3	15.2	30.7	52.1
Advanced Micro	4.8	31.7	31.4	70.0
Hangzhou Chang Chuan	4.2	34.3	62.7	132.1
Shenzhen Longsys Electron	3.5	37.0	84.8	120.1
TongFu Microelectronics	2.7	47.2	45.0	100.0

주: 5월 26일 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 국내 ETF 관심 리스트

## 테크 Capex 수혜, 정책적 지원이 집중되는 분야에 관심 유지

1. AI 테크: 빅테크 기업들의 Capex 수혜가 기대되는 반도체가 상대적으로 유리. 빅테크 Capex는 더 증가할 여력 남아 있음
2. 신재생 에너지: 이란 전쟁을 계기로 아시아, 유럽을 중심으로 에너지 안보 차원에서 신재생, 원자력 에너지에 집중할 전망
3. 우주 테크: 우주 경제를 선점하기 위한 트럼프 행정부의 정책적 지원과 민간 자본의 유입량 증가로 관련 기업들에 관심 고조
4. 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	4,357	0.6	100.0	7.6	21.0	13.3
NASA	우주	0183J0	TIGER 미국우주테크	1,552	0.5	100.0	63.9	59.3	59.3
PAVE	인프라/전력	491010	TIGER 글로벌AI인프라액티브	831	0.6	57.1	15.4	44.3	83.9
3191	중국 반도체	396520	TIGER 차이나반도체 FACTSET	401	0.6	74.8	41.9	52.1	74.7
URA	우라늄	442320	RISE 글로벌원자력	337	0.5	79.4	-7.3	3.4	27.5
RING	금 채굴	473640	HANARO 글로벌금채굴기업	79	0.9	62.6	-4.5	-19.5	5.3
ICLN	친환경	475070	KoAct 글로벌기후테크인프라액티브	62	0.6	52.9	9.5	37.8	70.6
REMX	희토류	415920	PLUS 글로벌희토류&전략자원생산기업	55	1.1	62.1	0.8	1.8	35.7

주: 5월 26일 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.