

2026년 11월 9일
키움증권 리서치센터

Post BlueWave

블루웨이브 이후 투자 전략

Economist 김유미
투자전략/시황 한지영
ETF 김진영
채권 안예하
중국 박주영
미국 주식/전략 김승혁

키움증권

Contents

Summary P.03

Ⅰ. 미국 주식 : Post BlueWave P.04

Ⅱ. 중국 주식 : 미중 관계: 갈등 확대 가능성과 제한적 타협 P.27

Ⅲ. 한국 주식 : 블루웨이브와 코스피의 현실 P.33

Ⅳ. 채권 : 블루웨이브에도 변하지 않은 것들에 주목 P.38

Ⅴ. 환율 : 블루웨이브 불확실성과 환전 수요의 줄다리기 P.44

Ⅵ. ETF 전략 : 변할 것과 변하지 않을 것 P.53

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.



Summary

미국: Post BlueWave

- 민주당 양원 장악으로 재정 확대는 제약되나 관세·연준 경로는 유지. 시장 변수는 데이터센터 지방 인허가와 금리·유가로 이동
- 데이터센터는 2028년 분에 대한 인허가 권리와 납기가 관건. 신규 공급이 막히며 기존 설비 보유 기업의 희소가치 부각
- 선거 직후 데이터센터 연기 우려 속 소비재 및 방어주 우위 가능. 다만, 1~2월 투자계획·수주 확인 및 연준의 금리 동결 스탠스 확인될 경우 성장주 중심 반등 전망

중국: 미중 관계: 갈등 확대 가능성과 제한적 타협

- 대중 견제는 초당적 기조로 유지. 일반 소비재는 제한적 관세 완화, 첨단 반도체·AI는 수출통제 유지·강화 전망
- 21차 당대회를 앞둔 중국은 제한적 합의로 갈등 관리 예상. APEC·G20과 '27년 1월 무역 휴전 만료가 단기 변수

한국: 블루웨이브와 코스피의 현실

- AI 자금조달 불안에 블루웨이브가 겹치며 코스피는 선거 후 2거래일간 약 11% 급락, 장중 5,000pt 이탈
- 고점 대비 44.5% 하락과 선행 PBR 0.95배로 악재는 상당 부분 반영. 현재 지수대에서 매도 실익은 낮다는 판단

채권: 블루웨이브에도 변하지 않은 것들에 주목

- 선거 후 금리 하락은 긴축·재정 기대 되돌림과 유가 하락의 결과. 물가·연준·국채 공급 위험이 남아 추세 전환은 아님
- 금리 방향은 유가와 물가가 결정. 재정적자 감소도 기대하기 어려워 고금리 지속 후 완만한 하락 전망 유지

환율: 블루웨이브 불확실성과 환전 수요의 줄다리기

- 미 달러화는 재정 확대 제약과 안전자산 수요·연준 추가 긴축 기대가 상충하며 좁은 범위에서 등락할 전망
- 달러/원은 경상수지 흑자·연초 반도체 기업의 원화 수요·금리차 축소로 내년 초까지 완만히 하락 후 하반기 반등

ETF: 변할 것과 변하지 않을 것

- 민주당의 상·하원 장악으로 내년 미국 정책은 의회 견제와 예산 협상, 규제 감독을 중심으로 전개 전망
- 다만, 대통령의 거부권과 행정권이 유지되는 만큼 전면적인 정책 전환보다 산업별 실질적 영향에 주목
- ETF 전략은 정치적 수혜 기대보다 정책의 실현 가능성과 기업이익, 현금흐름에 미치는 영향에 초점

미국 주식

Post BlueWave



◆ 선거 불확실성은 해소됐으나 정책 추진력은 약화

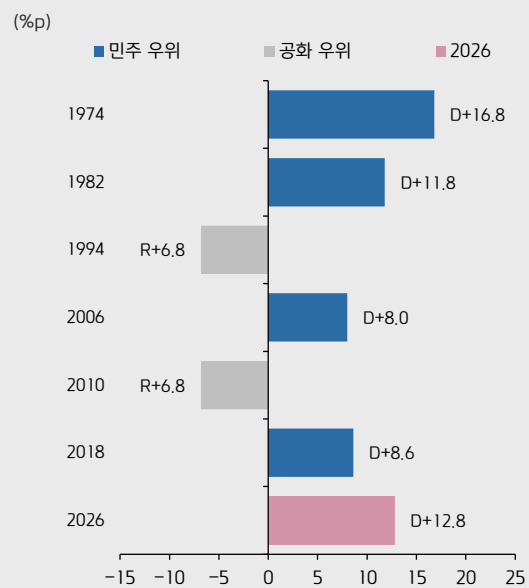
- 민주당은 하원 254석과 상원 54석을 확보하며 양원 과반 달성. 주지사도 28곳을 확보해 연방과 지방에서 영향력 확대
- 하원 전국 득표율 격차는 민주당 우위 12.8%p로 '74년 이후 최대 수준 예상. 다만 의석 순증은 39석('24 선거 대비, 11/7 확정 기준)으로 '18년과 유사
- 하원 과반이 개표 초반 확정되며 결과 분쟁 우려 완화. 향후 시장의 관심은 선거 결과에서 예산 협상과 정책 집행으로 이동할 전망

민주당, 의회와 주정부에서 영향력 확대

구분	선거 전	선거 후	미 확정
하원(435)	공화 220·민주 215('24 선거)	민주 254 확정 (11/7 기준)	19석
하원 득표율	공화 +2.6%p('24)	민주 +12.8%p	개표 진행 중
상원(100)	공화 53·민주 47	민주 54 확정 (최대 56)	AK·MS (민주 근소 우위)
주지사(50)	공화 27·민주 23	민주 28 확정(최대 30)	AK·KS
주의회	공화 28·민주 18	민주 24·공화 21	일부 개표 중
트라이펙타	공화 23·민주 16	민주 22·공화 17	–

자료: AP, NBC, NCSL, The Hill, 키움증권 리서치
주: 11/7 기준. 주의회는 양원 장악 주, 트라이펙타는 주지사·양원 동시 장악 주 수

전국 득표에서도 확인된 민주당 우위



자료: 미 하원 사무처, Wikipedia, NBC, Yahoo News, 키움증권 리서치
주: 2026은 11/7 개표 기준. '최대'는 득표 격차 기준(의석 순증은 '18년과 유사)

표심의 중심은 생활비 부담

◆ 시장 변수는 지방 인허가와 금리·유가로 이동

- 생활비 부담이 주요 선거 의제로 부각되며 의료비·전기요금·카드금리 관련 정책 논의가 확대될 전망
- 데이터센터 제한은 정당을 넘어 확산. 지방 표결에서 제한안 25건이 가결되고 개발 찬성안 14건 중 13건이 부결돼, 지역 주민과 지방정부의 영향력 확인
- 연방 입법이 제약되는 가운데 관세·전쟁과 연준 정책은 별도 경로로 진행. 증시 방향은 정책 기대보다 실제 인허가 조치와 금리·유가 변화에 좌우될 전망

생활비 부담이 바꾼 정책 우선순위

① 민주당 지지 확대

D+12.8%p

큰 득표 격차와 신속한 과반 확정으로 선거 불확실성 완화

② 지방 인허가 강화

25/39

주민 반대와 지방 표결이 데이터센터 증설 속도를 제약

③ 추가 긴축 부담

82%

재정 확대 제약에도 연준의 금리 인상 가능성은 유지

④ 이란 협상 변수

−16.6%

유가 방향은 선거 결과보다 협상 진전에 좌우

⑤ 정치적 지원 효과 약화

$474m

선거 자금 지원이 의석 확보로 이어지지 않으며 정책 수혜 기대 축소

⑥ 생활비 중심의 정책

+28%p

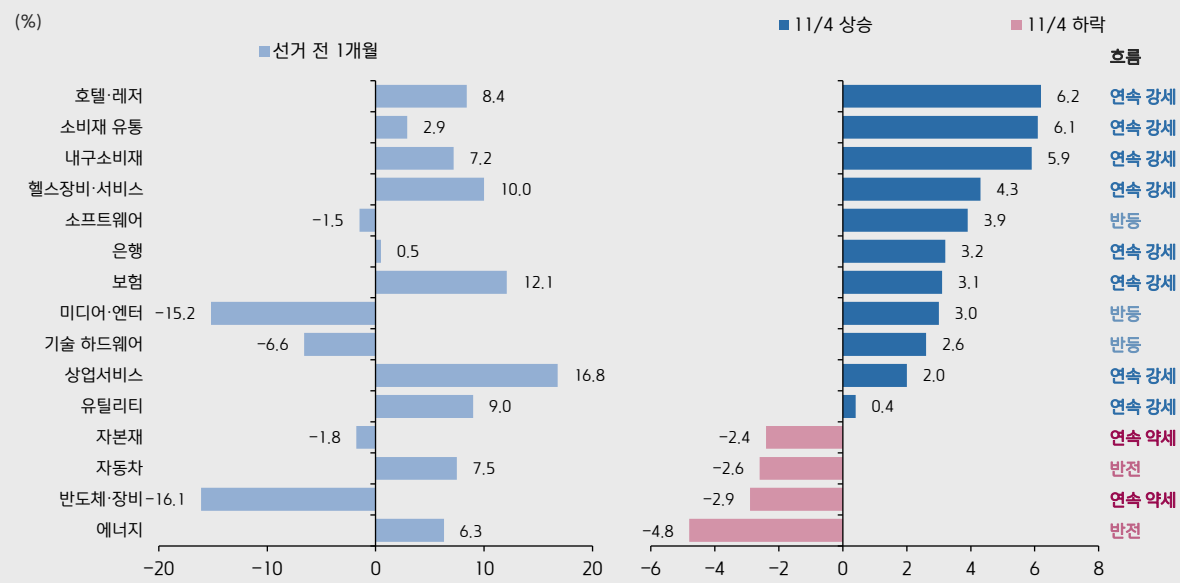
의료비·전기요금·카드금리 부담 완화가 주요 의제로 부상

자료: AP VoteCast, NBC 출구조사, CNBC, Ballotpedia, The Information, CME, 키움증권 리서치
주: ② 10개 주 41건 중 39건 개표, 주 단위 법정 중단 0건(486건 중 42건 성립) ③ CME 11/5 ⑤ America PAC 연방선거 전적(친AI PAC은 실지출) ⑥ AP VoteCast

◆ 증시 전반의 상승 속 AI 증설 관련주는 약세 지속

- 선거 다음 날 24개 업종 중 20개가 상승. 호텔·레저 6.2%, 소비재 유통 6.1%, 내구소비재 5.9% 등 소비 관련 업종이 강세 주도
- 반도체·장비와 자본재는 각각 2.9%, 2.4% 하락하며 선거 전 약세 지속. 데이터센터 증설 지연에 대한 우려가 관련 업종에 부담으로 작용
- 에너지는 이란 협상 기대에 따른 유가 하락으로 4.8% 하락 전환. 자동차 업종의 2.6% 하락은 테슬라의 높은 비중에 주로 기인

소비 업종으로 확산된 상승세, 증설 관련주는 부진



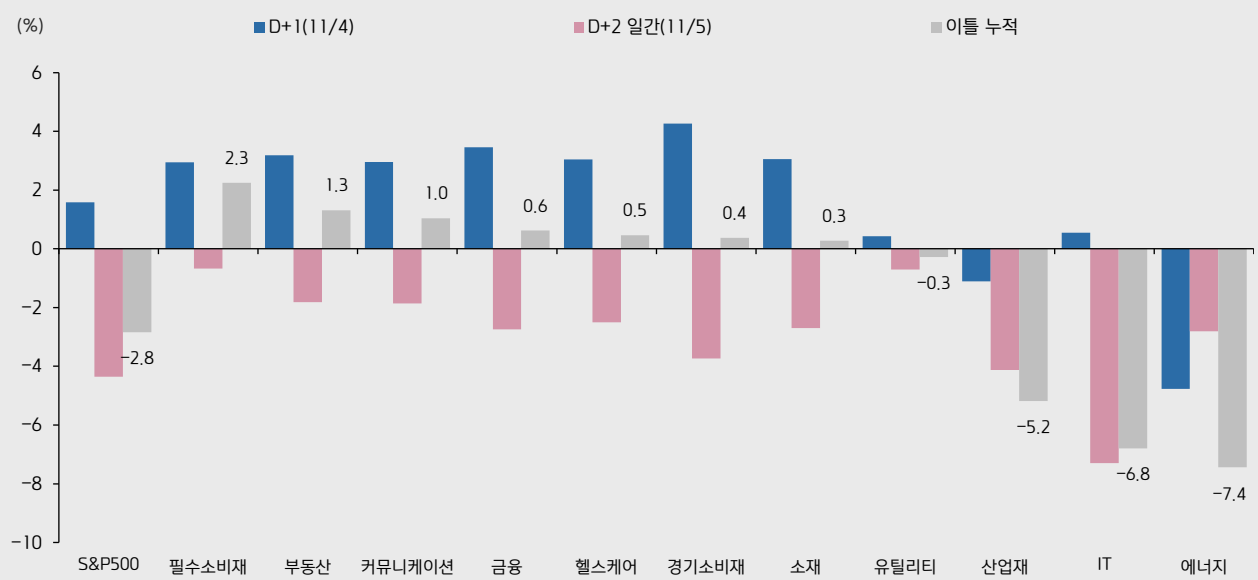
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 24개 산업그룹 중 15개 표시(11/4 하락은 4개). 왼쪽은 선거 전 1개월(10/2~11/3), 오른쪽은 11/4 수익률

선거 랠리 이후 확인된 방어주 우위

◆ 시장 전반의 조정에도 필수소비재·부동산은 강세 유지

- 11월 5일에는 11개 섹터가 모두 하락. IT가 7.3% 하락한 가운데 산업재와 경기소비재도 각각 4.1%, 3.7% 하락하며 선거 직후 하락세 가속
- 선거 이후 이틀 누적으로는 7개 섹터가 상승 유지. 필수소비재 2.3%, 부동산 1.3% 등 방어 성격의 섹터가 상대적으로 양호
- 누적 하락은 에너지 7.4%, IT 6.8%, 산업재 5.2%에 집중. 유가 하락과 AI 투자 우려가 업종 간 수익률 차이를 확대하는 흐름

조정 국면에서도 유지된 방어 섹터의 상대 강세



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: D+1=11/4, D+2=11/5. 누적은 선거일(11/3) 대비 11/5 종가, Bloomberg
S&P500 섹터지수 기준. 숫자 라벨은 이틀 누적

재정 확대는 제약, 행정부 정책은 지속

◆ 정책을 결정하는 주체에 따라 선거 영향을 구분할 필요

- 민주당의 양원 장악으로 공화당의 추가 감세와 재정 확대 추진에 제약. 의회 조사와 청문회도 강화되며 기업의 정책 불확실성이 높아질 전망
- 관세·이민·전쟁은 대통령 재량이 큰 분야로 기존 기조가 이어질 가능성. 이미 진행된 은행 규제완화와 연준의 금리 경로도 선거 결과와 구분해 판단할 필요
- 데이터센터는 지방정부의 인허가와 전력망 연결이 핵심 변수. 기존 권리를 확보한 사업과 초기 단계 사업의 차별화가 확대될 전망

정책 권한에 따라 달라지는 업종 영향

결정 주체	바뀐 것	그대로인 것	시장 함의(관련 섹터)
의회(민주 양원)	재정 확대·조정법안 불가, 국방 $1.5tn 기대 소멸, 청문회 강화	기존 법 폐지 불가(거부권 무력화에 하원 290·상원 67석 필요)	방산 디레이팅(밸류에이션 하향), 청문회 헤드라인(제약·카드·빅테크)
대통령 행정권	트럼프·머스크·크립토 '정치 프리미엄' 약화	관세(232·301조), 이민 단속, 이란전 수행	관세 완화 기대 랠리는 과대 가능성, 소비재는 생활비 논리만 유효
연준	—	9월 인상 후 3.75~4.00%, 12/9 인상 확률 82%	금리 인하는 랠리 재료 아님, 다음 관문은 12/9 FOMC
주·지방정부	지방 표결 DC 제한안 25건 가결(공화 우세 지역 다수)	TX 인허가 중단(9/21) 유지, 착공된 2027년 AI 물량	신규 증설 체인(IPP·E&C·네오클라우드) 할인, 기존 용량 희소가치↑
은행 감독당국	—	eSLR(보완적 레버리지 비율)·스트레스테스트 완화(행정으로 확정)	은행 규제완화는 유지, 입법이 필요한 크립토(CLARITY)는 표류

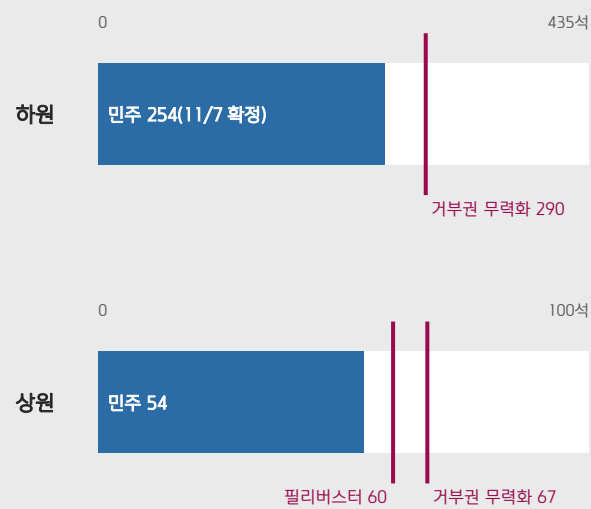
자료: CNBC, FT, Reuters, TD Cowen, 키움증권 리서치
주: 조정법안은 상원 과반(51표)으로 처리하는 예산법, 의회 감독은 소환장 권한 포함. 지방 표결은 10개 주 41건 중 39건 개표 기준

정책 실현의 관건은 초당적 합의

◆ 의회 장악만으로는 주요 법안의 단독 처리에 한계

- 민주당의 상원 확보 의석은 54석으로 일반 법안의 토론 종결에 필요한 60석에 미달. 대통령 거부권을 무력화할 의석도 부족해 주요 정책은 공화당과의 협의가 필요
- 카드금리 상한·약국급여관리사(PBM) 분리·의료보험 지원은 협상 가능한 의제이나, 적용 범위와 시행 시점은 불확실
- 단기적으로는 12월 11일 임시 예산안과 부채한도 협상이 주요 관문. 관련 업종은 정책 기대보다 최종 합의 내용에 따라 차별화될 전망

과반 확보에도 남아 있는 입법 장벽



자료: AP, NPR, 키움증권 리서치
주: 필리버스터 종결은 상원 60표, 거부권 무력화는 양원 2/3

정책 의제별 관문과 관련 섹터

의제	트럼프 입장	관문	관련 섹터
카드금리 상한	찬성(10% 제안)	상원 60표	카드(COF·SYF)
PBM(약국급여관리사) 소유 분리	불분명	상원 60표	PBM(CVS·CI·UNH)
ACA·Medicaid 복원	부정적 (삭감법 서명)	12/11 예산 편승	관리의료·병원
약가(Medicare 협상 확대)	MFN(최혜국 약가) 선호	교집합 좁음	제약
허가개혁(H.R.2347)	찬성	상원 60표	송전 E&C(PWR·MTZ)
이란전 추경	찬성	민주 지지 필요	방산

자료: Reuters, CNBC, 키움증권 리서치
주: 관문은 각 의제의 입법·예산 처리 경로

AI 증설의 관건은 인허가와 납기

◆ 미착공 사업의 지연이 업종별 이익 전망에 반영될 가능성

- 데이터센터 규제의 영향은 인허가 권리 확보 여부에 따라 차별화. 초기 단계 사업일수록 제한 조치에 노출
- '27년 예정 물량의 75%가 착공됐으나, 변압기 납기와 전력망 연결 지연은 여전히 부담. 미착공 비중이 높은 '28년 계획 물량은 인허가 위험도 함께 점검할 필요
- 증설 지연의 영향은 부지·전력·시공에서 장비·반도체로 확산될 가능성. 기존 설비와 전력을 확보한 기업은 공급 부족에 따른 상대적 수혜 예상

인허가 제약이 투자와 이익에 미치는 영향

① 지방 규제 강화	② 사업 승인 지연	③ 착공·인도 지연	④ 설비투자 이연	⑤ 업종별 이익 차별화
주민 반대와 제한안 가결로 개발 여건 악화	인허가 권리가 없는 초기 사업의 불확실성 확대	부지 승인과 전력·장비 확보가 투자 일정 제약	계획된 지출과 장비 발주 시점이 뒤로 이동	신규 사업 의존도가 높은 기업의 부담 확대
확인: 당선 주지사 34/36명도 DC 규제 지지	**확인:** 주 단위 법정 중단 없음, VA 프린스윌리엄 권리 인정 창구 12월 하순 마감	**확인:** JPMAM: 2028 인도 37GW 정지 위험(+조건부 12GW)	**확인:** 1~2월 하이퍼스케일러 2027 capex·2028 코멘트	**확인:** 기존 용량 보유자(하이퍼스케일러·DC 리츠)는 희소가치↑

충격 순서: 부지·전력(IPP·E&C) → 장비 → 반도체 **반대편:** 기존 용량 보유자(하이퍼스케일러·DC 리츠)

자료: SemiAnalysis, JPMAM, The Information, 키움증권 리서치

◆ 계획 물량이 집중된 텍사스의 정책 변화에 주목

- 데이터센터 제한안은 공화당 우세 지역에서도 다수 통과. 규제 방향은 정당보다 전기요금과 주민 반대에 좌우
- 공화당 소속 텍사스 주지사는 인허가 중단을 지시한 반면, 민주당 소속 메인·버지니아 주지사는 전면 중단에 반대. 주 단위의 법정 건설 중단은 없는 상황
- 텍사스는 전체 계획 용량의 27%를 차지해 정책 변화의 파급력이 큰 지역. 비스트라·스털링·아이렌 등 지역 노출도가 높은 기업의 사업 일정 점검 필요

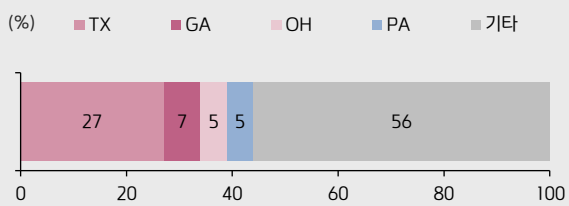
정당을 넘어 확산되는 데이터센터 규제

25/39	13/14	34/36	0건
지방 표결 제한안 가결	개발 찬성안 부결	당선 주지사 DC 규제 지지	주 단위 법정 중단

주 차원 조치	소속	시점·내용
TX 인허가 전면 중단	공화	9/21 지시, 예외·종료 시점 없음
TX 세제 혜택 폐지 공약	공화	2027년 주의회 회기 우선 과제
OH 세금 감면 중단	공화	2026년 5월 27일
메인 중단 법안 거부권	민주	재의결 72대 65로 무산
버지니아 중단 요구 거부	민주	세금 감면도 유지
아이오와 당선인 중단 반대	민주	'문제를 미루는 것'
애리조나·일리노이 감면 중단	민주	2026년 7월부터

자료: Ballotpedia, 키움증권 리서치
주: 자주=공화, 파랑=민주. 지방 표결은 41건 중 39건 개표, 주 입법은 2025~26 회기(486건 중 42건 성립) 기준

텍사스에 집중된 증설 계획과 정책 위험



TX 단독 = 계획 용량의 27%

TX 인허가 중단(9/21)은 예외·종료 시점 없음 → TX 범위가 전국 수치를 좌우

TX 계통 심사 중단만으로 전체 사업 물량의 20%가 지연될 수 있다는 추정

기타 56%도 지방 제약: VA 라우던 자동 허용 폐지, NC 더럼·WA 스노호미시는 증설까지 중단

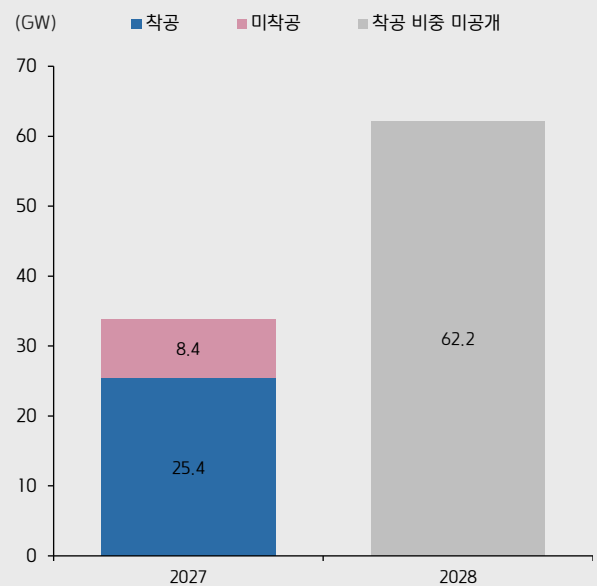
자료: 키움증권 리서치

확보된 수요와 별개로 남아 있는 인도 위험

◆ 착공 물량은 양호하나 실제 가동 시점은 지연될 가능성

- '27년 예정 용량 33.8GW 중 75%가 착공됐고, 북미 주요 시장의 건설 중 물량 선임대율은 80.4%로 높은 수준. 기존 건설 물량의 수요 기반은 양호한 것으로 판단
- 향후 1~2년 예정 물량 중 50%만 제때 인도된다는 추정도 제기. 변압기 납기와 전력망 연결 지연이 부담
- '28년 계획 용량 62.2GW는 대부분 미착공 상태로 인허가 불확실성에 노출. 허가 미확보 부지의 12~18개월 지연 가능성을 고려하면 투자 이연과 비용 상승에 무게

미착공 물량에 집중된 추가 지연 위험



자료: SemiAnalysis, 키움증권 리서치
주: 2027 착공 여부는 SemiAnalysis 착공 비중 75% 적용 추정, 2028 비중은 미공개

글로벌 IB 추정 범위는 달라도 공통된 증설 지연 우려

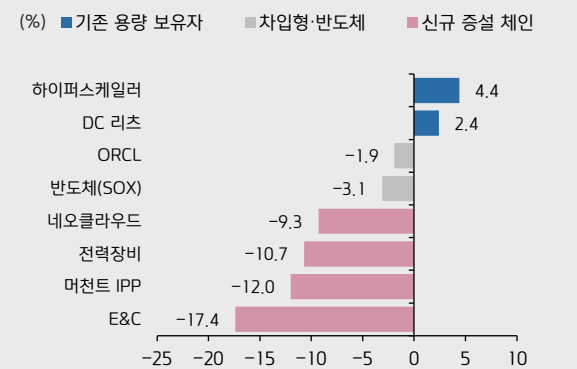
기관	추정	기준
GS	45%	계획 증설 중 규제 대상 주 비중, '일시적'(주 범위 출처별 상이)
UBS	30%	2028 DC 증설 중단 위험
Cleanview	41%	9개 주 158.6GW(TX 88.4GW)
Bernstein	56%	정치 리스크 노출 244/433GW(선거 전 11/2)
JPMAM	37GW	2028 인도분 정지 위험(+조건부 12GW)
Jefferies	13.3GW	TX 위험 용량(Tier 3→4)
Wells Fargo	-1.6%	TX 계획 용량 -10%당 하이퍼스케일러 AI capex(보도 기준)
글로벌 IB	50%	향후 1~2년 예정 물량 중 제때 인도되는 비중
신용평가사	75%	지연·취소 146건 중 지역 반대 비중

자료: 각 사, Reuters, CNBC, Fortune, 키움증권 리서치
주: 파란색은 2027~28 인도 지연 관련, BloomEnergy 수치 제외

◆ 신규 부지와 차입에 의존할수록 증설 지연에 취약

- 선거 다음 날 대형 클라우드와 데이터센터 리츠는 각각 4.4%, 2.4% 상승. 기존 설비와 자금 여력이 차별화 요인
- 반면 시공·민간 발전·네오클라우드는 9.3~17.4% 하락. 신규 사업과 외부 자금조달에 대한 의존도가 높아 인허가 지연과 금융비용 상승에 취약
- 같은 업종에서도 텍사스 노출도가 높은 종목이 4.6~5.3%p 더 하락. 기존 설비 보유 여부와 함께 지역별 사업 비중, 차입 부담을 점검할 필요

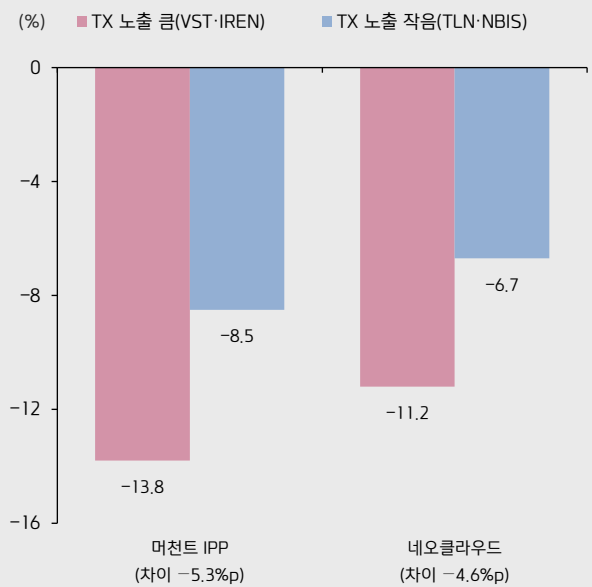
기존 설비 보유 기업과 신규 투자 기업의 주가 차별화



구분	구성 종목
하이퍼스케일러	MSFT·AMZN·GOOGL·META
DC 리츠	DTCR(데이터센터 리츠 ETF)
네오클라우드	CRWV·NBIS·IREN
전력장비	GEV·VRT·ETN
머천트 IPP	VST·NRG·TLN
E&C	STRL·FIX·MOD·PWR

자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 11/4 종가 기준, 업종은 아래 대표 종목 단순평균

텍사스 노출도가 높을수록 확대된 주가 부담



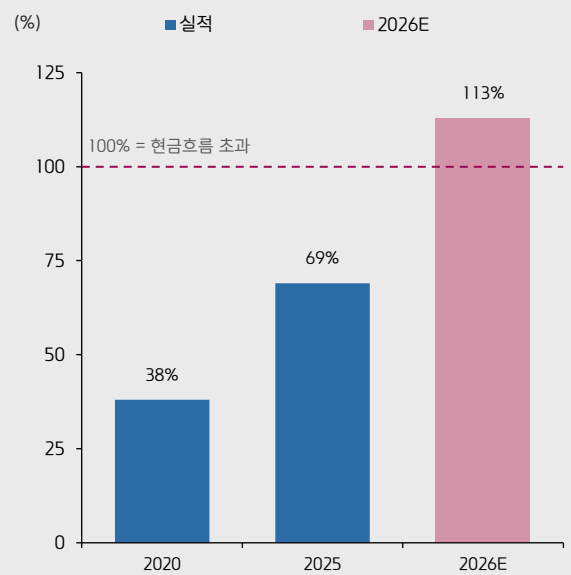
자료: Refinitiv, 키움증권 리서치
주: TLN은 PJM 중심, NBIS 미국 부지는 TX 외. STRL·ETN은 수주 둔화 영향으로 제외

견조한 AI 수요 속 현금흐름 부담 확대

◆ 기존 설비의 가치는 높아져도 투자 부담은 지속

- 빅테크 5사의 영업현금흐름 대비 설비투자 비율은 '20년 38%에서 '26년 113%로 상승할 전망. 투자 규모가 내부 현금 창출력을 웃돌며 외부 조달 부담 확대
- 주요 기업의 '27년 투자 방향은 여전히 확대 기조. 일부 분기의 투자 집행이 계획을 밑돈 것은 수요 둔화보다 외부 데이터센터 인도 지연에 기인
- 대형 클라우드 수혜의 근거는 기존 설비의 희소성과 수익성. 자사주 매입 확대 여력은 기업별로 구분할 필요

영업현금흐름을 넘어선 설비투자



자료: van Nieuwerburgh(Columbia), FT(11/4), 키움증권 리서치
주: 5사는 MSFT·AMZN·GOOGL·META·ORCL. capex $416bn('25)→$801bn('26E), 현금흐름 초과 $93bn

투자 부담에 따라 달라지는 현금 여력

회사	3Q capex	3Q FCF	3Q 자사주	클라우드 성장
MSFT	$39.4B	+$18.6B*	$4.4B	Azure +48%
AMZN	$77.3B	-$42.4B(TTM)	$0	AWS +39%
GOOGL	$51.4B	-$9.1B*	$0	Google Cloud +103%
META	$34.9B	-$2.1B	$0	-

자료: 각 사 8-K, 키움증권 리서치
주: *영업현금흐름-capex, AMZN은 TTM. 조달: MSFT 회사채 $25B, META 우선주 $12.5B, GOOGL 우선주 $19.25B

공급 제약과 수요 둔화는 구분할 필요

◆ 기존 설비의 수혜도 수요와 자금 여건이 뒷받침돼야 지속

- 인허가와 납기 지연은 신규 공급을 제한해 기존 설비의 가치를 높이는 요인. 반면 수요 둔화와 자금조달 악화는 대형 클라우드를 포함한 AI 전반에 부담
- 현재는 지방 규제와 전력·장비 병목에 더해 자금조달 우려도 동반. 대형 클라우드의 수혜도 AI 업종 내 상대적인 우위로 한정
- 데이터센터 임대료와 전력망 연결 승인은 공급 여건을, 클라우드 가이던스와 네오클라우드 신용위험은 수요·자금 여건을 판단하는 핵심 지표

약세 원인에 따라 달라지는 투자 판단

구분	규제·입지(선거가 만든 것)	납기·계통(2027~28 실행)	수요·자금(선거 전부터)
관찰된 신호	지방 표결 DC 제한안 25/39건 가결, TX 인허가 중단(9/21)	변압기 납기 160주 초과(대형 210주), TX 계통 심사 중단	GOOGL 1개월 −18.5%, OpenAI 라운드 $300억→$200억
선거 후 사례	OH Piqua, META $10억 부지 제한안 통과, OH 애슈빌은 착공 단지까지 차단	1~2년 예정 물량 50%만 제때 인도(추정)	MSFT, Nscale TX 500MW 추가 임차 옵션 미행사
영향받는 사업 유형	인허가 전 신규 증설 사업과 관련 시공·전력 체인	인도 일정에 의존하는 증설 체인, 현장 발전 수요 확대	하이퍼스케일러를 포함한 AI 투자 전반
판별 지표	DC 임대료 상승(Macquarie: 전력 확보 건물 임차료↑)	계통 연계 승인, 변압기 납기, 분기 capex 집행률	2028 클라우드 가이던스·네오클라우드 CDS·Anthropic 공모가
현재 판단	**2028 착공분 지연 효과는 확인**	**2027~28년 인도의 최대 병목**	**자금 신호도 동반 → 하이퍼스케일러도 AI 내 상대적 우위에 그침**

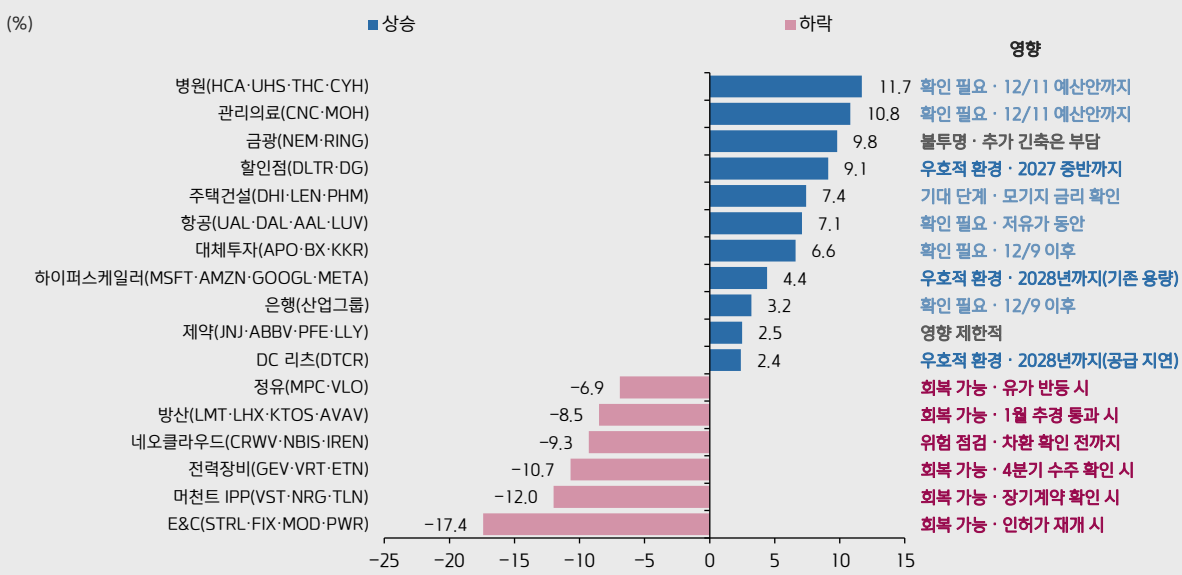
자료: FT, Reuters, Macquarie, 각 사, 키움증권 리서치
주: GOOGL은 선거 전 1개월, 지방 표결은 39건 개표 기준

테마별 선거 수혜의 지속 조건에 주목

◆ 주가 반응보다 이익으로 이어지는 경로가 중요

- 대형 클라우드와 데이터센터 리츠는 신규 공급 지연에 따른 수혜 예상. 병원·관리의료·할인 유통·항공은 정책 실현과 소비·유가 여건에 따라 수혜 기간이 달라질 전망
- 신규 증설 관련 기업은 인허가·수주·자금조달 확인이 필요. 방산은 추가 예산, 정유는 정제마진 등 각 업종의 이익 변수를 점검할 필요
- 선거 직후 상승 폭이 향후 수익률을 의미하지는 않음. 관리의료처럼 기대가 상당 부분 반영된 업종은 실제 정책 변화와 주가 수준을 함께 고려

기존 설비와 생활비 관련주 중심의 차별화



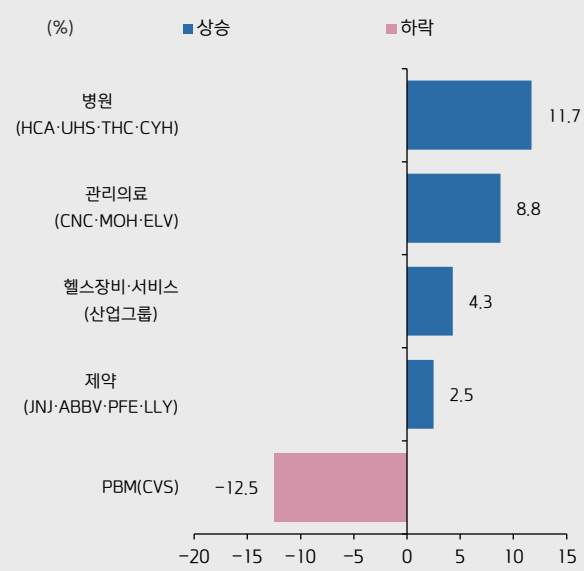
자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 대표 종목 단순평균, 은행은 Bloomberg 산업그룹

의료보험 지원 기대, 정책 실현이 관건

◆ 병원·관리의료 수혜와 약제비 규제 부담을 구분

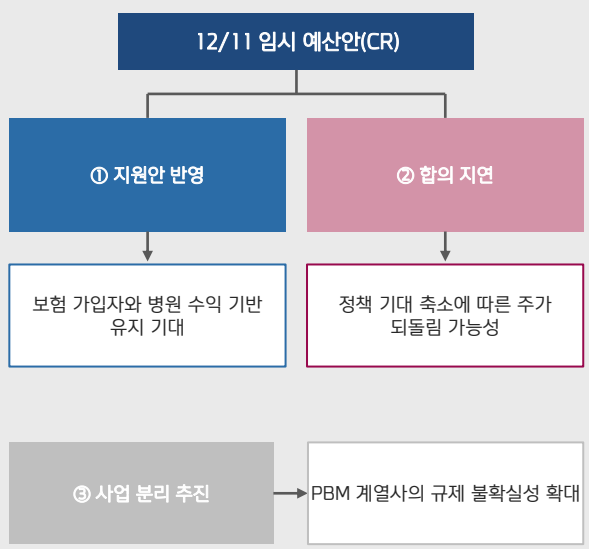
- Medicaid·ACA 비중이 높은 보험사와 병원이 강세. 센틴은 선거 다음 날 12.6% 상승했으나 연초 이후 상승률도 64%에 달해 정책 기대가 상당 부분 반영된 상황
- 12월 11일 임시 예산안에 ACA 보조금과 Medicaid 삭감 지연이 포함되는지가 첫 관문. 합의가 지연되거나 관련 조항이 빠질 경우 선반영된 기대가 되돌려질 가능성
- 약국급여관리사(PBM)는 사업 분리 논의로 규제 부담 지속. 병원·보험·약제비 관리 사업의 영향을 구분할 필요

의료보험 지원 기대에 병원·보험사 강세



자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 개별(%) CYH +16.1·UHS +10.9·HCA +10.3·THC +9.6 / CNC +12.6·MOH +8.9·ELV +4.9

예산 합의 여부에 달린 추가 상승 여력

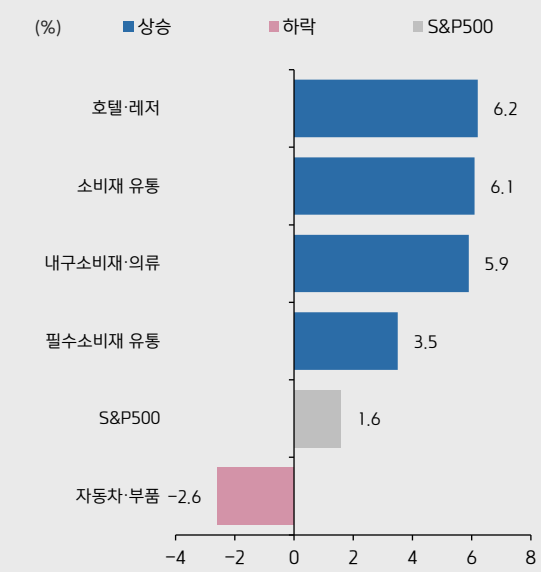


자료: KFF, Reuters, 키움증권 리서치

◆ 할인 유통은 수요를, 주택은 금리 하락을 확인할 필요

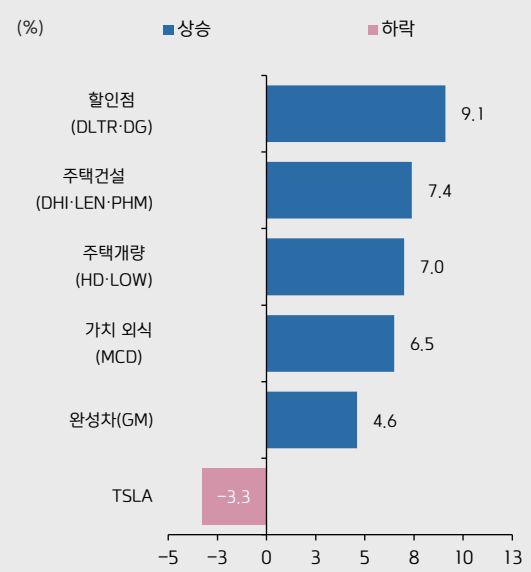
- 선거 다음 날 할인점 9.1%, 주택건설 7.4%, 주택개량 7.0% 상승. 유가 하락과 생활비 부담 완화 기대가 소비 관련주 전반으로 확산
- 할인 유통과 저가 외식은 실질 구매력이 유지되는 동안 수혜 예상. 과거 경기소비재 고점이 선거 후 7~8개월에 형성된 점을 참고해 '27년 중반 수요 흐름 점검
- 주택 관련주의 상승이 이어지려면 실제 모기지 금리 하락과 구매 신청·신규수주 회복이 필요. 관세 완화 기대는 대통령의 정책 변화를 확인한 뒤 반영할 필요

소비 회복 기대가 확산된 관련 업종



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 자동차는 TSLA 비중 영향(GM +4.6%, 52주 신고가). 회색=S&P500

할인 유통과 주택 관련주 중심의 강세



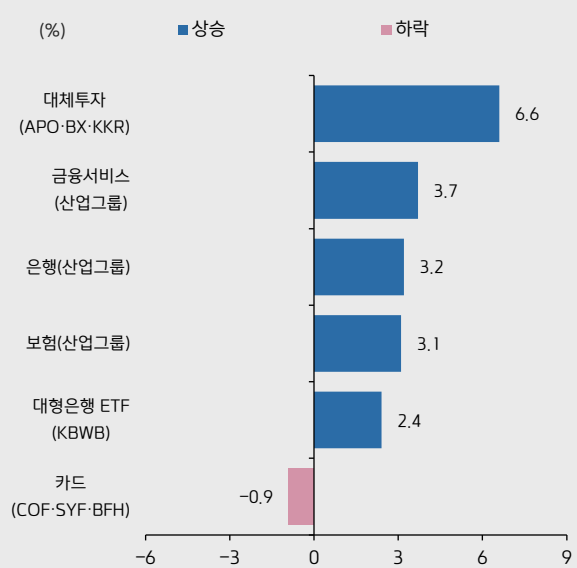
자료: Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 대표 종목 단순평균

은행의 추가 상승은 금리 여건에 달려

◆ 긴축 종료와 장단기 금리차 확대를 확인한 뒤 접근

- 은행 규제완화는 행정 절차로 진행돼 선거 후에도 유지 전망. 추가 상승의 근거는 금리 여건과 자본시장 회복
- 은행 업종의 추가 수혜는 12월 마지막 금리 인상 확인과 장단기 금리차 확대가 전제. 기업공개·인수합병 회복과 하이일드 스프레드 400bp 미만 유지도 주요 조건
- 카드사와 고금리 대출 업체는 금리 상한의 적용 범위가 확정될 때까지 부담 지속. 가상자산 관련 기업도 입법 지연과 자산 가격 반등을 구분해 접근할 필요

은행·대체투자 강세 속 카드사 약세



자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 카드는 COF·SYF·BFH 단순평균

은행 업종 수혜를 위한 금리·신용 여건

지표	현재	조건
10년-2년 금리차	+34bp(선거일, 연초 +72bp)	가팔라지기 시작
2년물-기준금리	+73bp(선거일)	'마지막 인상' 확인 뒤 축소
하이일드 스프레드	340bp(선거일)	400bp 미만 유지
10년물	4.88%(11/4)	4.7% 이상 유지

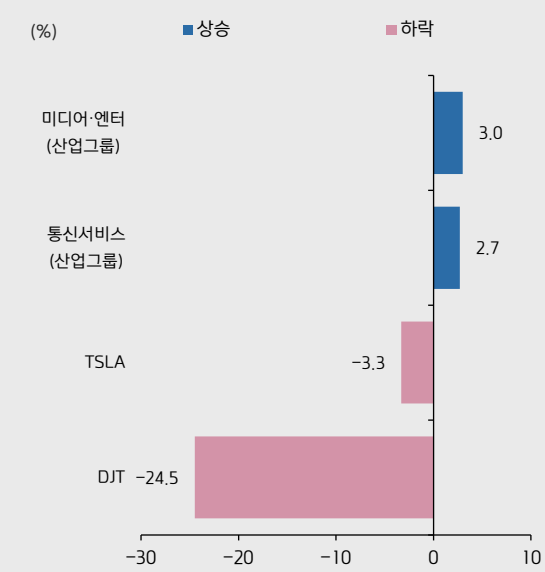
자료: FRED, CNBC, 키움증권 리서치

소프트웨어는 실적, 정치 연계주는 불확실성

◆ 안정적인 매출과 이익을 확보한 기업 중심으로 선별

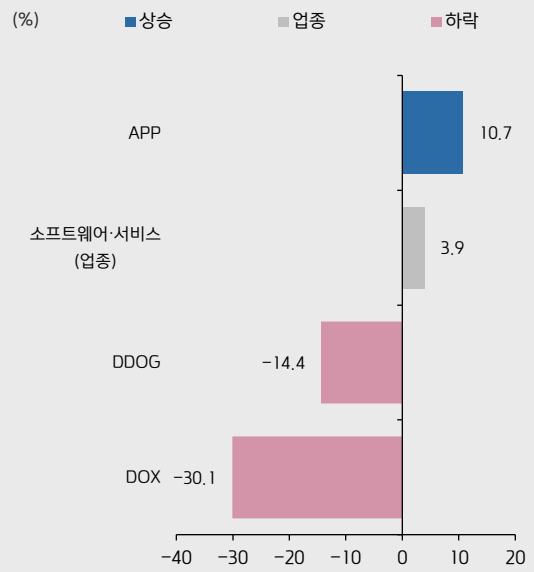
- 소프트웨어는 실적과 가이던스가 주가를 좌우. 앱러빈은 10.7% 상승, 데이터독과 암독스는 14.4%, 30.1% 하락
- 반복 매출과 현금 창출력이 안정적인 소프트웨어·결제 기업이 수혜. AI 도입이 이익 개선으로 이어지는지, 경쟁 심화로 가격과 고객 기반이 약해지는지 점검 필요
- 트럼프·머스크 연계 기업은 의회 조사와 정책 지원 기대 약화가 부담. 정치적 기대를 제외해도 설명 가능한 실적 성장이 확인돼야 지속적인 회복 가능

정치 연계주 약세 속 미디어·통신 강세



자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치

실적과 가이던스가 가른 소프트웨어 주가



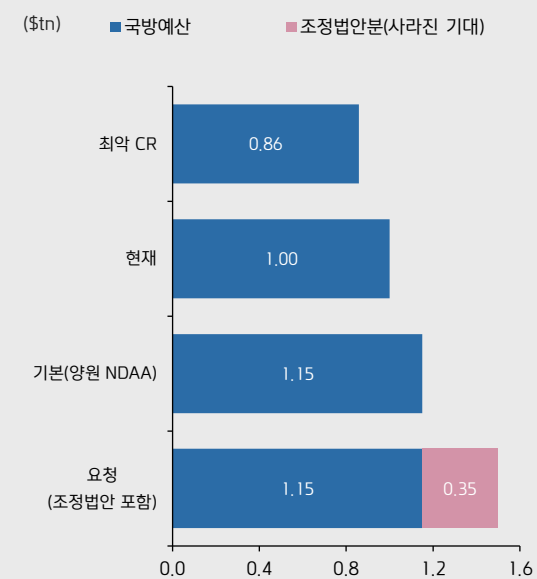
자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: APP 실적, DDOG 가이던스, DOX 실적·가이던스 반영

방산, 추가 증액 기대 약화가 부담

◆ 실제 예산과 핵심 사업의 수주가 반등을 결정

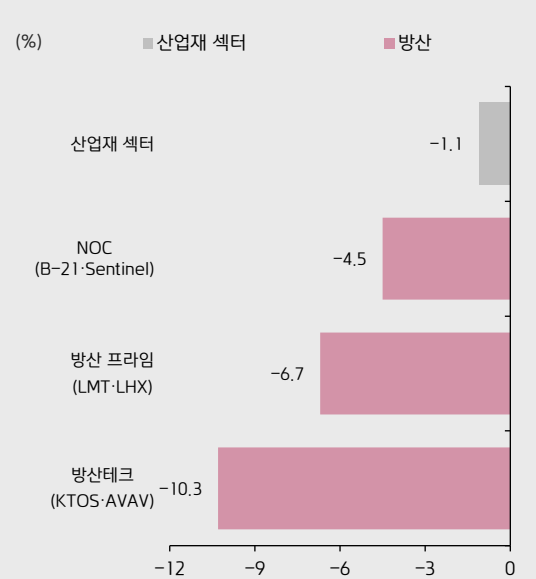
- 국방예산 기본안 1.15조 달러는 현재 대비 15% 증액. 주가 조정은 예산 감소보다 추가 3,500억 달러를 포함한 대규모 증액 기대의 약화에 기인
- 선거 다음 날 방산테크는 10.3%, 대형 방산사는 6.7% 하락. 추가 예산 의존도가 높을수록 조정 폭 확대
- '27년 1월 이후 이란전 추경과 핵심 사업의 예산 유지 여부가 주요 관문. 수주잔고 증가와 이익 전망 안정이 확인되는 기업부터 회복 가능성 점검

기본 예산은 증가하나 추가 증액 기대는 축소



자료: TD Cowen, Stifel, CSIS, 키움증권 리서치
주: 요청액은 TD Cowen $1.54tn, Stifel 기본 $1.08~1.15tn. CSIS는 조정법안 실현분 $60bn 전망

추가 예산 의존도가 높은 방산테크의 낙폭 확대

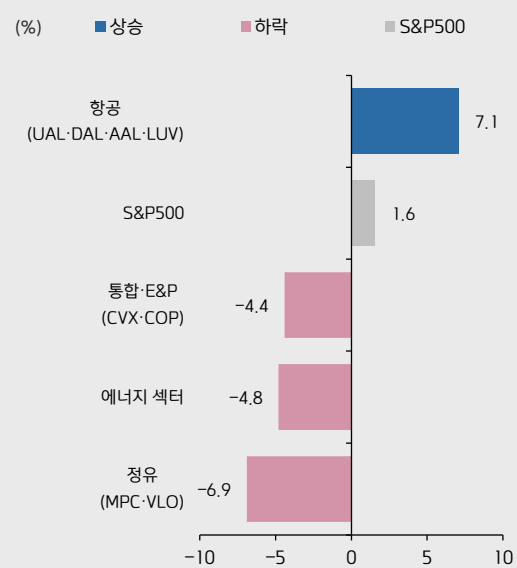


자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치

◆ 선거 결과보다 유가와 업종별 수익성이 중요

- 이란 협상 기대에 따른 유가 하락으로 정유주는 6.9% 하락한 반면 항공주는 7.1% 상승. 연료비 부담 완화가 항공사의 수익성 개선 기대로 연결
- 항공의 수혜는 낮은 유가와 여객 수요·운임이 유지되는 동안 유효. 유가 반등이나 운임 하락 시 효과 축소
- 에너지·정유의 회복은 유가와 정제마진 안정, 이익 전망 하향 종료 여부에 달려 있음. Brent가 100달러를 재차 웃돌면 업종 간 수혜 방향도 재점검할 필요

연료비 하락에 엇갈린 업종별 주가



자료: Bloomberg, Refinitiv, 키움증권 리서치
주: 미 항공사는 연료 헤지가 거의 없음(Reuters). 회색=S&P500

유가 급락에 엇갈린 업종별 주가 반응

구분	11/4 등락	주요 변수
Brent	-8.7%	이란 협상 경과. 10/30 $113 → 11/4 $95
S&P500	+1.6%	비교 기준
에너지	-4.8%	유가 수준과 이익 전망 하향 종료 여부
정유	-6.9%	정제마진
항공	+7.1%	연료비와 여객 수요·운임
방산(대형)	-6.7%	이란전 추경('27년 1월 이후)

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 11/4 종가 기준 등락률, Brent는 ICE 2027년 1월물 정산가

◆ 금리 안정과 수주 개선 여부가 업종별 환경을 결정

- 기본 전제는 12월 마지막 금리 인상 이후 '27년 동결, Brent 90~100달러, AI 투자 지연. 이 경우 방어주와 기존 설비를 확보한 기업이 우위
- 긴축 종료와 장단기 금리차 확대가 확인되면 은행도 수혜 업종에 포함. 1~2월 클라우드 투자계획과 수주가 개선되면 반도체·전력장비도 수혜 가능
- 추가 금리 인상이 시사되면 은행·IT의 수혜는 제한적. 성장주 회복은 이익 전망과 수주·현금흐름 개선으로 확인

테마별 선거 영향과 확인 지표

구분	섹터·테마(대표 종목)	확인 지표
우호적 환경	하이퍼스케일러(MSFT·AMZN·GOOGL)	기존 용량 우위(2028년까지), 1~2월 '27년 capex 가이던스
	DC 리츠(EQIX·DLR)	공급 지연에 따른 임대료 상승, 신규 착공 추이
	현장 발전(BE)	실제 주문·계약금, 계통 연결 지연 정도
	소프트웨어·결제(PANW·V)	반복 매출, 계약 갱신·가이던스
	규제형 유틸리티(NEE·DUK·ETR)	12/9 FOMC, 요금 인상 승인
확인 필요	병원·관리의료(HCA·CNC)	12/11 임시 예산안의 ACA·Medicaid 포함 여부
	할인 소매(DLTR·DG·WMT)	실질 구매력, '27년 중반 수요 흐름
	대형은행·IB(JPM·GS·MS)	마지막 금리 인상 확인, 장단기 금리차, 하이일드 400bp 미만
	항공(UAL·DAL)	Brent $100 이하 유지, 여객 운임
회복 가능	반도체(NVDA·AVGO·MU)	1~2월 클라우드 가이던스·신규 수주
	대형 전력장비(GEV·ETN·VRT)	4분기 book-to-bill 1 이상, 노후 계통 교체 수요
	DC 건설·머천트 IPP(STRL·VST)	'28년 착공분 인허가 재개, TX 입법('27년 회기)
	방산(LMT·NOC·GD)	1월 이후 이란전 추경 통과 여부
	에너지·정유(XOM·MPC)	Brent 방향, 정제마진
위험 점검	네오클라우드(CRWV·NBIS·IREN)	차환·조달금리(CDS 1,100bp)
	카드·PBM(COF·SYF·CVS)	금리 상한·PBM 분리 범위 확정

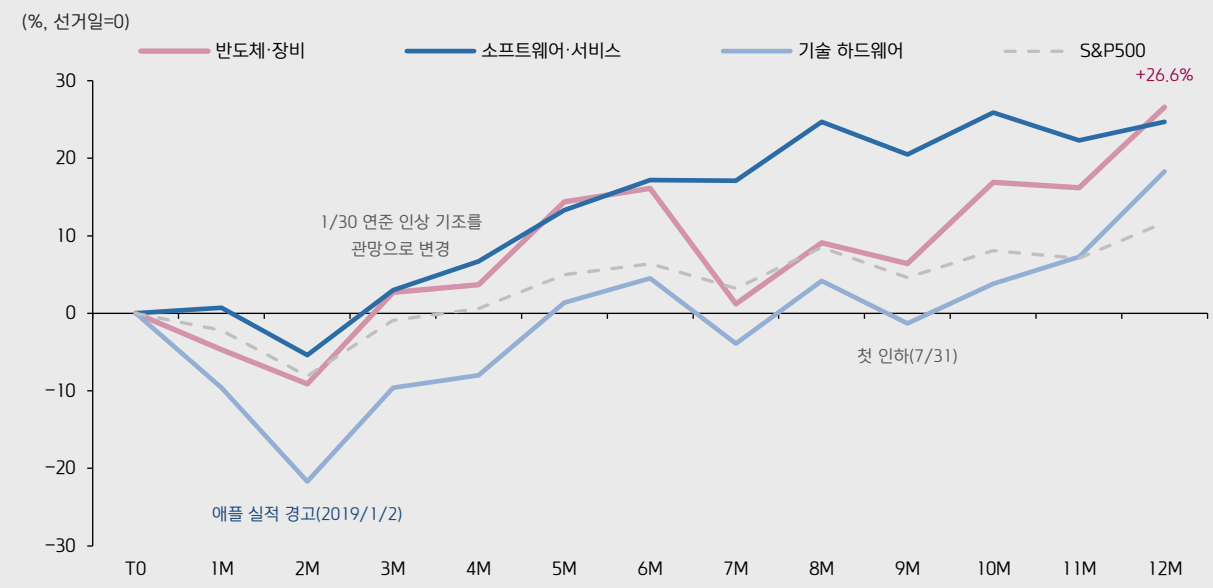
자료: 키움증권 리서치

기술주 반등의 출발점은 긴축 우려 완화

◆ 초기 반등과 실적에 기반한 회복을 구분할 필요

- '18년 선거 후 한 달간 하드웨어와 반도체는 각각 9.6%, 4.7% 하락. 이후 '19년 1월 연준의 정책 기조 변화가 반등의 주요 계기로 작용
- 반도체는 선거 후 1년간 26.6% 상승했으나 엔비디아는 1.6% 하락. 업종 회복이 기존 주도주 회복은 아닌 점 유의
- 이번에는 금리 인하를 가정하지 않는 만큼 투자계획 유지와 이익 전망 안정이 더욱 중요. 신규수주와 현금흐름 개선을 확인해야 중기 상승의 근거 확보 가능

초기 조정 이후에도 달랐던 기술 업종의 회복 경로



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 달력 월 기준 누적. 2018 NVDA는 1년 -1.6%로 업종 반등과 달랐음(1회 사례)

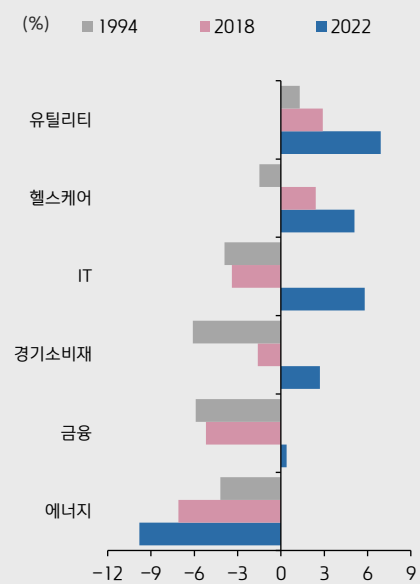
초기 방어주 우위, 이후 성장주의 이익 확인

◆ 과거 흐름을 참고하되 금리와 투자 여건의 차이를 반영

- '06년과 '18년에는 선거 후 3개월간 부동산·유틸리티가 강세를 보였고, 1년 수익률은 IT가 지수를 상회. 이번에도 선거 직후 방어주 우위가 확인된 상황
- 다만 두 사례는 이듬해 금리 인하가 동반된 반면, '27년은 금리 동결 스탠스 유지를 기본 시나리오로 가정. IT 업종 수혜의 근거는 금리 인하보다 AI 투자와 이익 회복에서 확인할 필요가 있음
- 과거 사례는 표본이 적어 방향 참고용으로 활용. 실제 업종 전망은 금리·유가·신용 여건과 기업 실적으로 판단

반복된 업종 흐름과 달라진 투자 여건

섹터	2006	2018	반복된 방향	이번 적용 시 주의
유틸리티·부동산	3M +7.2·+22.3	3M +0.8·+5.3	유틸리티 1개월~1년 지수 상회, 부동산 3개월 1위	유틸리티는 선거 전 이미 +9.0%, 머천트 IPP 제외
금융	1M +1.1, 1Y −15.4	1M −5.2, 1Y +10.1	1·6·12개월 지수 하회	은행은 장단기 금리차 확대가 전제
IT	1Y +22.0(3위)	1Y +23.0(1위)	1년 지수 상회(9회 중 8회)	두 사례는 인하 동반 → 이번엔 이익이 근거
경기소비재	고점 6.9개월 뒤, 1Y −6.4	고점 8.3개월 뒤, 1Y +11.9	7~8개월 고점	2027 중반 점검 구간
에너지	1Y +30.8	1Y −13.3	반복 없음	유가 방향에 좌우
헬스케어	1Y 장비·서비스 +10.1 vs 제약 −0.1	+6.7 vs +2.0	장비·서비스 〉 제약	관리의료·병원은 선반영



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 업종 지수는 1990년 이후라 긴축기 3회. 같은 기간 S&P500은 1994 −4.3, 2018 −2.2, 2022 +3.5(%)

중국 주식

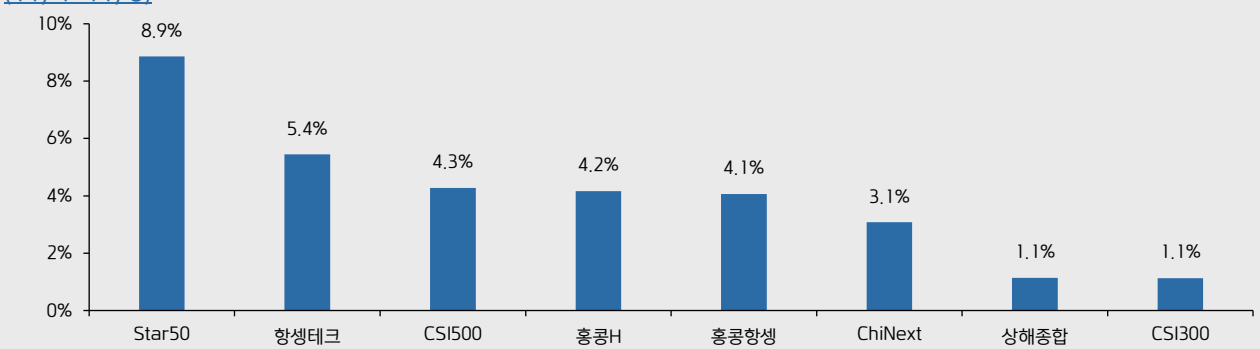
미중 관계: 갈등 확대 가능성과 제한적 타협



◆ 향후 미중 마찰 확대 가능성 존재

- 올해 미중 관계는 예상 대비 안정적. 2025년 관세 갈등 이후 양국은 무역 협의와 정상 간 소통을 이어가며 추가적인 관계 악화를 억제
- 민주당의 양원 장악 이후에도 대중 견제 기조는 유지될 전망. 중국과의 전략적 경쟁은 미국 내 초당적 의제인 만큼 의회 권력의 변화가 대중 압박 완화로 이어질 가능성은 낮다는 판단
- 트럼프 대통령은 대중 압박을 강화하면서도 관세와 일부 기술 규제의 예외를 협상 수단으로 활용해 중국과 타협을 모색. 다만 민주당의 양원 장악 이후 청문회·감독 강화와 추가 입법 추진은 이러한 거래 방식을 제약. 중국의 구매 확대나 공급 보장을 대가로 규제 예외를 제공하는 데 정치적 부담이 커지면서, 트럼프의 협상 의지와 별개로 실제 양보 가능한 범위가 축소될 가능성
- 대만 문제 역시 대만에 대한 안보 지원과 대중 견제 측면에서 미중 관계의 마찰 요인으로 남을 전망. 트럼프는 올해 5월 미중 정상회담을 전후해 약 140억달러 규모의 대만 무기 판매 승인을 보류한 바 있음
- 트럼프 대통령의 대외 성과 추구 역시 정책 변동성을 높일 가능성. 국내 입법 추진력이 약화될수록 대통령 권한을 활용할 수 있는 통상·외교 분야에서 성과를 확보하려는 유인이 커질 수 있기 때문. 추가 관세 위협과 수출통제 조정이 협상 수단으로 활용되는 가운데, 압박과 타협이 반복될 전망

미국 중간선거 이후 중국 주요 지수 및 업종별 수익률 (11/4~11/6)

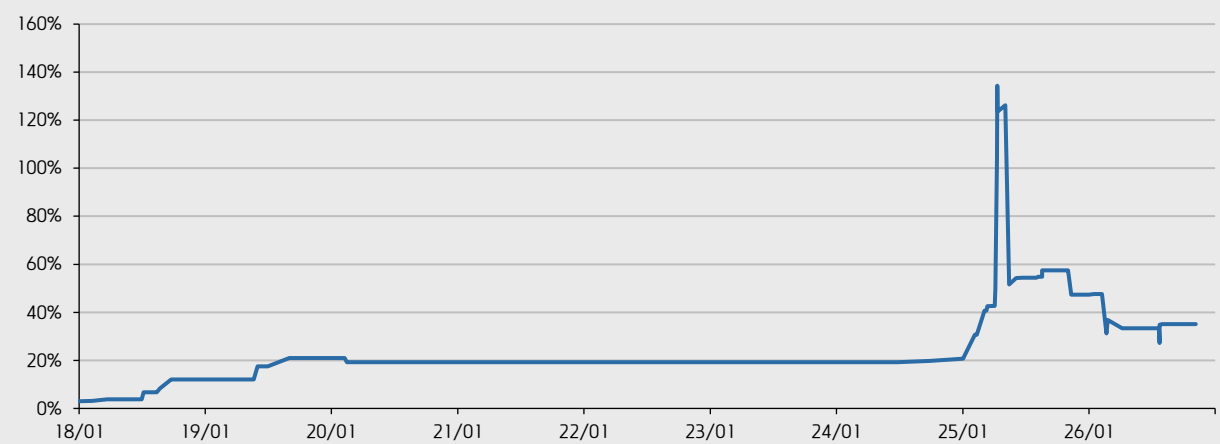


자료: Wind, 키움증권 리서치

◆ 대중 압박 방식의 차별화: 일반 교역은 제한적 완화, 전략산업은 견제 지속

- 대중 정책은 일괄적인 강화 혹은 완화보다 품목과 분야별로 차별화될 전망. 생활비 부담이 주요 정치적 쟁점으로 부각된 만큼 미국 내 물가에 영향을 미치는 비민감 소비재는 제한적인 관세 인하나 예외 확대의 대상이 될 것
- 반면 첨단 반도체·AI 등 전략산업에서는 수출통제와 투자 제한이 유지되거나 강화될 가능성. 현재 엔비디아 H200 등 일부 AI 반도체는 조건부 개별 심사를 통해 중국 수출이 가능하지만, 의회 감독이 강화될 경우 구매자·최종 용도에 대한 검증과 승인 조건이 엄격해지고 추가적인 허용 범위 확대는 어려워질 수 있는 상황
- 미국 자본의 대중 투자 역시 민감 기술 분야를 중심으로 제한이 확대될 여지. 미 재무부는 이미 10월 고성능 컴퓨팅·극초음속·바이오 등을 포함하는 해외투자 규제 개편안을 제시한 상태로 향후 의회의 관심은 규제 예외와 집행의 적절성에 집중될 가능성. 일반 교역에서 일부 부담을 낮추더라도 중국의 핵심 기술·자본 접근을 제한하는 기조는 이어질 전망

미국의 대중 관세 추이



자료: PIIE, 키움증권 리서치

◆ 전면적 충돌보다 제한적 합의를 통한 갈등 관리 예상

- 중국은 2027년 하반기 제21차 당대회를 앞두고 고용·성장과 대외 환경의 안정이 중요. 중장기적으로 기술 자립과 공급망 다변화에 필요한 시간을 확보해야 한다는 측면에서도 농산물·에너지 구매, 일부 시장 접근, 수출허가 운영 등을 활용한 제한적 합의를 통해 안정적인 대외 환경을 확보할 것으로 예상
- 미국 역시 전면적 충돌에 따른 물가 상승과 공급망 차질, 기업 투자 및 금융시장 부담을 우려할 것. 생활비 부담을 낮추고 가시적인 경제 성과를 제시해야 할 필요도 있어 전략산업의 경쟁은 지속하되 경제적 파급이 큰 갈등은 통제하려는 접근이 이어질 가능성

중국공산당 제21차 전국대표대회 일정

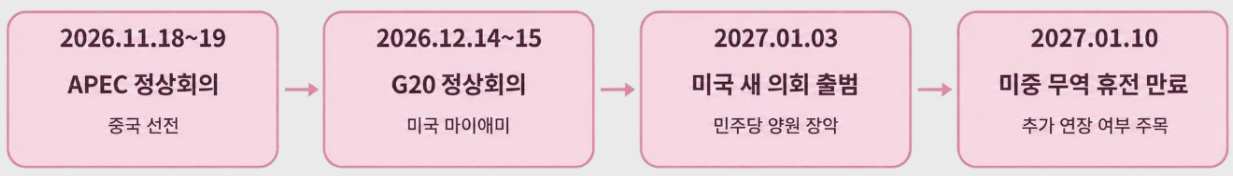
시기	주요 내용
2025년 말	시진핑, 21기 인사 준비 시작
2026년 3월	21기 간부고찰영도소조 구성, 조장 시진핑
2026년 6월	정치국, '21기 인사 준비 업무에 관한 의견' 통과
2026년 7월	간부고찰영도소조, 차기 중앙위 정원·평가·절차 등 확정
2026년 여름	현지 고찰팀, 대의원·중앙위·기율위 후보자 평가
2026년 가을	31개 성급 당 대회 시작, 2027년 여름 완료
2026년 여름~2027년 여름	간부고찰영도소조·정치국, 21기 후보 결정
2027년 9월	제21차 당 대회 대의원 후보, 중앙위·기율위 '예비 후보' 추천
대회 전날	20기 중앙위 전원회의, 예비 후보자 명단 공식 승인
2027년 가을	제21차 당 대회 개막 중앙위원·후보위원·기율검사위원 선출 정치국·정치국상무위·서기처·군사위·총서기 확정

자료: 중앙일보 정리, 키움증권 리서치

◆ 연말 정상외교와 내년 초 의회 출범·무역 휴전 만료가 단기 주요 이벤트

- 연내 APEC(11월 18~19일)과 G20(12월 14~15일)을 계기로 추가 정상 간 만남이 추진되는 가운데 관세 조정과 기존 합의 이행에서 실질적인 진전이 나타나는지 확인 필요
- 2027년 1월 3일 새 의회 출범과 1월 10일 무역 휴전 만료가 맞물리면서 양국 관계의 불확실성이 재차 확대될 수 있음. 기존 합의의 이행이 미흡할 경우 연장 협상이 의회의 견제와 결합하며 복잡해질 가능성

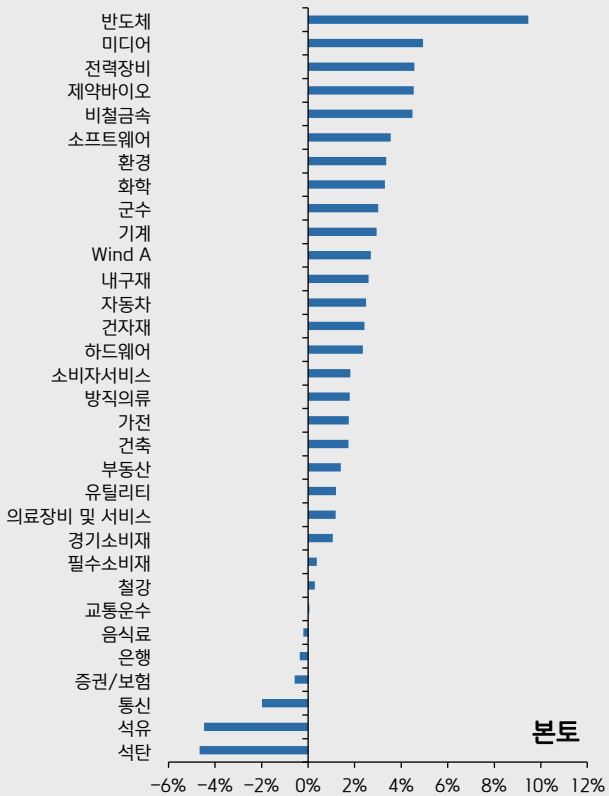
향후 주요 이벤트 정리

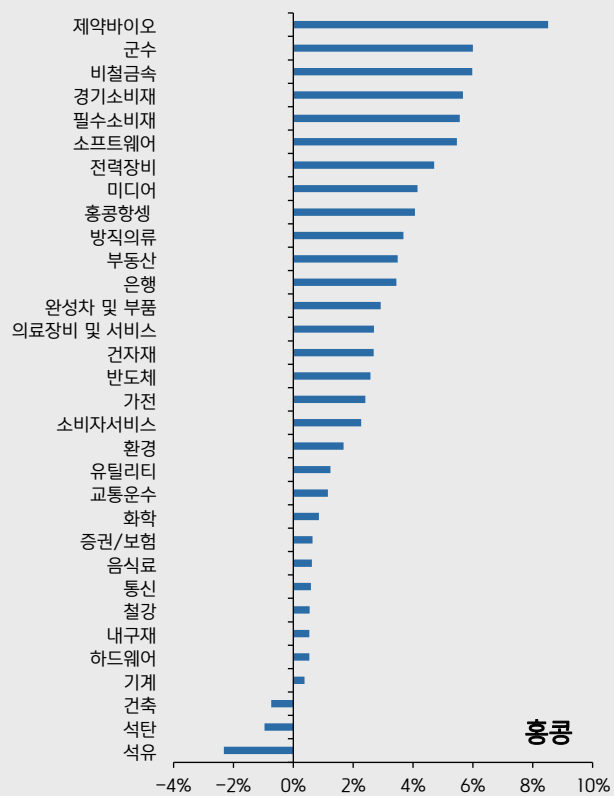


자료: 키움증권 리서치

미중 관계: 갈등 확대 가능성은 존재하나, 전면적 충돌은 제한적

미국 중간선거 이후 업종별 수익률(11/4~11/6)





자료: Wind, 키움증권 리서치

한국 주식

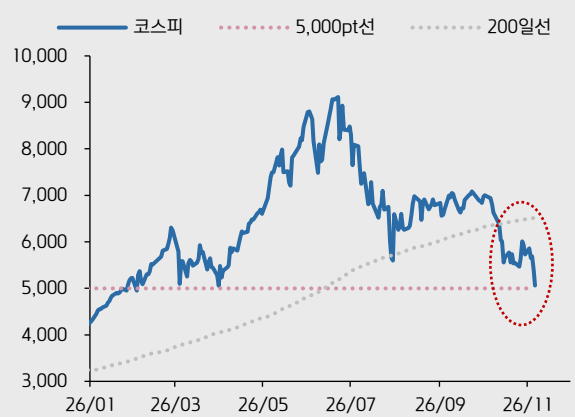
블루웨이브와 코스피의 현실



◆ 생각 이상으로 컸던 블루 웨이브의 증시 충격, 코스피는 11월 6일 장중 5,000pt를 이탈

- 10월 이후 코스피는 코어위브발 AI 자금조달 불안, 미국 하이퍼스케일러 업체들의 FCF 악화 등 기존 불안 요소를 마주하는 과정에서 장기 추세선인 200일선 이탈, 직전 저점인 7월 30일 5,600pt선을 깨고 내려가는 등 추세 위협에 직면
- 그 가운데, 11월 미국 중간선거에서 민주당이 공화당 텃밭까지 장악하게 되는 이변이 발생하면서 상황은 더 악화
- 중간선거 이후인 11월 5~6일 2거래일 동안 코스피는 약 11% 폭락하면서 6일 장중에는 5,000pt를 하회하는 등 패닉이 출현
- 한동안 30~40pt에 머물러 있던 코스피200변동성 지수인 VKOSPI도 65pt대까지 올라왔다는 점은 7월급으로 일간 변동성이 당분간 높아질지 모른다는 우려를 자아내고 있는 실정
- 주가 변화에 따라 동일한 재료를 더 나쁘게, 혹은 덜 좋게 해석하려는 특성이 있는 만큼, 현재와 같은 냉각된 분위기에서는 AI 규제 관련 뉴스플로우에 더 휩쓸리기 쉬운 편인 것은 맞음

코스피 주가



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

코스피200 변동성 지수(VKOSPI)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

그러나 이번 연쇄 급락의 속도는 역대급으로 진행, 자율 반등 확률이 높아진 자리

◆ 코스피 급락의 폭과 속도는 역대급, 자율 반등을 시사. 블루웨이브는 유가와 금리 측면에서도 중립 이상

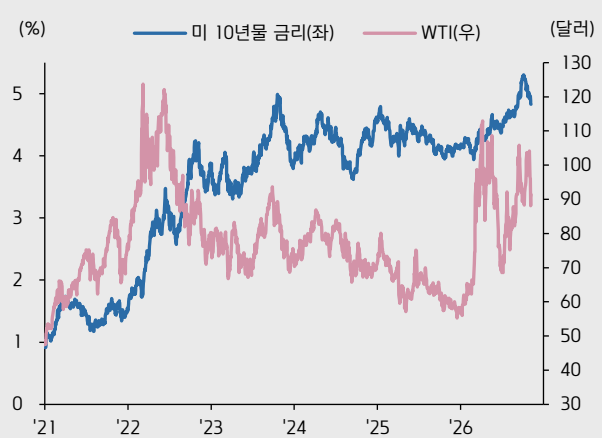
- 현재 코스피는 지난 6월 22일 고점 대비 약 44.5% 폭락, 이는 과거 주요 위기 국면과 비교해도 이례적으로 빠른 속도에 해당
- 1997년 IMF 외환위기 당시에는 3년 7개월에 걸쳐 75.4% 하락, 2008년 글로벌 금융위기 당시에는 12개월에 걸쳐 54.5% 하락
- 기간 대비 평균 하락 강도로 환산하면 이번 조정은 IMF 외환위기의 약 5.6배, 글로벌 금융위기의 약 2.2배에 달하는 수준
- 과거 초대형 위기 수준의 주가 조정이 이미 진행된 만큼, 향후 이익 하향 조정이나 AI 사이클의 구조적인 훼손이 현실화되지 않는 이상 추가 하락 여지는 제한적일 전망
- 매크로 측면에서도 블루웨이브는 중립 이상일 수 있다는 점에 주목할 필요. 전쟁 장기화에 따른 유가 상승과 인플레이션 부담이 트럼프 정부의 정치적 비용을 높이면서 전쟁 출구전략 유인을 키울 수 있는 만큼, 유가 불안이 이전보다 완화될 수 있음
- 민주당의 의회 장악이 추가 감세와 재정지출 확대를 제약하면서 국채 발행 부담을 낮출 수 있다는 점도 눈여겨볼 부분. 금리 상승 압력이 완화되는 과정에서 증시 조정을 주도했던 AI 투자수익률과 자금조달 비용에 대한 우려를 덜어낼 수 있기 때문

과거 코스피 고점 대비 낙폭 역대 순위

하락장	고점	저점	하락률	기간
IMF 외환위기	1994-11-08 1,138.75	1998-06-16 280.00	-75.4%	3년 7개월
IT 버블 붕괴, 9.11	2000-01-04 1,059.04	2001-09-17 468.76	-55.7%	1년 8개월
글로벌 금융위기	2007-10-31 2,064.85	2008-10-24 938.75	-54.5%	1년
3저 호황 이후	1989-04-01 1,007.77	1992-08-21 459.07	-54.4%	3년 4개월
카드 사태, 이라크전	2002-04-18 937.61	2003-03-17 515.24	-45.0%	11개월
2026년 (진행 중)	**2026-06-22 9,114.55**	**2026-11-06 5,059**	**-44.5%**	**4개월 반**
미중 무역분쟁, 코로나	2018-01-29 2,598.19	2020-03-19 1,457.64	-43.9%	2년 2개월
연준 긴축, 러-우 전쟁	2021-07-06 3,305.21	2022-09-30 2,155.49	-34.8%	1년 3개월

자료: FnGuide, 키움증권 리서치

미 10년물 금리와 WTI



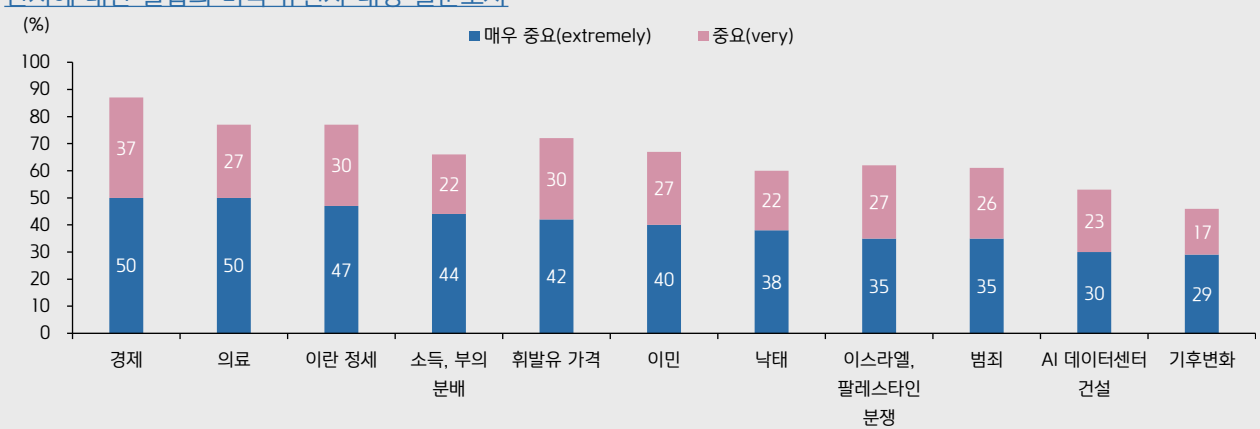
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 민주당의 데이터센터 규제, 이보다 더 중요한 것은 경제성장 엔진이 AI라는 사실

◆ 데이터센터의 지역 사회 불안보다 더 중요한 것은 경제 그 자체

- 미국 중간선거에서 AI 데이터센터 규제가 주요 쟁점으로 부상했지만, 실제 유권자들의 관심은 여전히 경제에 집중
- 갤럽의 10월 여론조사에 따르면 경제가 투표에 중요하다고 응답한 비율은 87%로 11개 쟁점 중 가장 높았던 반면, AI 데이터센터 건설은 53%로 10위에 그친 상황
- 데이터센터 규제가 정치적으로 부각되고 있는 것과 달리, 미국 유권자들의 최우선 관심사는 경제 성장과 생활비 부담에 있음을 시사
- 데이터센터 투자 확대에 따른 경제적 편익은 미국 전역에 분산되는 반면, 전력요금 상승과 환경 부담 등은 해당 지역 주민에게 직접적으로 전가될 수 있기 때문. AI 투자사이클은 미국 경제의 주요 성장 동력이라는 점도 마찬가지
- 관건은 데이터센터 건설 지연이 실제 AI 투자 규모 축소와 반도체 이익 하향으로 연결되는지에 있으며, 이는 다음 분기 실적시즌에서 빅테크 업체들의 투자 변화에 달려있는 만큼, 현재는 우려를 더 선제적으로 반영하기보다는 확인 후 대응을 우선시해야 하는 구간

2026년 중간선거에서 어떤 이슈가 중요하게 작용할 것인지에 대한 갤럽의 미국 유권자 대상 설문조사



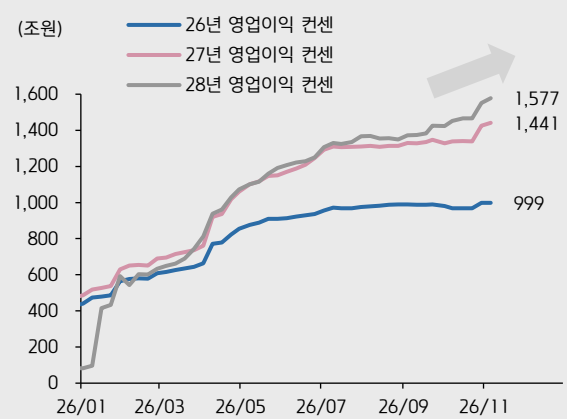
자료: 갤럽(조사기간 2026년 10월 1일~10월 12일), 키움증권 리서치,

(결론) 이익 불신의 늪에서 벗어나는 것은 시간의 문제, 밸류에이션도 매도를 가리키고 있지 않아

◆ AI 규제, 이익 컨센서스 변화를 둘러싼 불확실성은 당분간 높겠지만, 현재 지수대에서는 매도 대응 실익 낮아

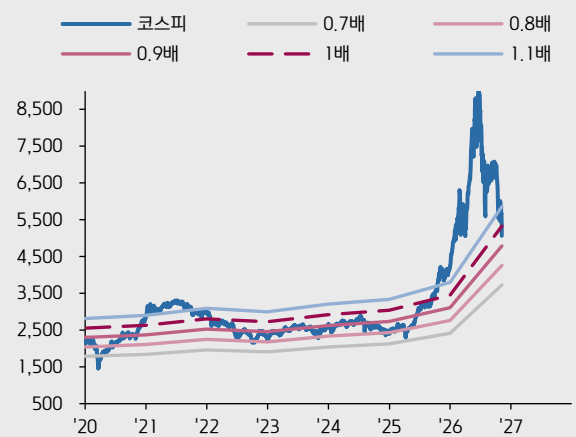
- 현재 주가 레벨에서 "민주당의 반대로 인한 데이터센터 규제 강화 -> AI 투자 위축 -> 관련 수요 균열 발생 -> 반도체 등 AI주 실적 가시성 급격한 훼손"과 같은 부정적인 시나리오를 주가에 더 반영할 유인은 크지 않음
- 이번 연쇄 조정이 가파르게 진행되는 과정에서 코스피의 선행 PBR이 0.95배로 25년 9월 이후 처음으로 1배를 하회한 점도 AI FCF + 블루웨이브발 데이터센터 건설 지연 악재를 상당 부분 소화했음을 보여주는 대목
- 아직까지는 시장은 미래의 이익 전망을 믿지 않는 분위기이지만, 유가와 금리 부담은 지난 8~10월에 비해 덜해질 수 있다는 점, 향후 실적시즌을 통해 AI 수익성을 입증할 수 있다는 점 등을 고려 시, 이익 불신의 늪에서 벗어나는 것은 시간문제라고 판단
- 결론적으로 5,000pt까지 내려온 현재 구간은 손익비가 높은 자리이기에, 매도 대응의 실익은 크지 않을 전망
- 단기 대응 측면에서는 중간선거 이후 2거래일간 낙폭이 컸던 IT하드웨어(-21.5%), 기계(-16.6%), 반도체(-16.1%), 상사/자본재(-11.5%) 등과 같은 업종에 대한 자율 반등 베팅을 해볼 만한 시점. 또는 블루웨이브발 변동성 여진이 잔존할 수 있다는 점을 감안 시, 은행, 지주(주주환원 모멘텀), 바이오(금리 부담 완화 + 코스피, AI주와 낮은 상관관계) 업종도 대안이 될 수 있을 전망

코스피 26~28년 연간 영업이익 컨센서스 변화



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

코스피 선행 PBR 밴드



자료: FnGuide, 키움증권 리서치

채권

블루웨이브에도 변하지 않은 것들에 주목



◆ 블루웨이브는 단기적으로 금리 하락 압력을 높일 수 있지만, 물가, 연준 불확실성, 국채 공급 관련 리스크 요인의 변화가 없음. 따라서 기존의 고금리 흐름 지속 후 완만한 하락세 전망은 유지

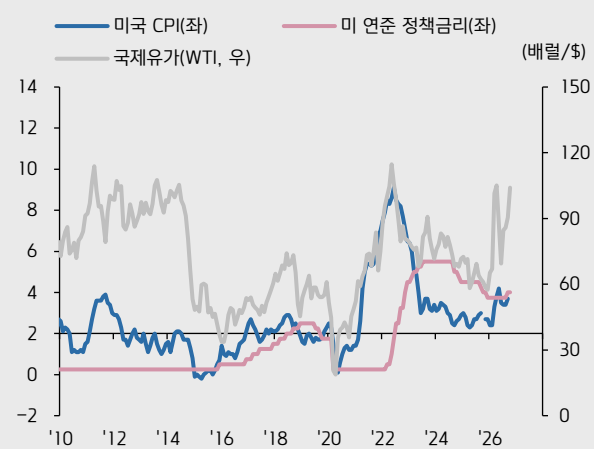
- 미국채 10년물 금리는 10월 초 5.3%에서 11월 초 4.9% 하회. 과도한 긴축·재정확장 기대의 일부 되돌림과 유가 하락이 반영된 결과로, 추세 하락 전환으로 보기는 어려움
- 고유가 및 근원물가 압력이 지속되는 가운데 중동 긴장 재확대 시 유가와 기대인플레이션이 반등할 가능성. 연준 추가 인상 기대가 강화되며 시장금리 상승 압력 재개 예상
- 11월 쿠폰채 발행 규모는 동결됐으나 TBAC는 FY2027 후반 2~10년물 중심의 증액 필요성을 제시. 구조적 차입 수요가 지속돼 기간프리미엄 부담도 잔존. 2027년 1분기까지 고금리 유지 후 하락 전환이라는 기존 전망 유지

미 연준 정책금리와 미국채 10년물 금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 소비자물가와 국제유가, 미 연준 정책금리 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

◆ 2006년 민주당 상하원 탈환 사례와 비교해보면, 당시에도 미국채 10년물 금리는 단기적으로 하락했으나, 이후 반등하며 선거 이전 수준으로 회복

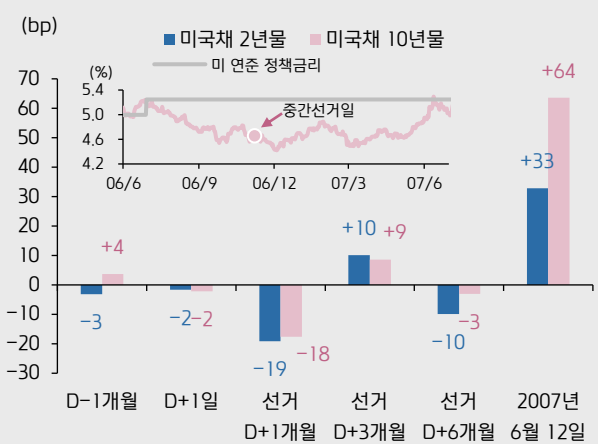
- 2006년 민주당 양원 탈환 이후 당시 연준의 금리 인상 중단과 경기 둔화 우려로 장기금리가 하락했으나, 이후 경기 개선과 인하 기대 후퇴로 상승 전환. 미국채 10년물 선거 직후 4.4%대까지 하락한 뒤 2007년 6월 5.2%를 상회.
- 2006년에는 이미 긴축이 중단된 상황에서 시장금리가 반등한 가운데, 현재는 연준의 인상 종료가 아직 확인되지 않았고, 유가와 인플레를 둘러싼 불확실성도 상존
- 이번 중간선거 역시 재정확장 기대 약화에 따른 단기 금리 하락 요인으로 작용하겠으나, 물가와 연준의 긴축 기조가 유지될 경우 금리 재상승 가능성을 여전히 염두에 둘 필요

2006년과 2026년 선거 결과 비교

구분	2006년	2026년
선거 결과	민주당 양원 탈환	민주당 양원 탈환
대통령	공화당 부시	공화당 트럼프
연준 정책	6월 마지막 인상 후 8월부터 동결	추가 인상 가능성 잔존
금리 하락 요인	경기 둔화, 인하 기대	재정 확장 기대 약화, 유가 하락
향후 주요 변수	성장 회복과 인하 기대 후퇴	고유가 지속과 추가 긴축 우려

자료: 언론사 정리, 키움증권 리서치

2006년 중간선거 전후 금리 변화

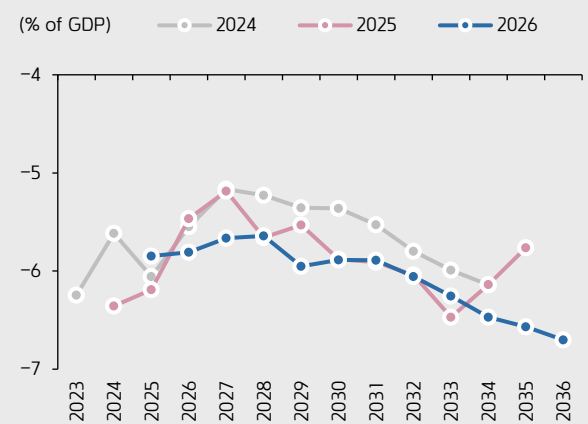


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

◆ 압도적인 블루웨이브, 재정적자의 실질적인 감소로 이어지진 않을 것

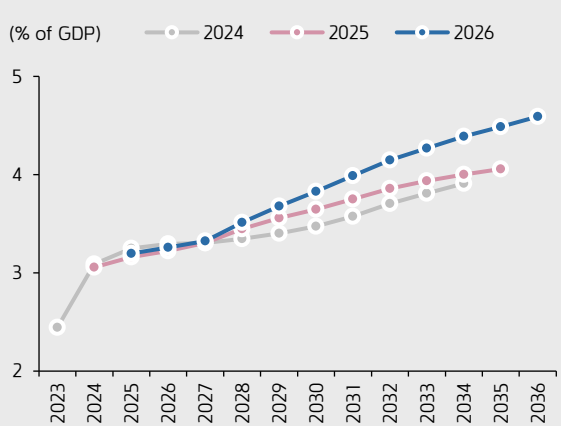
- 민주당의 상하원 장악으로 트럼프 행정부의 신규 재정 확장 추진력이 약화된다면, 재정 확대로 인한 기간 프리미엄 재평가가 필요
- 재정지출, 감세, 규제 관련한 의회의 견제가 강화되겠으나, 대통령의 거부권도 있어 양당 간 협상 없이 기존 정책을 완전히 되돌리는 것은 어려움. 의무지출 및 기존 세법의 변경에는 양원 통과와 대통령 서명 또는 거부권 재의결이 필요. 지출 삭감으로 이어지지는 않을 전망
- 민주당의 장악은 신규 재정정책의 속도에 제약을 주는 요인일뿐, 기존의 정책이 바뀌는 것이 아니기에 재정적자의 즉각적인 감소로 이어지지는 않을 것으로 예상. 구조적 적자 축소로 연결되는지는 실제 예산안과 세제 협의 확인이 필요한 상황

미국 CBO GDP 대비 재정 적자 규모 예상치 변화



자료: CBO, 키움증권 리서치

미국 CBO GDP 대비 순이자 비용 규모 예상치 변화

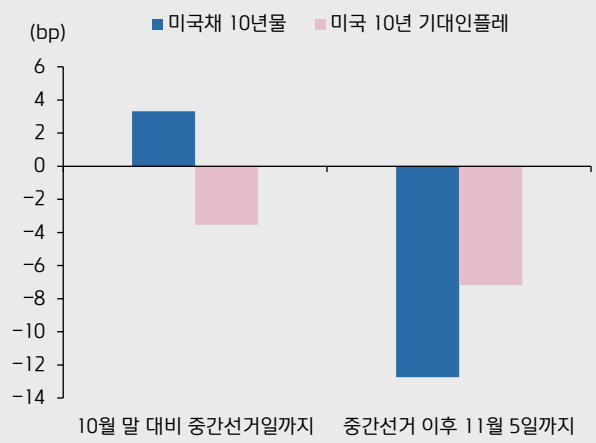


자료: CBO, 키움증권 리서치

◆ 재정은 금리의 기울기를, 유가는 금리의 방향성을 결정하는 요인

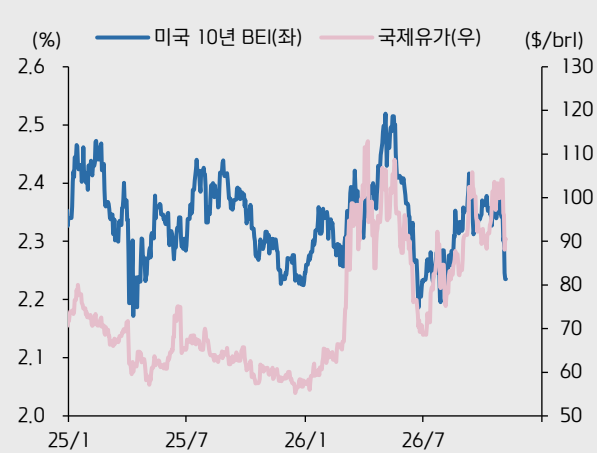
- 선거 이후 미국채 금리의 하락에는 기대인플레 하락이 주된 요인. 즉, 유가 하락으로 인한 인플레이션 위험 재평가 과정
- 위험자산 회피, 안전자산 선호로 인한 금리 하락보다는 선거 이후 정책 불확실성 완화와 에너지 가격 하락이 가장 크게 영향을 미친 것
- 국제유가는 미-이란 전쟁이 더 격화되지 않을 것이라는 기대로 하락했으나, 중동 지정학적 리스크가 완전히 해소된 것은 아님. 사우디-후티 간의 갈등이 지속되는 등 여전히 전쟁 리스크에 대해서는 보수적으로 평가할 필요. 국제유가가 계속해서 높은 수준을 이어갈 경우 인플레 우려로 인한 미 연준의 긴축 우려는 재차 높아지면서 금리가 반등할 것

미국채 10년물 및 기대인플레 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 10년 기대인플레와 국제유가 추이

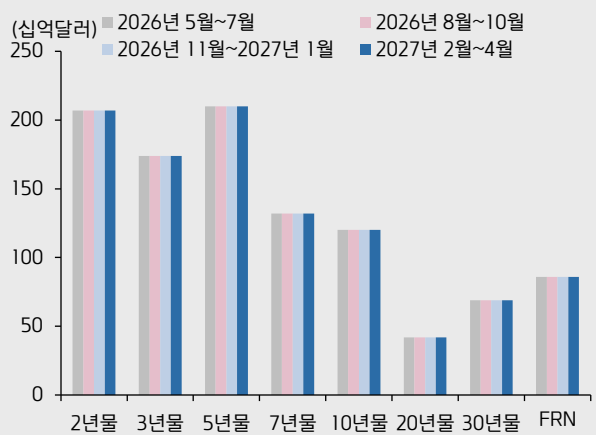


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

◆ 11월 QRA(분기 국채발행계획)에서는 이번 분기 발행규모는 이전 수준을 유지한 가운데 가이던스를 통해 쿠폰채 증액 가능성을 시사. 단, 초장기물 대비 2~10년물 증액을 권고해 초장기 금리 상방 압력은 제한

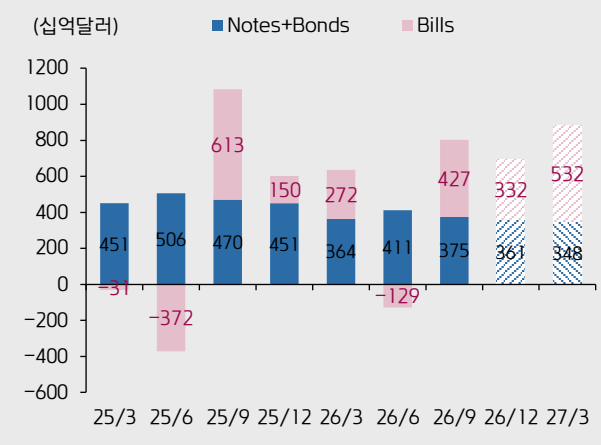
- 2026년 11월부터 2027년 2월까지 20년물과 30년물 등 주요 쿠폰채 발행 규모는 이전 분기 수준을 유지하기로 결정
- 2026년 4분기 순차입 6,180억 달러, 2027년 1분기 8,000억 달러 전망. 1분기 재정증권 발행이 증가하나, 대규모 차입 기조는 유지된다는 점에서 공급 부담이 해소되지는 않을 것
- 뿐만 아니라 2027년 1분기 단기물 발행 규모 확대는 장기물 발행을 단기적으로 완충할 수 있겠으나, 2027년에는 쿠폰채 증액을 시사한 점을 고려, 구조적인 국채 공급 부담을 완전히 낮추지는 못할 것으로 예상

미국 쿠폰채 만기별 발행 물량



자료: 미 재무부, 키움증권 리서치

미국 재무부 분기별 자금 조달 계획



자료: 미 재무부, 키움증권 리서치

환율

블루웨이브 불확실성과 환전 수요의 줄다리기



◆ 민주당의 블루웨이브에도 미국의 기존 경제·정책 기조가 급격하게 변화할 가능성은 제한적이나, 정책 교착에 따른 불확실성과 AI 투자 관련 리스크에 유의할 필요

- 민주당의 상·하원 장악으로 행정부에 대한 견제와 입법 교착이 심화될 가능성. 단기적인 경제 영향은 제한적이나 재정정책의 불확실성과 AI 투자 둔화 및 규제 가능성은 성장의 하방 위험 요인
- 예산·재정 협상 난항에 따른 연방정부 셧다운 우려와 AI 관련 규제, 관세정책 및 지정학적 불확실성 등이 맞물리며 단기적으로 금융시장 변동성이 확대될 가능성

미국 중간선거 이후 경제 영향 전망

구분	주요 전망	주요 리스크 및 영향
종합	민주당의 상·하원 장악으로 행정부 견제 강화에도 의석수 우위의 한계와 양당 간 이견으로 입법 교착 심화 전망	경제에 미치는 직접적인 영향은 제한적이나, 재정 및 AI 투자 관련 불확실성 확대 가능성
재정정책	대규모 재정적자 기조가 이어지는 가운데, 2027 회계연도 세출안 등 주요 재정 현안을 둘러싼 양당 대립 심화 예상	대통령 거부권 및 예산 협상 교착에 따른 셧다운 위험, 정치적 타협 과정에서 재정지출 확대 가능성
성장	중간선거의 직접적인 성장 영향은 제한적이며, 기존 성장 흐름은 대체로 유지될 전망	AI 투자비용 증가와 규제 불확실성에 따른 성장 하방 위험 확대
물가	민주당의 의회 장악에도 관세 및 군사작전 관련 정책 변화가 제한되면서 고물가 압력 지속 가능성	관세 부담과 중동 지정학적 불확실성에 따른 인플레이션 상방위험
AI 규제	빅테크 조사 강화와 세제혜택 축소 등 정책적 압박 확대 전망	고강도 규제 입법 가능성은 제한적이나, AI 투자심리 및 자금조달 여건에 부담
무역, 외교	대통령 재량권이 큰 분야로 기존 정책 기조의 급격한 변화는 제한적일 전망	의회 조사, 감독 강화에 따른 정책 추진력 약화 및 관세, 전쟁 관련 불확실성 지속

자료: 키움증권 리서치

과거 미국 중간선거와 환율 움직임

◆ 미국 중간선거는 단기 환율 변동성 확대 요인이나, 중기 방향성은 경제 및 통화정책 여건에 좌우

- 과거 중간선거 이후 달러화와 원/달러 환율은 선거 결과보다 당시 경기 및 통화정책 여건에 따라 상이한 흐름
- 2010년 양적완화, 2014년 통화정책 차별화, 2022년 물가 둔화 등 연준 정책 기대와 금리 변화가 환율 방향에 주요 영향

미국 중간선거 이후 환율 영향 비교

구분	2006년	2010년	2014년	2018년	2022년
선거 결과	민주당 상,하원 탈환	공화당 하원 탈환, 민주당 상원 유지	공화당 상·하원 장악	민주당 하원 탈환, 공화당 상원 유지	공화당 하원 탈환, 민주당 상원 유지
정치적 영향	부시 정부 정책 추진력 약화, 이라크 전쟁 정책 견제	오바마 정부 재정 확대 제약	공화당 의회 장악에 따른 정책 변화	트럼프 정부의 추가 감세, 재정확대 제약	공화당 압승 기대 약화, 의회 분할
달러 반응	약세	약세 압력	강세	약세	혼조 후 약세
원/달러	하락	하락	상승	하락	등락 후 급락
주요 배경	이라크 전쟁 장기화, 미국 경기 둔화 우려, 연준 금리 인상 중단	연준 QE2 발표, 글로벌 유동성 확대	연준 QE 종료, BOJ 추가 완화, 엔화 약세	재정확대 기대 약화, 선거 불확실성 해소	미국 CPI 둔화, 연준 긴축 속도 조절 기대
핵심 특징	민주당 의회 장악 속 환율 하락	선거보다 통화완화 영향 우세	통화정책 차별화가 달러 강세 주도	의회 분립 및 위험선호 회복에 따른 달러 약세	선거보다 물가, 통화정책 영향 우세

자료: 키움증권 리서치

민주당 상·하원 장악했던 2006년 중간선거 사례

◆ 2006년 민주당의 양원 장악 이후 달러화와 원/달러 환율이 동반 하락했으나, 선거 결과보다 미국 경기 둔화와 통화정책 전망 변화가 주요 요인으로 작용

- 2006년 11월 7일 중간선거 이후 달러화와 원/달러 환율은 동반 하락(원화 강세)했으며, 특히 11월 하순 들어 약세 확대
- 민주당의 상·하원 장악에도 선거 직후 달러화 움직임은 제한적이었으며, 정치적 영향은 크지 않았던 것으로 판단
- 미국 경기 둔화 우려와 연준의 금리인상 중단 및 향후 금리인하 기대, 주요국과의 금리차 축소 전망 등이 달러 약세를 뒷받침

2006년 중간선거 전후 달러인덱스



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2006년 중간선거 전후 원/달러 환율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

달러화, 상·하방 요인에 중립

◆ 달러화는 상승·하락 요인이 상충하며 좁은 범위에서 등락할 전망

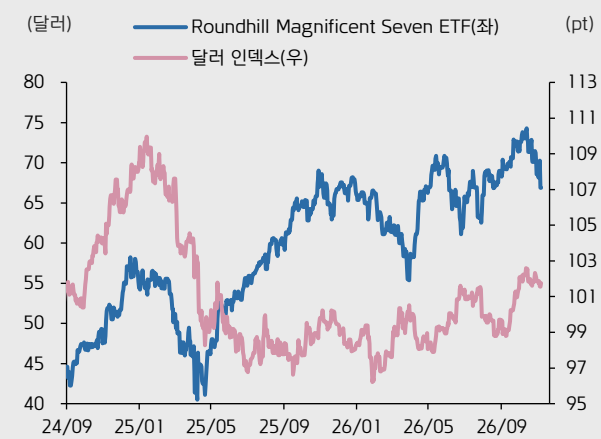
- 분점정부에 따른 재정확대 제약과 재정지출 증가세 둔화 가능성은 달러화 상승을 제한하는 요인으로 작용
- 다만, 블루웨이브 이후 데이터센터 규제 불확실성과 AI 투자 지속성 우려가 금융시장 불안으로 이어질 경우 안전자산 수요 확대를 통해 달러 강세 요인으로 작용
- 연준의 추가 긴축 기대에 따른 미국 금리의 상대적 매력도 달러화 하단을 지지할 전망

미국 기준금리와 달러인덱스



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

달러인덱스와 매그니피센트 7 ETF



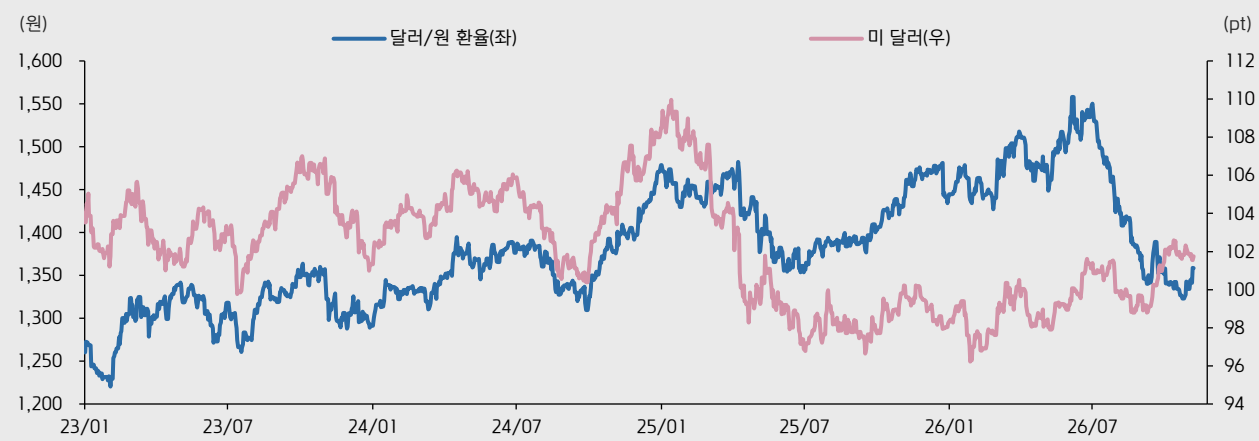
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

달러/원 환율, 내년 초까지 완만한 하락세 전망

◆ 미국 중간선거 이후 일시적인 환율 상승 압력이 예상되나, 경상수지 흑자와 연초 수출기업의 달러 매도 수요에 힘입어 내년 초까지 완만하게 하락한 후 하반기 점진적으로 반등할 전망

- 블루웨이브에 따른 데이터센터 건설 지연 우려가 AI 투자 지속성에 대한 의구심과 반도체 수출 둔화 우려로 이어질 경우, 금융시장 불안과 함께 단기적인 환율 상승 압력 확대 가능
- 다만, 반도체 수출 호조에 따른 경상수지 흑자 기조와 수출기업의 달러 매도 수요 확대가 원화 강세를 뒷받침하며 환율의 완만한 하락을 견인할 전망
- 하반기에는 금리차 축소 효과 약화와 성장 모멘텀 둔화로 점진적으로 반등할 전망

달러/원 환율과 달러인덱스 추이



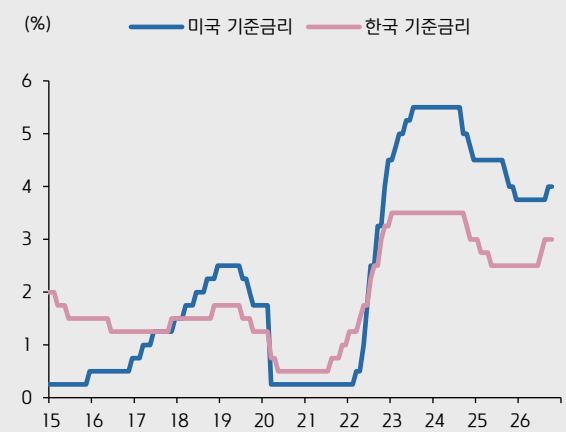
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

한-미 금리차 축소, 단기적으로 원화 강세 요인으로 작용

◆ 2027년 초 한-미 금리차 축소가 원화 강세를 뒷받침하겠으나, 이후 금리차 축소 효과 약화와 성장 모멘텀 둔화로 환율의 점진적 반등 전망

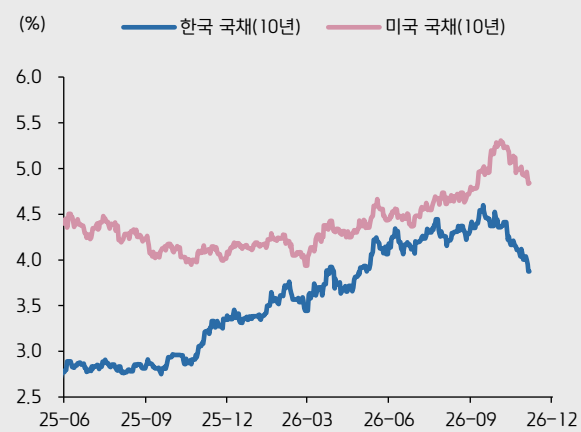
- 2027년 1분기까지 한국은행의 추가 금리인상에 따른 한·미 금리차 축소로 원화 강세 압력 확대 예상
- 연준은 2026년 말 4.25%, 한국은행은 2027년 1분기 3.50%까지 기준금리를 인상한 후 동결할 전망
- 이후 금리차 축소 효과가 약화되는 가운데 하반기 성장 모멘텀 둔화로 원/달러 환율은 점진적으로 반등할 전망

한국과 미국 기준금리



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

한국 국고채(10년)과 미국 국채(10년) 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

반도체 기업 환전 수요 확대, 연초 원화 강세를 뒷받침할 전망

◆ 2027년 초 반도체 수출 호조와 기업의 원화자금 수요 확대로 달러 매도 압력이 높아지겠으나, 실제 환율 하락폭은 환전 규모에 좌우될 전망

- 반도체 기업의 성과급 지급, 법인세 납부, 주주환원 및 국내 설비투자 등에 따른 원화자금 수요가 달러 매도와 원화 강세를 뒷받침
- 반도체 수출 호조에 따른 외화 수입 증가는 환전 여력을 높이겠으나, 해외 장비 구매와 외국인 배당금 역송금 등은 원화 강세 압력을 일부 상쇄
- 다만, 기업의 외화자산 보유와 환전 시점 조절 등에 따라 실제 달러 공급 규모가 달라지면서 환율 하락폭과 지속성이 결정될 전망

기업의 원화자금 수요와 달러/원 환율 영향

구분	주요 내용	달러/원 영향
성과급	반도체 호황에 따른 주요 기업의 성과급 지급 확대 전망 * 한은, 2027년 주요 기업 성과급 60~70조원으로 전년 대비 약 6배 증가 예상	달러 환전 시 하락 요인
법인세	삼성전자, SK하이닉스의 이익 증가에 따른 법인세 납부 부담 확대 *법인세 납부 비중은 2024년 2.2%(1.3조원)에서 2026년 상반기 22.7%(11.2조원)로 상승	달러 환전 시 하락 요인
국내 설비투자	반도체 설비투자 확대에 따른 원화자금 수요 증가	국내 지급분 환전 시 하락 요인, 해외 장비 구매 시 상승 요인
주주환원	기업이익 증가에 따른 배당 확대 및 자사주 매입 가능성 2027년 삼성전자 40~60조원, SK하이닉스 10~30조원 배당 전망	달러 환전 시 하락 요인, 원화자금 활용 시 중립
외국인 배당 역송금	외국인 주주의 배당금 환전 및 해외 송금	달러 매수에 따른 상승 요인
종합	상반기 원화 환전 수요 집중 이후 기업 환전 수요 둔화 및 구조적 달러 수요 지속	연초 하락 → 이후 완만한 반등 가능성

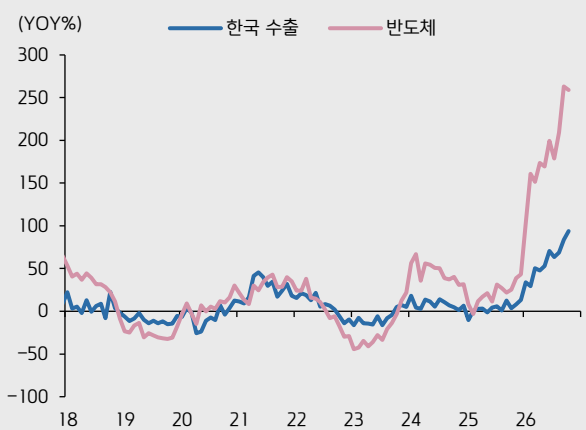
자료: 한국은행 보고서 재인용, 키움증권 리서치
주: 기업의 원화자금 수요가 반드시 달러 매도로 연결되는 것은 아니며, 실제 환율 영향은 원화·외화 유동성 보유 규모와 환전 시점 등에 좌우됨

원화 강세의 역설, 반도체 수익성 부담이 환율 하락폭 제한

◆ 반도체 수출 호조와 경상수지 흑자 확대는 원화 강세 요인이나, 과도한 원화 강세에 따른 수출기업의 수익성 부담과 환전 지연 등이 환율 하락폭을 제한할 전망

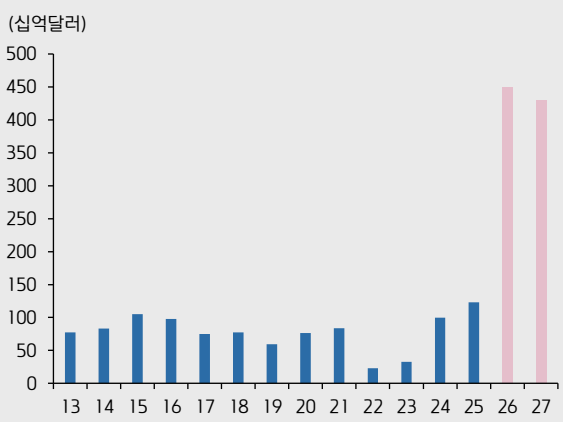
- 반도체 수출 증가에 따른 달러 유입 확대는 원화 강세를 뒷받침하겠으나, 원화 강세가 심화될 경우 수출기업의 원화 환산 매출과 수익성에 부담으로 작용
- 수익성 악화와 수출 둔화 우려는 향후 경상수지 흑자 및 달러 공급 확대 기대를 약화시켜 환율 하락세를 제약
- 기업의 달러 매도 축소와 환전 지연, 시장 기대 변화 등이 맞물릴 경우 원/달러 환율의 반등 압력이 확대될 가능성

한국 수출과 반도체 수출



자료: 산업통상자원부, 키움증권 리서치

한국 경상수지 전망



자료: 한국은행, 키움증권 리서치
주: 2026년과 2027년은 전망치

ETF 투자전략

변할 것과 변하지 않을 것



◆ 민주당 Blue Wave와 ETF 전략

- 민주당이 상·하원 다수당을 확보했지만 상원 60석·양원 2/3에는 미달. 트럼프 대통령의 거부권과 상원 필리버스터가 유지되는 만큼, 민주당의 일방적 입법보다 의회·행정부 간 협상이 정책 방향을 결정할 전망
- 민주당은 법안·예산 협상과 행정부 견제에서 주도권을 확보했으며, 트럼프는 법률상 위임된 관세 권한과 외교·행정 권한을 유지
  - 민주당 의회: 법안 및 예산 협상 주도, 행정부 조사·감독 강화, 주요 인사 인준에 영향력 행사
  - 트럼프 행정부: 대통령 거부권과 행정명령, 통상·외교정책 집행 권한 유지
  - 주/지방정부: 데이터센터 인허가, 입지 규제, 전력·수자원 비용 부담에 직접적인 영향력 행사

의회 권력 변화가 의미하는 것

할 수 있는 것	할 수 없는 것
▪ 하원 다수당으로서 **예산·부채한도 협상력** 확보 ▪ 상임위원회 주도권 → 청문회·감독·조사 권한 강화 ▪ 공화당·대통령 발의 법안의 저지 ▪ 인준(상원) 과정에서의 견제	▪ 필리버스터를 넘는 단독 입법 (60석 미달) ▪ 대통령 거부권 무효화 (양원 2/3 미달) ▪ 관세·제재·군사행동 등 **행정권 행사**의 직접 차단 → 공약 법제화보다 '거래'를 통한 부분 성과 추구

자료: 키움증권 리서치

미국 정책 경로 예상

정책 경로	대통령의 거부권	시장 반영 속도	대상
주 정부/ 지방 정부	어려움	진행 중	데이터센터, 유틸리티
행정권	대통령 주도	즉시	관세, 대외정책
의회 감독·인준	어려움	빠름	청문회·고위직 인준
예산 협상	일부 가능	데드라인 집중	ACA, Medicaid, 방산 등
일반 입법	가능	느림	카드 금리, 데이터센터 세제 등

자료: 키움증권 리서치

◆ 민주당 Blue Wave와 ETF 전략 – 산업 테마/섹터 접근

- ETF 전략은 정치적 수혜 기대보다 정책의 실현 가능성과 기업이익, 현금흐름에 미치는 영향에 초점. 특히 재정·부채한도 협상에 따른 장기금리 변동과 관세·지정학적 불확실성이 여전히 주요 변수로 작용 예상. 정책 민감 업종에서는 실제 법안 통과 여부뿐 아니라 협상 과정에서 형성되는 기대와 규제 방향 변화가 주가 차별화를 유발할 가능성
- 산업별로는 ①헬스케어: 의료보장 확대 기대에 따른 의료서비스·보험의 수혜, ②AI 인프라: 신규 데이터센터 개발과 기존 가동자산의 수익성 차별화, ③전력·에너지: 송배전망 투자와 ESS·신재생에너지의 선별적 기회, ④항공우주: 국방예산 불확실성을 고려한 민항기 엔진·정비 등 민간 수요 중심 접근에 주목. AI·전력 인프라 내에서는 수주잔고의 매출 전환과 자본수익률, 헬스케어에서는 정책 실현 가능성과 보험수가·의료비용 변화 등을 종합적으로 평가할 필요

산업별 정책·ETF 영향

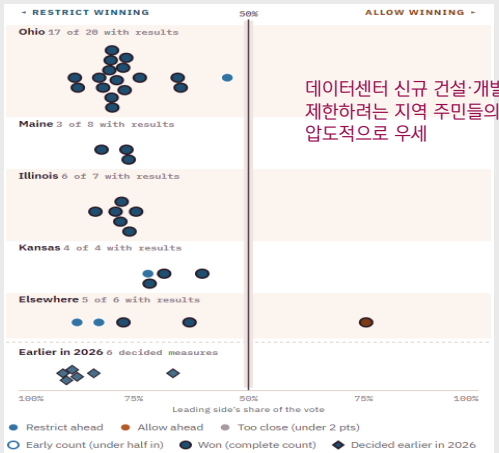
의견	섹터	핵심 근거	관련 ETF
OW	헬스케어 (병원)보험)	ACA 보조금 한시 연장 및 Medicaid 지원 축소 완화 시 보험 가입자 감소세 둔화와 병원의 무보험 진료 부담 경감 기대. 보험사는 가입자 확대 효과와 의료비용·손해율 부담을 함께 고려할 필요	XHS, IHF, XLV
OW	가동 중 데이터센터 확보 빅테크/리츠	지역별 인허가 규제와 전력 공급 제약으로 신규 데이터센터 공급의 불확실성 확대. 전력·입지·운영자산을 선제적으로 확보한 기업의 희소성과 상대적 경쟁우위 부각	SRVR, DTCR, MAGS
OW	전력망 장비 (송배전망/전력기기)	전력망 노후화와 AI 전력 수요 확대에 따른 구조적 증설 필요성 지속. 높은 수주잔고와 장기 공급 병목이 실적 가시성을 뒷받침, 전력망 투자비용 분담 체계 개선 시 발주 여력 확대 가능	GRID, VOLT, XLU
OW	항공우주 (민항기 엔진/MRO)	국방예산 협상에 따른 불확실성과 달리 민항기 엔진·정비 수요는 운항시간 및 기체 노후화에 연동. 장기 정비계약과 수주잔고를 기반으로 상대적으로 높은 이익 가시성 확보	EUAD, NATO, ITA
OW	소프트웨어 (클라우드/플랫폼, 기업용SW)	데이터센터 공급 제약으로 기존 클라우드·플랫폼의 인프라 확보 및 고객 기반 경쟁우위 부각. Agentic AI 확산에 따른 SW 수익화 확대 기대	MAGS, SKYY, FDN
Neutral	신재생(ESS는 OW)	민주당의 의회 장악에도 대통령 거부권으로 세액공제 전면 복원 가능성은 제한적. 다만 전력 공급 안정성 확보 수요가 확대되면서 ESS·온사이트 발전 등 단기 전력 공급이 가능한 분야의 상대적 매력 부각	–
Neutral	독립발전사	전기요금 안정 및 데이터센터 전력비용 분담 강화에 따른 규제 불확실성 상존. 다만 기존 발전자산과 장기 전력구매계약(PPA)을 확보한 기업은 전력 공급 제약 국면에서 상대적 수혜 가능	–
UW	전통에너지	환경규제 완화 등 친화적 정책 추진에 대한 의회 견제 강화 가능성. 다만 실적은 정책 변화보다 국제유가와 중동 지정학, OPEC+ 공급정책에 좌우되며, 공급 정상화 시 이익 전망 하향 위험에 유의	–
UW	카드 금융	신용카드 금리 상한 및 소비자 보호 규제 관련 초당적 논의가 정책 불확실성을 높이는 요인. 입법 가능성은 제한적이나, 규제 강화 시 카드대출 중심 금융사의 이자수익 및 수익성에 부담	–

자료: 키움증권 리서치

◆ AI 투자 사이클 종료가 아닌 수혜 기업의 재편

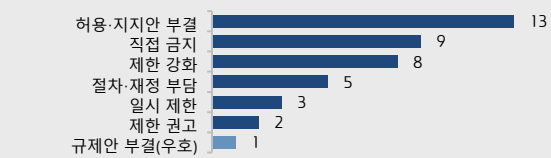
- AI 수요와 투자 확대라는 기본 가설은 유효하지만, 중간선거 이후 데이터센터 신규 공급에 대한 규제·정치적 불확실성 확대
- 지역 주민의 반대와 전기요금 부담이 핵심 쟁점으로 부상했으며, 텍사스·조지아·오하이오·미시간 등 주요 주지사 당선자들이 개발 유예 및 규제 강화 방침을 제시
- 이는 민주당 차원의 일괄적인 개발 중단 정책과는 구분되지만, 주·지방정부의 인허가 및 전력비용 배분 규제는 대통령 거부권과 별개로 추진될 수 있다는 점에 주목

데이터센터 관련 주민투표 개표 결과



데이터센터 신규 건설·개발을 제한하려는 지역 주민들의 여론이 압도적으로 우세

주민투표 결과 유형별 건수



자료: Ballotpedia, The GridSight, Fortune, Yahoo News, 키움증권 리서치

비용 부담·허가 지연 시 영향 비교

분류	대표	비용 부담 증가 시	신규 허가 지연 시
가동 중 리츠	DTCR	일부 전가 가능	**수혜**: 기존 자산 희소성 ↑
하이퍼스케일러	M7	흡수 여력 존재	시점 지연
네오클라우드	CRWV, NBIS	마진에 직접 부담	부담 가중

자료: 키움증권 리서치

민주당 주요 인사들의 데이터센터 관련 입장

입장	대표 인물	내용
전국 모라토리엄	샌더스 등	상징적 법안. 통과 가능성보다 의제 설정 효과
비용 부담 강제 (유력)	슈머, 화이트하우스 등	비용은 직접 부담하라는 당의 중심선
강경 조치	호컬, 이노호사 등	대형 데이터센터 중단 또는 유예
유치 유지	뉴섬, 셔피로 등	고용·세수를 이유로 전면 중단에 반대 또는 신속 허가 유지

자료: 키움증권 리서치

◆ 전력망 증설 수요는 지속

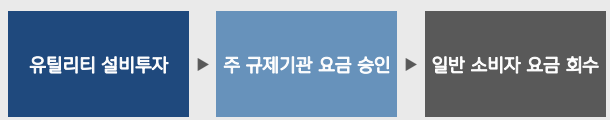
- 신규 데이터센터 공급 지연은 AI 컴퓨팅 수요 자체의 감소보다 기존 확보 자산의 희소성 및 기업별 수익성 차별화로 나타날 전망
- 특히 전력 공급 계약과 인허가를 선제적으로 확보한 데이터센터 운영기업의 상대가치가 높아질 여지. 다만 신규 개발사업자는 건설 지연과 금융 비용 상승에 노출되며, 반도체·서버·네트워크 등 하드웨어 기업도 고객사의 투자 일정 조정에 따른 수주 변동성을 경계할 필요
- 또한, 전력망 증설은 데이터센터 규제 강화에도 구조적 투자 수요가 유지될 영역. 양당 모두 전력 공급 확대 필요성에는 공감하며, 쟁점은 데이터센터 사업자의 전력·인프라 비용 분담 확대. 기존 전력망의 증설·현대화, 변압기·배전설비 등의 투자 필요성은 유효한 반면 개별 데이터센터 건설에 직접 연동된 냉각·전력설비는 발주 지연 가능성이 투자 판단에 중립적으로 작용

데이터센터 세제 관련 법안·초안

법안	발의	단계	주요 내용
와이든 초안	와이든 (D, 재무위 간사)	초안 공개	보너스 감가상각·R&D 공제 ·기회구역 배제, 총수입 개별소비세(세율 미정), 일부 DC 임대료의 리츠 적격소득 제외
H.R. 10448 / S. 5054	워너·덕워스 (D) 등	발의	데이터센터 자산의 보너스 감가상각 배제
S. 5418	호일리(R)	발의	데이터센터를 기회구역 적격 사업에서 제외
S. 5689	모레노(R)	발의	대형 데이터센터의 연방 세제 혜택 전반 배제, 주 인센티브에 100% 연방 소비세
S. 5653	캐피토·리·화이트 하우스·하인리히 (초당)	발의	송전 비용 데이터센터 부담 + 인허가 확실성 강화

자료: BDO(2026.10), Congress.gov, Senate EPW, 키움증권 리서치
주) 단, 현재 국회 계류 중

전력망 투자 비용의 흐름



데이터센터가 비용을 **직접 부담**하는 구조가 확립되면
→ 유틸리티는 소비자 요금 인상 없이 현금 확보, 투자 확대 가능
→ 장비 수요에 **오히려 유리**

자료: 키움증권 리서치

Appendix. 주요 민주당 당선자 데이터센터 공약

이름	당선 직책	공약
로이 쿠퍼	노스캐롤라이나 상원	전력비 전액 자체 부담, 소비자 비용 전가 금지, 지역사회 의사결정권
제임스 탈라리코	텍사스 상원	연방 최소 규제 기준, 판매세 면제 폐지, 전력망·인프라 비용 자체 부담, 폐쇄형 냉각, 지역 승인권
셔로드 브라운	오하이오 상원	전력·유틸리티 비용 자체 부담, 세제 혜택 축소 및 전기요금 전가 방지
애브덜 엘사이드	미시간 상원	전력비 소비자 전가 금지, 폐쇄형 냉각, 지역사회 편익 협약, 고용 목표 미달 시 제재
트로이 잭슨	메인 상원	개발 승인 유예, 전기요금·수자원 보호 규제
애덤 해밀턴	캔자스 상원	규제 필요성 및 지역사회 영향 검토
애니 앤드루스	사우스캐롤라이나 상원	신규 건설 2년 유예, 전기요금·수자원 보호, 지역사회 결정권
지나 이노호사	텍사스 주지사	주 의회 보호 법안 마련 전까지 신규 승인 유예, 소비자 비용 전가 방지
케이샤 랜스 보텀스*	조지아 주지사	신규 개발 일시 중단 및 재검토
에이미 액턴	오하이오 주지사	조건부 개발 유예, 유틸리티 비용 100% 자체 부담, 노조 인력, 환경·투명성 기준
톰 샌드*	아이오와 주지사	개발·에너지·인프라 비용 100% 자체 부담, 세제 혜택 종료, NDA 금지
조슬린 벤슨*	미시간 주지사	신규 개발 유예, 전력비 자체 부담, 수자원 보호, 세제 혜택 금지, 공개 청문회

자료: 각 후보 캠프, 키움증권 리서치

DC 리츠 및 전력망/장비 ETF

상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률 (%)		포트폴리오 Top10 %	주요종목 (비중 順,%)		
						1M	YTD		1	2	3
미국	그리드 송배전	XLU	State Street Utilities Select Sector SPDR ETF	23,906	0.08	+8.3	+1.4	59.0	NEE US 13.4%	SO US 7.8%	DUK US 7.4%
		JXI	iShares Global Utilities ETF	350	0.39	+7.4	+6.1	43.7	NEE US 8.2%	IBE SM 6.8%	SO US 4.8%
		GRID	FT NASDAQ Clean Edge Smart Grid Infra ETF	10,291	0.56	-16.5	-0.7	56.8	JCI US 8.6%	PWR US 8.3%	ABBN SW 7.8%
		PAVE	Global X US Infrastructure Development ETF	12,895	0.47	-6.2	+6.2	33.9	EMR US 3.8%	FAST US 3.7%	NUE US 3.6%
	AI 전력 인프라	VOLT	Tema Electrification ETF	931	0.75	-15.0	+7.7	57.0	APH US 6.7%	BELFB US 6.4%	NEE US 6.1%
		ZAP	Global X US Electrification ETF	428	0.50	-0.6	+5.7	42.2	NEE US 4.4%	D US 4.4%	ED US 4.3%
		POWR	iShares US Power Infrastructure ETF	428	0.39	-3.7	+1.9	45.9	NEE US 6.6%	PWR US 5.7%	GEV US 5.4%
		ELFY	ALPS Electrification Infrastructure ETF	152	0.50	-10.7	+0.3	11.0	NXT US 1.3%	BKH US 1.1%	EMR US 1.1%
		POW	VistaShares Electrification Supercycle ETF	54	0.75	-25.2	+3.2	39.3	PWR US 5.5%	ETN US 4.7%	2308 TT 4.3%
	DC 리츠	DTCR	Global X Data Center & Digital Infrastructure	1,832	0.50	-9.7	+17.3	73.9	AMT US 14.9%	DLR US 13.7%	EQIX US 13.3%
		SRVR	Pacer Data & Infrastructure Real Estate ETF	278	0.49	-2.2	-3.0	76.4	AMT US 17.6%	EQIX US 16.3%	DLR US 15.8%
한국	그리드 송배전	463640	KODEX 미국S&P500유틸리티	108	0.25	+8.1	-5.7	54.4	NEE US 11.7%	SO US 6.8%	DUK US 6.4%
		489860	KIWOOM 글로벌전력GRID인프라	119	0.49	-10.1	-2.4	68.4	GRID US 25.1%	ETN US 6.5%	SU FP 6.4%
	AI 전력 인프라	487230	KODEX 미국AI전력핵심인프라	10,768	0.45	-26.1	-11.5	99.1	GEV US 17.6%	BE US 17.4%	VRT US 16.3%
		0176E0	RISE 미국AI전력인프라액티브	661	0.45	-22.5	-22.0	75.2	VRT US 10.6%	GEV US 10.3%	PWR US 9.1%
		486450	SOL 미국AI전력인프라	1,697	0.45	-17.1	-18.7	65.9	VRT US 10.3%	OKLO US 8.9%	PWR US 7.6%
		491010	TIGER 글로벌AI전력인프라액티브	4,758	0.49	-27.2	-1.3	57.9	BE US 12.6%	VRT US 10.5%	PWR US 5.1%
		475070	KoAct 글로벌친환경전력인프라액티브	279	0.50	-16.3	+0.2	57.3	ETN US 9.5%	BE US 8.4%	GEV US 7.7%
		487240	KODEX AI전력핵심설비	20,625	0.39	-38.5	-1.0	96.4	LS ELECTRIC 20.9%	효성중공업 20.4%	HD현대일렉트릭 14.3%
		0101N0	RISE AI전력인프라	4,490	0.20	-35.6	+15.6	69.8	삼성SDI 8.6%	LG에너지솔루션 8.4%	LS ELECTRIC 8.4%
		0117V0	TIGER 코리아AI전력기기TOP3플러스	6,366	0.40	-38.1	-2.0	99.7	LS ELECTRIC 26.5%	효성중공업 25.6%	HD현대일렉트릭 17.1%
		491820	HANARO 전력설비투자	958	0.35	-38.4	-1.5	94.8	효성중공업 20.9%	LS ELECTRIC 20.4%	HD현대일렉트릭 18.5%
		0209Z0	ACE 코리아AI전력TOP10	163	0.39	-36.2	-47.1	99.8	LS ELECTRIC 25.2%	효성중공업 21.0%	HD현대일렉트릭 17.5%
	DC 리츠	375270	RISE 글로벌데이터센터리츠(합성)	80	0.40	-2.9	-4.6	100.0	-	-	-

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준

◆ 소프트웨어 (대형 클라우드·플랫폼, 기업용 SW)

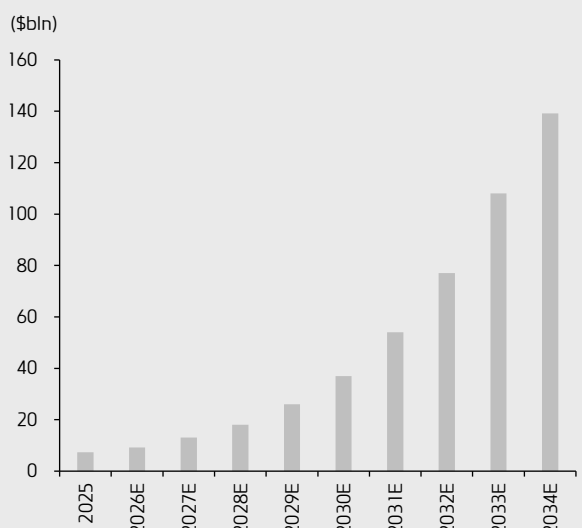
- 중간선거 이후 데이터센터 신규 건설에 대한 정책 불확실성은 대형 클라우드와 신규 인프라 개발사 모두에 영향을 미치지만, 기존 설비와 다양한 수익원을 확보한 플랫폼의 상대적 경쟁우위는 유지될 가능성
- 기존 클라우드 인프라와 고객·데이터 기반을 확보한 선도기업의 경쟁우위 지속. Agentic AI 확산에 따른 기업용 SW의 수익화 확대 기대. AI 투자비 부담과 기존 SaaS 사업모델 변화에 따른 선별 접근 필요

미국 하드웨어 vs. 소프트웨어 주가 흐름



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Agentic AI 시장 규모



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

1. AI – 소프트웨어

소프트웨어 ETF

상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률(%)		포트폴리오 Top10%	주요종목(비중 順,%)		
						1M	YTD		1	2	3
미국	SW 플랫폼	IGV	iShares Expanded Tech-Software Sector ETF	12,434	0.38	-9.8	-6.3	59.1	MSFT 9.5%	PANW 8.2%	PLTR 7.9%
		CHAT	Roundhill Generative AI & Technology ETF	1,424	0.75	-31.5	+10.8	49.1	NVDA 8.0%	GOOGL 6.8%	MSFT 6.5%
		IGPT	Invesco AI and Next Gen Software ETF	1,112	0.57	-29.6	+22.7	58.8	META 9.8%	GOOGL 8.8%	NVDA 8.6%
	인터넷	FDN	First Trust Dow Jones Internet Index Fund	4,677	0.49	-11.4	-3.3	62.3	AMZN 11.4%	META 10.2%	CSCO 8.4%
		PNQI	Invesco Nasdaq Internet ETF	520	0.60	-2.4	-6.9	61.5	AAPL 8.9%	META 8.9%	MSFT 8.8%
	사이버 보안	CIBR	First Trust NASDAQ Cybersecurity ETF	15,745	0.58	-14.1	+27.4	53.8	CRWD 8.6%	CSCO 7.7%	PANW 7.5%
		HACK	Amplify Cybersecurity ETF	3,176	0.60	-10.9	+38.6	51.5	AVGO 6.2%	CRWD 5.8%	CSCO 5.6%
		BUG	Global X Cybersecurity ETF	1,984	0.50	-8.2	+43.9	62.0	OKTA 8.9%	CRWD 7.5%	PANW 6.7%
		IHAK	iShares Cybersecurity and Tech ETF	1,149	0.47	-3.5	+39.6	51.0	NTSK 6.7%	QLYS 6.2%	TENB 5.4%
		WCBR	WisdomTree Cybersecurity Fund	197	0.45	-11.1	+50.7	53.1	ZS 6.9%	S 6.0%	NTSK 5.9%
	클라우드	SKYY	First Trust Cloud Computing ETF	3,017	0.60	-13.3	+13.1	34.3	P 4.4%	MSFT 4.0%	IBM 4.0%
		CLOU	Global X Cloud Computing ETF	368	0.68	-10.4	+15.6	47.8	SNOW 6.3%	PAYC 6.3%	ZS 5.1%
		FCLD	Fidelity Cloud Computing ETF	133	0.39	-16.8	+27.4	37.0	MSFT 5.4%	CRM 4.3%	EQIX 3.9%
한국	SW 플랫폼	481180	SOL 미국AI소프트웨어	1,178	0.56	-12.8	-2.7	73.4	MSFT 11.4%	PLTR 10.5%	PANW 9.6%
		0102A0	TIGER 미국AI소프트웨어TOP4Plus	604	0.57	-14.1	-29.1	99.2	PLTR 25.6%	CRM 15.8%	ORCL 15.0%
		461340	HANARO 글로벌생성형AI액티브	392	0.71	-17.6	+34.8	58.5	MSFT 10.0%	NVDA 8.6%	AMZN 7.5%
		0041D0	KODEX 미국AI소프트웨어TOP10	474	0.54	-15.4	-20.6	99.2	PLTR 21.1%	PANW 17.0%	CRM 14.4%
		412770	TIGER 글로벌AI플랫폼액티브	592	0.87	-19.4	-21.2	53.4	MSFT 9.9%	TIGER 글로벌AI액티브 6.6%	AMZN 6.2%
		0258B0	1Q 미국 AI테크플랫폼TOP10	147	0.49	-2.3	-2.3	100.0	MSFT 23.4%	GOOGL 22.4%	AMZN 16.0%
		0227L0	HANARO 미국에이전틱AI TOP2+	101	0.47	-9.8	-6.9	100.0	MSFT 26.6%	GOOGL 20.0%	META 10.7%
		0241D0	KODEX 미국AI에이전트액티브	410	0.80	-18.9	-18.9	73.3	PLTR 15.2%	META 15.1%	PANW 15.0%
		0050E0	PLUS 미국AI에이전트	42	0.63	-2.6	-16.2	88.8	CRWD 14.0%	IBM 11.9%	SNPS 10.3%
	사이버 보안	418670	TIGER 글로벌AI사이버보안	868	0.55	-1.0	+40.5	62.6	OKTA 8.9%	CRWD 7.6%	PANW 6.7%
	클라우드	371450	TIGER 글로벌클라우드컴퓨팅INDXX	188	0.58	-7.1	+9.2	31.6	SNOW 3.9%	PAYC 3.7%	ZS 3.1%
		0127R0	RISE 미국AI클라우드인프라	158	0.50	-39.9	-1.3	100.0	NBIS 18.7%	CRWV 17.9%	VRT 9.9%

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준

◆ 헬스케어, 민주당이 협상 테이블에 올릴 핵심 의제

- 헬스케어는 민주당이 트럼프 행정부와의 협상에서 우선적으로 추진할 핵심 의제. ACA 보조금 연장과 Medicaid 삭감 완화에 대한 부분 합의만으로도 **보험 가입자 감소를 억제하고 병원의 미수금·무보험 진료 부담을 낮추는 효과** 기대. 금리·AI 투자 사이클에 대한 직접적인 민감도가 상대적으로 낮아 AI 주도주 조정 국면에서 포트폴리오 방어 및 분산 역할도 가능
- 선거 직후 수혜도 헬스케어 전반보다 정책 민감 업종에 집중. 11/4 선거 결과 반영 첫 거래일 병원주는 HCA(+10.3%), Tenet(+9.6%), 보험주는 Elevance(+4.9%), UnitedHealth(+1.2%), 제약·바이오는 J&J(+3.8%), Eli Lilly(+0.6%) 상승. 보험 가입자 및 의료비 지급 구조 변화가 실적에 직접 연결되는 병원·보험사 중심으로 정책 기대가 선반영된 것으로 해석

Blue Sweep에 따른 헬스케어 산업 영향

분류	정책 변화	영향
ACA 재논의	양원 의제·예산 협상 주도 가능	병원·의료서비스에 대한 정책 민감도 상승
Medicaid	Medicaid 지출 축소 지연	Medicaid 의존 업종의 하방 위험 재평가
약가 규제	약가·PBM 개혁 법안의 양원 처리 가능	기존 의약품 중심 제약사에 부담
Medicare Advantage	지급 적정성·진단코딩 감독 및 입법 추진	보험사별 마진 차별화
NIH·FDA	양원 예산심의와 감독을 통한 영향력 확대	바이오·연구장비에 정책 안정성 요인
정책 실행	대통령 거부권과 상원 의사진행규칙이 주요 제약	법안 발의보다 초당적 합의 여부가 중요

자료: 키움증권 리서치

주요 민주당 당선자 의료 공약

이름	당선 직책	공약
로이 쿠퍼	노스캐롤라이나 상원	Medicaid·ACA 의료 접근성 보호, 의료비 부담 완화
제임스 탈라리코	텍사스 상원	전 연령 Medicare 가입 허용, 공공보험 선택권
애브덜 엘사이드	미시간 상원	Medicare for All
트로이 잭슨	메인 상원	Medicare for All
애덤 해밀턴	캔자스 상원	연방 Medicaid 삭감 철회, 농촌 병원 보호
애니 앤드루스	사우스캐롤라이나 상원	공공보험 선택지, Medicaid·Medicare 보호, 농촌 병원 유지
페기 플래너건	미네소타 상원	Medicare for All
케이샤 랜스 보텀스	조지아 주지사	Medicaid 확대, 농촌 의료시설 지원
롭 샌드	아이오와 주지사	Medicaid 민영화 종료 및 비영리 관리체계 전환

자료: 키움증권 리서치

◆ ACA·Medicaid 협상과 정책 실현 가능성

- 2025년 말 ACA 강화 보조금 만료로 보험료 부담이 확대된 가운데, 민주당은 2027년 의회 출범 이후 의료보장 복원을 우선 추진할 전망. 내년부터 시행되는 Medicaid 근로요건 강화와 지원 축소를 둘러싼 협상이 핵심 변수. 예산안 및 부채한도 협상과 연계할 수 있지만, 트럼프의 거부권과 상원 60표 장벽을 고려하면 전면 복원보다 일부 조항의 시행 유예 및 한시적 보조금 연장이 현실적인 절충안
- 민주당 내에서는 ACA·Medicaid 보호와 공공보험 선택권 확대를 지지하는 목소리가 강화. 다만 Medicare for All은 당내 이견과 입법 장벽으로 단기 실현 가능성이 제한적. 주정부 차원의 Medicaid 확대와 농촌 병원 지원은 연방정부와 별도로 추진 가능한 정책 경로이나, 실제 집행에는 주의회 협조와 재원 확보가 필요

미국 헬스케어 세부산업별 투자 포인트

분류	대표 ETF	투자 포인트
헬스케어	XLV	신약·바이오·의료기기·보험 분산
바이오테크	IBB, XBI	NIH 연구비 안정화, M&A, 혁신 신약
AI 신약 개발	ARKG, IDNA	유전체·정밀의료·신약 R&D 생산성 확대
의료기기	IHI	의료 접근성 확대와 시술량 회복
의료서비스	XHS	ACA·Medicaid 보장 축소 완화
보험·의료공급자	IHF	가입자 확대 및 손해율 개선 가능성

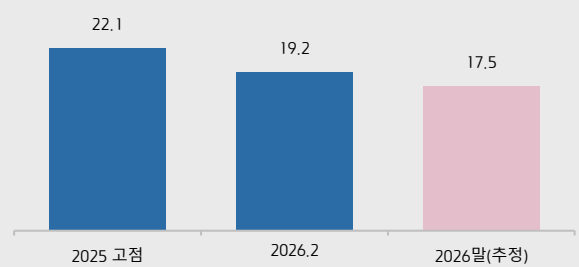
자료: 키움증권 리서치

보조금 협상 시나리오와 병원·보험사 영향

시나리오	가능성	병원	보험사
전면 복원	낮음	무보험 환자 대폭 감소, 최대 수혜	가입자 회복, 단 마진 정상화 이후라 증분 제한
부분·한시 연장	Base 시나리오	가입 상실 속도 둔화 → 수가 우호적	중립~소폭 긍정
협상 결렬	중간	HR1 전제와 동일, 추가 악화 제한	Medicaid 노출 큰 보험사 부담

자료: 키움증권 리서치

ACA 실효 가입자 추이(백만 명)



자료: KFF(2026.6.29), 키움증권 리서치

헬스케어 ETF

상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률 (%)		포트폴리오 Top10 %	주요종목(비중 順,%)		
						1M	YTD		1	2	3
미국	제약/바이오	IHE	iShares U.S. Pharmaceuticals ETF	1,605	0.38	+7.5	+24.4	81.5	LLY US 26.5%	JNJ US 21.8%	ZTS US 5.1%
		PPH	VanEck Pharmaceutical ETF	1,094	0.36	+10.6	+15.4	68.9	LLY US 22.7%	MRK US 12.3%	NVO US 5.6%
		FTXH	First Trust Nasdaq Pharmaceuticals ETF	1,165	0.60	+5.8	+30.9	56.3	LLY US 8.1%	ABBV US 7.6%	PFE US 7.2%
		IBB	iShares Biotechnology ETF	10,951	0.44	+1.0	+24.4	51.8	GILD US 9.0%	AMGN US 8.4%	VRTX US 7.6%
		XBI	State Street SPDR S&P Biotech ETF	10,017	0.35	-5.0	+21.7	18.1	MRNA US 2.7%	EXEL US 1.8%	AMGN US 1.7%
		FBT	FT NYSE Arca Biotechnology Index Fund	2,959	0.55	-2.0	+28.5	39.0	GMAB US 4.7%	REGN US 4.0%	EXEL US 3.9%
		ARKG	ARK Genomic Revolution ETF	1,961	0.75	-21.4	+54.0	58.5	TEM US 9.2%	TXG US 8.0%	TWST US 8.0%
		IDNA	iShares Genomics Immunology&Healthcare ETF	336	0.47	-3.0	+58.2	51.4	MRNA US 14.5%	GMAB DC 5.9%	TWST US 5.5%
	의료기기/서비스	IHI	iShares U.S. Medical Devices ETF	4,132	0.37	+14.4	-5.0	76.0	ABT US 17.8%	ISRG US 15.1%	MDT US 11.4%
		IHF	iShares U.S. Healthcare Providers ETF	1,479	0.38	+6.2	+24.1	72.5	UNH US 21.9%	CVS US 10.4%	ELV US 9.5%
		XHS	State Street SPDR S&P Health Care Services ETF	243	0.35	+8.7	+37.8	20.7	SGRY US 2.6%	AMN US 2.2%	OPCH US 2.1%
	종합	XLV	State Street Health Care Select Sector SPDR ETF	49,938	0.08	+10.5	+19.5	60.6	LLY US 16.5%	JNJ US 9.7%	ABBV US 7.6%
		VHT	Vanguard Health Care ETF	20,907	0.09	+8.5	+18.5	51.8	LLY US 12.9%	JNJ US 8.8%	ABBV US 6.5%
		IXJ	iShares Global Healthcare ETF	4,640	0.38	+11.3	+15.9	47.4	LLY US 11.3%	JNJ US 6.7%	ABBV US 5.2%
한국	제약/바이오	497510	ACE 글로벌빅파마	97	0.30	+13.3	+13.6	83.1	LLY US 22.4%	JNJ US 13.8%	ABBV US 10.5%
		497520	ACE 일라이릴리밸류체인	94	0.45	+13.8	+12.7	81.0	LLY US 21.5%	TMO US 8.9%	LONN SW 8.4%
		476310	RISE 글로벌비만산업TOP2+	57	0.35	+15.4	+1.2	88.5	LLY US 33.2%	NVO US 28.9%	ABBV US 10.6%
		476690	TIGER 글로벌비만치료제TOP2Plus	329	0.45	+16.0	+7.1	99.5	LLY US 27.8%	NVO US 21.1%	ABBV US 10.8%
		490330	KoAct 미국치매&뇌질환치료제액티브	48	0.50	+4.5	+11.3	72.2	LLY US 15.2%	BIIB US 13.7%	JAZZ US 12.8%
		0083S0	1Q 미국메디컬AI ETF	305	0.49	-1.2	+0.6	97.8	TEM US 22.6%	MRNA US 20.6%	MRK US 13.7%
		483020	KIWOOM 의료AI	65	0.49	+7.7	-27.2	87.0	삼성바이오로직스 21.4%	셀트리온 20.5%	SK바이오팜 19.3%
		485810	TIME 글로벌바이오엑티브	146	0.80	+12.0	+16.4	49.5	LLY US 12.5%	JNJ US 5.4%	MRNA US 4.9%
		483030	KIWOOM 미국블록버스터바이오테크의약품+	56	0.49	+12.6	+14.2	80.3	ABBV US 10.9%	LLY US 10.4%	JNJ US 10.3%
	의료기기/서비스	307510	TIGER 의료기기	50	0.50	-12.9	-41.4	58.1	파마리서치 11.1%	루닛 7.5%	씨젠 7.5%
		464610	SOL 의료기기소부장Fn	99	0.45	-11.5	-38.9	81.3	파마리서치 12.2%	엘앤씨바이오 11.5%	휴젤 10.4%
	종합	453640	KODEX 미국S&P500헬스케어	676	0.25	+14.4	+13.7	57.5	LLY US 15.4%	JNJ US 9.0%	ABBV US 7.1%
		266420	KODEX 헬스케어	659	0.09	-3.3	-27.7	71.2	셀트리온 26.4%	삼성바이오로직스 14.9%	알테오젠 10.3%

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준

◆ 방산(민항기 엔진): 의회 민감도↓, 백로그와 정비 수요에 따른 이익 가시성

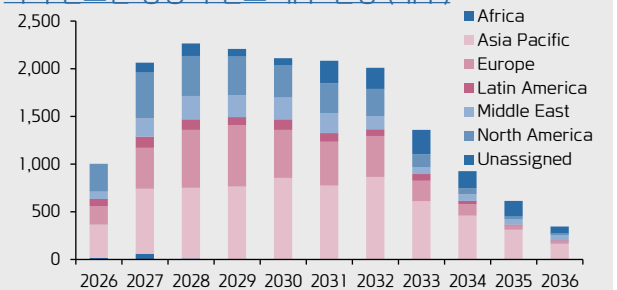
- 2027년 글로벌 방산업은 무기 재고 보충과 유럽/아시아 재무장 수요로 중장기 성장 기반을 유지할 전망이나, 미국은 중간선거 이후 국방예산 증액 협상과 무기 조달 집행 지연이 실적 불확실성을 높이는 요인
- 반면 민항기 엔진/정비(MRO)·애프터마켓은 정책보다 항공기 운항시간과 기체 노후화에 연동되며 의회/정책 민감도가 상대적으로 낮음. 특히 엔진 제작사의 장기 정비계약과 높은 수주잔고가 이익 가시성을 뒷받침
- 한편 민주당 압승과 미-이란 협상 기대가 맞물리며 11/4일 WTI는 8%대 급락. IEA도 2027년 원유공급 회복에 따른 수급 개선 가능성 제시. 유가 안정이 연료비 부담 완화와 운항 수요 회복으로 이어질 경우, 민항기 산업의 수요와 수익성 추가 개선 기대

유럽 및 미국 방산주 추이



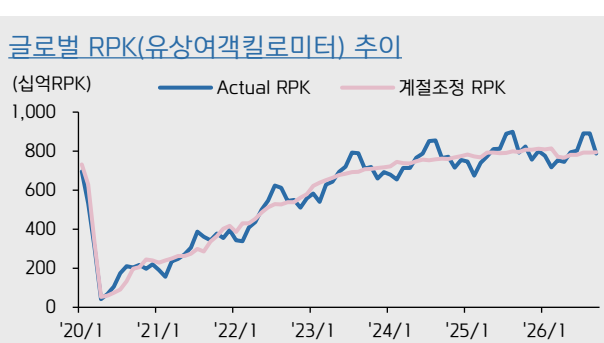
자료: Refinitiv, 키움증권 리서치

지역·연도별 항공기 인도 대수 전망 (대수)



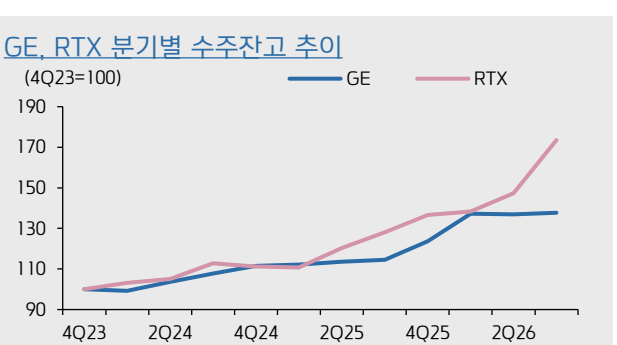
자료: Cirium, 키움증권 리서치

글로벌 RPK(유상여객킬로미터) 추이



자료: IATA, 키움증권 리서치

GE, RTX 분기별 수주잔고 추이



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치

방산·우주항공 ETF

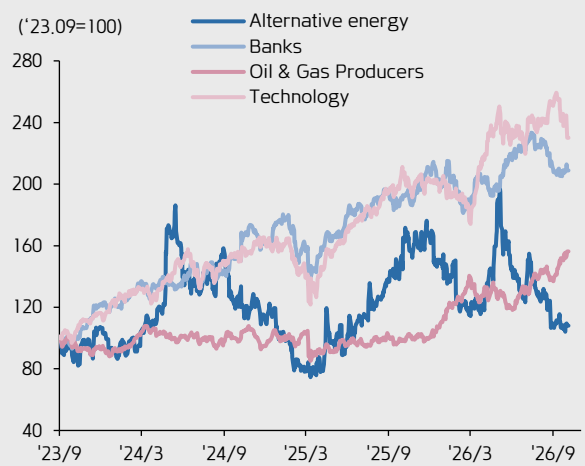
상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률 (%)		포트폴리오	주요종목 (비중 順, %)		
						1M	YTD	Top10 %	1	2	3
미국	방산 우주항공 드론	ITA	iShares U.S. Aerospace & Defense ETF	3,896	0.38	-1.3	-4.8	76.7	GE US 21.5%	RTX US 16.9%	BA US 6.9%
		PPA	Invesco Aerospace & Defense ETF	7,131	0.58	-2.9	-3.7	63.0	RTX US 9.5%	GE US 9.4%	LMT US 9.3%
		XAR	State Street SPDR S&P Aerospace & Defense ETF	4,799	0.35	-7.4	-11.2	32.7	LMT US 3.5%	TXT US 3.4%	HII US 3.3%
		ROKT	State Street SPDR S&P Kensho Final Frontiers ETF	135	0.45	-11.7	+9.6	37.7	FET US 4.3%	LMT US 4.2%	RTX US 4.1%
		EUAD	Select STOXX Europe Aerospace & Defense ETF	913	0.50	-6.9	-7.9	24.1	MTUAY US 5.0%	EADSY US 3.8%	SAABY US 3.0%
		NATO	Themes Transatlantic Defense ETF	84	0.35	-3.1	-6.9	61.2	RTX US 8.5%	GE US 8.4%	RR/ LN 7.1%
		WDEF	WisdomTree Europe Defense Fund	77	0.45	-2.8	-6.1	63.2	BA/ LN 10.5%	HO FP 9.8%	RHM GR 9.3%
		SHLD	Global X Defense Tech ETF	5,986	0.50	-3.9	-10.4	66.4	PLTR US 10.6%	RTX US 9.5%	LMT US 9.5%
		ARKX	ARK Space & Defense Innovation ETF	606	0.75	-17.8	-6.7	58.6	SPCX US 10.8%	LHX US 7.5%	DE US 6.2%
		FITE	State Street SPDR S&P Kensho Future Security ETF	140	0.45	-11.5	+17.2	23.2	RPD US 2.8%	QLYS US 2.6%	ZS US 2.4%
		NASA	Tema Space Innovators ETF	787	0.75	-30.2	-29.7	67.8	SPCX US 25.2%	RKLB US 9.7%	FTC LN 5.4%
		UFO	Procure Space ETF	419	0.75	-14.6	-3.7	55.7	SPCX US 14.9%	SIRI US 6.0%	ECHO US 5.6%
		MARS	Roundhill Space & Technology ETF	35	0.75	-24.6	-20.4	68.8	SPCX US 25.8%	RKLB US 8.9%	GSAT US 6.1%
		JEDI	Defiance Drone And Modern Warfare ETF	109	0.99	-28.7	-27.1	50.1	ONDS US 8.7%	RDW US 7.8%	LUNR US 5.3%
		DRNZ	REX Drone ETF	78	0.65	-30.7	-37.0	67.6	NXSN IT 14.2%	AVAV US 14.0%	ONDS US 12.9%
한국	방산 우주항공 드론	478150	TIME 글로벌우주테크&방산액티브	1,914	0.80	-2.7	-14.0	52.2	GE US 10.2%	RTX US 6.7%	MOG/A US 6.1%
		496770	PLUS 글로벌방산	285	0.45	+4.5	-7.3	99.6	LMT US 12.5%	RTX US 11.5%	SAABB SS 10.9%
		440910	WON 미국우주항공방산	458	0.35	-4.3	-14.9	31.9	LMT US 3.5%	LHX US 3.3%	HII US 3.2%
		494840	TIGER 미국방산TOP10	414	0.45	+7.1	-5.0	99.9	LMT US 22.3%	RTX US 22.1%	GD US 18.3%
		0102X0	ACE 유럽방산TOP10	52	0.35	+2.3	-5.1	93.3	RR/ LN 20.2%	KOG NO 19.2%	RHM GR 15.6%
		449450	PLUS K방산	6,422	0.45	-36.0	-35.9	98.5	한화에어로스페이스 19.9%	한화오션 19.7%	현대로템 18.2%
		0183J0	TIGER 미국우주테크	8,834	0.49	-22.6	-45.9	99.7	SPCX US 28.0%	RKLB US 14.0%	RDW US 13.9%
		0131V0	1Q 미국우주항공테크	3,105	0.49	-10.0	-24.6	88.0	SPCX US 15.8%	JOBY US 13.1%	GE US 11.6%
		0167Z0	KODEX 미국우주항공	2,672	0.55	-24.7	-45.7	96.9	SPCX US 28.6%	RKLB US 22.9%	ASTS US 10.7%
		0180V0	ACE 미국우주테크액티브	1,147	0.80	-20.1	-40.7	68.2	SPCX US 21.5%	RKLB US 13.8%	-
		0181L0	SOL 미국우주항공TOP10	465	0.45	-23.1	-46.9	100.0	-	-	-
		0227K0	RISE 미국우주위성통신	73	0.40	-25.4	-26.2	97.0	SPCX US 30.0%	LITE US 19.0%	CIEN US 14.3%
		0207Z0	KIWOOM 미국우주데이터센터인프라	119	0.49	-20.4	-44.6	81.2	SPCX US 22.8%	RKLB US 21.4%	-
		0207G0	SOL 우주항공밸류체인	402	0.45	-33.5	-47.4	99.7	-	-	-
		0144M0	KODEX 미국드론UAM TOP10	158	0.49	-13.3	-43.4	85.3	JOBY US 21.7%	ACHR US 14.4%	BETA US 13.9%

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준

◆ 에너지 정책 재평가, 세제 복원 기대보다 전력 확보 수요에 주목

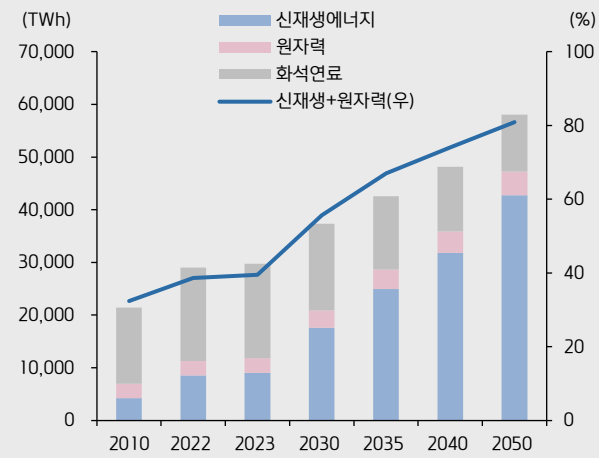
- 민주당의 상·하원 장악은 신재생에너지 섹터의 정책 불확실성을 완화하는 계기가 될 전망. 다만 트럼프 대통령의 거부권이 유지되는 만큼 세액공제 전면 복원보다 전력망·ESS·분산형 전원 등 실질적인 전력 공급 확대와 투자 집행 가능성에 초점. 전기요금 안정과 전력 공급 확대는 양당의 공통 과제. 이에 따라 데이터센터의 전력 인프라 비용 부담은 강화되는 반면, 발전·송배전망 확충을 위한 인허가 간소화는 초당적 협상 여지가 존재
- 2025년 세제개편 이후 에너지원별 지원 구조가 차별화된 점에도 주목. 태양광·풍력은 세액공제 종료 시한이 앞당겨진 반면, ESS·연료전지·원자력은 현행 제도에서도 투자 유인이 유지. 특히 데이터센터의 전력망 연결 및 신규 개발이 지연될수록 기존 전력망의 효율화, ESS와 자체 발전원을 활용한 전력 확보 수요가 확대될 가능성
- **정책 복원 기대에 따른 태양광·풍력의 단기 반등보다 ESS·송배전망·분산형 발전의 구조적 성장성을 우선 평가**

트럼프 2기 집권 1~2년차 섹터별 지수 변화



자료: Refinitiv, 키움증권 리서치

전세계 에너지원별 발전량 전망



자료: IEA, 키움증권 리서치

에너지 ETF

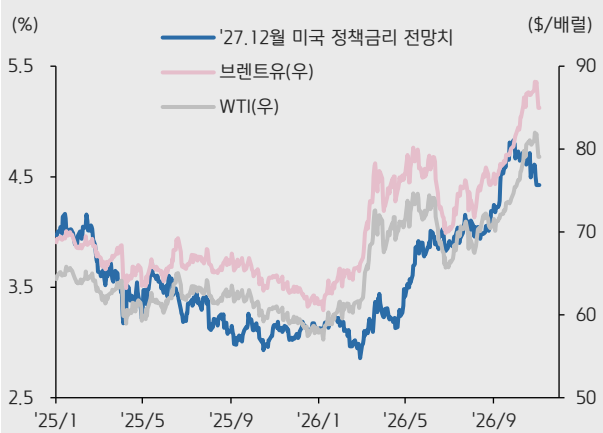
상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률 (%)		포트폴리오 Top10 %	주요종목 (비중 順, %)		
						1M	YTD		1	2	3
미국	신재생 ESS 연료전지	ICLN	iShares Global Clean Energy ETF	2,045	0.38	-6.7	-1.8	52.5	NXT US 10.0%	FSLR US 8.9%	IBE SM 6.7%
		PBW	Invesco WilderHill Clean Energy ETF	287	0.63	-15.6	-19.0	21.5	ARRY US 2.8%	NXT US 2.6%	2899999D US 2.1%
		CTEC	Global X ClimateTech ETF	21	0.50	-12.9	-7.2	56.3	GEV US 6.6%	ETN US 6.4%	TT US 6.3%
		TAN	Invesco Solar ETF	1,037	0.70	+1.0	-10.2	62.6	NXT US 12.7%	FSLR US 9.9%	ENLT IT 7.3%
		HYDR	Global X Hydrogen ETF	65	0.50	-27.9	+1.4	70.5	BE US 16.1%	두산퓨얼셀 9.5%	PLUG US 8.6%
		LIT	Global X Lithium & Battery Tech ETF	1,099	0.75	-14.2	-7.2	58.9	RIO US 19.9%	ALB US 5.4%	TSLA US 4.9%
		IBAT	IShares Energy Storage & Materials ETF	50	0.47	-21.6	+15.4	56.4	AI FP 7.4%	APD US 7.4%	BE US 7.0%
	원자력	URA	Global X Uranium ETF	4,281	0.69	-22.9	-27.5	61.9	CCO CN 22.3%	U-U CN 8.6%	NXE CN 6.4%
		NLR	VanEck Uranium and Nuclear ETF	2,822	0.52	-18.3	-31.8	66.6	PEG US 9.7%	CEG US 9.2%	FORTUM FH 8.1%
		URNM	Sprott Uranium Miners ETF	1,645	0.75	-16.4	-27.0	81.4	CCO CN 19.6%	U-U CN 18.0%	NXE CN 13.1%
한국	신재생 ESS 연료전지	475070	KoAct 글로벌친환경전력인프라액티브	279	0.50	-16.3	+0.2	57.3	ETN US 9.5%	BE US 8.4%	GEV US 7.7%
		419420	KODEX 미국클린에너지나스닥	88	0.45	-9.1	-9.9	67.7	QCLN US 23.1%	TSLA US 7.1%	MPWR US 6.9%
		399580	RISE 글로벌클린에너지	86	0.40	-2.6	-2.6	53.8	ICLN US 16.6%	NXT US 10.4%	FSLR US 10.1%
		457990	PLUS 태양광&ESS	1,749	0.45	-20.2	+43.6	91.6	한화솔루션 19.2%	OCI홀딩스 14.9%	HD현대에너지솔루션 13.4%
		419650	PLUS 글로벌수소&차세대연료전지	133	0.50	-18.1	-9.9	54.0	BE US 10.2%	NCH2 GR 5.9%	NEL NO 5.8%
		417450	RISE 글로벌수소경제	107	0.40	-14.2	+18.2	59.7	PLUG US 8.4%	FCEL US 8.0%	BE US 7.9%
		394670	TIGER 글로벌리튬&2차전지SOLACTIVE(합성)	1,329	0.49	-9.9	-11.3	19.8	LIT US 19.8%	-	-
	원자력	442320	RISE 글로벌원자력	1,636	0.40	-23.3	-28.7	86.0	CEG US 25.9%	GEV US 25.5%	CCO CN 9.5%
		0051G0	SOL 미국원자력SMR	1,161	0.45	-19.4	-41.0	80.4	CEG US 17.7%	CCO CN 13.8%	VST US 10.3%
		0007G0	PLUS 글로벌원자력밸류체인	354	0.39	-14.6	-26.6	99.1	FLR US 19.9%	CCO CN 19.4%	BWXT US 17.8%
		0098F0	KODEX 원자력SMR	2,000	0.45	-31.8	-3.3	97.8	현대건설 21.0%	두산에너빌리티 18.2%	한국전력기술 18.2%

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준

◆ 매크로 환경 변화와 자산 배분

- 중간선거 직후 금융시장은 유가 급락과 국채금리 하락으로 반응했으나, 이러한 흐름이 2027년에도 지속될지는 별도 판단이 필요
- 국제유가는 2027년 물가와 통화정책 경로를 결정할 핵심 변수 중 하나. 미-이란 협상 진전과 원유 공급 정상화가 확인된다면 인플레이션 상방 압력이 완화될 가능성. 다만 외교/군사 정책의 주도권은 여전히 행정부에 있고, 중동 공급 차질과 운송망 복구도 불확실한 만큼 유가 하향 안정화를 기본 시나리오로 설정하기는 시기상조. 지정학적 위험 완화 기대와 공급 충격 재발 가능성이 공존하는 환경
- 미국채 금리는 단기적인 하락 압력과 중장기적인 상승 위험이 공존할 전망. 추가 감세·재정확대 입법의 제약은 기간프리미엄 안정 요인이지만, 누적 재정적자와 국채 공급 부담, 관세 발 인플레이션은 장기금리의 구조적 하락을 제한. 우량채권·배당성장·인프라 등 인컴과 금 등 실물자산을 결합한 수익원 다변화 전략이 유효할 전망

국제유가 추이 및 美 정책금리 전망치



자료: Refinitiv, 키움증권 리서치

향후 1~3개월 확인해야 할 이벤트

시점	주요 이벤트	체크 포인트
2026년 11월	10월 CPI 및 EIA 에너지 전망 보고서 10월 PCE	유가 하락의 물가 반영, 2027년 유가 전망 수정, 근원 인플레 고착 여부
2026년 12월	12월 FOMC 임시 연방정부 예산종료 시한	추가 인상결정 여부 및 2027년 점도표 셧다운 및 예산 협상
2027년 1월 3일	제120대 의회 개원	상·하원 위원장 선출, 입법 우선순위
2027년 1~2월	의회 청문회·법안 발의	ACA, AI·전력비용, 암호화폐, 금융 감독
2027년 상반기	예산·부채한도 협상	국방비·복지지출 절충, 국채 발행 전망

자료: 키움증권 리서치

기타 전략 ETF

상장 지역	분류	티커	ETF 명	AUM ($mn, 억원)	보수 (%)	수익률 (%) 1M	수익률 (%) YTD	포트폴리오 Top10 %	주요종목 (비중 順,%) 1	2	3
미국	채권	SGOV	iShares 0-3 Month Treasury Bond ETF	116,939	0.09	0.0	+0.1	62.8	-	-	-
		IEI	iShares 3-7 Year Treasury Bond ETF	17,040	0.15	+2.0	-3.3	23.3	-	-	-
		IEF	iShares 7-10 Year Treasury Bond ETF	44,679	0.15	+3.4	-4.4	85.9	-	-	-
		VCSH	Vanguard Short-Term Corp Bond ETF	45,984	0.03	+1.0	-2.3	2.4	-	-	-
		LQD	iShares iBoxx USD IG Corp Bond ETF	32,738	0.14	+2.8	-5.0	1.5	-	-	-
	금	GLD	SPDR Gold Shares	137,016	0.40	-1.1	-5.3	99.9	-	-	-
		GLDM	SPDR Gold MiniShares Trust	31,001	0.10	-1.0	-5.0	100.0	-	-	-
		IAU	iShares Gold Trust	60,761	0.25	-1.1	-5.1	100.0	-	-	-
		GDX	VanEck Gold Miners ETF/USA	26,437	0.51	-1.9	0.0	60.4	NEM US 11.8%	AEM US 11.5%	B US 8.1%
	자산배분	HGER	Harbor Commodity All-Weather ETF	4,737	0.68	-3.8	+36.7	89.0	-	-	-
		RLY	State Street® Multi-Asset Real Ret ETF	1,380	0.50	-0.5	+15.5	99.8	GNR US 28.4%	CERY US 23.4%	GII US 22.8%
		RAAX	VanEck Real Assets ETF	1,376	0.55	-5.5	+9.4	52.6	PIT US 24.5%	OUNZ US 18.6%	XOM US 2.1%
	팩터	QGRW	WisdomTree US Quality Growth Fund	3,049	0.28	-11.7	+5.5	58.1	NVDA US 11.1%	MSFT US 11.1%	AMZN US 8.0%
		SCHD	Schwab US Dividend Equity ETF	120,520	0.06	+8.3	+29.1	41.3	TXN US 4.7%	PG US 4.4%	HD US 4.3%
		DGRO	iShares Core Dividend Growth ETF	44,888	0.08	+5.5	+15.6	26.9	MSFT US 3.2%	AAPL US 3.0%	ABBV US 3.0%
		COWZ	Pacer US Cash Cows 100 ETF	19,374	0.49	+3.2	+16.1	22.0	ACN US 2.8%	GILD US 2.3%	LMT US 2.2%
한국	채권	0046A0	TIGER 미국초단기(3개월이하)국채	4,012	0.09	-0.5	-6.8	100.0	-	-	-
		308620	KODEX 미국10년국채선물	1048	0.09	+2.0	-8.8	50.1	-	-	-
		332620	PLUS 미국장기우량회사채	160	0.32	+4.2	-12.6	39.7	-	-	-
	금	411060	ACE KRX금현물	37,288	0.19	-2.4	-14.1	99.7	-	-	-
		0072R0	TIGER KRX금현물	11,135	0.15	-2.5	-14.2	100.0	-	-	-
		0066W0	SOL 국제금	860	0.05	-2.1	-12.3	91.3	GLDM US 25.5%	IAUM US 24.8%	BAR US 20.6%
		473640	HANARO 글로벌금채굴기업	590	0.15	-2.5	-7.0	51.7	GDX US 11.7%	NEM US 10.2%	AEM US 7.8%
	자산배분	461490	RISE 글로벌자산배분액티브	2,738	0.01	+0.8	-0.5	96.7	-	-	-
	팩터	458730	TIGER 미국배당다우존스	47,060	0.01	+9.7	+20.9	41.4	TXN US 4.8%	PG US 4.3%	KO US 4.2%
		0046Y0	ACE 미국배당컬리티	531	0.15	+1.9	+3.9	49.8	DGRW US 25.5%	NVDA US 5.6%	MSFT US 4.1%
		465670	TIGER 미국캐시카우100	198	0.25	+11.6	+20.3	20.9	ACN US 2.7%	INTU US 2.1%	CAH US 2.1%

자료: Bloomberg, FnGuide, 키움증권 리서치, 주) 2026-11-05 종가 기준