

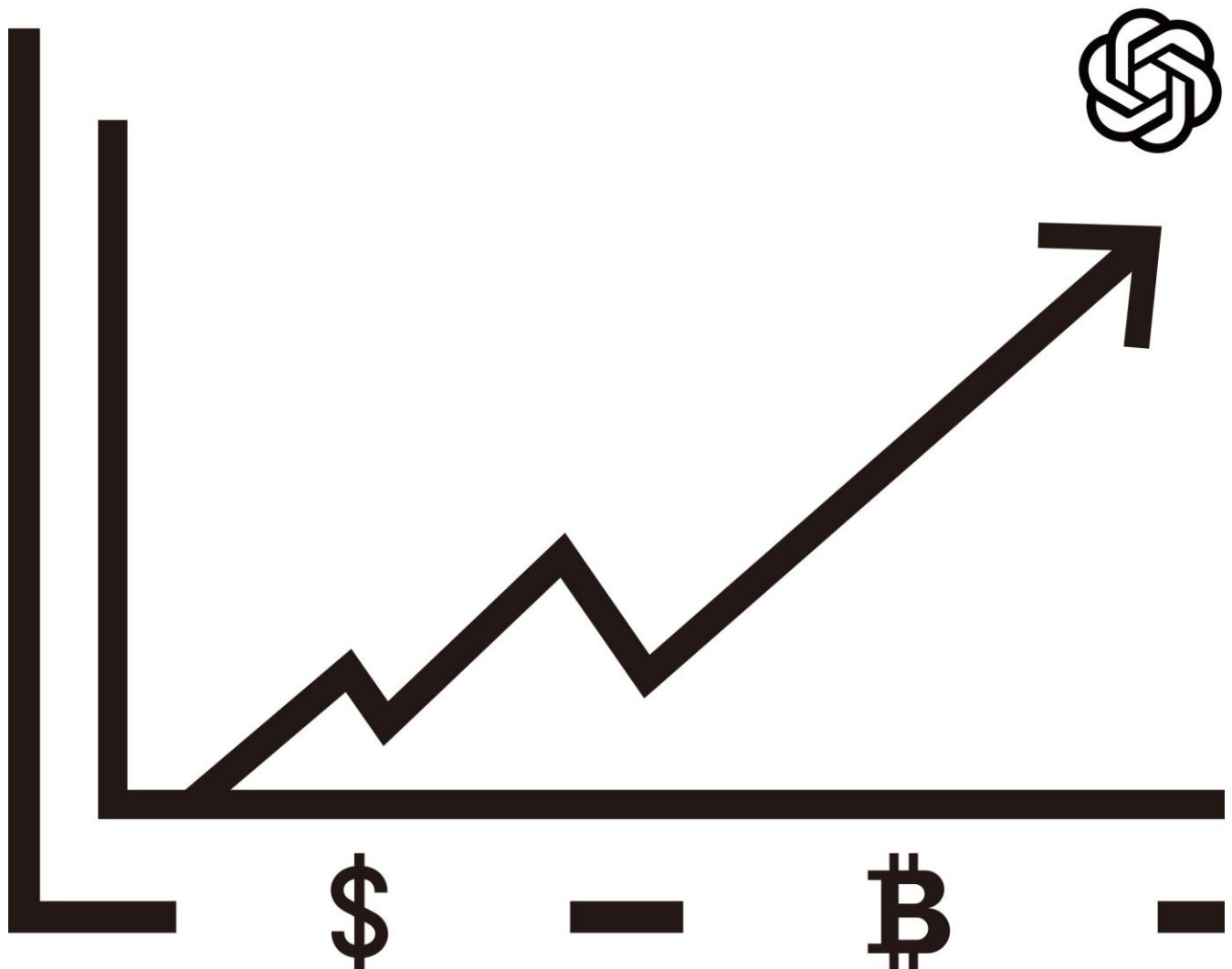
전략공감 2.0

오늘의 차트

같은 경제 성장, 대만이 홀로 동결하는 이유

칼럼의 재해석

상업 우주는 들판이 아니라 정원이다



본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

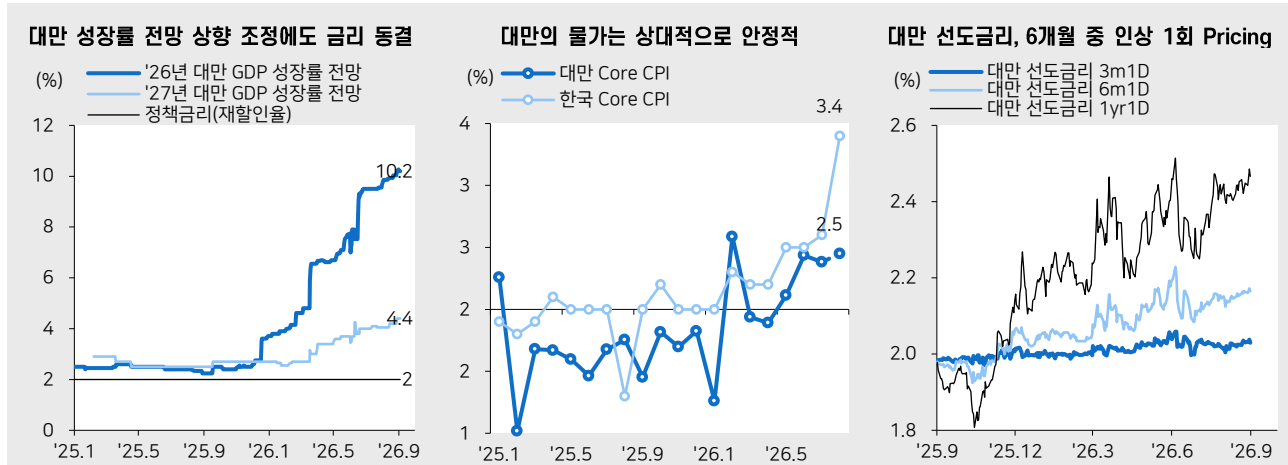
본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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

오늘의 차트

최설희 연구위원

같은 경제 성장, 대만이 홀로 동결하는 이유



주: 대만의 8월 Core CPI는 Bloomberg 전망치 기준

자료: Bloomberg, 한국 통계청, 대만 행정원 주계총처(DGBAS), 메리츠증권 리서치센터

AI가 대만과 한국의 성장률을 함께 끌어올리고 있지만, 양국의 통화정책은 엇갈린다. 한국은행은 반도체 슈퍼 사이클을 근거로 '26년 GDP 실질 성장률 전망치를 3.3%(+0.7%p)로 상향하고, 7월과 8월 기준금리를 2.5%에서 3.0%로 연속 인상했다. 반면 대만은 '26년 GDP 실질 성장률 전망치(Bloomberg)를 10.2%까지 높였음에도 중앙은행이 '24년 6월부터 재할인율을 2%에서 9개 분기 연속 동결했다.

정책 차별화의 핵심 배경은 물가다. 한국 근원 소비자물가는 '26년 초 2%를 상회하기 시작해 8월 3.4%까지 올랐다. 한국은행은 '26년과 '27년 연간 근원물가 상승률을 물가안정목표(2%)를 웃도는 2.5%로 전망했다. 여기에 금융통화위원회는 반도체 수출 호조가 내수로 파급되며 추가적인 물가 압력을 높일 수 있다는 2차 효과 가능성까지 고려해 선제적 인상에 나섰다.

대만도 최근 CPI가 상승세를 보이지만, '26년 연간 근원물가 전망치는 1.9%로 목표치(2%)를 밑돈다. 대만 중앙은행은 최근 물가 상승을 유가와 수입물가 등 공급측의 일시적 요인으로 판단하고 있고, 현재 AI 산업의 호황이 기타 산업으로 확산되는 정도는 제한적일 것으로 보고 있다. 이에 금리 인상이 물가 안정에 미치는 효과보다 非AI 산업과 내수에 줄 부담이 더 클 수 있다고 보고 동결 기조를 유지했다. 결국 AI 산업의 파급효과에 대해 한국보다 보수적으로 보는 것에서 통화정책이 엇갈린 것이다.

다만 대만도 CPI가 3개월 연속 2%를 상회하면서, 긴축 압력이 높아지고 있다. 3월까지 만장일치였던 통화정책 표결에서도 최근 2표의 인상 소수의견이 등장했다(13:2). 선도금리 기준으로 오는 9월 통화정책회의에서는 금리 동결이 여전히 우세이나, 향후 6개월 내 한국 인상폭의 절반 수준인 12.5bp 인상이 이미 가격에 반영되고 있다. 관련하여 앞으로 대만의 물가 움직임을 계속 관찰할 필요가 있다.

칼럼의 재해석

박건영 연구원

상업 우주는 들판이 아니라 정원이다 (The Space Review)

상업 우주는 미 국방부 조달 전환 전략의 초석이 됐다. 최적의 민군 조함을 찾기 위해 상업 우주의 의도치 않은 결과, 이득과 한계, 문제점을 이해해야 한다. 다른 의사결정과 마찬가지로 민간 통합 판단은 비용, 일정, 성능 3개 핵심 요소를 중심으로 이루어져야 한다.

상업 영역은 5가지 강점과 3가지 약점을 가진다. 민간 자본이 초기 비용을 흡수하고 산업 기반을 확대해 혁신이 증대된다. 다만 규모 확장의 제약, 과대 약속, 기업의 재량권에 좌우되는 약점이 있다. 더 근본적인 문제도 존재한다. 스타트업의 90%는 실패하고, 그동안 정부는 요구사항과 예산이 변동되는 불안정한 고객이었으며, 지금 상업 시장의 상당수는 애초에 정부 자금과 지원이 만든 결과물이다.

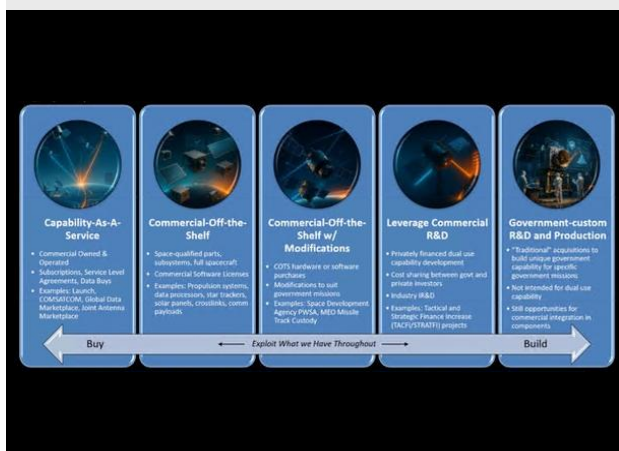
결론은 정부가 예측 가능한 고객, 즉 능동적인 경작자가 되어야 한다는 것이다. 지난 8월 대한민국 정부는 R&D 성과물을 재입찰 없이 구매하고, 발사체 등 첨단기술에 성과목표형 계약을 도입하는 등 국가계약 체계 개편을 발표했다. 또한 우주청 예산을 1.6조원으로 전년 대비 +47% 증액해 누리호를 매년 정례적으로 발사할 계획이며, 국도위성 34호를 R&D가 아닌 민간 조달 방식으로 진행하며 발주자에서 고객으로 이동하는 첫걸음을 뗐다. 이러한 변화는 작은 비료일지라도, 국내 우주 산업 풍작의 밑거름이 될 전망이다.

정원은 저절로 자라지 않는다

우주 산업에서 정부의 상업 조달은 기본값이 되었다. 대표적인 사례는 발사체이다. 첫 발사까지 180억달러가 투입되고 1회 발사 비용이 약 40억달러에 달했던 SLS 로켓은 아르테미스 III 임무를 끝으로 퇴역할 전망이다. 또한 미군이 매일 사용하는 위성통신 대역폭의 약 90%는 이미 상업 사업자가 공급 중이고, 영상·센싱은 용량과 재방문 빈도를 높인 민간 군집위성 운용 기업과 결합하는 등 체계를 재편 중이다. 안보와 직결되는 영역인 만큼 참여 기업 선정에 주의가 요구된다.

일반적으로 상업 기업 편입을 결정할 때는 비용, 일정, 성능 세 가지로 평가한다. 얼마나 적은 비용으로 얼마나 빠르게, 고성능으로 공급하는지 평가하는 것이다. 다만 이 셋은 상충관계여서 재할용 발사체를 제외하면 세 가지를 모두 만족하는 사례가 존재하지 않는다. 이를 조율하기 위한 정부의 역할이 중요하다. 상업 우주 시장은 방치해도 들쭉이 피는 들판이 아니라 가지치기와 경작이 필요한 정원이다.

그림1 상업 통합 5단계 스펙트럼



자료: US Space Force Commercial Space Office

그림2 철의 삼각형 의사결정 모형



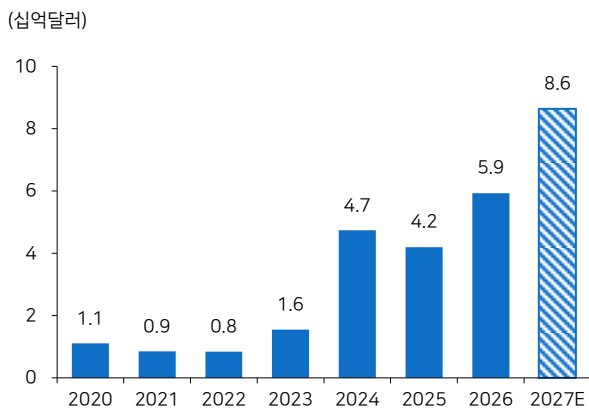
자료: 언론

상업 시장은 다섯 가지 강점을 가진다. 첫째는 민간 자본의 레버리지로 초기 개발비와 비반복 엔지니어링 비용을 줄여 조달 원가를 낮추고 초기 리스크를 산업계로 이전한다. 둘째는 납기 단축이다. 정부 전용 규격을 새로 세우는 대신 이미 생산 중인 제품을 사면 개발 주기 자체가 사라진다. 셋째는 용량과 전력 구조의 확대다. 위성통신 대역폭의 90%가 상업에서 오고, 수백 기 규모의 상업 영상위성이 재방문 빈도로 감시 공백을 메우는 것이 대표적이다. 넷째는 산업 기반의 확대다. 다수의 공급자가 경쟁하면 단일 실패점이 줄고, 대체 조달 경로가 생긴다. 다섯째는 혁신 촉진이다. 상업 시장의 경쟁 압력이 정부 조달 주기보다 빠른 개량을 만듦으로써, 그 결과물로 재활용 발사체나 상용 부품 기반 소형위성 등이 있다.

강점의 뒷면에는 반드시 관리해야 하는 함정이 있다. 첫째는 규모 확장의 한계다. 상업적으로 구매 가능한 품목이라도 안보가 요구하는 물량과 납기 수준에서는 공급이 불가능한 경우가 많다. 둘째는 기술적 돌파에 대한 과대 약속이다. 공급자가 자사 역량이나 구현 난이도를 과대평가하는 문제다. 셋째는 사업자의 서비스 재량이다. 상업 주체가 사용 목적에 대한 자체 판단으로 제품이나 서비스 제공을 보류할 수 있다는 문제로, 우크라이나가 스타링크를 공격에 사용했다는 이유로 스페이스X는 일부 스타링크 서비스를 제한한 사례가 있다. 계약서에 의도된 용도와 제공 제한 조건, 위약 조항을 사전에 명시해야 한다.

관리가 제한적인 다섯 가지 불편한 진실도 있다. 첫째, 스타트업의 약 90%는 실패한다. 기술이 예상대로 성숙하지 못하거나 자금 부족이 원인이다. 정부는 이 실패율을 전제로 장기 지속성을 가늠해야 한다. 둘째, 정부는 신뢰할 수 없는 고객이었다. 요구사항 우선순위의 변동과 예산 불확실성이 산업계 신뢰를 훼손해왔다. 셋째, 이렇게 변덕스러운 정부가 오늘날 상업 시장 상당수를 만들었다. 초기 정부 기관의 자금을 지원받고 규제 완화 등 정책적 뒷받침이 필요했다. 넷째, 비용, 일정, 성능의 동시 개선은 예외적이다. 다섯째, 기밀 사업에 진입하려는 기업은 인가 시설이 있어야 계약을 따고 계약이 있어야 인가를 받는 순환 장벽에 갇힌다.

그림3 연간 미군 SATCOM 예산 추이



자료: DoD Comptroller, 메리츠증권 리서치센터

그림4 우크라이나 스타링크 제한을 지시한 머스크

A REUTERS SPECIAL REPORT

Musk ordered shutdown of Starlink satellite service as Ukraine retook territory from Russia

Soldiers panicked and drones surveilling Russian forces went dark.

By Joey Roulette, Cassell Bryan-Low and Tom Balmforth

July 25, 2025 8:00 PM GMT+9 · Updated July 26, 2025

KYIV - During a pivotal push by Ukraine to retake territory from Russia in late September 2022, Elon Musk gave an order that disrupted the counteroffensive and dented Kyiv's trust in Starlink, the satellite internet service the billionaire provided early in the war to help Ukraine's military maintain battlefield connectivity.

According to three people familiar with the command, Musk told a senior engineer at the California offices of SpaceX, the Musk venture that controls Starlink, to cut coverage in areas including Kherson, a strategic region north of the Black Sea that Ukraine was trying to reclaim.

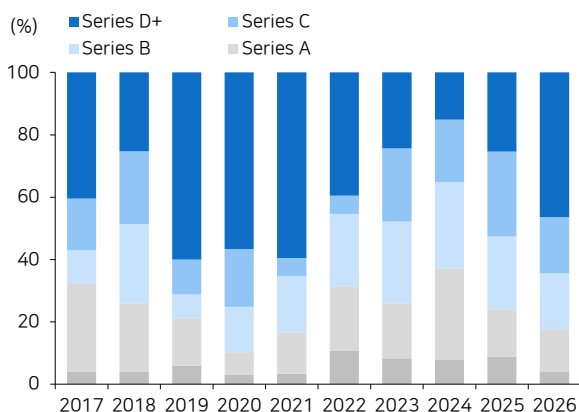
"We have to do this," Michael Nicolls, the Starlink engineer, told colleagues upon receiving the order, one of these people said. Staffers complied, the three people told Reuters, deactivating at least a hundred Starlink terminals, their hexagon-shaped cells going dark on an internal map of the company's coverage. The move also affected other areas seized by Russia, including some of Donetsk province further east.

자료: Reuters

결론은 정부가 능동적 경작자가 되어야 한다는 것이다. 앞서 제시한 문제들을 해결하기 위해 소액 다수 계약에서 검증된 소수 벤더로 숙아내기, 요구사항과 조달 의지를 명확화하기, 과거 법률 및 정책을 재검토하기, 그리고 무엇보다 역량이 성숙했을 때 실제 양산 계약을 체결하는 것이 해결 방안이다. 자금 흐름은 이미 이 논리를 반영하고 있다. 국방 예산과 연계된 기업 혹은 성과가 가시적인 후기 단계 기업으로 자금 풀림이 강화되는 것이다. 또한 2026년 2분기 하위 섹터별 비상장사 자금조달 전년 대비 증감률을 보면 공급망(+311%), 지구관측(+302%), 위성 운용(+298%), 궤도상 경제(+260%) 등 정부 조달 비중이 큰 영역이 급증했다.

국내도 정부가 움직이기 시작했다. 지난 8월 28일 '혁신기술 촉진을 위한 국가계약 체계 개편방안'을 발표하며 개발·구매 연계형, 성과목표형, 시범특례 등 3개 혁신 계약 트랙을 신설하기로 했다. 앞으로는 R&D 수행기관 선정 과정에 실질적 경쟁이 있었다면 후속 성과물 구매도 경쟁 요건을 충족한 것으로 간주해 재입찰 없이 공급할 수 있게 된다. 우주 분야는 대표 적용 사례로 제시됐다. 우주항공청이 발사단가와 수송서비스 등 성과목표를 제시하고 기업과의 경쟁적 대화를 거쳐 계약을 맺는 성과목표형 방식이 우주발사체 사업에 거론된 것이다. 예산도 같은 방향을 가리킨다. 2027년 우주항공청 예산안은 1조 6,491억원으로 전년 대비 +47.2% 늘었고, 누리호 후속 발사지원 750억원을 신규 편성해 연 1회 이상 정례 발사 체계를 구축한 뒤 중장기적으로 연 2~3회까지 확대한다는 목표를 명시했다. 그리고 9월 4일, 국토위성 3·4호 개발사업이 예비타당성조사를 통과했다. 기존 국가 주도 R&D 방식에서 벗어나 정부가 임무와 성능만 제시하면 민간기업이 위성을 직접 개발해 공급하는 조달 방식이 공공위성 사업 최초로 적용된다. 정부가 발주자에서 고객으로 이동하는 첫걸음이라 볼 수 있다. 앞으로도 정책적 불확실성 없이 기조를 유지하며 한국 우주산업이 풍작을 거둘 수 있도록 주의할 필요가 있다.

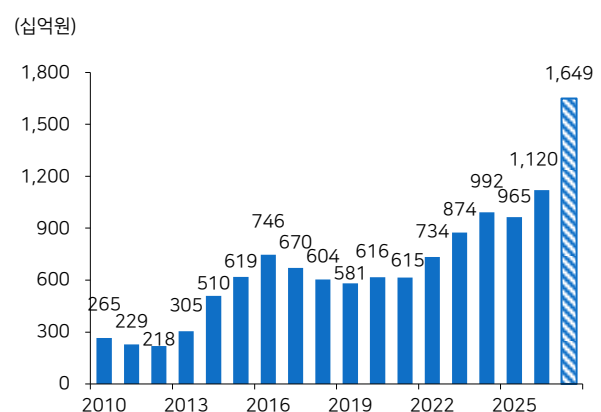
그림5 미국 우주 산업 시리즈별 자금조달 비중



주: 2026년은 6월 30일 기준

자료: Seraphim, 메리츠증권 리서치센터

그림6 대한민국 우주 연간 예산 추이



자료: KARI, KASA, 메리츠증권 리서치센터

원문: *Commercial space is not an endless field of innovation: an assessment of the good, the bad, and the ugly (The Space Review)*