VOL. 02 | 2026. 11. 10.

글로벌 옴니버스

제2호 주제 · 허가의 가격

THE PRICE OF PERMISSION

AI의 병목이 실리콘에서 '동의'로 옮겨간 한 주였습니다.
여섯 개의 창은 같은 사건을 다르게 비추지만,
가격표의 위치는 모두 같은 곳을 가리킵니다.

SIX SOURCES

- McKinsey Quarterly & Daily Read
- The Wall Street Journal
- Financial Times
- The Economist
- Bloomberg Businessweek
- CONDERI Strategic Implications

발행 CONDERI AI산업전략연구실 | 대표 조경용
문서등록번호 CONDERI-GO-2026-11-10 | 배포구분 Public

전문 차트 5종 수록
국문·영문 병기

가격표는 전기요금표가 아니라 허가증에 붙어 있다

왜 이번 호의 주제를 '병목'에서 '허가'로 옮겼는가

지난 3년 동안 AI의 병목은 늘 실리콘 어딘가에 있었습니다. HBM이 모자라면 HBM, 패키징이 모자라면 CoWoS, 전력이 모자라면 변전소였습니다. 2026년 11월 첫 주에 시장이 배운 것은 다른 종류의 병목입니다. 미국 중간선거에서 유권자들이 데이터센터에 반대표를 던지자, 나스닥은 하루 만에 5.56% 빠졌고 반도체주는 이틀 만에 8.56%를 잃었습니다. 공학의 문제가 정치의 문제로 번역된 순간이었습니다.

매체는 각자 다른 언어로 같은 사건을 씁니다. 맥킨지는 의사결정의 병목을, 월스트리트저널은 CEO 리스크와 감가상각의 일정을, 파이낸셜타임스는 유가와 국채 금리를, 이코노미스트는 관세와 모라토리엄을, 블룸버그는 메모리 계약의 길이를 씁니다. 하나만 읽으면 각각은 옳습니다. 함께 읽으면 인과가 보입니다. 유가가 내려 금리가 내리고, 금리가 내리면 프로젝트의 IRR이 살아나고, IRR이 살아나면 다시 허가를 받아야 합니다. 그리고 허가를 받는 속도가 그 프로젝트의 원가를 결정합니다.

이번 호의 주제는 '허가의 가격(The Price of Permission)'입니다. 허가는 두 종류입니다. 하나는 인허가(permit)이고, 다른 하나는 동의(consent)입니다. 인허가는 서류와 일정의 문제이고, 동의는 이해관계자의 몫의 문제입니다. 데이터센터에는 카운티의 동의가, 학교에는 학부모와 교사의 동의가, 기업 내부에는 현업과 관리자의 동의가 필요합니다. 세 동의는 모두 '무엇을 얻는가'라는 같은 질문으로 수렴합니다. 이 보고서는 그 질문에 숫자로 답한 자료들을 모았습니다.

왜 한국 독자에게 이 주제인가. 한국은 전력 계통과 반도체·장비 공급망, 건설 역량을 동시에 가진 몇 안 되는 나라입니다. 세계의 데이터센터 자본이 입지를 다시 고르는 시기에, 우리는 '받을 준비'가 되어 있는 나라입니다. 다만 준비는 설비가 아니라 계약에서 끝납니다. 지역에 무엇을 남길 것인지, 전기요금은 누가 부담할 것인지, 데이터는 어디에 둘 것인지를 문서로 답하지 못하면 같은 반발이 2년 뒤 한국에서 재연됩니다.

모든 수치는 공개된 실적·통계·보도 자료를 대조해 사용했습니다. 추정치는 추정임을 밝혔고, 사실과 추정을 섞지 않았습니다. 본문의 판단은 CONDERI AI산업전략연구실의 것이며, 인용된 매체의 견해와 일치하지 않을 수 있습니다. 이 보고서는 투자 권유가 아닙니다. 다만 다음 분기에 무엇을 결정해야 하는지 스스로에게 묻는 독자에게는 충분히 구체적인 재료가 되도록 썼습니다.

이번 호를 읽는 세 가지 방법

구분	내용
① 겹쳐 읽기	같은 사안을 다룬 서로 다른 매체의 숫자를 나란히 본다. 충돌하는 지점이 논점이다.
② 차트 먼저	본문보다 차트 5종을 먼저 본다. 다섯 장의 그림이 이 보고서의 목차다.
③ 적용하기	제VII장의 여섯 가지 시사점에서 우리 회사가 당장 바꿀 한 가지를 고른다.

이번 호의 한 문장

> **전기와 토지와 물은 살 수 있지만, 동의는 사야 한다.**
> **그리고 동의의 가격은 언제나 그 지역의 몫이다.**

핵심 숫자

409
미국 카운티가 8개월간 검토한 데이터센터 모라토리엄 (전년의 약 7배)

$360B
반도체 25% 관세가 현실화될 때 추가될 데이터센터 건설비 (CSIS)

+55%
2026년 1~8월 세계 AI 관련재 교역 증가율

65.0
DeliverBench 최고 최종점수 — 과업이 아닌 프로젝트의 성적

I. 여섯 개의 창, 하나의 가격표

같은 주에 나온 여섯 매체의 결론은 서로 다르지만, 가리키는 변수는 같다

맥킨지는 "분석은 AI 속도로 돌지만 판단은 여전히 인간 속도로 간다"고 씁니다. 전략의 병목이 정보 수집에서 **가정을 검증하고 이해관계를 정렬하는 시간**으로 옮겨갔다는 뜻입니다. 같은 기관의 2026년 AI 설문은 이 진단을 숫자로 받칩니다. 개인 생산성은 80%가 좋아졌다고 답했지만, 기업 단위 EBIT 기여는 37%로 작년과 같고, '고성과 기업'은 6%에 머뭅니다. 개인의 속도가 조직의 의사결정 속도로 전환되지 않는다는 것이 이번 주의 가장 중요한 관찰입니다.

월스트리트저널은 CEO 리스크를 다룹니다. 엔비디아 이사회가 CEO를 둘러싼 외국 정보 활동 의혹으로 독립 조사에 들어갔고, 주가는 4.2% 하락해 4월 7일 이후 최저치를 기록했습니다. 시가총액 4조5,000억 달러 기업이 올해 상승분을 모두 반납한 것입니다. 기업 지배구조가 국가안보와 만나는 지점에서, 시장은 실적이 아니라 **승계의 불확실성**에 할인율을 매깁니다.

파이낸셜타임스는 유가와 금리를 씁니다. 트럼프 대통령이 이란 추가 타격 가능성을 "매우 낮다"고 말하면서 브렌트는 주간 17% 급락해 97달러, WTI는 87달러가 됐습니다. 10년물 금리는 13bp 내린 4.86%. 유가발 물가 완화가 금리를 낮추고, 낮아진 금리가 AI 프로젝트의 할인율을 되돌립니다.

이코노미스트는 두 개의 기사를 나란히 놓습니다. 하나는 "AI가 보호무역주의자를 자유무역론자로 바꿨다"이고, 다른 하나는 "데이터센터가 미국에서 가장 인기 없는 인프라가 됐다"입니다. 같은 기술이 국경에서는 환영받고, 지역에서는 거부당합니다. **블룸버그**는 메모리 슈퍼사이클을 씁니다. SK하이닉스와 마이크론이 1조 달러 클럽에 들어갔고, 5년 장기계약이 생산능력의 60~70%를 잠그고 있습니다.

이번 주가 남긴 세 가지 질문. 첫째, 반등은 지속될까. 11월 10일 CPI가 첫 시험입니다. 둘째, 서울의 매도는 언제 멈추나. 환율 1,340원대와 외국인 수급이 기준입니다. 셋째, 메모리 슈퍼사이클은 언제 꺾이나. 2027년 신규 공급과 계약 갱신 시점이 답을 줄 것입니다. 세 질문은 서로 연결되어 있습니다. 금리가 오르면 세 번째 질문의 답이 빨라지고, 그 답이 첫 번째 질문의 답을 바꿉니다.

여섯 매체의 논점 대조

매체	이번 주의 논점	핵심 수치
McKinsey	판단의 병목 — 개인 생산성은 올랐지만 조직 성과는 제자리	80% / 37%
WSJ	CEO 리스크와 지배구조 — 실적보다 승계의 불확실성	-4.2%
FT	유가·금리 — 물가 기대가 자본비용을 다시 낮춤	$97 / 4.86%
Economist ①	AI 무역의 역설 — 관세 예외가 만든 자유무역	+55%
Economist ②	지역 반발 — 모라토리엄이 인허가 일정을 바꿈	409건
Bloomberg	메모리 슈퍼사이클 — 계약이 가격을 잠금	60~70%

교차 결론

여섯 개의 문장을 하나로 겹치면 이렇게 됩니다. **자본은 여전히 AI로 가지만, 자본이 통과해야 하는 관문이 세 개로 늘었습니다.** 첫째는 전력·용수·입지의 물리적 관문, 둘째는 카운티와 학교와 규제기관의 정치적 관문, 셋째는 조직 내부의 의사결정 관문입니다. 세 관문을 통과하는 데 걸리는 시간이 금리와 함께 그 프로젝트의 원가를 결정합니다.

자본은 실물로 간다

AI 관련재 교역 +55%, 미국 AI 관련재 수입 +69%. 그 외 수입은 -10%. 자본은 금융자산이 아니라 컴퓨팅 장비로 국경을 넘고 있다.

비용은 세 곳에 쌓인다

관세(금속 $130B·반도체 $360B 가능), 인허가(모라토리엄 409건), 금리(10년물 4.86%). 세 비용이 같은 프로젝트의 IRR에 합산된다.

시간이 곧 원가다

2년 지연은 할인된 현금흐름의 약 30%를 지운다. 허가 일정은 재무 모델의 변수여야 한다.

II. 판단의 병목 — 분석은 빨라졌고, 결정은 느려졌다

McKinsey Monthly Highlights(2026-11)와 State of AI 2026이 함께 말하는 것

맥킨지의 11월 월간 하이라이트는 표지 기사로 '판단의 병목(The judgment bottleneck)'을 내세웁니다. 요지는 단순합니다. AI는 전략 분석의 속도를 몇 배로 높였지만, 더 빠른 통찰이 더 나은 결정을 뜻하지는 않는다. 조직은 여전히 **가정을 검증하고, 이해관계를 정렬하고, 책임을 지는 시간**을 필요로 한다. 분석이 판단을 앞지르면 위험이 커진다 — 저자들(Alex D'Amico, Bruce Delteil, Laura LaBerke, Matt Banholzer)은 이 문장 하나로 2026년의 전략 환경을 요약합니다.

숫자는 이 진단을 뒷받침합니다. 2026년 글로벌 AI 설문(5~6월, 97개국 1,719명)에서 응답자의 80%는 AI가 개인 생산성을 높였다고 답했고, 50%는 더 나은 의사결정에 도움이 된다고 했습니다. 그러나 기업 단위에서 AI가 EBIT에 기여했다고 답한 비율은 37%로 작년과 같습니다. 매출 10억 달러 이상 대기업의 40%가 에이전트를 확장하고 있다고 답했지만(작년 27%), 'AI 고성과 기업'(EBIT 5% 이상 기여)은 전체의 6%에 머뭅니다. 확산은 늘었는데 성과는 넓어지지 않은 것입니다.

왜 이런 간극이 생기는가. 세 가지가 눈에 띕니다. 첫째, AI 비용이 사용을 제약하기 시작했습니다. 응답자의 약 20%가 토큰 비용 등 운영비 때문에 AI 사용을 제한한다고 답했습니다. 둘째, 에이전트 코딩 도구가 소프트웨어 구매를 대체합니다. 32%가 "내부에서 만들 수 있어 사지 않은 제품이 있다"고 했습니다. 셋째, 인력에 대한 기대가 바뀌었습니다. AI로 인한 인력 감소를 예상하는 비율은 39%로 작년(32%)보다 늘었지만, 실제 감소를 보고한 비율은 그 절반 수준입니다.

한국의 중소·중견기업에 주는 의미. 대기업은 에이전트를 '확장'하는 단계에 있고, 중소기업은 여전히 '도입' 단계입니다. 이 격차는 비용이 아니라 **의사결정 구조**의 격차입니다. 대기업은 AI가 만든 초안을 검토할 중간관리자가 있고, 중소기업은 대표가 그 역할을 겸합니다. 그래서 중소기업에서 AI의 성과는 '도구'가 아니라 '대표의 시간'에서 나옵니다. 검토 시간을 만들어 주는 것이 도입의 전제입니다.

반대 사례도 있습니다. 에이전트를 빠르게 확장한 조직의 공통점은 도구가 아니라 회의 방식이었습니다. 결정 회의 전에 AI가 만든 초안과 반대 가설을 함께 배포하고, 회의에서는 초안을 다시 읽지 않고 가정만 검증합니다. 회의 시간이 줄어든 것이 아니라 **회의의 대상**이 바뀐 것입니다. 도구 도입만으로 EBIT이 늘지 않는 이유가 여기에 있습니다.

State of AI 2026 — 핵심 수치

항목	2026	2025
대기업의 에이전트 확장	40%	27%
중소기업의 에이전트 확장	22%	22%
내부 개발로 구매를 대체	32%	—
비용이 AI 사용을 제약	20%	—
EBIT 기여 보고	37%	37%
AI 고성과 기업	6%	6%
개인 생산성 향상 체감	80%	—
AI로 인한 인력 감소 예상	39%	32%

출처: McKinsey Global Survey on the State of AI 2026 (2026-08-25). 표본 1,719명·97개국.

전략 사이클의 재설계

분석이 빨라지면 전략 회의의 빈도를 높이기 쉽습니다. 그러나 판단에는 최소한의 숙성 시간이 필요합니다. 맥킨지가 제안하는 세 가지는 ① AI가 만든 분석에 '반대 가설'을 붙이는 절차, ② 결정의 책임자를 사전에 지정하는 규칙, ③ 결정 후 검토 시점을 캘린더에 고정하는 관행입니다.

개인 80%, 조직 37%
개인 생산성은 80%가 개선됐다고 답했지만 EBIT 기여는 37%로 정체. 전환 장치가 없다는 증거다.

비용이 사용을 제약
응답자 20%가 토큰 비용 때문에 사용을 제한한다. AI는 무료가 아니라 변동비다.

판단의 세 장치
반대 가설, 결정 책임자 지정, 검토일 고정. 세 장치가 '빠른 분석, 느린 결정'의 간극을 메운다.

III. 조직은 '에이전트 동료'를 몇 명까지 감당할 수 있는가

The State of Organizations 2026 — 기대와 현실 사이의 1~2년

맥킨지의 『The State of Organizations 2026』은 리더들의 기대를 숫자로 정리합니다. 직원의 AI 역량을 키우면 '기하급수적 생산성'이 온다고 답한 리더가 55%, 정보 접근이 좋아진다고 48%, 행정 업무가 줄어든다고 47%, 의사결정이 효과적이 된다고 46%입니다. 그런데 같은 리더들의 53%는 향후 1~2년간 AI를 '주로 지원 도구'로 보고, 자율적 동료(agentic teammate)로 보는 비율은 25%에 그칩니다.

기대와 현실의 간극은 세대에서 갈립니다. 젊은 리더의 27%가 1~2년 안에 에이전트가 자율적 동료가 될 것으로 보는 반면, 55세 이상은 19%입니다. 이 차이는 낙관의 차이가 아니라 **조직 설계 경험의 차이**입니다. 에이전트를 실제로 업무에 넣어 본 리더는 '어디까지 맡길 수 있는지'를 알고, 그렇지 않은 리더는 '무엇을 할 수 있는지'만 압니다. 도입의 속도는 후자에 의해 결정됩니다.

맥킨지가 강조하는 것은 '업무의 재설계'입니다. 에이전트를 기존 워크플로에 끼워 넣는 것만으로는 잠재력을 얻을 수 없고, 에이전트를 중심에 두고 프로세스를 다시 상상해야 합니다. 동시에 에이전트가 모든 워크플로의 중심에 서서는 안 된다고 못 박습니다. 인간의 능력이 필요한 지점이 남아 있고, 감독이 필요합니다. 핵심은 프로세스를 **개별 활동으로 분해해**, 경제성·윤리·기술 성숙도를 기준으로 사람과 에이전트의 역할을 의식적으로 배분하는 것입니다.

한국의 적용. 에이전트 확장은 대기업에서 먼저 일어나고 있습니다. 중소기업은 '융합팀(fusion team)'을 만들 인력이 없습니다. 대안은 외부와의 융합입니다. 회계·법무·마케팅을 각각 외주화했던 것을, AI 운영을 포함한 '결과 단위 계약'으로 바꾸는 것입니다. 직원 수를 늘리지 않고 에이전트를 감독할 사람을 확보하는 가장 현실적인 방법입니다.

조직 설계의 역설. 에이전트를 많이 넣을수록 사람의 역할은 '감독'으로 좁아지지만, 감독의 난이도는 올라갑니다. 그래서 에이전트 확장의 상한은 기술이 아니라 관리자의 시간입니다. 맥킨지가 '에이전트가 모든 워크플로의 중심에 서서는 안 된다'고 못 박은 이유도 여기에 있습니다. 중심에는 언제나 책임지는 사람이 있어야 합니다.

리더 기대 vs 근시일 전망

항목	비중
AI 역량 → 기하급수적 생산성	55%
정보 접근 개선	48%
행정 업무 감소	47%
의사결정 효과 개선	46%
1~2년 내 '지원 도구'로 전망	53%
1~2년 내 '자율 동료'로 전망	25%
젊은 리더의 자율 동료 전망	27%
55세 이상 리더의 전망	19%

출처: McKinsey, The State of Organizations 2026.

업무 분해의 3기준

경제성 — 에이전트가 더 싼가, 사람이 더 정확한가.
윤리 — 이 결정을 기계에 맡겨도 되는가.
기술 성숙도 — 실패했을 때 되돌릴 수 있는가.

세 기준을 통과하지 못한 활동은 '사람 + 도구' 구조로 남깁니다. 이 잔여 영역이 곧 다음 채용의 직무 기술서가 됩니다.

융합팀
기술·데이터·HR·현업을 한 팀에 넣는 조직. 중소기업은 외부와의 융합으로 같은 효과를 낸다.

결과 단위 계약
인력이 아니라 결과를 사는 계약. 에이전트 감독 인력을 늘리지 않고 확보하는 방법.

잔여 직무
에이전트가 못 하는 활동이 곧 다음 채용의 직무 기술서가 된다.

IV. 지배구조가 밸류에이션을 다시 쓴다

엔비디아 이사회의 독립 조사 — 실적 발표 전에 찾아온 가장 비싼 질문

11월 8일 엔비디아 이사회는 CEO 젠슨 황이 "외국 정보 활동의 표적"이 됐다는 보도를 두고 독립 조사를 시작했습니다. 독립 사외이사 위원회와 외부 법률자문이 맡고, 회사는 "국가안보나 엔비디아 기밀이 침해됐다고 볼 이유는 없지만 모든 정보를 검토하겠다"고 밝혔습니다. 황 CEO는 직원 메시지에서 배우자에 대한 부정을 인정하고 전적인 책임을 진다고 말했습니다.

시장의 반응은 실적이 아니라 '승계'에 대한 것이었습니다. 11월 9일 엔비디아는 4.2% 하락한 178.65달러로 4월 7일 이후 최저치를 기록했습니다. 시가총액 4조5,000억 달러 기업의 주가가 올해 상승분을 모두 반납한 것입니다. 같은 날 나스닥은 2.74% 올랐습니다. 지수는 올랐고 리더는 빠졌습니다. 이 조합은 "AI가 끝나지 않았다"는 확인이 아니라 **"리더의 리스크를 다시 계산하겠다"**는 유예입니다.

세 겹의 리스크가 겹쳐 있습니다. 첫째는 키퍼슨 리스크입니다. 30년간 회사를 이끈 창업자에 대한 의존은 승계 계획의 부재로 나타나고, 그것이 할인율이 됩니다. 둘째는 지배구조 리스크입니다. 이사회 조사의 범위와 속도가 실적 발표(11월 17일)와 의회 브리핑(11월 18일)에 겹쳤습니다. 셋째는 수출통제 리스크입니다. 중국 접근 경로에 대한 의회·행정부의 재점검이 규제 강화의 명분이 됩니다. 세 리스크는 독립적이지 않습니다. 하나가 확인되면 나머지 둘의 확률이 함께 올라갑니다.

월스트리트저널이 함께 전한 일본의 '기록적 엔 개입'도 같은 맥락입니다. 환율 방어를 위한 당국의 개입은 통화 가치를 지키지만, 동시에 자본이 통화를 떠나는 신호를 감춥니다. 미국 10년물이 4.86%로 내려온 지금, 아시아의 정책 당국은 '금리'와 '환율' 사이에서 같은 딜레마를 안고 있습니다. 한국의 원/달러 1,347.1원도 이 딜레마의 결과입니다.

한국 투자자에게 이 사건은 두 가지를 보여줍니다. 첫째, 단일 기업의 리더 리스크는 지수 전체의 변동성으로 번질 수 있습니다. 둘째, 그 리스크는 실적 발표와 의회 일정이라는 '날짜'에 반응합니다. 포트폴리오 점검은 실적표가 아니라 캘린더에서 시작해야 합니다. 11월 17일과 18일, 2027년 1월이 그 날짜입니다.

사건의 시간표

시점	내용
11-08	이사회, 독립 조사 개시. 황 CEO, 직원 메시지로 부정 인정
11-09	주가 -4.2%, 178.65달러. 4월 7일 이후 최저
11-17	3분기 실적 발표 예정
11-18	하원 공화당 위원장 3인 요청 비공개 브리핑
2027-01	새 의회 개원 — 위원회 조사 본격화

분석가 코멘트

> **"조사 결과에 따라 젠슨이 CEO에서 물러날 위험이 분명히 있다. 그는 엔비디아의 서사와 전략 전반에 너무 중요한 인물이다."**
>
> — 댄 아이브스, Yorkville Ives & Co.

한국 기업에 주는 의미

단일 고객·단일 리더·단일 국가 의존은 계약서에 '대체 공급선'과 '중단 조항'으로 반영되어야 합니다. 엔비디아 의존도가 높은 국내 서버·부품 기업은 이번 주가 그 조항을 점검할 시점입니다.

승계 리스크
30년 창업자 의존은 밸류에이션 할인으로 나타난다. 실적보다 승계가 가격을 정하는 순간이 있다.

의회 변수
11-18 브리핑, 2027-01 개원. 조사는 실적보다 오래 시장을 누른다.

통화 방어
일본의 기록적 엔 개입, 한국의 1,347.1원. 금리와 환율 사이의 같은 딜레마.

V. 유가가 금리를 눌렀고, 금리가 AI의 가격표를 다시 썼다

이란 리스크의 후퇴 — 브렌트 -17%, 10년물 4.86%, 그리고 자본비용의 재계산

한 주의 시장을 움직인 것은 실적이 아니라 지정학이었습니다. 트럼프 대통령이 이란에 대한 추가 타격 가능성을 "매우 낮다"고 말하자 브렌트는 주간 17% 급락해 배럴당 97달러, WTI는 87달러가 됐습니다. 사우디의 동서 송유관 피격과 러시아의 우크라이나 추가 타격, 이란의 사이버 공격 보도가 이어졌지만, 시장은 '공급 차질의 최악'을 먼저 지웠습니다.

유가가 내려가면 물가 기대가 내려가고, 물가 기대가 내려가면 금리가 내려갑니다. 미국 10년물은 주간 13bp 내린 4.86%로 마감했습니다. 이 숫자는 채권시장의 지표이면서 동시에 데이터센터 프로젝트의 할인율입니다. 금리가 1%p 오르면 장기 성장주와 인프라 프로젝트의 IRR이 함께 내려갑니다. 반대로 금리가 내리면 그 프로젝트들의 명분이 되살아납니다. 11월 9일 나스닥이 2.74% 오른 이유는 AI 실적이 아니라 이 할인율의 후퇴였습니다.

그러나 이 완화는 취약합니다. 11월 10일 발표되는 미국 10월 CPI가 예상을 웃돌면 12월 인상 우려가 다시 살아납니다. 이미 10월 고용(+16만5,000명)과 실업률(4.1%)이 예상을 크게 웃돌면서 시장은 '연준이 더 오래 긴축한다'는 쪽으로 기울었습니다. 유가발 물가 완화는 **공급 충격의 소멸**이지 수요의 진정이 아닙니다. 두 힘이 부딪히는 지점이 12월 9일 FOMC입니다.

금과 비트코인의 분리가 이 국면의 성격을 보여줍니다. 금은 온스당 4,148달러로 1.8% 올랐고(주간 +5%), 비트코인은 7만4,800달러로 5주 연속 하락(-13%)하며 200일선 아래로 내려갔습니다. 같은 위험 회피 국면에서 자금은 '성장 서사'가 아니라 '회수 가능한 담보'로 이동합니다. AI 조정 국면에서 투자자가 찾는 것은 더 큰 이야기가 아니라 더 확실한 담보입니다.

메커니즘을 한 줄로 정리하면 이렇습니다. 유가가 내려가면 기대 인플레이션이 내려가고, 기대 인플레이션이 내려가면 명목금리가 내려가며, 명목금리가 내려가면 먼 미래의 현금흐름의 현재가치가 올라갑니다. AI 인프라 프로젝트는 대부분 '먼 미래의 현금흐름'입니다. 그래서 유가가 AI 주가를 움직입니다. 이 연결 고리가 끊어지는 순간이 CPI가 예상을 웃도는 순간입니다.

한 주의 가격표

자산	수준	변화
브렌트	$97	-17% (주간)
WTI	$87	-5% (당일)
미 10년물	4.86%	-13bp
금	$4,148	+1.8%
비트코인	$74,800	-1.1%
VIX	19.92	-22.31%

출처: BlackRock Weekly Commentary(11-09), CoinDesk(11-09), Business Times(11-09).

지정학의 잔여 리스크

사우디 동서 송유관 피격, 러시아의 우크라이나 타격 확대, 이란의 사이버 공격 보도는 사라진 뉴스가 아니라 **가격에 반영되지 않은 꼬리 위험**입니다. 보험료(운임·에너지)와 재고 수준으로 옮겨간 리스크는 유가 차트에 보이지 않습니다.

유가→금리→IRR
브렌트 -17%가 10년물을 13bp 낮췄고, 그 하락이 데이터센터의 할인율을 되돌렸다.

CPI가 첫 시험
11-10 CPI가 예상을 웃돌면 12월 인상 우려가 되살아난다. 유가발 완화는 공급 충격의 소멸이다.

담보의 재발견
금 +1.8%, 비트코인 -1.1%(5주 연속 하락). 위험 회피 국면에서 자금은 담보로 간다.

VI. AI는 보호무역주의자를 자유무역론자로 바꿨다

관세의 예외가 된 하드웨어 — 세계 수입의 4분의 1이 AI 관련재가 되다

이코노미스트는 계산합니다. WTO의 AI 관련재 분류를 쓰면, 2026년 1~8월 AI 관련재 교역은 전년 동기 대비 55% 폭증했습니다. AI 관련재를 빼고 나면 세계 교역은 여전히 늘지만 훨씬 완만합니다. AI 하드웨어는 세계 수입의 약 4분의 1을 차지합니다. 2023년에는 15%였습니다.

미국에서 이 무역은 더 극적입니다. 컴퓨터·통신 장비·데이터센터 건설에 대한 지출은 GDP의 2.5%에 이릅니다. 거의 모든 장비를 수입합니다. 연준에 따르면 첨단 장비에 1달러를 투자할 때 약 90센트를 수입합니다. 올해 AI 관련재 수입은 1조 달러를 넘어설 전망입니다. 1~8월 AI 관련재 수입은 69% 늘었고, 그 외 수입은 10% 줄었습니다.

아이러니는 관세 정책입니다. 2025년 4월 '해방의 날' 관세 이후 트럼프 행정부는 AI 붐을 떠받치는 하드웨어만큼은 대부분 비켜 갔습니다. 미니애폴리스 연준의 연구에 따르면 컴퓨팅 하드웨어 수입의 97%, 네트워킹 장비 수입의 85%가 관세 예외 항목입니다. 1월의 '반도체 관세' 25%도 구멍이 많습니다. 대상은 주로 엔비디아 H200 같은 첨단 칩이고, 미국 데이터센터·스타트업·연구용 예외가 넓어 의회조사국은 "해당 수입품 중 관세를 실제로 내는 물량이 있는지 의문"이라고 지적합니다.

그러나 예외는 영원하지 않습니다. 철강·알루미늄·구리 관세는 데이터센터 건설비를 2030년까지 1,300억 달러 더합니다(CSIS). 반도체와 그 포함 제품에 대한 전면 25% 관세가 현실화되면 3,600억 달러가 더 붙습니다. AI는 관세의 예외이면서 동시에 관세의 재료입니다. **국경에서는 환영받고, 건설 현장에서는 비용이 되는 것**이 2026년 AI 무역의 이중성입니다.

공급망의 재편도 같은 논리입니다. 관세 예외가 유지되는 동안 한국·대만의 부품사는 미국 시장에 직접 들어갑니다. 예외가 축소되면 같은 부품이 '미국 내 조립'을 거쳐야 하고, 그 비용은 최종 제품 가격에 붙습니다. 지금 준비할 것은 공장 이전이 아니라 **원산지·조립·검사 기록**입니다. 기록이 곧 관세율입니다.

AI 무역의 숫자

항목	값
세계 AI 관련재 교역 증가(1~8월)	+55%
AI 하드웨어의 세계 수입 비중(2026)	약 25%
동 비중(2023)	15%
미국 AI 관련재 수입 증가	+69%
미국 그 외 수입 증가	-10%
컴퓨팅 하드웨어 관세 예외 비율	97%
네트워킹 장비 관세 예외 비율	85%
금속 관세의 건설비 추가(2030)	$130B
반도체 25% 관세 시 추가	$360B

출처: The Economist(2026-11-06), CSIS, 미니애폴리스 연준, 의회조사국 인용.

한국에 주는 의미

한국은 이 무역의 최대 수혜국 중 하나입니다. 반도체·서버·네트워킹 장비의 공급자이기 때문입니다. 다만 관세 예외가 축소되면 수혜는 곧 비용이 됩니다. **부품·장비 기업은 미국 내 조립·검사 거점과 원산지 규정 대응을 지금 준비해야 합니다.**

예외는 권리가 아니다

컴퓨팅 하드웨어의 97%가 관세 예외지만, 이는 정책의 결과다. 정책은 바뀐다.

한국 장비사의 과제

원산지 규정과 미국 내 조립·검사 거점. 관세 예외가 축소되면 수혜가 곧 비용이 된다.

건설비의 방향

금속 관세 $130B, 반도체 25% 관세 시 $360B. AI 인프라의 원가는 위로 열려 있다.

VII. 데이터센터는 미국에서 가장 인기 없는 인프라가 되었다

모라토리엄 409건, 반대 71% — 그리고 1만 달러의 '동의 가격'

이코노미스트는 정치의 변화를 세 주(州)로 설명합니다. 일리노이 주지사는 2019년 데이터센터 유치법에 서명하며 "데이터센터는 도로·철도·학교만큼 중요한 인프라"라고 했습니다. 텍사스 주지사는 "AI 개발의 진원지"라고 자랑했습니다. 펜실베이니아 주지사는 "우리는 이미 AI에 올인했다"고 말했습니다. 2026년, 세 사람의 언어는 모두 바뀌었습니다.

숫자가 그 변화를 보여줍니다. 올해 첫 8개월 동안 미국 카운티들은 409건의 모라토리엄 또는 유사 조치를 검토했습니다. 전년의 약 7배입니다. 갤럽 조사에서는 71%가 지역 데이터센터 건설에 반대했습니다. 지난해 초만 해도 과반이 찬성했지만 3월에 판세가 뒤집혔습니다. 이코노미스트/유고브 8월 조사에서는 반대가 63%였습니다. 폭스뉴스 조사에서 반대 이유의 75%는 에너지·수도 요금·교통 같은 **지역 영향**이었고, AI 자체를 꼽은 응답은 11%에 그쳤습니다.

'동의의 가격'은 이미 시장에서 형성되고 있습니다. 버지니아대 조사에서 주민들이 받아들일 수 있는 보상의 중간값은 1만 달러였습니다. 중간 규모 카운티의 모든 주민에게 지급하면 약 2억4,000만 달러 — 기술 기업에는 큰돈이 아닙니다. 실제로 기업들은 지역에 기부·세수·교육 지원을 패키지로 제안하고 있습니다. 아이셜론 인사이츠 조사에서는 "재산세 인하나 학교 지원 같은 편익 하나만 알려줘도 반대가 뒤집힐 수 있다"는 결과가 나왔습니다.

물리적 우려는 과장된 측면도 있습니다. 구글은 2025년 데이터센터와 사무실에서 약 109억 갤런의 물을 썼다고 밝혔습니다. 남서부 골프장 73곳의 연간 관개량과 비슷한 수준입니다. 전력은 다릅니다. 로런스 버클리 연구소는 데이터센터가 2023년 미국 전력의 4.4%를 썼고 2030년에는 9.5~15.3%가 될 수 있다고 봅니다. 다만 전력연구원(EPRI)은 데이터센터 성장이 2019~2024년 평균 전기요금을 6% 낮췄다고 추정합니다. 고정비를 더 많은 고객이 나눠 내기 때문입니다.

정치의 언어로 옮기면 이렇습니다. 데이터센터 반대는 환경 운동이 아니라 생활비 운동입니다. 그래서 설득의 순서도 달라야 합니다. AI의 가치를 설명하는 대신, 요금 고지서와 학교 예산과 도로를 먼저 말해야 합니다. 이코노미스트가 인용한 조사에서 '편익 하나만 알려줘도 반대가 뒤집힌다'는 결과는 그 순서의 근거입니다.

반대 여론의 세 조사

조사	반대·우려	비고
Gallup (2026-03)	71%	지역 건설 반대
Economist/YouGov (08)	63%	국가적으로 나쁘다
Fox News	75%	지역 영향 우려
UVA	$10,000	수용 가능 보상 중간값

문항이 서로 달라 직접 비교에는 주의. 출처: The Economist(11-02) 종합.

기업이 배워야 할 세 가지

① **편익을 먼저 말하라.** 반대는 AI에 대한 것이 아니라 요금·교통·환경에 대한 것이다.

② **계약으로 묶어라.** 구두 약속은 다음 선거에서 사라진다.

③ **속도를 관리하라.** 한 지역에 몰아 짓는 것보다 여러 관할권에 나눠 짓는 편이 정치적 위험이 낮다.

편익을 먼저 말하라
반대의 75%는 요금·교통·환경이다. AI에 대한 반대가 아니라 생활에 대한 우려다.

계약으로 묶어라
구두 약속은 다음 선거에서 사라진다. 고용·교육·요금 상한을 부속합의서로 남긴다.

분산 입지
한 지역에 몰아 짓는 것보다 여러 관할권에 나누는 편이 정치적 위험이 낮다.

VIII. 메모리가 1조 달러 클럽을 만들었다

DRAM 매출 +369%, 5년 계약이 잠근 60~70% — 슈퍼사이클인가, 과열인가

블룸버그가 전한 메모리 시장의 현재는 두 문장으로 요약됩니다. SK하이닉스와 마이크론이 시가총액 1조 달러 클럽에 들어갔고, 삼성전자는 38% 점유율을 되찾았습니다. 3분기 DRAM 매출은 전년 동기 대비 369% 증가했습니다(카운터포인트). 1년 사이 메모리 가격은 두 배가 됐고, 고객사들은 5년짜리 계약으로 물량을 잠그고 있습니다.

이번 사이클이 과거와 다른 이유는 계약의 길이입니다. 삼성전자는 5년 장기계약에 생산능력의 최대 70%를 배정하려 합니다. SK하이닉스는 주요 고객 약 10곳과 다년 계약을 맺었고, DRAM·HBM이 2029년까지 사실상 매진이라고 밝혔습니다. 뱅크오브아메리카는 장기계약이 향후 생산능력의 50~70%를 차지할 수 있다고 봅니다. 계약이 길어지면 현물 가격의 변동성은 줄고, 대신 **소규모 구매자의 프리미엄**이 커집니다. 하드웨어 스타트업에게 이 구조는 조달 계획을 18개월 단위로 세워야 한다는 뜻입니다.

밸류에이션 논쟁도 함께 커졌습니다. 블룸버그 인터뷰에서 한 분석가는 "마이크론의 선행 PER은 약 15배, 하이닉스는 10배 미만"이라며 "월스트리트가 이 회사들의 이익 급증을 믿고 있다는 뜻"이라고 말했습니다. 동시에 "이 정도 상승폭은 과거 어떤 사이클보다 크고, 따라서 하방 위험도 가장 크다"고 덧붙였습니다. 슈퍼사이클과 과열은 같은 데이터를 다르게 읽는 두 개의 해석입니다.

반대 논거도 분명합니다. 높은 가격은 증설을 부르고, 중국 업체들의 증산도 진행 중입니다. 신규 공급이 본격화되는 2027~2028년에는 가격 상승이 둔화될 수 있습니다. 다만 HBM처럼 기술 장벽이 높은 제품은 진입이 어렵습니다. 결국 이 사이클의 지속성은 '계약'과 '기술 장벽'이 얼마나 오래 버티는지에 달려 있습니다.

한국 수출의 관점에서 보면, 이번 사이클은 '가격'이 아니라 '계약'이 수익을 만드는 첫 사이클입니다. 메모리 3사의 실적은 계약 단가에 후행하고, 장비·소재 협력사의 단가는 다시 그 뒤에 붙습니다. 협력사가 확인해야 할 것은 납품 단가가 아니라 **원청 계약의 가격 연동 조항**입니다.

메모리 슈퍼사이클의 지표

항목	값
DRAM 3분기 매출 증가(전년비)	+369%
삼성전자 DRAM 점유율	38%
SK하이닉스 매출 성장(3분기)	40%+
5년 계약이 잠근 생산능력	60~70%
삼성 2027년 HBM	완판
SK하이닉스 DRAM·HBM	2029년까지 매진
마이크론 선행 PER	약 15배
SK하이닉스 선행 PER	10배 미만

출처: Counterpoint, Bloomberg(2026-11), Semafor(11-03), MK(09-08).

한국의 위치

이번 사이클의 최대 수혜국은 한국입니다. 다만 수혜는 '가격'이 아니라 '계약'에서 나옵니다. 메모리 기업의 실적은 좋아지지만, 장비·소재 협력사의 단가는 후행합니다. **협력사는 5년 계약의 하위 조건을 확인하고, 가격 연동 조항을 요구해야 합니다.**

계약의 길이
5년 계약이 생산의 60~70%를 잠근다. 현물 변동성은 줄고, 소규모 구매자의 프리미엄은 커진다.

밸류에이션 논쟁
마이크론 PER 15배, SK하이닉스 10배 미만. 싸 보이는 이유는 이익 급증을 시장이 이미 반영했기 때문이다.

2027년의 질문
중국 증산과 신규 팹이 본격화되는 2027~2028년, 계약이 가격을 지켜줄 수 있는가.

IX. 메모리의 정치 — TSMC의 3D DRAM, 그리고 '칩 없는 기업'의 비용

공급자 3사가 4사가 될 때, 가격 결정력은 어디로 이동하는가

메모리 부족은 이제 파운드리의 문제가 됐습니다. 더 인포메이션 보도에 따르면 TSMC는 엔비디아의 요청으로 3D DRAM 생산 계획을 검토하기 시작했습니다. 신규 팹 건설과 기존 팹 인수·전환이 모두 검토 대상이고, 첨단 패키징을 총괄하는 쉬궈진 부사장이 이끕니다. TSMC는 "본업에 집중한다"고 선을 그었지만 방향은 분명합니다.

공급자는 3사에서 4사가 될 수 있습니다. 삼성전자·SK하이닉스·마이크론에 TSMC가 더해지면 가격 협상 구조가 바뀝니다. 다만 즉각적인 변화는 아닙니다. 팹 형태조차 정해지지 않았고, 고객 인증과 양산까지는 수년이 걸립니다. 2027년 공급 지도는 그대로입니다. 바뀌는 것은 **협상의 레버리지**입니다. 엔비디아는 10월에 세 메모리 회사에 차세대 HBM 베이스 다이를 TSMC 3나노로 만들라고 요청했고, 11월에는 TSMC가 메모리를 직접 만들 수 있다는 보도가 나왔습니다. 로직과 메모리의 접점에서 발언권이 이동하고 있습니다.

'칩 없는 기업'의 비용은 이미 오르고 있습니다. 애플은 메모리 가격 상승을 이유로 일부 제품 가격을 올렸습니다. 퀄컴은 디바이스 생산 전망을 낮췄고, PC 제조사들의 마진은 압박을 받습니다. 반면 데이터센터는 우선 공급 대상입니다. 마이크론은 부족이 2028년까지 이어질 것으로 봅니다. 이 구조는 소비자 가전과 산업용 장비의 원가를 동시에 밀어올립니다.

패키징이 새 병목입니다. 2026년 첨단 패키징 설비투자는 약 280억 달러로, 매출 기준으로 처음 전통 패키징을 앞지를 전망입니다(Yole). 엔비디아는 ASE 계열 SPIL의 CoWoS 증설에 자금을 대고, AMD는 대만 생태계에 100억 달러 이상을 투자합니다. 칩을 만드는 능력보다 **칩을 붙이고 식히는 능력**이 병목이 된 해입니다.

장비·소재 기업의 기회도 여기에 있습니다. 패키징과 냉각, 전력 분배는 메모리보다 진입장벽이 낮고 수요는 빠르게 늘고 있습니다. 다만 이 영역은 고객 인증에 시간이 걸립니다. 2027년의 매출을 원한다면 2026년 4분기에 인증을 시작해야 합니다.

누가 무엇을 잃고 얻는가

주체	영향
메모리 3사	가격 결정력 유지, 다만 TSMC 진입 시 장기 협상력 일부 분산
TSMC	로직-메모리 접점 장악. 설비투자 부담과 경쟁 리스크 동시
엔비디아	공급 다변화로 교섭력 강화, HBM 원가 상승은 부담
애플·PC	원가 상승 전가. 소비자 가격 인상 압력
스타트업	조달 리드타임 18개월, 프리미엄 수용 필요

판단

> **3D DRAM 검토는 2027년 공급 지도를 바꾸지 않는다. 그러나 '누가 가격을 정하는가'라는 질문의 답은 조금씩 달라진다.**

3사에서 4사로
TSMC의 3D DRAM은 2027년 공급을 바꾸지 않지만, 협상의 레버리지를 바꾼다.

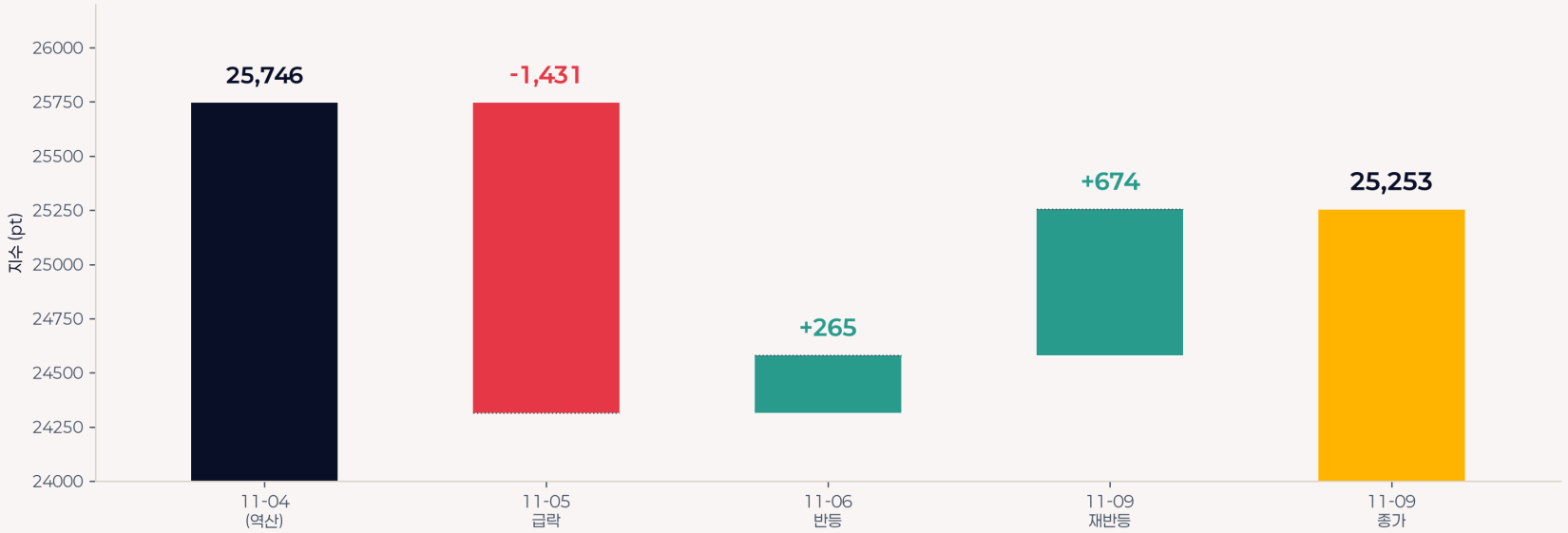
소비자가전의 원가
애플의 가격 인상, 퀄컴의 전망 하향. 데이터센터 우선 공급이 소비자 가격으로 전이된다.

패키징 병목
첨단 패키징 설비투자 $28B. 칩을 만드는 능력보다 붙이고 식히는 능력이 병목이다.

CONDERI GLOBAL OMNIBUS | CHART 1

나스닥은 사흘 만에 5.56%를 잃고, 이틀 만에 절반을 되찾았다

나스닥 종합지수 포인트 분해 (2026.11.04 역산 → 11.09 종가 25,253.14)



11-05 종가는 11-06 종가(24,579.42)와 그날 등락률(+1.09%)로, 11-04 종가는 11-05 등락률(-5.56%)로 역산.

출처: Morningstar/Dow Jones Market Data(11-09), Benzinga(11-06), CNN·NPR(11-05). 단위 포인트.

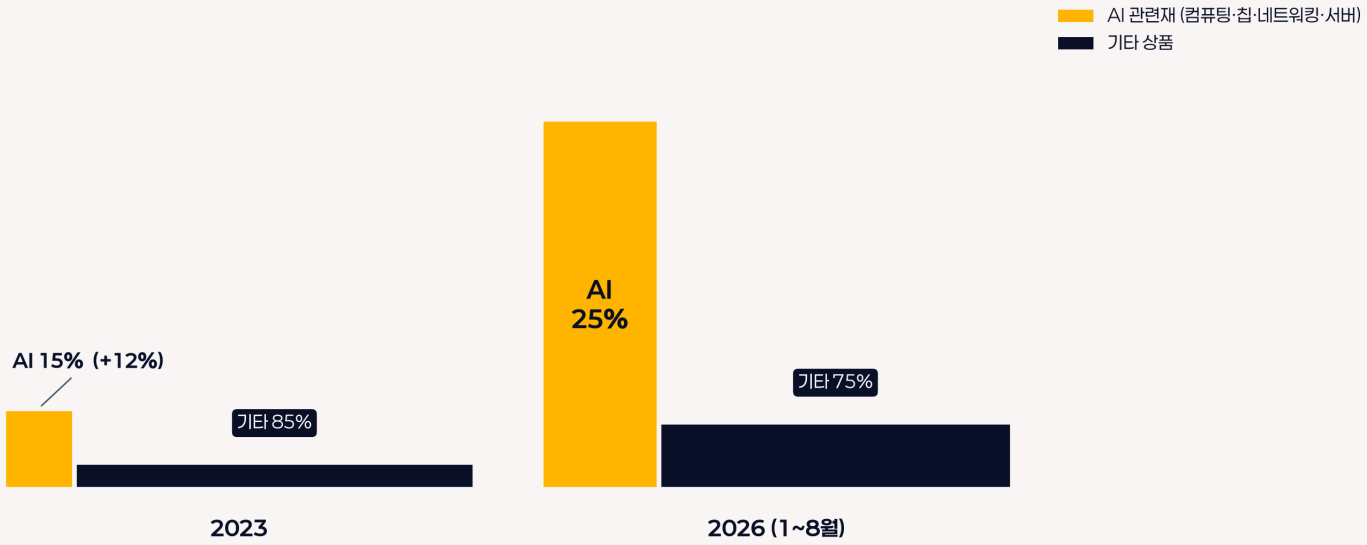
차트 1 · 나스닥은 사흘 만에 5.56%를 잃고, 이틀 만에 절반을 되찾았다 (포인트 분해)

11-05·11-04 종가는 11-06 종가와 발표 등락률로 역산

CONDERI GLOBAL OMNIBUS | CHART 2

AI 관련재가 세계 수입의 4분의 1이 되었다

너비 = 세계 수입에서 차지하는 비중(%) · 높이 = 전년 동기 대비 성장률(%)



출처: The Economist, WTO AI 관련재 분류 기준(2026-11-06). 성장률은 2026년 1~8월 누적, 기타 상품 성장률은 추세 추정치.

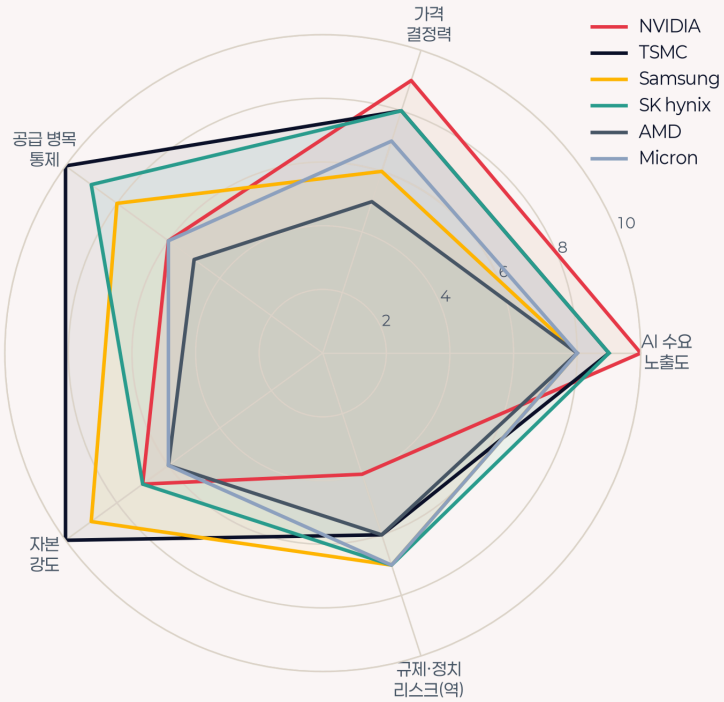
차트 2 · AI 관련재는 세계 수입의 15%에서 25%로 — 너비는 비중, 높이는 성장률

WTO 분류 기준, 2026년 1~8월 누적

CONDERI GLOBAL OMNIBUS | CHART 3

AI 밸류체인의 힘은 어디에 있는가

5개 축 자체 평가 (10점 만점) — 높을수록 유리, 규제·정치 리스크는 역방향 점수



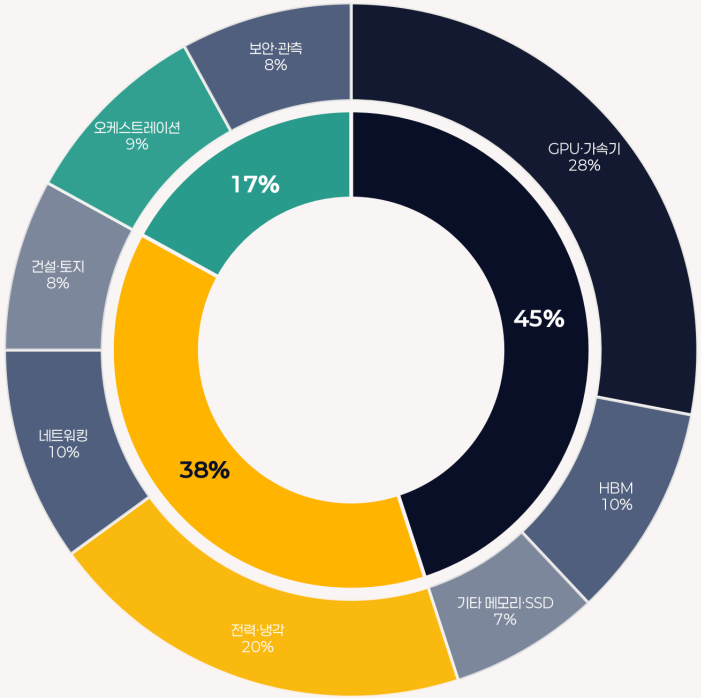
출처: 콘데리 AI산업전략연구실 자체 평가(2026-11-10). 공개 자료·실적·계약 구조를 반영한 정성 점수이며 투자 판단의 근거가 아닙니다.

차트 3 · AI 밸류체인의 힘은 어디에 있는가 — 6개 기업 5축 자체 평가

정성 점수이며 투자 판단의 근거가 아닙니다

데이터센터 1달러는 어디로 가는가

CAPEX 구성 추정(%) — 안쪽 고리: 대분류, 바깥 고리: 세부 항목



컴퓨팅 실리콘 45% — GPU·HBM·메모리가 원가의 절반

인프라 38% — 전력·냉각이 단일 최대 항목(20%)

운영·소프트웨어 17% — 사용률을 올리는 층

해석: 병목이 실리콘에서 전력으로 이동하면,

같은 CAPEX로 확보되는 유효 컴퓨팅은 줄어든다.

출처: 콘데리 추정(2026-11-10). 업계 보도(Yole·Reuters·TrendForce)와 하이퍼스케일러 CAPEX 구성 자료를 종합한 개략치이며, 기업별로 편차가 크다.

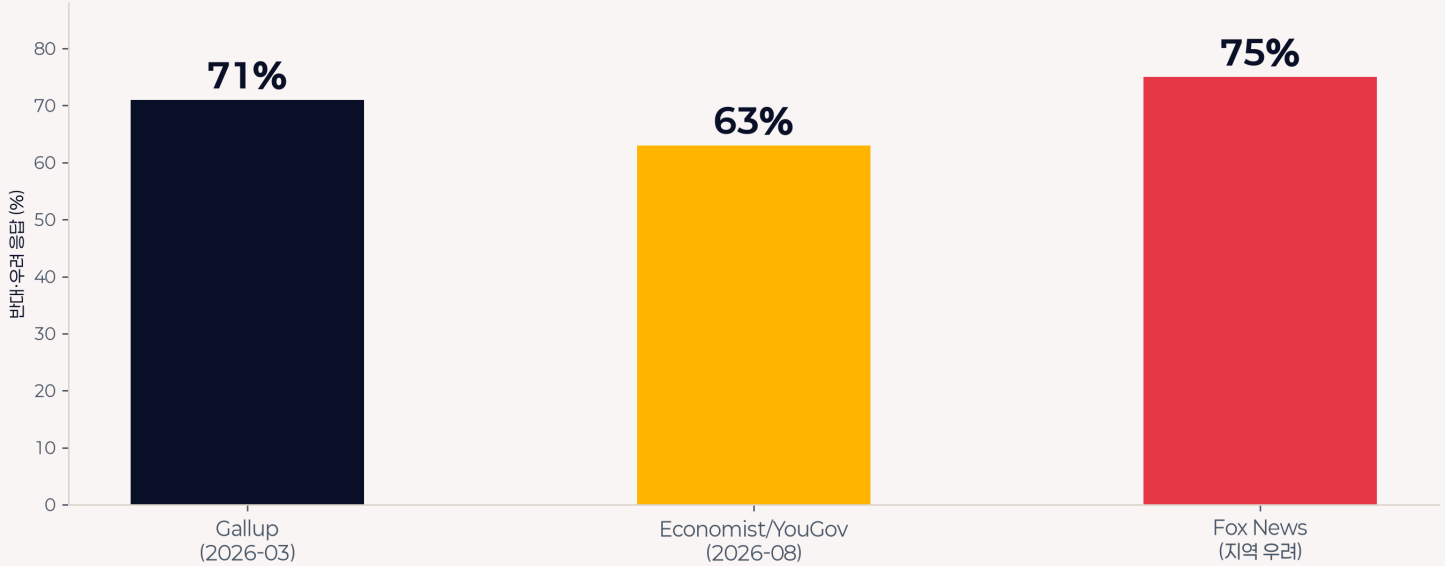
차트 4 · 데이터센터 1달러는 어디로 가는가 — CAPEX 구성 추정

업계 보도와 하이퍼스케일러 자료를 종합한 개략치

CONDERI GLOBAL OMNIBUS | CHART 5

데이터센터는 미국에서 가장 인기 없는 인프라가 되었다

지역 데이터센터 건설에 반대하거나 우려한다는 응답 비중(%)



같은 해 8월까지 미국 카운티가 검토한 모라토리엄은 409건 — 전년의 약 7배. UVA 조사에서 주민이 받아들일 보상의 중간값은 1만 달러였다.

출처: The Economist(2026-11-02, Gallup·Economist/YouGov·Fox News 인용), LiveMint 재게재. 문항이 서로 달라 직접 비교에는 주의.

차트 5 · 데이터센터는 미국에서 가장 인기 없는 인프라가 되었다

문항이 서로 달라 직접 비교에는 주의

X. 여섯 가지 시사점 — 한국의 창업가·경영진을 위하여

여섯 매체의 문장을 우리 회사의 결정으로 옮기는 방법

1 허가 일정을 원가표에 넣어라

성장 계획에 '인허가 소요 기간'을 숫자로 적으세요. 전기·용수·토지의 단가보다 일정이 IRR에 더 큰 영향을 줍니다. 데이터센터 모라토리엄 409건은 남의 나라 이야기가 아니라, 우리 공장·학교·오피스에도 곧 도착할 질문입니다.

2 편익을 계약으로 묶어라

지역·학교·부서에 주는 편익을 문서로 남기세요. 구두 약속은 다음 선거·다음 인사에서 사라집니다. 고용·교육·요금 상한·데이터 처리 조건을 한 장의 부속합의서로 만드는 것이 '동의 인프라'의 최소 단위입니다.

3 단일 의존을 줄여라

엔비디아 사례가 보여준 것은 리더 리스크가 지수 리스크가 된다는 점입니다. 주요 구매·공급 계약에 대체 공급선과 중단 조항을 넣고, 조달 계획은 18개월 단위로 세우세요. 메모리 가격은 계약이 잠그고, 현물은 프리미엄을 냅니다.

4 판단의 시간을 설계하라

분석이 빨라질수록 결정의 속성 시간이 경쟁력입니다. AI 초안에 반대 가설을 붙이는 절차, 결정 책임자의 사전 지정, 결정 후 검토일의 캘린더 고정 — 세 가지만으로 '빠른 분석, 느린 결정'의 함정을 피할 수 있습니다.

5 관세 예외를 전제로 삼지 마라

AI 하드웨어의 관세 예외(컴퓨팅 97%)는 정책의 결과이지 권리가 아닙니다. 금속·반도체 관세가 현실화되면 건설비가 수천억 달러 늘어납니다. 부품·장비 기업은 원산지 규정과 미국 내 조립·검사 거점을 미리 준비해야 합니다.

6 교육·인력은 '참여'로 증명하라

접근성은 이미 무료입니다. AI 교육·튜터의 성과는 라이선스 수가 아니라 주간 대화 세션과 오답 개입률에서 나옵니다. 파일럿 계약에 세 지표를 넣고, 3개월 뒤 숫자로 갱신 여부를 결정하세요.

EXECUTIVE TAKEAWAYS (EN)

1) Put permitting schedules into your cost model; they move IRR more than unit prices. 2) Bind community and internal benefits into written agreements. 3) Reduce single points of dependency across suppliers, leaders and jurisdictions. 4) Design decision latency: faster analysis needs deliberate judgment time. 5) Do not treat tariff exemptions as entitlements. 6) Prove learning and workforce programmes by participation, not licences.

본 장의 권고는 공개 자료에 기반한 콘데리 연구실의 판단이며, 개별 기업의 상황에 따라 조정이 필요합니다.

종합 ① 원가표

허가 일정·관세·금리를 한 표에 넣어라. 세 변수가 같은 IRR을 움직인다.

종합 ② 계약서

공급·지역·인력의 세 계약을 문서로 남겨라. 동의는 계약으로만 유지된다.

종합 ③ 증거

성과를 참여와 추적으로 증명하라. 2027년의 자본은 서사가 아니라 증거에 값을 매긴다.

XI. 참고자료와 다음 호

이번 호에 인용된 1차 자료와 제3호 예고

1차 자료 (References)

McKinsey & Company — Monthly Highlights, November 2026('The judgment bottleneck'); The State of AI: Global Survey 2026(2026-08-25); The State of Organizations 2026.

The Wall Street Journal / Reuters·CNBC·Axios — Nvidia board independent investigation(2026-11-08); House committee briefing request(11-04); Japan's record yen defence(WSJ, 11-09).

Financial Times / BlackRock — Weekly market commentary(2026-11-09); oil and bond market coverage(11-09); Middle East risk reporting(11-06~09).

The Economist — 'AI is turning protectionists into free traders'(2026-11-06); 'How data centres became one of America's hottest political issues'(2026-11-02); 'The Democrats' extraordinary triumph, explained'(11-04).

Bloomberg / Businessweek — memory market coverage(2026-11); TSMC 3D DRAM report via The Information(11-06); SK hynix·Micron trillion-dollar coverage(11-03).

기타 — CNBC(2026-11-05, 데이터센터 규제), NPR(11-05), BBC(11-06), Reuters(11-05), CSIS·Yole·Counterpoint·TrendForce, BLS Employment Situation(10월), 연합뉴스·뉴스1·AJP(11-09).

다음 호(제3호) 예고

주제 · '계약의 시대(The Age of Contracts)'

AI 공급망의 가격이 현물에서 계약으로 이동했습니다. 메모리 5년 계약, 전력 PPA, 데이터센터 장기 임대, 모델 라이선스의 다년 계약. 다음 호는 계약 구조가 산업의 변동성과 마진을 어떻게 바꾸는지, 한국 기업이 어떤 조항을 요구해야 하는지를 다룹니다.

이번 호의 차트 5종

번호	유형·주제
1	워터폴 — 나스닥 포인트 분해
2	마리메코 — AI 관련재 수입 비중×성장률
3	레이더 — 6개 기업 5축 역량
4	선버스트 — 데이터센터 CAPEX 구성
5	그룹 막대 — 데이터센터 반대 여론

발행 정보

CONDERI 글로벌 옴니버스 제2호 · 문서등록번호 CONDERI-GO-2026-11-10
발행 2026. 11. 10. · 발행기관 CONDERI AI산업전략연구실
배포구분 Public · 국문·영문 병기 · 전문 차트 5종
웹사이트 conderi.com · 문의 contact@conderi.com