MIRAE ASSET 미래에셋증권

Market Issue

트럼프 연설: 협상 전략의 일환

- 주식 시장내 확전 우려 확대. 트럼프의 연설은 이란을 협상 테이블로 끌어내기 위한 행동
- 이란 입장에서 협상 거부시 막대한 피해가 발생한다는 인식이 강해지면 협상을 선택할 이유가 커짐. 시나리오 D를 기대할 수 없으면 협상을 통한 합의(C)가 합리적 선택
- 이란 관련 불확실성이 지속되는 동안 신재생 에너지, 핵심 소재에 관심을 높일 필요

Investment Strategy
2026.4.2

[선진국 전략]
김성근
sungkeun.kim@miraeasset.com

게임 이론으로의 접근: 트럼프의 연설은 이란을 협상으로 유도하기 위한 행동

금일 트럼프 대통령의 이란 전쟁과 관련한 대국민 연설로 시장내 변동성이 확대됐다. 해당 연설에서 트럼프 대통령은 향후 2~3주 동안 이란을 집중적으로 공격하겠다고 발언했는데, 이 발언으로 인해 전쟁이 확전될 수 있다는 우려가 확산된 영향이다. 트럼프 대통령이 제시한 에너지 발전 시설에 대한 공격 재개 데드라인(4/6)을 앞두고 긴장감이 높아졌다.

변동성은 단기적으로 더 커질 수 있다. 그러나 이번 연설도 결국 이란을 협상 테이블로 끌어들이기 위한 트럼프의 협상 전략의 일환으로 판단된다. 현재 이란은 미국이 지난 3월 23일 제시한 협상 제안을 두고 협상에 응하거나 협상을 거부하는 선택을 할 수 있다. 문제는 이란이 트럼프의 지속적인 협상 시도에도 별다른 반응을 보이고 있지 않은데, 미국과의 협상을 계속 거부해도 트럼프 행정부가 높은 유가와 국내 부정적 여론으로 인한 압박에 시달려 철수하는 시나리오에 베팅하고 있을 수 있다.

트럼프가 이번 연설을 통해 달성하려고 하는 목적은 이란의 계산을 바꾸는 것이다. 협상을 거부하면 미국이 강력하게 대응하겠다는 메시지를 전달해 이란에게 협상을 거부하면 마주칠 상황이 시나리오 D가 아닌 시나리오 B라는 점을 분명하게 하려는 목적이다.

표 1. 현 시점에서 이란의 옵션: 이란을 시나리오 D가 아닌 C로 유도하려는 트럼프

	이란 : 협상	이란 선택: 협상 거부, 확전(Escalate)
미국: 공습 재개 (Escalate)	**시나리오 A:** 이란이 협상에 우호적 → 그러나 미국이 공습을 재개 → 이란의 저항(미국에 대한 신뢰 상실) → 정권 보존 여부 불투명 **Payoff** 미국(0): 유가 상승(-1), 정권 교체(+1) 이란(-3): 통제 상실(-1), 정권 붕괴(-2)	**시나리오 B:** 이란의 협상 거부 → 미국의 공습 재개 → 이란의 호르무즈 해협 통제권 상실 1) 더 불리한 조건에서 협상을 재개, 2) 이란이 보복 공격을 단행해 확전 → 정권 보존 여부 불투명 **Payoff** 미국(0): 유가 상승(-1), 정권 교체(+1) 이란(-3): 통제 상실(-1), 정권 붕괴(-2)
미국: 협상	**시나리오 C:** 이란이 협상에 임하면서 합의에 도달 →호르무즈 해협 통행 재개, 이란에 대한 경제적 제재 일부 완화 **Payoff** 미국(1): 유가 안정(+1) 이란(0): 정권 존속(+1), 통제 상실(-1)	**시나리오 D:** 이란의 협상 거부 → 미국 공습 부재 → 이란의 호르무즈 해협 통행 통제 지속 → 이란의 통제권으로 유가 불확실성 유지 **Payoff** 미국(-2): 위상 저하(-1), 유가 상승(-1) 이란(2): 통행권 확보(+1), 정권 존속(+1)

자료: 미래에셋증권 리서치센터

트럼프 대통령은 2~3주간의 공격을 통해 이란을 '석기 시대로 되돌리겠다'라고 위협한데 이어 이란의 시간 끌기 전략도 통하지 않을 것이라는 신호도 줬다. 이란은 호르무즈 해협을 제어한 상태로 버티면 미국이 유가 상승으로 인한 고통을 버티지 못하고 철수하겠다는 생각인데, 트럼프는 유권자들의 불만을 인정하면서도 미국이 세계 최대 규모의 원유 생산국이라는 점을 강조했다. 시간이 지체된다고 해서 이란에게 유리하지 않다는 신호를 준 것이다.

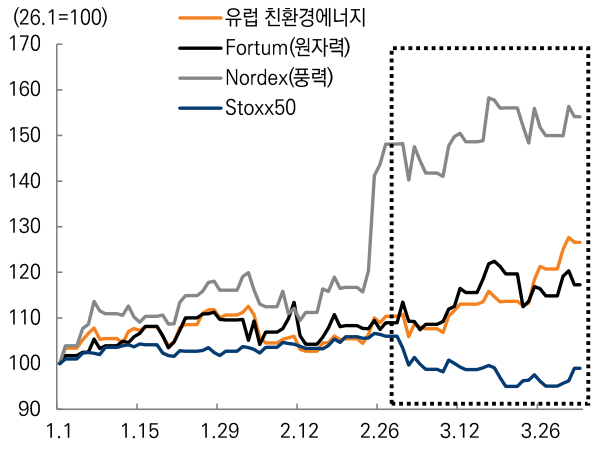
협상을 거부할 경우 막대한 피해가 발생한다는 인식(시나리오 D)이 강해지면 이란도 협상을 선택할 요인이 커진다. D가 불가능한 시나리오가 되어 버리면 결국 협상을 계속 거부해 시나리오 B를 마주하던지 협상 제안에 임해 시나리오 C를 마주하는 선택을 하게 되는데, C가 절대적으로 유리한 선택이기 때문이다. 미국의 강도 높은 2~3주 공격을 감당하면 이란은 재건할 수 있는 여력 조차 보장받을 수 없게 되고, 정권 보전 여부도 불투명해지기 때문이다. 특히 이란의 원유 수출 인프라가 타격 받으면 유의미한 수입도 상실하게 된다. 이란의 원유 수출 중 90% 이상이 하르그(Kharg) 섬에 위치한 인프라에 의존하고 있다.

반면 호르무즈 해협 개방을 조건으로 미국과 합의를 할 경우에는 우라늄 농축 역량이나 해협 통제권은 잃지만 정권은 유지될 가능성이 높아진다. 실제로 트럼프는 이번 연설에서 정권 교체가 전쟁 목표가 아니라고 발언했고, 호르무즈 해협에 대해 협상할 의사를 밝힌 바 있다. 이란으로서는 추가 공격으로 인해 협상 레버리지가 더 약해지기 전에 협상에 임하는 선택이 합리적이다. 미국은 공중에서의 공습 외에도 해병대 및 지상 병력도 준비 중이다.

호르무즈 해협 개방의 핵심은 호위 작전의 성공적인 시행이다. 현재로서는 이란의 대규모 드론 공격이나 소형정을 활용한 기뢰로 인해 미국 해군이 호위 작전을 시행하기에는 군사적 환경이 적합하지 않다고 평가되고 있다. 그러나 긍정적인 점은 미국이 이미 호르무즈 해협내 호위 작전을 성공적으로 수행한 경험이 있다는 점이다.

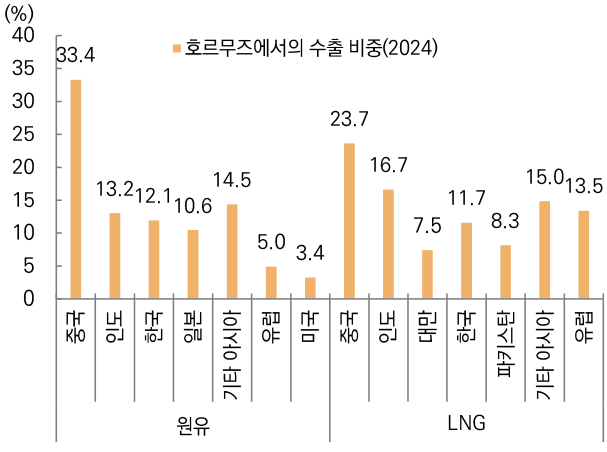
트럼프가 예고한 4/6 데드라인까지의 합의가 최선의 시나리오다. 예고대로 폭격이 개시된다고 하더라도 결론은 협상쪽으로 날 가능성이 높다. 미국의 위협이 예상과는 달리 실제 위협이라는 점이 드러난 이상 이란의 계산법도 협상 쪽으로 기울 것이기 때문이다. 이란 관련 불확실성이 지속되는 동안 각국의 안보 증강 차원에서 신재생 에너지, 핵심 소재에 관심을 높일 필요가 있다.

그림 1. 유럽 신재생 에너지 주가 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 호르무즈 해협에서의 에너지 수출은 대부분 아시아, 유럽향



자료: US Energy Department, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.