Beyond the RISK
Geopolitical Research

2026. 4. 2

리서치센터 리포트
바로가기

글로벌 투자전략팀

유승민 chief strategist
(지정학, 자산배분전략)
strategist.you@samsung.com

게임이론으로 본 이란전쟁 전망(II)

'선 휴전–후 협상' 확률 상향

- 트럼프 대국민 연설은 타임라인 공개하며 사실상 장기전 가능성 차단
- 이에 따라 '선 휴전, 후 협상(45%)'과 '일방적 중단(15%)' 확률을 상향
- 남은 최대 변수는 호르무즈 해협의 안정을 담보하는 상황 전개 여부

현지시각 4.1일 트럼프는 19분간의 대국민 연설에서 미군이 "압도적 승리"를 달성했으며 군사 목표가 "곧 완수"될 것이라고 선언하고, 향후 2~3주간 이란을 "극도로 강하게" 타격하겠다고 밝힘. 동시에 합의가 이루어지지 않으면 이란의 발전소 전체와 유전 시설을 공격하겠다고 위협.

이 연설의 게임이론적 의미는 두 가지. 첫째, 출구전략의 시그널링. '2~3주 내 종료'라는 타임라인을 공식 제시한 것은, 미국이 무한정 전쟁을 지속할 의사가 없음을 사실상 인정한 것. 둘째, 그럼에도 확전 위협을 극대화. 이는 협상 중에 최대한의 파괴력을 시그널링해서 상대의 양보를 이끌어내려는 전형적인 '최후통첩(Final Ultimatum)'.

이번 연설로 가장 크게 바뀐 변수는 '미국의 시간 제약'. 2~3주라는 공개 타임라인은 이란에게도 "버텨내면 미국이 먼저 나간다"는 시그널을 줌. 이것이 게임의 구조를 바꿈. 이에 따라 '선 휴전–후 협상' 확률을 45%로, '(미국의 승전 선언 이후) 일방적 종전' 가능성은 10%에서 15%로 상향.

'전면 확전' 확률은 단기전 가능성 상승에도 30%로 유지하는데, 4. 6일 데드라인 결렬 시 미국의 에너지 인프라 공격이 확전으로 비화할 위험을 고려했기 때문. 반면 '단기 포괄 타결'과 '장기 소모전' 확률은 공히 5%로 하향됨.

향후 변수는 미국의 '승리 선언 후 철수'는 호르무즈가 해결되지 않은 채 끝나는 것이므로, 사실상 '장기 소모전'의 변형이 될 가능성. 이를 막기 위해서는 관련국들의 대응이 중요. 트럼프는 호르무즈 '자유 항행'을 글로벌 공공재로 규정하고, 기존 비용 분담 구조를 근본적으로 변경하겠다는 입장. 이에 따라 각국의 공동대응 의지가 커지는 가운데, 이란이 국제적 고립을 각오하고 봉쇄를 지속할 가능성은 낮다고 판단.

게임이론에 의한 이란전쟁 시나리오와 확률

시나리오	확률(3.26일)	확률(4.2일*)
단기 포괄 타결 (1~2주)	10%	5%
일방적 종전(중단)	10%	15%
선 휴전 – 후 협상	30%	45%
전면 확전	30%	30%
장기 소모전 → 점진적 양보(1~3개월)	20%	5%

참고: * 트럼프 대국민 연설 반영
자료: 삼성증권

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

게임이론 확률 수정 (先휴전-後협상 확률 45%로 상향)

현지시각 4.1일 트럼프는 19분간의 대국민 연설에서 미군이 "압도적 승리"를 달성했으며 군사 목표가 "곧 완수"될 것이라고 선언하고, 향후 2~3주간 이란을 "극도로 강하게" 타격하겠다고 밝힘. 동시에 합의가 이루어지지 않으면 이란의 발전소 전체와 유전 시설을 공격하겠다고 위협.

이 연설의 게임이론적 의미는 두 가지.

첫째, 출구전략의 시그널링. "2~3주 내 종료"라는 타임라인을 공식 제시한 것은, 미국이 무한정 전쟁을 지속할 의사가 없음을 사실상 인정한 것. 트럼프는 전날 뉴욕포스트와 인터뷰에서도 "우리가 거기 그렇게 오래 있진 않을 것"이라고 말했음. 최근 지지율 하락과 맞물려 '국내 청중비용(Domestic Audience Costs)'가 급격히 상승했음을 방증.

둘째, 그럼에도 트럼프는 확전 위협을 극대화. 이는 협상 중에 최대한의 파괴력을 '신호(Signaling)'해서 상대의 양보를 이끌어내려는 전형적인 '마지막 최후통첩(Final Ultimatum)'. 물론 향후 이에 대한 이란 측의 반응에 따라 사태의 향방이 결정. 트럼프는 연설 전 이란 대통령이 휴전을 요청했다고 주장했으나, 이란 외무장관은 이를 "허위이며 근거 없다"고 반박했고 휴전 요청을 부인하면서도 반격을 지속 중.

이번 연설로 가장 크게 바뀐 변수는 '미국의 시간 제약'. 2~3주라는 공개 타임라인은 이란에게도 "버텨내면 미국이 먼저 나간다"는 시그널을 줌. 이것이 게임의 구조를 바꿈.

이에 따라 '선 휴전-후 협상' 확률을 45%로 상향함. 미국 스스로 종전 시한을 설정한 이상, 성과를 포장할 수 있는 어떤 형태의 합의가 필요해짐. '승리 선언 + 휴전'은 트럼프에게 가장 체면을 유지할 수 있는 출구. 다자 프레임워크가 빠르게 형성되고 있는 점도 이 확률 상승에 기여. 4자 중재 체제가 이미 가동 중이고, 영국 등 35개국이 참여하는 호르무즈 재개방 국제회의도 4.2일 개최.

'전면 확전' 확률은 30%로 유지. 2~3주 내 종료를 공언한 이상, 하르그 섬이나 기타 지역에 대한 지상군 투입 같은 대규모 확전은 트럼프가 제시한 타임라인과 모순됨. 다만 4. 6일 데드라인 결렬 시 에너지 인프라 선별 공격이 확전으로 비화할 위험이 여전히 존재하므로 기존 확률을 유지. 다만 발전소와 유전 등에 대한 공격 가능성 표명도 '전면 확전'보다는 '합의를 강제하기 위한 벼랑 끝 전술'에 가까움. 따라서 전면전보다는 트럼프의 주장과 달리 절제된 선별 공습과 점진적 압력 상승의 가능성이 유력.

'일방적 중단' 가능성은 10%에서 15%로 상향. 이것이 이번 연설의 가장 중요한 변화. 트럼프가 '승리선언 후 일방적 철수'를 선택할 가능성. 트럼프는 연설에서도 "과거 전쟁들이 수년간 지속된 것과 대비하며 자신의 작전이 수주 내 끝날 것"임을 강조. 이는 합의 없이도 '목표 달성' 명목으로 철수할 수 있다는 프레이밍이 만들어진 것. 호르무즈 봉쇄가 해제되지 않은 채 미국만 빠지는 시나리오가 여기에 해당.

이상을 종합하면, 트럼프의 연설은 지난 보고서의 '분기(bifurcation)' 분석을 재확인하되, 분기의 방향이 '확전'보다 '어떤 형태로든 종결'쪽으로 기울고 있음을 시사. 다만 현재로서 최대 변수는 이란이 미국의 타임라인을 역이용해 시간을 벌 경우(=버티면 미국이 먼저 나간다), 호르무즈 봉쇄가 장기화되는 새로운 위험이 내포되고 있다는 것.

즉 미국의 '승리 선언 후 철수'는 호르무즈가 해결되지 않은 채 끝나는 것이므로, 사실상 '장기 소모전'의 변형이 될 수 있음. 미국이 군사 목표 달성을 선언하고 철수하더라도 호르무즈 봉쇄가 해소되지 않으면, 군사적으로는 종전이나 경제적으로는 확전과 유사한 충격이 지속. 트럼프는 4.1일 연설에서 "전쟁에 참전하지 않으면서 연료 부족을 겪는 나라들은 호르무즈에 가서 직접 석유를 가져가라, 미국은 더 이상 도와주지 않겠다"고 발언.

다만 호르무즈 해협의 안전 통과에 대해 영국을 중심으로 대응이 시작됐다는 점에서 이란이 국제적 고립을 각오하고 봉쇄를 지속할 가능성은 낮다고 판단. 스타머 영국 총리는 4. 1일 "호르무즈 해협의 자유 항행은 영국의 국익"이라고 선언하면서, 외교장관 주재로 35개국 화상회의를 주도. 프랑스, 네덜란드, 걸프 국가들이 참여하며, 논의 내용은 상선 군사 호위, 기뢰 제거, 이란 공격에 대한 방어 조치를 포함. UAE는 유럽·아시아·미국과의 공동 강제 개방을 촉구하고 있으며, UAE와 바레인은 UN 안보리 결의를 통한 작전 위임을 추진 중.

다만 이 연합은 NATO 프레임워크 밖에서 운영되며, 비동맹 국가들도 포함될 예정. 이는 트럼프가 원한 'NATO 주도'가 아니라, 영국이 별도로 주도하는 구조라는 점에서 미묘한 차이가 있음. 이는 장기적으로는 이 지역에서 지정학적 환경 변화를 의미. 이것은 소위 '공공재 제공의 책임 전가'로 그동안 호르무즈 자유 항행이라는 글로벌 공공재를 미국이 사실상 단독으로 제공해왔는데, 관련국들의 공동 부담 매커니즘이 만들어질 가능성. 트럼프는 기존 비용 분담 구조를 근본적으로 변경하겠다는 의지가 있어 보임.

표 1. 게임이론에 근거한 시나리오와 확률 변화

시나리오	내용	확률 변경
선 휴전 - 후 협상 (가자 모델)	군사 휴전 + 호르무즈 재개방을 먼저 합의, 핵·배상금 등 난제는 별도 트랙에서 협상, 이슈 분리를 통한 단계적 합의 경로	30→45%
전면 확전	美 하르그 섬 등의 에너지 인프라 공격, 이란 걸프에 대한 보복 사이클로 전쟁 대폭 확대, 유가 $150+ 시나리오	30%
장기 소모전 (1~3개월)	전쟁 비용 증가로 양측 Bargaining Zone이 점차 겹침, 이에 따라 단계적 합의 도출, 단, 확전 트리거 내장으로 불안정한 경로	20% → 5%
일방적 중단	미국 내 정치적 압력 또는 이란 체제 변동으로 일방이 전쟁을 중단. 국내 청중비용(Domestic Audience Costs[1]) 때문	10% → 15%
단기 포괄 타결 (1~2주)	양측이 모든 쟁점을 하나의 패키지로 타결, 양측 요구사항 간극이 너무 커 현실성 낮음	10% → 5%

자료: 삼성증권

이란의 호르무즈 통행세

법안은 의회 시민위원회(Civil Affairs Committee)에서 작성되었으며, 3월 31일 국가안보·외교정책위원회(National Security Commission)를 통과. 현재 본회의 표결 전 단계이며, 본회의 통과 후 '헌법수호위원회' 심의 후, '대통령 서명'을 거쳐야 정식 발효. 법안의 핵심 내용은 6가지.

첫째, 호르무즈 해협에 대한 이란의 '주권, 통제, 감독'을 법적으로 명문화. 둘째, 통과 선박에 이란 '리알(rial)' 기반 통행료를 부과하는 체계를 수립. 현재 비공식적으로 선박당 최대 200만 달러가 징수되고 있으며, 이란 언론은 전쟁 전 일일 통과량(약 140척) 기준 시 연간 수입이 1,000억 달러 이상이 될 수 있다고 추산. 셋째, 미국·이스라엘 연관 선박의 통과를 전면 금지. 넷째, 이란에 대해 일방적 제재를 부과한 국가의 선박도 통과를 금지. 다섯째, 해협 보안 체계, 선박 안전 프로토콜, 환경 보호 조치를 포함. 여섯째, 오만과의 협력을 통해 해협 운영의 법적 프레임워크를 공동 수립 한다는 내용이 포함.

[1] 국내 청중(국민, 의회 등)이 부과하는 정치적 비용

이란은 이미 재량적 통행료 체제(일명 'Tehran Toll Booth')를 가동 중이며, 이를 전후 질서로 유지하려는 의도를 공개적으로 밝히고 있음. 통행료의 직접 비용(배럴당 $1 내외)은 미미하나, 재량적·선별적 통행 체제가 구조화될 경우 원유에 대한 리스크 프리미엄은 배럴당 $10~20 수준으로 고착될 수 있는 것.

이란의 통행료 모델은 수에즈 운하 통과 요금과 개념이 달라서 논쟁. 수에즈 운하는 이집트가 건설·유지하는 인공 수로에 대한 통행료인 반면, 호르무즈는 국제법상 자유 통행이 보장된 국제 해협. 따라서 국제해협에서 연안국이 통행료를 부과하는 것은 국제법상 전례가 없으며 통과 통행권(transit passage)의 위반. 반면 이란이 주장하는 통행세는 보호세(protection racket)에 가까움. 이란 의회는 이를 새로운 주권 체제'의 시작이라고 규정.

가장 큰 차이는 수에즈 요금이 '규칙 기반(rule-based)'이어서 예측 가능하고 보험이 가능하다는 것. 반면 이란의 모델은 '재량 기반(discretionary)'임. 특히 이란이 '비적대국' 선박에만 통과를 허용하되 '이란 당국과의 사전 조율'을 요구할 경우는 문제. 이 경우 호르무즈의 통과가 자칫 그날그날의 정치적 판단에 좌우될 수 있는 것. 이는 시장이 가장 싫어하는 '정량화 불가능한 불확실성(Knightian uncertainty)'을 높이며, 배럴당 1달러로 비교할 수 없는 높은 리스크 프리미엄을 유가에 내재시키게 됨.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA