

Market Issue

미국-이란 협상 기대: 이스라엘은 변수

- 미국-이란 양국 모두 협의를 유지할 인센티브 보유. 이스라엘은 잠정적 변수
- 합의에 대한 이스라엘내 여론은 상당히 부정적. 총선 전 군사적 도발에 나설 가능성
- 합의의 지속성에 대한 우려가 높아지며 헷지 수단으로 신재생 에너지 정책 강화될 전망
- 미국에서도 중간선거를 계기로 민주당의 신재생 에너지 정책 기대 높아질 수 있음

미국과 이란은 협의를 이어갈 동기 보유, 이스라엘의 돌발 행동은 변수

지난주 미국과 이란은 종전에 합의하는 MOU에 서명했지만 갈등은 지속되는 모습이다. 이스라엘이 레바논을 공격하면서 이란은 호르무즈 해협 폐쇄를 발표했고, 이후 트럼프 대통령이 군사적 위협을 가하면서 미국과의 회담을 위해 스위스로 파견된 이란 협상단도 철수했다. 합의 지속성에 대한 의구심이 제기되며 유가는 재차 상승했다.

이번 갈등에도 불구하고 미국과 이란의 협상은 결국 재개될 가능성이 높다고 판단된다. 트럼프 대통령은 어렵게 성사시킨 종전 협의를 먼저 파기할 인센티브가 부족하다. 합의 내용에는 분명 불만족스러운 부분들이 많지만 현재 트럼프의 우선 순위는 미국내 인플레이션 제이다. 이를 위해서는 호르무즈 해협 통행을 최소한 중간선거까지는 계속 유지할 필요가 있다.

이란 관점에서도 협상 파기로 얻을 수 있는 부분은 제한적이다. 이번 MOU의 내용을 보면 핵 포기에 대한 내용은 다소 모호한 반면 원유 수출 제재 완화와 더불어 3,000억달러의 재건 펀드, 동결 자금의 단계적 해제 등 상당한 금전적 혜택을 기대해 볼 수 있다. 이란은 미국으로부터의 공격보다는 과거의 이력을 보유한 이스라엘의 도발을 더 우려하고 있는 만큼 레바논 조항을 활용해 이스라엘을 제어하려는 속셈으로 보인다. 이번 갈등도 결국 이스라엘을 제어하라는 미국에 대한 경고성 조치로 해석해 볼 수 있다.

표 1. 미국·이란 MOU 내용

협상 분야	내용(14개 조항)
군사작전 종료	- 레바논을 포함한 모든 전선에서 군사작전 즉시 그리고 영구 종료 - 최종 합의에서는 레바논을 포함한 모든 전선에서의 전쟁 영구 종료 및 기타 조항들 재확인
호르무즈 해협	- 미국은 해상 봉쇄 및 이란에 대한 방해 조치 해제 시작. 30일 이내에 해상 봉쇄 종료 - 미국은 최종 합의 후 30일 이내에 이란 인근에서 자국 병력 철수 - 이란은 안전한 호르무즈 해협 통행을 위해 60일간 무료 통행을 보장. 상선 통행은 즉시 시작 - 이란에 의한 장애물 및 지뢰 제거의 필요성을 고려하여 30일 이내에 정상화
경제 제재 및 지원	- 미국은 이란의 재건 및 경제 발전을 위해 최소 3000억 달러 규모의 계획 수립 - 미국은 유엔·IAEA 결의안, 1차·2차 단독 제재를 포함한 모든 제재를 최종합의에 따라 종료 - 제재 종료까지 이란산 원유, 석유제품, 파생제품의 수출과 이와 관련된 모든 서비스에 제재 면제 - 미국은 이란의 동결 및 제한된 자산을 완전히 해제. 최종협상에서 상호 협의
핵 프로그램	- IAEA의 감독 하에 현장에서 다운블렌딩(저농축 처리)하는 것을 최소한의 방법으로 합의 - 상호 합의될 메커니즘에 따라 비축된 농축 물질의 처리 문제를 해결 - 최종 합의가 이루어지기 전까지 미국과 이란은 현 상태 유지
협상 이행	- 양해각서의 성공적 이행 및 합의 준수 여부를 감독하기 위한 집행 메커니즘 수립 - 본 양해각서 서명 후 1,4,5,10,11항 이행 시작, 나머지 항목들에 대해 최종 협상을 시작 - 최종 합의는 구속력 있는 유엔 안전보장이사회 결의안을 통해 승인

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

이번 갈등에서도 나타났듯이 변수는 이스라엘이다. 이번 이란 합의에 대한 이스라엘내 불만은 상당하다. 지난 주말 여론 결과에서는 지도부의 이란 전쟁 운용에 대한 부정적 평가가 상당히 높았고, 전쟁으로 이스라엘 안보가 악화됐다고 평가한 비중도 82%에 달했다. 트럼프의 휴전 압력에 굴복한 네타냐후에 대한 비판도 거세다. 합의 발표 이후 네타냐후의 재임 가능성도 하락해 야당 대표의 당선 가능성이 이제는 더 높다.

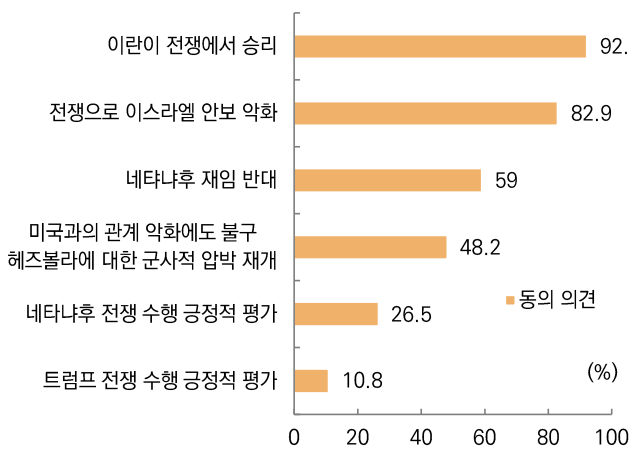
특히 합의 사안 중 레바논이 종전 범위에 포함된 점을 위협적으로 인식하는 모습이다. 레바논은 헤즈볼라의 본거지로 이스라엘의 지속적인 개입과 견제가 필요한 지역인데, 합의로 인해 자기 방어 권리가 침해당했다는 평가다. 이스라엘의 원래 전쟁 목표였던 정권 교체, 미사일 역량 약화, proxy 세력 견제 등은 달성된게 없다는 불만도 강하다.

이와 같은 여론을 감안하면 현 네타냐후 정부는 유권자들을 달랠 수 있는 강경한 스탠스를 선보여야 하는 인센티브를 가지고 있다. 특히 유권자들의 절반 가량은 미국의 관계 악화를 감안하더라도 헤즈볼라에 대한 군사적 행동을 재개해야 한다고 응답한 만큼, 10월 27일 총선 전까지 간헐적 군사적 도발에 나설 가능성이 있다. 실제로 주말 동안의 공격 전에도 네타냐후 정부는 레바논 관련 조약을 지킬 의향이 없고 헤즈볼라가 무장해제 하지 않는 이상 남레바논의 점령도 유지하겠다는 입장을 피력했다. 트럼프 행정부가 이스라엘을 제지하기 위해 압력을 가하겠지만, 적당한 명분이 생기면 상황은 달라질 수 있다.

합의 지속성에 대한 불안감 확산: 호르무즈 해협 의존도 낮추려는 노력 지속

어렵게 도달한 합의가 단기간내 파기 위협에 노출되면서 호르무즈 해협 의존도를 낮추기 위한 각국의 노력도 가속화될 가능성이 높다. 특히 합의안의 내용을 보면 핵협상이 진행되는 60일 동안에는 무료이지만 그 이후 환경에 대해서는 언급이 없다. 60일 후에는 이란이 해협 통행료를 충분히 부과할 수 있다는 의미다. 실제로 이란 외무부는 통행료를 걷지는 않겠지만 해협내 제공한 서비스에 대한 사용료는 부과하겠다는 입장을 표명하기도 했다.

그림 1. 이란 합의에 대한 이스라엘내 여론



자료: The Times of Israel(6/17~21), 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 역전된 네타냐후 당선 확률



자료: Bloomberg, Polymarket, 미래에셋증권 리서치센터

이에 호르무즈 해협에 대한 의존도를 낮추기 위한 유럽, 아시아 국가들의 신재생 에너지 투자는 앞으로 더 강화될 전망이다. 주요 산유국 중에는 미국산 원유가 실질적인 대안 옵션이지만 미국산 화석 에너지에 대한 의존도가 높아지는 방향도 더 이상 바람직 하지는 않다. 트럼프 행정부 출범 이후 무역, 안보 방면에서의 갈등이 고조되는데다 유럽의 경우 이번 이란 전쟁을 겪으며 미국과의 사이가 더욱 악화돼 트럼프 행정부는 유럽에서의 미군 전략 자산을 줄이기도 했다. 이들 국가들 입장에서는 완전한 에너지 안보를 수립하기 위해서는 화석 에너지 전반에 대한 의존도를 낮추는 방안밖에 없다.

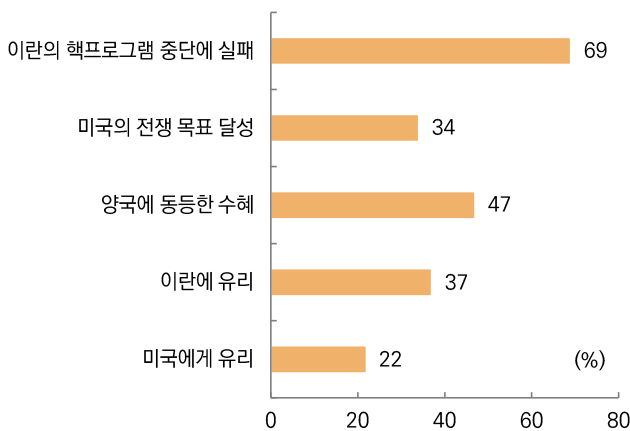
걸프국들은 호르무즈 해협을 우회하는 파이프라인의 캐파를 늘리기 위한 투자에 집중할 것으로 보인다. 사우디는 이번 전쟁 기간 동안 동서 파이프라인을 요긴하게 활용했다. UAE는 Fujaira를 통한 수출 캐파를 두배로 늘릴 계획을 하고 있고 2027년에 가동이 예정되어 있다. 이라크도 터키를 통한 파이프라인을 통한 수출량을 약 3배 늘리는 방안을 검토 중이고 쿠웨이트는 사우디, UAE를 거친 우회 파이프라인 건설을 검토하고 있다. 해협을 우회하는 경로가 늘어나며 호르무즈 해협 차질로 인한 민감도는 점진적으로 낮아질 전망이다.

미국에서도 합의에 대한 반응 부정적: 민주당은 신재생 에너지 강화 정책 준비

미국에서도 중간선거 이후 분위기 전환이 예상된다. 민주당의 상하원 탈환 가능성이 높아지며 민주당 정책 기대가 높아질 수 있기 때문이다. 이란과의 합의에도 불구하고 트럼프와 공화당의 지지율이 유의미하게 회복되기 쉽지 않다. 대다수의 유권자들은 미국이 전쟁 목표를 달성하지 못했다고 평가했고, 이란의 핵프로그램을 막는데도 실패했다는 의견을 내비쳤다.

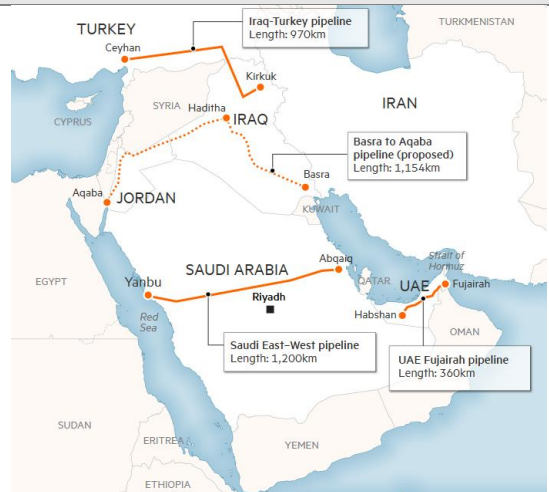
오히려 합의가 공화당내 분열을 더 키운 모습이다. 기존 전쟁을 지지했던 공화당내 매파 구성원들은 이번 합의로 얻은 소득이 없다고 비판했다. 결국 소득을 내기 위해서는 향후 60일간의 핵협상에서 2015년 핵협정(JCPOA)보다 나은 성과를 낼 필요가 있는데, 이는 절대 보장된 결과가 아니다. 또한 유가 하락으로 휘발유 가격에는 영향을 줄 수 있겠지만 인플레이션의 빠른 하락은 기대하기 어려운 상황이다.

그림 3. 트럼프 지지율과 민주당의 상하원 탈환 가능성



자료: Yougov(6/21), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 호르무즈 해협을 우회하는 파이프라인 프로젝트



자료: FT

민주당은 소비자들의 전력 부담을 낮추기 위해 설치 기간이 짧고, 비용도 낮은 신재생 에너지를 중심으로 미국 전력 생산량을 늘릴 계획을 갖추고 있다. 이를 위해 신재생 에너지에 대한 세액공제를 부활시키고 인허가 절차 간소화 정책을 내세울 방침이다. 데이터센터에 대해서는 자체적인 발전원을 갖춘 On-site 데이터센터를 개발자들에게 요구하고 신재생 에너지를 활용한 데이터센터에는 세제혜택을 주는 방법을 제공하는 방안도 내세우고 있다.

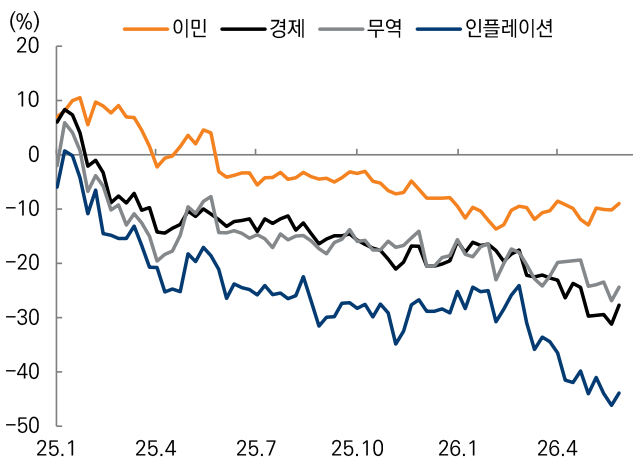
미국과 이란과의 합의가 유지돼 인플레이션 압력이 제어되는 이상 테크 중심 랠리는 지속 되겠지만, 신재생 에너지에도 관심을 유지할 필요가 있다. 호르무즈 해협에 대한 의존도를 낮추기 위한 각국의 노력이 지속되는데다 중간선거를 계기로 미국에서도 신재생에 우호적인 민주당 정책 기대가 높아질 수 있기 때문이다.

표 2. 미국 민주당의 신재생 정책 방향

분야	내용
세액공제	- 풍력·태양광 등 신재생에너지 세액공제 복원 및 확대 추진 - 신재생 에너지가 신규 전력 생산에 가장 저렴한 공급원임을 강조 - 트럼프 대통령의 신규 석유·가스·석탄 기업 세제 혜택 폐지 추진
전력 및 인프라	- 노후 전력망 업그레이드 및 송전·에너지 저장시설 확충 - 저비용·신속 도입 가능한 방법으로 전력망 용량 확대 - 새로운 인프라 건설을 보다 쉽게 만드는 초당적 노력 우선시
허가 및 규제	- 신재생 에너지 사업의 인허가 절차 간소화 - 신재생 에너지 사업에 대한 입법적 확실성 제공 - 지역사회·노동계와 협력하는 우수 프로젝트 우대
데이터센터	- 신재생 에너지 사용 데이터센터 건설 지원 - 데이터센터 건설로 인한 전기요금 인상 방지 입법 추진 - 세금과 에너지 인프라 비용의 공정한 분담 추진
소비자 보호	- 에너지 시스템 전반 구조·인센티브 재검토 - 전기요금 청구서 투명화 - 에너지 비용 절감을 돕는 에너지 효율 프로그램, 효율 기준 복원·확대

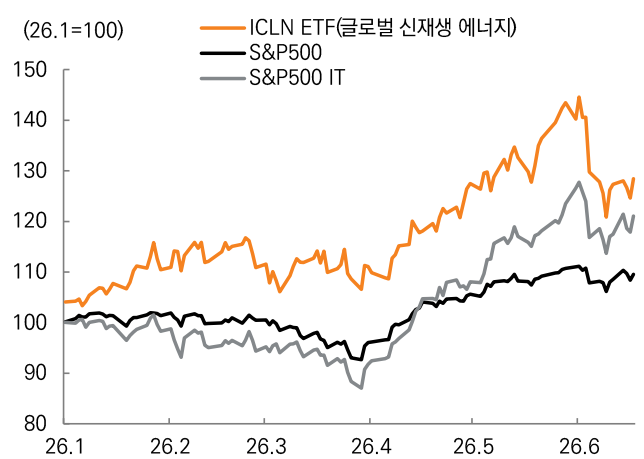
자료: 각종 언론, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 분야별 트럼프 대통령에 대한 평가: 인플레이션 부문 악화



자료: Silver Bulletin, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연초 이후 글로벌 신재생 에너지 증가



자료: Bloomberg, 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.