

미국은 지금

그린란드 사태, 기회인가 위기인가?



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

US Strategy Analyst 김승혁 ocean93@kiwoom.com



Issue Brief

그린란드 發 갈등과 증시 여파

트럼프가 그린란드 매입에 반대하는 유럽 국가들에 대해 관세 제재(2월 1일 10%, 6월 이후 25% 부과)를 예고하면서 증시는 큰 폭으로 하락했다. 이는 지난 주말 불거진 이슈였으나, 월요일 휴장 영향으로 화요일 증시를 뒤늦게 타격했다. 주요 지수는 S&P 500 -2.06%, 나스닥 종합 -2.39%, 러셀 2000 -1.21% 하락했고, VIX는 20pt 선을 웃돌았다. 하락 폭만 놓고 보면 S&P 500 기준 작년 10월 10일 이후 가장 큰 일일 낙폭이었으며, 전체 구성 종목 중 80%가 내렸다. 반대로 금은 온스당 \$4,763.1을 기록하며 +3.7% 급등했다. 덴마크의 반응 역시 증시에 부담을 더했다. 덴마크 연기금 운용사인 아카데미커 펜션(AkademikerPension)은 포트폴리오 내 미국 국채 전량인 약 1억 달러를 매각하겠다고 밝혔다. 물론 매각의 공식적인 이유는 그린란드를 둘러싼 갈등 때문이 아니라, 미국의 부채 위기와 정부 재정 악화에 대한 우려 때문이라고 언급했다. 전일 미국 10년물 국채 금리 역시 +1.5% 오르며 4.3%를 턱밀까지 추격했다. 달러 인덱스는 -0.76% 하락한 98.64pt를 기록했다.

TACO 가능성을 점치는 이유

덴마크 자치령인 그린란드를 복속하려는 이유는 명확하다. 회토류 자급자족, 북극항로를 이용한 공급망 확대, 툴레 공군 기지 확장 등의 전략적 효용 때문이다. 장기적 관점에서 미국에 반드시 필요한 지정학적 요충지임은 분명하다. 다만, 유럽 측의 저항이 예상보다 거세다. 덴마크 연기금의 1억 달러 매각 자체는 시장에 큰 요인이 아니다. 미국 국채의 시중 보유 규모가 약 30.8조 달러에 달하기에 1억 달러는 미미한 수준이다. 문제는 이러한 매도 움직임에 유럽 주요국이 동참할 경우다. 트럼프에게 협조하지 않는 8개 유럽 국가(덴마크, 영국, 독일, 프랑스 등)가 보유한 미국 국채 규모는 총 2~3조 달러, 유럽 전체의 미국 국채 및 주식 보유 규모는 약 10조 달러에 이른다. 미국 대 유럽의 전면전이 펼쳐질 경우 유럽은 이를 '무기화'할 수 있으며, 이는 장기채 금리의 가파른 상승으로 이어질 수 있다.

시중 금리를 낮추기 위해 ①파월 의장 형사 기소 압박, ②MBS 2,500억 달러 매입 발표 등 다양한 정책적 시도를 해온 트럼프 입장에서, 유럽발 시중 금리 상승은 상당히 거슬릴 수밖에 없다. 작년, 비이성적 수준의 대중(對中) 관세 부과 후 채권 금리가 급등하자 태도를 선회(TACO)했던 트럼프를 상기할 필요가 있다. 또한, 현재는 시기적으로 재정 적자 이슈가 부각되기 쉬운 시점이다. 부채한도 협상 통과 후 단기채를 통해 TGA(재무부 일반계정)를 확충한 정부는 정부 섯다운이 종료된 '25년 12월 이후 본격적으로 재정을 집행하기 시작했다. 1조 달러까지 높아졌던 TGA 잔고가 8,000억 달러 초중반까지 감소한 것은 이를 방증한다. 중간선거를 앞두고 재정 정책을 통해 저소득층 표심 잡기에 나선 트럼프이기에 재정 지출 기조는 지속될 필요가 있으며, 이 과정에서 국채 발행 또한 계속될 가능성이 크다. 그린란드 사태 악화에 따른 미 국채 수요 감소는 이러한 재정 지출 확대 흐름에 근본적인 제동을 건다. 채권 금리 상승뿐만 아니라 달러화 표시 자산에 대한 매력도 하락, 즉 'Sell America' 기조는 중간선거를 앞둔 트럼프에게 불리한 환경을 조성한다. 이것이 트럼프의 태도 변화(TACO) 가능성을 높게 보는 이유다. 회토류 확보나 공급망 확대는 장기적으로 필수적인 요소이나, 단기적으로 트럼프에게 시급한 것은 금리 안정을 통한 성장 유도 및 지지율 회복이다.

물론 유럽 입장에서 미국과의 무역 갈등을 장기화하기는 어려운 구조다. 중국 경기가 둔화된 상황에서 EU의 대미 상품 수출 의존도는 더욱 높아졌고, 미국의 안보 우산이 사라질 경우 국방비 증액으로 인한 EU의 재정 적자 폭은 더욱 확대될 수 있다. 에너지 관점에서도 유럽은 미국산 LNG의 주요 고객이며, 다가오는 겨울철의 안정적 공급이 절실하다. 유럽이 내건 ACI(반강압 기구)가 현실화되기 어려운 이유다. 이미 대미 수출 의존도가 높은 독일은 신중한 태도를 보이는 반면, 프랑스 등은 강경한 입장을 고수하는 등 국익에 따른 EU 내부의 온도 차도 감지된다.

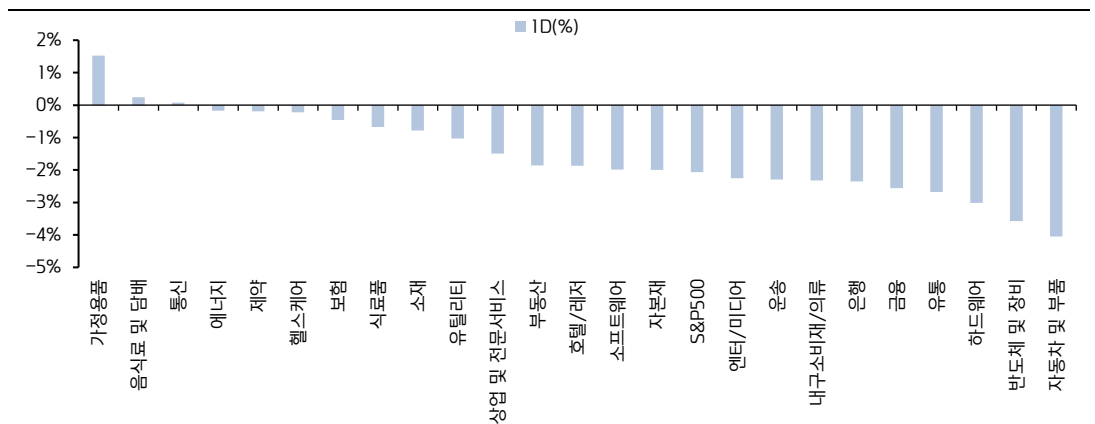
투자 관점에서 가져야 할 마음가짐

이처럼 미국과 유럽 모두 각자의 이해관계에 따라 그린란드 사태를 전면전으로 끌고 나가기에는 쉽지 않은 상황이다. 득보다 실이 많아 보이기 때문이다. 이미 베팅 사이트에서는 트럼프가 2027년 이전에 그린란드를 얻을 수 있을지에 대한 확률이 22% 고점을 찍고 19%로 내려왔다. 다만, 아직 TACO가 본격화되지 않았기에 관련 불확실성은 여전히 증시에 부담으로 작용하며, 베팅이 높은 섹터 및 종목에 대한 자금 유입은 제한적일 것이다. 1월 이후 관찰되던 빅테크에서 중소형주로의 자금 이동 현상도 잠시 중단됐다.

다만, 역발상 관점에서 보면 그린란드 여파에 의한 낙폭은 향후 회복할 수 있는 상승률이 될 수 있다. 아직 언제까지 해당 불안이 지속될지는 알 수 없으나, **트럼프가 선언한 2월 1일이 스탠스를 확인할 수 있는 1차 분수령이 될 것이다. 2월 1일에도 트럼프의 그린란드 매입 의지가 꺾이지 않는다면, 2차 시험대는 대법원 관세 판결이 나올 것으로 예상되는 2월 말 정도가 될 것이다.** 위헌 판결 가능성이 높다고 평가받는 상황에서 법적 근거를 잃은 관세 부과를 무기로 유럽과 다투는 것이 쉬운 길이 아니기 때문이다. 물론 유럽과 '거래'를 통해 그전에 관련 노이즈를 해소하려는 모습이 관찰될 수 있다.

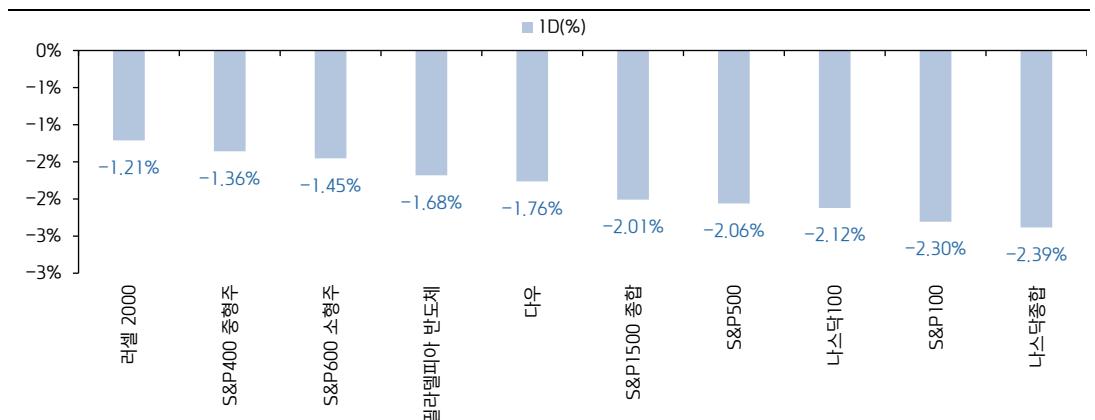
그전까지 관련 노이즈가 지속될 경우 **IT 섹터 및 자유소비재 섹터의 가격적 메리트가 높아질 것으로 판단한다.** 그린란드 이슈에 따라 가장 큰 낙폭을 보인 섹터인 만큼 회복할 룸(Room)이 많고, 실적 시즌을 소화하며 긍정적 EPS가 확인될 수 있다. **그린란드 이슈의 '타겟'이라 평가받는 자동차, 산업재, 금융(ACI에 따라) 산업 역시 주목해 볼 필요가 있다.** TACO로 인해 공급망 불안 및 관련 불확실성이 완화될 경우 눌린 주가 흐름은 빠르게 회복세를 보일 수 있다.

그린란드 사태를 반영한 산업별 수익률



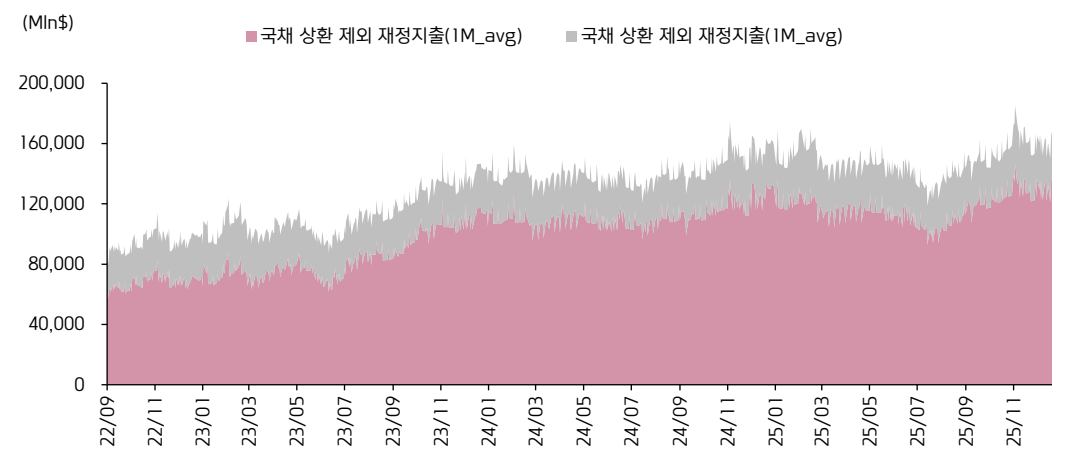
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

그린란드 사태를 반영한 주요 주가지수별 수익률



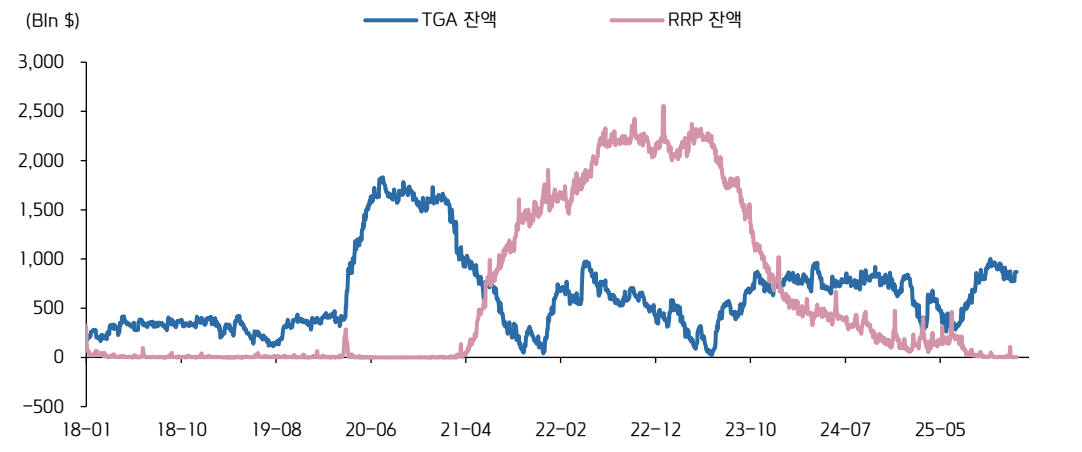
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

재무부 재정지출 규모 추이



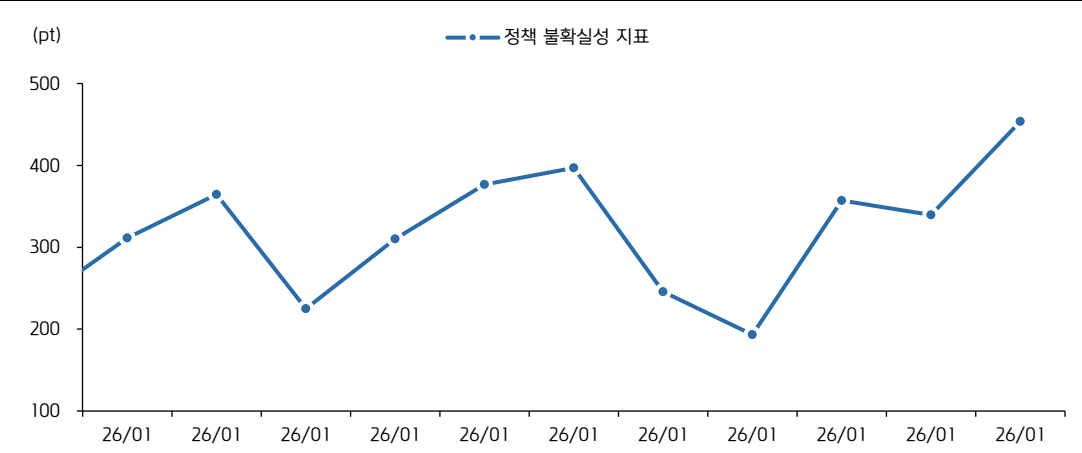
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

TGA 잔액 변화 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

정책 불확실성 지표



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.