



ESG

트럼프 취임 100일과 북미 탄소시장

▶ Analyst 박세연 shannon@hanwha.com 02 3772 7406

화석연료 중심 에너지 정책, 원유 가격은 거꾸로

트럼프 대통령이 취임한지 100일이 지났다. WTI유가는 취임 후 20%넘게 하락했다. 배럴당 \$58.8(5/1기준)이며 \$60를 하회하고 있다. 4년만에 최저치이며, 셰일기업들의 손익분기점인 \$60-\$65선을 하회하는 수준이다. 베이커 휴즈(Baker Hughes), 할리버튼(Halliburton), SLB는 시추 활동을 축소한다는 내용을 밝히며, 텍사스 Matador Resources는 시추계획을 대폭 축소한다고 발표했다. 원유생산을 줄이거나 천연가스 생산으로 전환하고 있다. 트럼프의 에너지 정책은 시장의 불확실성을 증가하여, 석유산업의 활황보다는 투자가 둔화되고 생산 전망이 불투명해졌다.

트럼프 에너지 정책 리스크, 시장의 펀더멘털을 압도... 탄소시장의 제도적 기반을 흔들었으나, 건재할 것

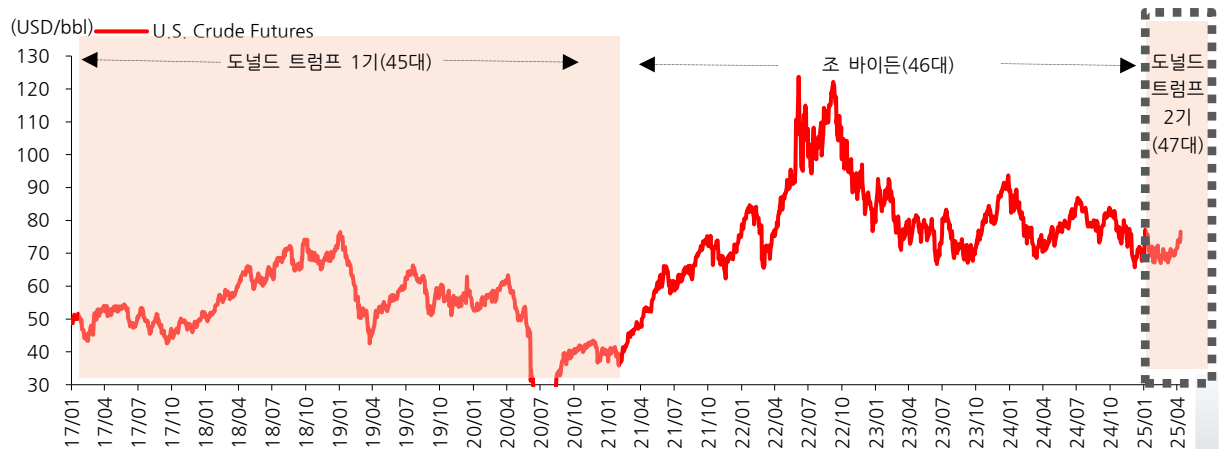
트럼프 대통령은 취임 직후 '에너지 지배력(Energy Dominance)'을 내세우며 약 140건 이상의 행정명령을 통해 환경 규제를 대폭 완화하고 화석연료 산업을 적극 지원했다. 단기적으로 화석연료 산업에 유리하게 작용할 수 있으나, 시장의 불확실성을 증가시키고 있다. 이런 불확실성은 북미 탄소시장에도 영향을 미치고 있다. 트럼프의 에너지 정책이 성공적으로 이어지고 있다면, 북미 탄소시장가격도 상승 추세가 계속되어야 하지 않을까 생각해볼 수 있다. 북미 탄소시장(CCA, RGGI) 가격은 WCI를 제외하고 하락했다. 물론, 유럽과 달리 북미 지역은 거래량도 작고, 시장 규모도 작다.

유가와 탄소가격간 꼭 상관관계가 뚜렷하지도 않기 때문에 유가가 낮다고 해서 탄소가격에 미치는 영향은 제한적일 수도 있다. 그러나 유가 하락은 휘발유, 난방유 가격 인하로 이어져 단기 수요가 증가할 수 있다. 2015년 유가가 급락했을 때, 차량 주행거리가 반등하고 대형 SUV 판매가 증가했다. 미국의 전체 온실가스 배출량 중에 운송/수송 영역은 전체의 29%(63억 MtCO₂e)를 차지하며, 세번째로 큰 비중을 차지한다. 유가 하락은 운송 부문 탄소배출 증가 압력으로 작용할 수 있고, 에너지 소비 증가→탄소배출량 상승→탄소가격 상승의 연결을 생각해 볼 수 있다.

그러나, 탄소가격은 4/8 연방 차원의 행정명령(EO 14260 "Protecting American Energy from State verreach") 발표 직후 급락했다. 이 행정명령은 캘리포니아 주의 탄소시장과 같은 기후 정책이 연방의 에너지 주권을 침해한다고 주장하며, 해당 정책들을 무력화하려는 의도를 담고 있다. 시장에서는 주정부의 탄소 거래제도가 연방정부에 의해 제한될 수 있다는 우려가 확산되었고, 캘리포니아 탄소배출권(CCA) 12월 만기 선물 가격은 4/8 톤당 \$29.83에서 다음날 장중에 톤당 \$22.50로 약 24%까지 급락하였다.(4/9 종가 톤당 \$27.36) 올해 경매 최저입찰가인 톤당 \$25.87을 크게 하회하는 수준이다. 동일 기간 동안 동부 지역의 RGGI 배출권 가격도 톤당 \$21.62에서 \$18.62로 하락하였다.

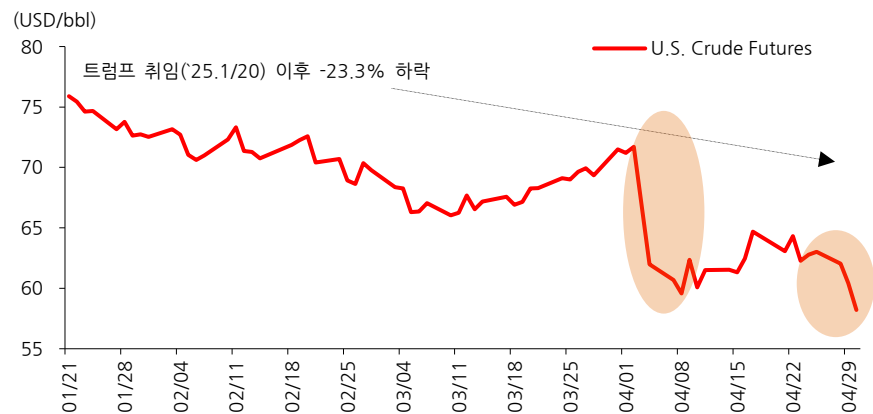
트럼프 행정부의 에너지 정책은 단순한 에너지 수급 변화가 아닌, 탄소시장의 제도적 토대 자체를 흔들었다. 지난 자료(「트럼프의 관세장벽과 ESG불확실성, 자동차 산업 어디로(4/1)」에서 언급했지만, 트럼프의 행정명령을 캘리포니아 주에서는 수정헌법 제10조로 대응하는 한, 배출권 프로그램은 존속할 수 밖에 없다. 1기 때와 양상이 같고, 무엇보다 중간 선거까지 1년 6개월 남짓 남은 상황에서 주정부의 탄소시장을 무력화하기에는 시간이 부족하다. 캘리포니아 배출권 거래제도 자체에 대한 시장의 불확실성이 해소되면, 북미 탄소시장 가격도 우상향 가능성이 높다. 매년 캘리포니아 허용가격제한준비금(APCR)을 계산할 때 인플레이션에 5%상승률을 더해 산정하므로 경매 가격은 상승 가능성을 뒷받침한다.

[그림1] 미 원유가격은 코로나 19 팬데믹 이후 최저 : 주변국 25%관세 부과 영향, OPEC+ 증산 가속화하기로 결정



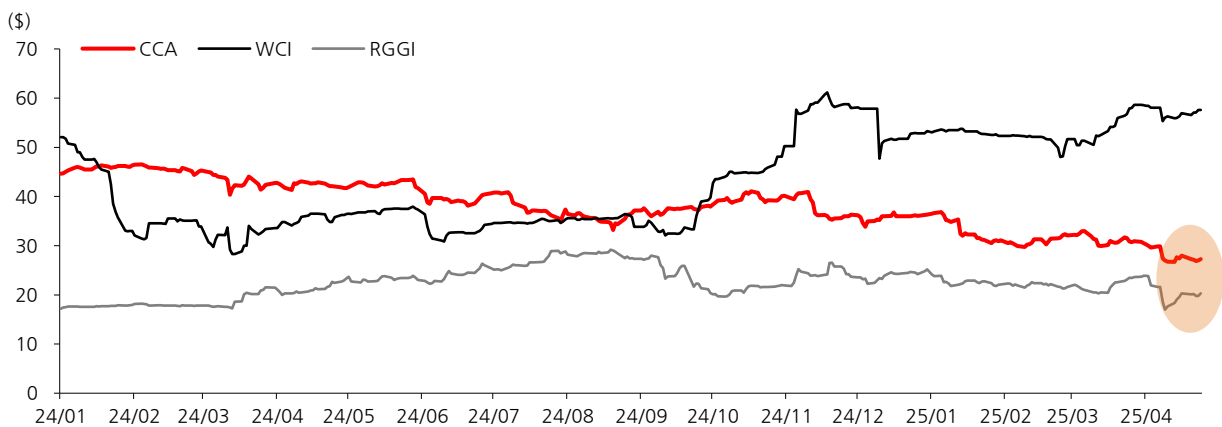
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 올해 트럼프 취임(1/20) 이후 유가(WTI-23.3% 하락



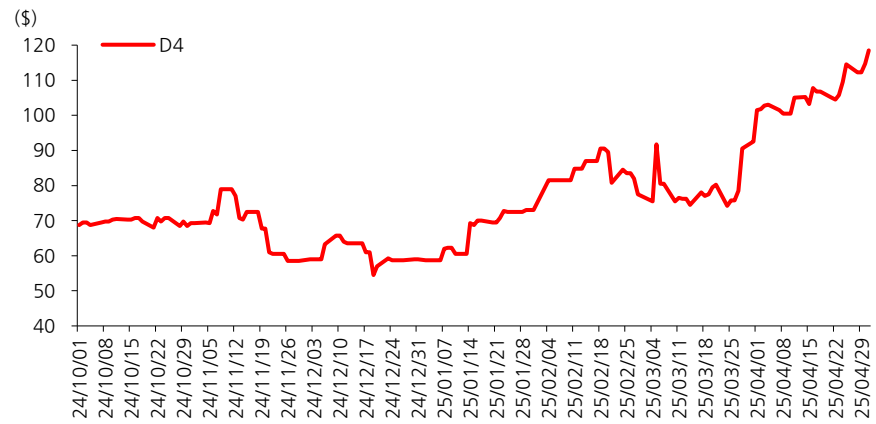
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 북미 지역 CCA 가격 하락 중



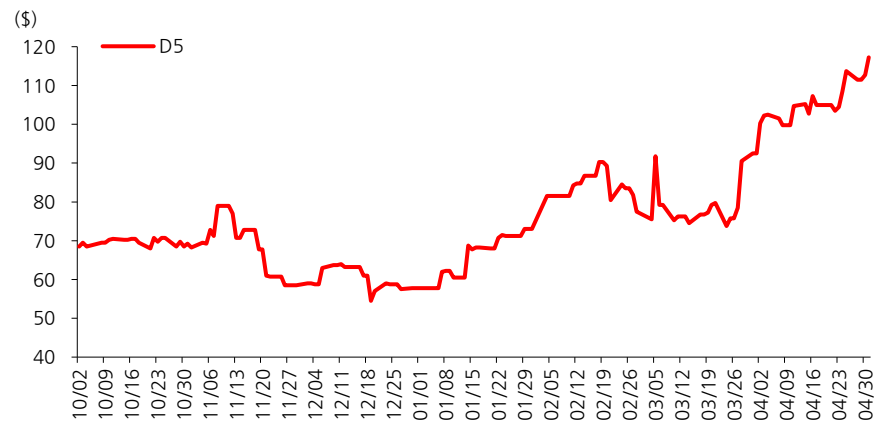
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 바이오 디젤(D4 RIN) 2024년 후반부터 상승 → 5/1 \$118.5(전일대비 +3.3%)



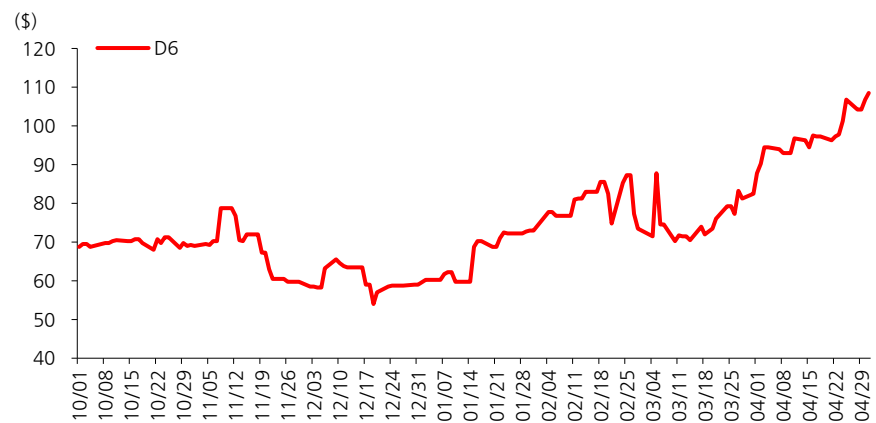
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 바이오가스 등 첨단 재생연료(D5 RIN) → 5/1 \$117.25(전일대비 +3.9%)



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 옥수수 에탄올 등 (D6 RIN) → 5/1 \$108.5(전일대비 +1.6%)



자료: 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.
