2025.01.31

이차전지(Underweight)

트럼프 취임 후 행정명령 관련 영향 분석

Issue Comment

[이차전지] 정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com [IT RA] 손우성 2122-9785 useong@imfnsec.com

트럼프 대통령 전기차/친환경 관련 행정명령 발표

미국 트럼프 대통령은 취임 1일차인 1월 20일(현지시간) 약 42개의 행정명령에 서명하면서 임기를 시작했다. 당사는 42개의 행정명령 중 이차전지 업종에 영향을 미칠 수 있는 전기차 관련 행정명령에 대해 검토해 보고자 한다.

트럼프 정부의 주요 행정명령 내용

1. 바이든 정부 시절의 행정 명령 철폐

트럼프 대통령은 공식 취임 직후 행정명령을 통해 바이든 행정부에서 서명한 전기차 관련 행정명령을 일시에 폐지하였다<그림2>. 여기에는 바이든 행정부의 정책 기조였던 "EV Mandate(전기차 의무화)"의 근거가 되는 행정명령 14037호가 포함된다. 지난 2021년 8월, 바이든 행정부에 의해 발표된 14037호 행정명령은 '청정 차량 및 트럭 분야에 대한 미국의 리더십 강화'에 대한 것으로 1) 2030년까지 무배출 차량(ZEV) 신차 비중 50% 달성, 2) EPA(미 환경보호청)의 MY27 차량부터의 신규 배출 기준 수립, 3) NHTSA(미 도로교통안전국)의 MY27 차량부터의 신규 연비 기준 수립 등의 내용이 담겨 있다. EPA와 NHTSA는 해당 행정명령에 근거해 트럼프 1기 시절보다 엄격한 탄소 배출 및 연비 기준을 설정해 전기차 전환 및 수요 촉진을 유도한 바 있다<그림4>.

2. 미국 에너지의 해방(Unleashing American Energy)

① **주(State) 배출 면제 종료**: 해당 행정명령 제2조에서는 CARB(캘리포니아 대기자원위원회)의 자체 배출 규정과 같은 주 정부의 규제 재량권을 폐지하였다. 캘리포니아 주 정부는 청정 대기법에 근거해 연방기관의 배출 규제 기준을 준수하지 않고 별도의 배출규제를 설정할 수 있도록 면제(waiver) 권한을 부여 받아왔다. CARB의 배출 기준은 일반적으로 EPA의 기준보다 엄격하게 설정되어 왔으며, 주요 주들은 EPA 대신 CARB의 배출 기준을 채택해 전기차 침투율 확대를 유도해왔다[그림5].

② **구매 보조금 폐지 검토**: 또한 전기차 외 차량 구매를 제한하는 불공정한 보조금 및 정부 주도 시장 왜곡을 폐지하는 방안을 검토하도록 지시하였다. 해당 조항에 대한 우려는 IRA 법안에 기초한 청정차량 세액공제(IRS Sec. 30D)가 이에 해당하는 지에 대한 부분이다. 현재 미국에서는 핵심광물 및 배터리 부품 적격 비율을 준수하는 적격 전기차에 한해 구매 시 최대 $7,500의 세액 공제 혜택을 제공하고 있다.

③ **IRA 관련 자금 집행 중단**: 동 행정명령 제7조 '그린 뉴딜의 종료'에서는 IRA(인플레이션 감축법) 및 IIJA(인프라 투자 및 일자리법)에 따라 책정된 자금 집행의 중단을 명령하고 있다. 해당 조항에서는 전기차 충전 인프라 구축 관련 자금 집행을 명시하고 있으나, '이에 국한되지 않는다'는 단서 조항을 붙였다. 이러한 자금 집행은 보조금, 대출, 계약, 프로그램 등의 다양한 방식이 검토될 수 있다. 이는 조문 해석에 따라 IRA 관련 자금 집행 범위에 첨단제조생산세액공제(AMPC, Sec. 45X)도 포함될 가능성을 내포한다고 볼 수도 있다(계속).

자동차 배출 규제는 완화될 수 있으나 당장 세액공제 중단 가능성 높지 않을 것

트럼프 대통령이 바이든 정부 때의 행정명령을 폐지하면서 EPA의 온실가스 배출 기준과 NHTSA의 연비 기준은 완화될 전망이다. 또한 캘리포니아의 규제 재량권이 폐지되면 다소 완화된 연방 차원의 규제 수준으로 통합될 가능성이 높다. 해당 규정들은 완성차 OEM들의 전동화 전환 전략의 주요 근거가 되어 왔기 때문에 향후 각 업체들의 전동화 속도에 영향을 미칠 수 있다고 판단된다. 따라서 트럼프 1기와 유사한 방향으로 내연기관 규제 완화가 추진될 경우 전동화 전략에 기반한 완성차 OEM들의 투자 계획과 기술 개발 방향에 불확실성을 발생시킬 것으로 예상된다.

다만 소비자세액공제(Sec. 30D) 또는 첨단제조세액공제(Sec. 45X)와 같은 세액공제가 행정명령으로 중단될 가능성은 높지 않은

것으로 보인다. IRA는 예산과 관련된 '법안'에 해당하기 때문이다. 앞서 언급한 "미국 에너지의 해방" 행정명령에서 예시로 들고 있는 전기차 충전 인프라 구축 관련 자금 집행은 연방 정부의 '재량적' 자금 지출에 해당한다. 때문에 행정명령에 근거해 자금 집행을 중단하거나 프로젝트를 폐지할 수 있다는 점에서 IRA 세액공제와는 성격이 다르다. 특히 세액공제는 자금 집행 혹은 지출이 아닌 정부가 받아야 할 세금을 제외해주는 형태에 가깝다고 볼 수 있다. 법률에 근거한 세액공제를 축소 또는 폐지하기 위해서는 미 의회의 승인 절차가 필요하다. 미국 상·하원 의회 모두 공화당 과반이기는 하지만 양당 간 의석 수 차이가 크지 않고, 의회의 법안 조정 과정에서 상당한 조율 과정이 필요하기 때문에 정책 변화가 가시화되기 까지는 많은 시간이 소요될 것으로 보인다<그림6>. 또한 공화당 일부 하원의원들이 지역 경제와 유권자들의 이익을 내세워 IRA 보조금 폐지를 반대하고 있어 현실화될 가능성은 높지 않을 것으로 판단된다.

IRA 시행 세칙 조정에 따른 정책 변화 가능성은 존재

당장 전기차와 배터리에 관련된 세액공제 중단될 가능성은 높이 않으나 트럼프 행정부가 추가적인 행정명령을 통해 세액공제 지급 조건을 강화하거나 지급 시점을 변경하는 등의 시행 세칙 조정을 통해 실질적인 보조금 혜택을 줄여 예산을 감축할 가능성은 존재한다. 예를 들어 차량 구매 연도에 제공하도록 되어 있는 현행 전기차 세액 공제 지급 시점을 1~3년 가량 미루게 된다면 전기차 구매 시 소비자들의 부담을 높일 수 있다. 또는 중국산 제품에 대한 통제 강화 목적으로 FEOC 가이던스 충족 비율이 상향될 가능성도 존재한다. 이는 세액공제 요건을 충족하는 차량 모델이 감소함에 따라 전기차 수요에 영향을 줄 가능성이 있다.

향후 전기차 세액공제 지급 조건 혹은 시점을 강화해 실질적인 보조금 혜택이 축소될 경우 미국 전기차 수요 둔화는 불가피해질 수 있다. 2024년 미국 전기차(BEV 기준) 판매량은 126.7만대로 전년 대비 +7% 성장하는데 그치면서 2023년 성장률 +48% 대비 크게 둔화되었다<그림7>. 미국 신차 전체와 전기차의 평균거래가격을 살펴보면 전기차 가격이 지속 하락하면서 2023년말 기준 전기차 가격 차가 약 4.4% 수준까지 하락하였다<그림8>. 이는 IRA 전기차 세액공제 적용 모델 수 확대 등으로 미국 소비자들의 전기차 가격 부담을 낮추어 준 것이 시장 수요 확대에 긍정적 영향을 끼친 것으로 분석된다. 그러나 2024년에는 배터리 셀 가격 상승과 세액공제 적용 모델 수 감소 등으로 인해 전기차 가격 상승하면서 프리미엄이 재차 확대되는 모습을 보였고, 소비자의 구매 부담 증가로 이어져 전기차 수요가 점차 둔화된 것으로 판단된다. 향후 시행세칙 조정으로 지급요건이 강화된다면 소비자의 가격 부담이 심화될 수 있다는 점에서 전기차 시장 수요에 악영향을 끼칠 것으로 가능성이 높다.

이차전지 업종 주가 단기 바닥 형성시 Tesla향 밸류체인 중심으로 비중 확대

당사는 2024년 11월 연간 전망 자료를 통해 트럼프 당선 시 4가지의 전기차 정책 변경 시나리오를 제시한 바 있다<그림1>. 첫째, 의회를 통한 IRA 폐지/축소/수정, 둘째, 행정명령을 통한 IRA 세액공제 지급 시점 변경 혹은 기준 강화, 셋째, 행정기관 배출 규제 완화 시도, 넷째, CARB의 자체 규제 철회 가능성이다.

트럼프 취임 이후 행정명령을 통해 의회 협력이 필요 없는 일부 시나리오는 현실화되면서 국내 배터리 시장의 최대 불확실성이었던 미국 전기차 정책 변화 방향성은 일정 부분 시장에 노출되었다. 이에 따라 당초 낙관적으로 바라보았던 북미, 유럽 전기차 시장 성장성에 대한 눈높이도 현실적인 수준으로 조정될 가능성이 크다. 국내 배터리 셀, 소재 업체들의 중장기 실적 전망치 역시 하향 조정될 필요가 있다는 판단이다. 전기차 수요 둔화에 따른 실적 조정 가능성은 존재할 수 있으나 주가의 추가적인 하방압력은 상대적으로 제한적일 것으로 판단한다. 그러나 현재까지 북미, 유럽 전기차 및 배터리 셀 수요의 회복 신호가 감지되지 않고 있으며, 시장 내 높은 재고 수준, 중국 업체들과의 경쟁 심화 등을 고려할 때 단기에 국내 이차전지 업종 주가의 추세적인 상승을 기대하긴 쉽지 않다. 다만 추가적인 주가 조정 발생 시 선도적인 자율주행기술과 높은 가격 경쟁력을 바탕으로 전세계 전기차 시장에서 두각을 나타낼 Tesla향 배터리 셀, 소재 업체인 LG에너지솔루션(배터리 셀), 엘앤에프(양극재), 대주전자재료(실리콘 음극재), 나노신소재(CNT 도전재), 성우(원형 캡) 등을 중심으로 선별적인 비중 확대 전략으로 접근하는 것이 유효할 것으로 판단된다<그림9>.

그림1. 트럼프 대통령 당선 및 상하원 공화당 장악에 따른 전기차 정책 변경 시나리오

정책 목표	IRA 전면 폐기	IRA 축소/수정 (보조금 축소/폐지)	IRA 시행 세칙 조정	연방 기관 배출규제 완화	CARB 배출규제 재량권 철회
방식	의회 협력		행정명령		행정명령 + 일부 사법부 협력
구조	상하원 공화당 우위		트럼프 행정부		연방대법원 보수 우위
가능성	~5%	50~60%	70~80%	80~90%	60~70%

자료: iM증권 리서치본부

그림2. 트럼프에 의해 폐지된 바이든 행정부 전기차 및 기후정책 관련 주요 행정명령

날짜	번호	내용
2021-01-27	EO.14008	**국내외 기후위기 대응** - 파리 기후 협약 재가입, 기후 위기 최우선 과제 설정
2021-08-05	EO.14037	**청정 차량 및 트럭 분야의 미국 리더십 강화** - 2030 년까지 무배출 차량 50% 달성 - EPA, MY27 차량부터 신규 배출 기준 수립 - NHTSA, MY27 차량부터 신규 연비 기준 수립
2022-09-12	EO.14082	**2022 IRA(인플레이션 감축법)의 에너지 및 인프라 조항 시행** - 청정에너지 기술 배치 가속화, 청정에너지 설비의 저렴화 - 전기자동차 구매에 대한 인센티브 제공 - 온실가스 배출량을 '30 년까지 '05 년 대비 50-52% 감축

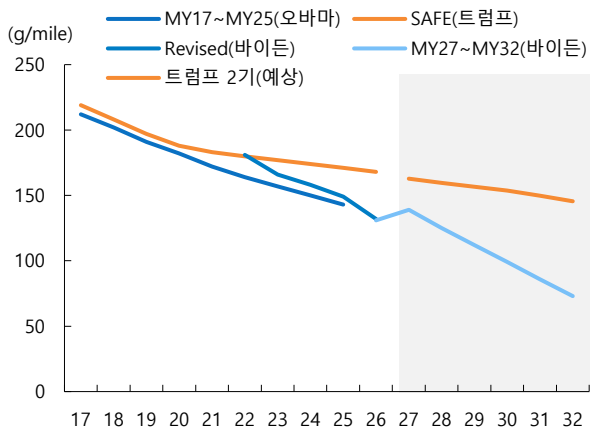
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 미국 에너지의 해방' 행정명령 세부 조항

영문 UNLEASHING AMERICAN ENERGY	국문 미국 에너지의 해방
Sec. 2. Policy	**제 2 조. 정책**
(e) to eliminate the "electric vehicle (EV) mandate" and promote true consumer choice, which is essential for economic growth and innovation,	(e) "전기차(EV) 의무화"를 폐지하고, 경제 성장과 혁신을 위해 진정한 소비자 선택을 촉진하는 것.
by removing regulatory barriers to motor vehicle access;	이를 위해 자동차 접근성에 대한 규제 장벽을 제거하고,
by ensuring a level regulatory playing field for consumer choice in vehicles;	차량 선택에 있어 공정한 규제 환경을 보장하며,
by terminating, where appropriate, state emissions waivers that function to limit sales of gasoline-powered automobiles;	휘발유 자동차 판매를 제한하는 기능을 하는 주(州) 배출 면제를 적절한 경우 종료하고,
and by considering the elimination of unfair subsidies and other ill-conceived government-imposed market distortions that favor EVs over other technologies and effectively mandate their purchase by individuals, private businesses, and government entities alike by rendering other types of vehicles unaffordable;	전기차를 선호하도록 만들어 개인, 민간 기업 및 정부 기관이 다른 유형의 차량을 구매할 수 없도록 하는 불공정한 보조금 및 기타 잘못된 정부 시장 왜곡을 폐지하는 방안을 검토하는 것;
(i) to ensure that no Federal funding be employed in a manner contrary to the principles outlined in this section, unless required by law.	(i) 법률이 요구하는 경우를 제외하고, 본 조에서 명시된 원칙에 반하는 방식으로 연방 자금이 사용되지 않도록 보장하는 것.
Sec. 7. Terminating the Green New Deal	**제 7 조. 그린 뉴딜 종료.**
(a) All agencies shall immediately pause the disbursement of funds appropriated through the Inflation Reduction Act of 2022 (Public Law 117-169) or the Infrastructure Investment and Jobs Act (Public Law 117-58),	(a) 모든 기관은 즉시 2022 년 인플레이션 감축법(공법 117-169) 및 인프라 투자 및 일자리 법(공법 117-58)에 따라 책정된 자금의 집행을 중단해야 한다.
including but not limited to funds for electric vehicle charging stations made available through the National Electric Vehicle Infrastructure Formula Program and the Charging and Fueling Infrastructure Discretionary Grant Program,	여기에는 국가 전기차 인프라 구축 프로그램(National Electric Vehicle Infrastructure Formula Program) 및 충전 및 주유 인프라 재량 보조금 프로그램(Charging and Fueling Infrastructure Discretionary Grant Program)을 통해 제공된 전기차 충전소 자금 등이 포함되며, 이에 국한되지 않는다.
and shall review their processes, policies, and programs for issuing grants, loans, contracts, or any other financial disbursements of such appropriated funds for consistency with the law and the policy outlined in section 2 of this order.	기관들은 해당 자금의 보조금, 대출, 계약 또는 기타 재정적 집행 절차, 정책 및 프로그램을 검토하여, 법률 및 본 명령 제 2 조에 명시된 정책과의 일치 여부를 평가해야 한다.
Within 90 days of the date of this order, all agency heads shall submit a report to the Director of the NEC and Director of OMB that details the findings of this review, including recommendations to enhance their alignment with the policy set forth in section 2	본 명령 발령일로부터 90 일 이내에, 모든 기관의 책임자는 이러한 검토 결과를 국가경제위원회(NEC) 국장 및 관리예산국(OMB) 국장에게 보고해야 하며, 여기에는 본 명령 제 2 조의 정책과의 정렬을 강화하기 위한 권고 사항이 포함되어야 한다.
No funds identified in this subsection (a) shall be disbursed by a given agency until the Director of OMB and Assistant to the President for Economic Policy have determined that such disbursements are consistent with any review recommendations they have chosen to adopt.	본 항에 명시된 자금은 OMB 국장과 대통령 경제정책 보좌관이 검토 권고안을 채택하여 일치한다고 결정할 때까지 해당 기관에서 집행할 수 없다.

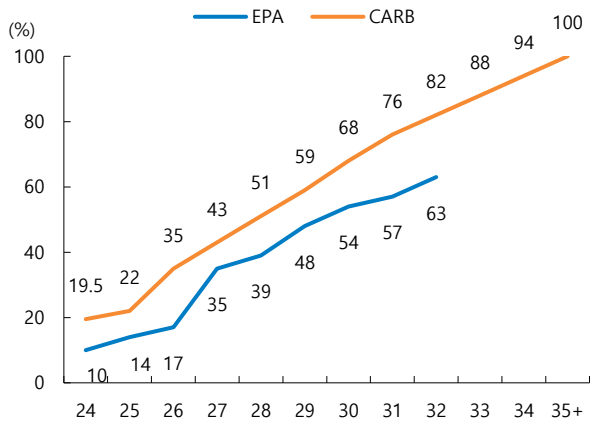
자료: 백악관, iM증권 리서치본부

그림4. 미 행정부별 EPA 모델연도 온실가스 배출 기준



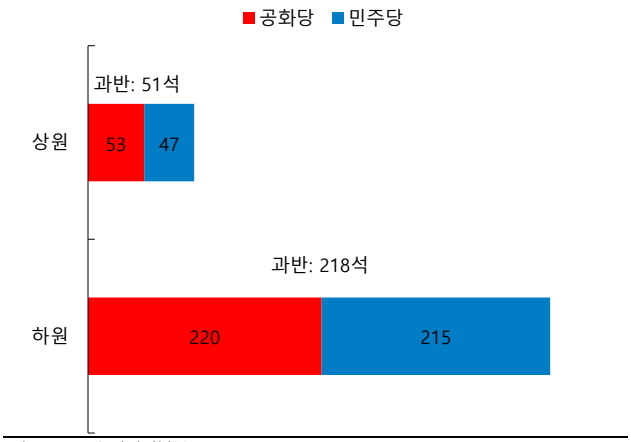
자료: EPA, iM증권 리서치본부

그림5. EPA 및 CARB의 배출 기준에 따른 전기차 신차 점유율 추정치(현행)



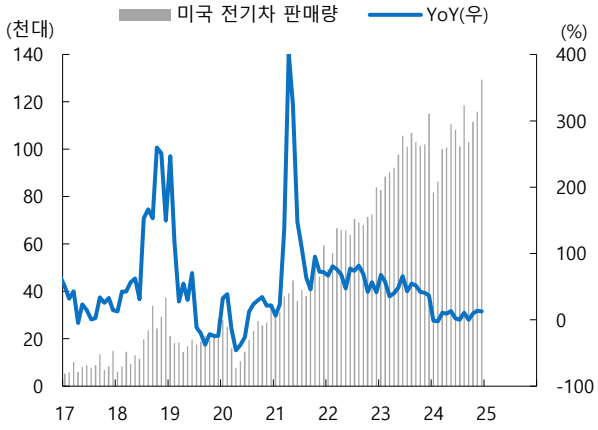
자료: EPA, CARB, iM증권 리서치본부

그림6. 119대 미국 상하원 정당별 구성 현황



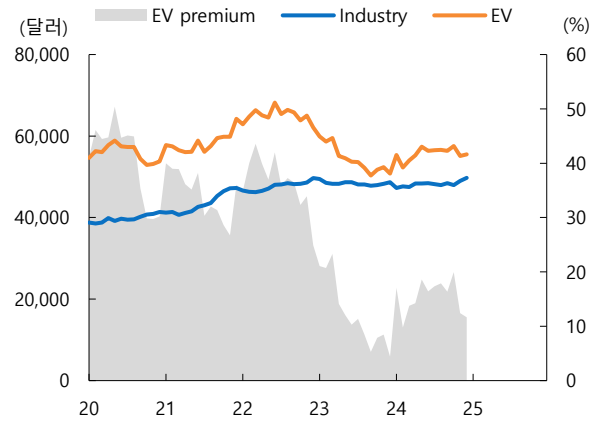
자료: iM증권 리서치본부

그림7. 미국 월별 전기차(BEV) 신차 판매량 추이



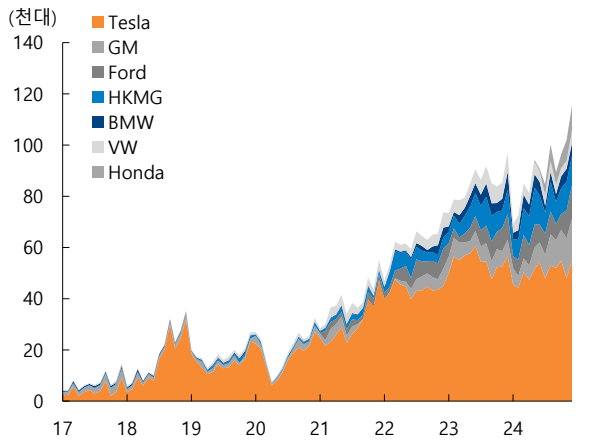
자료: Marklines, iM증권 리서치본부

그림8. 미국 신차 평균거래가격 및 EV 프리미엄 수준 추이



자료: Kelly Blue Book, iM증권 리서치본부

그림9. 미국 주요 OEM별 월별 전기차 판매량 추이



자료: Marklines, iM증권 리서치본부

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준)

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%