MARKET
STRATEGY

2026. 1.9

글로벌투자전략팀

박혜란 Strategist (미국 전략)
hyerani.park@samsung.com

이지혜 Research Associate
jhye53.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

대법원 관세 판결 임박과 주식시장 영향

위법 판결 시, 관세 전략 및 예상 영향 점검

- 관세 기조 지속에 따라 주식시장 영향은 중립 수준. 품목관세에 따른 산업별 영향은 유예 여부가 관건
- 4월 방중 전까지 위험관리는 하되 관세 관련 발언 수위는 재차 높아질 위험

WHAT'S THE STORY?

현지시간 오는 1월 9일 오전 10시(한국시간 10일 자정) 미국 대법원이 판결을 예고. 대상 사건은 밝히지 않았으나 시장은 상호관세 관련일 가능성에 주목. 판결에 앞서 상호관세 위법 시, 관련한 주요 질문과 예상 영향을 점검

① 관세 기조는 지속, 관세 강도가 강화될 여지는 낮음

별도의 조사가 불필요한 무역법 제122조과 관세법 제338조를 통해 관세 공백기를 최소화할 것. 동시에 무역확장법 제232조를 통한 품목관세를 확대하는 레토릭을 강화할 전망. 다만 실질적으로 품목관세가 확대될 여지는 낮음. 중간선거, 물가부담 등 정치/경제 상황을 고려할 때 협상 우위를 지속하고, 美 투자 확대 성과를 이끌어내는 수단으로 활용할 것

② 단기 대중 관세 레토릭 강화 위험과 협상 기대 약화

협상을 마친 주요국들과 달리 펜타닐 관세 10%를 남겨두며 추가 협상의 여지를 열어둔 중국의 경우, IEEPA 관세가 위법일 시 대중 관세는 크게 낮아지게 됨. 4월 미·중 정상간 만남을 예고하고 있는 상황에서 협상 레버리지를 지속하기 위해 단기적으로 대중 관세에 대한 발언 수위를 높일 가능성. 이는 양국간 협상 기대감을 약화시키는 요인. 그러나 상반기 중 중국 관세 협상을 마무리 짓는 것이 기본 시나리오

③ 일시 관세 환급에 따른 국채 발행 부담은 높지 않을 것

위법 시 환급 규모는 약 1,000억 달러 중반으로 추정. 연방정부 차원에서 별도의 환급 통로를 마련해 환급 절차를 진행하는 것이 시간과 비용 측면에서 수월. 그러나 트럼프 행정부가 환급에 적극적일 가능성은 낮음. 결국 개별 소송을 통해 환급이 이루어진다면 절차 처리에 상당한 시간이 소요될 것. 우려와 달리 일시 환급 부담과 이에 따른 국채 발행 부담은 높지 않을 전망

④ 전체적으로 시장 영향은 중립, 품목관세 강화 위험에 따라 산업별 위험관리 필요

정치/경제 여건 상 운신의 폭이 좁다는 점은 주식시장의 위험선호를 강화시키는 요인. 다만, 관세 기조가 유지된다는 점에서 지속성에는 한계. 환급 소급 여부, 환급 절차에 따른 일시 환급 부담, 대중 관세 협상 추이 등에 주목. 단기적으로 품목관세 불확실성 다시 높아짐에 따라 대상 산업에 대한 센티먼트 약세 위험에 주의

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

현지시간 오는 1월 9일 오전 10시(한국시간 10일 자정) 미국 대법원이 판결을 예고했다. 구체적으로 어떤 사건인지 밝혀지지 않았지만, 사안의 시급성에 대해 행정부와 대법원 모두 인식을 함께 하고 있다는 점에서 시장은 9일 상호관세 판결 가능성에 주목하고 있다. 대법원 위법 판결 시 미국의 관세 전략과 주요 예상 영향을 짚어보았다.

Q. 트럼프 행정부의 대응 전략

A. 관세 지속되지만, 실질적으로 25년보다 강도가 강해질 위험은 제한적

우선 보편성이라는 측면에서 무역법 제122와 관세법 제338조가 상호관세를 대체할 수 있다. 별도의 조사가 필요한 품목관세와 달리 이 두 법은 즉시 부과가 가능해 관세 공백을 최소화할 수 있다. 그러나 무역법 제122조의 경우 최대 관세율이 15%이다. 중국, 동남아 등 15% 이상의 관세를 적용 받고 있는 나라에는 무용하다는 의미이다. 때문에 최대 50% 관세가 가능한 관세법 제338조(소위 1930년 스무트-홀리법) 적용도 함께 검토될 수 있다.

이와 동시에 무역확장법 제232조 품목관세를 확대하는 레토릭을 강화할 것으로 예상한다. 품목관세는 트럼프 행정부의 관세 기조와 기존 협상국과의 관세 협정을 유지하는데 중요한 역할을 할 것이다. 원칙적으로 위법 판결 시, 각국에 부과된 상호관세가 무효화되는 것이 정당하지만, 이미 국가간 관세 협약이 이루어진 만큼 별도의 재협상 논의가 필요할 것으로 보인다. 이 위험을 제한하기 위해 트럼프 행정부는 품목관세 강화를 위협해 협상국들의 상호관세율 재조정 요구를 저지하고, 반도체/의약품 관세 유예 사례와 같이 美 투자 확대 성과를 이끌어내는 수단으로 활용할 가능성이 높다. 주요 식료품 수입국 관세 인하, 목재 가구 관세 연기 등 중간선거를 앞두고 생활물가에 영향을 주는 관세에 한 발 물러선 모습을 감안할 때, 실질적으로 품목관세가 크게 확대될 여지는 낮다.

Q. 대중국 관세와 향후 협상 전망

A. 단기 대중 관세 레토릭 강화 위험과 협상 기대 노이즈

트럼프 행정부가 관세법 제338조를 적용한다면, 그 목적은 중국을 겨냥한 것으로 봐도 무방하다. 현재 중국은 IEEPA에 의해 1) 상호관세와 2) 펜타닐 관세 2가지를 부여받고 있다. 중국의 경우, 이미 무역 협상을 마친 다른 나라들과 달리 펜타닐 관세 10%를 남겨두어 추가 협상 여지를 남겨놓았다. IEEPA에 의한 관세 무효화에 따라 펜타닐 관세도 자동 철회될 수 있다. 4월 트럼프 대통령이 중국 방문을 예고한 상황에서 협상 우위가 약화되는 것이다. 때문에 협상 레버리지를 유지하기 위해 대중 관세 레토릭을 다시 강화할 위험이 있다.

이는 금융시장의 美·中 양국간 추가 협상 기대감을 약화시키는 요인이다. 하지만 11월 중간선거를 고려할 때 트럼프의 전략적 스케쥴은 최대한 상반기 중 협상을 마무리 짓고, 하반기에는 내수 부양에 집중할 가능성에 무게를 둔다. 중국의 협조적인 태도가 변수지만, 대중 긴장 수위는 강화되기 보다 위험관리를 하는 수준에서 유지될 것이다.

Q. 세수 환급으로 인한 국채 발행 부담

A. 현실적으로 일시 환급 가능성 낮아, 국채 발행 부담 높지 않을 것

25년 12월 14일까지 상호관세로 확보한 세수는 1,335억 달러이다. 시장은 환급을 위해 국채 발행이 증가하고 장기 금리 상승으로 이어지는 것을 우려하고 있다. 이와 관련하여 변수는 대법원의 환급 명령이 어떻게 부과될 것인지이다. 1) 최초 소를 제기한 원고에만 제한되는지 혹은 모든 수입업자에게 적용되는지, 2) 어디까지 소급 적용되는지, 3) 환급 절차와 방식은 어떻게 진행되는지 등이다.

만약 법원이 소급 적용하여 환급 명령을 내린다면 수입업자 입장에서 가장 간편한 방식은 관세국경보호청(US Customs and Border Protection)이 별도의 환급 통로를 마련해 신청을 받는 것이다. 시간과 비용 측면에서 접근성이 좋기 때문에 효율적이다. 하지만 이 경우 일시 환급 부담이 높아짐에 따라 시장의 우려처럼 국채 발행 위험이 높아진다. 하지만 트럼프 행정부가 절차를 간소화하여 환급에 적극 나설 가능성은 매우 낮다. 그렇다면 개별 소송을 진행해야 하는데, 이미 코스트코를 포함하여 천 개가 넘는 기업들이 위법 판결을 대비해 환급을 위한 별도 소송을 제기했다고 알려졌다. 소송과 행정 절차, 환급 처리까지 상당한 시간이 소요되는 것이 불가피하다. 우려와 달리 일시 환급 부담과 이에 따른 단기 국채 발행 부담은 높지 않음을 의미한다.

Q. 미국 주식시장 영향

A. 전체적으로 시장 영향은 중립, 품목관세 확대 위험에 따라 산업별로 위험관리 필요

美 정치/경제 여건 상 관세 관련 운신의 폭이 좁아지는 점은 주식시장의 위험선호를 강화시킬 수 있다. 다만 큰 틀에서 관세 기조는 달라지지 않아 위험선호가 지속되는 데에는 한계가 존재할 것이다. 앞서 언급했듯 향후 환급 소급 적용 여부와 환급 절차에 따른 일시 환급 부담, 대중 관세 협상 추이가 어떻게 흘러갈지 중요하다.

산업별로는 품목관세 확대 위험에 따라 단기적으로 불확실성이 커질 수 있다. 현재 상업용 항공기 및 제트엔진/부품, 폴리 실리콘, 풍력터빈 및 부품, 로봇, 의료기기 등에 대한 조사가 진행 중에 있고, 이 범위는 향후 더욱 확대될 위험이 있다. 상호관세가 무효화되고, 이를 대체하는 것이 여의치 않을 경우 핀셋 대응이 이뤄질 수 있기 때문이다. 이 경우 기존 제232조 조사 하 상호관세를 면제받았던 산업은 물론, 기존 10~15% 관세율을 적용 받던 산업은 관세율이 크게 상승할 위험에 직면하게 된다. 상기하듯 올해 트럼프 행정부의 결정이 파괴적인 방향으로 갈 가능성은 낮다. 하지만 판결 이후 특히 산업 관련 관세 불확실성이 재차 높아질 수 있다는 측면에서 주의가 필요하다.

향후 품목관세 대상이 될 가능성 있는 산업(상무부 조사 중인)

조사 개시	대상 구분
25.4월	반도체/반도체 제조장비, 중요 광물 및 파생제품
5월	상업용 항공기 및 제트엔진/부품
7월	폴리 실리콘 및 파생제품, 무인항공기 시스템 및 부품
8월	풍력터빈 및 부품
9월	로봇 및 산업기계, 개인 보호 장비, 의료용품 및 의료기기

참고: 중국산 반도체에 대해선 제301조 무역대표부 조사 결과(25.12.23 발표) 27년 6월 23일부터 관세 부과 예정
자료: 美 상무부, 삼성증권

상호관세를 대체할 수 있는 관세 플랜 B

법 조항	근거	무역 제재 방식	비고	최근 적용 사례
1974년 무역법 제122조	• 대규모이고 심각한 무역 불균형	• 최대 150일간 최대 15% 관세 부과 및 쿼터 부과	• 150일 이상 지속하기 위해선 의회 승인 필요 • 상호관세를 대체할 유력한 근거 조항 (★★★)	• 적용사례 없음
1930년 관세법 제338조	• 무역 거래 차별 및 부당 행위	• 최대 50% 관세	• 자유무역협정 확대 이후 적용된 사례가 없는 사문화된 조항	• 적용사례 없음
1962년 무역확장법 제232조 (품목관세)	• 국가 안보를 위협하는 수입	• 국가 안보 위협 제품 및 파생상품의 수입 조정(쿼터)과 관세 부과	• 관세 부과를 위해선 상무부 조사 필요(개시 후 270일 내 보고 필요) • 반도체, 의료 장비, 로봇 공학 및 산업기계, 풍력 터빈, 무인항공기 시스템, 상업용 항공기 및 제트 엔진/부품 등에 대해서 조사 진행 중	• 트럼프 이전: 주로 석유 • 트럼프: 철강/알루미늄 (Ⅰ, Ⅱ기), 구리, 자동차 및 부품, 목재, 의약품, 중장비 및 트럭
1974년 무역법 제301조 (대중관세)	• 불공정, 불합리한 무역 관행	• 관세, 수입 제한, 무역협정 혜택 철회 등	• 무역대표부(USTR) 조사 필요	• 트럼프 Ⅰ, Ⅱ기, 바이든 對中 관세

자료: Congress.gov, Covington, Congressional Research Services, 삼성증권

조항/항목별 관세 세수 현황

법률	품목별 관세 수입 (백만달러)	FY2026	FY2025	FY2024	FY2023
무역법 제201조*	태양광	56	438	280	238
무역확장법 제232조** (품목 관세)	철강	1,780	5,000	1,220	1,560
	알루미늄	1,470	3,100	388	460
	자동차	6,090	18,540	-	-
	자동차 부품	3,170	7,430	-	-
	구리	636	586	-	-
	목재	451	-	-	-
	트럭 및 버스	342	-	-	-
	트럭 부품	270	-	-	-
무역법 제301조*** (대중 관세)	중국산 제품	5,380	35,580	38,190	38,370
IEEPA**** (상호 관세)	중국/홍콩	7,740	30,130	-	-
	멕시코	922	5,560	-	-
	캐나다	472	1,950	-	-
	상호관세	27,380	54,360	-	-
	브라질	611	361	-	-
	인도	1,580	414	-	-
	일본	1,660	369	-	-

참고: 25년 12월 14일 기준, FY2026은 25년 10월부터 26년 9월까지를 의미
* 태양광 패널 및 모듈에 대한 관세 부과 의무는 18년 2월 7일 발효
** 제품별 관세 발효일: 철강/알루미늄(10%(18.3.23)→25%(25.3.12)→50%(25.6.4)), 자동차(25.4.3), 자동차 부품(25.5.3), 구리(25.8.1), 목재(25.10.14), 트럭/버스 및 트럭 부품(25.11.1)
*** 중국산 제품 관세 의무는 18년 7월 6일 발효
**** IEEPA에 근거한 관세 발효일은 중국/홍콩(25.2.4), 멕시코(25.3.4), 캐나다(25.3.4), 상호관세(25.4.5), 브라질(25.8.6), 인도(25.8.27), 일본(25.8.7)
자료: US Customs and Border Protection, 삼성증권

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