Daishin 증권

미국 대법원 IEEPA 관세 위헌판결, 협상 끝난 한국의 수출 환경과 트럼프 리스크의 변화

Strategist, JR 정해창
02) 769-2637 / haechang.chung@daishin.com

Strategist 이경민
02) 769-3840 / kyoungmin.lee@daishin.com

미국 연방대법원의 IEEPA 관세 위헌판결, 불확실성 완화 & 관세 영향력 약화 가능성 확대

- 2월 20일, 미국 연방대법원은 **국제긴급경제권한법(IEEPA)가 대통령에게 관세를 부과할 수 있는 독립적인 권한을 부여하지 않는다**고 판결. 무역확대법 제232조(국가 안보 위협 대응)에 근거한 기존 관세(철강, 알루미늄 등)는 그대로 유지
- 트럼프 행정부는 즉각 무역법 제122조를 발동해 전 세계 수입품에 대해 10%의 추가 보편 관세를 부여(이후 SNS를 통해 15% 인상 선언). 베센트 재무장관은 다른 무역법 조항들을 강화함으로써 26년 정부의 전체 관세 수입이 결국 변하지 않은 것임을 강조. 제122조의 150일 기한 제한과 의회 승인을 우회하기 위해 **무역법 제301조(국가별 불공정 무역 관행 대응)에 따른 새로운 조사를 대거 개시할 예정.** 주목할 부분은 10% 관세에서 의약품, 반도체, 항공부품, 희토류 등 공급망 안정이 필요한 주요 수출 품목들은 예외로 지정되었다는 점. **중간 선거를 앞둔 상황에서 전면적인 관세 전쟁은 어려움**을 시사
- 한편, 지난해 한미 협상 결과로 부과된 15%의 상호관세 협상의 법적 근거가 무효가 되면서 재협상 가능성 존재. 협상 과정에서의 노이즈는 불가피하나 미국의 법적 근거가 약해졌기 때문에 불리할 것은 없을 것으로 판단. 다만 **중국/캐나다/멕시코 등 수출 경쟁국과의 관세율 차이 축소는 불확실성**으로 작용. 301조 조사를 앞두고 주요 기업들의 선제적인 수요가 증가할 수 있다는 점은 **한국 수출 기업에 긍정적인 영향을 미칠 수 있음**
- 대법원이 '관세 부과 권한'을 전적인 의회의 권한으로 명시하면서 **의회의 트럼프 행정부에 대한 견제 기능 강화**. SNS를 통해 이뤄지던 트럼프 대통령의 즉흥적인 관세 위협들의 법적 근거가 사라지면서 '트럼프 불확실성'이 전반적으로 낮아졌음. 한편, 트럼프 대통령이 10%의 행정명령 서명 이후 SNS를 통해 15% 인상을 발표한 것은 **'미치광이 전략'을 가능하도록 했던 즉흥적 발언의 파급효과가 약해지는 것을 방지하기 위한 계산적 행동으로 판단**
- 그동안 **기 징수된 약 1,750억 달러의 관세는 대법원이 환급에 대한 판단을 유보, 하급심으로 환송**함에 따라 하급심에서의 법적 공방을 예고

미국 연방대법원의 IEEPA 관세 위헌판결, 수출기업 영향과 트럼프 리스크의 변화

협상 레버리지 약화 & 행정부 견제 강화 vs. 관세 불확실성 재확대. 현재로서는 관세 불확실성보다 협상 레버리지 약화 & 행정부 견제 강화에 힘이 실려...

협상 레베러지 약화, 행정부 견제 강화

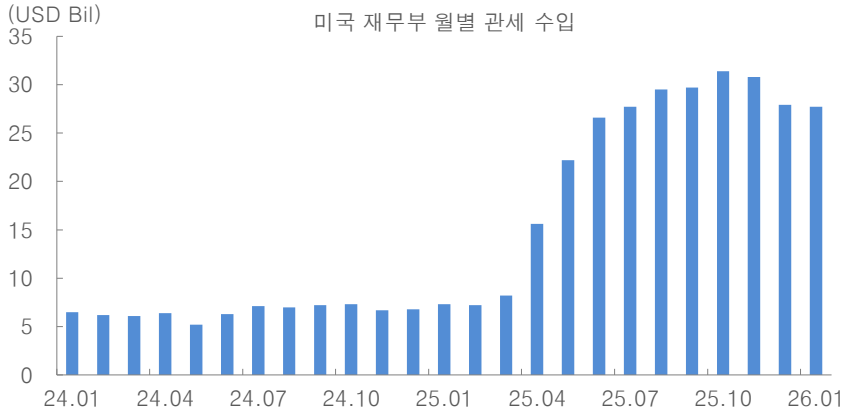
- IEEPA의 대안 법률, 제약이 있거나 선행 조사 요구. 관세 위협의 대상국 압박 기능 약화
- 사법권의 권위 재확인, 의회의 행정부 견제 기능 복원 등
- 의회가 관세 및 무역 권한 범위를 명확히 재설정해야 할 필요가 있다는 명분 확보

관세 불확실성 재확대

- 트럼프 행정부, 대안 법률 활용한 관세정책 재편 착수
- ▲제122조 관세 적용 품목 ▲적용기간(150일) 이후의 관세 체계 ▲주요국과 체결한 무역합의 유효성 ▲관세환급 등 광범위한 불확실성이 야기

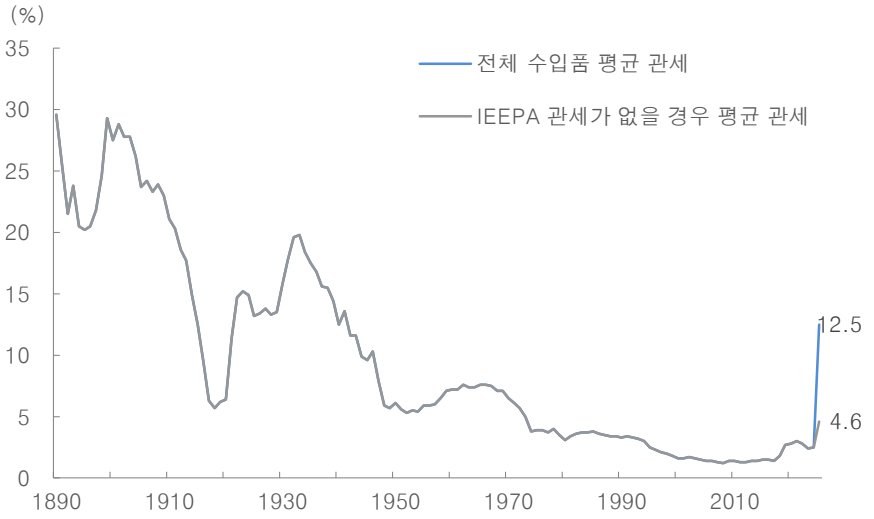
자료: 주요 언론, 국제금융센터, 대신증권 Research Center

IEEPA 관세로 징수된 1,700억 달러 수준, 자금흐름 변화 가능성



자료: Tex Foundation, 대신증권 Research Center

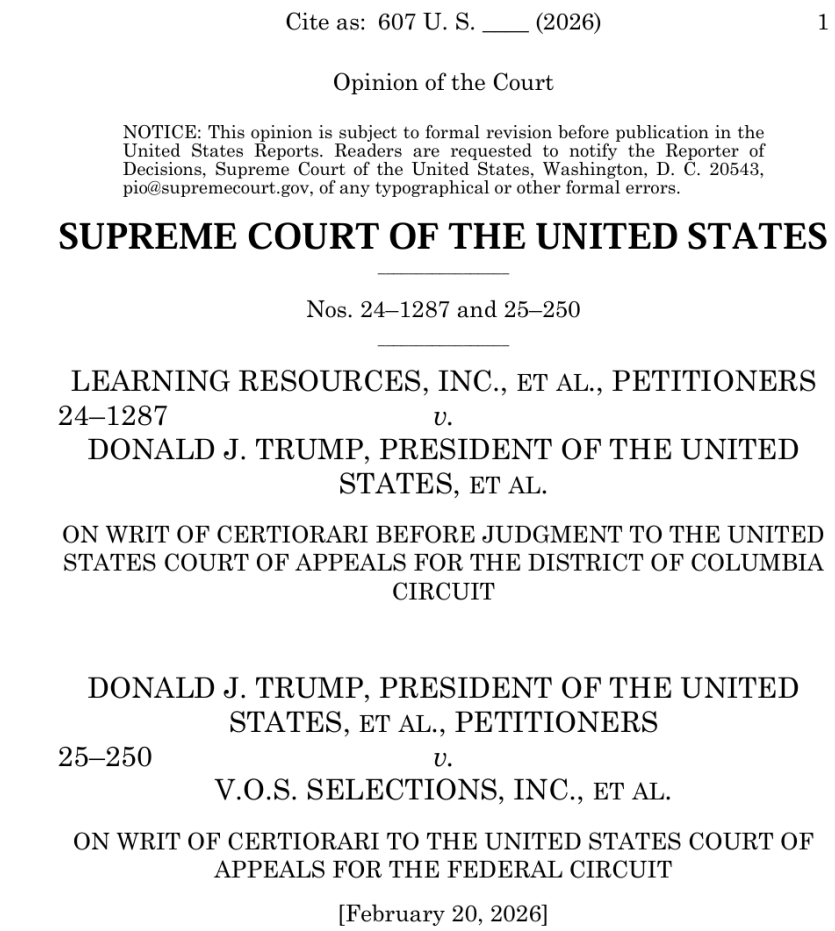
평균 관세율을 4.6%에서 12.5%로 상승시켰던 IEEPA 관세의 철폐



자료: Tex Foundation, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 대법원 판결의 주요 법률적 쟁점과 이슈

미국 연방대법원, 트럼프 행정부의 IEEPA 관세 위헌판결



Cite as: 607 U. S. ____ (2026) 1

Opinion of the Court

NOTICE: This opinion is subject to formal revision before publication in the United States Reports. Readers are requested to notify the Reporter of Decisions, Supreme Court of the United States, Washington, D. C. 20543, pio@supremecourt.gov, of any typographical or other formal errors.

SUPREME COURT OF THE UNITED STATES

Nos. 24–1287 and 25–250

LEARNING RESOURCES, INC., ET AL., PETITIONERS
24–1287 *v.*
DONALD J. TRUMP, PRESIDENT OF THE UNITED STATES, ET AL.

ON WRIT OF CERTIORARI BEFORE JUDGMENT TO THE UNITED STATES COURT OF APPEALS FOR THE DISTRICT OF COLUMBIA CIRCUIT

DONALD J. TRUMP, PRESIDENT OF THE UNITED STATES, ET AL., PETITIONERS
25–250 *v.*
V.O.S. SELECTIONS, INC., ET AL.

ON WRIT OF CERTIORARI TO THE UNITED STATES COURT OF APPEALS FOR THE FEDERAL CIRCUIT

[February 20, 2026]

자료: 미국 연방 대법원, 대신증권 Research Center

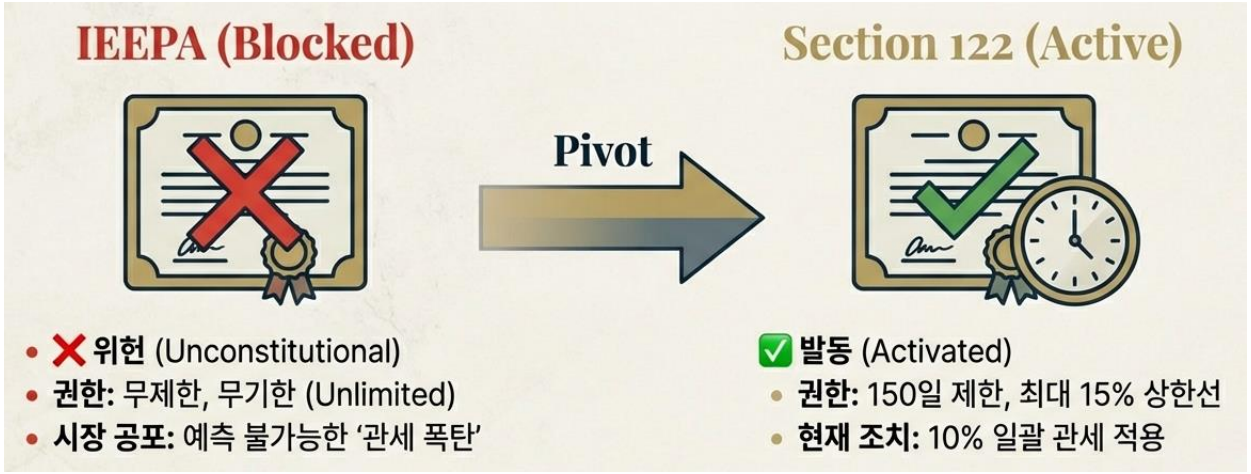
관세 대법원 판결의 쟁점과 이슈

항목	내용
판결 내용	• 국제긴급경제권한법(IEEPA)은 대통령에게 관세를 부과할 권한을 부여하지 않음 • 이를 근거로 부과한 광범위한 관세 조치는 위법
관세의 법적 권한	• 조세 및 관세 부과 권한은 전적으로 의회에 귀속 • 대통령에게는 평시에 관세를 부과할 고유권한 부재
환급 절차 등	• 대법원은 불법적으로 징수된 관세(약 1,750억 달러 추산)의 환급 의무 여부나 구체적인 환급 절차에 대해서는 판결문에서 명시적으로 명령하지 않았음 • 본 사건의 관할권은 미국 국제무역법원(CIT)에 전속, 이후 절차는 하급심과 행정부의 과제
기존 협상국 영향 예상	• 무역 협정의 국가별 특정 관세율(예: 한국 15% 등)을 그대로 "강제할" 법적 근거 상실 • 트럼프 대통령은 2월 20일 자로 해당 IEEPA와 "이를 기반으로 한" 관세들의 징수를 공식적으로 종료하는 새로운 행정명령에 서명 • 수출품 적용 관세는 10% 보편 관세 예상

자료: 주요 언론, 미국 연방 대법원, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 관세 무제한, 무한대 공포에서 예측 가능한(10%, 150일) 비용으로 전환

트럼프 관세 정책 Pivot. 플랜 B는 근거가 필요하고, 타겟은 명확. 야후 관세 정책 강도나 불확실성, 공포심리는 크게 완화될 전망



Section 122
(무역법 122조)

목적: 국제수지 적자 대응
(Balance of Payments)
상태: IEEPA 대체 발동
(Global 10% Tariff)

Section 301
(무역법 301조)

목적: 불공정 무역
(Unfair Trade Practices)
타겟: **중국 (China)**

Section 232
(무역확장법 232조)

목적: 국가 안보
(National Security)
타겟: **자동차, 철강**
(Autos, Steel)

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] IEEPA보다 강력한 대안은 없어… 관세 압박 강도/수위는 크게 완화될 전망

IEEPA 대안으로 활용 가능한 주요 법안 내용. IEEPA보다 강력할까?

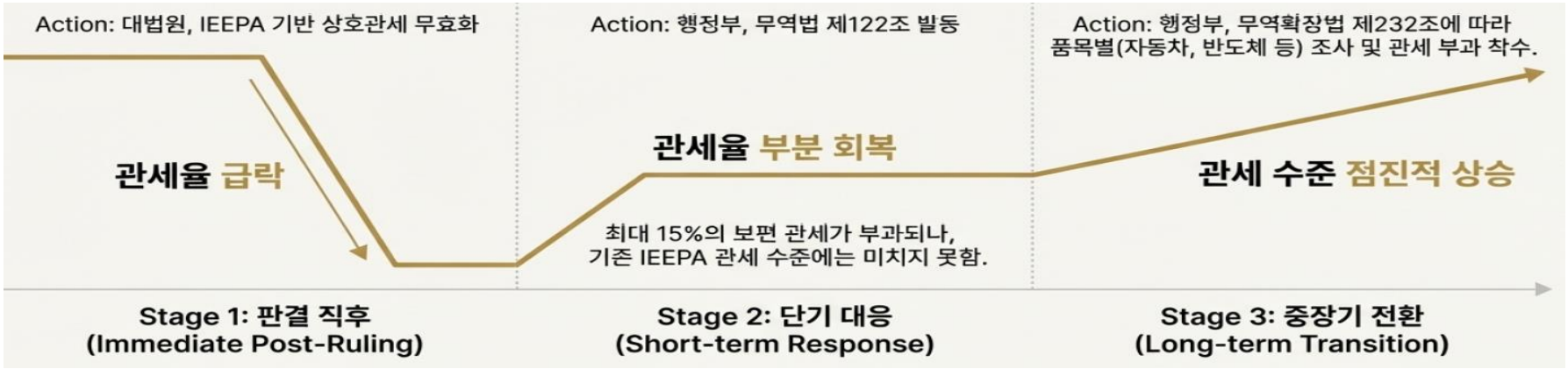
법률 조항	대상	내용	조치 대상	대통령 권한에 대한 제한	권한 행사의 전제 조건
관세법 338조	美 상거래 차별 행위	최대 50% 관세 부과 또는 수입 금지	특정 외국 수입품	최대 50% 관세율, 특정 국가 한정	외국에 의한 美 상거래 차별 존재 확인
무역확장법 232조	국가 안보 위협 수입	수입 조정 (관세 또는 쿼터)	**모든 국가의 특정 제품**	대부분 없음	상무부의 국가 안보 위협 보고서
무역법 122조	심각한 국제수지 적자	최대 15% 관세 또는 쿼터 일시 부과	모든 국가의 상품 수입	**최대 15% 관세율, 150일 기한 (연장은 의회 승인 필요)**	대통령의 재량적 판단
무역법 201조	수입 급증으로 인한 산업 피해	관세, 쿼터, TAA 등 구제 조치	모든 국가의 특정 제품	최대 8년으로 제한	ITC의 수입 급증과 산업 피해 인과관계 조사
무역법 301조	불공정 무역 관행	관세, 무역 제한, 협정 중단	**특정 국가의 모든 제품**	4년 후 종료 (연장 가능), WTO 분쟁 해결 절차 준수	USTR의 조사 및 결정
IEEPA	국가 안보, 외교, 경제에 대한 특별한 위협	수입 금지, 제재, 자산 동결 등	외국 국가, 조직, 개인	국가 비상사태 종료 시까지 유효	국가 비상사태법(NEA)에 따른 비상사태 선포

- IEEPA 무력화 이후에도 무역법 112조, 무역확장법 232조 등으로 관세 정책을 이어갈 가능성 높은 것이 사실
- 그러나 관세 체제 전환 과정의 법적, 절차적 제약으로 인해 관세 압박 강도와 수위는 크게 완화될 전망

자료: 국제금융센터, 주요 언론, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 플랜 B가 IEEPA를 절반만 대체될 경우 26년 물가 0.25%p 하락 예상

무역법 122조 발동으로 관세율이 부분 회복 될 수 있지만, 중간 선거를 앞두고 전 세계를 대상으로 강력한 관세 정책을 펼쳐나가기는 어려울 전망



자료: 국제금융센터, 대신증권 Research Center

IEEPA 관세 무효 이후 플랜B가 절반을 대체할 경우 26년 물가 0.25%p 하락 예상. 절반 이하로 대체될 경우 물가 둔화 폭 커질 수 있어...

자료: 국제금융센터, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 트럼프는 중간 선거 승리를 위해 경제적 성과 도출에 집중할 것

2026년 11월 3일 중간 선거 승리를 위한 트럼프의 계획을 감안할 때 관세 갈등 고조보다 안정적인 관리, 경제적 성과 도출에 집중할 수 밖에 없어...

자료: 대신증권 Research Center

트럼프 대통령의 일방적이고 포괄적이었던 IEEPA 관세에서 법적 근거에 따른 관리 가능한 관세 환경으로 전환. 26년은 불확실성 완화, 안도 국면

자료: 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 국가별 실효관세 인하 효과, 중장기적으로는 미국 정부 재정 영향

하루만에 관세율을 15%로 인상한 트럼프

도널드 J. 트럼프
@realDonaldTrump

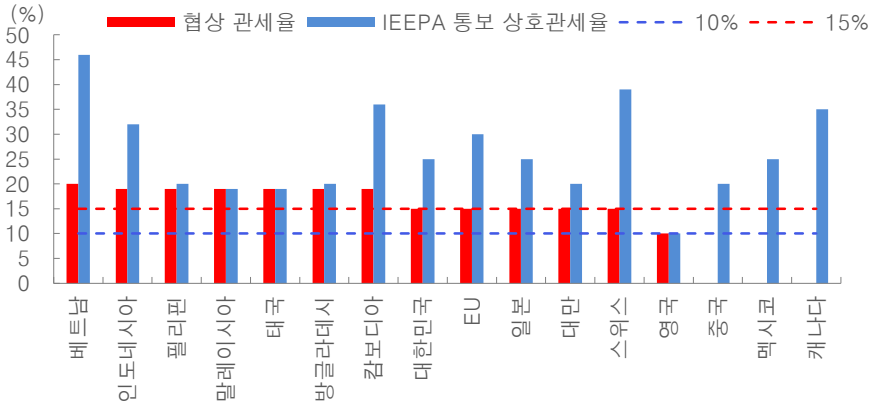
어제 미국 대법원이 수개월간의 고심 끝에 내린, 터무니없고, 형편없이 작성되었으며, 극도로 반미적인 관세 결정에 대한 철저하고 상세하며 완벽한 검토를 바탕으로, 저는 미합중국 대통령으로서 즉시 효력을 발휘하여, 수십 년 동안 아무런 제재 없이 미국을 속여 온 여러 국가들에 대한 10%의 세계 관세를 완전히 허용되고 법적으로 검증된 15% 수준으로 인상할 것임을 선언합니다. 트럼프 행정부는 향후 몇 달 안에 새롭고 법적으로 허용되는 관세율을 결정하고 발표할 것이며, 이는 미국을 다시 위대하게 만드는, 그 어느 때보다 더 위대하게 만드는 우리의 놀라운 성공적인 과정을 계속 이어갈 것입니다!!! 이 문제에 관심을 가져주셔서 감사합니다. 도널드 J. 트럼프 대통령

6.45k ReTruths **23k** 좋아요 2026년 2월 22일 오전 12시 59분

- SNS를 통해 전일 행정명령으로 발표한 10% 관세를 15%로 인상
- 대법원 판결 이후 대응 시나리오라면, 행정명령에 버금가는 SNS의 파워와 '미치광이 전략'의 협상력을 유지하기 위한 행동으로 판단
- 15%로 관세가 인상된다면 한국, 일본, EU 등 주요 협상국들의 관세율은 IEEPA 무효 전후로 동일하게 유지

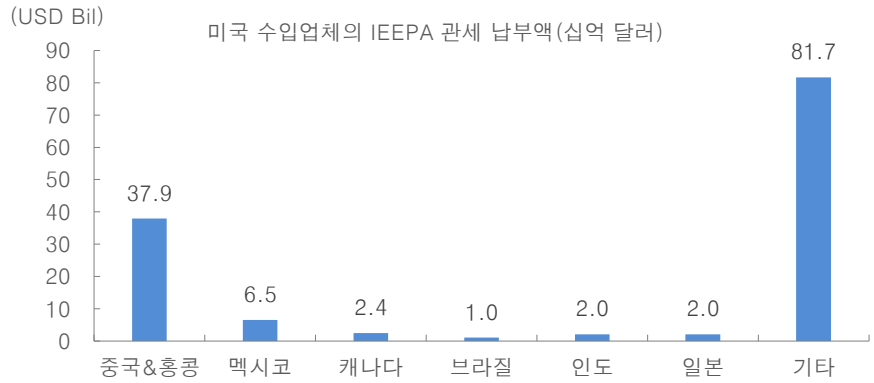
자료: Truth Social, 대신증권 Research Center

수혜 국가는 15% 이상의 관세를 적용받던 중국, 멕시코, 캐나다?



자료: Tax Foundation, 대신증권 Research Center

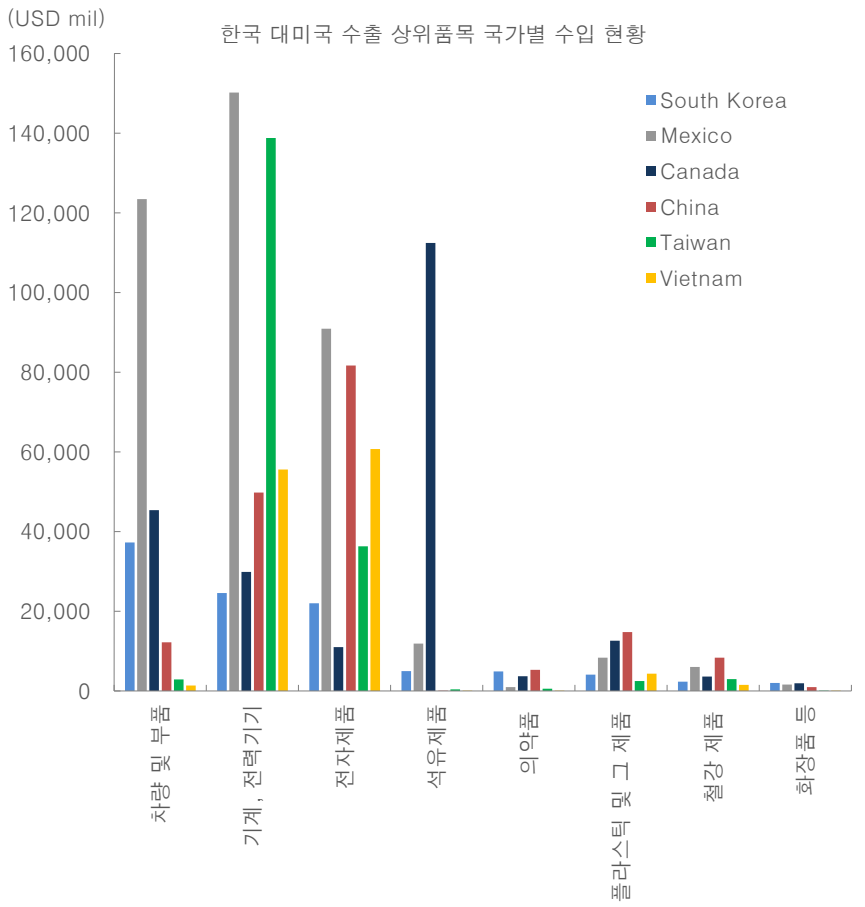
IEEPA 관세로 중국, 멕시코, 캐나다가 가장 많은 관세를 납부



자료: Tax Foundation, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 차량, 반도체, 의약품 등 품목은 영향권 밖, 소비재 등은 일부 영향 가능성

한국의 주요 미국향 수출 품목은 멕시코, 캐나다, 중국과 중복



자료: US Census Bureau, CEIC, 대신증권 Research Center

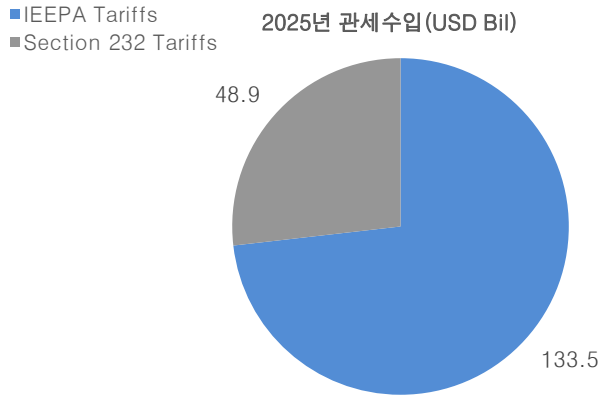
차량, 의약품, 반도체 등 주요 수출품목은 122조 관세 예외로 지정

분류	세부 면세 대상 품목 및 조건
에너지 및 원자재	• 특정 핵심 광물 (Critical minerals) • 화폐 및 금괴에 사용되는 금속 • 에너지 및 에너지 제품 • 미국에서 재배, 채굴, 생산되지 않는 천연자원 및 비료
의약품 및 첨단 제품	**• 의약품 및 의약품 원료** **• 특정 전자제품 (반도체 등)** **• 특정 항공우주 제품**
농산물	• 소고기, 토마토, 오렌지 등 특정 농산물
운송 수단	**• 승용차, 특정 경트럭, 특정 중대형 트럭, 버스** **• 위 차량들의 특정 부품**
기타 특수 물품	• 정보성 자료 (예: 도서 등) • 기부 물품 • 동반 수하물
중복 과세 면제	• 현재 또는 향후 무역확대법 제232조에 따른 관세 조치 대상이 되는 모든 물품 및 부품
무역 협정 면제	• USMCA(미국·멕시코·캐나다 협정) 규정을 충족하는 캐나다 및 멕시코산 물품 • DR-CAFTA(중미자유무역협정)에 따라 무관세로 들어오는 섬유 및 의류

자료: 백악관, 대신증권 Research Center

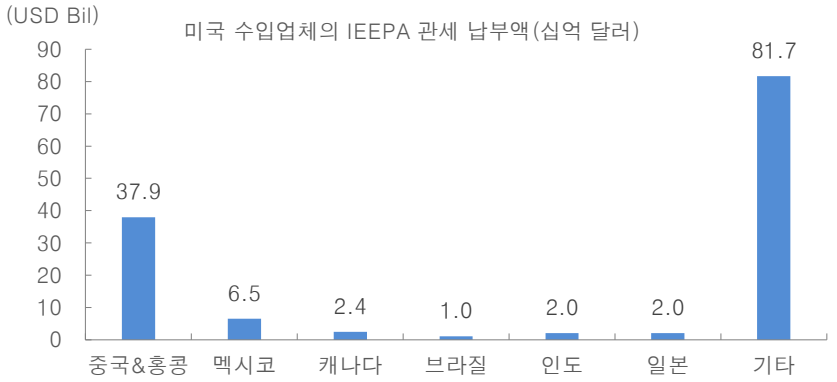
[관세 대법원 판결] 문제는 관세 수입 환급 이슈. 환급 여부 자체를 하급 법원으로 환송

IEEPA 관세는 2025년 미국의 관세수입의 약 73%를 차지



자료: Tax Foundation, 대신증권 Research Center

2025년 미국 수입업체들은 IEEPA 관세로 1,330억 달러 이상 지불



자료: Tax Foundation, 대신증권 Research Center

대법원에서 관세 수입 환급 여부 자체를 하급 법원으로 환송

<u>기 징수한 관세수입의 환급 여부,</u>

환급 시 적용 대상, 환급금 산정 방식, 적용 시점 등에

대해 하급 법원이 추가 심리를 통해 결정하도록 환송

=> 법적 · 행정적 불확실성이 장기간 지속될 것

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

재정 불확실성 확대 우려

기관별 추산 관세환급 규모 : $1,300억 ~ $1,750억

UBS : 대체 관세를 고려하지 않을 경우, GDP 대비 재정 적자 비율은 연평균 0.4%p 상승할 것으로 추정

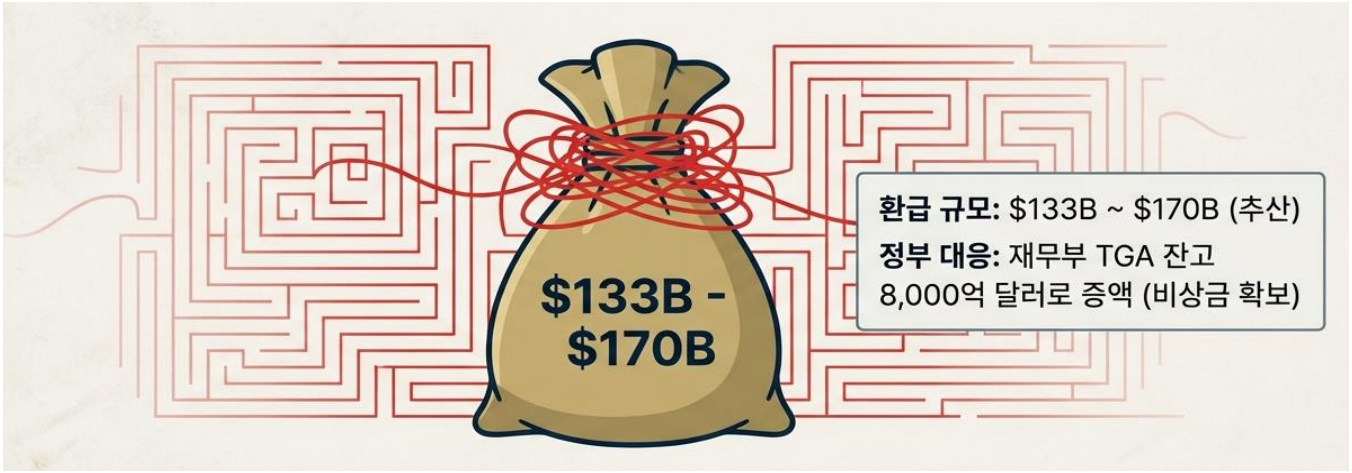
BNP : 신속하게 제122조 관세로 대체하고 제301조 조사에 착수한 만큼 세수 손실의 절반 이상이 만회되면서 실제 재정적자 확대 폭은 줄어들 수 있음

JP Morgan : 관세환급 포함시 `26년 재정적자 규모 GDP 대비 6.6%로 확대(전년 대비 +0.5%p) 전망

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

[관세 대법원 판결] 관세 수입 환급 여부는 아직 미정. 관세 환급 결정되더라도 장기 숙제

관세 환급 여부도 아직은 미정. 최종 결론까지 수개월이 걸릴 가능성 높아. 관세 환급 결정 시에도 장기적인 과제로 풀어야 할 문제들이 많을 것

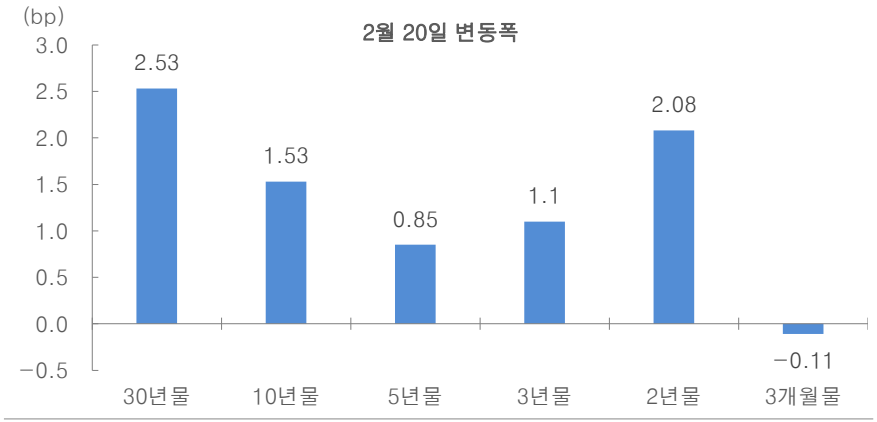


- 대법원이 관세환급 문제에 대해서는 판결을 유보, 하급법원으로 환송. 법적 · 행정적 불확실성 장기간 지속될 가능성
- 기 징수한 IEEPA 관세수입에 대한 환급 여부, 환급 대상, 금액, 적용 시점 등에 대한 최종 결론을 내리기까지 수 개월이 소요될 전망
- 관세환급이 현실화되더라도 세관 · 국경보호국(CBP)의 일괄적 환급 또는 개별 소송을 통한 환급 등의 경로 불투명
- 개별 소송을 통해 관세를 환급받는 경우, 기업별 거래 구조, 통관 정보, 계약 조건 등에 따라 환급 가능성과 실제 회수 여부가 달라질 것

자료: 주요 언론, 대신증권 Research Center

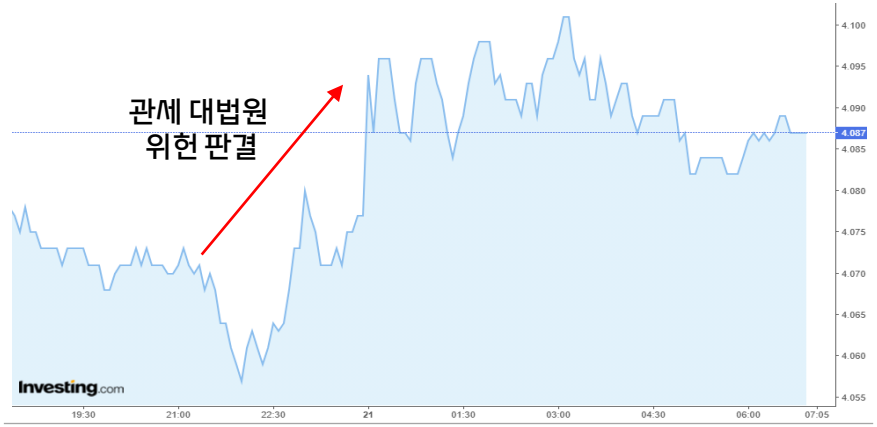
[관세 대법원 판결] 채권금리 반등했지만, 반등폭 제한적. 달러는 약세 반전

채권금리 1 ~ 2bp 반등. 반등폭 제한적



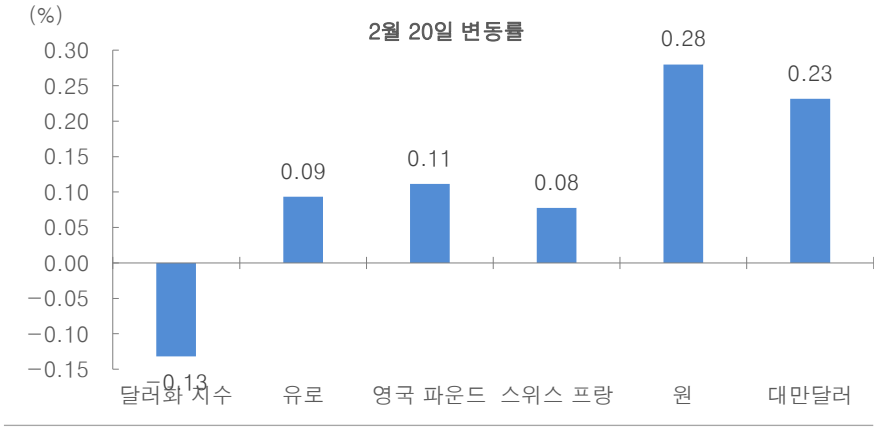
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

대법원 위헌 판결 직후 4.057%에서 4.067%로... 반등폭 제한적



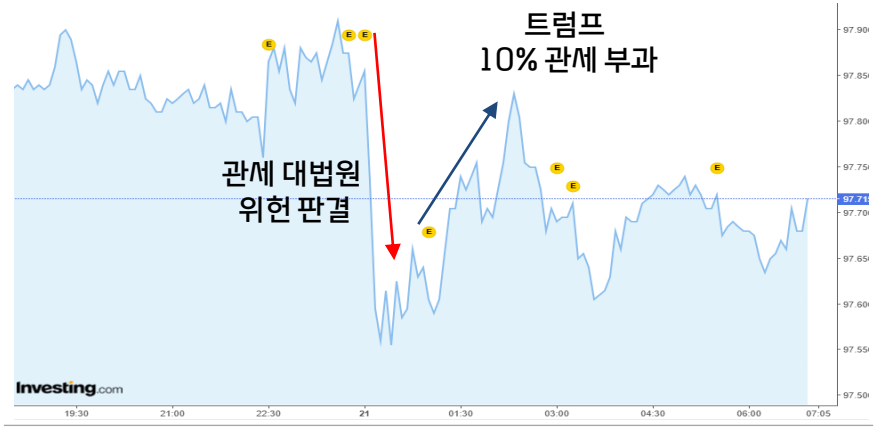
자료: Investing.com, 대신증권 Research Center

달러 약세 & 비미국 통화, 특히 아시아 통화 강세 흐름



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

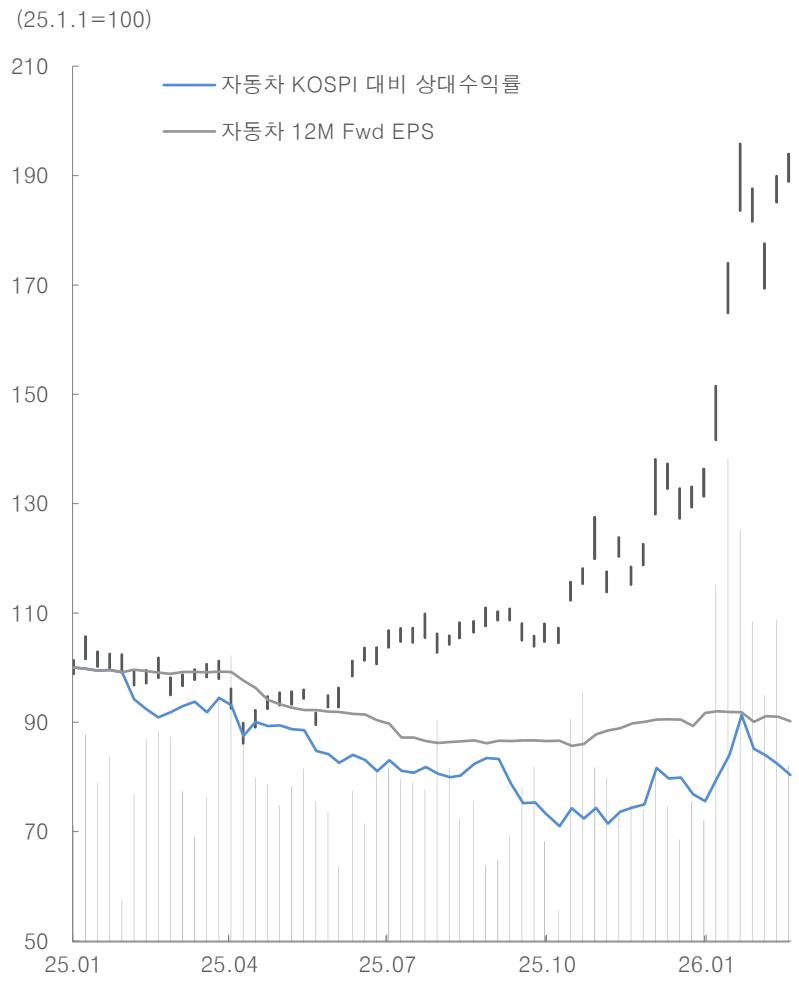
위헌 판결 직후 97.9p에서 97.5p로 하락, 관세 부과 영향은 제한적



자료: Investing.com, 대신증권 Research Center

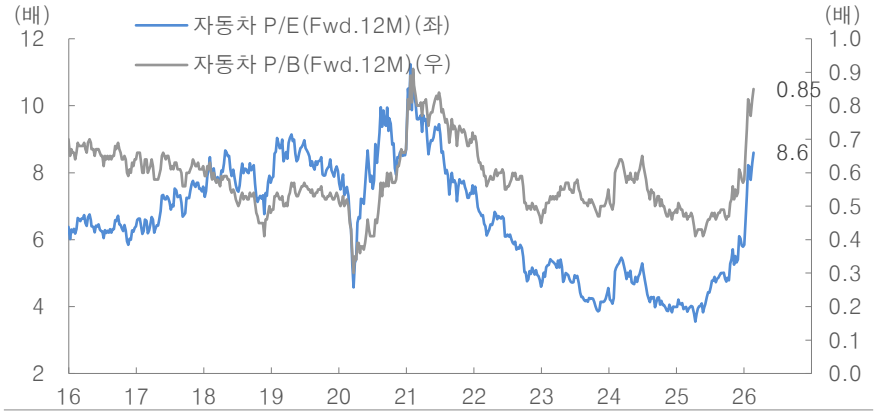
[자동차] 232조 적용 품목, 관세 변경의 영향 제한적

실적 펀더멘털 변화 보다는 밸류에이션 재평가로 상승한 주가



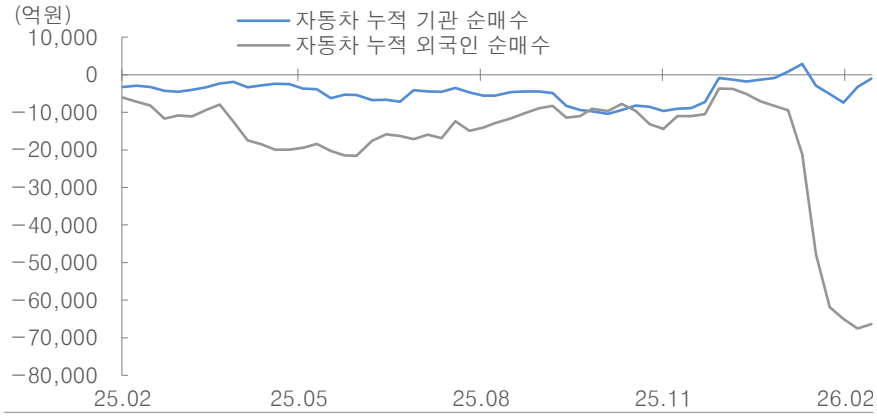
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주가 레벨업에 선행 PER 8.6배, PBR 0.85배로 반등. 여전히 저평가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외국인, 자동차 업종 급등 국면에서 순매도 지속



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[철강] 232조 적용 품목으로 관세 변동 무. 중국산 저가 철강제품 경쟁 완화

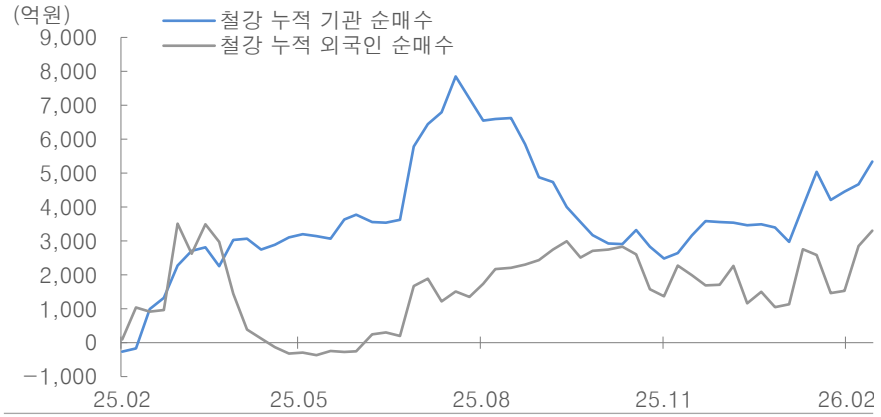
이익 보다 주가가 먼저 반응하며 상승, 경쟁 완화와 턴어라운드 기대

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

밸류에이션 부담은 높지 않아, 선행 P/B 0.5배 수준

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

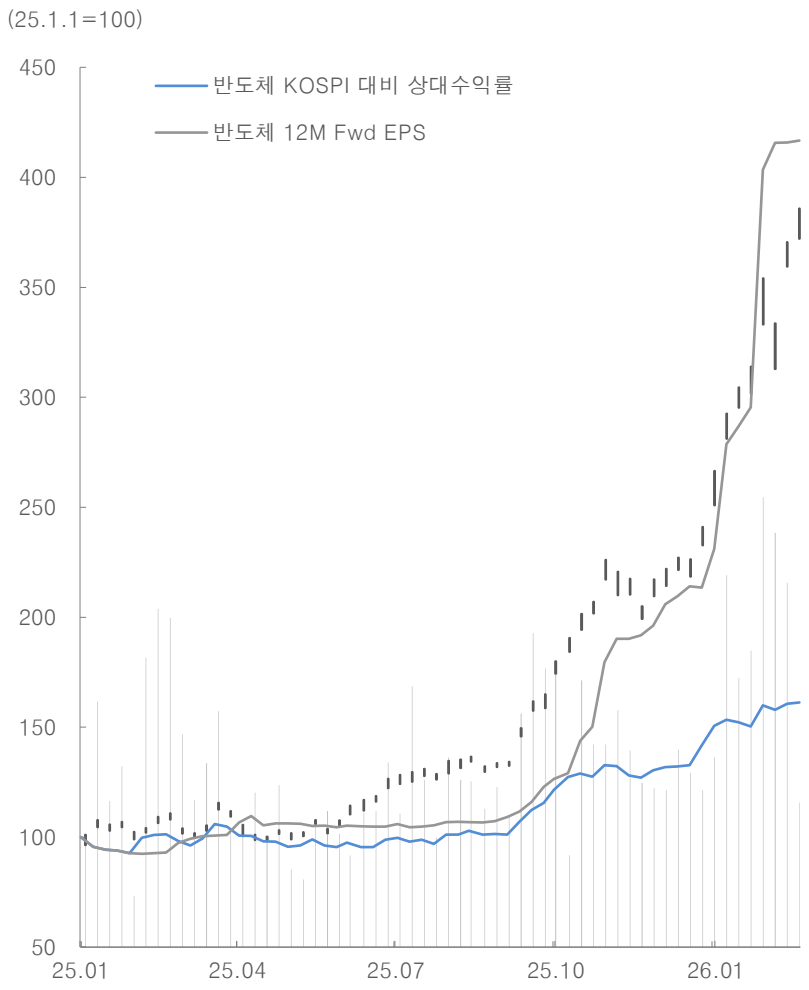
기관, 외국인 순매수 재개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

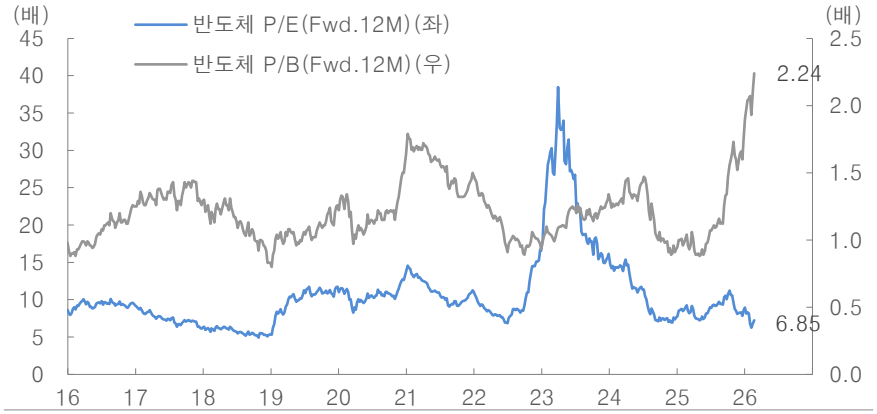
[반도체] 122조 적용의 예외 품목, 미국의 타이트한 반도체 공급망으로 관세부과 어려움 확인

반도체, 선행 EPS가 급등하며 주가 상승을 견인



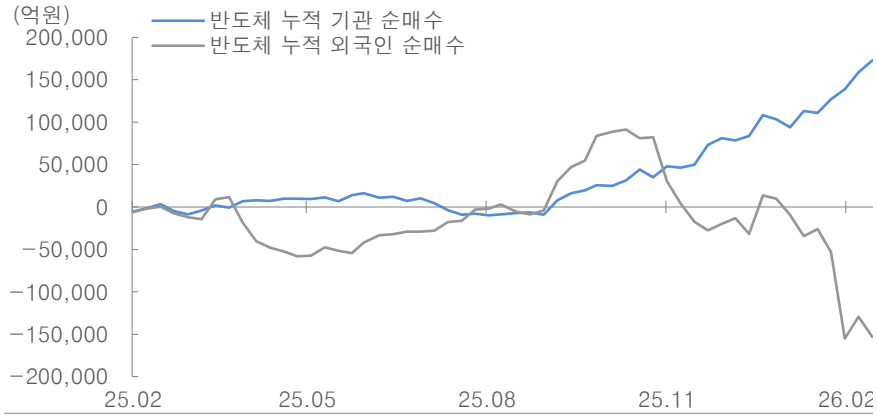
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

반도체 선행 P/B 증가, 그러나 이익 증가로 P/E는 7배 미만으로 하락



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

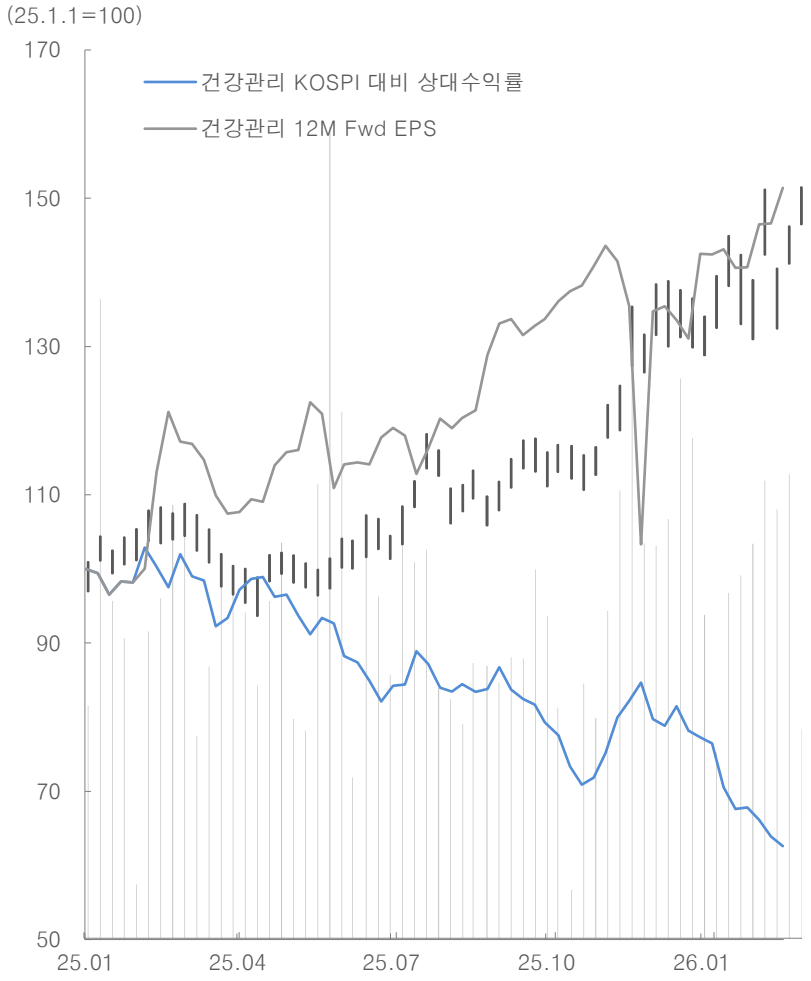
9월 이후 기관 순매수 지속, 외국인은 차익실현



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

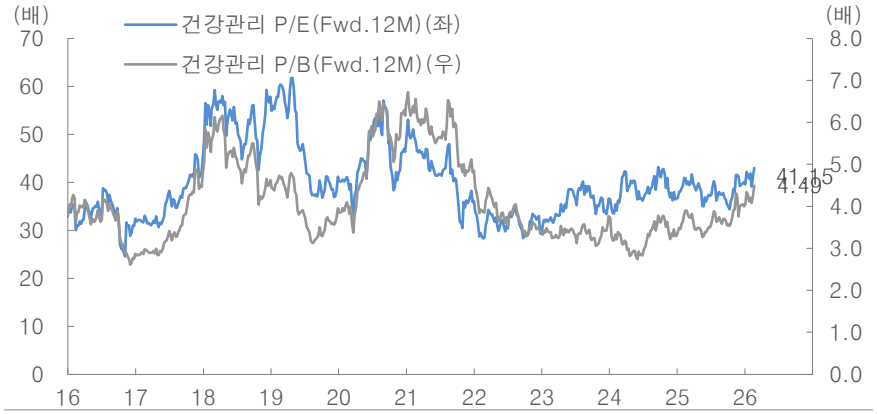
[건강관리] 의약품 가격 통제가 필요한 미국, 122조 관세 예외품목 지정

선행 EPS 상승과 함께 상승 추세 지속 중



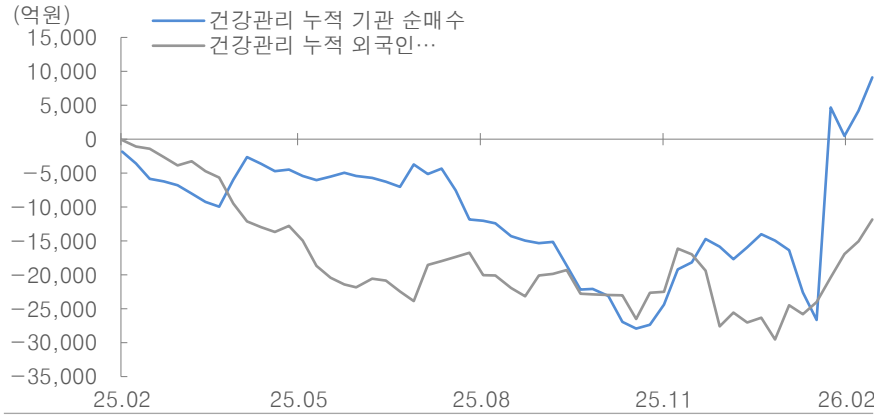
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

선행 PER(41배), PBR(4.5배) 모두 과거 평균 대비 저점권



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

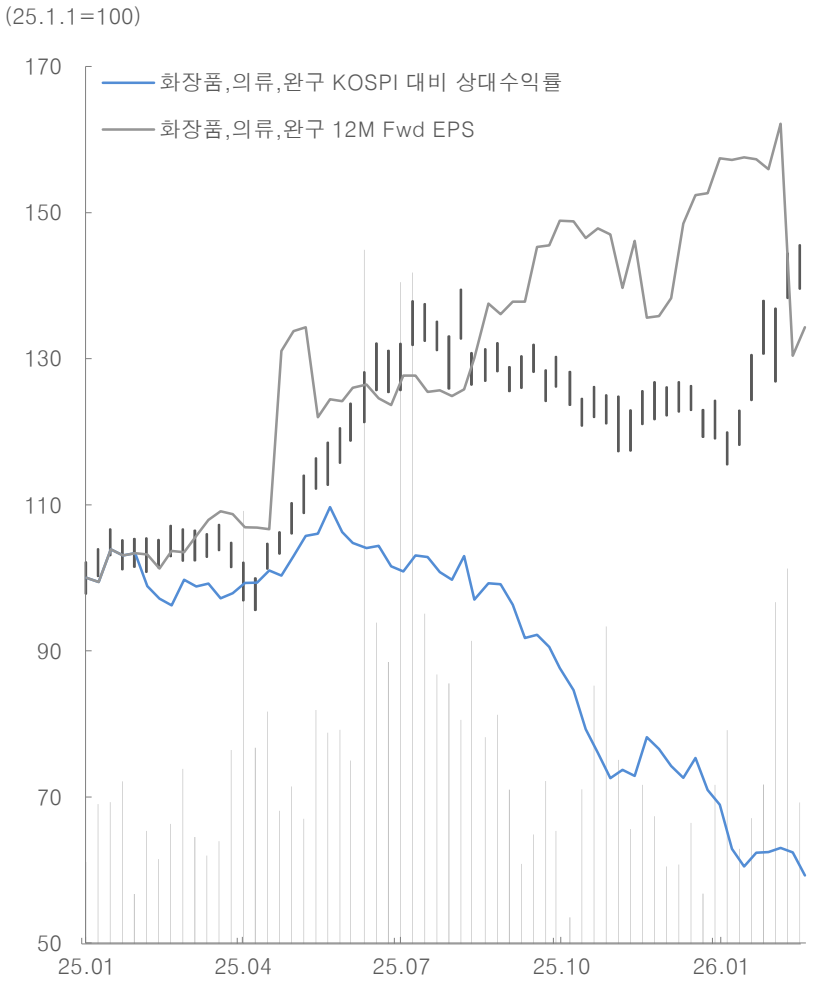
기관과 외국인 동반 순매수 재개



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

[화장품] K-뷰티 열풍으로 미국 수출 증가, 기업별 공급망 상황에 따른 주가 반응 가능성

화장품, 순환매 장세에서 실적 기대와 키맞추기

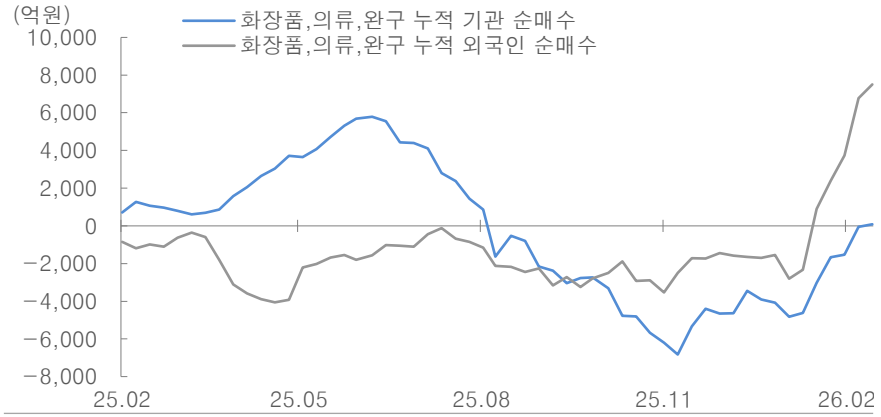


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

화장품 밸류에이션 반등 추세. 선행 P/E는 12.4배

자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

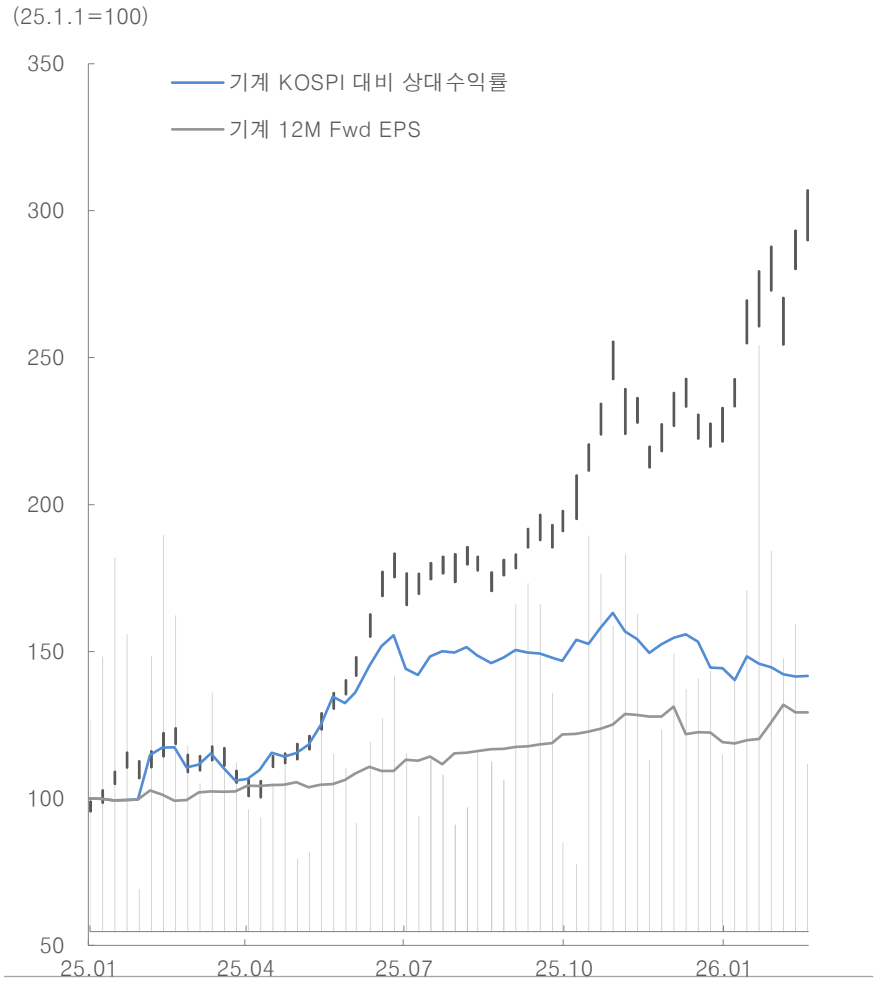
외국인, 기관 매수 전환



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

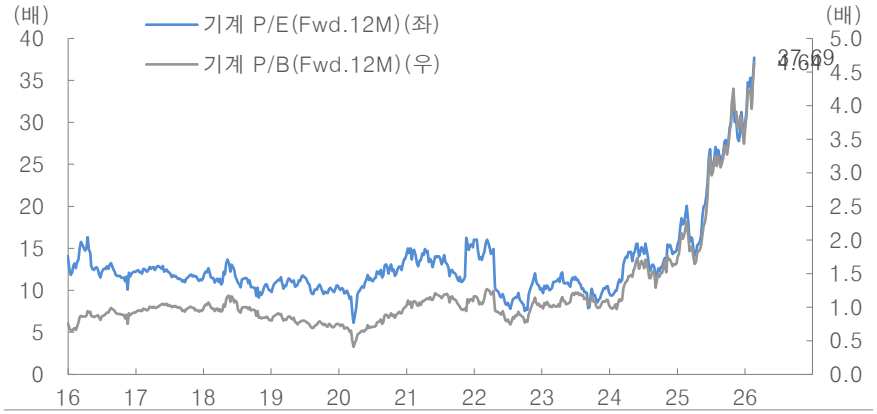
[기계] 중국/멕시코 등 경쟁하는 전력기기 등 301조 적용 전까지 영향 받을 가능성

기계, 전망은 밝으나 선행 EPS 성장 둔화, 장기적 시각에서 접근



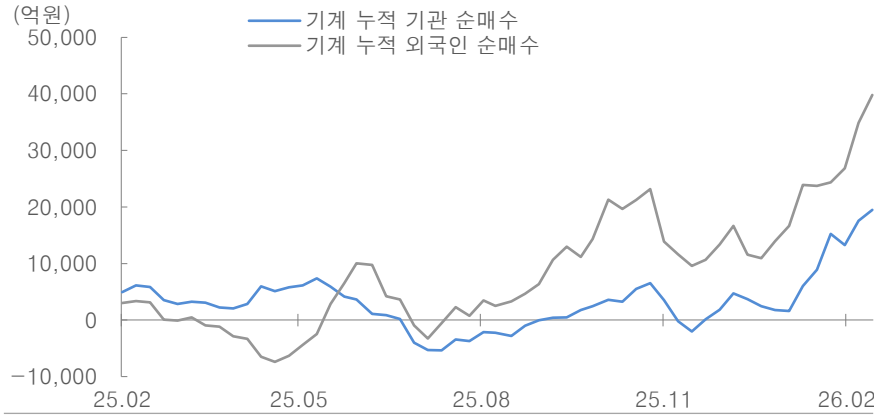
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

기계 업종 P/E는 32배, 벨류에이션 부담 증가



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

26년 시작과 함께 외국인/기관 동시 순매수 유입



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: FICC리서치부 정해창 , 이경민)

- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.