Global Strategy

Global & DM Strategist 문남중
namjoong.moon@daishin.com

트럼프 관세 위헌 판결, 앞으로도 달라질 것은 없다

(글로벌 증시, Risk-On 국면 지속)

- 트럼프 행정부, 정면 돌파 선택. 150일 이내 새로운 관세 부과 예상
- 연방대법원, 환급금 미포함. 주요국, 이전 관세 합의 이행 유지
- 글로벌 증시, 제 갈 길을 간다. 트럼프발 '유동성 장세' 지속. 비중확대

트럼프 행정부, 무역법 122조 근거 글로벌 관세 15% 즉시 부과, 150일 이내 새로운 (영구적) 관세 부과 예상

20일 美 연방대법원의 상호관세 위헌 판결 후, 트럼프 행정부는 상호관세 징수 중단과 동시에 무역법 122조를 통한 글로벌 관세 15%를 부과했다(21일, 10%에서 15% 상향). 동 관세의 최대 부과 기간인 150일 안에(이후, 의회 승인 필요) 기존 품목별 관세(무역법 301조, 무역확장법 232조) 부과 근거 수정을 통해 새로운(영구적) 관세 부과가 예상된다. 또한 24일 트럼프 대통령의 의회 국정연설에서 향후 관세 정책 방향을 제시하거나, 상황에 따라서는 대대적인 관세정책을 발표할 가능성도 있다.

트럼프 행정부, 정면 돌파 선택. 150일 안에, 美 연방대법원 판결 전 상황으로 돌아갈 것. 1) 美 연방대법원, IEEPA 근거 관세 무효 환급금 미포함, 2) 한국 등 주요국, 기존 미국과 맺었던 관세 합의 이행 관련 우호적 협의 진행 유지

트럼프 행정부는 무역법 112조(글로벌 관세 15% 부과, 150일 기한)를 통해 시간을 벌면서, 기존 관세 부과 근거(무역법 301조, 무역확장법 232조) 수정을 통해 영구적인 관세를 도입하려는 전략을 세울 것이다. 또한 연방대법원이 국제비상경제권한법(IEEPA) 근거 관세 무효 판결을 내렸지만, 환급금(최대 1,750억 달러) 사항은 포함되지 않았다. 관세를 돌려받으려는 국가 및 기업간 소송은 불가피한 상황이지만 트럼프 행정부 이후 소송 결과를 확인할 수 있거나 트럼프 행정부가 새로운 관세를 도입하면서 환급 자체를 무력화할 수 있다.

주요국들은 美 연방대법원 판결 불구, 기존 미국과 맺었던 관세 합의를 이행하려는 분위기이다. 한국 정부는 3,500억 달러 규모의 대미 투자를 당초 계획대로 진행할 것으로 밝혔으며, 5,500억 달러 규모의 투자를 추진하고 있는 일본 정부는 공식 대응을 발표하지 않고 있다. EU는 미국과 무역협정 비준 연기 여부를 논의할 예정이지만 러-우 전쟁 등 안보 상황을 감안하면 전면 재검토로 확대되지 않을 것이다. 이처럼 대부분의 국가들이 美 연방대법원 판결에 기존 투자 계획을 수정하거나 재협상을 요구하는 움직임은 보이지 않을 것으로 판단한다.

트럼프 관세 부과, 앞으로도 달라질 건 없다. 올해 '돈로 독트린' 사례처럼, 글로벌 증시는 제 갈 길을 간다. 유동성 장세, AI 혁명, 반도체 상승 사이클 등 위험 선호 요인 뒷받침. 혹시나 이번 사태가 일시적인 변동성 확대로 연결될 시, 비중확대 기회

현 글로벌 증시가 추세적인 Risk-On 국면에 놓인 핵심 요인은 다음과 같다. 주요국들이 트럼프 행정부의 통상(고율관세 부과), 외교정책(무역협정 재협상) 피해를 최소화하기 위해 통화 완화, 재정정책 강화 움직임을 가속화하면서, 유동자금이 증시로 유입된 결과물이다. 트럼프 행정부가 막을 내리기 전까지, 관세 부과는 지속된다는 점에서 위에서 언급한 동 투자환경이 유동성 장세를 이끌 것이다. 또한 AI가 산업 지평을 바꾸며 국가 생산성 향상과 반도체 수요 견인을 이끌며, 위험 선호 심리를 견인하고 있다. 혹시나 美 연방대법원 위헌 판결이 일시적인 변동성 확대로 연결된다면, 증시에 대한 비중확대 기회로 삼아야 할 것이다.

그림 1. 20일 美 연방대법원, 상호관세 위헌 판결 후 백악관 브리핑룸 모습

자료: Google, 대신증권 Research Center

표 1. 트럼프 행정부, 관세 부과 옵션

관세 부과 근거	내용	한계	사전조사 필요 여부	부과기간 상한	관세율 상한
무역법 122 조	대통령, 무역수지 문제 해결 위해 관세 및 수입 제한 조치	최장 150 일, 최대 15% 관세 부과 (150 일 이후 의회 승인 필요)	X	150 일 (의회 승인 시 연장 가능)	15%
무역법 301 조	불공정 무역행위 시정 위해 미국무역대표부(USTR) 보복관세 가능	개별 국가 무역 관행 조사, 장시간 소요	0 미국 무역대표부(USTR)	4 년 (이해관계자 요청 시 연장 가능)	X
무역확장법 232 조	미국 국가안보 영향 미치는 수입제품에 대한 수입 제한 및 관세 부과	품목별 관세, 적용 대상 제한	0 미국 상무부	X	X
관세법 338 조	미국 상품을 차별하는 국가에 보복관세	차별행위 입증 시간 소요, 실제 작동 사례 사실상 전무	X	X	50%

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 트럼프 행정부, 향후 150 일 이내 새로운 관세 발표 타임 라인

단계	이벤트	주요 내용
1 (1.20 일, 진행)	美 연방대법원, 국제비상경제권한법(IEEPA) 기반 관세 위헌 판결	– 기존 관세 부과 수단 무효화
2 (1.20~21 일, 진행)	트럼프 행정부, 무역법 122 조 즉각 발동, 15% 일관 관세 부과	– 연방대법원 판결 우회, 트럼프 행정부, 정면 돌파 선택
3 (예상)	무역법 122 조 발동에 따른 150 일 카운트다운 시작	– 행정부(상무부, USTR): 무역법 301 조, 무역확장법 232 조 광범위한 조사, 여론 수렴 착수 – 의회: 인플레이션 우려 및 11 월 중간선거를 앞둔 양당간 정치적 샘법으로 승인 난항 예상
4 (예상)	150 일 종료 시점, 새로운 관세 발표 후 영구적 관세 전환	– 15% 일괄 관세 종료, 조사 마친 무역법 301 조, 무역확장법 232 조 기반 영구적 관세 발표 예상

자료: 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. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자: 문남중)

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