2025. 2. 23 (월)

트럼프 관세 위법 판결 코멘트

글로벌 투자전략-선진국
Analyst 황수욱
soowook.hwang@meritz.co.kr

- IEEPA 관세 위법 판결 이후 무역법 122조 근거한 15% 글로벌 관세 부과
- 불확실성 요인은 크게 2가지. 첫째는 기납부 관세 환급 절차로 이는 장기화 소지
- 둘째는 무역확장법 232조, 무역법 301조 근거한 추가 관세 부과. 122조 글로벌 관세 부과가 150일에 한정되었다는 점을 고려시 변동성이 단기 집중 가능성
- 관세 목표 고려시 추가 관세 조치는 최소 현재 수준(글로벌 15%)에 상응할 전망
- 향후 국가별 추가 관세는 IEEPA 위법 판결 후 수혜를 본 국가 중심일 수 있음
- 상반기 중 불확실성 소화, 다만 예측되던 사안인만큼 제한된 변동성일 가능성

2월 20일 미국 대법원은 IEEPA가 대통령의 관세 부과 권한을 부여하지 않는다는 위법 판결. 트럼프는 판결 직후 무효가 된 관세를 철회한 뒤, 무역법 122조에 근거해 10%의 글로벌 일괄 관세(2월 24일 부과-7월 24일 기한)를 새로 발동. 추가 관세를 위한 다른 법적 루트를 병행하겠다고 시사. 2월 21일 트럼프는 무역법 122조 기반 글로벌 관세를 10%에서 법정 상한인 15%로 상향 발표. 무역법 122조는 150일 한시이며 기한 연장에는 의회 동의가 필요하다는 점이 함께 부각

관세가 협상의 도구라는 관점에서 이를 레버리지 삼은 핵심 어젠다인 대미 투자 관련 움직임 변화는 아직 감지되지 않음. USTR에 따르면 어느 나라도 기존 합의에서 빠지지 않겠다는 입장을 고수하고 있으며, 각국도 철회보다는 투자 유지 혹은 집행 및 일부 조정 등으로 반응하는 중

향후 불확실성 요인은 크게 2가지로 봄. 첫째는 기납부 관세에 대한 환급 리스크. 대법원은 판결에서 환급 방식 및 범위를 확정하지 않음. 그래서 환급 여부는 하급심/행정 절차로 넘어가는데 이는 장기화될 소지. CBP(미국 관세국경보호청)에 따르면 IEEPA 권한 하에 2025년 12월까지 기납부 관세 징수액은 1,335억 달러. Penn-Wharton은 환급 대상 잠재치를 1,750억 달러로 추정. 국제 무역법원 중심으로 이미 1,800건 이상의 환급 소송 진행 중이며, 더 급증할 수 있다는 보도

두번째는 향후 추가 관세 부과 조치. 150일의 시간을 번 셈인 무역법 122조에 더해 무역확장법 232조(국가 안보 관련 특정 품목 관세), 무역법 301조(외국의 불공정 무역 관행 조사와 보복 관세) 등으로 관세를 재구성할 수 있어 불확실성은 계속된다는 평가. 국가별, 품목별로 추가적인 관세가 부과될 소지

미국의 실효관세율을 기준으로 얼마나 부과될 것이냐는 관세 부과의 목표를 상기해보면 가늠해볼 수 있음. 베센트 재무장관은 다른 법안을 통해 동일한 관세 수준으로 돌아가게 될 것이라고 언급. 무역법 122조를 통해 부과된 글로벌 추가 관세 15%를 넘는 추가 조치가 나올 것으로 전망

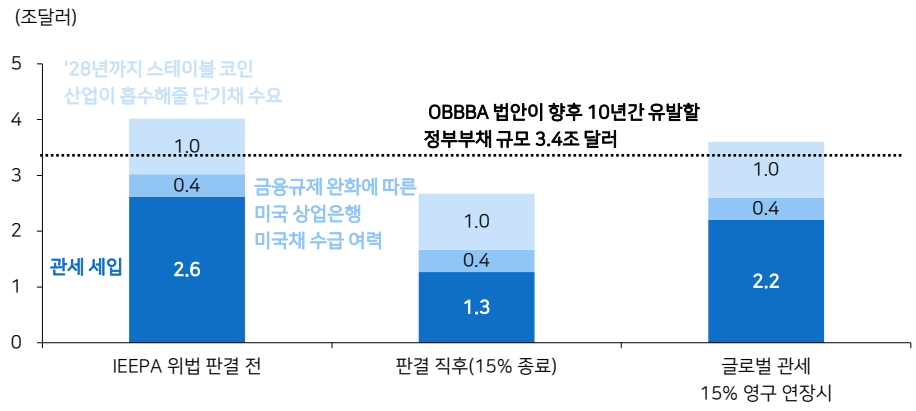
그 이유는 관세의 목표가 OBBBA 법안에 따른 재정적자를 상쇄하려는 의도가 깔려있기 때문. 트럼프 2기 초기였던 작년 3월 최초 관세 정책을 설계할 때 베센트 재무장관의 큰 그림은 〈표 2〉와 같음. 1) 관세, 2) 감세, 3) 금융규제 완화, 4) 에너지 가격 인하를 통해 미국을 지속 가능한 경제로 만든다는 구상이었음. 이에 따라 처음 관세 정책이 공개되고 이어서 OBBBA 법안이 나옴. 비슷한 시기에 스테이블코인과 금융규제 완화 정책까지 등장

이들이 맞춰지는 퍼즐은 OBBBA에 따른 재정적자 부담을 관세 세입과 금융규제 완화를 통해 상쇄한다는 것. 무역법 122조가 150일 이후 일몰되는데 이 경우는 OBBBA 부담을 상쇄하기 어렵고, 〈그림 1〉과 같이 최소 현재 수준의 추가 관세 부과가 수반되어야 함을 시사. 대법원 판결 이전 미국 전체 평균 실효 관세율은 16%. 무역법 122조에 따른 글로벌 관세 15% 추가한 현재 실효 관세율은 13.7%. 150일 이후 122조가 만료된다고 가정할 때 실효 관세율은 9.1%(대체효과 고려시 각각 12.2%, 8.0%)

이를 상쇄하기 위한 추가 관세는 품목별, 국가별 관세 형태일 것. 추가 품목별 관세는 예측하기 어려우나, 국가별 관세는 이번 조치로 누가 이득을 보고 손해를 보았는지에 따라 가늠해볼 수 있음. 미국의 주요 무역 상대국 중 캐나다/멕시코는 비 USMCA 물량 중심으로 수혜, 그 외는 중국, 인도, 베트남처럼 기존 IEEPA 추가 관세가 15%를 상회하는 곳들이 수혜. 반면 영국, EU, 한국, 대만 등은 무역법 122조를 통해 추가 15%로 바뀌면서 총 부담이 커지는 구조. 한국, 대만 등은 기존에 IEEPA 하에서 해당 품목 총 관세율이 15%가 되도록 맞추는 형태였음. 그런데 지금은 총 관세가 15%에 최혜국 대우만큼 더 커지는 구조

정리하면 추가 관세 부과에 따른 인플레이션 우려보다는, 관세 환급 소송, 150일 이후에도 추가 관세 15%에 상응하거나 그 이상의 실효관세율을 유지하기 위한 추가 관세 조치가 이어질 가능성. 당분간은 이런 불확실성을 소화하는 기간 필요할 것으로 생각하나 대법원 위법 판결은 이미 예측되던 사안이었던 만큼 제한된 변동성일 가능성

그림1 **OBBBA 법안에 따른 향후 10년간 유발되는 정부부채를 상쇄하기 위해 필요한 관세 세입**



자료: CBO, CFRB, 미국 차입자문위원회, The Budget Lab at Yale, 메리츠증권 리서치센터

표1 **대법원 판결 전후 미국 주요 무역 상대국의 관세율 변화**

구분	대법원 판결 전 IEEPA 추가 관세	무역법 122조 부과	변화분(%p)	비고
캐나다	10%(에너지, 포타시), 35%(기타)	15% (비-USMCA 일반)	-20%p	USMCA 0% 유지
멕시코	10%(포타시), 25%(기타)	15% (비-USMCA 일반)	-10%p	USMCA 0% 유지
중국	10%(IEEPA)+10%(IEEPA 펜타닐)	15%	-5%p	부담 완화
EU	추가분=max(0,15%-MFN)	15%	+MFN(MFN<15 가정시)	부담 가중
일본	추가분=max(0,15%-MFN)	15%	+MFN(MFN<15 가정시)	부담 가중
한국	추가분=max(0,15%-MFN)	15%	+MFN(MFN<15 가정시)	부담 가중
대만	추가분=max(0,15%-MFN)	15%	+MFN(MFN<15 가정시)	부담 가중
인도	18%	15%	-3%p	이번 판결 이후 협상 일정 불확실
베트남	20%	15%	-5%p	부담 완화
영국	10%	15%	+5%p	부담 가중

주: MFN은 최혜국 대우
자료: Trade Compliance Resource Hub, The White House, The Budget Lab at Yale, 메리츠증권 리서치센터

표2 베센트 재무장관의 All-In Podcast 인터뷰(2025.3.19) 내용 정리

주제	핵심 내용
전임 행정부 경제 정책 문제	▪ 바이든 행정부의 무제한적인 지출과 경기부양책으로 분배 왜곡 및 중산층·하위 50% 구매력 급감 ▪ 하위층은 "자산 미보유+인플레이션" 상태로 빈곤 악화, 상위 10%는 자산가격 상승 혜택 ▪ 분배 왜곡에 따른 불평등 심화로 아메리칸 드림(내 집 마련, 재정적 안정 등)이 깨졌다고 진단 ▪ 경제 지표(고용률 등)만 중시하고 국민 체감 어려움을 간과한 점을 중대 실책으로 지적
지출 축소 (정부 부채/적자 관리)	▪ 목표: GDP 대비 재정적자를 장기 평균(3% 내외)으로 점진적으로 축소 ▪ 미국의 장기 평균 재정적자 수준은 GDP 대비 3~3.5%. 재정 수입이 아니라 지출이 문제 ▪ "작은 정부" 기조를 바탕으로 비효율·낭비·중복 지출 제거, 공무원 수 축소를 추진해도 핵심 서비스는 유지 ▪ DOGE(Dpt. of Government Efficiency)는 비용절감의 핵심, 이를 활용한 전방위적 비용 절감-개혁 추진 ▪ 국세청(IRS)의 인력 구조 및 정치적 표적 감사 문제도 개선해 세수 확보, 납세자 서비스 강화
경제 활성화	▪ 민간이 활력을 되찾도록 "정부 부채 축소 + 민간 레버리지 확장"을 병행 ▪ 3% 이상의 성장률 달성을 위해 다음 4가지를 핵심 정책으로 강조: **① 관세: 제조업 및 공급망의 리쇼어링으로 중산층 일자리 창출** **② 낮고 예측 가능한 세금: 감세로 민간 활성화. 미국 성장 추세 현재 1.8%** **→ 감세로 성장률 추세를 3% 이상으로 끌어올릴 수 있다면 낮은 세율로도 세수 확보 가능** **③ 전방위 금융규제 완화: 중소은행 규제·자본비율 완화로 실물경제 대출 활성** **④ 저렴한 에너지 공급: 투자 · 규제 안정성 보장으로 에너지 비용 절감과 경쟁력 확보**
연준 및 금융 규제	▪ 통화정책의 독립성은 100% 지지하나, 연준이 기후 · DEI 등 비핵심 영역까지 관여하는 것은 규제 확장 우려 ▪ **금융안정감독위원회(FSOC) 등 대통령 직속 기구를 통해 금융 규제 완화 추진** ▪ **은행의 국채 매입 시 자본 부담이 되는 SLR(보완적 레버리지 비율) 폐지 검토** **→ 국채금리 하락 및 재정 이자비용 절감 효과 예상**
국채 발행 계획	▪ 현시점에서는 전임 옐런 재무장관의 발행 전략을 그대로 유지 ▪ 시장이 "정부 지출 축소 의지"를 신뢰해야 장기채 발행 등 유연한 전략이 가능 ▪ 정부의 낭비 · 사기 · 남용(waste, fraud, abuse)을 수치로 증명해 지출 축소가 가시화되면 국채 만기구조 조정 등을 검토
국부펀드 구성	▪ 미국에 "국민을 위한 자산"을 새롭게 조성하겠다는 구상 ▪ 호주 연금 · 중동 국부펀드 · 주정부 펀드(노스다코타 등) 사례 연구 중 ▪ 정부 자산(미개발 연방 토지, 에너지 리스 권한 등)을 유동화해 국부펀드 재원 마련 가능성 검토 ▪ 우크라이나 경제협력 프로젝트나 패니매 · 프레디맥 지분 등이 향후 국부펀드 자산이 될 수 있다고 제시
생활 위기 해결	▪ 공급망 문제, 주택 부족, 에너지 비용 등 "국민 불안 요인"에 대응하는 단기 · 중장기 종합 전략 수립 예정 ▪ 엄격한 지역 규제 등으로 주택 공급이 부족하다는 점을 인정하고, 연방정부가 일부 지침을 제공해 빠른 공급 유도 검토 ▪ 에너지 정책에서도 특정 에너지를 교조적으로 우대하기보다 "비용 절감, 안보 강화"에 초점

자료: All-In Podcast(2025.3.19), YouTube, 국제금융센터 재인용, 메리츠증권 리서치센터

참고: The Budget Lab at Yale의 무역법 122조 관세 부과 효과 분석

TBL(The Budget Lab)은 2026년 2월 20일까지 시행된 모든 미국 관세와 해외의 보복관세의 영향을 추정. 여기에는 새로운 15% Section 122 관세와 IEEPA(국제긴급경제권한법) 기반 관세의 폐지가 포함. TBL의 기준 시나리오에서는 Section 122 관세가 150일 후 만료되는 것으로 가정하지만, 본 보고서는 이를 영구화(permanent)하는 시나리오에 대한 추정치도 함께 제시

현재 관세율: TBL은 연준(Fed)이 관세 충격을 "그대로 통과(look through)"시켜, 관세로 인한 부담이 명목소득 감소가 아니라 가격 상승을 통해 나타나도록 허용한다고 가정. Section 122 관세가 예정대로 만료된다면, 궁극적인 물가수준 영향은 0.5%~0.6%로 추정되며, 이는 평균 가구 기준 600~800달러의 손실을 의미(반대로 관세가 영구화된다면, 물가 영향은 0.8%~1.0%, 가구 손실은 1,000~1,300달러)

품목(원자재/재화) 가격: 현재의 관세 체제는 금속제품, 전기장비, 자동차에 가장 큰 부담이 집중(Section 122가 연장될 경우 의류 및 관련 품목도 영향이 큰 품목 상위권에 올라갈 것으로 봄)

장기 부문별 GDP 및 고용 영향: 장기적으로 관세는 상충(trade-off)을 만듦. 미국 제조업 생산은 2% 증가하지만, 이러한 이득은 다른 부문에서의 감소에 의해 상쇄(더 크게 잠식). 건설업 생산은 2.4% 감소, 광업은 1.1% 감소(Section 122가 연장되면 이러한 효과는 방향성은 같고 규모는 더 커짐)

재정 효과: Section 122 관세가 150일 후 만료된다고 가정할 때, 행정부의 관세는 2026~2035년에 약 1.3조 달러의 세수를 올릴 것으로 추정. 다만 성장 둔화로 다른 세수가 줄어 동태적(net dynamic) 세수 증가는 1.1조 달러로 낮아짐(관세가 영구화되면 이 수치는 각각 2.2조 달러, 1.9조 달러)

출처: State of U.S. Tariffs: SCOTUS Ruling Update(2026.2.20)

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.