DAOL 다올투자증권
23 Feb. 2026

DAOL Daily Issue

김지현 시황 | jeehyun12@daolfn.com

관세라는 외부변수보다는 사이클과 펀더멘탈에 집중

SUMMARY

- 트럼프 무역법 122조에 근거한 15% 관세 부과, 한국, 일본, EU는 관세율 동일, 중국, 멕시코, 브라질, 인도는 인하
- 시장에서는 향후 무역법 301조, 232조 활용 가능성에 집중, 초기 반응은 국채금리 소폭 상승 및 위험자산 반등
- 한국의 경우, 향후 리스크 확대 요인은 품목관세 인상 또는 338조 활용. 다만 1) 대미투자 기조 유지 입장, 2) 반도체 품목관세 가능성 남아있으나 외부 변수 보다는 사이클과 펀더멘탈이 주된 동인임을 감안 시 초점은 점차 엔비디아 실적으로 이동할 것

● 대법원 트럼프 상호관세 위법 판결 이후 무역법 122조에 근거해 관세 15% 부과

트럼프 상호관세 위법 판결 현지시간 20일 미국 연방대법원은 IEEPA 관세 위헌 소송에서 6:4로 위헌 판결. 무역적자, 펜타닐, 이민 대응 명목의 캐나다·멕시코·중국 관세, 브라질·인도에 대한 별도 IEEPA 관세 등을 포함. 이에 21일 트럼프 대통령은 대법원 판결 직후 무역법 122조에 따라 부과한 10%의 글로벌 관세를 15% 수준으로 인상, 현지시간 24일부터 효력을 발휘한다고 언급.

국가별 관세율 한국, 일본, EU는 기존 15% 관세 수준과 동일. 개별 협정을 맺었던 영국, 호주는 10% 관세였으나 15%로 인상되는지, 국가별 개별 협정은 별개로 유효한지 여부 불확실. 중국 보편관세 10% + 펜타닐 관세 10%로 20%였으나 15%로 인하. 멕시코·캐나다 USMCA 협정 대상이 아닌 제품에 각각 25%, 35% -> 15%, 브라질 50%, 인도 18% -> 15%로 인하. 제이미슨 그리어 USTR 대표 발언에 따르면 기존에 15%보다 높은 수준으로 합의했거나 별도 법적 근거로 부과된 관세는 개별 적용될 가능성 존재.

● 무역법 301조, 232조 적용 가능성 가장 높음, 초기 시장 반응은 긍정적

적용 가능한 무역법 1) 무역법 301조 활용한 특정 '불공정 무역국가'에 관세 부과, 2) 무역확장법 232조를 활용한 기존 품목관세를 확대(기준선을 높인 뒤 협상을 통해 낮추는 방안)하는 방안이 유력. 전자는 특정국가, 후자는 품목을 타겟할 수 있어 불확실성 존재.

트럼프가 대안으로 언급한 법안 중 대통령 재량 강도는 122조(한시적) > 232조(안보) > 301조(보복) > 201조(산업보호). 338조는 1930년 제정된 이후 적용 사례 없으나 대통령 재량 강도 높고 실제 활용 시 혼란 가중될 것으로 예상.

위헌 판결 직후 시장 반응 20일 트럼프 상호관세 위법 판결 직후 미 국채 10년물 금리 상승(관세 환급 -> 미 재정 악화 및 국채발행 증가), 달러 하락(위험자산 반등 및 미 재정 건전성 악화), 필라델피아 반도체 지수 상승, M7 상승, 애플(+1.54%), TSMC ADR(+2.82%) 상승.

빅테크 및 반도체 업종 반등 이유는 1) 광범위 고율 관세 리스크 축소, 특히 반도체는 글로벌 밸류체인 산업으로 관세 민감도 높았기 때문에 리스크 프리미엄 축소, 2) 관세 축소 시 빅테크 Capex 부담 일부 완화, 3) 핵심 광물·특정 전자제품에 대한 122조 관세는 면제되며 서버용 메모리·HBM 등 전략품목의 관세 부과 가능성 낮다는 논리 유효.

- **한국, 품목관세 인상 또는 338조 활용 시 리스크 확대, 금일은 관세 수혜주, 피해주 트레이드 제한적일 전망**

한국은 기존 대미투자 3500억달러 유지한다는 입장. 한국에 적용되는 관세는 철강, 알루미늄 50%, 자동차 및 부품 15%, 기존 한국 상호관세 15% -> 122조에 근거한 글로벌 관세 15%로 관세율은 동일.

항후 고려해야 할 리스크 요인은 두 가지. 1) 현재는 122조 관세 면제품목에 해당되지만 향후 232조에 근거해 반도체, 의약품 관세가 부과되거나, 자동차 품목관세가 확대될 가능성. 미국 정부는 작년에 232조를 근거로 의약품, 항공기·제트엔진, 드론, 풍력터빈, 로봇·산업기계 등에 대한 조사 착수. 2) 쿠팡 불공정 무역행위, 디지털 비관세장벽 등이 무역법 301조에 따른 잠재적 조사 대상이지만 150일 이상 소요될 가능성.

품목관세를 확대하는 시나리오가 워스트. 그러나 한국, 대만, 일본 등의 대미투자 기조 유지 입장, 대미투자를 대가로 자동차 및 부품 관세가 인하된 것이기 때문에 현실 가능성은 낮다고 판단. 또한 122조 관세 유효한 150일, 즉 5개월 뒤는 중간선거 임박 시기로 지지율 고려할 시 주요 교역국과의 불필요한 마찰을 만들진 않을 것.

관세 방향성과 대미투자 기조는 불변하다는 판단으로 금일 관세 수혜주(조선, 방산, 원전), 피해주(반도체, 자동차, 2차전지, 철강) 트레이드 역시 제한적일 것. 현지시간 24일 트럼프 국정연설, 3/31-4/2 트럼프 방중일정 전후로 글로벌 불확실성 확대되며 시장 조정 받을 시 매수.

달러 강세 제한된 점은 오히려 최근 부각되고 있는 신흥국 비중확대 요인. 중기적으로 반도체 품목관세 가능성 남아있으나 지금은 관세라는 외부 변수보다는 사이클과 펀더멘탈이 주된 동인. 한국시간 25일 장중 관세 발효와 함께 트럼프 국정 연설 예정되어 있어 변동성 확대될 수 있으나 한국시간 26일 오전 7시 예정된 엔비디아 실적 발표로 초점 이동할 여지.

Fig. 1: 주요 업종별 단기 영향

산업	영향
반도체	품목관세 적용 예정, 큰 영향 없음
철강	품목관세(50%) 적용, 큰 영향 없음
자동차	품목관세(15%) 대상으로 큰 영향 없지만, 관세율 재인상(15→25%) 가능성
가전, 스마트폰	인도, 베트남 등의 관세율이 각각 18%, 20% → 15%로 낮아지며 가격경쟁력 상승 가능 중국 생산 비중 높은 애플은 비용 감소
2 차전지	중국 관세 인하로 가격경쟁력 하락 중국산 ESS 용 배터리 완제품 실질 관세율 기존 48.4% → 43.4% (무역법 301 조 등에 따른 관세 28.4%+보편 관세 15%) 중국산 태양광 모듈 관세 84.2% → 79.2%

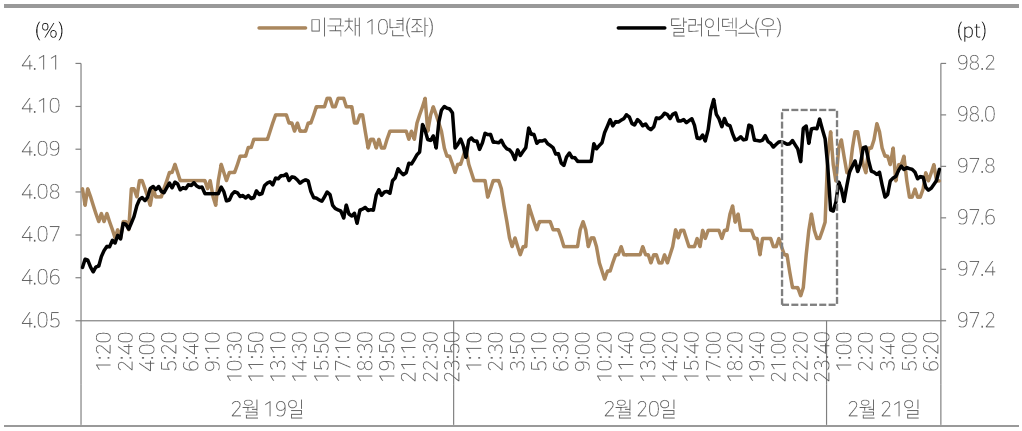
Source: 다올투자증권

Fig. 2: 트럼프 대통령이 언급한 무역법 비교

조항	목적	사전조사 필요여부	관세율 상한	부과기간 상한	특징	실제 사례
무역법 122 조 (Trade Act of 1974)	무역적자 및 국제수지 문제 대응	X	15%	150 일 (의회 승인 시 연장 가능)	- 전면적 적용 가능	2026 년 IEEPA 위헌 판결 이후 전세계 대상으로 15% 관세 부과
무역확장법 232 조 (Trade Expansion Act of 1962)	국가안보를 근거로 한 수입 제한	상무부 조사	X	X	- 조사기간 270 일 이내 - 품목별 적용 - 관세부과, 수입제한 가능	2018 년 철강 25%, 알루미늄 10% 관세 2026 년 자동차·부품 15%, 철강·알루미늄 50% 관세 / 중국으로 수출되는 고성능 첨단 AI 반도체에 25% 관세
무역법 301 조 (Trade Act of 1974)	불공정 무역 관행에 대한 보복	USTR 조사	X	X (4 년마다 USTR 리뷰)	- 조사기간 통상 12 개월 이상 - 국가별 적용 - 광범위한 보복 권한	2018~2020 년 대중국 관세 (7.5~25%, 약 3,700 억 달러 대상)
무역법 201 조 (Trade Act of 1974)	세이프가드(긴급 수입제한조치), 수입 급증으로 인한 국내 산업 피해 구제	ITC 조사	최대 +50%p	4 년 (의회 재평가 요청 시 최대 8 년 연장 가능)	- 품목별 적용 - 보복이 아닌 산업보호 목적 - 관세율 법적 상한은 없으나 ITC, WTO 권고범위 내에서 조정	2018 년 태양광 셀에 연간 2.5GW 초과 물량에 1 년 차 30%, 2 년 차 25%, 3 년 차 20%, 4 년 차 15% 관세 부과 태양광 모듈에 1 년 차 30%부터 시작해 매년 5%p 씩 인하 가정용 세탁기에 120 만대 초과 물량에 1 년 차 50%, 2 년 차 45%의 초고율 관세 부과
관세법 338 조 (Tariff Act of 1930)	외국의 차별적 행위에 대한 보복	X	50%	X	- 거의 사용되지 않음	현대 사례 없음

Source: Bloomberg, 다올투자증권

Fig. 3: 대법원 판결 확인 후 일시적 금리 상승이 있었으나, 곧 진정세



Source: Bloomberg, 다올투자증권
주: 표시 시간은 한국 시간

Fig. 4: 미 대법원 판결 후 주요 대미통상국들의 반응

지역/국가	초기 반응
EU	유럽 의회에서 EU-미 무역 합의 표결/비준을 연기하자는 요구 제기
일본	대미 5,500억 $ 투자 유지 보도. 관세 환급은 타진
한국	3,500억$ 대미 투자 유지 언급. 후속 조치 면밀히 모니터링
인도	대법원 판결 이후 불확실성 이유로 대미 무역대표단 방미(협상) 일정 연기
인도네시아	기존 협상 유효
멕시코	경제장관, 신중 대응(wait-and-see) 기조 언급
대만	대만에 미치는 영향 제한적. 미국과 소통 지속
중국	트럼프의 협상 레버리지가 약화됐으나, 중국에 큰 이점으로 직결된 것은 아님 중국도 더 적은 양보를 제시하려는 과정에서 협상 불확실성 확대 가능

Source: 언론보도 취합, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어OTF'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.