

Conviction Call

국제무역재판소(CIT) 트럼프 관세 위법 판결의 투자전략 함의: 악재 총량 보존의 법칙



김용구 Strategist
yg.kim@yuantakorea.com

5/29일 미국 국제무역재판소(CIT: Court of International Trade)는 4/2일 IEEPA(국제긴급 경제수권법)에 근거한 트럼프 상호관세 부과를 위법으로 판결. CIT는 4월 관세 명령은 대통령에게 부여된 법적 권한을 넘어서는 조치로서 보편관세 10%, 90일 유예 이후 다시 발효 예정인 국가별 상호관세, 대중국 20% 펜타닐 관세, USMCA(북미자유무역협정)에 위배된 캐나다/멕시코 25% 펜타닐 관세 모두 무효임을 선고

CIT는 10일간 말미를 주었으나 트럼프 행정부는 즉각적으로 연방항소법원에 항소. 항소심에서 패소할 경우 4월 관세 조치는 일괄적으로 중단되며, 대법원에서 이의 최종 심리를 진행할 전망. CIT 판결에 따른 경우 현존 관세는 국가안보를 이유로 자동차/철강/알루미늄 수입품에 부과하는 232조 25% 관세와 외국 불공정 무역관행 차단을 이유로 트럼프 1기때 도입됐고 바이든 정권 당시 확대됐던 대중국 301조 관세 단 두 가지만 남게 됨. 이 경우 미국의 실효관세율은 IEEPA에 근거한 15~17% 수준에서 6.5~7.0%로 대폭 하락이 가능. 이번 조치가 일면 글로벌 경제/증시 관련 긍정요인처럼 비춰질 수 있는 이유

단, 1) 대법관 9명 중 6명이 보수인사라는 점을 고려할 경우 CIT측 결정은 대법원에서 뒤집힐 공산이 크고, 실제 얼마나 길어질지 알 수 없는 심리 진행 과정에서 CIT 판결을 즉시 유예할 개연성이 높음. 2) 더불어, 트럼프는 CIT 제동에도 불구하고 추가 관세 부과가 가능한 합법적 수단을 다수 확보. 대중국 및 자동차/철강/알루미늄 관련 232조/301조 관세는 추가 인상을 통해 압박 수위를 유지할 공산이 크고, 현재 232조 관세 관련 조사가 진행 중인 반도체/제약/구리/목재 등은 빠르게 관세 불모로 내몰릴 소지가 다분. 미국 기업을 차별하는 국가에게 최대 50% 관세를 부과하는 1930년 관세법 338조와 대미 무역흑자가 상당한 국가에게 최대 150일 동안 15% 관세를 부과할 수 있는 1974년 무역법 122조 또한 대체재로 대기. 3) 실제 그 가능성은 희박해 보이나 트럼프는 관세 법안의 의회 입법 카드 역시 확보

4) CIT 판결대로라면 '25년 미국 실질 GDP 성장률은 1.5%(현 Bloomberg 컨센서스)에서 2%대로 추가 개선이 예상되고, Core CPI 역시 현 컨센서스인 3.5% 수준에서 3.0% 내외로의 하향 안정화가 가능. 단, 당장의 매크로 개선은 소폭으로 제한되는데 반해 관세 수입은 대폭 감소할 개연성이 높음. IEEPA에 근거한 15~17%대 관세 수준에선 '26년 재정적자 4,500억\$ 대부분이 관세 수입으로 상쇄되고 GDP 대비 재정적자는 6%대로 유지되나(CBO 예상), 6.5~7.0% 관세 수준에선 관세 수입은 1,200억\$대로 급감하고 재정적자 비중은 7%대로 상승(Capital Economics 예상). 중장기적으로 글로벌 매크로 환경 전반에 긍정적일 수 있겠으나, 단기적으로는 되려 적자재정 리스크 확대에 기인한 시장금리 추가 상승과 연준 금리인하 대응이 지연되는 이율배반적인 현실이 우려

상반기 Maximum Pressure(관세/재정/연준 불확실성 자극)에서 하반기 Trump Put(고강도 경기부양, 규제 철폐/완화, 친기업 투자 촉진 등)으로 마음 고쳐먹으리라 봤던 트럼프가 이번 관세 제동으로 재차 비틀어지는 것은 아닌지 걱정된단 의미. 7월(4일 독립기념일) 부채한도 협상 관련 마지막 허들만 넘으면 됐던 국내외 증시 앞에 관세 관련 극단적 모호성이 재차 가세한 상황인 것. 신정부 재정/통화 정책부양과 밸류업 관련 사전적 기대는 6월 말까지 중립 이상의 증시 행보를 자극할 전망. 단, 3분기 초입 구간에선 재정/관세 복합 리스크 소화 과정에서 파급되는 증시/금리 변동성 동반 확대가 불가피할 수 있음을 염두

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 김용구)
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할 만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.