

시황 & ETF 한눈에보는상상인지

시작된 무역 협상, 불확실성 속에서 주목받는 인도

Analyst 황준호 | 시황/ETF

02-3779-3186

jh.hwang@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게

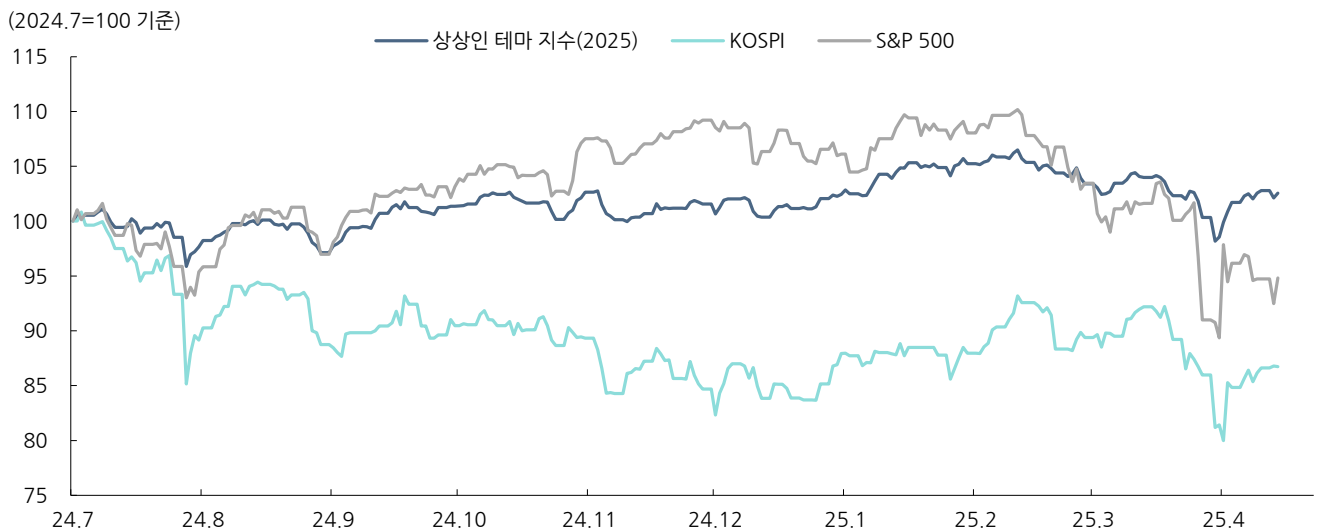
상상인증권
투자전략 채널

완화된 관세 정책 리스크에도 트럼프-파월 간 갈등으로 제한된 KOSPI 상승세

2025년 4월 22일 기준 KOSPI는 전주대비 +0.37% 상승한 2,486.64pt로 마감했다. KOSPI는 전월대비 -5.92% 하락했다. 한편 3개월 수익률은 -2.37%를 기록했다. 한국 증시는 미국이 대중국 반도체 수출 규제를 강화하는 등 관세 외에도 미-중간 무역 갈등에 따른 불확실성이 상존하고 있음에도 불구하고, 미국이 일본과의 무역 협상이 시작되었다는 소식과 함께 태양광 소재 등이 상호 관세를 면제 받았다는 소식이 관련 수혜 종목들을 중심으로 상승세를 시현하게 했다. 여기에 한국은행이 4월 금통위에서 기준금리를 인하했으나 5월 기준금리 인하나 유력해진 가운데 유럽중앙은행(ECB)가 정책금리를 인하하는 등 주요국들의 중앙은행들이 금리 인하 사이클에 진입한 것도 추가적인 상승 모멘텀을 제공하였다. 특히 향후 실적 성장이 기대되는 바이오(주로 CMO 관련), 국내 방위 산업 테마의 상승세가 부각되었다.

하지만 이후 파월 연준 의장이 관세로 인한 인플레이션을 우려하면서 금리 인하 시점이 지연될 것으로 우려되는 가운데, 트럼프 대통령이 기준금리 인하를 압박했다는 소식이 증시 전반의 투심을 위축시키면서 한국 증시의 주간 상승률 역시 축소시켰다. 또한 무역 협상이 진행되고 있음에도 정책적 불확실성은 지속되어 관세의 영향을 크게 받을 것으로 우려되는 자동차 섹터의 하락세가 두드러지면서 결국 한국 증시는 전주대비 소폭 상승 마감했다.

그림 1. KOSPI, S&P 500 및 상상인 테마 지수(2025년) 추이



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

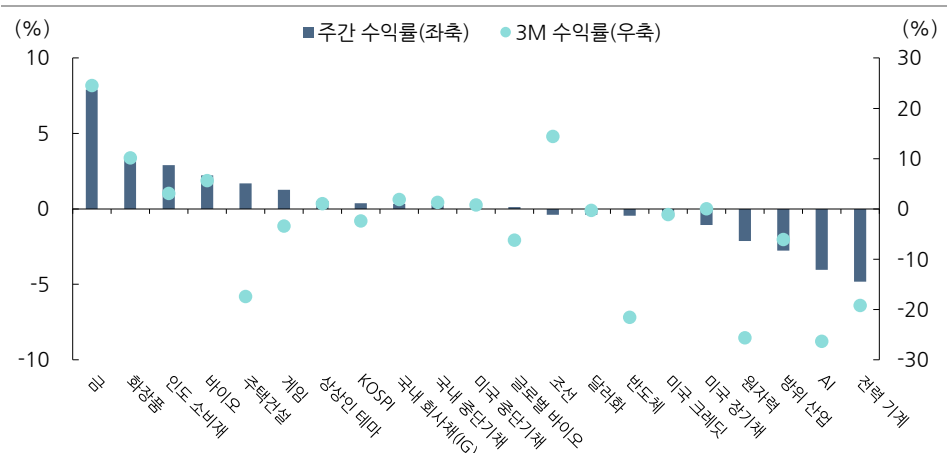
3개월 수익률 기준 상상인 테마 지수의 KOSPI 대비 아웃퍼폼

정책적 불확실성에 따라 수요가 증가한 금의 가격 상승세에 전주대비 상승한 상상인 테마 지수. 다만 AI 테마에 대한 의구심은 지수 주간 상승률 제한

〈2025년 연간 ETF&자산배분 전망: 이븐하지 않은 금융 환경, 이븐한 ETF 시장〉에서 추천한 테마들의 주간 수익률은 4월 22일 종가 기준으로 바이오(+2.23%), 전력 기계(-4.83%), 반도체(-0.45%), 게임(+1.26%), 조선(-0.38%), 화장품(+3.41%), 국내 중단기채(+0.24%), 국내 크레딧(+0.33%), AI(-4.04%), 주택 건설(+1.69%), 글로벌 바이오(+0.11%), 인도 소비재(+2.89%), 원자력(-2.13%), 방위 산업(-2.76%), 미국 중단기채(+0.15%), 미국 장기채(-1.07%), 글로벌 크레딧(-0.55%), 금(+7.91%), 달러화(-0.39%)였다. 이를 종합한 2025년 상반기 상상인 테마 지수 수익률은 3개월 수익률 기준으로 +1.09%를 기록하며 KOSPI 3개월 수익률을 상회했다.

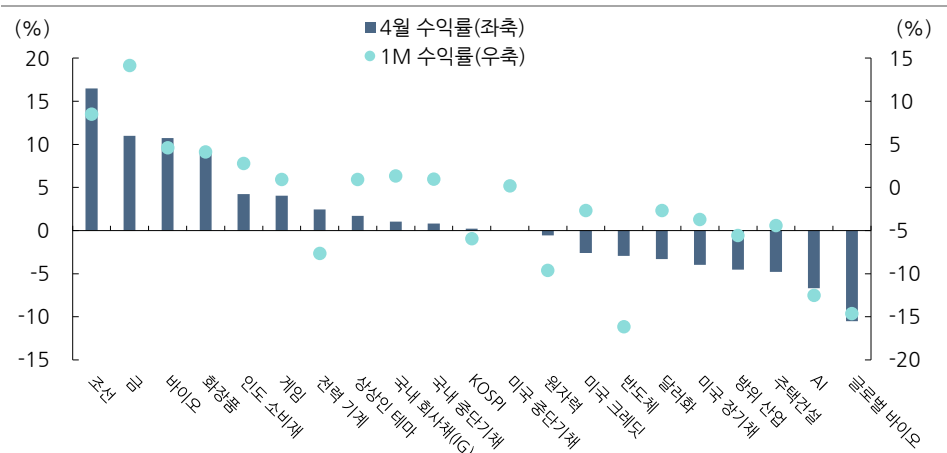
2025년 상반기 상상인 테마 지수의 4월 22일 기준 주간 수익률은 +0.53%를 기록했으며 KOSPI의 주간 수익률을 0.16%p 상회하였다. 이번 주 상상인 테마 지수는 트럼프 대통령이 기준금리 인하를 압박하고 관세 정책 불확실성이 상존하면서 온스당 3,400달러 선을 돌파한 금 가격의 상승세가 지속되고 있는 것에 힘입어 전주대비 상승하였다. 트럼프 대통령의 관세 협상이 장기화되고 정책금리 인하에 대한 압박이 지속되면서, 그에 따라 달러화 약세가 나타나고 있다. 이는 금 가격의 상승 모멘텀은 더욱 증대시킬 것이다. 여기에 중국의 한한령 기대감이 부각되면서 수혜 테마로 기대되는 화장품 및 게임 섹터의 상승세가 부각되었다. 반면 MS, 아마존 등 주요 기술주 기업들의 데이터 센터 투자를 줄인다는 소식에 AI 테마에 대한 기대감이 위축되면서 AI 관련 테마들은 동반 하락한 것이 테마 지수의 주간 상승률을 제한했다.

그림 2. 2025년 연간 추천 포트폴리오 내 구성 자산 주간, 3M 수익률



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 2025년 연간 추천 포트폴리오 내 구성 자산 4월, 1M 수익률



자료: Bloomberg, Quantwise, 상상인증권 리서치센터

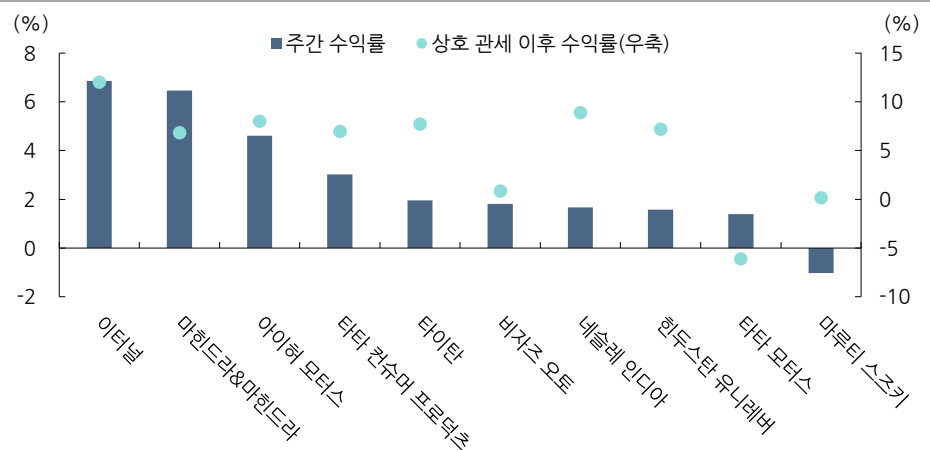
견조한 매크로 지표와 미국과의 무역 협상 기대감에 상승한 인도 증시

이번주는 미-중간 관세 전쟁의 수혜가 기대되는 인도 증시, 특히 인플레이션이 둔화되고 향후 추가 금리 인하 가능성이 증대되는 등 매크로 여건 및 소비 심리가 빠르게 개선되는 것의 수혜가 기대되는 인도 금융, 소비재 업종들의 상승세가 부각되었다. 이에 영향을 받아 TIGER 인도빌리언컨슈머(479730) ETF의 상승세가 상상인 테마 지수에서도 부각되었으며, 마힌드라&마힌드라(+6.47%), 아이어허 모터스(+4.61%) 등 소비재 섹터 관련 종목들의 주간 상승률이 부각되면서 상호 관세 발표 이후 빠르게 반등하는 모습이 나타났다. 업종별로도 상호 관세 발표 이후 정보기술 섹터를 제외한 커뮤니케이션(+8.5%), 금융(+8.2%), 필수소비재(+6.1%), 경기소비재(+5.0%) 등 나머지 섹터는 상승세가 나타났다.

인도 경제 성장에 따른 소비력 증진, 인도 소비재 테마에 주목할 필요 증대

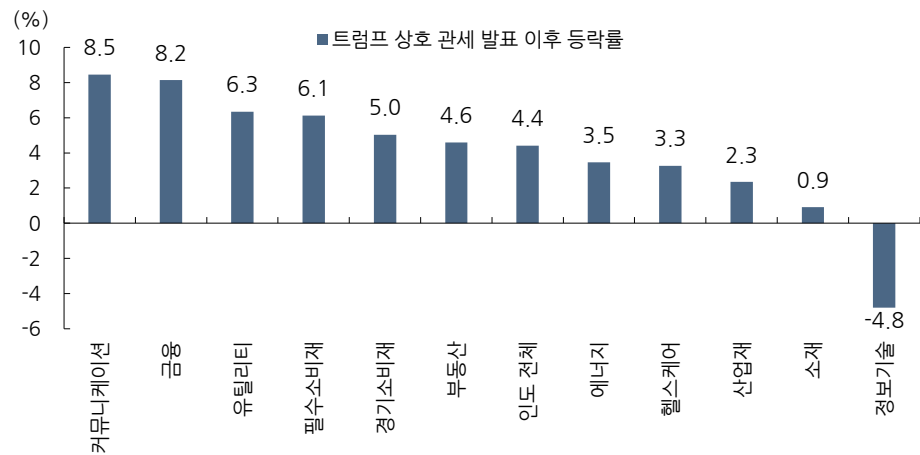
실제로 인도는 막대한 인구를 바탕으로 내수 소비 시장 규모가 커지고 있으며, 인도 소비 심리 역시 개선되는 모습이 나타나고 있다. 뱅스 미국 부통령은 인도를 방문, 무역 협력을 강조하면서 중국을 대체하는 제조업 기지로서 인도의 역할을 강조하고 있다. 미국-인도 간의 무역 협상이 빠르게 타결될 것이라는 기대감은 인도 증시에 상승 모멘텀을 제공하고 있으며, 이를 바탕으로 한 외국인들의 직접 투자 역시 늘어날 것으로 예상되면서 전반적으로 인도 경제 성장에 따른 소비력 개선이 기대된다. 비록 베센트 재무장관이 가까운 시일 내에 대중 무역전쟁이 완화될 것이라고 발언했으나, 중국과의 협상이 긴 여정이 될 것이라고 언급한 만큼 문제가 완전히 해결되기까지는 오랜 시간이 걸릴 것이다. 그 과정에서 인도에 대한 관심은 지속적으로 유지될 것으로 전망한다. 결과적으로 여러 요소들을 바탕으로 인도 소비재 테마에 대한 낙관적인 전망 역시 유지될 것이다.

그림 4. TIGER 인도빌리언컨슈머(479730) 내 주요 구성 종목들의 주간 및 상호 관세 발표 이후 수익률 현황



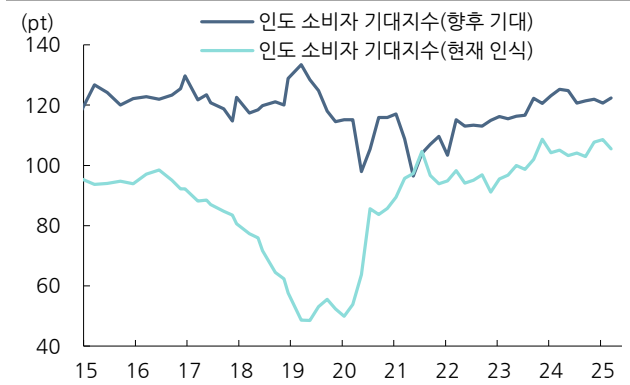
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 트럼프 상호 관세 발표 이후 인도 증시 내 업종별 등락률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 인도 소비자 기대지수 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 인도 외국인 누적 순투자 금액 추이



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

표 1. 2025년 추천 포트폴리오 및 투자 포인트

지역	구분		비중(%)	투자포인트
국내	국내 주식 (20%)	바이오	5	주요국들이 금리 인하 사이클에 돌입하면서 투심이 개선되는 가운데, 미국 생물보안법 관련 수혜 및 AI 기술 도입을 통한 효율성 개선이 호재로 작용. 국내 바이오 기업들의 기술 수출 소식도 상승 모멘텀 제공
		반도체	3.5	AI 에이전트 및 온디바이스 시로 인한 메모리 반도체 수요는 견조하게 유지될 것으로 전망. 특히 24년 하반기 제기되었던 반도체 수요 둔화 우려는 다소 완화
		전력 기계	3.5	미국, 유럽 등 주요 지역에서의 전력 인프라 관련 대규모 투자 지출 지속 전망. 경쟁자인 중국 업체들이 배제된 상황은 호재로 인식. AI 열풍으로 데이터센터 및 전력 수요가 급증하고 있는 점도 호실적 기대감 ↑
		게임	3	주요 기업들의 신작들이 출시를 앞두고 있는 가운데, 금리 인하에 따른 밸류에이션 부담 완화 및 중국 경기 부양책에 따른 모바일 게임 시장 성장 기대감 증대
		조선	3	선박 관련 환경 규제가 강화되면서 컨테이너 교체 수요가 부각되고 있는 점은 향후 조선업 호황 사이클 돌입 및 관련 종목들의 실적 개선을 통한 주가 상승 모멘텀 확보 기대감을 지지
		화장품	2	미국 중심의 비중국향 수출 호조는 지속될 것으로 전망. 여기에 중국 경기부양책으로 인한 내수 반등 기대감도 일부 회복된 상태. 특히 인디브랜드의 약진으로 화장품 제조/생산 전문 기업들의 상승세 기대
	국내 채권 (20%)	중단기채	8	한국은행이 2024년 금리 인하를 단행하면서 25년 채권 시장 강세장 전망. 다만 타 주요국 대비 금리 인하가 느리게 이루어질 것으로 보이면서 단기채에 금리 인하 기대감이 보다 빠르게 반영될 것으로 예상
		회사채	12	한국은행의 금리 인하에 따른 크레딧 스프레드 축소 전망. 이는 우량 회사채 시장에 호재로 인식
해외	해외 주식 (20%)	AI	4	생성형 AI의 발전 지속 전망. 특히 AI 에이전트 기술 제공이 시작되면서 그에 따른 투심 회복 기대감 유효. PC, 스마트폰에 탑재되는 온디바이스 AI가 보편화되는 점도 AI 테마에는 호재로 작용
		주택 건설	4	미 연준의 빅컷으로 인해 모기지 금리 역시 급격하게 하락하면서 주택 관련 투자 심리가 회복된 가운데, 트럼프 대통령의 주택 공급 확대 공약들로 인한 수혜 기대
		글로벌 바이오 (비만치료제)	3	비만치료제에 대한 글로벌 수요는 견조하게 유지 중. 오히려 생산 확대에 따른 수급 불균형 해소 기대감은 관련 기업들의 실적 성장 전망 지지. 또한 미 연준의 추가 금리 인하 가능성도 상승 모멘텀 제공
		인도 소비재	3	글로벌 공급망 재편이 진행됨에 따라 인도의 급격한 성장 기대. 과거 중국 경제 성장기와 같이 인도 소비재 시장 역시 급격하게 성장할 가능성 높음
		원자력	3	AI 개발을 위한 대규모 데이터센터들이 건설되면서 전력 수요 급증. 이러한 전력 수요를 감당하는 동시에 탄소 절감을 이루어낼 수 있는 에너지원으로서 원자력 발전 주목. 원전 관련 금융 지원들이 확대되는 것도 호재
		방위 산업	3	트럼프 2기 행정부 이후 미-중간의 패권 경쟁에 필수적인 미군 현대화를 위한 군사 지출 확대 전망. 또한 전세계적으로 군비 증강이 이루어지고 있는 점도 호재로 작용
	해외 채권 (25%)	단기채	5	미 연준의 금리 인하 사이클 본격적으로 시작. 추가 금리 인하 가능성이 높은 상황에서 미 연준 정책에 보다 민감하게 반응하는 단기채의 강세장 기대감 증폭
		장기채	12	미 연준은 물가 둔화 신호를 확인하면서 금리 인하 사이클 돌입. 금리 인하기에는 듀레이션이 길수록 레버리지 효과 증폭되면서 미국 장기채 시장 강세장 전망 지지
회사채(IG)		8	미 연준의 본격적인 금리 인하 사이클 돌입&유동성 환경 개선에 의한 기업 재무 부담 완화. 국채 대비 크레딧 물 기대 수익률 상승. 크레딧 스프레드 축소에 따른 강세장 전망	
	원자재	금	5	금리 인하에 따른 금의 상대적 수요 증가
	유동성	달러화	10	유동성을 확보하기 위해 현금성 자산 보유

자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. 2025년 추천 포트폴리오 내 자산별 대표 ETF들의 AUM 및 수익률

지역	구분 및 비중(%)	ETF 종목명	티커	AUM (억)	수익률(%)			일평균 거래액 (5일간, 백만)	트렌드	
					1W	1M	3M			
국내 (40%)	국내 주식 (20%)	바이오(5%)	KoAct 바이오헬스케어액티브	462900	1,585	2.23	4.63	5.64	3,290	
		전력 기계(3.5%)	KODEX AI전력핵심선택	487240	1,428	-4.83	-7.65	-19.17	7,474	
		반도체(3.5%)	ACE AI반도체포커스	469150	363	-0.45	-16.14	-21.51	941	
		게임(3%)	KODEX 게임산업	300950	233	1.26	0.94	-3.38	261	
		조선(3%)	SOL 조선TOP3플러스	466920	7,402	-0.38	8.51	14.42	45,423	
	국내 채권 (20%)	화장품(2%)	TIGER 화장품	228790	2,278	3.41	4.12	10.16	8,024	
		중단기채(8%)	KODEX 국고채3년	114260	4,868	0.24	0.97	1.29	1,373	
		회사채(IG, 12%)	TIGER 투자등급회사채액티브	438330	4,766	0.33	1.34	1.88	3,323	
해외 (45%)	해외 주식 (20%)	AI(4%)	Roundhill Generative AI & Technology	CHAT	2	-4.04	-12.49	-26.33	3	
		주택건설(4%)	iShares US Home Construction	ITB	23	1.69	-4.42	-17.39	122	
		글로벌 바이오 (비만치료제, 3%)	TIGER 글로벌비만치료제TOP2 Plus	476690	750	0.11	-14.62	-6.20	402	
		인도 소비재(3%)	TIGER 인도발리언컨슈머	479730	1,334	2.89	2.79	3.10	371	
		원자력(3%)	RISE 글로벌원자력	442320	824	-2.13	-9.61	-25.63	520	
	해외 채권 (25%)	방위 산업(3%)	iShares US Aerospace & Defense	ITA	60	-2.76	-5.54	-6.05	42	
		중단기채(5%)	iShares 1-3 Year Treasury Bond	SHY	242	0.15	0.18	0.78	330	
		장기채(12%)	iShares 10-20 Year Treasury Bond	TLH	98	-1.07	-3.72	0.06	138	
	회사채(IG, 8%)	iShares iBoxx USD Investment Grade Corporate Bond	LQD	287	-0.55	-2.67	-1.12	2,299		
원자재(5%)	금(5%)	KODEX 골드선물(H)	132030	2851.3	7.91	14.15	24.54	7,259		
유동성(10%)	달러화(10%)	KODEX 미국달러선물	261240	600.35	-0.39	-2.66	-0.28	887		

자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 황준호)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.