IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

ETF Farming

* 파밍(Farming) 이란 게임 용어로 성장을 위해 아이템을 모으는 행위를 뜻함

달러 약세 속 인도 증시 부진의 배경과 ETF 대응 전략

자산배분/ETF
김인식
02) 6915-5472
kds4539@ibks.com

✓ 인도 증시는 달러 약세 국면에서도 관세 이슈, 증익 기대 둔화, 업종 구조 영향으로 상대적 부진 기록
✓ 성장 우려 완화되는 가운데 이익 바텀아웃 기대 등으로 향후 재분배 국면 진입 가능성
✓ 환율·수급 안정 및 미국-인도 관세 협상 진전 확인 시 ETF를 활용한 단계적 베타 접근이 유효

인도 증시 부진은 달러 환경과 괴리된 복합적 약세 요인을 반영

올해 인도 증시는 국가 고유의 펀더멘탈과 불확실성 요인을 누적 반영하며 여타 신흥국 국가 지수 대비 부진했다. MSCI EM지수가 연초대비 28.7% 상승한 데 반해 인도 대표 30개 기업으로 구성된 SENSEX 지수의 경우 연초대비 9.5% 상승에 그쳤다. 실제 달러 가치 하락 구간에서 신흥국 증시는 평균 분기수익률(1Q74~2Q25)이 가장 높은 7.9%를 기록하는 등 유동성 환경 수혜를 반영 중이나 인도 증시는 제한적으로 나타났다. 이는 단일 요인이 아닌 미국-인도 간 관세 분쟁에 따른 무역적자 확대, 이익 개선 속도(EPS 증가율) 둔화에 따른 증익 기대 약화, AI 중심 글로벌 랠리 국면에서 불리한 업종 구조가 복합적으로 작용한 결과로 해석된다.

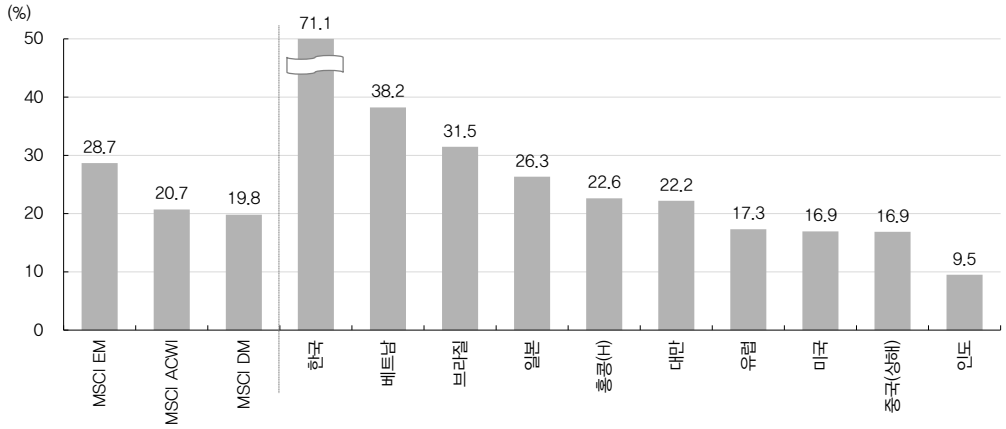
성장 둔화 경계 속 재분배 국면 진입 가능성

향후 인도 증시는 추세 하락보다 바텀아웃 및 재분배 국면으로 해석하는 것이 합리적이다. NIFTY50 지수와 12개월 선행 EPS 증가율 차트에서 확인되듯 주가 조정은 이익 기대 약화와 동행했으며, 과도한 디레이팅보다 성장 경로 재조정의 성격이 강하다. 물가상승률은 2025년 들어 빠르게 둔화되며 기준금리 인하 여력을 확대했고, 이에 따라 중앙은행의 완화적 스탠스는 성장 하방을 방어하는 역할을 하고 있다. 동시에 루피화 약세에도 불구하고 외환보유고는 약 6,800억 달러 수준으로 안정적으로 유지돼 대외 건전성 우려는 제한적이다. 여기에 2026년 성장률 컨센서스가 재차 상향 조정되는 점을 감안하면, 미국-인도 관세 협상 진전 시 인도 증시는 저점 통과 후 자산 재배분 대상으로 전환될 가능성이 높다.

개선 여부 확인 시 ETF 기반 베타 투자 활용이 유리

인도 증시 대응은 방향성 베팅보다 조건부·전략적 접근이 적절하다. 업종 구성상 인도는 IT·커뮤니케이션 서비스 비중이 낮고 금융·자유소비재 비중이 높아, AI 모멘텀 주도의 글로벌 랠리에서는 상대적 불리함이 존재한다. 반면 달러 약세 지속, 성장률 기대 재확산, 관세 리스크 완화가 동시에 충족될 경우 상대 매력은 빠르게 회복될 수 있다. 해외 상품으로는 인도 시장 베타 접근법으로 iShares MSCI India ETF(INDA), 이익 기반 가중 방식의 WisdomTree India Earnings Fund(EPI) 등이 유효하다. 국내에서는 TIGER 인도니프티50(453870), KODEX 인도Nifty50(453810)를 활용해 환율·수급 안정 확인 이후 분할 비중 확대 전략이 바람직하다.

주요국 증시 연초대비수익률 비교: EM 강세 속 인도 증시 상대적 부진



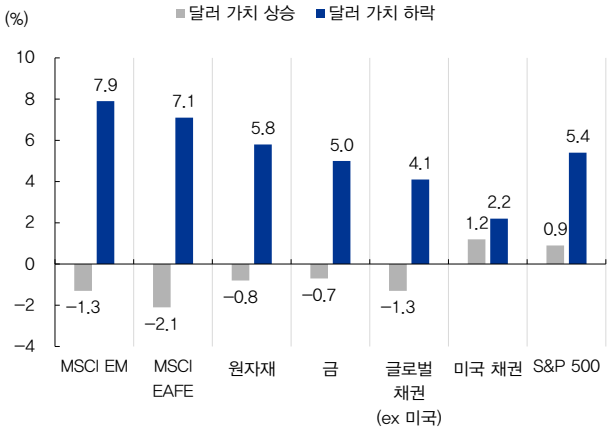
자료: Bloomberg, IBK투자증권 / 주: 연초대비수익률(YTD)은 2025년 12월 22일 종가 기준

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

미국 달러화 지수(DXY) 추이: 올해 약달러 진행

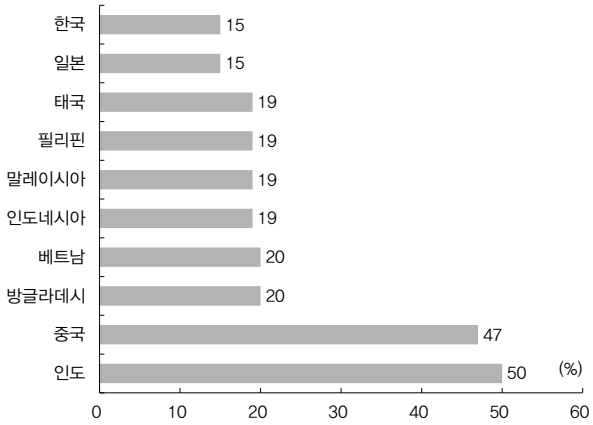
자료: Bloomberg, IBK투자증권

달러가치 변화에 따른 평균 자산수익률(분기 평균)



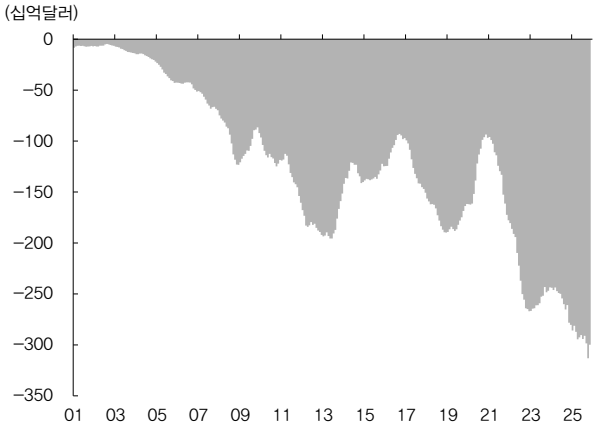
자료: Bloomberg, Invesco, IBK투자증권
주: 1Q74~2Q25 분기별 실질 실효환율 변화에 따른 자산 수익률 평균값을 의미

미국의 주요 아시아 국가 관세율



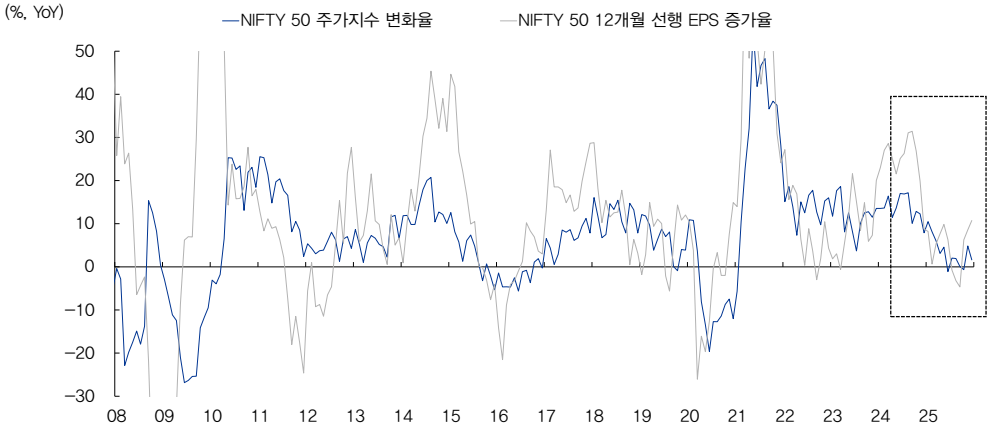
자료: IDFC First Bank, IBK투자증권

인도 무역수지(12M Sum Rolling)



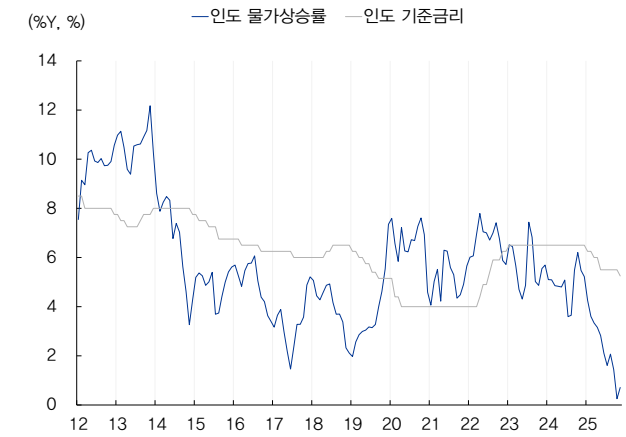
자료: Refinitiv, IBK투자증권

인도 증시(NIFTY 50) 12개월 수익률 및 12개월 선행 EPS 증가율 추이



자료: Bloomberg, IBK투자증권

인도 물가상승률 및 기준금리 추이

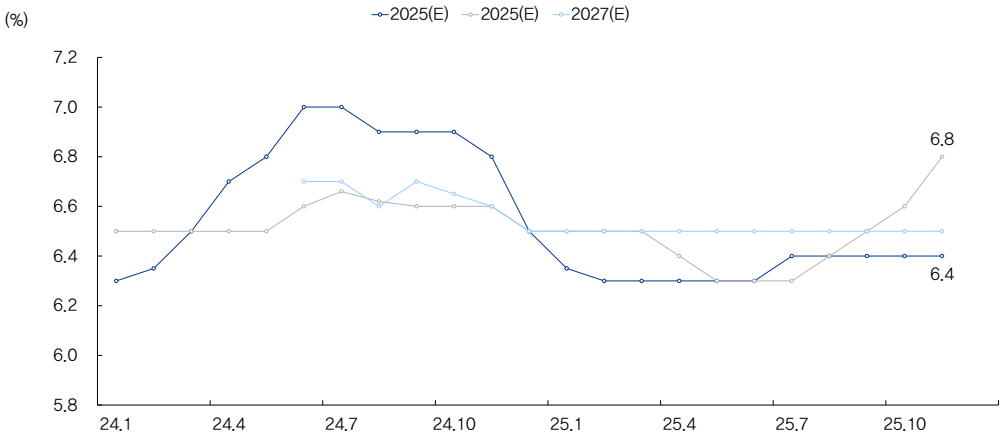


자료: Bloomberg, IBK투자증권

인도 외환보유고

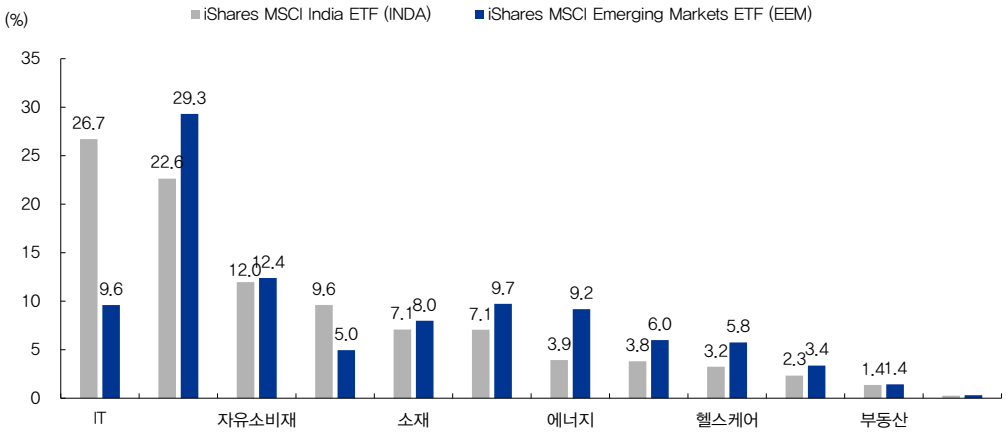
자료: Bloomberg, IBK투자증권

인도 경제성장률 컨센서스 변화(2025~2027)



자료: Bloomberg, IBK투자증권

신흥국 증시 및 인도 증시 업종 분포 비교



자료: iShares, IBK투자증권 / 주: 2025년 12월 19일 보유종목 비중 기준