2025년 9월 2일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 GDP 서프라이즈, 지속 가능한가

인도

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

인도 FY2026년 1분기 GDP 성장률 서프라이즈

인도 FY2026년 1분기(2025년 4~6월) 실질 GDP 성장률은 YoY +7.8%로 정부 컨센서스(6.5%)를 크게 상회하며 5개 분기 만에 최고치를 기록했다. 성장세를 견인한 핵심 동력은 서비스 부문으로, YoY +9.3% 증가하며 2년 만에 최고치를 나타냈다. 세부적으로 금융·부동산(+9.5%)과 무역·호텔·운송(+8.6%) 모두 견조한 흐름을 보이며, 서비스업 전반의 호조로 이어졌다.

정부지출과 민간소비는 긍정적

금번 성장률에서 주목할 만한 부분은 크게 두 가지다. 첫째, 정부지출이다. 직전 분기 정부지출이 크게 감소하면서 경기 둔화 우려가 제기된 바 있으나, 이번 분기에는 YoY +7.5% 증가하며 이러한 우려를 상당 부분 해소했다. 물론 전년도 총선 시즌에 재정지출이 제한되면서 기저가 낮았던 영향도 있었지만, 재정 집행이 다시 증가세로 전환됐다는 점 자체는 긍정적으로 평가된다. 둘째, 민간소비다. 현재 인도 경제를 뒷받침하는 핵심 축은 내수다. 정부는 내수 활성화를 위해 소득세 감면과 누적 100bp 금리 인하를 단행했는데, 민간소비가 YoY +7.05% 증가하면서 이러한 정책 효과가 실제로 소비 회복에 일정 부분 반영됐을 가능성을 보여주었다. 향후 GST 개혁이 추진될 경우 내수 기반이 한층 더 확대될 여지가 있다.

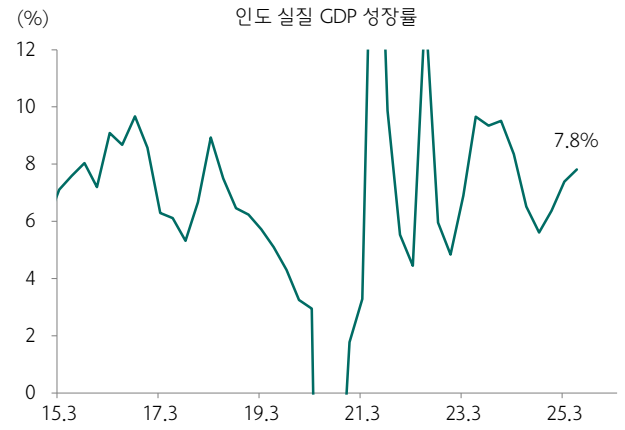
다만, 구조적 회복세로 단정하기는 어려움

다만, 이번 성장률을 구조적 회복세로 단정하기는 어렵다. 실질 GDP 성장률은 높았으나 명목 GDP 성장률은 전분기 10.8%에서 8.8%로 둔화됐는데, 이는 GDP 디플레이터 상승률이 1% 수준에 그치며 물가 반영이 제한적이었기 때문이다. 정부가 인플레이션이 안정 기조를 이어갈 것으로 전망하면서도 대외 불확실성에 따른 변동 가능성을 경계한 점, 최근 도소매 물가 하락의 주요 요인인 식품 가격 둔화에는 전년도의 높은 기저효과가 일부 작용했다는 점을 고려하면 향후 물가는 현재보다 높아질 가능성이 있다. 그 경우 실질 성장률이 지금처럼 높은 수준을 유지하기는 어려울 것이다. 또한, 미국의 관세 충격은 아직 본격적으로 반영되지 않았다. 하반기에는 경쟁국 대비 두 배 이상 높은 50% 관세로 인해 섬유·주얼리 등 제조업의 가격 경쟁력 약화에 따른 수출 둔화가 불가피하며, 생산과 고용 전반이 압박을 받으며 경제의 하방 압력으로 이어질 가능성이 있다. 종합하면, 금번 발표치는 일시적 요인의 영향이 작용했을 가능성이 있으며, 향후 물가 반등과 대외 리스크가 현실화될 경우 성장세가 둔화될 수 있다. 이에 향후 추이를 면밀히 지켜볼 필요가 있다. 증시 측면에서는 단기적으로 양호한 성장률이 투자심리에 긍정적으로 작용할 수 있으나, 추세를 전환할 정도의 동력으로 보기는 어렵다는 판단이다.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

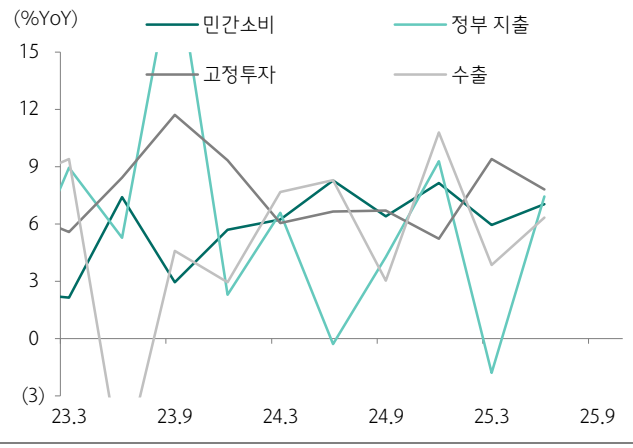
하나증권 리서치센터

도표 1. 인도 실질 GDP 성장률



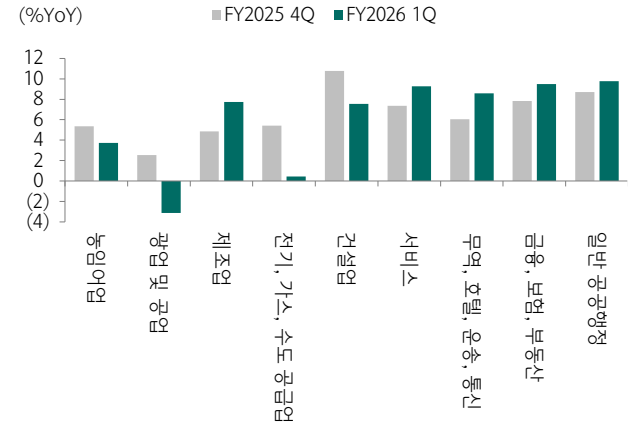
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 인도 GDP 지출 항목별 성장률



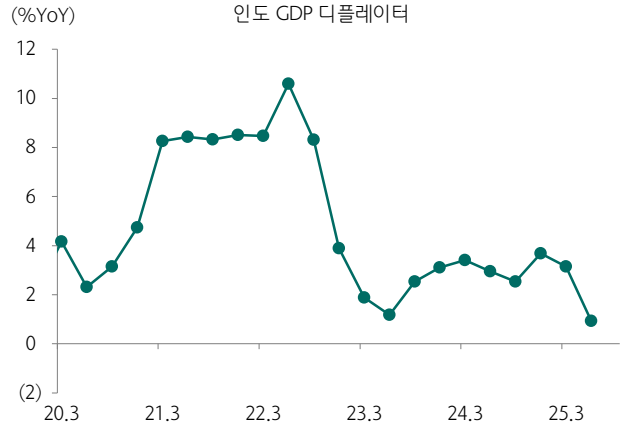
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 미국의 주요 국가별 관세율



자료: 하나증권

도표 4. 인도 GDP 디플레이터



자료: Bloomberg, 하나증권