MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2025.10.17

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

인도(비중확대)

인도의 러시아산 원유 수입 중단 가능성?

- 트럼프, 모디와 통화해 인도의 러시아산 원유 중단 약속 주장했으나 인도 외교부는 통화 사실 부인하며 소비자 이익 우선 입장 재확인
- 인도, 러시아산 원유 중단 시 미국과 관세 갈등 완화로 증시엔 심리적 호재, 경제에 미치는 영향도 제한적
- 인도 소비재, 모디노믹스 3기 소비 진작 정책·내수 회복에 힘입어 구조적 성장 지속 전망

러시아산 원유 둘러싼 미·인도 엇갈린 메시지

어제 도널드 트럼프 미 대통령은 인도 모디 총리와의 통화에서 인도가 러시아산 원유를 사지 않기로 약속했다고 밝혀, 인도의 러시아산 원유 수입 중단 가능성을 시사했다. 트럼프는 즉각적인 전면 중단에는 약간의 절차(a little bit of a process)가 필요하지만 곧 완료될 것이라고 덧붙였다.

이에 대해 인도 외교부(MEA)는 10월 16일 정례 브리핑에서 두 정상 간 통화가 있었다는 사실을 알지 못한다고 밝히며, 트럼프의 통화 및 약속 발언에 선을 그었다. 또한 인도의 에너지 정책 목표로 안정적인 가격과 공급 확보를 재확인하며, 원유 수입은 전적으로 인도 소비자의 이익을 최우선으로 한다는 기존 입장을 거듭 강조했다.

러시아산 원유 중단 가능성… 인도 증시에 '심리적 호재'

인도 정부의 러시아산 원유 수입 중단 여부는 여전히 불확실성이 남아 있다. 다만, 인도가 실제로 러시아산 원유 수입을 중단할 경우, 그동안 인도의 러시아산 원유 수입을 둘러싸고 이어져 온 미국과의 관세 협상 관련 긴장이 완화될 가능성이 있다. 이러한 변화는 외국인 투자자(FII) 자금 유입의 안정성 측면에서 인도 주식시장에 긍정적인 심리로 작용할 수 있다.

한편, 러시아산 원유 수입이 전면 중단되더라도 인도 경제 전반에 미치는 실질적 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 2025년 2분기 기준 인도의 전체 원유 수입 중 러시아산 비중은 33~36% 수준으로, 러시아는 단일 국가 기준 최대 공급국이다. 2025년 7월 기준으로 인도는 러시아산 원유를 브렌트유 및 두바이유 대비 배럴당 약 5달러 낮은 가격에 구매하고 있어 여전히 가격 경쟁력을 확보하고 있다. 다만, 2022~2023년의 배럴당 10~15달러 수준의 할인폭을 고려하면, 러시아산 원유의 가격 경쟁력은 이전보다 상당히 낮아진 상태이다.

러시아산 원유 수입이 중단되어 이와 같은 할인폭이 사라질 경우, 인도의 연간 원유 수입 비용은 약 9억~11억 달러 증가할 것으로 추정된다. 여기에 유류세, 정제 및 유통비 등 간접비용을 포함할 경우 총 부담은 17억~21억 달러 수준으로 확대될 가능성이 있다.

그럼에도 불구하고, 이러한 비용 증가는 거시경제 차원에서 제한적이다. 인도의 국내총생산(GDP)을 약 4조 달러로 가정할 경우, 원유 수입비용 증가는 GDP의 0.04~0.05%에 불과하다.

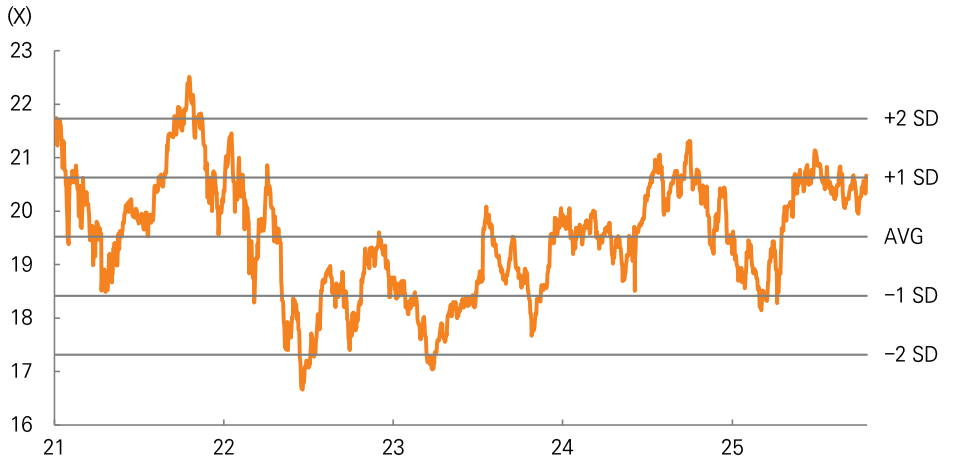
인도 소비재 업종 비중 확대 유지: 구조적 성장과 정책 모멘텀의 결합

인도 Nifty50 지수는 연초 이후 8.2% 상승했으며, 현재 12개월 선행 P/E 기준 20.7배 수준에서 거래되고 있다. 이는 과거 5년 평균 대비 약 +1표준편차 상단 구간으로, 단기적으로 밸류에이션 부담이 일부 존재하나 인도 경제의 구조적 성장 스토리는 여전히 유효하다.

소비 펀더멘털의 개선과 정책 모멘텀을 종합적으로 고려할 때, 인도 소비재 업종에 대한 비중 확대 투자 의견을 유지한다. 모디노믹스 3기(2024~2029년) 정부는 소득세 및 부가가치세(GST) 인하, 금리 인하 등을 중심으로 소비 진작에 정책의 초점을 맞추고 있으며, 이러한 정책 효과는 2025년 4분기부터 주요 소비재 기업의 실적 개선으로 본격 가시화될 전망이다.

TIGER 인도빌리언컨슈머(479730 KS)는 이러한 모디노믹스 3기의 소비 시장 회복 국면에서 가장 직접적인 수혜가 예상되는 ETF이다. TIGER 인도빌리언컨슈머는 빠르게 성장하고 있는 인도 소비재 시장의 대표 상품으로, 시가총액 상위 20개 인도 소비재 기업으로 구성되어 있어 개별 종목 리스크를 분산시키면서 인도 내수 성장의 수혜를 효과적으로 누릴 수 있다.

그림 1. Nifty50 12개월 선행 P/E 표준편차 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.