MIRAE ASSET
미래에셋증권

Equity Research
2025.11.12

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

인도

'모디노믹스 3기' 첫 시험대: 비하르 선거

- 모디 정부의 중간평가: 모디 정부의 정치적 입지를 시험하는 비하르 선거 진행 중
- 출구조사 결과: 다수의 출구조사에서 여당(NDA) 승리가 예상되지만, 과거 사례상 오차 가능성이 존재해 최종 개표 결과를 지켜볼 필요가 있음
- 주식 시장 영향 분석: 여당 승리 시 정치 안정 강화로 증시에 긍정적, 반면 야당 승리 시 단기 조정 가능성 있으나 복지 확대 기대에 따라 소비재 업종은 수혜 예상
- 인도 소비재 업종에 대한 비중 확대 전략 유지

인도 비하르 주 선거, 모디 정부의 정치적 영향력을 평가하는 시험대

현재 인도에서는 나렌드라 모디 총리와 중앙정부의 정책에 대한 중간평가 성격을 띤 중요한 선거가 진행 중이다.

현재 진행 중인 선거는 인도 동북부의 인구 약 1억 3천만 명 규모의 비하르 주에서 치러지는 제18대 주의회 선거이다. 인도는 총리를 선출하는 중앙 총선(로크 사바 총선) 다음으로 중요한 지방 의회 선거(비단 사바, Vidhan Sabha)가 전국에서 시차를 두고 열린다. 즉, 모든 주(州)가 동시에 지방선거를 치르는 것이 아니라 각 주의 임기 만료 시점에 따라 순차적으로 진행된다.

이번 비하르 선거는 단순한 지역 차원의 의미를 넘어, 모디 정부의 정치적 입지를 시험하는 전국적 관심사로 부상한 주요 지방 선거 중 하나이다.

비하르 주의 행정 구역이 넓고 유권자 수가 많기 때문에 선거는 행정·보안상의 이유로 두 단계로 나뉘어 시행되었다.

1단계 투표는 11월 6일, 2단계 투표는 11월 11일에 진행되었으며, 개표와 당선자 발표는 11월 14일로 예정되어 있다. 비하르 주의회는 총 243석으로 구성되며, 과반수를 확보하기 위해서는 122석 이상이 필요하다.

이번 선거의 주요 대결 구도는 여당 연합인 국민민주동맹(NDA)과 야당 연합인 마하가트반단(MGB)이다. 국민민주동맹은 모디가 속해 있는 집권당인 인도국민당(BJP)을 중심으로 한 연합이며, 마하가트반단은 라슈트리야 자나타 달(RJD)과 자나타 달(통합)(JD(U)) 등이 연대한 세력이다.

언론 등에 따르면, 이번 선거의 투표율은 비하르 주 역사상 가장 높은 수준으로, 1단계 투표는 약 65%, 2단계는 68.8%를 기록했다.

표 1. 2025년 인도 비하르(Bihar) 주 의회 선거 관련 주요 내용 요약

구분	주요 내용	세부 사항
선거 명칭	2025년 비하르 주의회(Vidhan Sabha) 선거	인도 동북부 비하르 주의 제18대 지방의회 선거
유권자 규모	약 1억 3천만 명	인도 내 인구 3위 주, 정치적 비중이 매우 큼
투표 일정	1단계: 11월 6일 / 2단계: 11월 11일	행정·보안상 이유로 2단계로 분할 진행
개표 일정	11월 14일	당선자 공식 발표 예정일
의석 수	총 243석	과반 122석 필요
주요 연합 구도	여당: 국민민주동맹(NDA, BJP 중심) 야당: 마하가트반단(MGB, RJD·JD(U) 등)	NDA는 중앙 집권 여당 연합, MGB는 야권 INDIA 블록 소속
주요 쟁점	청년 실업, 복지정책, 농촌 경기, 사회계층 갈등	특히 농촌지역 고용·소득 회복이 핵심 의제
투표율	1단계 64.7%, 2단계 68.8%	비하르 선거 역사상 최고 수준
출구조사 결과	NDA 147~167석 / MGB 70~90석/ Jan Suraaj 0~2석	모든 기관이 "NDA 압승" 전망
정치적 의미	모디 총리 및 중앙정부 정책의 중간평가	2029년 총선을 앞둔 정치적 분수령
시장 영향 전망	여당 승리 시 정치 안정 → 투자심리 개선 야당 승리 시 불확실성 확대 → 단기 조정 가능성	단, 야당 승리 시에도, 복지정책 강화 기대 속 FMCG·소비재 업종에는 긍정적
과거 유사 사례	2015년 비하르 선거 BJP 패배 후 Nifty50 -2.3% (3거래일) 2018년 3개 주 선거 BJP 패배 후 Sensex -1.9% (1주일)	단기 변동 후 회복세, 구조적 펀더멘털에는 영향 제한

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 인도 행정구역: 비하르 주

주: ●: 연방직할지, ○: 주
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

선거 출구조사: 여당 승리 전망, 그러나 결과는 지켜봐야…

언론사 및 선거 전문 기관 등에서 발표한 사전 출구조사(Exit Polls)에 따르면, 이번 비하르 주의회 선거에서 여당 연합인 국민민주동맹(NDA)의 승리가 유력하다는 전망이 우세하다.

총 9개 주요 조사기관과 언론 매체의 출구조사 결과를 종합하면, 대부분의 기관이 국민민주동맹(NDA)이 147~167석을 확보해 과반(122석)을 크게 웃돌며 압승할 것으로 예측하고 있다. 반면, 야권 연합인 마하가트반단(Mahagathbandhan, INDIA 연합)은 대체로 70~90석 수준에 머물 것으로 예상된다.

다만, 과거 출구조사와 실제 개표 결과 간에 오차가 크게 나타난 사례가 있기 때문에, 현재로서는 여당 우세 기조가 뚜렷하더라도 최종 결과를 단정하기는 이르다고 볼 수 있다.

선거 결과에 따른 인도 주식 시장 영향 분석

만약 출구 조사 결과대로 여당이 승리할 경우, 모디 정권의 정치적 안정성이 강화되며 시장 전반에는 긍정적인 신호로 작용할 가능성이 높다. 정치적 연속성이 보장되면 정부의 개혁 정책이 지속될 수 있다는 기대가 커지기 때문이다.

반면 야당이 승리할 경우, 단기적으로 정책 불확실성이 부각되며 시장이 일시적인 조정을 받을 가능성이 있다고 판단한다. 실제로 2015년 비하르 선거에서 여당인 BJP가 패배했을 때, 선거 직후 3거래일 동안 Nifty 50 지수가 약 2.3% 하락한 후 회복하는 모습을 보였다.

다만 야당의 승리 시에도 내수 업종, 특히 소비재 업종은 상대적으로 긍정적인 영향을 받을 수 있다. 야당은 복지 중심의 재정정책을 강조해왔으며, 농촌 소비 회복과 저소득층 지원 정책을 강화할 가능성이 높다.

이 경우 국내 기관투자자 자금이 농촌 소비 회복 기대감에 힘입어 소비 관련 종목으로 유입될 가능성이 있다.

표 2. 인도 주요 선거 일정

시기	선거명 및 종류	중요도	설명 및 참고 사항
2025년 10월~11월	비하르(Bihar) 주의회 선거	매우 높음	- 2024년 총선 이후 첫 대형 주의회 선거 → 모디 3기 정부의 민심 시험대 - 비하르는 Lok Sabha(인도 중앙의회 하원) 의석 40석으로 전국 4위 규모, 향후 2029 총선 전략에 직결 - 야권 INDIA 블록(RJD·Congress·좌파 등)이 조직적 활동을 강화하고 있는 지역 → BJP*가 패배 시 모디 리더십의 구심력 약화 시그널
2025년 말 (12월 예정)	라자스탄 주: 도시 지방정부(ULB) 선거	중간	- 라자스탄은 북인도 내 BJP가 강세를 보이고 있는 지역 - 도시 지방정부 당선은 중앙당의 조직력과 민심 지표로 평가됨
2025년 말 (10~11월)	마하라슈트라 지방 선거 (지방의회 및 공직 선거)	매우 높음	- 인도 경제에서 마하라슈트라는 최대 산업 중심지 중 하나로, 지방 정당 세력 구도가 중앙 정치에 영향력을 미침 - BJP가 강세를 유지하느냐가 모디 정부에 정책 추진력을 부여함 - 2029년 총선을 앞둔 여권·야권 세력의 정치력 확인 무대
2026년 3~4월	아삼(Assam) 주의회 선거	높음	- 모디 총리가 이끄는 BJP의 동북부 핵심 거점. 현지에서 히만타 비스와 사르마(Himanta Biswa Sarma) 주총리가 강력한 지도자 이미지 보유 - 아삼(Assam)을 지켜내야 동북부 7자매주(Seven Sisters) 선거에서 안정적 기반 유지 가능 - 야권 연대가 약해도, 경제·이민(벵갈인 이주 문제) 등 민감 쟁점으로 전국적 파급력 큼
2026년 3~4월	서벵골(West Bengal) 주의회 선거	높음	- 294석 대형 주의회 + Lok Sabha(인도 중앙의회 하원) 42석(전국 3위) - 모디 총리의 최대 정치적 라이벌 중 하나인 마마타 바네르지가 이끄는 Trinamool Congress(TMC)의 본거지 - BJP는 2019 총선에서 돌풍(18석) → 2021 주의회 선거에서 TMC에게 패배 → 이번 선거는 BJP의 동부 권력 기반 확대 여부를 판가름할 중요한 정치 시험대가 될 전망
2026년 4~5월 이전	케랄라(Kerala) 주의회 선거	낮음	- 전통적으로 케랄라 정치는 좌파 연합(LDF)과 제1야당인 국민회의당(Congress) 주도의 통일민주전선(UDF)이 양분해 지배
2026년 12월 (예정)	우타르프라데시(UP) 주상원 의원 선거 (졸업자·교사 대표 선거구)	낮음	- 전국 정치 파급력은 제한적 - 다만 우타르프라데시(UP)는 인도 중앙의회 하원(Lok Sabha) 의석이 80석으로 전국 최대 규모 - 정치 파급력이 제한적인 주 상원 의원 선거임에도 BJP의 조직력이 어떻게 발휘되는지를 예상할 수 있는 상징적 의미를 지님

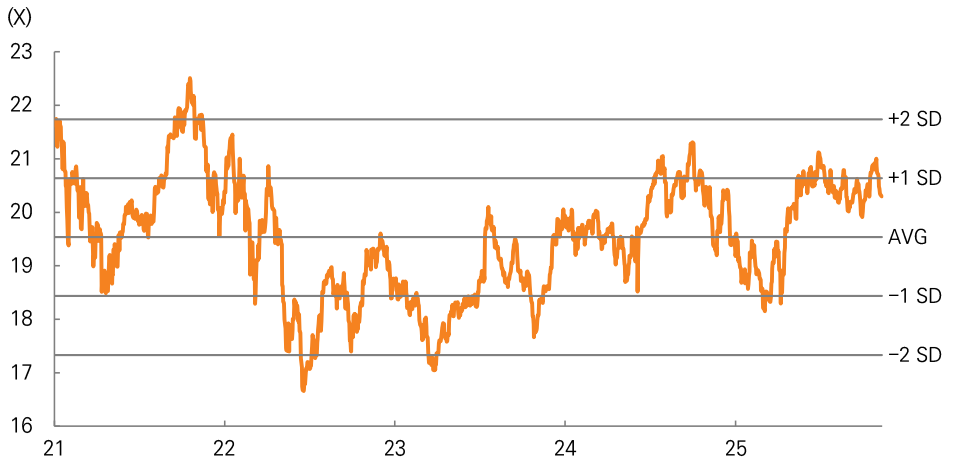
주: BJP(Bharatiya Janata Party)는 인도 인민당(여당)
자료: 언론 자료, 미래에셋증권 리서치센터

인도: 비중 확대 유지

인도 Nifty50 지수는 현재 지수는 12개월 선행 P/E 20.3배 수준에서 거래되고 있으며, 이는 최근 5년 평균 대비 약 +1표준편차 상단 구간에 위치한다. 단기적으로 밸류에이션 부담이 일부 존재하나, FY2Q26부터 진행중인 이익 모멘텀 개선, 미국과 인도의 관세 불확실성 완화 기대감 및 장기 인도 경제의 구조적 성장 스토리는 여전히 유효한 상황을 고려하여 인도에 대한 비중 확대 투자 의견을 유지한다.

또한, 인도 소비재 업종에 대한 비중 확대 전략도 유지한다. 모디노믹스 3기(2024~2029년) 정부는 소득세 및 부가가치세(GST) 인하, 금리 인하 등 내수 중심의 소비 진작 정책을 적극적으로 추진하고 있으며, 이러한 정책 효과는 2025년 4분기(FY3Q26)부터 주요 소비재 기업들의 실적 개선으로 점차 가시화될 것으로 전망된다.

그림 2. Nifty50 12개월 선행 P/E 밴드차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)					
		1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	2.7	6.1	9.8	4.4	6.6	-
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	3.0	3.4	12.0	11.4	10.3	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	2.1	8.9	16.4	3.8	3.9	60.3
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	2.3	6.2	9.2	4.6	6.0	-
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	1.2	4.3	5.1	-2.5	-10.4	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	2.8	7.2	13.6	2.9	2.9	-
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	2.9	7.3	12.4	10.2	-	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	0.0	3.6	6.9	2.6	-6.9	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	0.2	1.7	10.8	7.7	-3.6	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	2.2	5.7	8.3	3.3	4.2	34.6
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	1.8	6.0	8.0	6.6	-	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	2.6	3.9	6.6	3.9	-	-

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.