MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.11.13

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

인도

재정·통화 투트랙 드라이브로 소비 시장 회복 촉진

- 인도 10월 CPI 상승률은 0.25%를 기록하며 3년 만의 최저 수준
- 물가가 허용범위(2~6%) 하단을 크게 밑돌면서 RBI의 기준금리 추가 인하 부담 완화
- FY26년 하반기에는 정부와 중앙은행의 동시 지원으로 소비 회복 기대
- 인도 소비재 업종 비중 확대 유지, 모디노믹스 3기의 소비 진작 정책 효과가 FY3Q26 부터 소비재 기업 실적 개선으로 이어질 전망

인도 CPI, 3년 만의 최저 상승률

인도 통계국(MoSPI)이 발표한 2025년 10월 전년 대비 소비자물가지수(CPI) 상승률은 0.25%로, 시장 예상보다 완화된 수준을 보이며 2022년 이후 가장 낮은 수준을 기록했다.

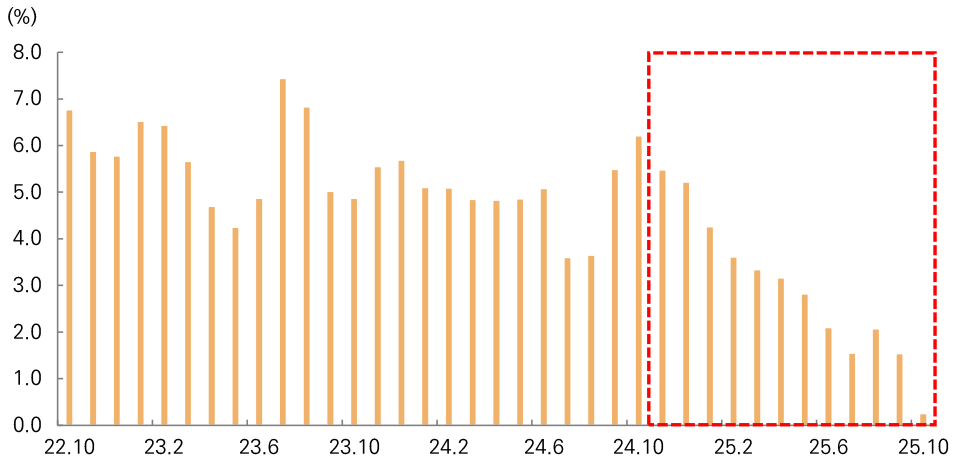
이번 물가 상승률 둔화는 전년 10월의 높은 기저효과(+6.2%), 전체 CPI의 40~50%를 차지하는 식료품물가지수(CFPI)의 전년 대비 5% 하락, 그리고 2025년 9월 말 시행된 소비재 및 필수품 부가가치세(GST) 인하 조치 등에 기인한다.

식료품물가지수(CFPI)는 우호적인 강수량과 충분한 재고(buffer stock)에 힘입어 채소 가격이 전년 대비 27.6% 급락하면서 2025년 7월 이후 지속적인 역성장을 이어갔다. 이로 인해 식품 부문이 전체 물가 하락의 핵심 요인으로 작용했다.

한편, 핵심 인플레이션(식품 및 에너지 제외)은 4.4% 수준으로 비교적 안정세를 보였다. 다만 금 가격 상승이 핵심 인플레이션 상승에 일정 부분 영향을 미친 것으로 분석된다.

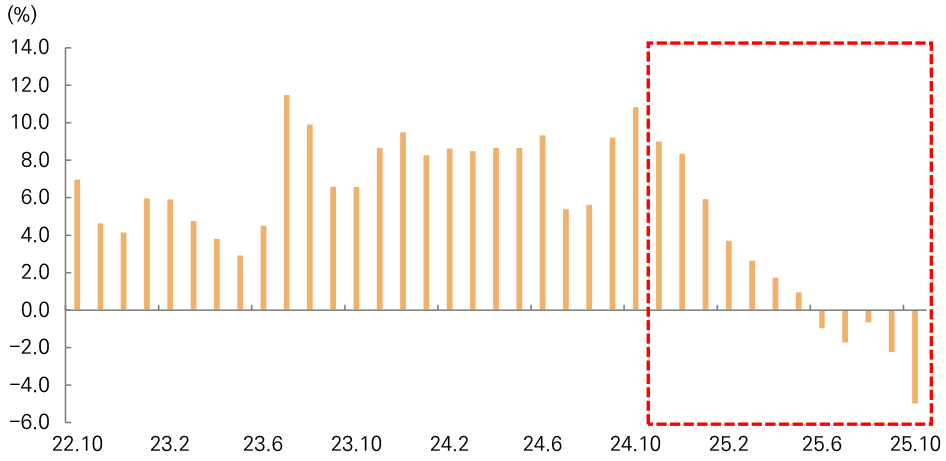
향후에는 기저효과의 약화에도 불구하고, 충분한 강수량과 견조한 농작물 생산량 등이 식품 물가 안정에 기여하며 단기적으로 낮은 물가 흐름이 지속될 것으로 전망된다.

그림 1. 인도 소비자물가지수(CPI) 전년 대비 증가율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 인도 식료품물가지수(CFPI) 전년 대비 증가율 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

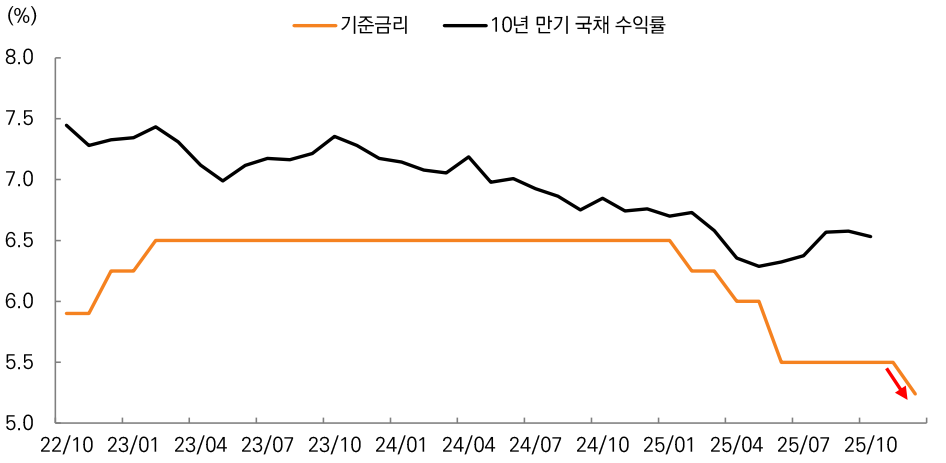
인도 중앙은행(RBI)의 기준금리 인하 부담 완화

최근 인도 소비자물가상승률(CPI)이 허용범위(2~6%)의 하단을 크게 밑도는 수준으로 하락하면서, 인도 중앙은행(RBI)의 향후 통화정책 판단에 중요한 신호로 작용하고 있다. 물가가 목표 범위를 지속적으로 하회하는 상황에서는 금리 인하에 대한 정책적 제약이 완화되기 때문이다.

이러한 환경은 모디 3기 정부가 추진하는 성장 중심의 재정 기조와 맞물려, 올해 들어 성장 모드의 통화정책을 점진적으로 강화해온 RBI의 완화 여지를 추가로 넓히는 요인으로 평가된다.

현재 시장에서는 올해 12월 기준금리가 0.25%p 인하될 것이라는 전망이 우세하다.

그림 3. 과거 3년간 인도 기준금리, 10년 만기 국채 수익률*



주: 2025년 12월 기준금리는 블룸버그 컨센서스 적용(5.24%)
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

FY26년 하반기: 정부와 중앙은행, 소비 회복에 '동시 지원'

FY25년(2024년 4월~2025년 3월) 인도 소비시장은 예년 대비 부진한 흐름을 보였다. 주식·금 가격 상승에 따른 부(wealth) 효과로 고소득층 소비는 견조했으나, 농촌 지역을 포함한 도시 저소득층 및 중산층의 소비 회복은 지연되었다. 이러한 흐름은 코로나19로 인한 소득 충격의 잔존 효과, 높은 식료품 물가 상승률, 저소득층보다는 인프라 중심으로 구성된 재정정책, 소비자 신용대출 둔화 등이 복합적으로 작용한 결과이다.

이와 같은 소비 부진을 완화하기 위해 모디 3기 정부는 내수 진작 중심의 정책 기조로 방향을 전환하였다. 2025년 2월 발표된 소득세 인하를 통해 중산층의 가처분 소득이 확대되었고, 중앙은행(RBI)이 올해 상반기에 3차례 기준금리를 인하하여 대출 비용을 낮추었다. 이어 8월 독립기념일 연설에서는 GST 체계 단순화와 세율 인하 계획이 공식적으로 제시되면서, 소비자 세 부담을 줄이려는 정책 의지가 더욱 분명해졌다.

정부의 재정정책과 RBI의 통화정책이 동시에 소비 회복을 뒷받침하고 있어, 이러한 쌍끌이 내수 부양 모멘텀은 FY26년 하반기 및 FY27년 상반기에도 이어질 가능성이 높다.

인도 소비재: 비중 확대 유지

인도 소비재 업종에 대해서는 기존의 비중 확대 의견을 유지한다. 모디노믹스 3기(2024~2029년) 정부는 소득세 및 부가가치세(GST) 인하, 기준금리 인하 등 내수 중심의 소비 진작 정책을 적극적으로 추진하고 있으며, 이러한 정책의 실물경제 반영은 2025년 4분기(FY3Q26)부터 주요 소비재 기업들의 실적 개선을 통해 점차 확인될 것으로 전망된다.

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.

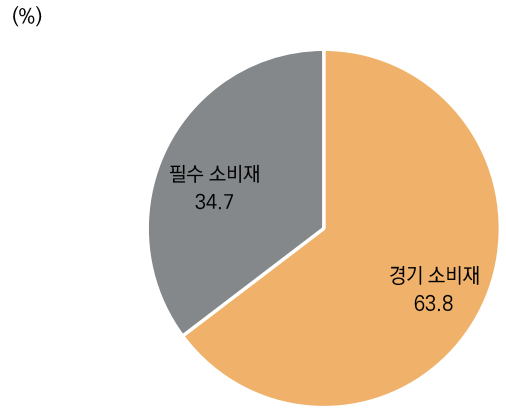
한편, 단기적으로 밸류에이션 부담이 일부 존재하나, FY2Q26부터 진행중인 이익 모멘텀 개선, 미국과 인도의 관세 불확실성 완화 기대감 및 장기 인도 경제의 구조적 성장 스토리는 여전히 유효한 상황을 고려하여 인도에 대한 비중 확대 투자 의견도 유지한다.

표 1. TIGER 인도빌리언컨슈머 ETF 상품 개요

구분	내용
ETF 명칭	미래에셋TIGER인도빌리언컨슈머증권상장지수투자신탁(주식)
종목코드	479730
상장일	2024.05.14
총 보수	0.49% (운용: 0.449%, 지정참가: 0.001%, 신탁: 0.02%, 일반사무: 0.02%)
기초지수	미래에셋 인도빌리언컨슈머 지수(Mirae Asset India Billion Consumer Index) 리밸런싱: 매년 4월, 10월

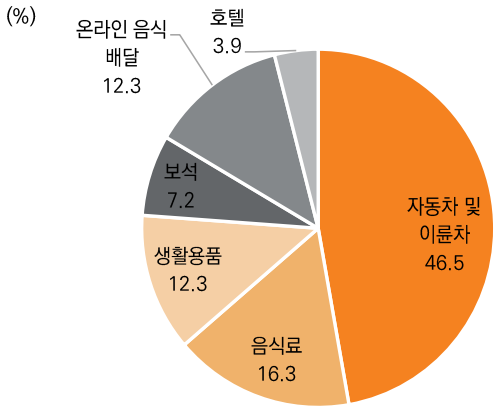
자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. ETF 구성 종목 섹터별 비중 I*



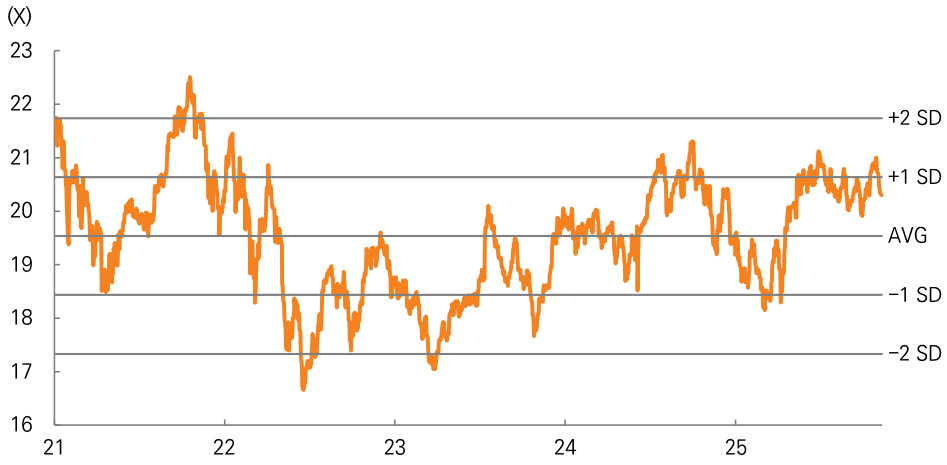
주: 원화 예금 비중 1.5%는 파이차트에서 제외
자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. ETF 구성 종목 섹터별 비중 II*



주: 원화 예금 비중 1.5%는 파이 차트에서 제외
자료: TIGER 인도빌리언컨슈머, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. Nifty50 12개월 선행 P/E 밴드차트



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.