2025년 11월 26일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 1차 관세 합의 임박?

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.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 인도 증시, 글로벌 대비 부진한 흐름 지속

2025년 인도 증시는 글로벌 대비 부진한 흐름을 이어갔다. 주요국 증시 대부분이 두 자릿수 수익률을 기록한 반면, 11월 24일 기준 NIFTY50 지수의 연초 대비 수익률은 +9.7%에 그치며 언더퍼폼했다. 중국(+16%), 한국(+60%) 등 다른 신흥국의 벤치마크 지수들과 비교했을 때도 상당히 뒤처졌는데, 이처럼 상반된 결과를 가져온 배경으로는 크게 글로벌 AI 랠리에서의 소외와 미국의 50% 고율 관세 충격을 꼽을 수 있다. 특히 인도는 당초 트럼프 관세 정책으로 인한 혼란 속 대표적인 수혜국으로 인식됐던 만큼, 협상이 지연되고 글로벌 최고 수준의 관세가 부과되자 기대와 현실의 괴리가 커지며 투자심리가 더욱 위축된 것으로 판단된다.

50% 고율 관세, 수출·환율·수급 등 경제와 증시 전반에 부담으로 작용

8월 27일 25% 추가 관세 부과로 관세율이 총 50%까지 상향된 이후 대(對)미 수출은 9월 전년 동기 대비 11.9% 감소한 데 이어 10월에도 8.6% 감소를 기록했다. 관세 제외 품목이자 글로벌 공급망 재편 과정에서 뚜렷한 수혜를 본 전자제품을 제외하면 대부분 품목의 수출이 크게 감소했으며, 특히 대미 수출 비중이 높은 보석류와 섬유의복 수출의 경우 각각 YoY −73%, −27% 급감하며 충격이 집중됐다.

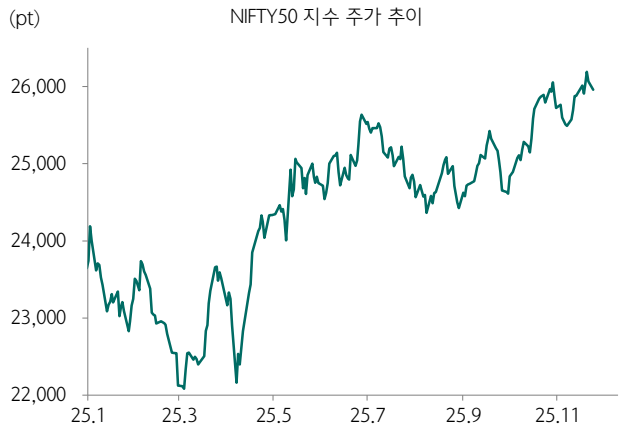
환율과 수급 여건 또한 우호적이지 않다. 강달러 기조가 장기화되는 가운데 관세로 인한 대외 불확실성이 지속됨에 따라 루피화는 달러당 89루피를 돌파하며 사상 최저치까지 절하됐다. 관세 리스크에 루피 약세까지 겹치자 외국인 자금 유입은 좀처럼 회복되지 못하면서 수급 여건도 쉽지 않은 환경이 이어지고 있다.

민간소비 비중이 높은 경제 구조와 2월 예산안에서 발표된 소득세 인하 정책, 9월 22일 부로 시행된 GST(상품 및 서비스세) 2.0 개혁 등 내수 부양책 덕분에 관세 인상에 따른 경기 전반의 충격은 일부 완충됐으나, 경제와 증시에 여전히 분명한 부담으로 작용하고 있다.

최근 LPG 계약, 무기 공급 등 1차 관세 합의 임박 신호가 포착됨

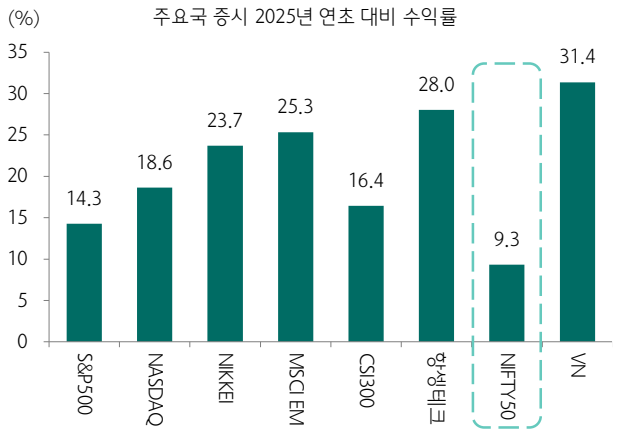
다만, 최근 인도가 미국산 LPG 수입 장기 계약을 처음으로 체결한 데 이어, 미국 국무부가 인도에 약 1,300억원 규모의 무기 공급을 승인하면서 1차 무역 협상이 임박했다는 기대감이 높아지고 있다. 관세 협상이 타결될 경우 투자심리 회복에 따른 인도 증시의 반등 가능성은 높을 것으로 판단되며, 루피화 약세 압력도 다소 완화되고 외국인 수급 여건 역시 개선될 것으로 기대된다. 업종별로는 대미 수출 연계성이 높은 섬유의복·주얼리와 같은 업종을 중심으로 투자 심리가 우선적으로 개선될 가능성이 크며, 실제로 수출 회복이 가시화될 경우 주가 반등이 두드러질 것으로 판단한다. 인도 증시에 대한 긍정적 시각을 유지한다.

차트 1. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



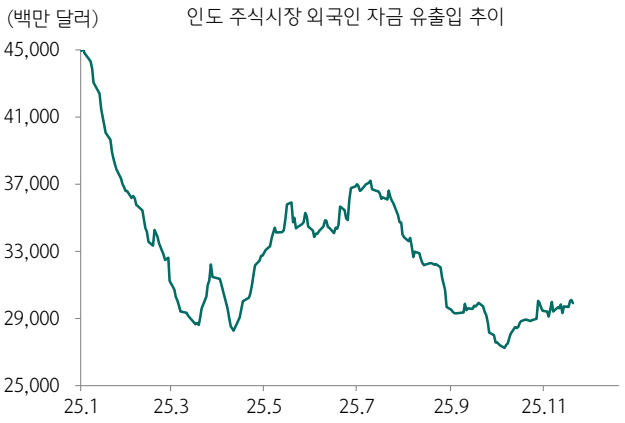
자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 2025년 주요국 증시 연초 대비 수익률



주: 2025년 11월 24일 기준
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 3. 인도 증시 외국인 자금 유출입 추이

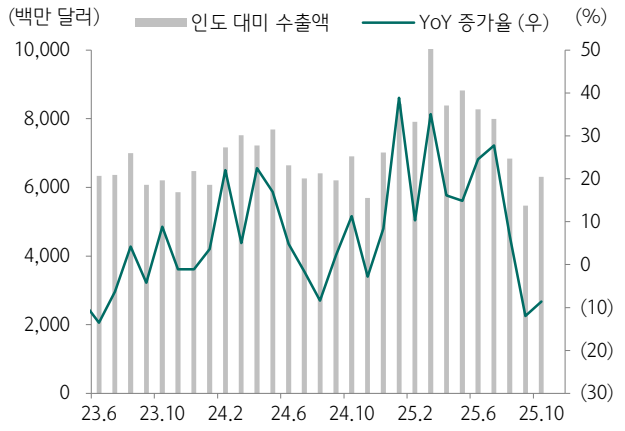


자료: CEIC, 하나증권

차트 4. 인도 달러/루피 환율

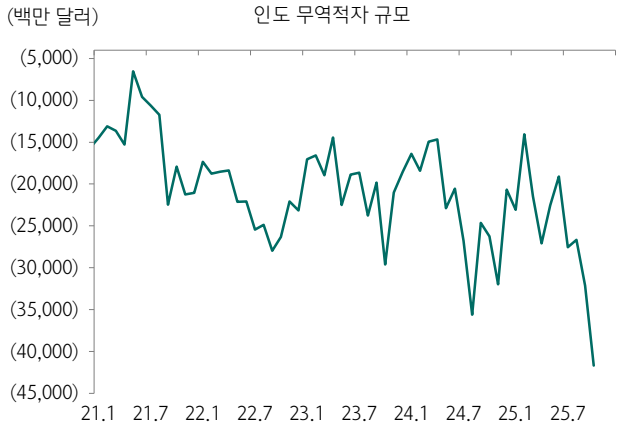
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 5. 인도 대미 수출액 및 증가율



자료: CEIC, 하나증권

차트 6. 인도 무역적자 규모



자료: CEIC, 하나증권