2025년 12월 2일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 2/4분기 GDP 8.2% 서프라이즈

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.

Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY2026년 2/4분기 실질 GDP 성장률 8.2%로 서프라이즈 기록

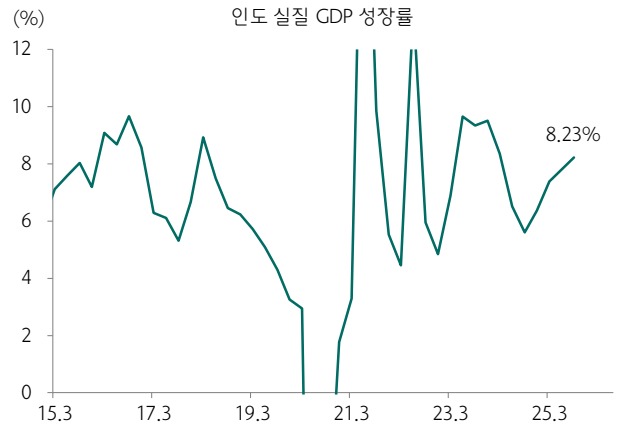
인도 FY2026년 2/4분기(2025년 7~9월) 실질 GDP 성장률이 YoY +8.2%를 기록하며 컨센서스(+7.3%)를 큰 폭으로 상회했다. 민간소비가 YoY +7.9% 증가했고, 고정투자(+7.3%) 역시 안정적인 흐름을 보인 반면 정부지출은 YoY -2.7% 감소했다. 산업별로는 제조업(+9.1%)과 서비스업(+9.2%)이 높은 증가세를 기록하며 전체 성장률을 견인했다.

이번 GDP에서 가장 주목할 부분은 소비 회복의 가시성이다. 인도 정부는 대외 불확실성 확대로 인한 경기 충격을 완충하기 위해 내수 부양에 정책 역량을 집중해 왔다. 올해 들어 누적 100bp 기준금리 인하와 중·저소득층 중심의 소득세 인하를 비롯한 각종 세제 조정을 추진했으며, 9월 22일부터는 GST(상품 및 서비스세) 개혁도 본격 시행했다. GST 개혁은 역대 부양책 중에서도 가장 강력한 수요 촉진이 기대되는 조치로 평가되었던 만큼, 개혁 이후 소비 회복세가 실제로 확인되는지가 중요한 관전 포인트였다. 비록 분기 중 GST 2.0이 적용된 기간은 길지 않았지만, 세율 인하 기대감과 가격 조정 효과가 소비심리를 선제적으로 개선한 가운데 축제 시즌이 시작되는 시점과 맞물리면서 2/4분기 민간소비가 대폭 확대된 것으로 파악된다. 이는 인도가 대외 악재 속에서도 내수 중심의 성장 전환이 가능함을 입증한 것으로, 매우 긍정적이라 평가한다.

한편, 8월부터 미국이 인도산 제품에 대해 50% 고율 관세를 부과했음에도 수출이 비교적 견조했던 점도 눈에 띄는데, 이는 관세 부과 이전에 기업들이 물량을 선출하한 영향이 일부 반영된 결과로 해석된다. 다만, 선출하 효과는 일시적 요인이라는 점을 감안하면 다음 분기에는 수출이 둔화될 가능성이 있다. 소비 확대에 대응한 기업들의 생산 증가와 선출하 물량이 겹치면서 제조업 생산 또한 +9%대 증가세를 기록했지만, 향후 수출이 감소할 경우 제조업 생산의 둔화 가능성도 배제할 수 없다. 결국 미국과의 관세 협상이 지연되는 상황에서는 내수 수요가 얼마나 견조하게 유지되는지가 제조업 생산의 흐름을 좌우하는 핵심 변수로 작용할 전망이다.

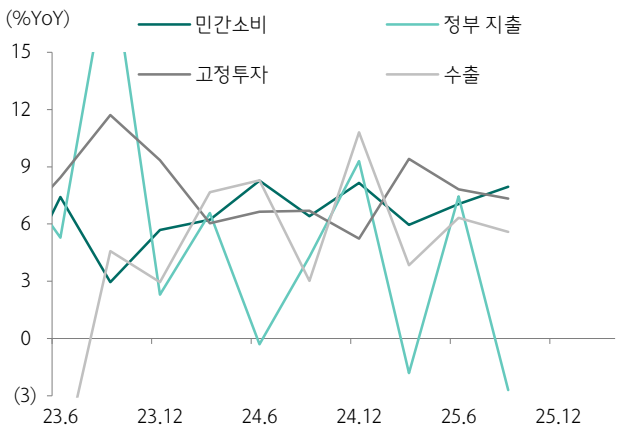
통화정책 측면에서의 시사점도 분명하다. 성장률 발표 이전에는 12월 통화정책회의(3~5일)에서 25bp 추가 인하 가능성이 높게 거론됐으나, 예상치를 크게 상회한 성장률이 확인되면서 추가 금리 인하 필요성은 상당 부분 약화된 상황이다. 당분간은 현 수준 금리를 유지하면서 소비·물가·환율 등 주요 거시지표 흐름을 모니터링할 가능성도 있다. 이에 따라 12월 회의는 RBI가 금번 서프라이즈를 어떻게 해석하는지와 향후 정책 톤을 어떻게 설정할지를 확인하는 체크 포인트가 될 것으로 판단한다.

차트 1. 인도 실질 GDP 성장률



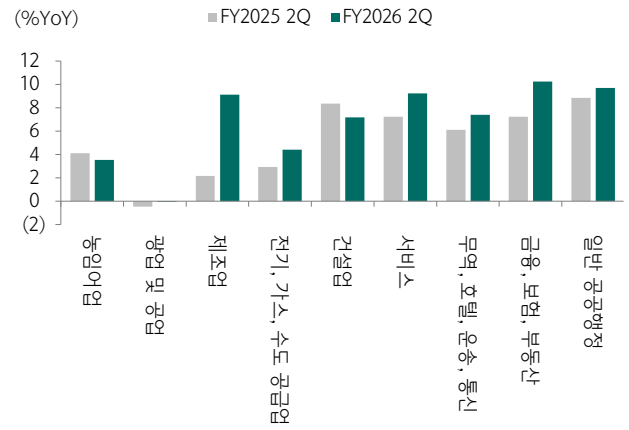
자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 지출 항목별 GDP 성장률



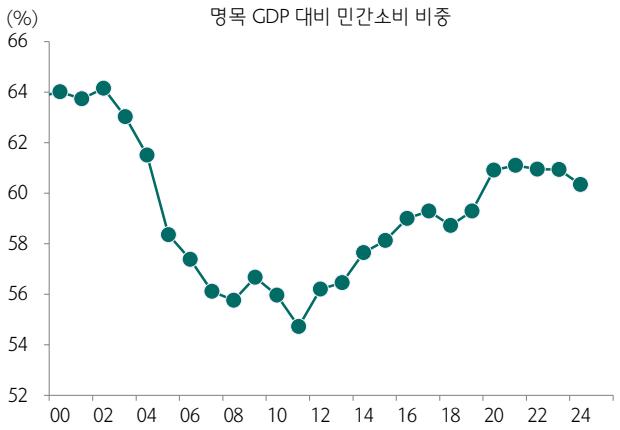
자료: CEIC, 하나증권

차트 3. 인도 산업별 GDP 성장률



자료: CEIC, 하나증권

차트 4. 인도 GDP 대비 민간소비 비중



자료: Bloomberg, 하나증권