2025년 12월 9일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 기준금리 추가 인하의 배경

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

인도 기준금리 25bp 추가 인하, 이로써 올해 누적 인하 폭은 125bp

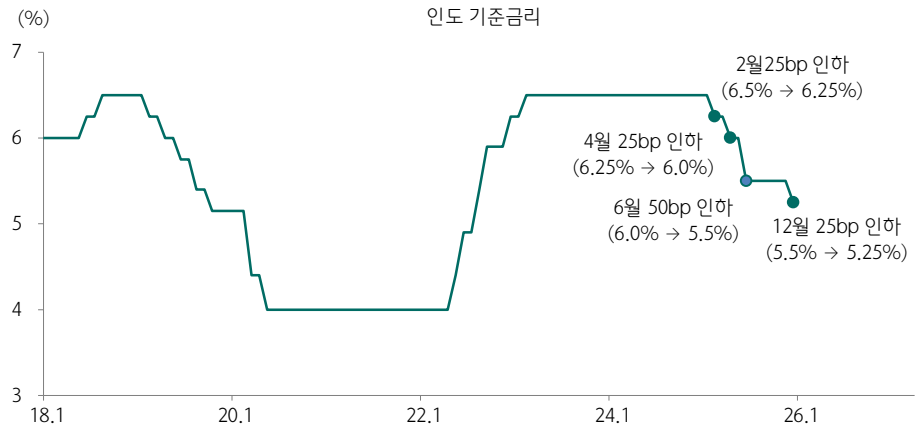
인도 중앙은행(RBI)이 12월 통화정책회의에서 기준금리를 만장일치로 25bp 인하했다. 이로써 올해 누적 인하 폭은 125bp에 이른다. 고성장세가 유지되는 가운데 인플레이션이 둔화되며 중앙은행이 보다 유연한 정책 대응을 펼칠 수 있는 환경이 마련된 것으로 판단된다. 현재 인도의 물가는 식품 가격 안정에 힘입어 하락세를 이어가고 있으며, 10월 CPI는 YoY +0.25%로 2016년 물가안정목표제를 도입한 이후 가장 낮은 수준을 기록했다. 산제이 말호트라 RBI 총재는 현 국면을 '보기 드문 골디락스(rare goldilocks)'라 평가했다.

12월 통화정책회의 직전 발표된 FY2026년 2/4분기(2025년 7~9월) 실질 GDP 성장률이 YoY +8.2%로 예상치를 크게 웃돌며 추가 금리 인하 필요성이 낮아진 상황이었으나, 최근 일부 경제지표들에서 약세 조짐이 나타난 점이 정책 판단에 일정 부분 영향을 미친 것으로 보인다. 9~10월 대(對)미 수출이 고율 관세 영향으로 크게 감소하며 대외 수요 부담이 뚜렷해졌고, 10월 산업생산 역시 YoY +0.4%로 크게 둔화됐다. 물론 축제 시즌으로 조업일수가 감소한 일시적 요인이 작용했을 가능성이 있으나, 체감 경기를 반영하는 11월 제조업 PMI까지 하락하면서 이는 단순한 캘린더 효과에 그치지 않고 제조업 생산 모멘텀이 약화되고 있음을 시사하고 있다. 수출 및 제조업 생산 둔화가 현실화되는 환경에서 내수 회복이 충분히 뒷받침되지 않을 경우 성장 탄력이 둔화될 수 있다는 우려가 제기되고 있어, 추가 금리 인하를 통해 내수를 확실히 뒷받침할 필요가 있다고 판단한 것으로 해석된다.

한편, 최근 루피화가 달러 대비 90루피를 돌파하며 우려가 확대된 데 대해 RBI는 환율의 절대 레벨을 목표로 삼기보다 시장에 결정권을 맡기되, 변동성이 과도하게 확대될 경우에만 대응하겠다는 기존 원칙을 재확인했다. 이러한 정책 방향 하에 1조 루피(약 110억 달러) 규모의 국채 매입과 50억 달러 외환스와프를 병행해 총 160억 달러 상당의 유동성을 공급하기로 결정했다.

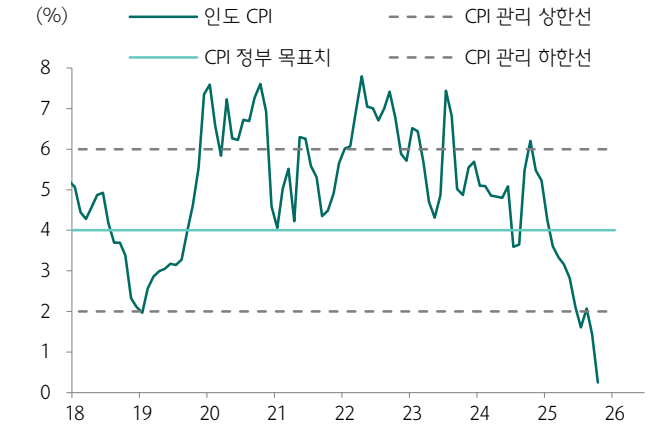
증시 관점에서 이번 금리 인하 결정은 단기적으로는 중립이나, 중장기적으로는 긍정적이라 평가한다. 단기적으로는 RBI가 루피 약세를 일부 용인하는 스탠스를 유지함에 따라 외국인 수급 개선이 지연될 가능성이 있으며, 지수 상단 역시 제한될 수 있다. 다만, 신흥국에서 과도한 환율 개입은 오히려 정책 신뢰를 훼손하고 자금 유출 압력을 높일 수 있는 만큼, 변동성만을 관리하겠다는 RBI의 접근은 정책 일관성과 시장 안정성 측면에서 중기적으로는 긍정적으로 판단된다. 여기에 대외 환경도 점차 우호적으로 전환될 것으로 예상된다. 내년 중 달러 강세 흐름이 완화되고 미국과의 관세 협상이 타결될 경우 환율 부담이 낮아지면서 외국인 수급이 개선될 수 있다. 또한 올해 적극적으로 시행된 내수 부양책을 기반으로 소비 회복세가 확인되고 있는 점을 감안하면, 추가 금리 인하는 내수 중심 성장 모멘텀을 더욱 강화하는 역할을 할 전망이다. 결론적으로 단기적으로는 환율에 대한 경계가 필요하나, 견조한 내수 기반과 완화적 정책 기조, 대외 불확실성 완화 가능성 등을 고려할 때 중장기적으로는 증시에 우호적인 환경이 조성될 것으로 판단한다.

차트 1. 인도 기준금리



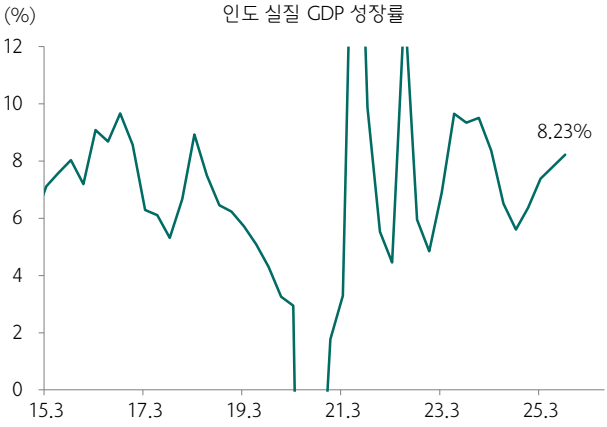
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 2. 인도 CPI



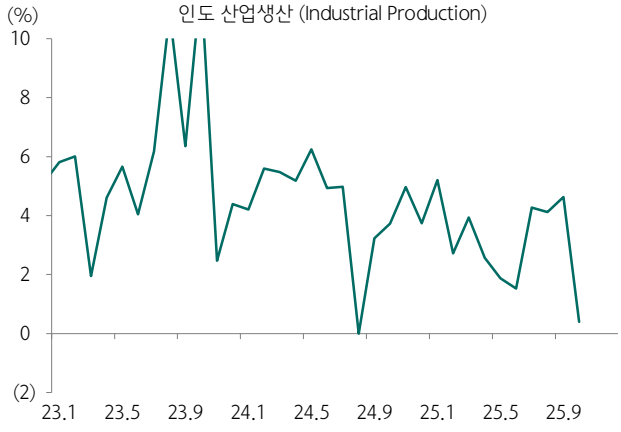
자료: CEIC, 하나증권

차트 3. 인도 실질 GDP 성장률



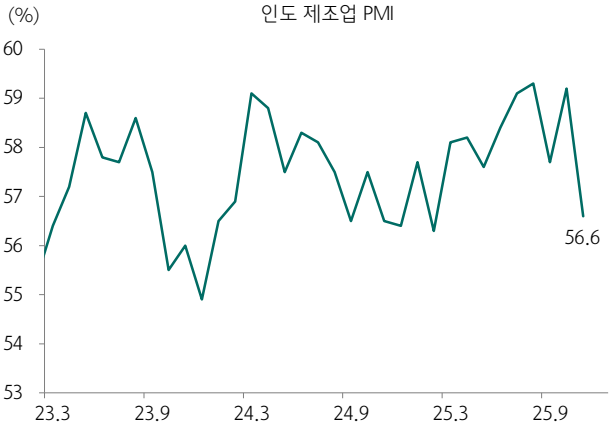
자료: CEIC, 하나증권

차트 4. 인도 산업생산



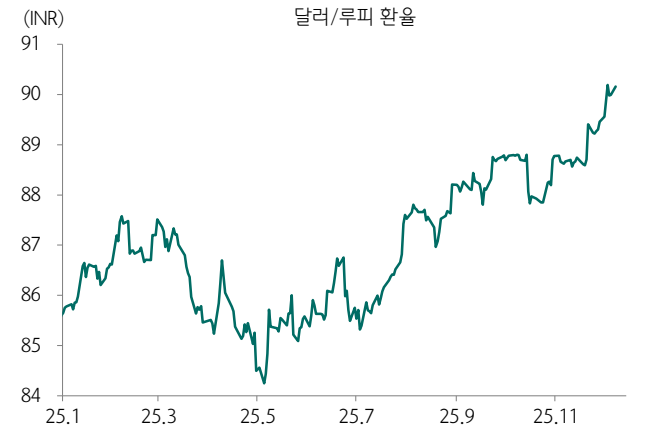
자료: CEIC, 하나증권

차트 5. 인도 제조업 PMI



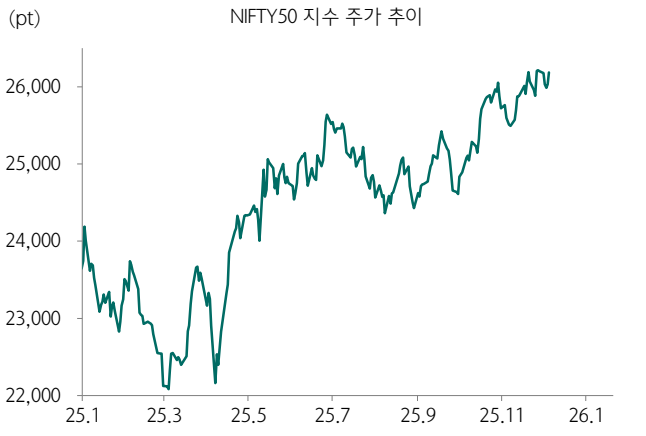
자료: CEIC, 하나증권

차트 6. 인도 달러/루피 환율



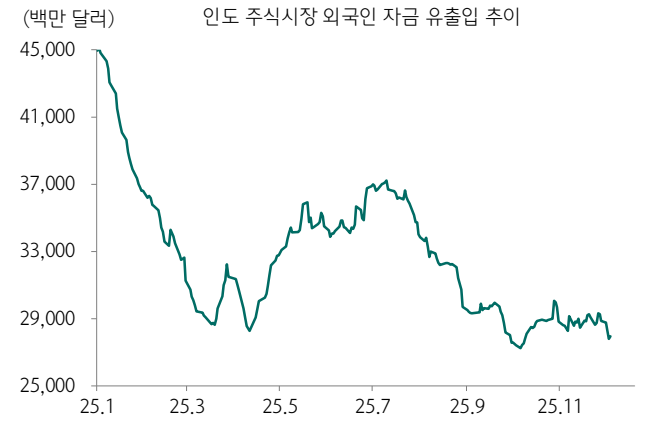
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 7. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



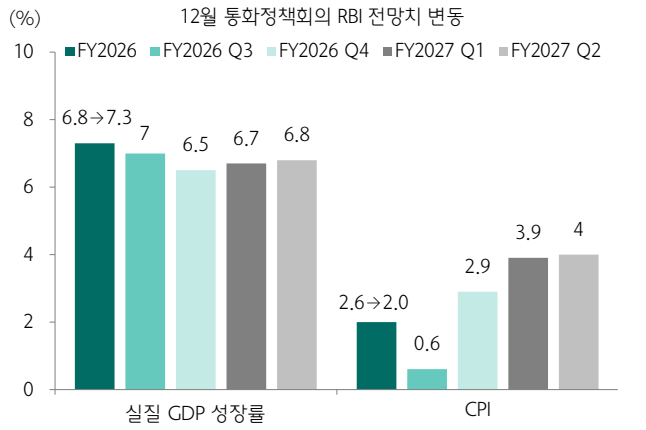
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 8. 인도 증시 외국인 자금 유출입 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

차트 9. RBI 전망치 변동 : 실질 GDP 성장률 및 CPI



자료: Bloomberg, 하나증권