2026년 3월 10일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도 증시, 외국인 이탈의 두 가지 트리거

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

IT 우려는 업종 이슈에 그쳤지만, 중동 리스크는 증시 전반의 부담으로 확대되는 중

연초 이후 인도 증시는 로컬 기관과 개인 투자자들의 자금 유입이 하방을 지지했음에도 불구하고 외국인 투자자들의 순유출이 이어지면서 반등이 제한되는 흐름이다. 2025년부터 이어진 트럼프발 관세 불확실성이 표면적으로 완화되기 시작하면서 외국인 자금 이탈도 점진적으로 진정되는 듯했으나, 이후 두 차례의 주요 이벤트를 거치며 수급 환경은 다시 악화됐다. 이에 따라 NIFTY50 지수는 1월 초 사상 최고치를 경신한 이후 조정 국면에 진입했고, 전고점 대비 -7% 이상 하락했다.

우선, 1차 트리거는 IT 섹터였다. 인도 IT 업종은 이미 미국 기업들의 비재량적 IT 지출 축소와 신규 프로젝트 지연으로 업황 기대가 약화된 상황이었고, FY2026년 3/4분기 실적은 대체로 컨센서스에 부합했지만 보수적인 가이던스가 제시되면서 투자심리는 위축된 상태였다. 여기에 2월 미국 AI 기업 앤트로픽이 클로드 코드를 통해 COBOL 기반 레거시 시스템 현대화를 자동화할 수 있다고 밝히자 인도 대형 IT 기업들의 수익모델이 중장기적으로 훼손될 수 있다는 우려가 빠르게 확산됐다. 그 결과 2월 한 달간 외국인들은 인도 IT 주식을 18억 달러 가량 순매도했고, NIFTY IT 지수는 -19.5% 급락하며 2008년 이후 최악의 월간 수익률을 기록했다. AI 도입이 오히려 신규 수요를 창출할 수 있다는 반론과 함께 글로벌 AI 기업들과의 파트너십 확대도 이어졌지만, 시장은 아직 이러한 변화가 실질적인 사업 전환으로 이어질지에 대해서는 신중한 시각을 유지하고 있다. 다만, 2월까지만 해도 외국인 순유출 압력은 주로 IT 섹터에 집중돼 있었다. 무역 긴장이 표면적으로 완화되는 과정에서 IT를 제외한 대부분의 업종으로는 자금이 재유입됐고, 2월 전체 순매수 규모도 2024년 9월 이후 최대 수준까지 회복됐다.

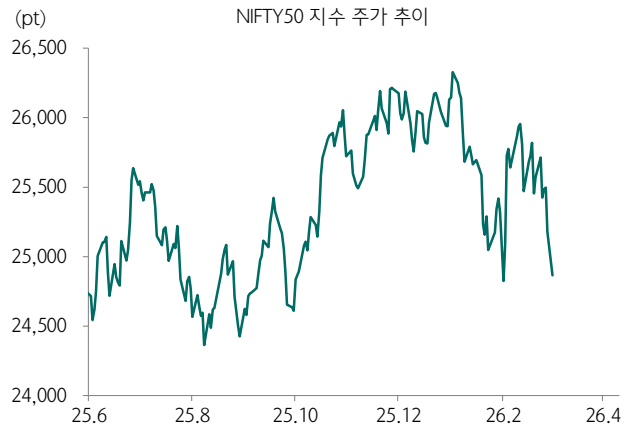
그러나 곧바로 중동 전쟁 이슈가 불거지면서 상황은 악화됐다. 미국이 이란을 직접 타격한 이후 지정학 리스크와 유가 불확실성이 시장 전반의 위험회피 심리를 자극하면서 외국인들은 불과 4거래일 만에 인도 증시에서 2월 순유입액을 웃도는 25억 달러를 순매도했다. 인도는 전체 원유 수입의 40% 이상이 호르무즈 해협을 통과하고 있어 글로벌 주요국 가운데서도 에너지 가격과 공급 차질에 가장 취약한 국가 중 하나다. 정부는 7~8주 분량의 비축유를 보유하고 있다고 설명하고 있지만, 시장에서는 실제 가용 재고가 20~25일 수준에 불과하다는 지적도 제기된다. 이처럼 비축량과 원유 조달이 충분치 않은 상황에서 유가 급등이 장기화될 경우 경상수지와 환율, 물가 모두 압력을 받을 가능성이 높다. 운송비와 보험료가 동일하다고 가정하더라도 국제유가가 배럴당 100달러를 상회하는 상황이 장기간 지속될 경우, 단순 계산상 경상수지 적자 규모가 GDP 대비 1%p 이상 확대될 가능성이 있다. 여기에 해상 운송 차질에 따른 물류비 상승과 보험료 부담 확대까지 더해질 경우 악화 폭은 더 커질 수 있으며, 이는 결국 루피 약세와 물가 상승 압력을 동시에 높이는 요인으로 작용할 전망이다.

한편, 최근 미국 재무부 산하 해외자산통제국(OFAC)이 발표한 Russia-related General License 133은 인도 입장에서 단기 숨통을 틔워주는 조치로 해석할 수 있다. 해당 조치는 3월 5일 이전 선적된 러시아산 원유에 대해, 인도 항구에서 하역되고 구매자가 인도 법인일

경우 4월 4일까지 인도향 조달을 허용하는 내용을 담고 있다. 올해 인도가 러시아산 원유를 배럴당 4~13달러 할인된 가격에 확보해왔고, 러시아산 원유 수입 비중 역시 1월 21%까지 낮아지긴 했지만 과거 최대 43%를 기록한 바 있다는 점을 감안하면, 향후 러시아산 조달 비중이 과거와 유사한 수준으로 확대될 경우 국제유가 상승에 따른 충격은 일부 완충될 수 있다. 다만, 과거와 같은 큰 폭의 할인율이 다시 적용될 수 있을지는 미지수이며, 설령 할인된 가격에 구매가 가능하더라도 이는 유가 상승 부담을 일부 완화하는 데 그칠 뿐, 중동발 지정학 리스크 자체를 해소하는 요인은 아니라는 점에서 한계가 있다는 판단이다.

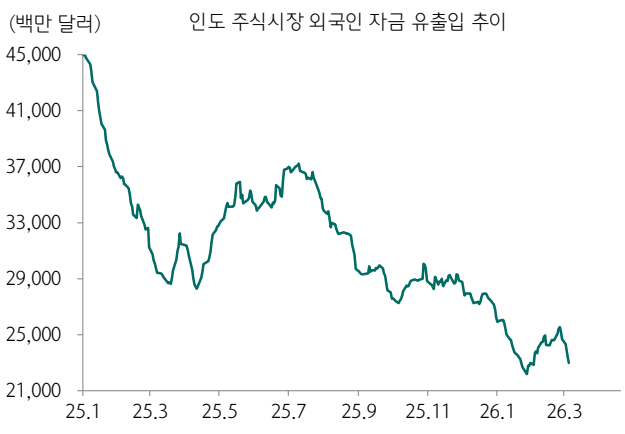
종합하면, 현재 인도 증시의 핵심 변수는 외국인 수급의 개선 여부인데, 최근 IT 업종의 구조적 불확실성과 중동발 유가 리스크가 동시에 부각된 만큼 단기간 내 외국인 자금의 본격적인 복귀를 기대하기는 쉽지 않은 상황이다. 따라서 대외 변수 완화 여부가 확인되기 전까지 지수의 추세적 반등 가능성은 제한적일 것으로 전망한다.

차트 1. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 증시 외국인 자금 유출입 추이

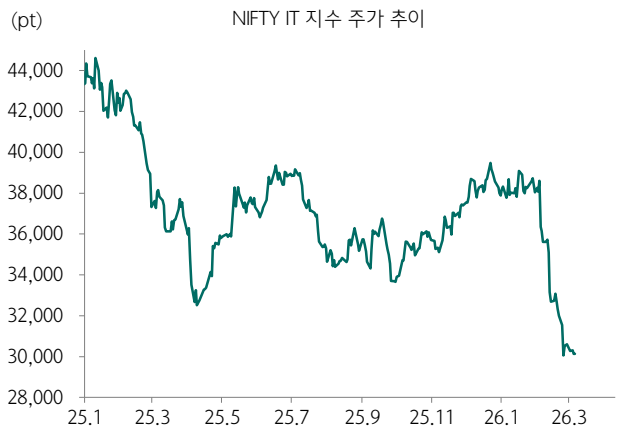


자료: Bloomberg, 하나증권

차트 3. 인도 달러-루피 환율

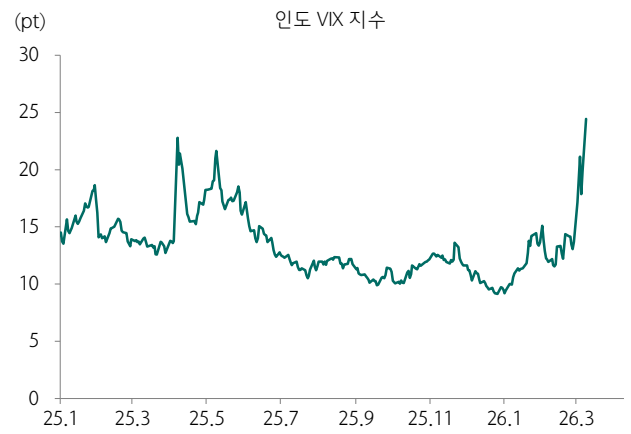
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 4. 인도 NIFTY IT 지수 주가 추이



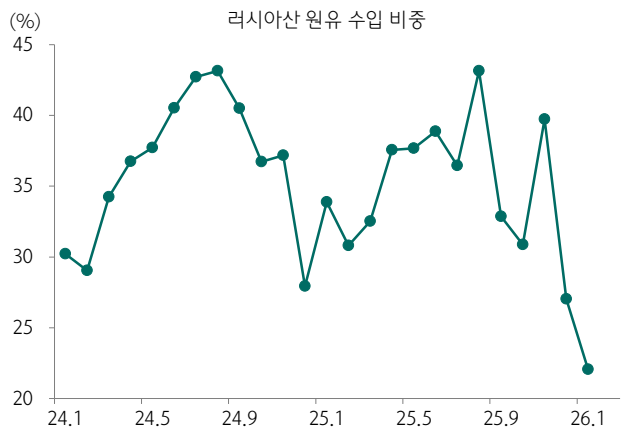
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 5. 인도 VIX 지수



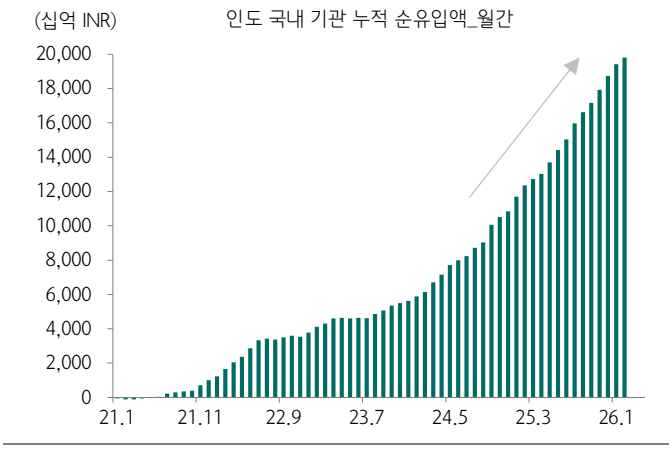
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 6. 인도 러시아산 원유 수입 비중



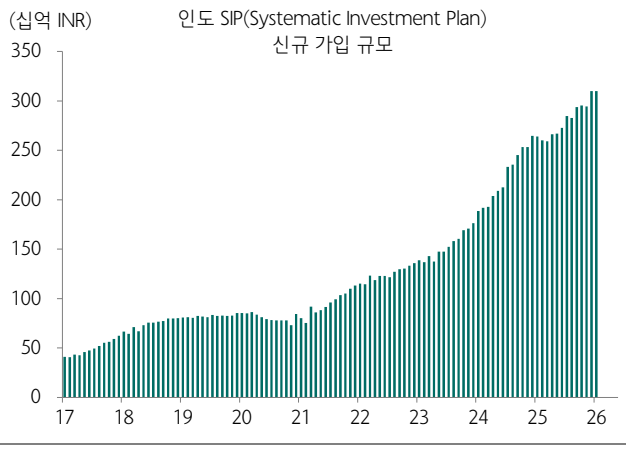
자료: Bloomberg, 하나증권

차트 7. 인도 로컬 기관 누적 순유입액 추이



자료: CEIC, 하나증권

차트 8. 인도 SIP 신규 가입 규모



자료: CEIC, 하나증권

차트 9. 미국 OFAC 발표 Russia-related General License 133 주요 내용

GENERAL LICENSE 133

Authorizing the Delivery and Sale of Crude Oil and Petroleum Products of Russian Federation Origin Loaded on Vessels as of March 5, 2026 to India

(a) Except as provided in paragraph (b) of this general license, all transactions prohibited by the above-listed authorities that are ordinarily incident and necessary to the sale, delivery, or offloading of crude oil or petroleum products of Russian Federation origin loaded on any vessel, including vessels blocked under the above listed authorities, on or before 12:01 a.m. eastern standard time, March 5, 2026 are authorized through 12:01 a.m. eastern daylight time, April 4, 2026, provided that:

(1) The delivery or offloading of such crude oil or petroleum products occurs at a port in the Republic of India; and

(2) The purchaser of such crude oil or petroleum products is an entity organized under the laws of the Republic of India.

자료: Office of Foreign Assets Control, 하나증권