MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.3.16

인디아 브리핑

중동 리스크 속 단기 조정, 밸류에이션 매력 확대

Summary

지난 2주간(2026년 3월 2일~13일) 인도 증시는 탑다운(거시 환경)과 바텀업(기업 펀더멘털) 측면 모두에서 시장 방향을 크게 바꿀 만한 주요 이벤트는 제한적이었다. 전반적으로는 중동 지역 지정학적 긴장 고조가 투자 심리를 위축시키며 시장 변동성을 확대시켰고, 해당 기간 Nifty50 지수는 약 8% 하락하였다.

중동 지역의 지정학적 긴장이 확대되고 국제 유가가 상승하면서 신흥국 시장 전반에서 위험자산 회피 심리가 강화되었다. 이러한 환경 속에서 인도 증시에서도 외국인 투자자의 매도세(지난 2주간 5,688억 루피 매도 vs. 2월 전체: 664억 루피 매도)가 확대되었다.

업종별로는 외국인 자금 유출과 글로벌 리스크 확대 영향으로 금융, 자동차 등 외국인 비중이 높은 업종이 상대적으로 큰 낙폭을 기록하였다.

특히 금융 업종의 조정이 두드러졌다. 은행 및 NBFC 중심의 금융 섹터는 외국인 투자자 보유 비중이 높은 특성상 자금 유출 영향이 크게 반영되었다. 해당 기간 NIFTY 은행 지수는 11% 하락하며 시장 대비 약세를 보였다.

자동차 업종 역시 시장 대비 약세를 기록하였다. NIFTY 자동차 지수는 14% 하락하며 경기 민감 업종 특성이 반영되었다. 원자재 가격 상승과 글로벌 경기 불확실성이 확대되면서 향후 수요 둔화 가능성이 투자 심리에 영향을 미쳤다.

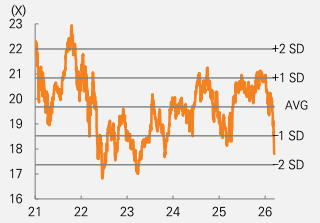
인도 경제는 에너지 수입, 수출, 해외 송금 등 여러 측면에서 중동 지역과 높은 연관성을 가지고 있어, 지정학적 긴장이 완화될 때까지 인도 증시는 단기적으로 변동성이 확대되는 국면이 이어질 가능성이 있다.

다만 최근 시장 조정으로 인해 밸류에이션 부담은 상당 부분 완화된 상태이다. 현재 Nifty50의 12개월 선행 P/E는 17.8배로 과거 평균 대비 약 -2 표준편차 수준까지 하락한 수준이다.

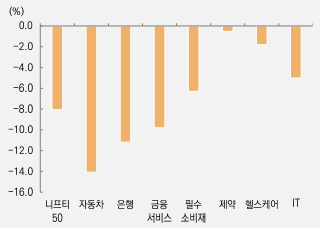
인도 경제의 구조적인 성장 잠재력과 상장 기업들의 견조한 이익 성장 흐름을 고려할 때, 이번 주가 조정은 중장기 투자 관점에서 매수 기회로 판단된다. 이에 따라 인도 시장에 대한 비중 확대 의견을 유지한다. 특히 이번 지정학적 이슈로 주가 조정 폭이 크게 나타난 금융 및 자동차 업종은 밸류에이션 매력도가 높아진 구간으로 판단된다.

Nifty 50 추이

Nifty 50 밴드 차트



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 I



지난 2주간 인도 주요 업종 수익률 비교 II

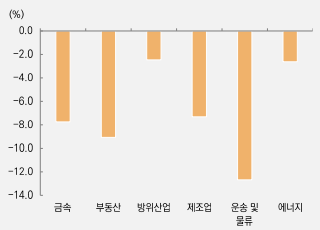


표 1. 인도 주요 지수 수익률

지수	투자수익률 (%)							
	1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년	5년
Nifty50	-5.3	-8.1	-9.1	-11.1	-7.8	3.4	35.0	54.0
Nifty Next 50	-4.1	-7.2	-6.0	-5.6	-5.1	9.7	72.1	85.8
Nifty Midcap 50	-4.8	-7.4	-8.5	-10.1	-5.5	13.9	83.6	122.9
Nifty Midcap 100	-4.6	-7.4	-7.9	-9.2	-6.0	13.8	81.9	127.1

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[인도]
정우창
wcchung@miraeasset.com

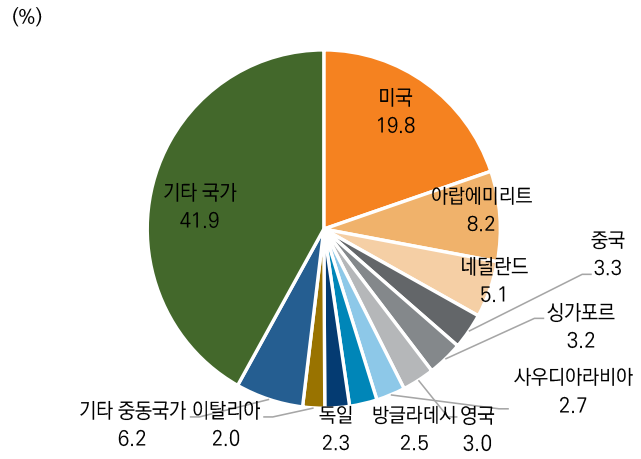
주요 뉴스 및 이벤트 분석

인도 경제: 비교적 높은 중동 의존도

인도 경제는 중동 지역과의 경제적 연관성이 비교적 높은 구조를 가지고 있다. 특정 국가에 대한 직접적인 노출도는 제한적인 편이지만, 중동 지역 전체는 인도에게 중요한 무역 파트너이다.

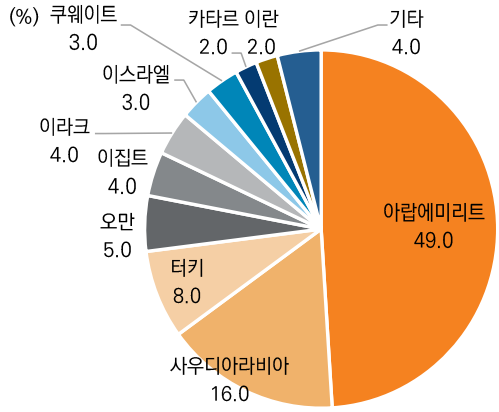
인도 상무부 통계에 따르면 FY25년 기준 인도의 대중동 상품 수출은 전체 상품 수출의 약 17%를 차지한다. 이를 GDP 기준으로 환산하면 약 1.8% 수준으로, 미국이나 유럽연합(EU)에 대한 수출이 차지하는 비중과 유사한 수준이다.

그림 1. FY25년 인도 상품 수출: 주요 국가별 수출 규모 및 비중



자료: 인도 상무부, 미래에셋증권 리서치센터

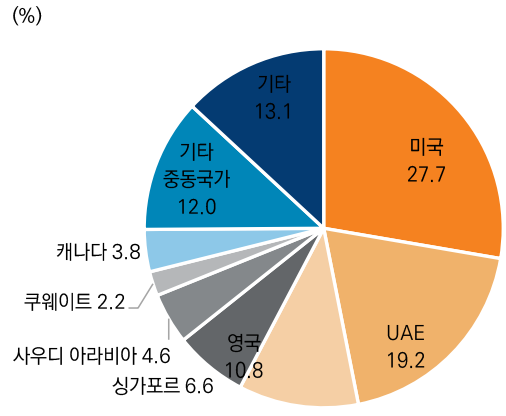
그림 2. FY25년 인도 중동 수출 국가별 비중



자료: 인도 상무부, 미래에셋증권 리서치센터

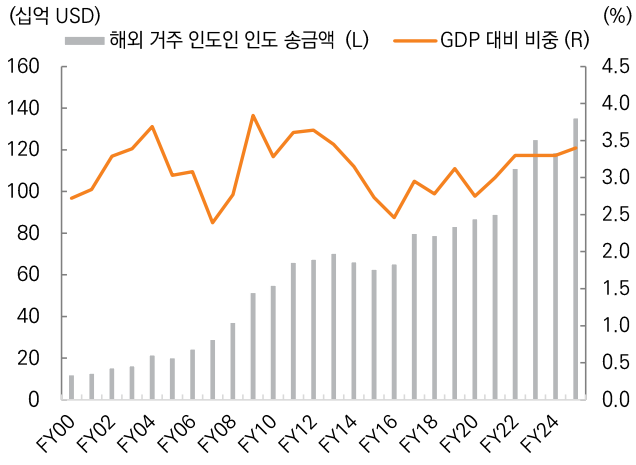
또한 해외 송금액 측면에서도 중동 지역의 중요성은 크다. 많은 인도 근로자들이 걸프 지역을 중심으로 중동 지역에서 일하고 있으며, 이들이 본국으로 보내는 송금은 인도 외환 유입의 중요한 축을 형성하고 있다. FY25년 기준 중동 지역에서 발생한 해외 송금 규모는 약 514억 달러로 전체 해외 송금의 약 38%를 차지하며, 이는 인도 GDP 대비 약 1.3%에 해당하는 규모이다.

그림 3. 해외 거주 인도인 인도 송금액 국가별 비중(FY24)



자료: 인도 상무부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 해외 거주 인도인 인도 송금액 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

유가 상승의 경제적 영향 분석

인도 경제는 에너지 수입 의존도가 높은 구조를 가지고 있다. 인도는 전체 원유 소비량의 약 88%를 해외 수입에 의존하고 있기 때문에 국제 유가 상승은 거시경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 높다.

우리의 민감도 분석에 따르면 국제 원유 가격이 배럴당 10달러 상승할 경우 인도의 원유 수입 비용은 약 120억 달러 증가하는 것으로 추정된다. 이는 FY25년 명목 GDP의 약 0.1% 수준에 해당한다. 또한 원유 수입 비용 증가로 인해 인도의 연간 상품수지 적자 역시 약 4.4% 확대되는 것으로 분석된다.

물가 측면에서도 유가 상승은 인플레이션 압력을 높이는 요인으로 작용한다. 여러 연구와 언론 분석에 따르면 국제 유가가 배럴당 10달러 상승할 경우 인도의 소비자물가지수(CPI)는 약 20~25bp 상승하는 것으로 추정된다. 이러한 비용 상승이 소비자 가격에 전가될 경우 인플레이션 압력이 높아질 수 있으며, 이는 정부가 소비 부양을 위해 확장적 재정 정책을 추진하는 데 일정한 제약 요인으로 작용할 가능성이 있다.

인도 증시: 과거 조정 이후 더 강한 상승 사이클

지난 2015년 이후 인도 증시는 글로벌 경기 둔화, 금융시장 불안, 팬데믹, 글로벌 금리 상승 등 다양한 외부 충격의 영향으로 약 15% 내외 이상의 주가 조정을 총 5차례 경험하였다. 주요 조정 사례는 다음과 같다.

① 2015년 10월 ~ 2016년 2월 (-16.0%)
글로벌 경기 둔화와 신흥국(EM) 자금 유출 영향으로 조정 발생

② 2018년 8월 ~ 2018년 10월 (-14.6%)
글로벌 무역 분쟁 심화와 인도 NBFC(비은행 금융기관) 유동성 위기 영향

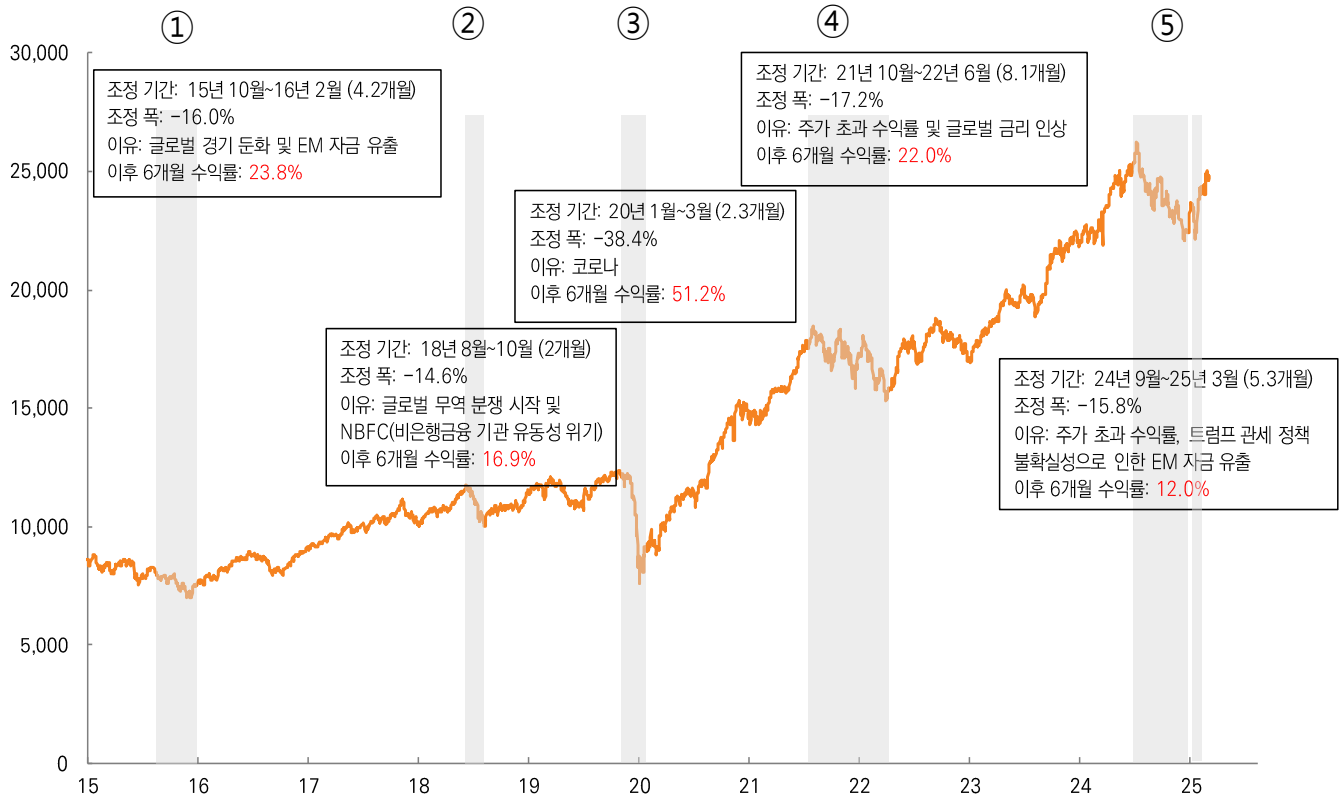
③ 2020년 1월 ~ 2020년 3월 (-38.4%)
코로나19 팬데믹 확산으로 글로벌 금융시장 급락

④ 2021년 10월 ~ 2022년 6월 (-17.2%)
주가 상승 부담과 글로벌 금리 인상 사이클 진입 영향

⑤ 2024년 9월 ~ 2025년 3월 (-15.8%)
주가 상승에 따른 밸류에이션 부담과 글로벌 정책 불확실성으로 EM 자금 유출 발생

다만 과거 사례를 보면 이러한 조정 국면 이후 인도 증시는 대부분 단기간 내 빠르게 반등하며 조정 폭을 상회하는 상승 흐름을 보여 왔다. 실제로 주요 조정 이후 6개월 수익률은 17~24% 수준으로 나타나 조정 이후 인도 증시의 높은 회복력을 보였다.

그림 5. 지난 10년간 NIFTY50 지수: 조정은 있었지만, 반등은 더 강했다



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

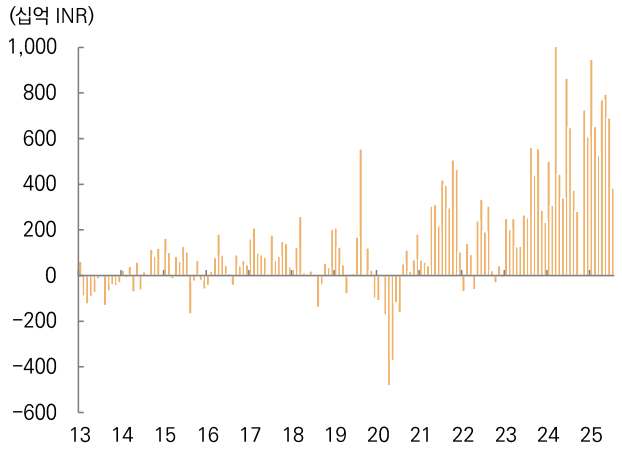
인도 주요 데이터

표 2. 인도 관련 주요 국내 ETF 수익률

ETF명	운용사	투자수익률 (%)						
		1주	2주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Tiger 인도 니프티50 (453870 KS)	미래에셋자산운용	-4.4	-4.9	-6.5	-10.1	-3.8	1.7	-
Tiger 인도빌리언컨슈머 (479730 KS)	미래에셋자산운용	-6.1	-7.6	-9.9	-9.3	-7.4	9.3	-
Tiger 인도 니프티50 레버리지(합성) (236350 KS)	미래에셋자산운용	-9.1	-10.3	-13.9	-21.2	-11.4	-5.7	44.7
Kodex 인도 Nifty50 (453810 KS)	삼성자산운용	-4.5	-5.5	-6.9	-10.2	-4.1	0.9	-
Kodex 인도타타그룹 (477730 KS)	삼성자산운용	-4.4	-6.2	-6.7	-7.6	-5.7	-8.2	-
Kodex 인도Nifty50레버리지(합성) (453820 KS)	삼성자산운용	-9.3	-11.2	-13.8	-20.2	-12.9	-7.6	-
Kodex 인도Nifty미드캡100 (0000H0 KS)	삼성자산운용	-3.8	-4.4	-5.6	-8.0	-2.5	-	-
ACE 인도시장 대표 BIG5그룹액티브 (487920 KS)	한국투자신탁	-5.1	-6.4	-7.2	-8.3	-4.9	-0.2	-
ACE 인도컨슈머파워액티브 (487910 KS)	한국투자신탁	-5.9	-6.5	-6.7	-8.4	-10.7	-0.6	-
KIWOOM 인도Nifty50(합성) (200250 KS)	키움투자자산운용	-4.3	-5.6	-6.9	-10.3	-4.8	-0.5	30.8
RISE 인도디지털성장 (498610 KS)	KB자산운용	-3.3	-3.6	-10.3	-21.2	-16.9	-	-
에셋플러스 인도일등기업포커스20액티브 (0002C0 KS)	에셋플러스자산운용	-4.6	-6.0	-8.5	-15.7	-15.2	-8.6	-

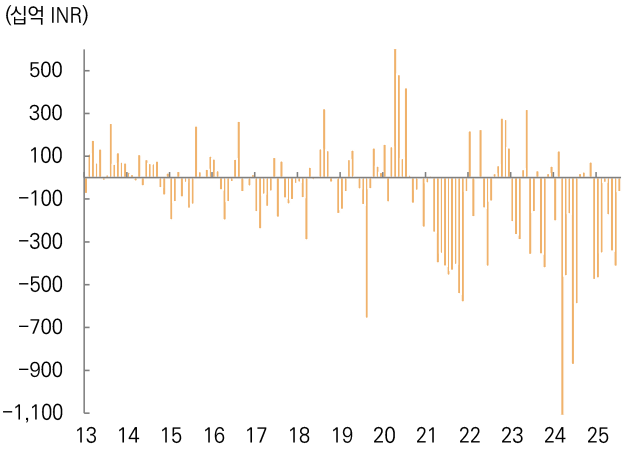
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 국내기관 투자자 주식 순매입액 추이



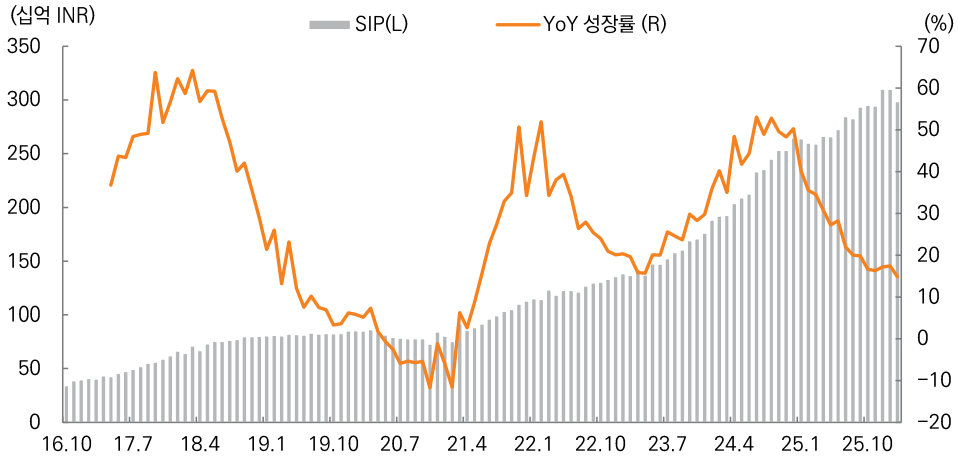
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 해외 투자자 주식 순매입액 추이



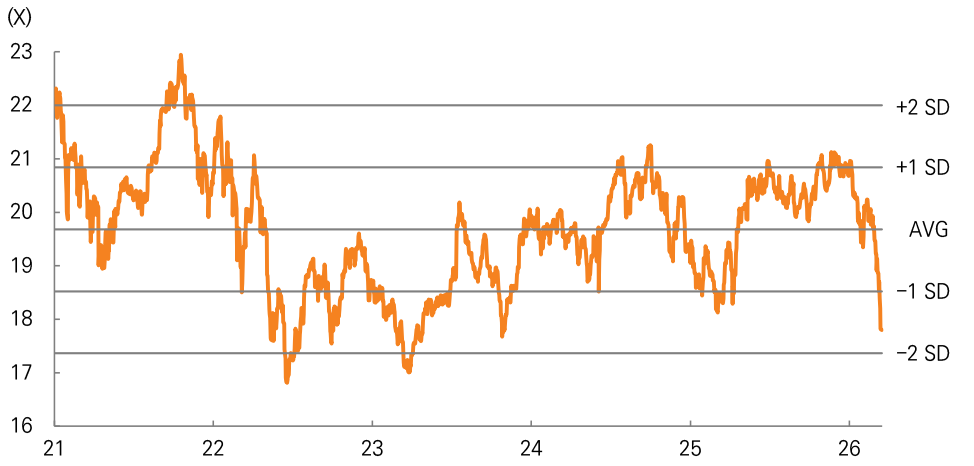
자료: Moneycontrol, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. SIP 적립식 펀드 월 단위 유입액 추이



자료: AMFI, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. Nifty 50 P/E 밴드 차트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. Nifty 50 주요 기업 수익률*

기업명	시가총액 (십억 INR)	지수 비중(%)	2주간 수익률 (%)	투자수익률 (%)					
				1주	1개월	3개월	6개월	1년	3년
Reliance Industries Ltd	18,685	10.0	-0.9	-1.7	-2.7	-10.5	-1.8	11.1	32.7
HDFC Bank Ltd	12,574	6.8	-8.0	-4.7	-9.6	-17.8	-15.5	-3.0	4.2
Bharti Airtel Ltd	10,460	5.6	-4.0	-3.6	-10.0	-14.2	-7.0	11.4	135.6
State Bank of India	9,664	5.2	-12.9	-8.4	-12.6	8.9	25.9	46.7	97.5
ICICI Bank Ltd	8,982	4.8	-9.0	-4.5	-11.3	-8.1	-11.7	1.2	51.5
Tata Consultancy Services Ltd	8,721	4.7	-8.6	-5.8	-10.5	-23.5	-21.7	-29.0	-26.6
Bajaj Finance Ltd	5,321	2.9	-14.1	-10.0	-16.6	-14.4	-14.8	2.2	46.6
Hindustan Unilever Ltd	5,075	2.7	-7.6	-3.0	-6.3	-5.3	-14.3	2.8	-10.6
Infosys Ltd	5,062	2.7	-4.0	-4.6	-8.8	-21.6	-16.1	-18.6	-13.0
Larsen & Toubro Ltd	4,731	2.5	-19.6	-12.9	-17.6	-15.4	-6.2	8.9	61.2
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	4,323	2.3	3.7	0.1	6.1	1.8	12.6	8.1	88.8
Maruti Suzuki India Ltd	3,959	2.1	-15.3	-11.1	-17.4	-23.0	-19.1	10.6	47.8
ITC Ltd	3,777	2.0	-3.9	-2.7	-3.9	-23.4	-25.5	-23.9	-16.9
NTPC Ltd	3,728	2.0	0.7	1.0	5.9	20.7	16.6	18.9	113.9
Axis Bank Ltd	3,720	2.0	-13.5	-9.0	-10.1	-1.8	6.8	18.6	43.8
Kotak Mahindra Bank Ltd	3,649	2.0	-11.6	-8.2	-12.8	-16.0	-9.3	-7.5	9.6
Mahindra & Mahindra Ltd	3,645	2.0	-13.7	-12.0	-17.0	-19.1	-18.8	11.8	145.6
Titan Company Ltd	3,616	1.9	-5.9	-4.0	-2.5	3.7	14.5	35.7	74.7
HCL Technologies Ltd	3,597	1.9	-4.6	-2.3	-8.9	-19.2	-9.3	-10.6	20.6
Oil & Natural Gas Corporation Ltd	3,322	1.8	-5.6	-5.3	-1.2	16.4	17.8	23.5	69.5
Bharat Electronics Ltd	3,212	1.7	-1.2	-6.2	0.9	13.7	9.5	57.9	375.8
Adani Ports and Special Economic Zone Ltd	3,141	1.7	-10.4	-7.7	-10.3	-9.1	-3.2	22.4	100.1
UltraTech Cement Ltd	3,128	1.7	-16.3	-11.4	-18.1	-7.9	-15.6	2.2	50.0
Coal India Ltd	2,878	1.5	8.4	6.0	14.2	24.0	22.8	32.1	111.5
Power Grid Corporation of India Ltd	2,799	1.5	0.8	0.6	4.8	16.9	7.3	16.1	77.5
Bajaj Finserv Ltd	2,782	1.5	-12.8	-7.0	-14.1	-14.6	-16.5	-3.8	34.1
JSW Steel Ltd	2,737	1.5	-11.5	-9.3	-9.1	3.4	0.4	12.1	65.7
Adani Enterprises Ltd	2,565	1.4	-9.3	-3.9	-8.2	-12.8	-18.3	-11.7	4.6
Bajaj Auto Ltd	2,481	1.3	-11.0	-9.6	-9.1	-1.5	-2.2	21.2	134.9
Nestle India Ltd	2,318	1.2	-6.9	-4.0	-6.3	-2.6	0.4	10.7	31.3
Tata Steel Ltd	2,291	1.2	-13.6	-7.5	-9.7	8.1	6.7	24.4	71.8
Asian Paints Ltd	2,107	1.1	-7.5	-3.6	-7.2	-21.3	-11.3	-0.5	-21.1
Eternal Ltd	2,081	1.1	-12.4	-7.3	-24.4	-24.2	-34.1	7.1	315.6
Wipro Ltd	2,072	1.1	-1.7	1.1	-7.7	-21.8	-20.2	-21.7	2.5
Hindalco Industries Ltd	2,045	1.1	-1.6	-5.1	0.1	8.7	20.4	35.4	126.2
SBI Life Insurance Company Ltd	1,910	1.0	-6.5	-1.9	-6.4	-6.3	4.9	37.6	77.6
Shriram Finance Ltd	1,888	1.0	-7.0	-0.4	-5.8	18.3	63.3	63.7	298.9
Eicher Motors Ltd	1,849	1.0	-15.8	-11.5	-16.4	-4.5	-2.7	36.1	122.2
Grasim Industries Ltd	1,748	0.9	-8.3	-5.5	-11.1	-8.2	-9.7	8.8	65.1
InterGlobe Aviation Ltd	1,608	0.9	-13.9	-5.6	-15.6	-16.4	-27.4	-11.4	123.7

주: 지수 비중이 높은 순서
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.