2026년 6월 10일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도, 견조한 성장 뒤에 남은 하반기 리스크

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 FY2026년 4/4분기 GDP 성장률 컨센 상회했으나, 중요한 건 그 이후 성장률

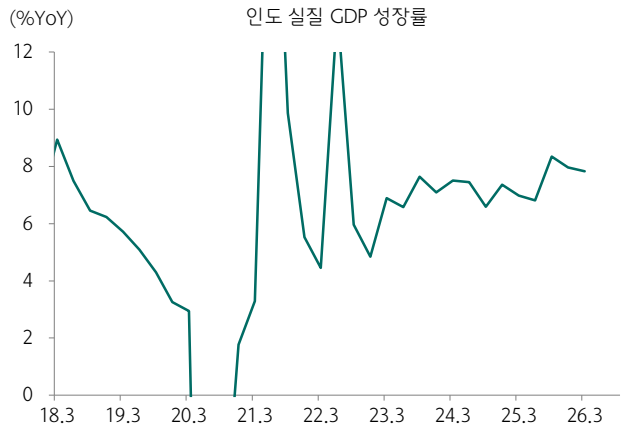
인도 FY2026년 4/4분기(CY2026년 1/4분기) 실질 GDP 성장률은 YoY +7.8%로 시장 컨센서스를 상회했다. FY2026년 연간 성장률은 YoY +7.7%를 기록했다. 그간 인도 경제 성장에 대한 기대는 민간소비 회복과 설비·인프라 투자 확대에 기반해왔던 만큼, 이번 GDP는 소비와 투자가 실제로 성장세를 뒷받침했는지가 핵심이었다. 우선, 민간소비는 YoY +7.0%로 전분기 +8.2% 대비 둔화됐다. 다만, 3/4분기 GST 인하 효과와 축제 시즌이 맞물리며 수요가 특히 강했다는 점을 감안하면 4/4분기는 둔화보다 high-single digit 증가세가 유지됐다는 점에 더 주목할 필요가 있다. 고정투자 역시 YoY +10.8% 증가하며 두 자릿수 성장률을 기록해 투자 모멘텀이 유지되고 있음을 시사했다. 산업별로는 서비스업과 건설 부문이 양호한 흐름을 보이며 전체 성장률을 뒷받침했다.

다만, 이번 GDP는 미국-이란 전쟁 이전의 경제 상황을 반영하고 있는 만큼, 하반기에도 현재의 성장 모멘텀이 이어질지에 대해서는 신중하게 볼 필요가 있다. 주요 리스크는 다음과 같다. 첫째, 고유가 부담의 본격적인 반영이다. 원유 수입의존도가 90%에 달하는 만큼, 유가 상승 시 원유 수입대금 증가와 경상수지 악화 압력이 확대될 수밖에 없다. 서비스 수출이 견조하게 유지되고 있다는 점은 완충 요인이지만, 70달러를 기준으로 유가가 배럴당 10달러 상승할 때마다 GDP 대비 경상수지 적자 비율은 30~50bp 확대될 것으로 추정된다. 경상수지 부담 확대는 루피화 약세 압력으로 이어질 수 있으며, 루피화 약세는 다시 수입물가 상승을 통해 인플레이션 부담을 높이는 요인으로 작용한다. 결국 고유가 국면이 장기화될수록 물가, 환율, 기업이익 전반에 대한 부담이 동시에 커질 수밖에 없는 상황이다.

둘째, 민간소비 둔화 우려다. 앞서 언급한 고유가 국면은 연료비와 운송비 상승을 통해 물가 압력을 높일 수 있으며, 이는 가계의 실질 구매력 약화로 이어질 수 있다. 여기에 몬순 약화 가능성도 하반기 소비 둔화 리스크를 키우는 요인이다. 남서 몬순 강수량이 평년을 하회할 경우 주요 카리프 작물의 생산 차질이 예상되며, 이는 농산물을 중심으로 한 식품 물가 상승 압력과 농가소득 둔화를 자극할 수 있다. 농촌 소비가 인도 내수소비 회복의 지속성을 좌우하는 핵심 변수라는 점을 감안하면, 몬순 약화에 따른 농가소득 둔화는 하반기 소비 회복세를 제약하는 요인으로 작용할 가능성이 높다. 결국 이번 GDP는 인도 경제의 성장 모멘텀이 아직 견조하다는 점을 확인시켜줬지만, 하반기에는 상기 요인들로 인해 성장과 물가 부담이 확대될 수 있는 만큼 경계감을 유지할 필요가 있다.

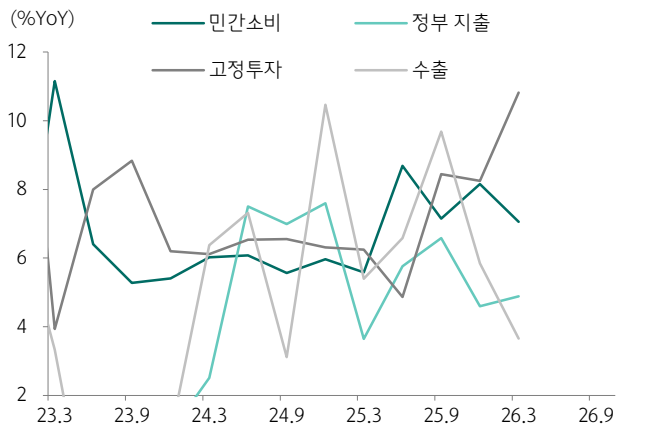
한편, 6월 RBI 통화정책회의에서도 이러한 부담이 정책 판단에 반영된 것으로 판단된다. RBI는 기준금리를 5.25%로 동결하고 중립적 스탠스를 유지했으나, FY2027년 성장률 전망을 기존 6.9%에서 6.6%로 하향하고 CPI 전망은 4.6%에서 5.1%로 상향 조정했다. 이는 정책 당국이 고유가와 루피화 약세, 기후 변수에 따른 성장 둔화와 물가 상방 리스크를 동시에 반영하기 시작했음을 의미한다. 또한 RBI는 환율 안정 필요성이 커졌음에도 당장 금리 인상을 통한 방어에 나서기보다는, 외국인 국채 투자에 대한 세제 혜택과 FAR(Fully Accessible Route, 외국인 보유 한도를 적용하지 않는 국채)의 장기 국채 편입 확대 등 자본유입 확대 조치를 통해 루피화 안정을 도모하고 있다. 이는 금리 인상으로 대응하기에는 경기 부담이 적지 않은 상황을 반영한 것으로, 인도 경제가 성장 방어와 물가·환율 안정 사이에서 이전보다 어려운 정책 환경에 직면했음을 보여주는 대목이다. 하반기 인도 경제에 대해서는 하방 리스크의 현실화 여부에 주목할 필요가 있다.

도표 1. 인도 실질 GDP 성장률



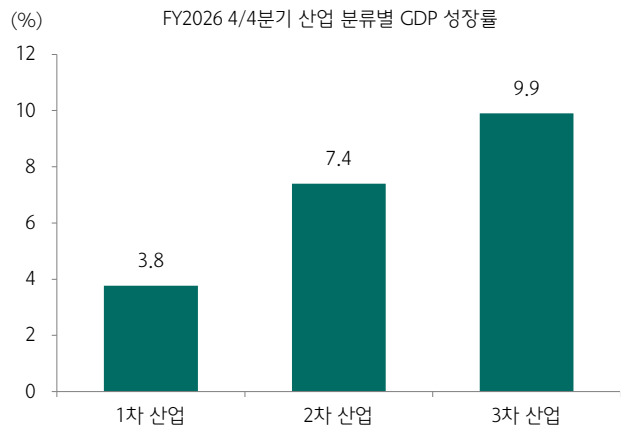
자료: 현지 언론, 하나증권

도표 2. 인도 지출항목별 GDP 성장률



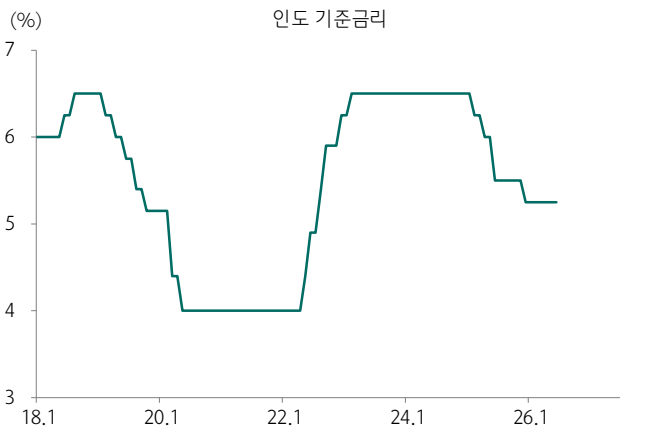
자료: CEIC, 하나증권

도표 3. 인도 산업 분류별 GDP 성장률



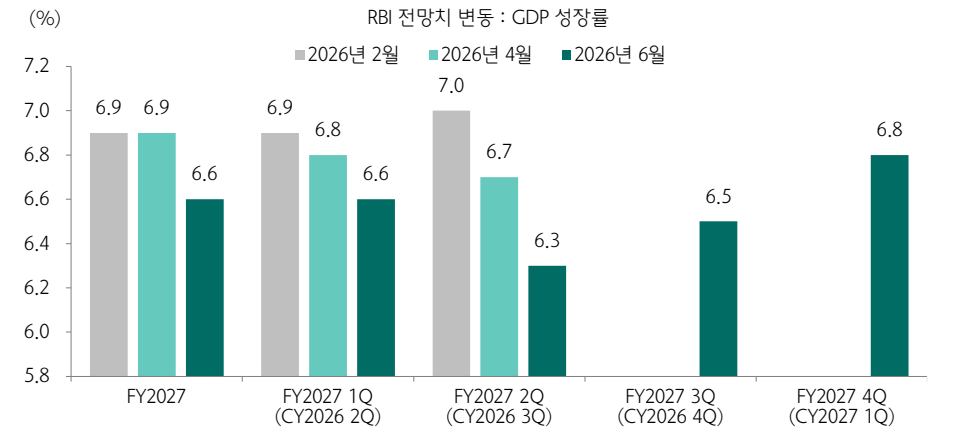
자료: CEIC, 하나증권

도표 4. 인도 기준금리



자료: CEIC, 하나증권

도표 5. RBI 통화정책회의 GDP 성장률 전망 변화



자료: RBI, 하나증권