



인도

Compliance Notice

본 조사항목은 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

신흥국 전략

인도, 녹록지 않은 유가·금리 여건

고유가와 글로벌 금리 상승 장기화 시 환율 및 증시 약세 압력 심화 전망

최근 인도 중앙은행(RBI)이 외환시장에 적극 개입하며 루피화 약세 압력을 완화한 덕분에 달러-루피 환율은 비교적 제한적인 변동폭을 유지하고 있다. RBI는 지난 6월 외화유동성 확보를 위해 3~5년 만기 신규 FCNR(B) 예금(비거주 내국인 대상 외화 정기예금)에 대한 FX스왑 창구를 재도입했으며, 이후 대규모 달러 자금이 유입되면서 8월 초 외환보유액은 전월 대비 330억달러 증가해 7,000억달러를 넘어섰다. 선제적인 외화유동성 확보로 현재 RBI의 환율 방어 여력은 크게 개선된 상태다.

다만, 대외 여건은 비우호적으로 전개되고 있다. 우선 국제유가가 다시 상승하고 있다. 세계 최대 원유 수입국 중 하나인 인도는 원유 수입의존도가 90%에 달하는 만큼, 유가 상승 시 수입대금 결제를 위한 달러 수요가 크게 증가하는 동시에 무역수지 악화 부담도 확대되면서 루피화 약세 압력이 높아질 수 있다. 인도의 원유 수입비용과 밀접하게 연동되는 브렌트유는 미국과 이란 간 휴전 협상이 진행되는 과정에서 배럴당 70달러대까지 하락했으나, 최근 중동 지역의 긴장이 고조되자 90달러를 재차 넘어서며 경계감을 높이고 있다.

또한, 글로벌 장기금리 상승도 루피화의 안정 흐름을 제약하고 있다. 최근 연준의 기준금리 인상 가능성은 완화됐지만, 재정 우려와 AI 투자 확대에 따른 자금 수요 증가 등으로 미국 장기 국채금리 상승세가 이어지고 있다. 일본에서도 BOJ의 추가 금리 인상 기대와 재정 우려가 맞물리며 10년물 국채금리가 약 30년 래 최고치를 경신하는 등 글로벌 전반의 금리 상승 압력이 확대되고 있다. 인도 역시 예외는 아니나, 미국 금리의 상승폭이 상대적으로 크게 나타나면서 미·인 국채금리 스프레드는 큰 폭으로 축소돼 과거 저점권에 근접하고 있다. 이는 인도 채권의 상대적 매력도를 낮춰 외국인 자금 유입을 제약하거나 이탈 압력을 높일 수 있으며, 결과적으로 환율에도 부담으로 이어질 수 있다. 글로벌 장기금리의 유의미한 하락을 기대하기 어려운 국면이라는 하우스뷰를 고려할 때, 이러한 여건이 단기간에 개선되기는 어려울 전망이다.

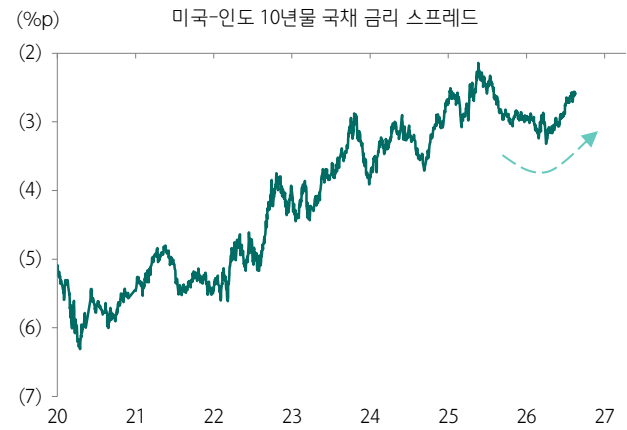
결국 최근 달러-루피 환율의 안정은 대규모 외화 유입을 바탕으로 강화된 RBI의 방어력이 약세 압력을 완충한 데 따른 것으로 판단된다. 충분한 외환보유액과 RBI의 적극적인 개입 기조를 감안하면 루피화의 단기간 내 급격한 약세 가능성은 제한적일 전망이다. 다만 앞서 언급한 고유가와 글로벌 금리 상승 국면이 장기화될 경우 절하 압력이 점진적으로 심화될 수 있다는 점은 염두에 둘 필요가 있다. 한편, 인도 증시 역시 당분간 유가와 글로벌 금리에 민감하게 반응하는 장세가 이어질 전망이다. 루피화 약세 압력이 심화될 경우 외국인 수급 측면의 부담도 가중될 수 있는 만큼 관련 흐름을 주시할 필요가 있다는 판단이다.

도표 1. 인도 달러-루피 환율



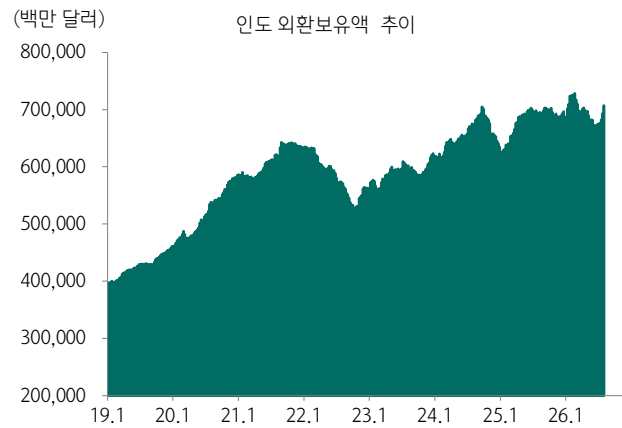
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 미-인 10년물 국채금리 스프레드



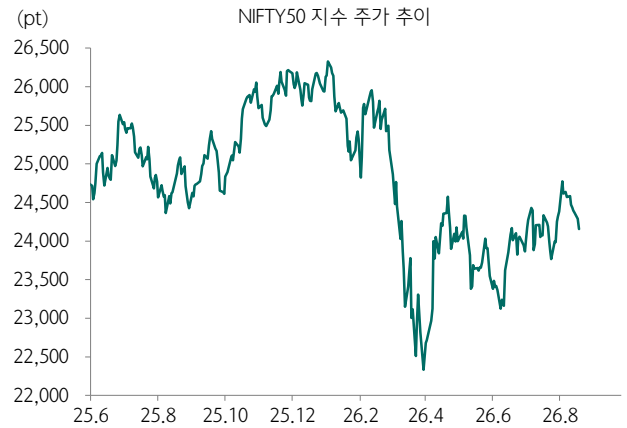
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 인도 외환보유액 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



자료: CEIC, 하나증권