



인도

2026년 9월 28일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도, 연내 기준금리 인상 가능성 확대

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.

인도 역시 연내 기준금리 인상 예상, 견조한 내수소비·민간투자 흐름 변수

고유가 지속에 따른 인플레이션 압력이 확대되면서 인도에서도 기준금리 인상 가능성이 점차 부각되고 있다. 지난 8월 RBI 통화정책회의 회의록에서 일부 위원들이 물가 상승 압력이 광범위하게 확산될 경우 금리 인상이 필요하다는 입장을 나타냈고, 시장에서는 이를 매파적인 신호로 해석했다. 이후 물가와 환율에 대한 경계감이 한층 높아졌는데, 최근 발표된 물가 지표는 이러한 우려를 뒷받침하고 있다.

8월 헤드라인 CPI는 YoY 4.82% 상승해 7월 4.45% 대비 오름폭이 확대됐으며, 컨센서스 4.80%도 소폭 상회했다. 몬순 강우 부족에 따른 농산물 가격 상방 압력이 이어지는 가운데 식품 CPI는 YoY 5.95% 상승했다. 무엇보다 그동안 안정적인 흐름을 보였던 근원물가도 7월 3.8%에서 8월 4.2%로 상승하면서 물가 압력이 식품이나 에너지와 같은 변동성이 높은 품목에 국한되지 않고 점차 광범위해지는 모습이다. 최근 국제유가가 하락하면서 대외 부담은 일부 완화됐지만, 여전히 높은 유가 수준과 광범위해진 국내 물가 압력을 감안하면 RBI의 긴축 가능성은 당분간 유효할 전망이다. 여기에 미 연준의 기준금리 인상으로 글로벌 금융여건이 긴축적으로 전환된 점도 RBI의 정책 부담을 높이고 있다.

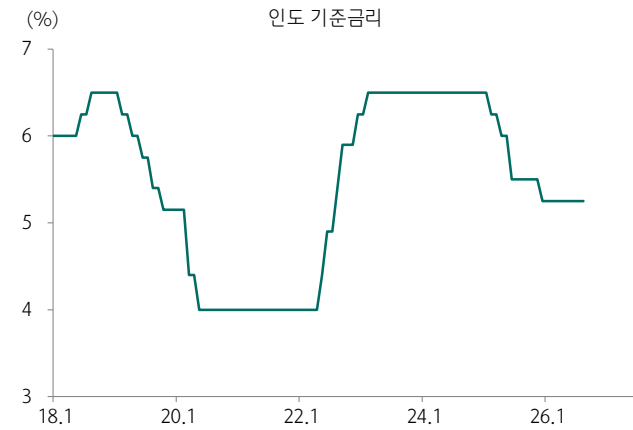
이런 가운데 RBI가 과잉 유동성을 적극적으로 흡수하고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. RBI가 지난 6월 3~5년 만기 신규 FCNR(B) 예금에 대한 FX스왑 창구를 재도입한 이후 대규모 외화자금이 유입되면서 은행권 내 초과 유동성이 크게 확대됐다. 실제로 8월 이후 단기 시장금리가 기준금리를 지속 하회하는 흐름이 나타나면서 과잉 유동성에 대한 우려가 제기되어 왔다. 이에 RBI는 역레포(VRRR)와 OMO 매각 등을 통해 유동성 흡수에 나서고 있는데, 시장에서는 이러한 조치를 통화정책의 전달력을 높이기 위한 움직임으로 해석하고 있다. 상기 요인들을 감안하면 연내 기준금리 인상 가능성은 높아진 것으로 판단된다.

중시 측면에서 RBI의 기준금리 결정이 중요한 이유는 다음과 같다. 첫째, 내수소비다. 현재 인도의 소비 모멘텀은 여전히 견조하다. 8월 자동차 소매판매와 GST 징수액 모두 두 자릿수 증가율을 이어가는 등 내수 관련 지표 전반에서 뚜렷한 둔화 신호는 나타나지 않고 있으며, 노동참가율과 취업자 비율도 상승하는 등 고용 여건 역시 비교적 양호한 흐름을 이어가고 있다. 여기에 10~11월 축제 시즌이 예정되어 있어 소비 전반의 계절적 수요 확대에 대한 기대도 유효하다. 다만 기준금리 인상이 현실화될 경우 이러한 소비 확대 효과가 약화될 가능성이 있으며, 특히 자동차와 가전 등 신용 의존도가 높은 내구소비재에서 상대적으로 영향이 크게 나타날 수 있다. 둘째, 민간투자다. 정부 주도의 CAPEX 확대가 지속되는 가운데 최근에는 기업의 설비투자도 대폭 증가하면서 투자 사이클이 민간으로 확산되는 조짐이 나타나고 있다. 이러한 상황에서 기준금리가 상승할 경우 기업의 자금조달 비용이 높아지면서 신규 투자 결정이 지연될 수 있고, 민간투자 회복 속도 역시 다소 둔화될 가능성이 있다.



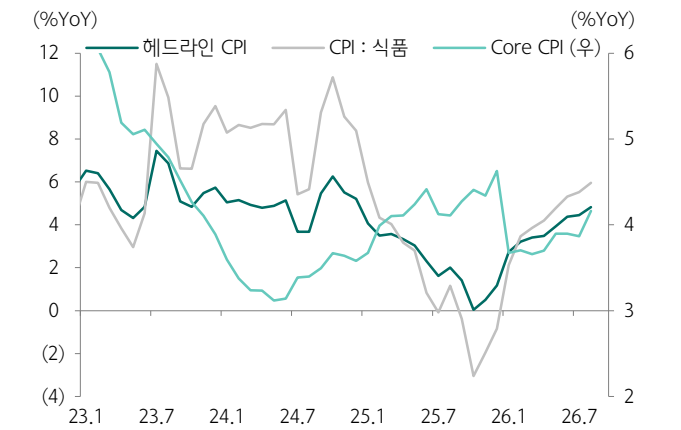
Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

도표 1. 인도 기준금리 추이



자료: CEIC, 하나증권

도표 2. 인도 CPI



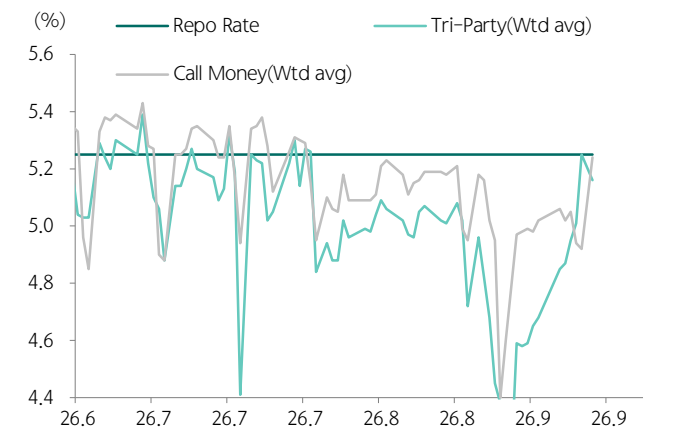
자료: CEIC, 하나증권

도표 3. 인도 은행권 유동성 추이



자료: CEIC, 하나증권

도표 4. 인도 기준금리 및 단기시장금리 추이



자료: CEIC, HSBC, 하나증권