2025년 12월 19일 | Global Asset Research

신흥국 전략

인도, 기록적인 외국인 순매도의 배경

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

미·인 관세 협상 지연, 루피화 약세, AI 랠리 소외 삼중고에 직면한 2025년

2025년 외국인 투자자들(FPI)은 인도 증시에서 지속적인 순매도를 기록했다. 12월 중순까지 누적 순매도 규모는 약 184억 달러에 달해, 팬데믹 당시(-165억 달러)를 포함한 과거 어느 해보다도 큰 폭의 자금 유출이 발생하며 연간 기준 사상 최대 순매도 기록을 경신했다.

이 같은 흐름의 배경에는 우선 미·인 관세 협상 지연에 따른 대외 불확실성의 장기화가 자리한다. 통상 이슈를 둘러싼 정치·외교적 변수들이 반복적으로 부각되면서 투자심리가 위축됐고, 그 결과 외국인 자금 유출이 이어지는 양상이 나타났다. 수출 부문의 달러 유입이 둔화되는 반면 수입 부문의 달러 수요가 확대된 가운데 대규모 외국인 자금 이탈까지 겹치면서 인도 루피화는 달러당 90루피를 상회하는 수준까지 약세가 심화됐다. 그 결과 루피화는 주요 신흥국 통화 가운데서도 가장 큰 절하 폭을 기록했고, 환율 변동성 확대에 따른 환손실 우려가 부각되며 외국인 투자자 입장에서 인도 증시에 대한 진입 장벽이 한층 높아지는 악순환이 형성됐다.

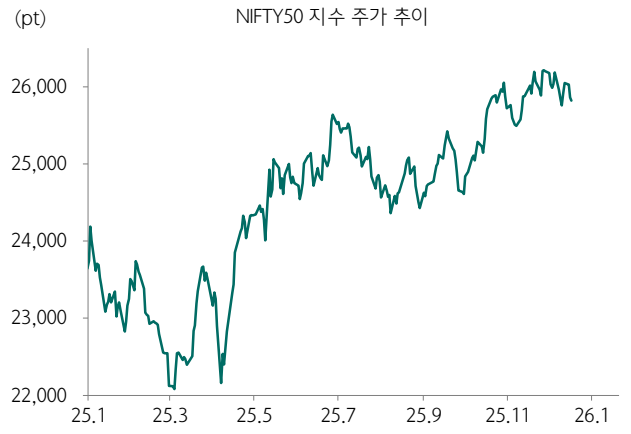
AI 랠리 역시 불리하게 작용했다. 2025년 글로벌 증시는 AI 관련주를 중심으로 상승세를 이어갔고, 신흥국 자금 유입이 제한적인 환경 속에서 글로벌 자금은 한국·중국 등 AI 비중이 높은 시장에 집중됐다. 반면 인도는 AI 산업이 아직 성장 단계에 머물러 있어, 상대적으로 후순위로 밀리는 모습이었다. 중장기 성장 스토리는 여전히 견조하지만, 단기적으로는 글로벌 테마 편중과 대외 불확실성이 겹치며 주가 반등이 제한되는 구도가 이어졌다.

다만, 이러한 대규모 외국인 자금 유출에도 불구하고 증시는 비교적 제한적인 조정에 그치며 견조한 흐름을 유지했는데, 이는 로컬 기관과 개인 투자자들의 지속적인 유입이 수급 측면에서 완충장치 역할을 했기 때문이다. 외국인 매도 물량을 로컬 자금이 상당 부분 흡수하며 지수 하단을 지지했고, 그 결과 인도 증시는 외국인 비중은 크게 낮아졌지만 내수 자금이 시장 기반을 유지하는 구조가 한층 뚜렷해졌다.

한편 최근 글로벌 증시는 AI 관련 종목들에 대한 경계감이 확대되며 단기 조정 국면에 진입하고 있다. 당분간 AI를 둘러싼 논란이 이어질 경우, 테마 중심의 쏠림보다는 자금 재배치가 점진적으로 진행될 가능성이 있다. 이미 인도는 높은 성장률과 견조한 내수, 비(非)AI 중심의 구조적 성장 스토리를 보유하고 있는 만큼, AI 편중이 완화되는 국면에서는 신흥국 내에서 상대적으로 재평가될 여지도 존재한다. 또한, 미국과의 관세 협상이 마무리 국면에 접어들 것으로 예상되는 만큼 대외 불확실성 완화와 함께 루피화 변동성도 점진적으로 완화될 가능성이 있으며, 이는 외국인 투자자들의 환율 부담을 낮추는 방향으로 작용할 수 있다.

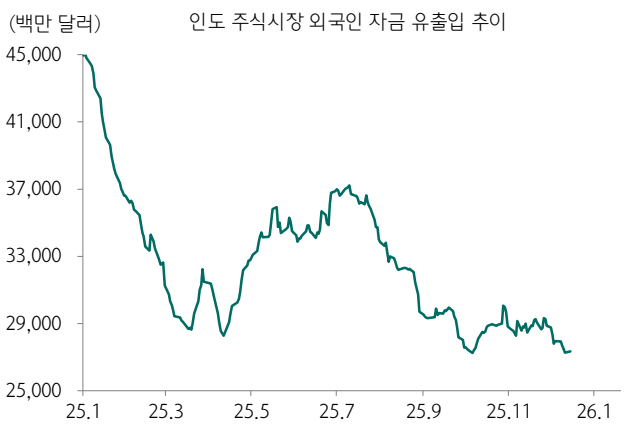
결론적으로 2025년은 인도 증시가 미·인 관세 협상 지연, 루피화 약세, AI 랠리 소외라는 삼중고에 직면한 한 해였다. 향후 대외 불확실성과 글로벌 테마 쏠림이 완화될 경우, 점진적인 수급 개선과 함께 반등 여지를 모색할 수 있을 것으로 판단된다.

차트 1. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



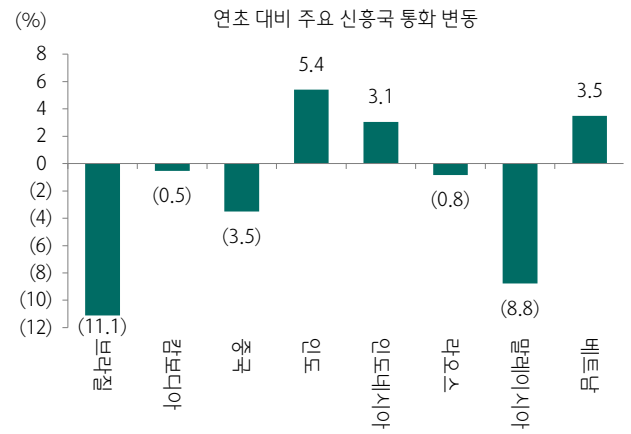
자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 증시 외국인 자금 유출입 추이



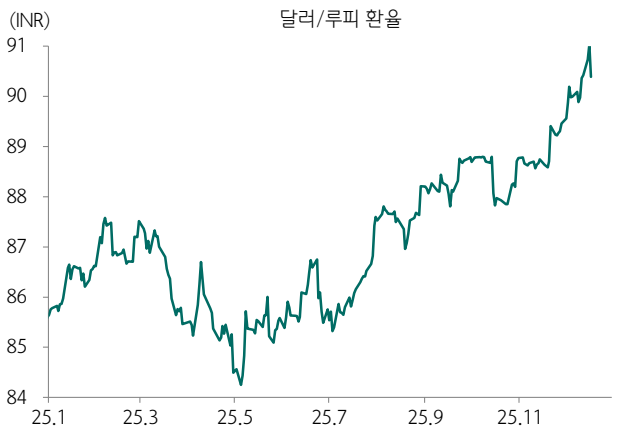
자료: CEIC, 하나증권

차트 3. 주요 신흥국 연초 대비 통화 변동



자료: CEIC, 하나증권

차트 4. 달러/루피 환율 추이



자료: CEIC, 하나증권