

인도

신흥국 전략

인도는 기준금리를 인하할 수 있을까?

Compliance Notice

본 조사는 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.

식품 가격이 제한한 4월 CPI 하락폭

최근 발표된 인도 CPI를 통해 증시 변동성 확대 요인으로 작용할 수 있는 통화정책회의에 대한 판단을 하고자 한다. 인도 4월 소비자물가는 YoY +4.83%로 예상치(+4.80%)에 부합했으며, 11개월 래 최저치를 기록했다. 근원 소비자물가는 YoY +3.23%로 10개월 연속 하락세를 보였다. 다만, 에너지(-4.24%), 주거비(+2.68%), 의류(+2.85%) 등 비식품 품목의 둔화세는 확인된 반면 전체 물가의 약 50% 비중을 차지하는 식품 가격이 YoY +7.87%로 3월 대비 +0.13%p 상승하며 물가 하락폭을 제한했다. 식품의 주요 12개 품목 중 8개 항목이 헤드라인 CPI를 상회했으며, 식품 중에서도 특히 비중이 큰 콩류(+16.84%), 채소(+27.80%)의 두 자릿수 상승이 지속됐다. 또한 곡류(8.37→8.63), 육류(6.40→8.17), 과일(3.01→5.22)이 큰 폭으로 상승했으며, 유지류를 제외한 나머지 품목 모두 높은 가격 수준을 유지했다.

인도는 인플레이션 측정과 통화정책을 결정함에 있어 소비자물가 외에 도매물가 역시 중요시 하는데, 4월 도매물가지수(WPI)는 YoY +1.26%로 13개월 래 최고치를 기록했다. 도매물가 상승을 이끈 요인으로는 역시 식품 가격(+5.52%)과 에너지 가격(+1.38%)의 상승이 작용했다.

6월 통화정책회의 : 동결 예상

우리는 6월 5~7일 개최 예정인 통화정책회의에서 인도 중앙은행(RBI)이 시장의 예상대로 동결기조를 유지할 것이며, 지난 4월 동결 결정 보다는 증시에 미칠 영향이 중립적일 것으로 판단한다. 근원 CPI의 완만한 하락세가 지속되고는 있으나, 헤드라인 CPI가 정부의 목표치인 4%를 지속 상회하고 있고 높은 경제성장률과 통화량 및 대출 증가율의 확장세가 유지되고 있기 때문에 금리 인하를 서두를 필요가 없다고 판단한다. 한편, RBI는 4월 통화정책회의에서 FY2025년 CPI 전망치를 4.5%로 유지하고, 1~4분기 CPI를 각각 4.9%, 3.8%, 4.6%, 4.5%로 제시한 바 있다. 세 개 분기의 전망치를 하향 조정하면서 금리 인하 가능성을 높였으나, 동시에 지정학적 리스크 및 식품 인플레이션 등의 요인으로 인해 인플레이션 압력이 상승할 수 있다는 가능성을 열어둔 상태이다.

향후 기준금리 변동의 관전 포인트는 두 가지다. ①에너지 및 식품 가격이 주도한 도매물가(WPI)의 상승이 소비자물가에 이전 되는지의 여부를 5~6월 헤드라인 CPI를 통해 확인해야 한다. ②인도 헤드라인 CPI가 확실한 하락세로 전환되기 위해서는 식품 물가가 진정돼야 하기 때문에 식품 가격 하락의 필수조건인 6~9월 몬순(우기) 시기의 강우량이 정상적인지 확인해야 한다.

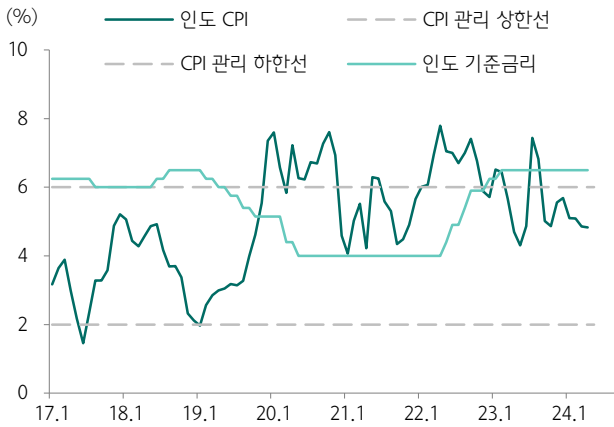


신흥국 전략 김근아
geunak@hanafn.com



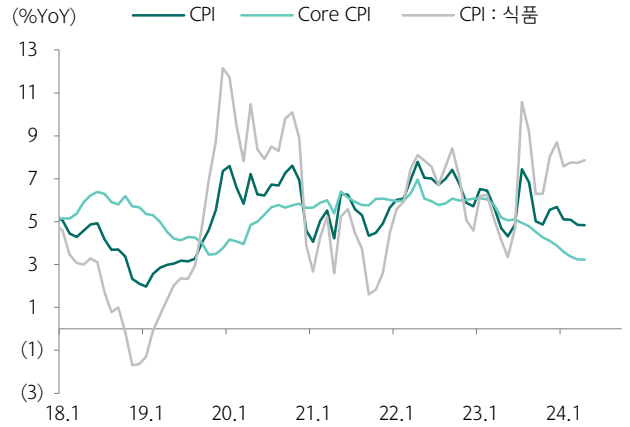
중국/신흥국 전략 김경한
khstyle11@hanafn.com

차트 1. 인도 CPI 및 기준금리



자료: CEIC, 하나증권

차트 2. 인도 Core CPI 및 식품 CPI



자료: CEIC, 하나증권

차트 3. 인도 CPI 항목별 YoY 증가율

(%YoY / 비중)	2024.02	2024.03	2024.04
CPI	5.09	4.85	4.83
Core CPI	3.34	3.24	3.23
주거비 (10.1%)	2.88	2.71	2.68
의류 (6.5%)	3.14	2.97	2.85
담배 (2.4%)	3.12	3.11	2.99
의료 (5.9%)	4.53	4.28	4.27
운송 (8.6%)	1.83	1.52	1.09
에너지 (6.8%)	-0.77	-3.35	-4.24
식품 (45.8%)	7.76	7.74	7.87

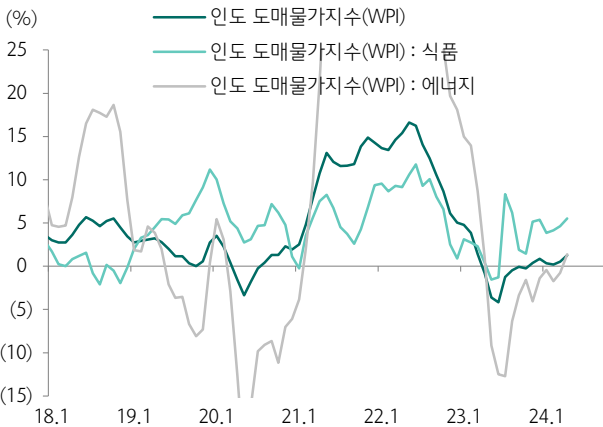
자료: CEIC, 하나증권

차트 4. 인도 CPI 식품 부문 세부 항목별 YoY 증가율

(% YoY)	2024.02	2024.03	2024.04
채소	30.25	28.34	27.80
펄스(콩류)	18.90	17.77	16.84
향신료	13.51	11.40	7.75
달걀	10.69	10.33	7.08
곡류	7.60	8.37	8.63
설탕	7.48	7.25	5.94
육류	5.21	6.40	8.17
과일	4.83	3.01	5.22
우유	3.86	3.38	2.97
스낵류	3.69	3.58	3.46
음료	2.97	2.84	2.60
유지류	-13.97	-11.72	-9.43

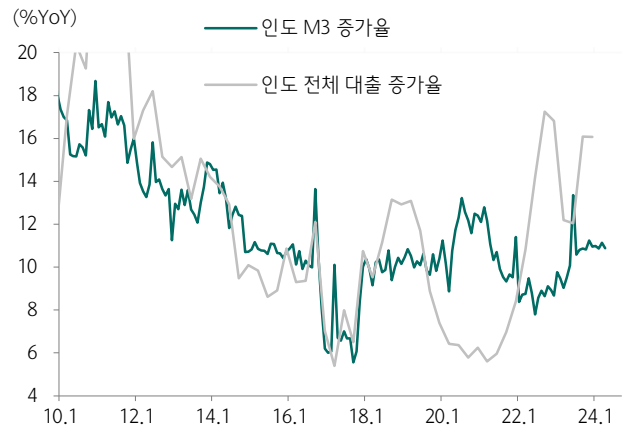
자료: CEIC, 하나증권

차트 5. 인도 WPI



자료: CEIC, 하나증권

차트 6. 인도 M3 증가율 및 대출 증가율



자료: CEIC, 하나증권