



## 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.

2026년 5월 7일 | Global Asset Research

# 신흥국 전략

## 인도 이슈 업데이트: 주(州)선거 압승의 의미

### 야당 텃밭이었던 서벵골에서 승리하며 모디 정부 영향력 확대됨

금주 인도 5개 주·연방 직할지(서벵골, 아삼, 타밀나두, 케랄라, 푸두체리)에서 열린 선거 개표 결과가 공개됐다. 2024년 총선에서 모디 총리가 이끄는 BJP가 단독 과반 확보에 실패하며 연정 구조로 3기를 출범시킨 만큼, 각 주의회 선거 결과는 모디 정부의 영향력과 정책 추진 여력을 가능하는 주요 지표로서의 의미가 커졌다. 이번 개표 결과는 모디 정부 3기가 중반부에 접어든 시점에 5개 지역에서 동시 발표됐다는 점에서 더욱 주목을 받았다.

개표 결과 총 3개 지역에서 BJP 및 NDA(여당 연합)가 승리를 거두었다. 기존 집권 지역에서 연속 집권에 성공한 것도 의미가 있지만, 이번에는 특히 승리 지역 중 서벵골이 포함됐다는 점이 큰 의미를 갖는다. 서벵골은 2011년 이후 TMC가 장기 집권해온 대표적인 야당 우위 지역이다. 이러한 지역에서 BJP가 과반을 크게 상회하는 의석을 확보하며 승리한 것은 모디 정부가 추진해온 성장 중심 정책 기조가 호응을 얻고 있음을 시사한다는 판단이며, 향후 정책 안정성과 추진력은 더욱 강화될 것으로 기대된다.

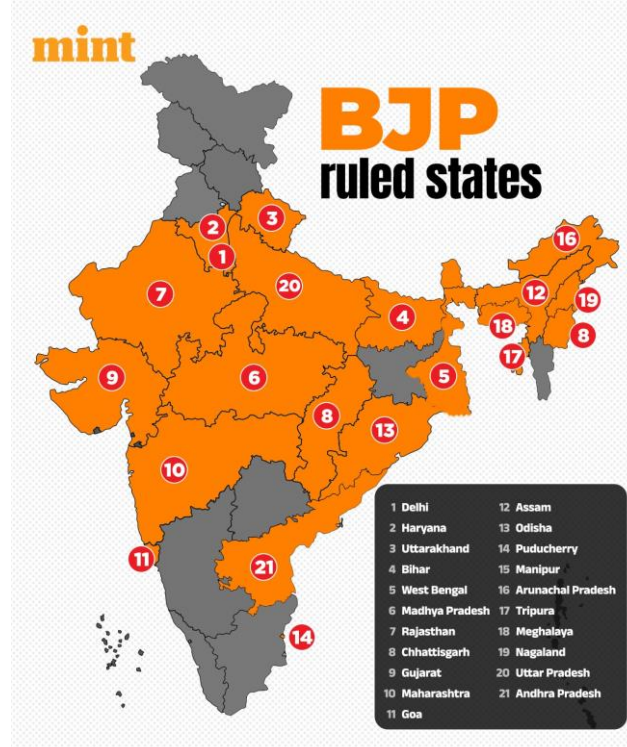
한편, 서벵골 지역에서의 승리는 인프라 투자 모멘텀을 강화할 수 있는 요인으로도 평가된다. 정부는 현재 고성장 기조 지속을 위한 핵심 과제로 인프라 개발 확대를 제시하고 있다. 서벵골은 동북부 인도의 핵심 거점이자 방글라데시, 네팔, 부탄을 연결하는 지리적 요충지로 인프라 개발의 필요성이 높은 지역이나, 그동안 중앙정부가 추진하는 인프라 프로젝트가 토지 수용과 주정부 협조 문제 등으로 지연되는 사례가 적지 않았다. 이번 선거를 통해 BJP가 주정부 운영의 주도권을 확보하면서 중앙정부의 인프라 정책이 보다 원활하게 집행될 수 있는 여건이 마련됨에 따라 대형 인프라 프로젝트의 승인과 집행 속도 개선에 대한 기대감이 커지고 있다.

결론적으로 금번 선거 결과, 특히 서벵골에서의 승리는 모디 정부의 정치적 동력이 아직 유효하다는 점을 확인시켜준 동시에, 중앙정부와 주정부 간 정책 연결성을 강화했다는 점에서 긍정적이다. 물론 현재 인도 증시의 단기 방향성을 좌우하는 핵심 변수는 여전히 미국-이란 전쟁을 둘러싼 지정학 리스크와 유가, 환율이다. 고유가가 장기화되면서 물가와 경상수지, 기업 마진에 대한 부담이 커지고 있으며, 달러 대비 루피 환율도 달러당 95루피를 돌파하며 약세 압력이 심화되고 있다. 외국인 투자자들의 자금 유출이 심화되는 상황에서 고유가가 지속에 따른 펀더멘털 훼손 우려와 루피화 약세는 복귀 시점을 늦추는 요인인 만큼, 고유가가 진정되기 전까지 인도 증시의 단기 반등 탄력은 제한될 가능성이 높다. 다만, 고유가 충격이 본격화되기 전까지 인도 경제는 견조한 내수와 투자 확대를 중심으로 고성장세를 이어갈 것으로 기대됐으며, 인프라 투자는 이러한 성장 경로를 뒷받침하는 핵심 축이었다. 지정학 리스크 완화 이후 인도 증시는 다시금 내수와 투자 중심의 성장 스토리를 반영하는 국면에 진입할 것으로 예상되는데, 이번 선거 결과는 인프라 중심의 정책 집행 기대를 뒷받침하며 기존 성장 스토리의 지속 가능성을 확인시켜주는 요인으로 평가된다.



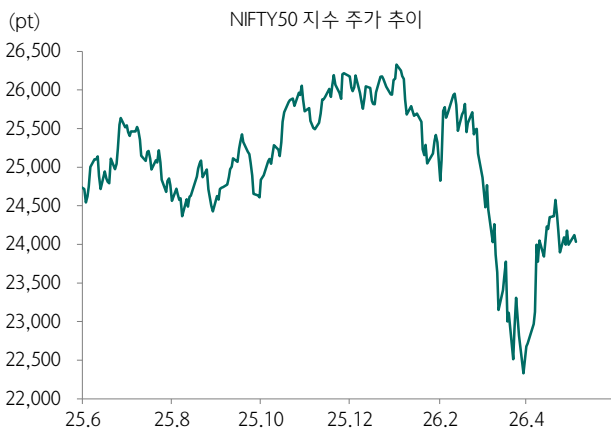
Analyst 김근아 geunak@hanafn.com

도표 1. 주의회 선거 이후 BJP 주도 주정부 현황



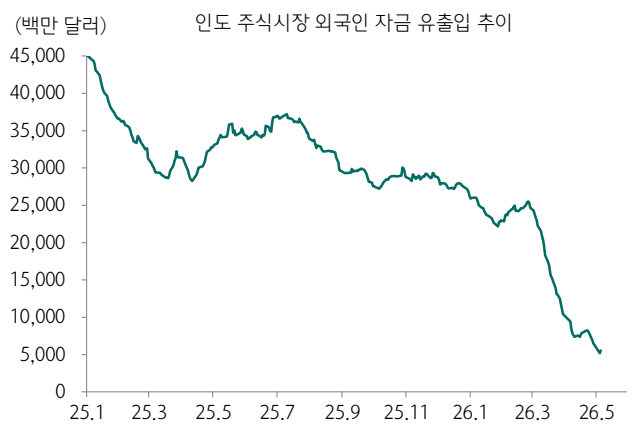
자료: Mint, 하나증권

도표 2. 인도 NIFTY50 지수 주가 추이



자료: CIBC, 하나증권

도표 3. 인도 증시 외국인 자금 유출입 추이



자료: CIBC, 하나증권