

インド株式が一時史上最高値を更新 調整局面を経て回復基調へ

11月27日、インドの代表的株価指数であるSENSEX指数が一時86,000ポイントを上回り史上最高値を更新しました。インド株式市場の動向と軌跡、今後の注目点について解説いたします。

SENSEX指数：ルピーベースで一時史上最高値を更新

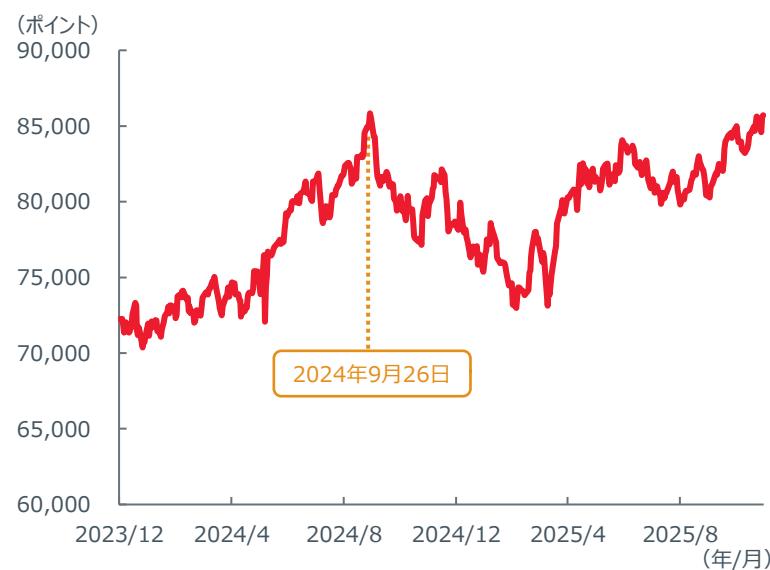
- 11月27日、インドの代表的株価指数であるSENSEX指数が取引時間中に一時史上最高値を更新しました。堅調な企業業績や、大幅減税の適用が消費の加速を期待させる他、米印関税交渉の進展やインド準備銀行（RBI、中央銀行）の利下げ期待などから、株価は上昇基調を強めています。
- 一方で円ベースでは、為替の影響により最高値更新には至っていません。インドルピーは対米ドルで足元反発しているものの、米ドル/円相場が2024年の高値と比較するとやや米ドル安・円高となっていることから、ルピーは対円では昨年の水準から比べてルピー安水準にあり、日本の投資家にとっては株価上昇の恩恵が為替差損によって相殺されています。

調整局面の振り返りと回復の背景

- 2024年のインド株式市場は、幾度かの調整局面を経ながらも世界的な株高の流れを受けて堅調に推移し、同年9月に史上最高値（終値ベース）を記録しました。しかしその後、2024年11月初めの米国大統領選挙を控えた投資家のリスク回避姿勢の高まりや、米FRB（連邦準備制度理事会）による利下げペースの鈍化懸念など、外部環境の不透明感が強まる中で、インド株の割高感が意識され、2025年2月にかけて軟調な展開が続きました。
- 2025年3月以降は、過度な割高感の解消やインド準備銀行による追加利下げ期待、企業業績の持ち直しなどが好材料となり、市場は徐々に回復基調へと転じました。しかし、7月から8月にかけては、米国による対印関税の強化やH-1Bビザ申請手数料の引き上げといった外部環境の逆風により、再びリスク回避姿勢が強まり、調整局面となりました。
- 9月以降は、2025年4-6月期の実質GDP成長率が5四半期ぶりの高水準となったことや、GST（物品・サービス税）の大幅な減税が発表されたことが市場に好感され、外国投資家によるインド株への資金流入も再開したことで、株式市場は堅調に推移し、11月27日の取引時間中に一時史上最高値を更新しました。

【SENSEX指数の推移】

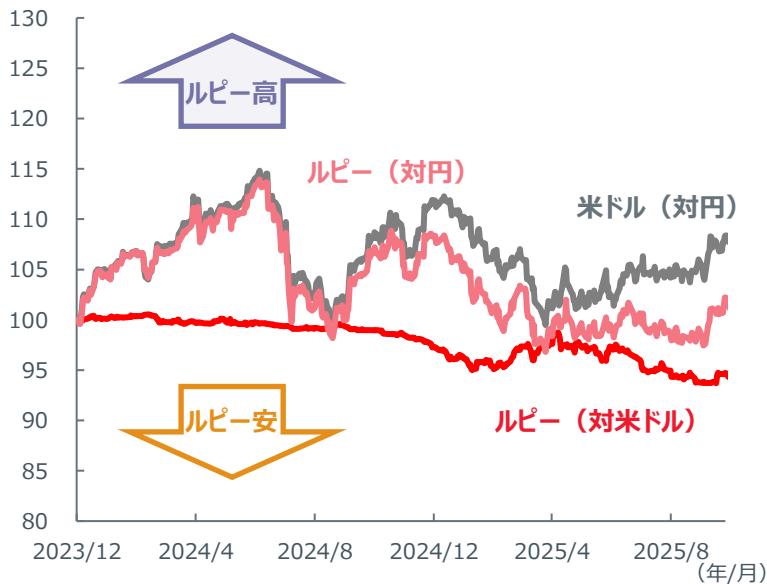
(2023年12月29日～2025年11月27日、日次)



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメント作成。
※プライス・リターン、インドルピーベース。

【ルピー（対米ドル、対円）の推移】

(2023年12月29日～2025年11月27日、日次)



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメント作成。
※2023年12月29日を100として指数化。

○この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメント株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係ありません。

今後の注目点：

①米印通商交渉の行方

- 米国による追加関税やH-1Bビザ申請手数料引き上げを受け、両国間の通商交渉が再開しています。関税措置の緩和やビザ制度の見直しが進展すれば、輸出企業の業績改善や外国投資家のリスク選好の回復につながる可能性があります。一方で、通商交渉の進展には不確実性が伴い、長期化すれば株価の上値を抑えるリスク要因となる可能性もあります。

②減税の影響と10-12月期企業決算

- 政府が発表したGSTの大幅減税が、個人消費や企業収益にどの程度寄与するかが注目されます。特に10-12月期の企業決算では、小売、消費財、自動車などの内需関連企業の業績が焦点となります。

③成長の持続性

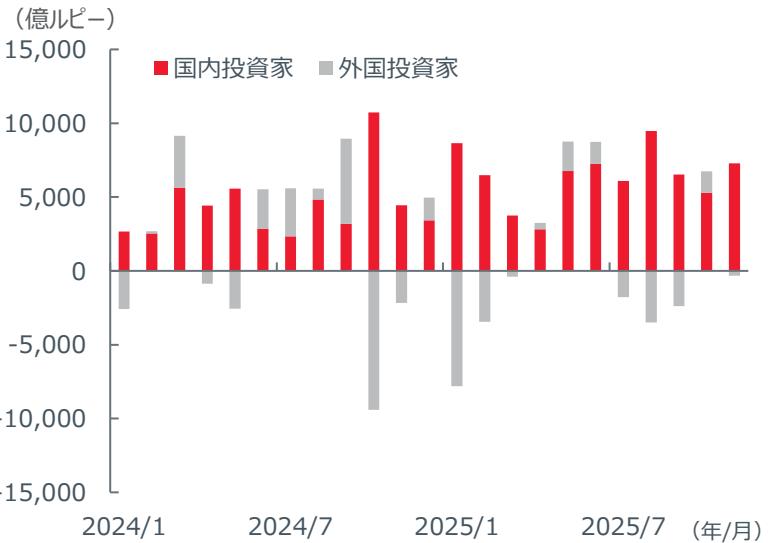
- 2025年4-6月期の高成長を受けて景気回復への期待が高まる中、この成長が一過性にとどまらず持続的な拡大につながるかが重要です。インフラ投資や製造業振興策、雇用改善などの中長期的な成長戦略の進捗、およびRBIの金融政策スタンスが注視されます。

インドの長期成長ストーリーは不变：

- 関税措置などの外的要因は不確実性が高く、短期的には投資家心理に強く影響を与えるため、株式市場は一時的にボラタイル（変動幅が大きく不安定な状態）な展開となる可能性があります。
- しかし、インド市場はこれまで短期的な調整と回復を繰り返しながら、経済成長とともに長期的に上昇してきました。人口動態の優位性、インフラ整備と都市化の進展、デジタルプラットフォームの浸透、プレミアム消費の拡大、製造業振興など、構造的な成長要因は依然として健在です。
- 史上最高値を更新した今もなお、インドの成長ストーリー変わらず、今後も継続していくと見られます。

【インド株式市場への純資金流入出の推移】

(2024年1月～2025年11月*、月次)

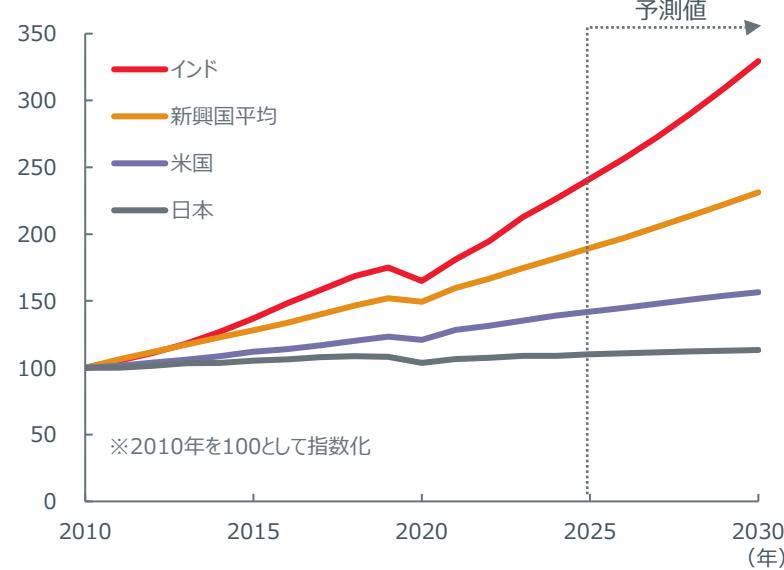


出所：BSE（ボンベイ証券取引所）、NSDL（国立証券保管機関）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメント作成。

*2025年11月は27日まで。

【各国・地域の実質GDP（国内総生産）の推移】

(2010年～2030年、年次)



実質GDPの年平均成長率（5年間）

	2021-2025年	2026-2030年
インド	7.9%	6.4%
新興国平均	4.9%	4.1%
米国	3.3%	2.0%
日本	1.2%	0.6%

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2025年10月）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメント作成。2025年以降はIMFによる予測値。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメント株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧説・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来的市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したもので、数値等の内容は過去の実績や将来的予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。