

インド株の2025年の振り返りと2026年の見通し

高成長期待は揺るがず、循環的な追い風もあり、強気相場を予想

2026年1月13日

お伝えしたいポイント

- ・ 2025年のインド株、他国に見劣りも実は+10.5%と健闘
- ・ 2026年の企業業績は、景気対策やインフレ加速を背景に成長加速を見込む
- ・ 2026年の株式市場は、好材料が多く強気相場を予想。多様な投資テーマにも注目
- ・ 中長期的には、インドの高成長期待は揺るがず、インド株の投資妙味は健在

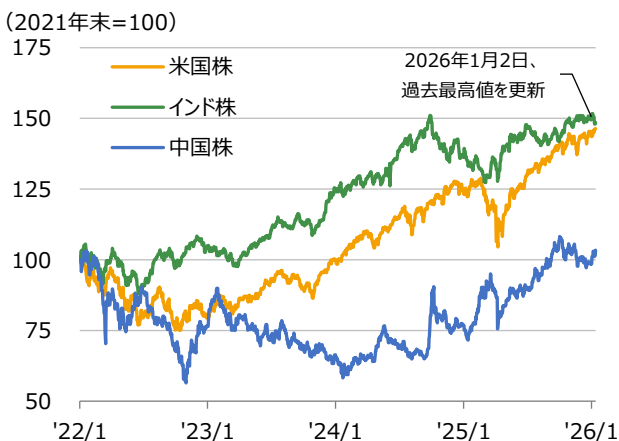
2025年のインド株、他国に見劣りも実は+10.5%と健闘

2024年9月まで力強い上昇で主要市場をアウトパフォームしていたインド株は、2024年10月以降から2025年にかけて軟調に推移する場面もあり、上昇傾向を強めた他国に比べて見劣りました【図表1】。力強い上昇後の反動に加え、米国の対印合計50%の追加関税などによるセンチメントの悪化、内需・企業業績の循環的な減速【図表2の橙色】などが重なって影響しました。ただ、2025年4月の所得税減税と合計1.25%ptの利下げによる景気浮揚効果に加え、2025年9月のGST（物品・サービス税、日本の消費税に相当）の引き下げが内需・企業業績の改善期待を一段と高め、インド株は上昇トレンドを再開し、2026年1月2日に約15カ月ぶりの過去最高値を更新しました（終値ベース）。

年間騰落率に着目すると、2025年のNIFTY50指数は+10.5%と健闘し、10年連続のプラスを確保しました【図表2】。この10年間で株価は約3.3倍になり、毎年の平均リターンは+12.6%に上ります。

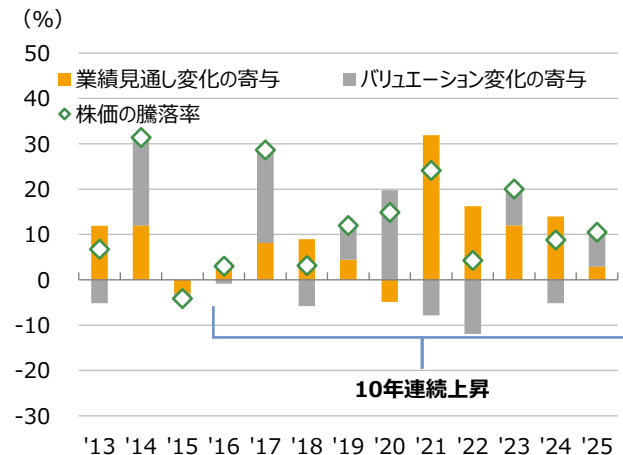
2026年は、インドの中長期的な高成長期待が揺るがない中、循環的な内需回復や2桁の企業利益成長が追い風となり、インド株式市場は上昇の勢いを強めると見込みます。また、2025年の株価上昇が他国に比べて相対的に控えめだったことからリスクリターンの面でも魅力が高まり、NIFTY50指数は2026年末までに30,000に到達し、上昇率は+14.8%を見込みます。

図表1 インドと主要国の株価の推移



※インドはNIFTY50、米国はS&P500、中国はMSCI中国指数を掲載
 ※現地通貨ベース（MSCI中国は香港ドルベース）
 ※直近値は、2026年1月12日
 （出所）ブルームバーグより大和アセット作成

図表2 NIFTY50指数の年間騰落率の要因分解



※Nifty50指数の12カ月先予想EPSの変化に基づき、大和アセットが計算

（出所）ブルームバーグより大和アセット作成

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

2026年の企業業績は、景気対策やインフレ加速を背景に成長加速を見込む

2025年のインド経済は、政府と中央銀行による景気浮揚策を受け、実質GDP成長率が顕著に加速しました【図表3】。計1.25%ptの利下げ、4月の所得税減税、9月のGST（日本の消費税相当）引き下げ、大規模な雇用対策等、財政・金融両面での景気刺激策が発表された中、直近7-9月期の実質GDP成長率は前年同期比+8.2%と際立つ高成長を記録しました。

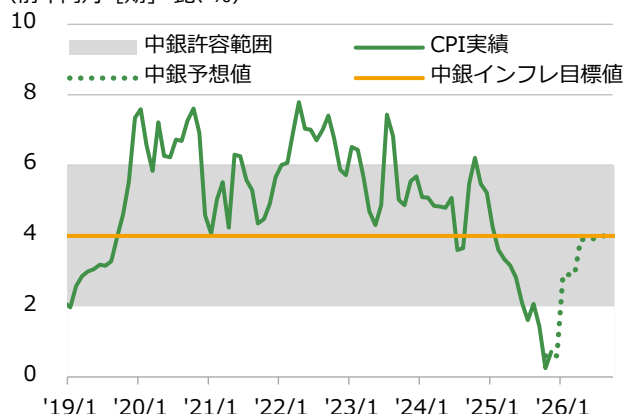
一方で、7-9月期までの企業業績は底打ちしたものの、力強い回復にはまだ至っていません。その背景には、2025年後半に予想外の物価上昇率の大幅な鈍化が起き【図表5】、物価変動の影響を含む名目GDPの前年同期比伸び率が、巡航速度とされる10%台から8%台へと減速したことがあります。【図表4】が示すように、名目GDPの伸び率と企業EPSの伸び率にはおおむね同様の傾向がみられます。

2026年は、物価上昇率が中銀の目標である前年同月比+4%に回帰し【図表5】、緩和的な金融環境や財政刺激策が内需拡大を後押しすることで、名目GDP成長率の+10%台への回復、及びそれ相応の企業業績の改善が予想されます【図表4】。即ち、景気加速と適度な物価上昇が同時に進み、企業の収益性が高まりやすい「ゴルディロックス相場（適温相場）」が予想される好環境になると見込みます。

実際、2025年10月以降は、祝祭日シーズンなどの消費拡大もあり、企業業績の下方修正が顕著に減少していることが確認されています【図表6】。

■ 図表5 インフレ率の実績および見通し

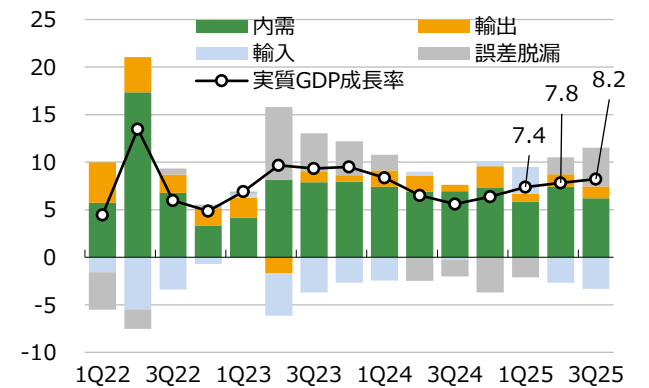
(前年同月[期] 比、%)



※実績値の直近値は2025年11月で、予測値は2026年7-9月期まで
(出所) インド準備銀行より大和アセット作成

■ 図表3 実質GDP成長率、需要項目別寄与度の推移

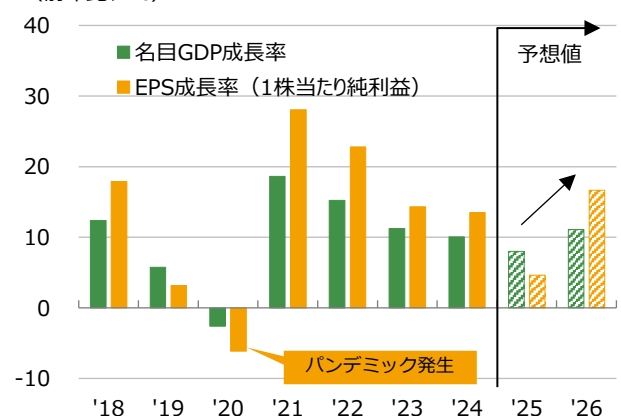
(前年同期比、%)



※内需は最終消費、総固定資本形成、在庫等変動、貴重品支出の合計
※直近値は2025年7-9月期
(出所) インド統計・事業実施省より大和アセット作成

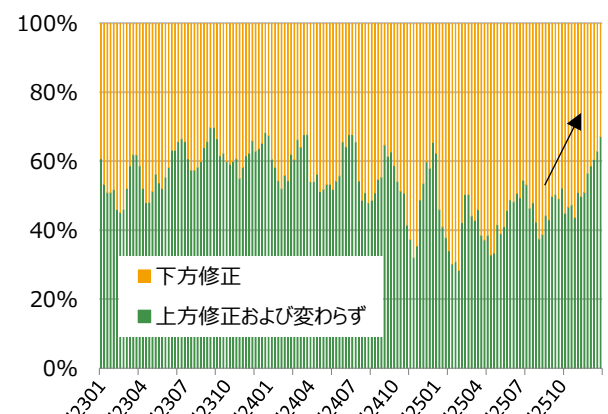
■ 図表4 インドの名目GDPと企業業績の関係

(前年比、%)



※EPSはNIFTY50指数及び暦年ベースで、ブルームバーグを参照
※名目GDP成長率は年度ベースで、予想値は当局の発表値および中銀が公表する実質GDP成長率とCPI成長率の合計を用いて概算
(出所) インド準備銀行、インド統計・事業実施省等、大和アセット

■ 図表6 業績修正の動向



※直近値は、2025年12月26日で、週次データ
※MSCIインド指数ベース (出所) LSEGより大和アセット作成

26年の株式市場は、好材料が多く強気相場を予想。投資テーマにも妙味

2026~27年は10%台半ばのEPS成長を見込む

2026年の株式市場は、10%台半ばへのEPS成長の加速に支えられ【図表7】、それ相応に株価も2桁の上昇率を記録すると見込みます。EPS成長の加速は、循環的な内需回復が後押しすると見込みますが、足元では都市部の雇用環境の改善や政府の消費対策【図表11】による消費の活況が確認されています【図表8】。

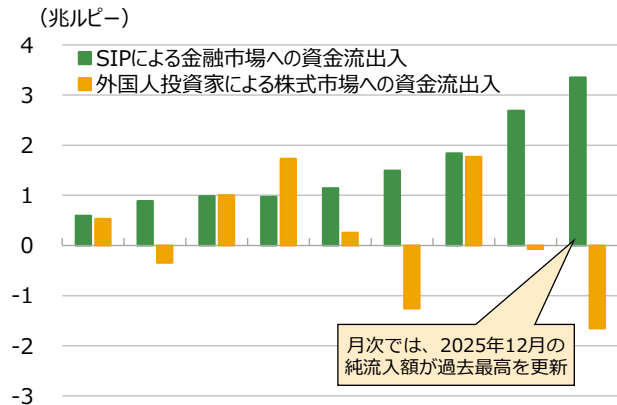
需給は改善する見通し

2025年は、米国の対印関税に対する懸念が強まった局面で、外国人投資家の資金が流出し、年間ベースでは過去最高となりました。それでも、SIP（インド投信積立制度）による積み立て投資資金などの国内マネーがインド株を下支えし【図表9】、インド株の下落局面に強い一面が示されました。2026年は、内需回復局面の中、海外資金の更なる大幅な流出の余地は限られていると言えそうで、需給は改善に向かうとも考えられます。

26年は好材料となり得るイベントが多い

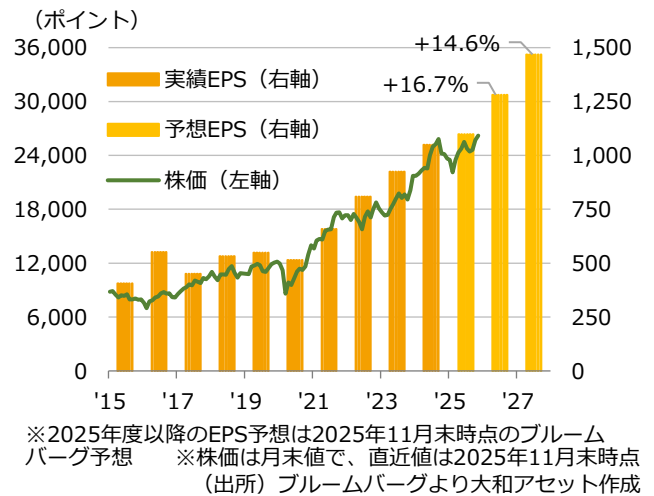
2026年の主な注目材料【図表10】を見ると、目前まで迫っている日印GDPの逆転が意識されやすいなど、好材料となり得るイベントも少なくありません。印米通商交渉が当面の焦点となりますが、合意に至れば投資家センチメントが大きく改善し、インド株上昇の勢いは強まりやすいと見込みます。

図表9 SIPと海外マネー（株式）の比較

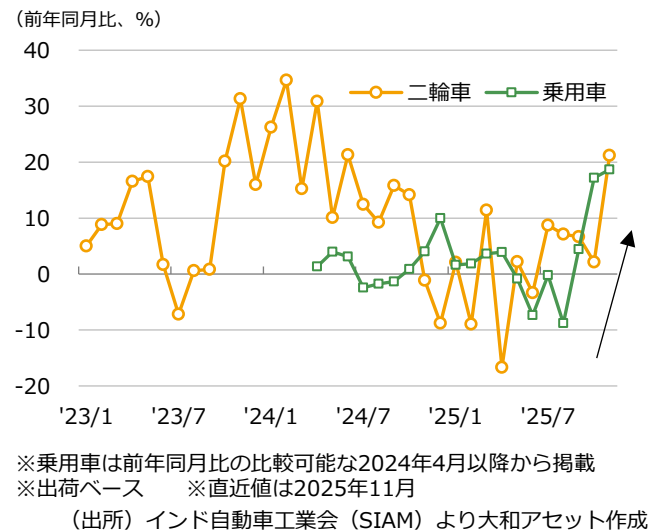


17年 18年 19年 20年 21年 22年 23年 24年 25年
※SIP（インド投信積立制度）による投資資金は多くが国内株式市場に流入するとみられる
(出所) インド投資信託協会、IIFより大和アセット作成

図表7 NIFTY50指数のEPSの実績と予想



図表8 二輪車・乗用車の販売台数の伸び率



図表10 2026年の主な注目材料

印米通商交渉の行方

2025~26年度に日印GDPが逆転する見込み。2026年2月27日に発表されるインドGDP統計の基準改定により、GDPが上方修正される場合や、為替レート次第で、逆転時期が早まる可能性も

インド国債がブルームバーグ・グローバル総合インデックスに組み入れられる可能性がある

州議会選挙では、2026年5月に任期満了のタミル・ナードゥ州、西ベンガル州等に注目。モディ首相が率いるBJPが野党の立場から挑戦するため、失望感で株式市場に水を差す可能性は低いとみる

2026年前半に追加利下げの可能性は残されている

リライアンス・インダストリーズの通信・デジタル事業子会社であるリライアンス・ジオが2026年前半にインド最大級のIPOを実施するとみられる

10年ぶりの公務員の大幅な賃上げ・福祉向上に関して、第8次給与委員会が2026~2027年に最終決定を発表すると見られる

※BJP：インド人民党 ※インドの年度は、4月から翌年3月まで
(出所) 大和アセット作成

2026年の注目投資テーマは、消費（自動車含む）、データセンター、銀行など

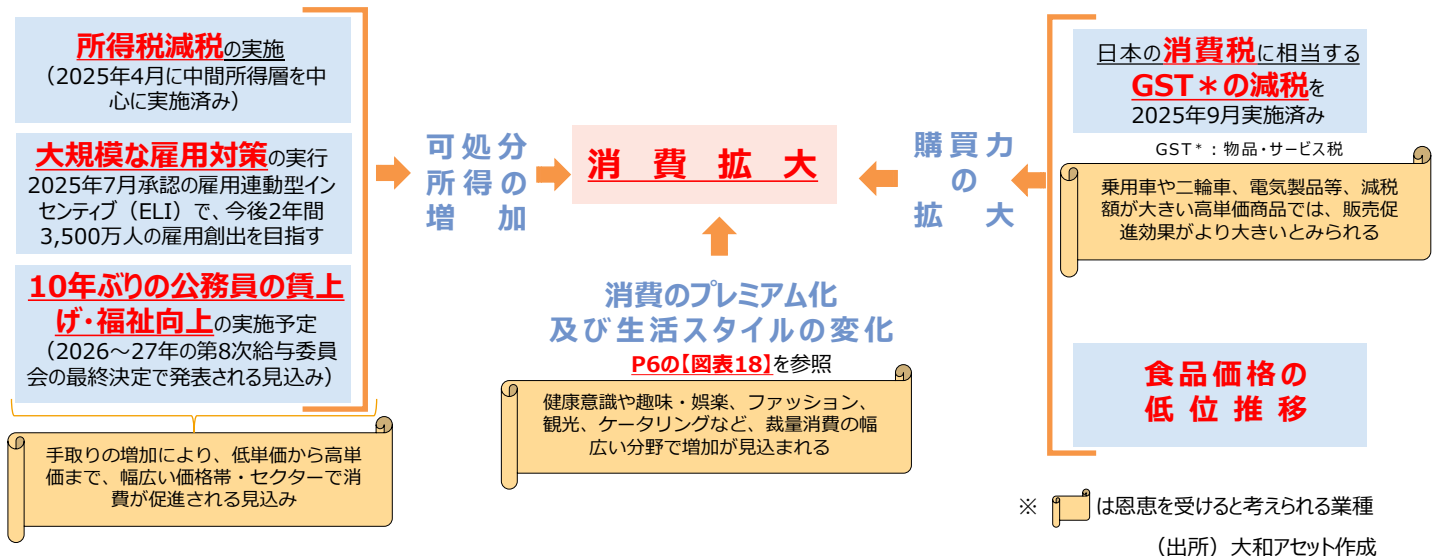
2026年の投資テーマは、人口ボーナス期、中国からの供給網分散化の恩恵、都市化率の上昇といった従来のテーマに加え、以下の分野が注目を集めると考えます。

消費（自動車含む）：2025年にインド政府が発表した、また今後発表見込みの消費対策は【図表11】の通りです。今後は、これらの消費促進策に加え、生活スタイルの変化等が相乗効果を生み、高単価の乗用車や電気製品から、低単価の加工食品やアパレル商品まで幅広い分野で消費が押し上げられると見込みます。

データセンター：世界のデータの約20%を生成しながら、インドのデータセンター容量は世界全体の数%に留まると見られます。このため、遅れていたAIデータセンター投資への需要が高まり世界中から長期資本が流入しています。昨年発表された米テック企業によるインドのデータセンターなどへの投資は675億米ドル（約10.5兆円）に達し、幅広いインド企業が恩恵を受けると見込まれます【図表12】。

銀行等金融機関：2025年の規制緩和を経て、緩和的な金融環境が続く中、貸出の加速【図表13】と資産健全性の改善見通しを背景に、収益拡大が期待され、投資妙味が高まると見込まれます。

図表11 「消費拡大」が大きく期待される要素



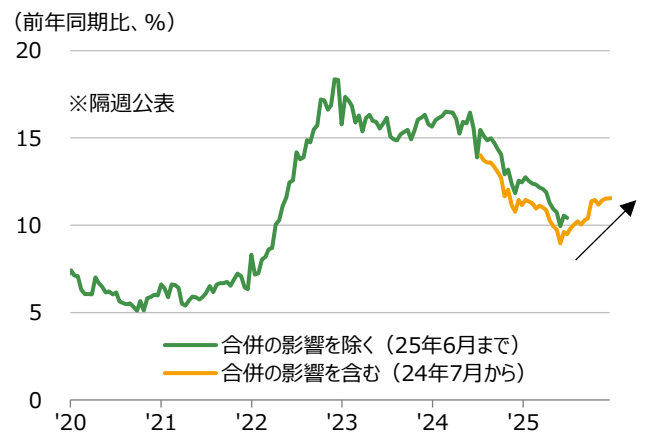
図表12 データセンター関連の各種現地報道

主なニュース
グーグルが150億米ドル（約2.3兆円）を投資する予定
マイクロソフトが175億米ドル（約2.7兆円）を投資する予定
アマゾンがデータセンターを含めて、インドに2030年まで350億米ドル（約5.4兆円）を投資する予定
データセンターの規模に関して、設備の総電力容量が2025年比で2030年に約5倍に拡大する見通し
恩恵を受けるとみられるインド企業：
● 通信事業者関連（リライアンス・インダストリーズ〈傘下にリライアンス・ジオ〉、パーティー・エアテル等）
● ITサービス企業（タタ・コンサルタンシー・サービスが直接的な受益者、インフォシス、ウィブロ等もAI実装などで受益）
● グリーンエネルギーセクター（タタ・パワー等）
● 不動産、エンジニアリング事業（ラーセン&トウブロ、DLF等）
● 銀行（デジタル決済などで、間接的に恩恵を受ける見込み）

※恩恵を受けると見込まれるかについては、一般的な報道等を参考に列挙したものであり、各企業への投資を推奨するものではありません

(出所) The Economic Times等の報道を基に大和アセット作成

図表13 銀行システムの貸出残高の推移



※合併の影響とはHDFC銀行と住宅金融HDFCの合併を指す

※直近値は2025年12月15日

(出所) インド準備銀行より大和アセット作成

中長期的にはインドの高成長期待は揺るがず、インド株の投資妙味は健在

中長期的には、力強い内需と海外からの直接投資を原動力に、予想を上回る産業発展が進み、インドは持続的な高成長が期待されます。

投資と消費の両輪による強い内需

インドの力強い内需の背景には、インフラや不動産への投資を含む都市化の加速と、人口ボーナス拡大期に支えられた堅調な消費があります。

インドの都市化率は40%未満に留まり【図表17】、1950年代の日本や2000年頃の中国と類似します。今後は、インフラや不動産への投資拡大によって都市化率の上昇加速が見込まれます。

また、中間層の拡大に伴い、洗濯機など家電製品の普及率向上に加え、生活スタイルの変化や消費のプレミアム化といった構造的な変化も、消費を押し上げると予想されます【図表18】。

予想を上回る産業発展

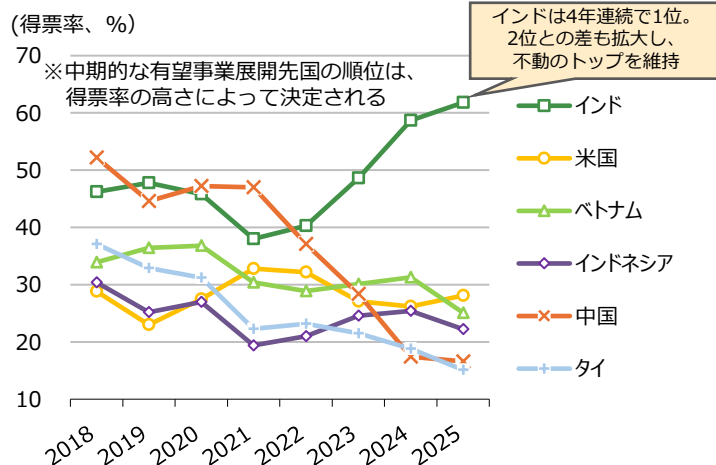
その他、日本企業の有望な投資先調査では、4年連続1位のインドが2位との差を拡大し、トップの座は不動です【図表14】。デジタル黒字国としての強みや、iPhoneのサプライチェーン移転に伴う製造業ノウハウの蓄積、現地部品メーカーの増加なども進展しています【図表15】。2025年は特に再生可能エネルギー分野で目覚ましい発展を遂げ【図表16】、予想を上回る産業成長を印象付けました。

株式市場の見通し

総じて、インドでは中長期的な経済成長の潜在力は一段と際立っており、長期の投資対象として投資妙味は健在と考えます。

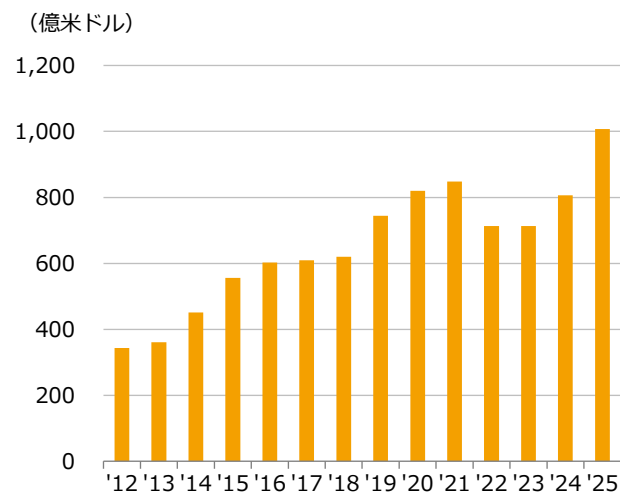
加えて2026年は、内需・企業業績の循環的な回復が追い風となり、日印GDP逆転といった歴史的な転換点になり得ることも意識されやすいです。さらに、株式市場におけるリスク・リターン面での投資妙味も一段と高まっています。こうした要因を踏まえると、2026年のインド株式市場は強気相場をたどる可能性が高いと見込みます。

図表14 中期的な有望事業展開先国の順位と得票率



※アンケート調査対象企業：海外現地法人を3社以上有する日本企業（出所）JBIC（国際協力銀行）各年度海外直接投資アンケート結果

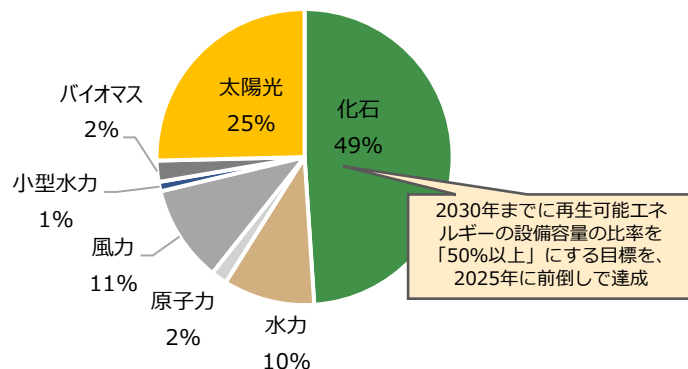
図表15 インドへの海外直接投資額（FDI）



※再投資された利益を含む

(出所) インド準備銀行より大和アセット作成

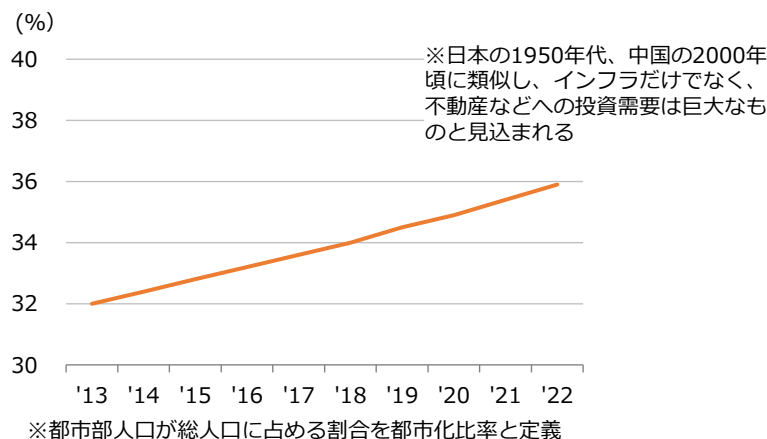
図表16 インド発電設備容量の割合



※2025年10月時点

(出所) インド電力省

図表17 インドの都市化率の推移



(出所) 世界銀行

図表18 各種商品の普及率でみる中長期的な消費拡大の潜在力

商品・サービス・項目	普及率等
冷蔵庫	3分の1
洗濯機	13～15%
エアコン	5～7%
自動車（四輪車）	26台（1,000世帯）（参考：世界平均は300台）
1人当たりの年間医療費	56.6米ドル（参考：ブラジルの8%程度）
バイク（二輪車）	114台（1,000世帯）（参考：インドネシアは439台）
ピザ	1年1,095回食事中、3回
女性の化粧の頻度	一般人は、社交行事がある時に限って化粧する
お茶	3分の1が非正規のばら売り
テレビ	80%

(出所) 現地企業へのヒアリング（2024年末時点）より大和アセット作成

(執筆：調査部 金春愛)

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

0120-106212

(受付時間：営業日 9:00～17:00)

※お客様の取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。