

イーストスプリング インド投資マンスリー

2025年12月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



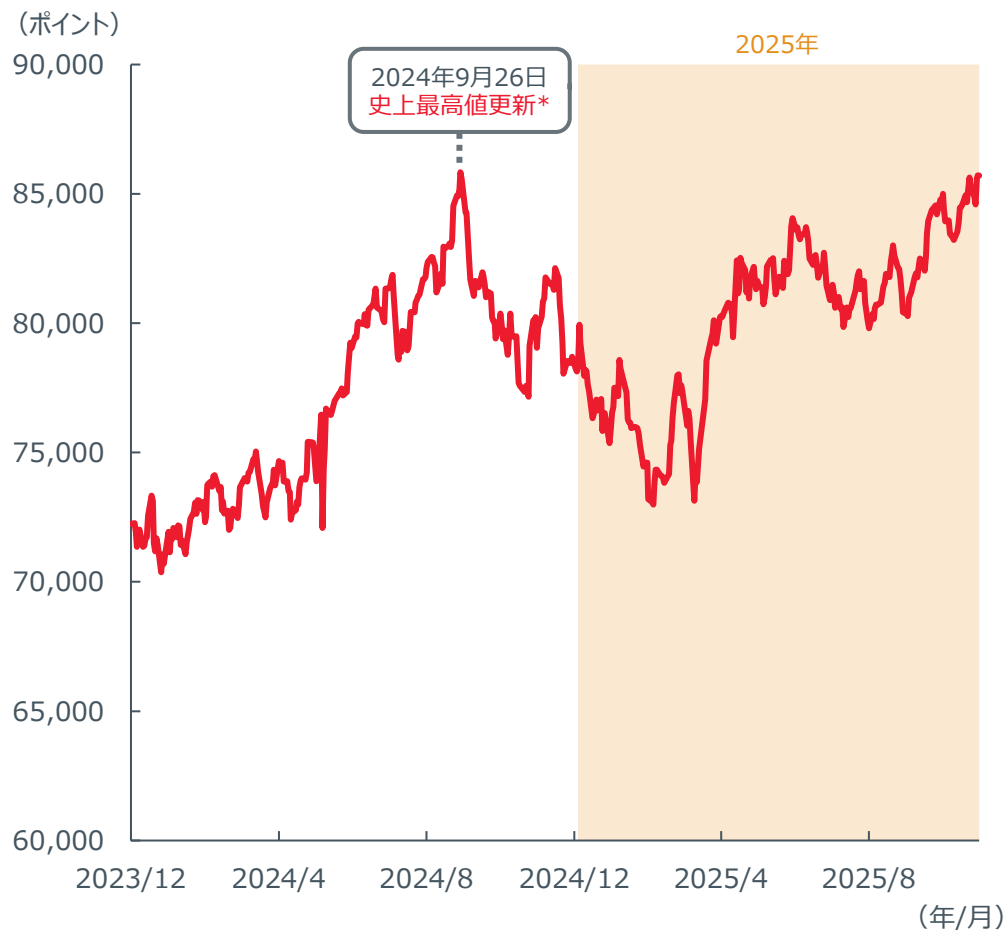
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ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がありません。

株式：内需回復期待を背景に一時史上最高値更新

SENSEX指数の推移（2023年12月末～2025年11月末、日次）



2025年11月の振り返り

11月のインド株式市場（SENSEX指数）は、取引時間中に一時86,000ポイントを上回り史上最高値を更新し、月間では2.1%上昇しました。中型株は0.4%の上昇に留まり、小型株は市場全体では様子見の動きが強まったことなどを背景に3.4%下落しました。

財政・金融政策による内需回復期待や構造改革の継続に加え、ロシアとウクライナの和平交渉、世界的なAI関連ハイテク株の売り、原油価格の下落といった外部環境の影響も追い風となりました。

セクター別ではITが上昇率トップとなり、電気通信や金融サービスも堅調でした。一方で、公益事業、コモディティ、資本財などは下落しました。

投資主体別では、国内投資家による資金流入が市場を支える一方、外国投資家は利益確定売りを行い資金流出に転じました。

規模別指数の期間別騰落率（2025年11月末時点）

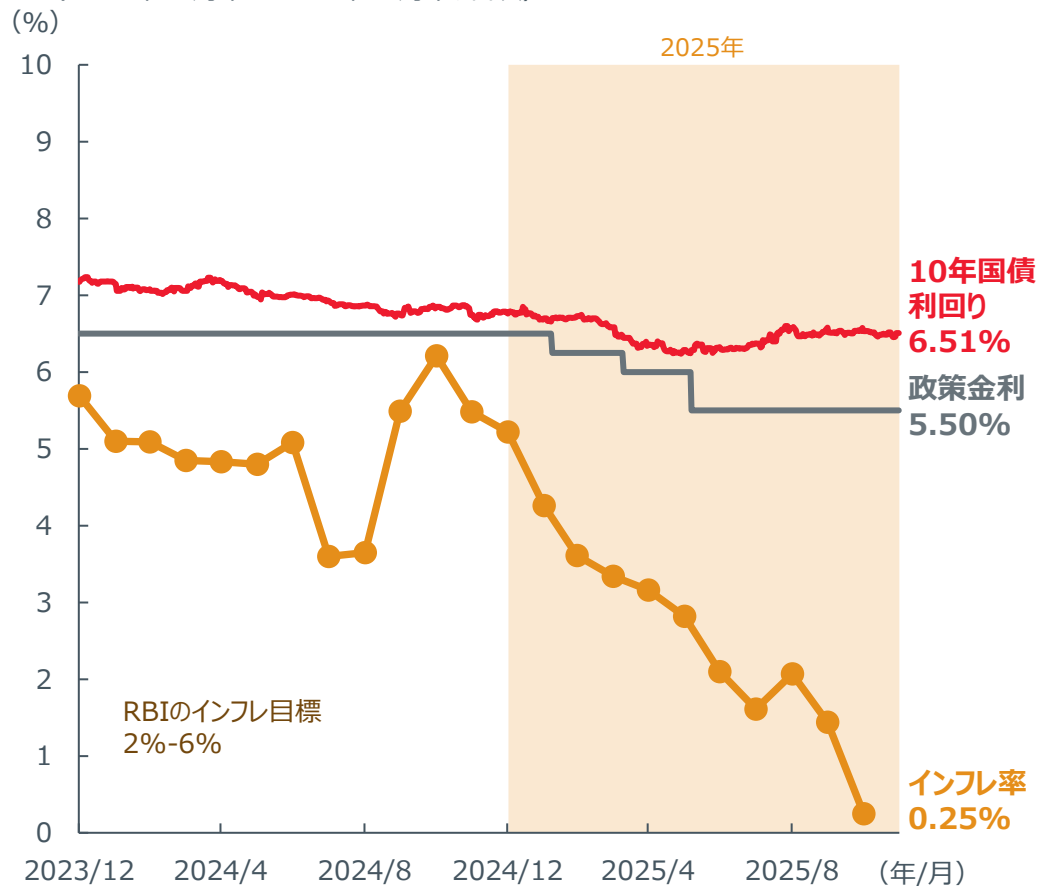
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	2.1%	7.4%	5.2%
中型株 (BSE中型株指数)	0.4%	5.8%	4.6%
小型株 (BSE小型株指数)	-3.4%	1.2%	-0.7%

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

債券：10年国債利回り、インフレ率ともに低下

政策金利*、インフレ率**、10年国債利回りの推移

(2023年12月末～2025年11月末、日次)



2025年11月の振り返り

11月のインド10年国債利回りはわずかに低下し（価格は上昇）、月末時点で6.51%となりました。

利下げ観測の強まりによる米国債利回りの低下に加え、インドでは7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率が前年同期比+8.2%と市場予想を上回り、インフレ率も安定しています。こうした成長と物価水準のバランスが、インド国債利回りの安定に寄与しました。

また、インド準備銀行（RBI、中央銀行）が公開市場操作を通じて市場の流動性を高めたことも利回りの安定を後押ししました。

10月のインフレ率は前年同月比+0.25%と過去最低となりました。食品価格の下落やGST（物品・サービス税）減税などが主な要因でした。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2025年11月末	2025年10月末	変化幅
10年国債利回り	6.51%	6.53%	-0.03%
10年社債利回り***	7.14%	7.17%	-0.03%
利回り差	0.63%	0.63%	0.00%

出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*レポ金利。**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次。新基準（2012年=100）による統計を使用。2025年10月まで。

***10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA 10 Year Corporateの利回りを使用。

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

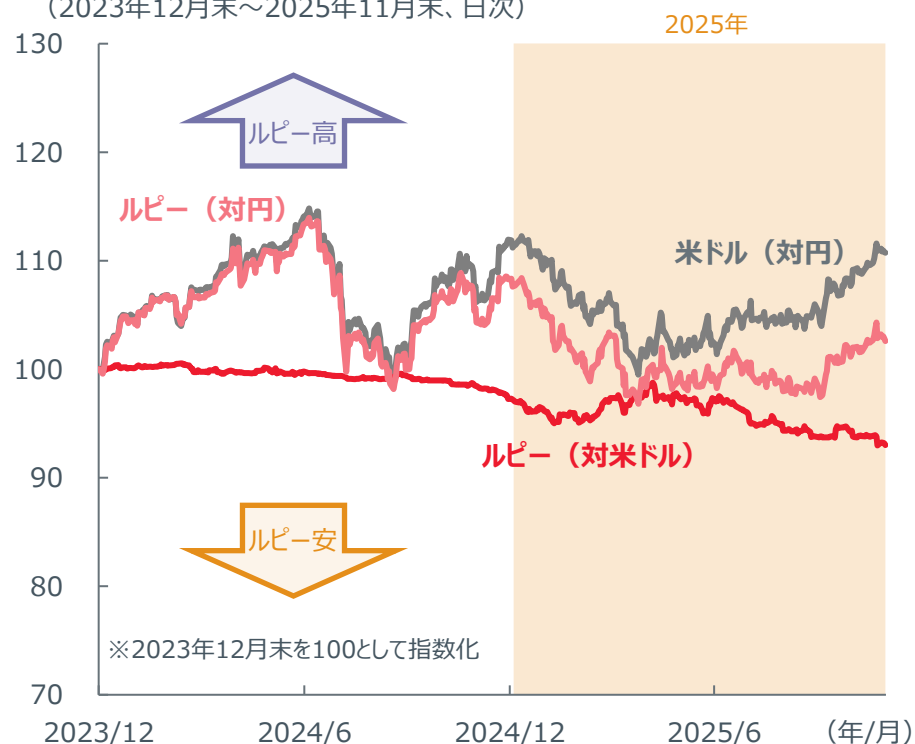
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドルで下落、対円では上昇

- 11月のルピーは、対米ドルで0.8%下落し、対円では0.6%上昇しました。
- ルピーは対米ドルで過去最安値圏にあるものの、他の新興国通貨と比べて変動幅が小さく、相対的に安定した動きとなっています。

ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2023年12月末～2025年11月末、日次）



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

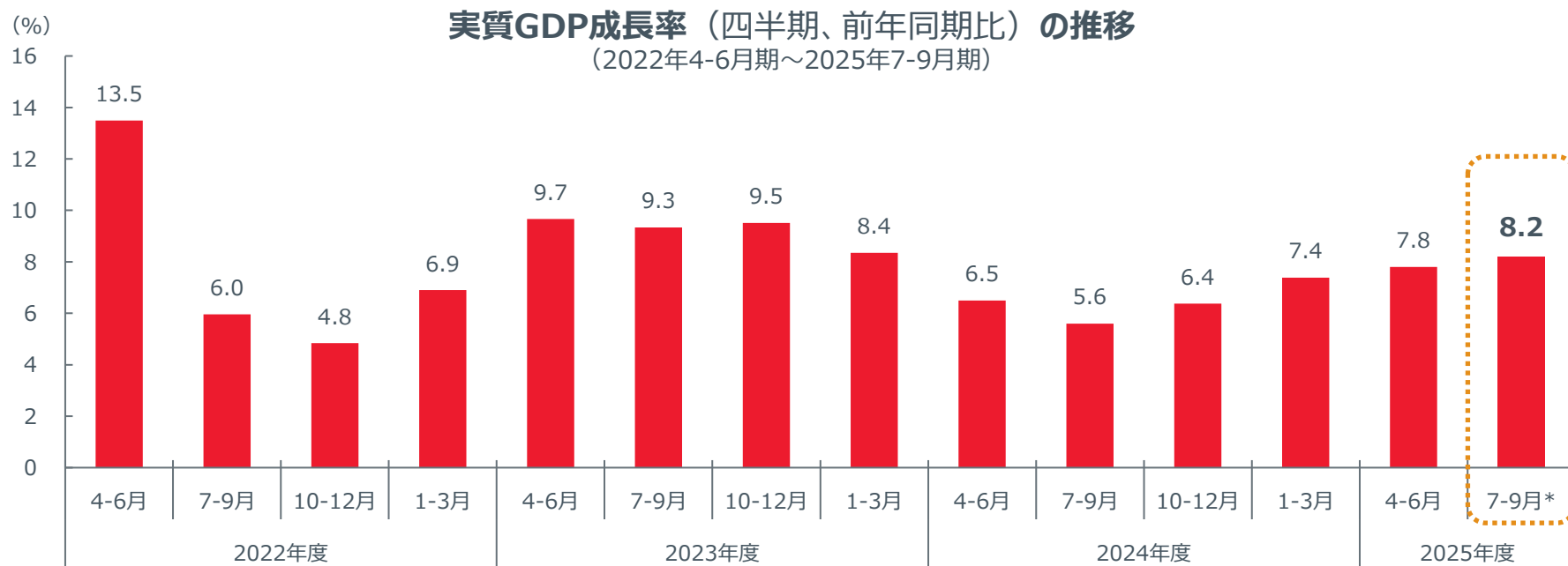
（2020年12月末～2025年11月末、日次）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

2025年7-9月期の実質GDP成長率、前年同期比+8.2%

- インド政府が11月28日に発表した2025年7-9月期の実質GDP（国内総生産）成長率は、前年同期比+8.2%となり、前期（4-6月期）の+7.8%から加速しました。市場予想（約7%）やインド準備銀行（RBI、中央銀行）の見通しを大きく上回る結果となりました。成長を支えた要因として、堅調な個人消費に加え、祝祭シーズンを見据えた需要や、米国による制裁関税発動前の駆け込み輸出が寄与しました。
- 需要項目別では、GDPの約6割を占める消費は前年同期比+7.9%と、前期の+7.0%から伸びを拡大しました。一方、政府消費支出は同-2.7%と前期のプラスからマイナスへ転じました。また、総固定資本形成（投資）は同+7.3%と堅調でした。
- 産業別の粗付加価値（GVA）成長率では、製造業が前年同期比+9.1%と、前期（+7.7%）を上回る高い成長を示しました。一方、建設業は+7.2%と、前期（+7.6%）からやや鈍化しました。農業部門は+3.5%と前期（+3.7%）から減速しています。

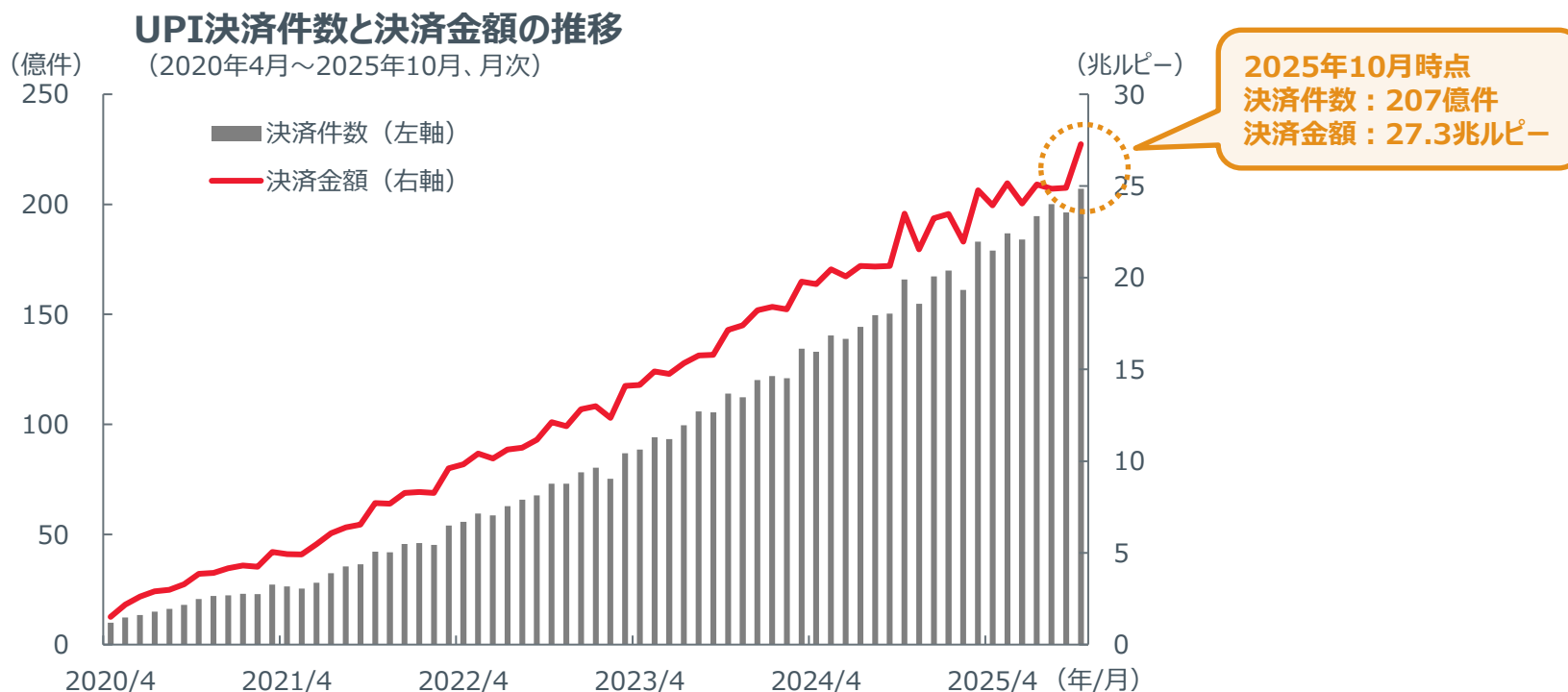


出所：Bloomberg L.P.、インド統計・計画実施省（MOSPI）、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*推計値。

インドのデジタル消費拡大：UPI決済の急成長

- インド経済の成長を支える要因として、デジタル消費の急拡大が挙げられます。特にUPI（Unified Payments Interface）は、2025年10月に過去最高の決済件数と金額を記録しました。
- この急伸の背景には、ディワリなどの祝祭シーズンに伴う旺盛な消費、ECプラットフォームによる大型セール、そしてGST（物品・サービス税）減税による価格低下がありました。スマートフォンの普及と低価格データ通信に支えられ、都市部だけでなく地方都市でもデジタル決済が浸透し、個人消費を押し上げています。

UPIとは：インド準備銀行とインド国立決済公社（NPCI）が開発した即時決済システムで、銀行口座間の送金や支払いをスマートフォンで簡単にできる仕組みです。QRコードやモバイルアプリを通じて、24時間リアルタイムで取引が可能であり、手数料がほぼゼロという利便性から急速に普及しました。



出所：インド国立決済公社（NPCI）のデータ、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

インド労働市場の歴史的転換：労働法制を抜本改革

- インド政府は2025年11月21日、新たな労働法を施行しました。
- この改革は、1930年代から1950年代にかけて制定された従来の29本の労働関連法を、2019年から2020年に4つの労働法（賃金法、労使関係法、社会保障法、労働安全・衛生・労働条件法）へ統合したものです。複雑な規制の簡素化と労働市場の近代化を目的としており、企業にとってはコンプライアンス負担の軽減と雇用の透明化、労働者にとっては賃金・安全・社会保障の強化が期待されています。
- 州ごとの細則整備が必要なため、完全な実務適用には移行期間が見込まれますが、改革は労働者保護と企業の柔軟性を両立させる前向きな一歩であり、長期的にはインドの製造業競争力や外資誘致を後押しし、ESG*評価の改善や投資環境の魅力向上にも寄与することが期待されています。

<改革のポイント>

改革項目	改正後の内容
雇用契約書の義務化	雇用の正式化を推進し、透明性を確保。
社会保障の拡充	フリーランスやプラットフォーム労働者**を含む全労働者を対象、失業保険や年金制度も強化。
最低賃金の適用範囲拡大	全労働者に法定最低賃金を保証し、賃金の適時支払いを義務化。
職場の安全対策と健康管理の充実	40歳以上の労働者に年1回の健康診断を義務化し、労働環境改善を図る。
女性の夜間勤務解禁	安全対策と本人同意を条件に認め、女性の労働参加を促進。
コンプライアンス簡素化	登録・ライセンス・届出を一元化し、デジタル化によるコンプライアンス簡素化とコスト削減を実現。
柔軟な雇用管理	期間限定雇用を認め、プロジェクトや季節需要に柔軟対応。

出所：インド厚生労働省の公表資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

*Environment（環境）、Social（社会）、Governance（ガバナンス（企業統治））を考慮した投資活動や経営・事業活動のこと。

**インターネット上のデジタルプラットフォームを介して仕事を請け負う労働者（配車・宅配など）。

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・インベストメンツ株式会社が、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誘・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、将来の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す。数値等の内容は過去の実績や将来の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。