

インド準備銀行、政策金利の据え置きを決定 利下げを見送り、金融政策スタンスは中立を維持

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は10月1日、政策金利を5.50%に据え置くことを全会一致で決定しました。RBIの動向、市場の反応および今後の見通しについて解説いたします。

▶ 市場予想通り、政策金利の据え置きを決定

金融政策について：

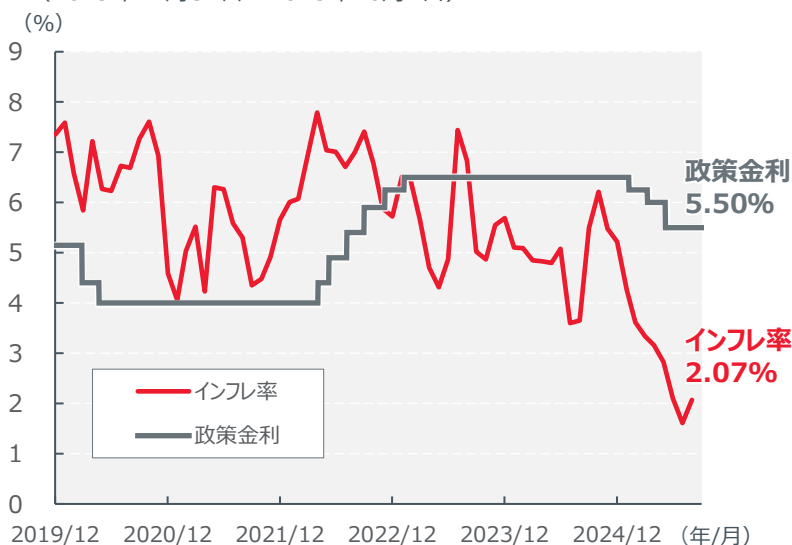
- RBIは定例の金融政策決定会合（9月29日～10月1日）を開催し、最終日の1日に政策金利であるレボ金利を現行の5.50%に据え置くことを決定しました。今年2月から6月にかけて、RBIは3回に分けて合計1.00%の利下げを実施しており、今回の据え置きは8月に続いて2回連続の判断となります。
- 今回の据え置きは、市場の予想通りの結果となりました。9月に発表された8月のインフレ率（消費者物価指数（CPI）上昇率）は前年同月比+2.07%と、7月の同+1.61%からやや上昇したものの、依然としてRBIのインフレ目標（4%±2%）の範囲内に収まっています。食品価格の下落やGST（物品・サービス税）減税がインフレ抑制に寄与しています。
- 一方で、米国政府が8月7日からインド製品に対して25%の相互関税を課したことに加え、8月27日には追加関税が発動されるなど、貿易摩擦への懸念が再燃しています。こうした外部環境の不透明さを踏まえ、RBIは今後の物価動向を注視しつつ、金融政策の方向性を慎重に見極めていく姿勢を改めて示しました。

経済成長見通しについて：

- RBIは、2025年度（2025年4月～2026年3月）の実質GDP（国内総生産）成長率見通しを前回の6.5%から6.8%に上方修正しました。インド経済は堅調で、民間消費の回復、インフラ投資の継続、製造業とサービス業の安定した拡大が成長を支える要因となっています。農村部では好調なモンスーンと農業活動により需要が強く、都市部でも徐々に消費が回復しています。また、GST減税や金融環境の改善も、投資活動の促進に寄与しています。一方で、米国の関税政策、貿易摩擦、地政学的リスクなど、外部環境の先行きには不確実性が残っており、これらが成長の下振れリスクとして指摘されています。

【政策金利*とインフレ率**の推移】

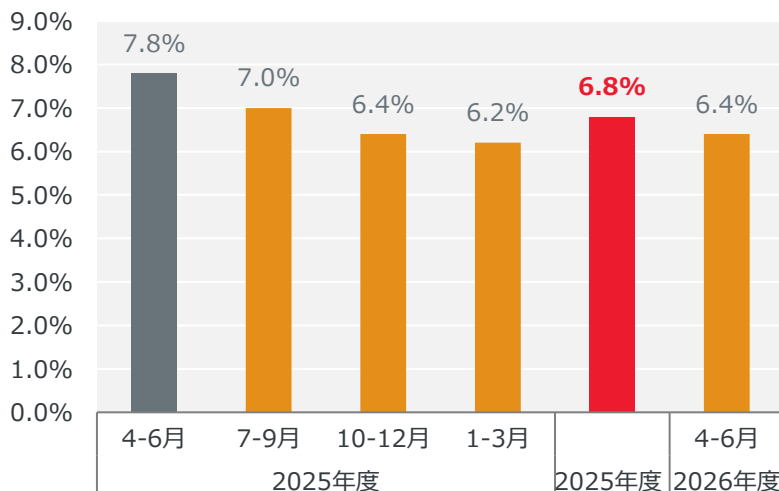
（2019年12月31日～2025年10月1日）



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。
*レボ金利、**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8月まで。

【実質GDP（国内総生産）成長率見通し】

（2025年4-6月～2026年4-6月、四半期、2025年度通期）



出所：RBI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月以降および2025年度は予測値。

○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。

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

251002(03)

(1/2)

インフレ動向について：

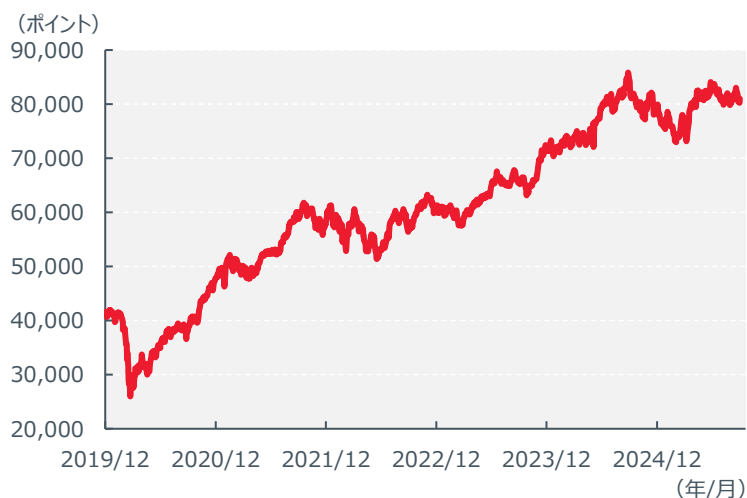
- インフレ率は7月には前年同月比+1.61%と8年ぶりの低水準を記録した後、8月には+2.07%に上昇しました。このような中で、RBIは、モンスーン期の潤沢な降雨、食料品供給の十分な備蓄に加え、GST減税の影響などを理由に、2025年度のインフレ見通しを前回の3.1%から2.6%へと下方修正しました。2025年度第4四半期および2026年度第1四半期にかけてもインフレ率は緩やかに低下する見通しを示しています。これはRBIのインフレ目標（ $4\% \pm 2\%$ ）の範囲内に収まっており、2025年度および2026年度第1四半期のコアインフレ率（変動の大きい食品やエネルギーを除いたインフレ率）も抑制される見通しを示しています。

➤ 市場の反応と今後の見通し

- RBIによる政策金利の据え置きは市場の予想通りであり、金融市場の反応は限定的でした。10月1日、代表的な株価指数であるSENSEX指数は前日比+0.89%、インドルピーは対米ドルで+0.12%となりました。10年国債利回りは前日比-6bps（-0.06%）の6.52%となりました。一部では利下げ期待もあったため、債券市場の初期反応にはやや失望感も見られました。
- RBIは2025年度の実質GDP成長率見通しを6.8%に上方修正しましたが、2025年第3四半期以降の成長予測は関税関連の影響などにより、前回よりやや下方修正されています。祝祭シーズンの国内消費は初期動向が好調であるものの、持続的な勢いが通年での経済成長への貢献には不可欠です。好調なモンスーン、インフレの抑制、金融緩和策、GST減税の好影響に加え、政府による資本支出の前倒しや設備稼働率の上昇、新たな設備投資意欲などが、今後の産業活動の活性化を示唆しています。政府の入札活動も前年同期比で大幅に増加しており、銀行融資の緩やかな回復も期待されています。当社では、今年2月以降に累計1.00%の利下げが行われ、金融政策スタンスが「中立」に維持されましたが、今後の経済指標次第では次回会合（12月）での利下げの可能性は否定できないと見ています。

【SENSEX指数の推移】

（2019年12月31日～2025年10月1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・インベストメンツ作成。
※プライス・リターン、インドルピーベース。

※次回の金融政策決定会合は2025年12月3日から5日に開催予定。

<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。