

中東情勢とインド株の今後の見通し

原油価格の乱高下によるインドへの影響

中東情勢の緊迫化を背景とした原油価格の上昇が、インド株式市場の調整要因となる可能性があります。株式市場の動向、原油高とインフレおよび今後の見通しについて解説いたします。

原油価格の乱高下により、SENSEX指数は下落

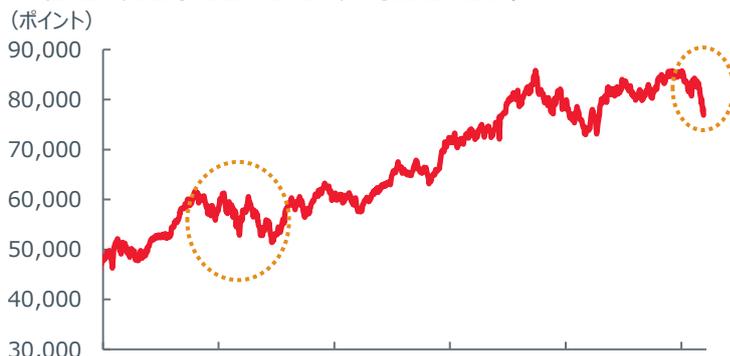
- 中東情勢の悪化を受け、3月11日時点でインドの代表的な株価指数であるSENSEX指数は、前月末比5.4%下落しました。中東情勢の緊迫化を背景に原油価格は乱高下しており、原油の純輸入国であり中東への依存度の高いインドにとって、原油高が長期化した場合には、インフレ率の上振れ、経常収支の悪化、成長率への下押し圧力などを通じて、経済や企業業績に影響を及ぼす可能性があります。

原油高とインフレ：インド経済の現状と政策余地

- 過去10年を振り返ると、原油価格（WTI原油先物）が1バレル100ドルを超えたのは2022年のロシアによるウクライナ侵攻時でした。当時のインド株市場は今回の指数下落と同様の要因が端緒となり調整が生じましたが、その後は株価が上昇基調に転じており、当時の調整局面は投資機会であったとも言えます。
- 当時のインフレ率（消費者物価指数（CPI）上昇率）は前年同月比で+6～7%台と高水準でしたが、現在は+2%台と落ち着いており、インフレ環境は大きく異なります。当時の高インフレは天候要因による野菜価格の変動が主因であり、エネルギー価格上昇による影響は相対的に限定的でした。
- 直近2026年1月のインフレ率は前年同月比+2.75%となり、インド準備銀行（RBI、中央銀行）のインフレ目標（4%±2%）の範囲内に収まっています。
- 市場では、原油高を背景にインフレ率が上昇し、RBIの金融緩和姿勢に影響を及ぼすことが懸念されています。一方で、RBIにとって景気下支えの手段は利下げだけでなく、規制緩和や短期金融市場への流動性供給も重要な政策手段です。昨年実施されたRBIによる規制緩和や流動性供給策のプラス効果は、今年も引き続き期待できるとみえています。
- 加えて、中間所得層を対象とした所得税やGST（物品・サービス税）の引き下げは、今年の国内消費の押し上げに寄与するとみえています。

【SENSEX指数の推移】

（2020年12月31日～2026年3月11日、日次）

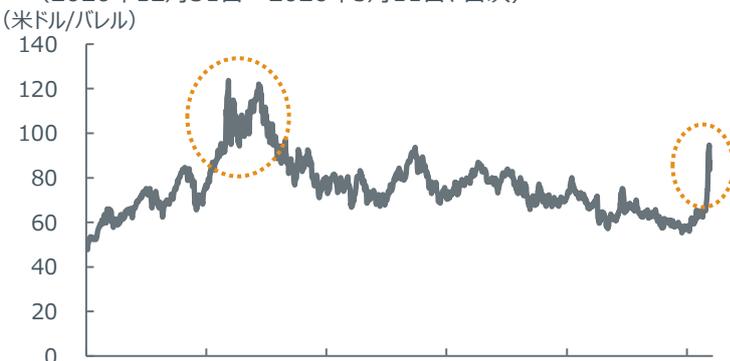


2020/12 2021/12 2022/12 2023/12 2024/12 2025/12 (年/月)

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。

【WTI原油先物の推移】

（2020年12月31日～2026年3月11日、日次）



2020/12 2021/12 2022/12 2023/12 2024/12 2025/12 (年/月)

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。

【政策金利*とインフレ率**の推移】

（2020年12月31日～2026年3月11日）



2020/12 2021/12 2022/12 2023/12 2024/12 2025/12 (年/月)

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、日次。**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、月次。2026年1月まで。基準年は2024年12月まで2012 = 100。2025年は新基準（2024 = 100）の参考系列、2026年1月以降は新基準。

○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・アシユ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

260312(03)

(1/2)

今後の見通し

- 一部報道によれば、インド石油・天然ガス省は、代替調達先の開拓を通じて、原油および天然ガスの十分な供給を確保する方針を改めて表明しています。インドはすでに原油の供給国を27カ国から40カ国へと拡大し、調達先の地理的な分散を進めています。また、精製能力についてはすでに自給体制を確立しており、必要に応じて、カナダやオーストラリアからの天然ガス供給を増やすことも可能です。
- 歴史的に見ると、原油価格の乱高下は一時的なものにとどまる場合が多く、エネルギー市場は中長期的には正常化してきました。投資家にとっては、リスクオフのセンチメントによる株式市場の調整局面が、むしろ中長期的には投資機会となる可能性があります。2025年10～12月期の企業業績を見る限り、業績下方修正のペースはすでにピークを過ぎ、回復局面に入りつつあるように見受けられます。また、インド政府が実施してきた財政・金融政策のプラス効果は、まだ企業収益に十分反映されていないと考えられます。
- 中東情勢の緊迫化といった外的要因は不確実性が高く、短期的には投資家のセンチメントに強く作用し、株式市場の変動幅が拡大する可能性があります。中長期的には人口動態の優位性、インフラ整備の進展と都市化の進行、デジタルプラットフォームの浸透とプレミアム消費の拡大、製造業振興など、インドの成長ストーリーは不変であると考えています。

【ご参考：米ドル/円とインドルピー/円の推移】

(2020年12月31日～2026年3月11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。

<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。