

インド株式相場は2024年秋以降、上値の重い動きが続いています。2026年初頭には過去最高値を更新(Nifty50指数ベース)したものの、その後は、世界的な株価調整の影響もあり、軟調な展開となっています。

#### 米国との貿易摩擦や中東情勢の緊迫化が重石に

背景には、2025年8月に発生した米国との貿易摩擦があげられます。インドによるロシア産原油の輸入拡大を受け、米国は一部インド製品に最大50%の追加関税を課すと発表しました。これにより、インドの対米輸出が減少し、企業の設備投資意欲も後退、株式市場では外需の先行き不透明感が重石となりました。その後、2026年2月には米印首脳間の協議を経て、関税を18%に引き下げることで合意したものの、依然として株式市場の反応は限定的です。

また、足元では、ホルムズ海峡の封鎖など中東情勢の緊迫化に伴う原油価格の高騰が懸念材料となっています。インドは原油の多くを輸入に依存し、備蓄量も少ないことなどから、エネルギー価格の高騰はインフレ再燃や経常赤字拡大、ルピー安などにつながり、株価の下押し要因となる恐れがあります。

#### 人口ボーナスなどを背景に持続的成長が期待される

一方で、インド経済のファンダメンタルズは良好です。2024年度の実質GDP成長率\*1は前年度比+6.5%、

\*1 会計年度(4月～翌年3月、2011年度基準)ベース。なお、インドの実質GDP成長率の基準年度は2026年2月に2022年度に改定されたが、本資料ではIMFのデータに合わせて、2011年度基準の成長率を使用。下グラフ「インドの実質GDP成長率推移」も同様。

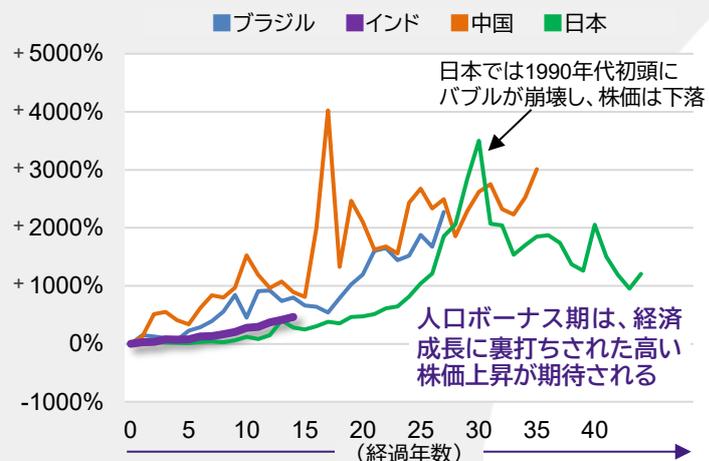
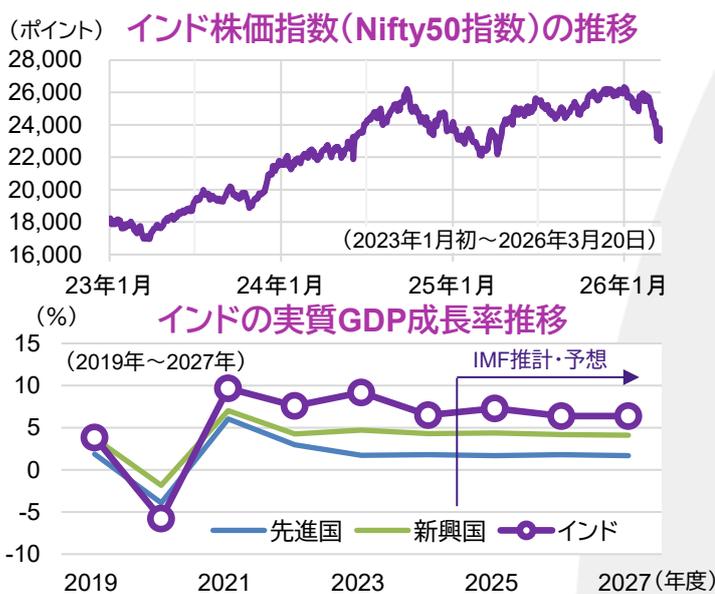
2025年度以降も同+6-7%台と、世界でも有数の高成長を維持すると見込まれています。その原動力となっているのは、個人消費など内需の拡大です。世界最大の人口と、所得水準の向上のほか、2025年に行なわれたGST(財・サービス税、消費税に相当)の実質引き下げなども消費拡大を後押ししています。さらに、人口ボーナスも大きな成長要因です。人口ボーナスとは、従属人口(14歳以下ならびに65歳以上)に対する生産年齢人口(15～64歳)の比率が2倍を超える状態を指します。一般に、人口ボーナス期には豊富な労働力を背景に個人消費が活発になる一方、高齢者が少なく社会保障費用が抑えられるため、経済が拡大しやすいとされ、同比率が1.8倍を超える頃から経済活動が活発になり始めるとされます。実際、中国やブラジルなど主要新興国や日本の株式市場では、人口ボーナス期に株価が大きく上昇する傾向がみられました。インドでは、2012年から同比率が1.8倍を超え、2057年まで人口ボーナス期が続くと予想され、人口動態の優位性を活かした持続的成長が期待されます。

エネルギー関連の輸入依存度の高さなどから、短期的には外部環境の影響を受けやすいと思われるものの、中長期的には内需拡大などを背景に、インド経済の高成長を背景とした株式相場の上昇が期待されます。

#### インド、中国、ブラジルおよび日本の人口ボーナス期\*2における株価の累積騰落率推移

(データ期間)ブラジル:1998年～2025年、インド:2011年～2025年、  
中国:1990年～2025年、日本:1959年～2003年

\*2 グラフは、生産年齢人口/従属人口が1.8倍を超える年の前年を起点とし、同比率が2倍を下回るまでの期間の株価指数の累積騰落率推移(年末値)。ただし、中国は株価指数の算出開始年末を起点として計算。



※ブラジルはボバスパ指数、インドはNifty50指数、中国は上海総合指数、日本はTOPIX(東証株価指数)を使用。いずれも現地通貨ベース。

(出所)IMF「World Economic Outlook, January 2026」

IMFや世界銀行などの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※当資料に示す各指数の著作権等の知的財産権その他一切の権利は、各指数の算出元または公表元に帰属します。

●上記は過去のものおよび推計・予想であり、将来を約束するものではありません。

2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。