インド準備銀行が5会合ぶり利上げ、政策金利を5.50%に
今後の政策対応は「利上げ」か「現状維持」

インド準備銀行（RBI、中央銀行）は10月7日、全会一致で政策金利を0.25%引き上げ、5.50%に決定しました。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、政策金利の引き上げを決定

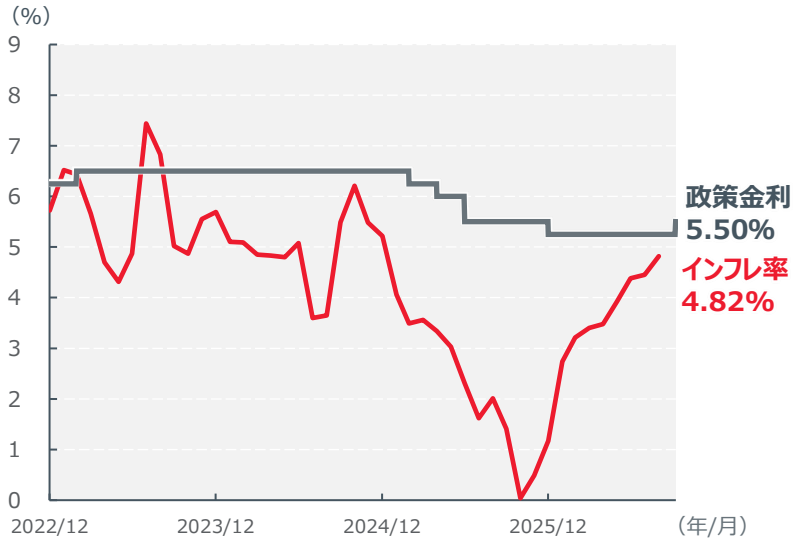
金融政策の概要：

- RBIは、10月7日に終了した金融政策決定会合において、金融政策委員会（MPC）の全会一致により、主要政策金利であるレポ金利を0.25%引き上げ、5.50%にすることを決定しました。金融政策スタンスも「調整的な引き締め」に変更しました。
- RBIは、2025年2月から累計1.25%の利下げを行い、2025年12月から政策金利を5.25%とし、4会合連続で据え置いてきました。一方で、今後3四半期のインフレ率は平均で5.8%近くに達すると予測されています。インフレ率は、RBIの中期目標４％を上回り、「政策金利を再調整することが不可欠」と判断しました。
- RBIは、「当面の間、利下げの選択肢はなく、今後の政策対応は、状況の変化や見通しに応じて、利上げか、あるいは現状維持のいずれかになる」と強調しています。

経済成長見通し：

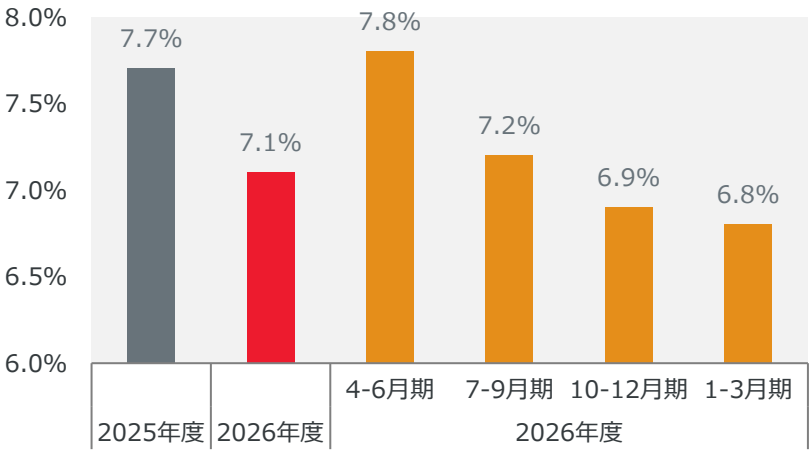
- RBIは、2026年度（2026年4月～2027年3月）の実質GDP成長率見通しを＋7.1%に0.4ポイント上方修正しました。長期化する地政学的リスク、高止まりする国際商品価格、そして、世界的な金融環境の引き締めといった大きな逆風にもかかわらず、経済活動が堅調であることが改めて確認でき、金融引き締めの余地があったといえます。
- 四半期別では、第2四半期を+7.2%、第3四半期も+6.9％と前回見通しから上方修正し、第４四半期は+6.8%と据え置きました。今後は世界経済の不確実性やサプライチェーンの混乱などが、国内経済活動に一定の影響を及ぼすと予想されるものの、概ね安定した雇用情勢が消費拡大を支え、政府によるインフラ支出の継続的な推進、民間設備投資の回復も続くとの見通しです。

【政策金利*とインフレ率の推移】**
（2022年12月30日～2026年10月7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。
*レポ金利、日次。**消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、月次。2024年12月までは旧基準（2012＝100）、2025年は新基準（2024＝100）に基づく参考系列、2026年1月以降は新基準による正式系列を使用。2026年8月まで。

【実質GDP（国内総生産）成長率】
（2025年度、2026年度、2026年4-6月期～2027年1-3月期）



出所：RBI、インド国家統計局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年度は速報値。2026年度はすべて予測値。インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例えば2025年度は2025年4月～2026年3月。

○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。

英国プ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プルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるプルーデンシャル・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　一般社団法人資産運用業協会

インフレ見通し：

- インフレ率は、2026年7月の4.5%から8月には4.82%に上昇しました。この上昇は、主に食品および燃料の各項目におけるインフレ率の高まりによるものです。RBIは、2026年度のインフレ率見通しを+5.2%と、8月時点で示した予想値である＋5.0%から上方修正しています。
- 四半期別では第2四半期が4.9%、第3四半期が6.0%、第４四半期が5.7%、2027度第１四半期は5.6%と2026年8月よりもインフレ率見通しを上方修正しています。RBIは、インフレが広範囲に及んでいることを懸念しています。
- 原油価格の上昇が引き起こすインフレは世界的な金融引き締めにつながり、9月に米国が0.25%利上げしたほか、欧州や日本も利上げを実施しています。世界の債券利回りが上昇する中、RBIの利上げは資本流出や通貨安への備えという側面もあると考えられます。

市場の反応と今後の見通し

- 10月7日、代表的な株価指数であるSENSEX指数は前日比0.59%下落しました。また、10年国債利回りは前日比＋5bps（＋0.05%）の7.24%となり、インドルピーは対米ドルで前日比-0.36%となりました。インドルピーは対米ドルで約5ヵ月ぶりの安値に下落して過去最安値に近づいていますが、政策金利の引き上げは事前予想どおりだったため反応は限定的となりました。
- 当社は、現時点でデュレーション（金利変動に対する債券価格の感応度）に対して引き続き前向きな見方を維持しています。良好なFCNR預金（海外在住インド人による外貨建て預金）の流入と、予想を上回った2026年度第1四半期のGDPデータに支えられ、ファンダメンタルズは底堅く推移しています。それにもかかわらず、インドルピー建て資産には割安感が見られます。また、残存期間3年以下の社債のスプレッドも引き続き魅力的です。
- 一方で、エネルギー価格と食品価格の上昇に起因するインフレの上振れリスクは、引き続き注視が必要であると考えています。

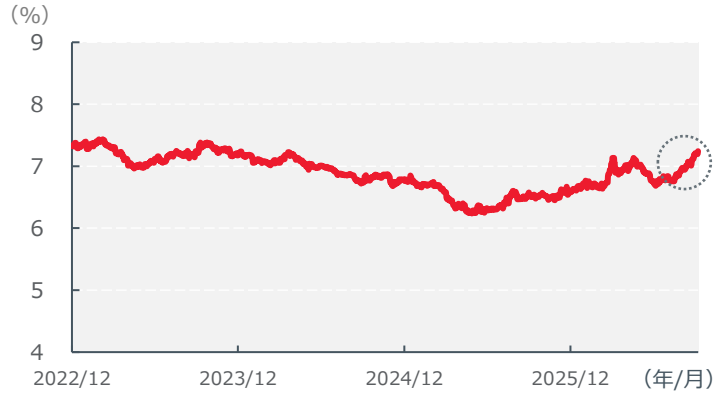
※次回の金融政策決定会合は2026年12月2日から4日に開催予定。

【SENSEX指数の推移】
（2022年12月30日～2026年10月7日、日次）



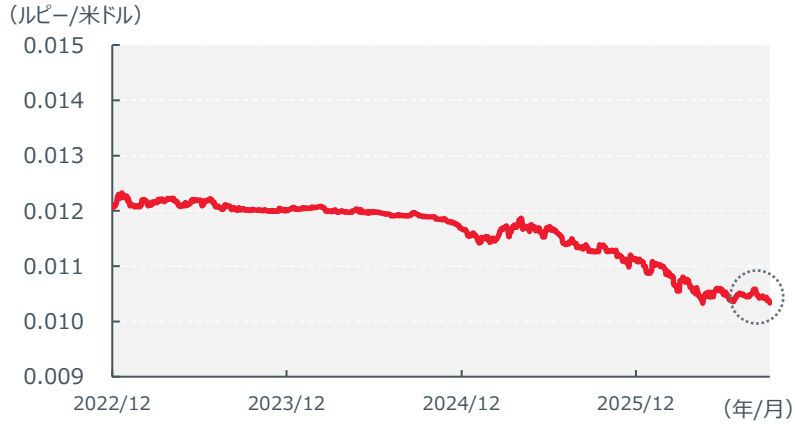
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※プライス・リターン、インドルピーベース。

【インド10年国債利回りの推移】
（2022年12月30日～2026年10月7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。

【インドルピー/米ドルの推移】
（2022年12月30日～2026年10月7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＞
〇当資料は、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。〇当資料は、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。〇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。〇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。〇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。