

# インド：米国の追加関税発動と企業決算の推移、 インド株式と米国株式のあわせもちについて

HSBCアセットマネジメント株式会社

2025年9月

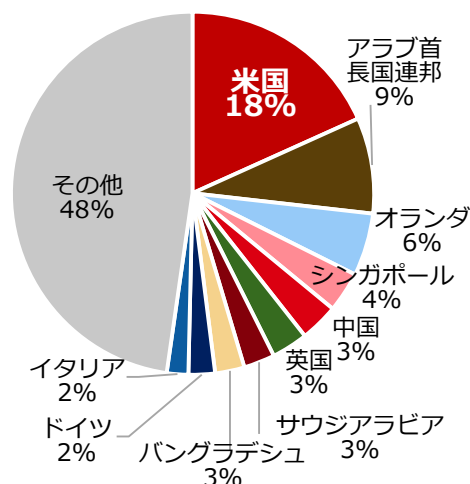
## 1. 米国による追加関税発動、ただし「関税ゼロ」の輸出品も

- ◆ 8月27日、米国はインドに対し25%の追加関税を発動しました。当関税は8月7日に発動された25%の相互関税に追加されるため、米国向け輸出品には既存の税率に加えて、50%の税率が上乗せされます。
- ◆ しかし、上乗せ税率は米国向けの全ての輸出品に一律で課せられているわけではなく、**米国向け全輸出品のうち約30%が基本税率も含めて「関税ゼロ」となっています。スマートフォン、医薬品など米国にとって重要な輸入品に対して関税が課せられていない**ことは注目すべき点であると考えます。
- ◆ 一方、底堅く推移する世界経済を背景に、インドから米国以外の国への輸出は拡大するとみられ、中東、アジア、欧州地域などへの輸出先分散を図っていくものと思われます。インドのシンクタンクであるGTRIでは25年度の輸出（除く米国）が前年度比5%増と予想しています。このうち、IT、ヘルスケア、ビジネスサービスといったサービス輸出は10%増と大幅な伸びを見込んでいます。

インドの主要輸出品目における米国の関税  
(2025年8月末現在)

| 輸出品目                   | 米国による関税          |                            | インドの輸出（24年度）   |                   |
|------------------------|------------------|----------------------------|----------------|-------------------|
|                        | 基本税率<br>(加重平均、%) | 上乗せ関税<br>(相互関税+<br>追加関税、%) | 米国向け<br>(億米ドル) | 米国向け<br>(対GDP比、%) |
| 電子機器・機械 <sup>*1</sup>  | 1.4              | 一部免税                       | 226            | 0.6               |
| 医薬品・化学製品 <sup>*1</sup> | 1.5              | 一部免税                       | 151            | 0.4               |
| 宝石・宝飾品                 | 1.6              | 50                         | 115            | 0.3               |
| 繊維・衣料品                 | 9.2              | 50                         | 107            | 0.3               |
| 農産物・食肉製品               | 2.4              | 50                         | 59             | 0.2               |
| 金属製品                   | 1.8              | 50                         | 56             | 0.1               |
| 燃料 <sup>*1</sup>       | 0                | 一部免税                       | 42             | 0.1               |
| 自動車 <sup>*2</sup>      | 1.4              | 50%または<br>25%              | 34             | 0.1               |

インドの国別輸出比率  
(2024年)



\*1 各品目において基本税率も含めて「関税ゼロ」となる主な品名は以下の通り

電子機器・機械ではスマートフォン、医薬品・化学製品では医薬品、燃料では軽油・ガソリン・ジェット燃料油

\*2 自動車において25%の税率が上乗せされる主な品名は自動車および小型トラックの部品

※ 円グラフは表示単位未満を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります

出所：HSBCグローバル・リサーチおよびGTRIのレポート、ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

## 2. 9月22日から物品・サービス税（GST）の簡素化と税率の大幅引き下げへ

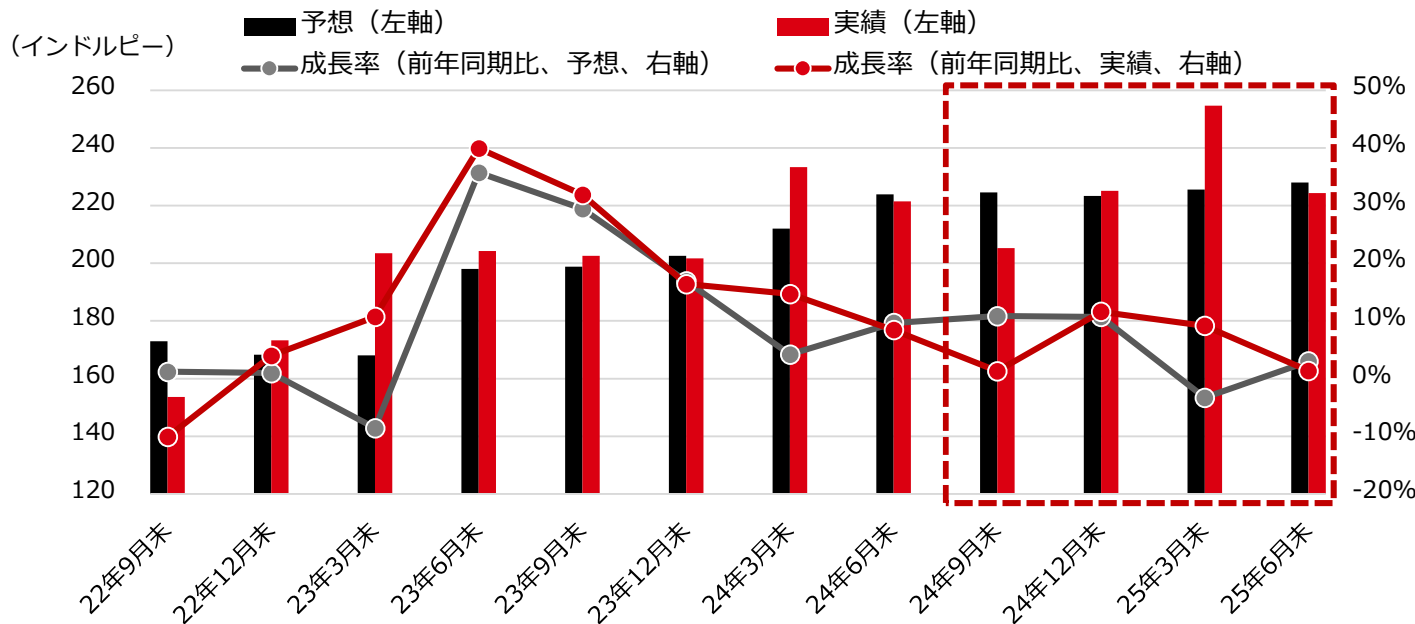
- ◆ 9月3日にGST評議会が開催され、品目ごとに課されている4つの税率（5%、12%、18%、28%）を5%と18%の2つに簡素化することとし、主な一般消費財は18%から5%へ、小型車や主な家電は28%から18%へ等、大幅な減税を発表しました。
- ◆ 政府の素案では、減税により内需を支えることで、米国による追加関税の影響を最小限に抑え、安定的な経済成長を維持したい狙いがあるとみられます。

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

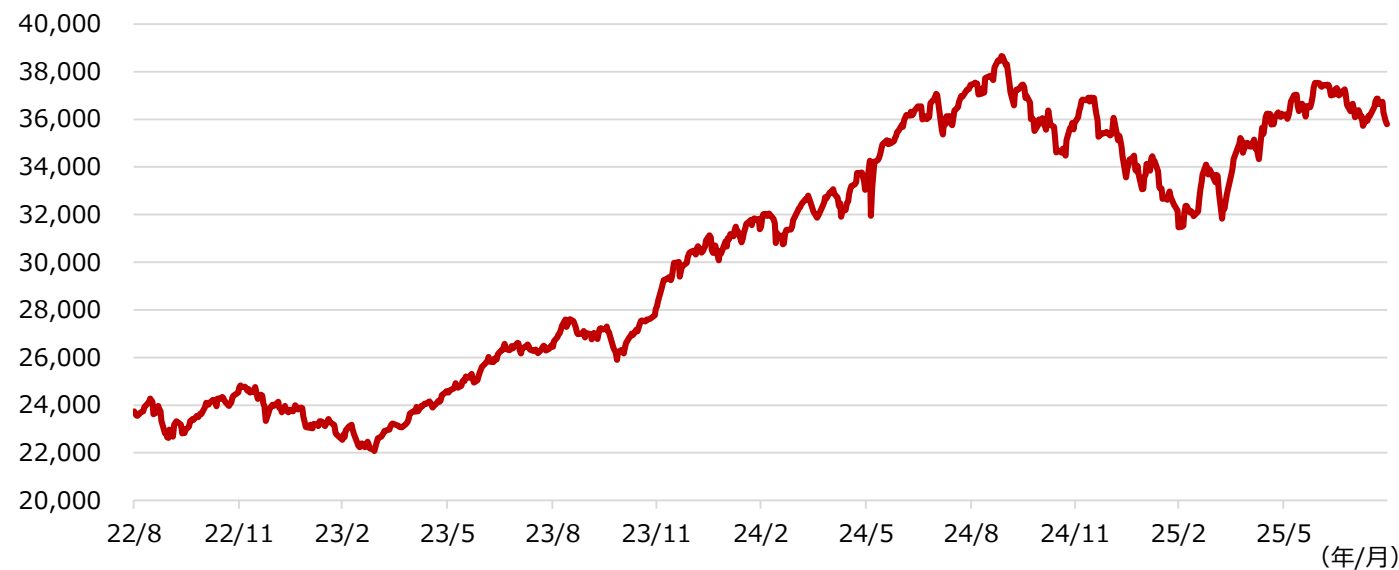
3. 企業利益（予想・実績）と株価の推移

- ◆ インドは2024年9月期の企業利益が期待を下回り、株式市場下落の一因となりましたが、2024年12月期が予想をわずかに上回る結果となり、2025年3月期も予想を上回る結果となったことから株式市場の反発を後押ししました。
- ◆ 2025年6月期の企業利益の暫定値は市場予想をわずかに下回っていますが、米国の追加関税の発表を受けて市場予想も大きく変動しており、2025年9月期以降の推移にも注目が集まっています。
- ◆ GST減税などの国内景気下支え策によって企業利益の底堅さが確認されれば、株式市場は再度上昇すると思われます。

インドの企業利益（一株当たり利益）の予想と実績の推移  
(2022年9月末～2025年6月末)



インド株式の推移  
(2022年8月30日～2025年8月29日)



インド株式はNifty500指数（トータルリターン）を使用。  
企業利益（一株当たり利益）の予想は、各期末時点のブルームバーグコンセンサス。2025年6月の実績は2025年9月1日時点の暫定値  
成長率（予想）は前年同期の実績値と当期の予想を比較したもの  
出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

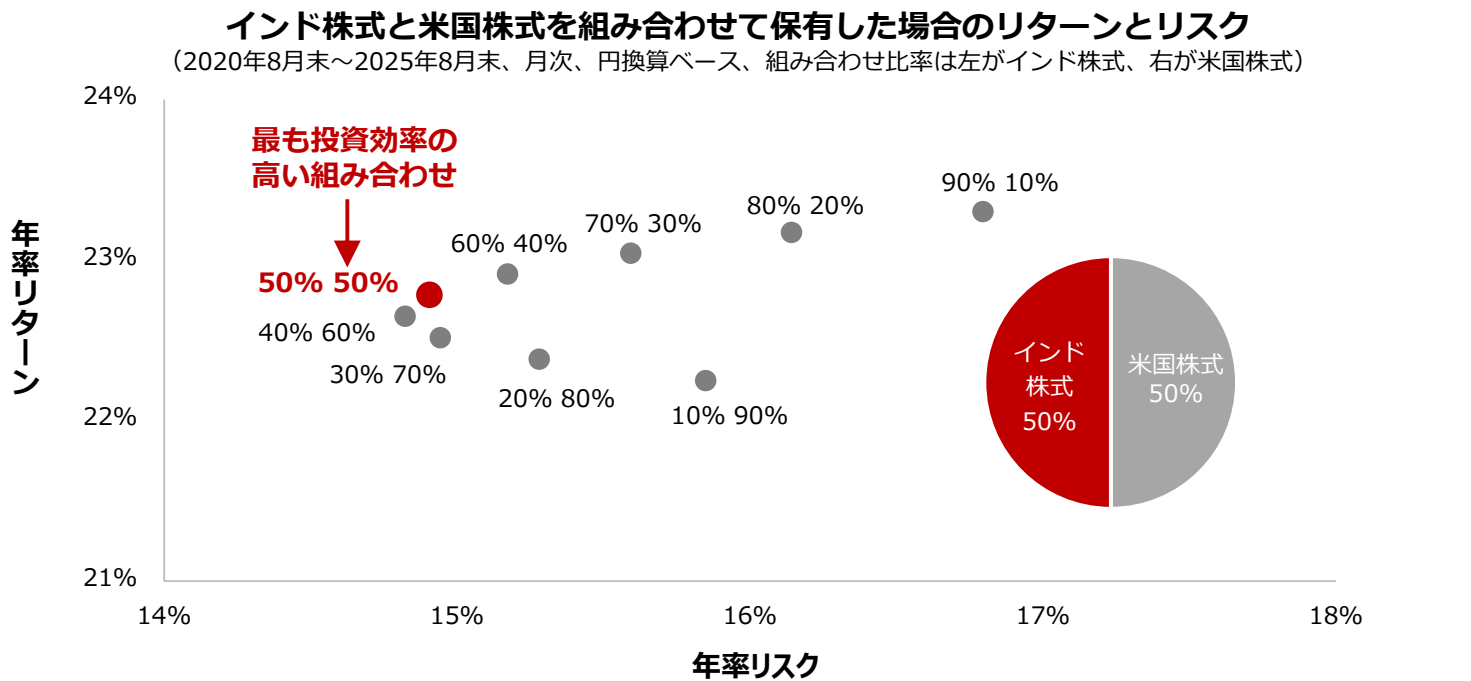
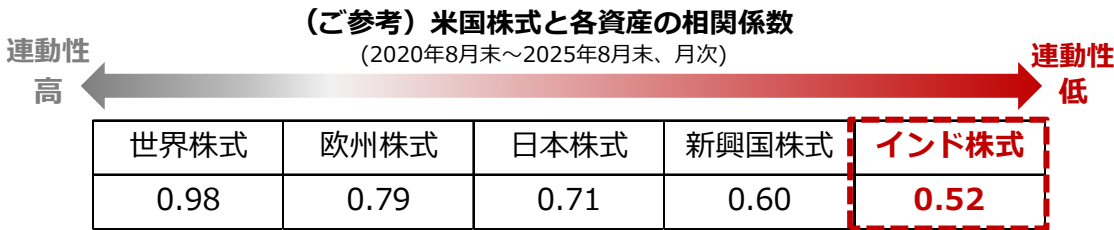
4. 米国株式とのあわせもち

◆ インド株式と米国株式は相関係数（連動性を表す指標）が相対的に低く、この2つの資産を組み合わせて保有することにより投資効率の向上が期待されます。過去5年（2025年8月末時点）で見ると、最も投資効率\*の向上が見込まれる組み合わせは「インド株式 50%、米国株式 50%」となりました。

\*当資料において投資効率とはリターンをリスクで除したものをいいます。

インド株式と米国株式の相関係数  
(2020年8月末～2025年8月末、月次、円換算ベース)

0.52



インド株式と米国株式の組み合わせ別のリターン、リスクおよび投資効率（リターン/リスク）

(2020年8月末～2025年8月末、月次、円換算ベース、組み合わせ比率は左がインド株式、右が米国株式)

| 組み合わせ比率  | 10%90% | 20%80% | 30%70% | 40%60% | 50%50% | 60%40% | 70%30% | 80%20% | 90%10% |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| リターン     | 22.3%  | 22.4%  | 22.5%  | 22.7%  | 22.8%  | 22.9%  | 23.0%  | 23.2%  | 23.3%  |
| リスク      | 15.8%  | 15.3%  | 14.9%  | 14.8%  | 14.9%  | 15.2%  | 15.6%  | 16.1%  | 16.8%  |
| リターン/リスク | 1.4041 | 1.4650 | 1.5071 | 1.5281 | 1.5283 | 1.5103 | 1.4780 | 1.4358 | 1.3877 |

👉 相関係数とは？

✓ 値動きの連動性を表す指標で、1から-1の範囲で表されます。

✓ 相関係数が1に近い場合は同じ方向に動く傾向を示し、-1に近い場合は、逆の方向に動く傾向を示します。0に近い場合は、連動性があまりないことを意味します。

※使用した指数（トータルリターン、円換算ベース）：米国株式：S&P500、世界株式：MSCI ACWI Index、欧州株式：MSCI Europe Index、日本株式：TOPIX、新興国株式：MSCI Emerging Markets Index、インド株式：Nifty500指数

出所：ブルームバーグのデータをもとにHSBCアセットマネジメント株式会社が作成

データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。  
当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

## 留意点

### 【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、H S B Cアセットマネジメント株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

### <個人投資家の皆さま>

#### 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

#### 投資信託に係わる費用について

|                              |                                                                                 |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| 購入時に直接ご負担いただく費用              | 購入時手数料 上限3.85%（税込）                                                              |
| 換金時に直接ご負担いただく費用              | 信託財産留保額 上限0.5%                                                                  |
| 投資信託の保有期間中に間接的に<br>ご負担いただく費用 | 運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）                                                       |
| その他費用                        | 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。 |

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、H S B Cアセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

#### H S B Cアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）