



2026 年 8 月 31 日

インドにおけるルピー安への対応と日印間の通貨・金融協力強化に向けた課題

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 主任研究員
福地 亜希
aki_fukuchi@iima.or.jp

中東情勢の悪化後、アジア主要国通貨への下落圧力が強まる中でも、インド・ルピーの軟調が目立った（第1図）。6月以降は、米国とイランによる停戦合意および原油価格の下落やインドにおける政策対応などもあり、一旦下落に歯止めがかかっている。

第1図: 主要アジア通貨の対ドル相場の推移



(注) 直近は2026年8月28日時点。
(資料) Bloomberg統計より国際通貨研究所作成

ルピー安への対応

インド準備銀行（RBI、中銀）は、ルピー安を抑制するため、為替介入に加えて、3月末から4月初めにかけて通貨取引規制¹を強化した。もっとも、こうした措置は逆に資本流出を招き、ルピー安が加速したことなどから、6月初めには資本流入の促進によりルピー安抑制を図る方針に転換した。

具体的には、在外インド人による株式投資規制の撤廃を決定したほか²、政府も国外居住者によるインド上場企業の株式への投資上限の引き上げや海外ポートフォリオ投資家（FPI）の国債投資に対するキャピタルゲイン税の免除などを打ち出した。6月以降、FPI

¹ オンショア投機抑制策や認可ディーラーによるノンデリバブル取引の提供禁止など。

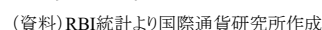
² https://rbi.org.in/Scripts/BS_PressReleaseDisplay.aspx?prid=62864

さらに RBI は、非居住者外貨預金（Foreign Currency Non-Resident (Banks) : FCNR(B)）³に加え、対外商業借入（External Commercial Borrowing: ECB）、銀行の海外外貨借入（Overseas Foreign Currency Borrowings: OFCB）⁴を対象に為替ヘッジコストを負担するスワップファシリティ（USD-INR Forex Swap facility）を導入した⁵。6月8日以降、9月末までに銀行が調達した FCNR(B)（期間3年以上5年未満）について為替ヘッジコストを全面的に負担するほか、現金準備率（CRR）や法定流動性比率（SLR）の維持を免除した⁶。ECB および OFCB については、年率1.5%の固定スワップレートを設定することで、為替ヘッジコストの低減が図られた。RBI は、2013 年の米連邦準備理事会（FRB）の量的緩和縮小に伴う通貨安局面でも FCNR(B)について同様の措置を導入したが、当時、銀行は年率3.5%のスワップコストを負担した。

第2図: 海外ポートフォリオ投資家の証券投資額の推移



第3図:非居住者預金フロー(ネット)の推移



³ FCNR(B)は、海外からの資金を外貨のままインドで運用するのに対して、NRE は海外で得た資金をルピーに転換したうえで、インドで運用するスキーム。このほか、インド国内で得た所得・資金を管理するための Non-Resident Ordinary(NRO)がある。

4 OFCB は認定ディーラー銀行 (Authorized Dealer Category-I banks) が、海外市場から外貨建て資金を借り入れる仕組み。

⁵ <https://rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Id=13468&Mode=0>;
<https://rbi.org.in/scripts/NotificationUser.aspx?Mode=0&Id=13469>

6 6月19日には、非居住者外部ルーピー口座(Non-Resident (External) Rupee deposits: NRE)定期預金(3年以上)にもCRRやSLRの維持免除を拡大した。

⁷ <https://www.pib.gov.in/PressReleasePage.aspx?PRID=2302879®=48&lang=1>

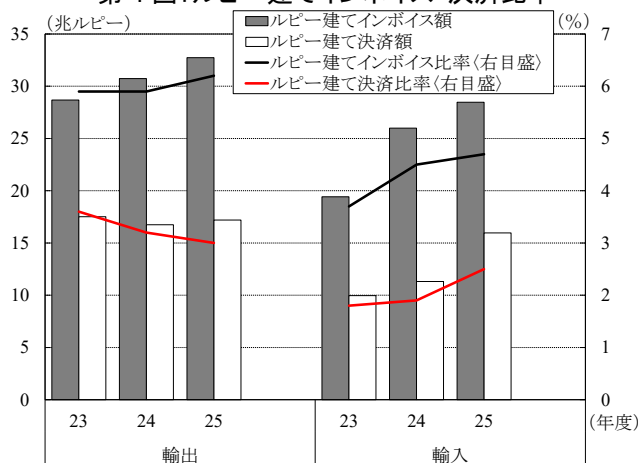
インド・ルピー建て決済の拡大に向けた動き

近年、RBI は、為替リスクの軽減等に向けて、ルピー建て取引の拡大を目指している。2022 年に海外の銀行がインドの銀行に開設する特別ルピー・ボストロ口座 (Special Rupee Vostro Account: SRVA) を導入し、輸出入のルピー建てインボイス・決済を可能とした。ウクライナ危機後、ロシアなど米国による制裁により米ドル決済が困難な国との貿易決済を円滑化する狙いなどがあったとみられる。その後、非居住者によるルピーの利用促進に向けて、SRVA 開設手続きや非居住者 (企業等) が保有する特別非居住者ルピー口座 (Special Non-Resident Rupee Account: SNRR) の運用対象などに関して段階的に規制を緩和した。SRVA 開設を許可された対象国・地域は、ロシアのほか、日本や米国などを含む 36 カ国・地域まで拡大している⁸。

このほか、2023 年以降、アラブ首長国連邦 (UAE) をはじめモーリシャス、モルディブ、インドネシアとの間で現地通貨建て取引などに関する覚書 (MoU) を締結した。UAE との間では、両国間の即時決済システム⁹等の接続等でも合意している。UAE は、インドの中東諸国向け輸出 (全体の 15%) の約 5 割を占め、インドの重要な原油輸入元 (2025 年、11%) であるほか、インド人居住者 (約 450 万人) からの本国向け送金額も大きいなど、経済的な結びつきが深い。

ルピーを「価格表示通貨」として利用する動きは広がりつつあるものの、実際の「決済通貨」としての利用はなお限られる。ルピー建てインボイスの利用は輸出の約 6% まで拡大した一方、ルピー建て決済比率は約 3% にとどまる (第 4 図)。また、BIS が 3 年に 1 度公表する外国為替市場の取引実態に関する調査結果¹⁰によると、2025 年 4 月時点の通貨別取引シェア¹¹において、インド・ルピーは 11 位 (2%) と 2016 年時点の 16 位 (1%) から着実に順位を上げているものの、取引シェアはなお低水準にある (第 1 表)。

第 4 図: ルピー建てインボイス・決済比率



(注)『輸出』は、財輸出およびソフトウェア輸出を含む。輸入は財輸入のみ。
(資料) RBI 統計より国際通貨研究所作成

第 1 表: 外国為替市場における主要通貨の取引シェア

	2001	2004	2007	2010	2013	2016	2019	2022	2025
米ドル	90	88	86	85	87	88	88	88	89
ユーロ	38	37	37	39	33	31	32	31	29
日本円	24	21	17	19	23	22	17	17	17
英ポンド	13	16	15	13	12	13	13	13	10
人民元	0	0	0	1	2	4	4	7	9
スイスフラン	6	6	7	6	5	5	5	5	6
豪ドル	4	6	7	8	9	7	7	6	6
カナダドル	4	4	4	5	5	5	5	6	6
香港ドル	2	2	3	2	1	2	4	3	4
シンガポールドル	1	1	1	1	1	2	2	2	2
インドルピー	0	0	1	1	1	1	2	2	2
その他	17	18	22	19	20	21	22	20	20
合計	200	200	200	200	200	200	200	200	200

(注) 1. 各調査年 4 月の 1 日当たり平均取引高のシェア。

2. 各取引の両側を 1 回ずつカウントしているため、合計は 200% となる。

(資料) BIS 統計より国際通貨研究所作成

⁸ https://www.fedai.org.in/SRVA_Directory.aspx

⁹ インドの Unified Payments Interface (UPI) と UAE の Instant Payment Platform (IPP)。

¹⁰ BIS (2025)

¹¹ 二つの通貨の交換をそれぞれの通貨にカウントするため合計は 200% となる。

ルピー建てインボイス比率の上昇は、現地通貨建て取引の推進や SRVA の導入といった制度面の後押しが大きいと考えられる。インド側では、ルピー建てで輸出契約を行うことにより、為替リスクを非居住者側に移転できるメリットがある。一方、インボイス利用率と決済比率の乖離の要因としては、ルピー建て資産の運用先やヘッジ市場の制約などが挙げられる。実際にルピー建てで決済する場合、非居住者側では、ドルなどに比べて、ルピー建ての投資・運用先が限られることもあり、SRVA にルピーが滞留するという問題が生じる。

ルピー建て決済の拡大には、非居住者が受け取ったルピーを円滑に運用・再利用できる金融・資本市場の深化、ヘッジ手段の拡充、資本・為替規制や送金手続きの簡素化などが不可欠となる。こうした取り組みは、ルピーの国際化だけでなく、海外から安定的に資金を呼び込み、通貨安への耐性を高める観点からも重要である。

日印間の通貨・金融協力強化に向けた課題

2026 年 2 月に日・インド両国は、二国間通貨スワップ契約（750 億米ドル）を更新した¹²。7 月の日印首脳会談では、現地通貨建て取引を含む両国間の金融協力および決済システムに関する連携を強化する必要性を確認した¹³。

中国や東南アジア諸国でも、現地通貨決済の利用を推進する動きが見られるが、米ドル建てに比べて現地通貨の利用はまだ限られている。グローバルにサプライチェーンを展開する企業は、現地における為替管理制度上の制約や取引コストの高さといった問題などから、日本の本社が米ドルで現地子会社の為替リスクを一括して負担、本社・子会社間の取引を相殺することなどにより効率的かつ合理的な資金運用を行うことが、最適な選択と考えられている。インドでは、他のアジア諸国に比べて、内需向けビジネスの割合が多く、現地での調達や販売の増加に伴い、米ドルよりも現地通貨を利用の方が有利となるケースも想定される。ただし、実際の為替ヘッジや資金調達を行う上では、円・ルピー直接取引市場の流動性や資本・為替規制等を踏まえた判断が必要となる。

日本にとっても、日印間の貿易・投資関係の拡大を見据え、円・ルピー建て取引を実際に利用しやすい環境の整備を後押しする余地がある。具体的には、両国の金融機関による円・ルピー取引やヘッジ市場の育成、企業の現地通貨建て資金調達の円滑化などが考えられる。ただし、ドル建て決済を含む既存の手段と併存させながら、企業が取引コストや為替リスクに応じて最適な通貨を選択できる環境を整えることが現実的である。こうした実需に即した金融協力を積み重ねることで、日印経済関係の拡大・深化とインドの産業競争力向上、ルピーの安定化につながる事が期待される。

以 上

¹² 日本およびインド当局が、相互に米ドルと自国通貨を交換することを前提としている（https://www.mof.go.jp/policy/international_policy/financial_cooperation_in_asia/bsa/Pressrelease/20260226175955.html）。

¹³ https://www.mofa.go.jp/mofaj/sa/sw/in/pageit_000001_03048.html

<主な参考文献>

- 福地亜希(2026a)「インドにおける中東情勢悪化の影響とエネルギー戦略」国際通貨研究所、通貨研レポート (nl2026.24)、2026 年 4 月 24 日
(<https://www.iima.or.jp/docs/newsletter/2026/nl2026.24.pdf>)
- (2026b) 「中東危機後のアジア金融市場～資本フロー回復には成長力強化や政策の透明性向上が不可欠～」国際通貨研究所、IIMA コメンタリー (ei2026.23)、2026 年 6 月 24 日 (<https://www.iima.or.jp/docs/column/2026/ei2026.23.pdf>)
- BIS (2025) “Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and Over-the-counter (OTC) derivatives markets in 2025,” 30 Sep 2025 (<https://www.bis.org/statistics/rpfx25.htm>)
- Reserve Bank of India (RBI) (2023) “Report of the Inter-Departmental Group (IDG) on Internationalisation of INR,” 5 Jul 2023
(https://systemhealth.rbi.org.in/Scripts/PublicationReportDetails.aspx_UrlPage%3D%26ID%3D1244%281%29.html)
- (2026) “Annal Report 2025-26,” May 27, 2026
(<https://www.rbi.org.in/Scripts/AnnualReportPublications.aspx?year=2026>)

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2026 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)
All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.
Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan
〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階
e-mail: admin@iima.or.jp
URL: <https://www.iima.or.jp>