

# イーストスプリング インド投資マンスリー

2026年2月号

インド投資マンスリー  
動画配信中！



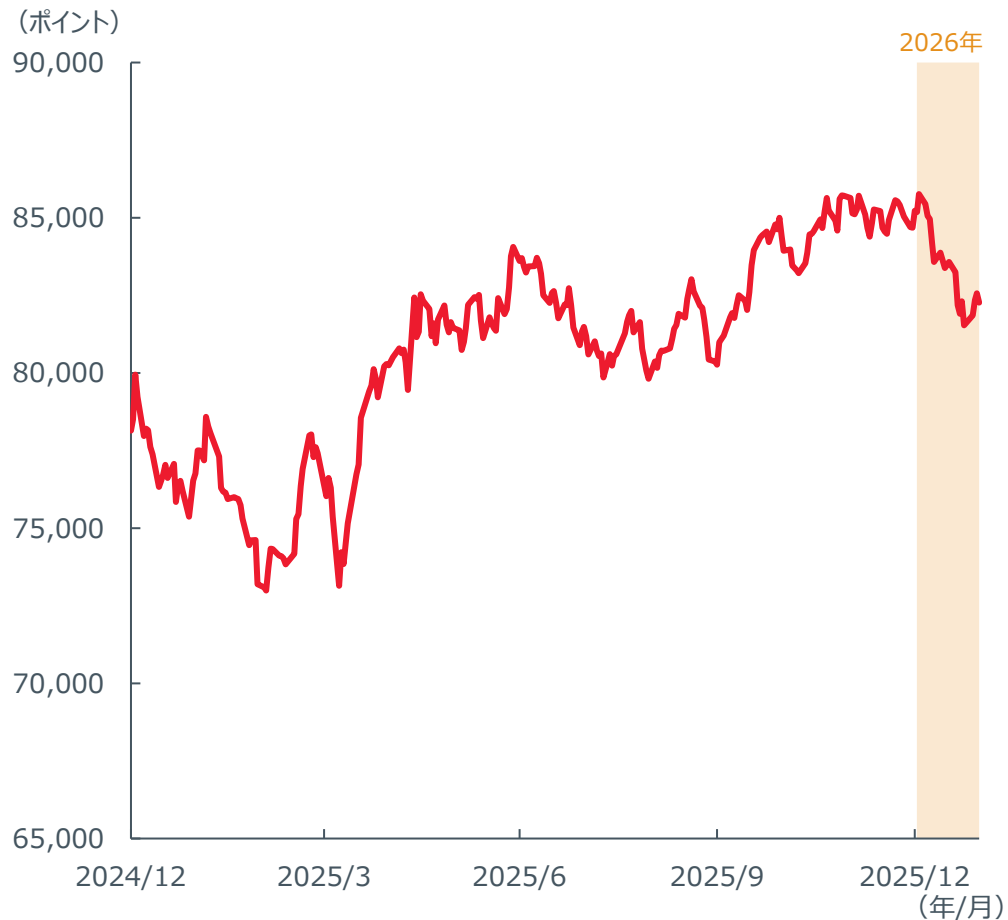
## イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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

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・アシュアランス社とは関係がありません。

# 株式：米印貿易協議の停滞やルピー安が重しとなり下落

## SENSEX指数の推移（2024年12月末～2026年1月末、日次）



## 2026年1月の振り返り

1月のインド株式市場（SENSEX指数）は、月間で3.5%下落しました。新興国株が世界株を上回る一方、インド株は新興国株に対して大きく出遅れました。

期間中、企業業績よりも投資家心理や資金フローに大きく左右されました。ルピー安の進行や外国投資家の資金流出、米印貿易協議の停滞が重しとなりました。さらに、原油価格の上昇や地政学リスクも不安材料となる中、投資家は2月に公表される国家予算案を前に慎重姿勢を強めました。

セクター別ではコモディティが上昇した一方で、日用消費財、一般消費財、ヘルスケアなどは下落しました。

投資主体別では、国内投資家による資金流入が市場を下支えたものの、外国投資家は資金流出となりました。

## 規模別指数の期間別騰落率（2026年1月末時点）

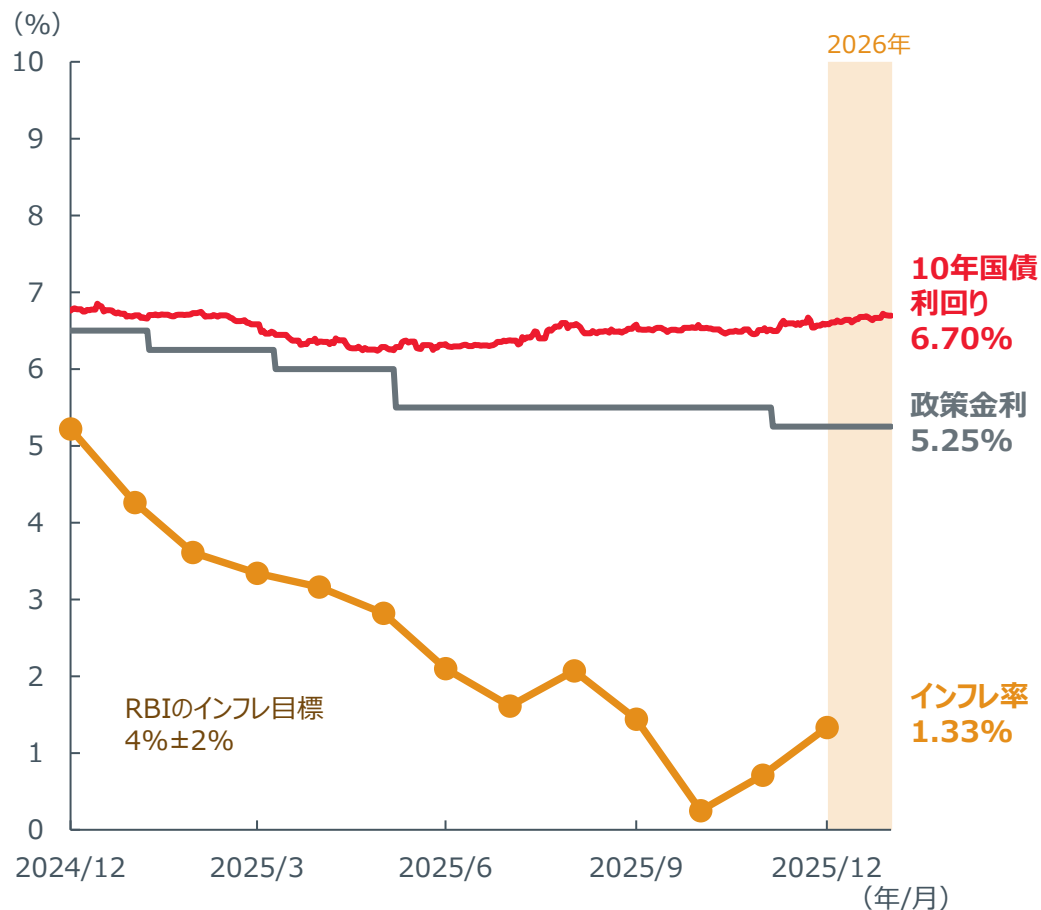
	1ヵ月間	3ヵ月間	6ヵ月間
大型株 (SENSEX指数)	-3.5%	-2.0%	1.3%
中型株 (BSE中型株指数)	-3.8%	-4.0%	-1.3%
小型株 (BSE小型株指数)	-6.3%	-10.4%	-9.6%

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。  
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。\*終値ベース。

# 債券：10年国債利回り、インフレ率ともに上昇

## 政策金利\*、インフレ率\*\*、10年国債利回りの推移

(2024年12月末～2026年1月末、日次)



## 2026年1月の振り返り

1月のインド10年国債利回りは上昇し（価格は下落）、月末時点で6.70%となりました。

債券市場は、2月に公表される国家予算案を控え、財政運営や成長見通しを見極めようとする慎重なスタートとなりました。市場流動性が12月より低下したことや、債券の供給増が意識され主要投資家である銀行などの投資姿勢が慎重だったことが利回りの上昇要因となりました。また、期待されていたブルームバーグの債券指数（ブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス）への組み入れが延期されたことも、利回りを押し上げる一因となりました。

1月12日公表の2025年12月のインフレ率は前年同月比 + 1.33%と前月から加速しましたが、依然としてインド準備銀行（RBI、中央銀行）の目標レンジ（4%±2%）を下回る水準にとどまっています。

## 債券利回りと利回り差の変化幅

	2026年 1月末	2025年 12月末	変化幅
10年国債利回り	6.70%	6.59%	0.11%
10年社債利回り***	7.36%	7.21%	0.15%
利回り差	0.67%	0.62%	0.05%

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。\*\*消費者物価指数（CPI）上昇率（前年同月比）、同項目のみ月次。新基準（2012年=100）による統計を使用。2025年12月まで。

\*\*\*10年社債利回りはBloomberg FIMMDA India Corporate Bond Curve AAA 10 Year Corporateの利回りを使用。

利回り差等については四捨五入の関係で数値間で整合しない場合があります。

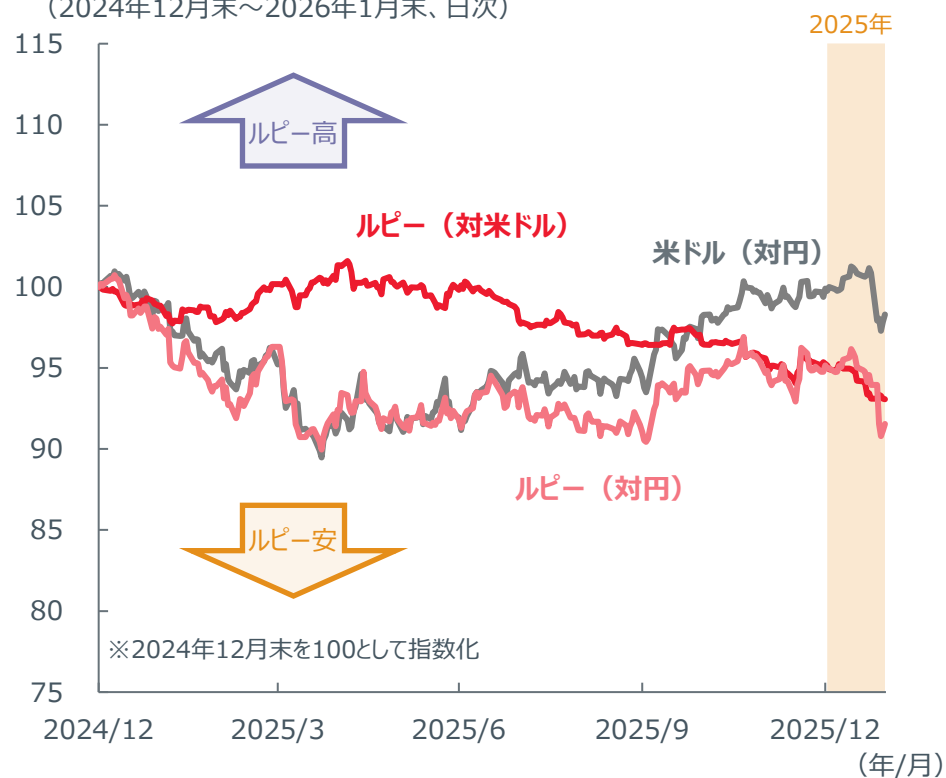
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

# 為替：ルピーは対米ドル、対円ともに下落

- 1月のルピーは、対米ドルで2.3%、対円では3.8%下落しました。
- ルピーは1月下旬に対米ドルで過去最安値を更新するなど依然として安値圏にあるものの、他の新興国通貨と比べて変動幅が小さく、中長期で見ると相対的に安定した動きとなっています。

## ルピー（対米ドル、対円）の推移

（2024年12月末～2026年1月末、日次）



## 主要新興国通貨（対米ドル）の推移

（2020年12月末～2026年1月末、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。



# IMF『世界経済見通し』 インド：成長の持続性が鮮明に

- IMF（国際通貨基金）は1月に発表した「世界経済見通し」改訂版で、世界のGDP成長率見通しを2026年3.3%、2027年3.2%へと、いずれも2025年10月時点から小幅に上方修正しました。今回の上方修正は、人工知能（AI）を含むテクノロジー関連投資の拡大や財政・金融政策による下支え、緩和的な金融環境と民間部門の適応力が、貿易政策変更による逆風を相殺したためとしています。一方で、IMFは、AIブームの期待後退に伴う投資減少や市場調整、地政学的緊張の高まり、財政赤字・公的債務の増大に伴う金利上昇、貿易摩擦再燃など、リスクは依然として下振れ方向にあると指摘しています。
- **インドについては、2026年・2027年の成長率を引き続き高水準の6%台と予測**しています。堅調な内需、投資拡大や外部環境の安定化などを背景に、今後も世界経済の牽引役の一つであり続けることが見込まれます。

## 主要国・地域の実質GDP成長率見通し

（2024年～2027年、単位：％、ポイント）

	2024年	2025年 ＜推計＞	2026年 ＜予測＞	2027年 ＜予測＞
<b>世界</b>	3.3	3.3	3.3 (0.2)	3.2 (0.0)
<b>先進国・地域</b>	1.8	1.7	1.8 (0.2)	1.7 (0.0)
米国	2.8	2.1	2.4 (0.3)	2.0 (-0.1)
ユーロ圏*	0.9	1.4	1.3 (0.1)	1.4 (0.0)
日本	-0.2	1.1	0.7 (0.1)	0.6 (0.0)
<b>新興国</b>	4.3	4.4	4.2 (0.2)	4.1 (-0.1)
<b>インド</b>	<b>6.5</b>	<b>7.3</b>	<b>6.4 (0.2)</b>	<b>6.4 (0.0)</b>
中国	5.0	5.0	4.5 (0.3)	4.0 (-0.2)
ブラジル	3.4	2.5	1.6 (-0.3)	2.3 (0.1)
メキシコ	1.4	0.6	1.5 (0.0)	2.1 (0.1)

出所：IMF世界経済見通しデータベース（2026年1月）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。

\*ユーロ圏GDPの約85%を占める6か国（フランス、ドイツ、アイルランド、イタリア、オランダ、スペイン）に基づきます。

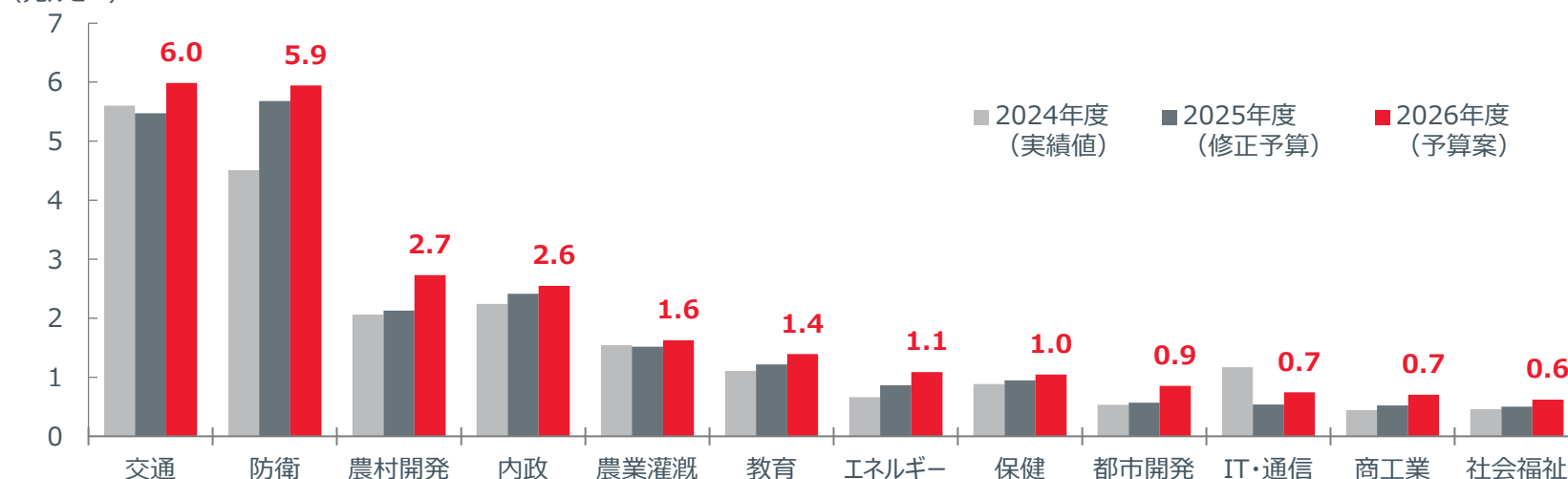
※カッコ内の数値は2025年10月時点からの修正幅。

# インド：2026年度の国家予算案を発表 インフラ整備を中心に歳出増とし、経済成長を後押し

■ インド政府は2月1日、2026年度（2026年4月～2027年3月）の国家予算案を発表しました。今後、国会での審議を経て採択される予定です。

- ✓ 景気支援に向けて歳出を拡大しつつ、**財政赤字を対GDP比4.3%**に抑制するなど、成長と財政健全化の両立を意識した内容となりました。
- ✓ **歳出総額は前年度当初予算比6%増の約53兆ルピー**（約90兆円\*）、資本支出は同9%増の約12.2兆ルピーとし、インフラ整備を中心に重点配分しました。
- ✓ 交通部門に約6.0兆ルピーを計上し、高速鉄道回廊や貨物専用鉄道（DFC）など、長期インフラ投資を拡大する姿勢が示されました。また、外国企業のデータセンター利用を2047年まで非課税とするなど、デジタル分野の育成も進めています。
- ✓ 税制面では、自社株買いへの課税を配当所得扱いからキャピタルゲイン扱いへ変更し、ITなどネットキャッシュの豊富な企業にとって資本効率改善の追い風となる可能性があります。一方、国債発行額の増加は金利敏感セクターには慎重材料となります。

主な歳出項目の動向



出所：インド財務省の発表資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。  
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。2026年度は2026年4月～2027年3月。  
 \*2月1日の為替レート：1ルピー＝1.6759円で換算。

● 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。

# 米国、インドに対する相互関税を25%から18%に引き下げ

- **2026年2月2日、トランプ大統領はインドからの輸入品に適用していた『相互関税』を25%から18%へ引き下げるとSNSで発表しました。**これにより両国間の貿易の円滑化が進み、インド企業の輸出リスクの緩和が期待されます。足元で弱含んでいたインド株にとっても、外国投資家の売り基調を和らげ、短期的な投資家心理の改善につながる可能性があります。
- また、米国側は、インドがロシア産原油の購入を停止し、米国産やベネズエラ産への切り替えに向かうと説明しています。エネルギー調達の多角化と米印関係の強化が進み、経常収支の改善が実現する場合には、ルピー安圧力の緩和や海外資金流入の改善につながる可能性があり、中期的にもインド経済の安定にプラスと考えられます。また、関税引き下げと原油調達の見直しは国際収支の改善を通じてインド関連投資への追い風になると期待されます。

## 関税引き下げのインパクト

	内容
米国→インドの新たな関税率	25%→18%へ引き下げ（米国は即時適用と発表）
引き下げの背景	米国側は、インドがロシア産原油の購入を停止し、米国産（およびベネズエラ産）への切り替えに向かうと説明。（インド政府による詳細は未公表、2月3日時点）
今後の影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>・インド企業の対米輸出リスクの緩和</li> <li>・インド株の投資家心理改善につながる可能性</li> <li>・国際収支の改善 → ルピー安圧力の緩和</li> <li>・海外資金流入の回復期待 → インド関連投資の追い風</li> </ul>

出所：各種報道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。