

イーストスプリング インド投資マンスリー

2026年3月号

インド投資マンスリー
動画配信中！



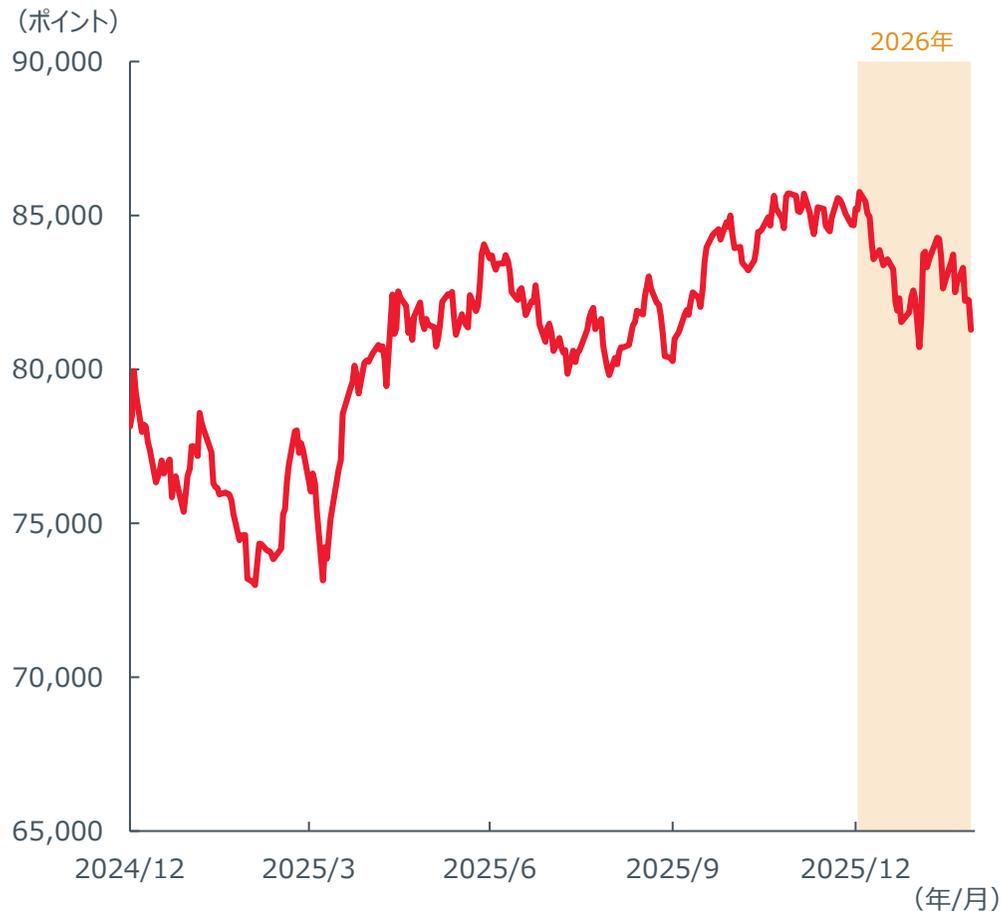
イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

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：外部環境の不透明感とITセクターの調整を背景に下落

SENSEX指数の推移 (2024年12月末～2026年2月末、日次)



2026年2月の振り返り

2月のインド株式市場（SENSEX指数）は、月間で1.2%下落しました。

2025年10-12月期の企業決算では企業収益の回復が確認され、1月のインフレ率もインド準備銀行（RBI、中央銀行）の目標範囲内に収まるなど、マクロ環境は総じて堅調でした。

一方、米国のソフトウェア関連企業が、AIの進化が経済構造を変えらるとの「AI脅威論」を背景に大幅安となり、インドのITセクターも連れ安となったことが、相場の重しとなりました。月末時点では、世界的な不確実性や地政学リスクを背景にリスク回避姿勢が意識されやすい局面となりました。

セクター別では公益事業、ヘルスケア、資本財・サービスなどが上昇した一方で、ITが2桁の下落となり、下げをけん引しました。

投資主体別では、国内投資家は引き続き資金流入となりました。外国投資家は月中に売りが優勢となる場面も見られましたが、月間では資金流入（買い越し）となりました。

規模別指数の期間別騰落率 (2026年2月末時点)

	1か月間	3か月間	6か月間
大型株 (SENSEX指数)	-1.2%	-5.2%	1.9%
中型株 (BSE中型株指数)	1.0%	-3.3%	2.2%
小型株 (BSE小型株指数)	0.5%	-6.8%	-5.7%

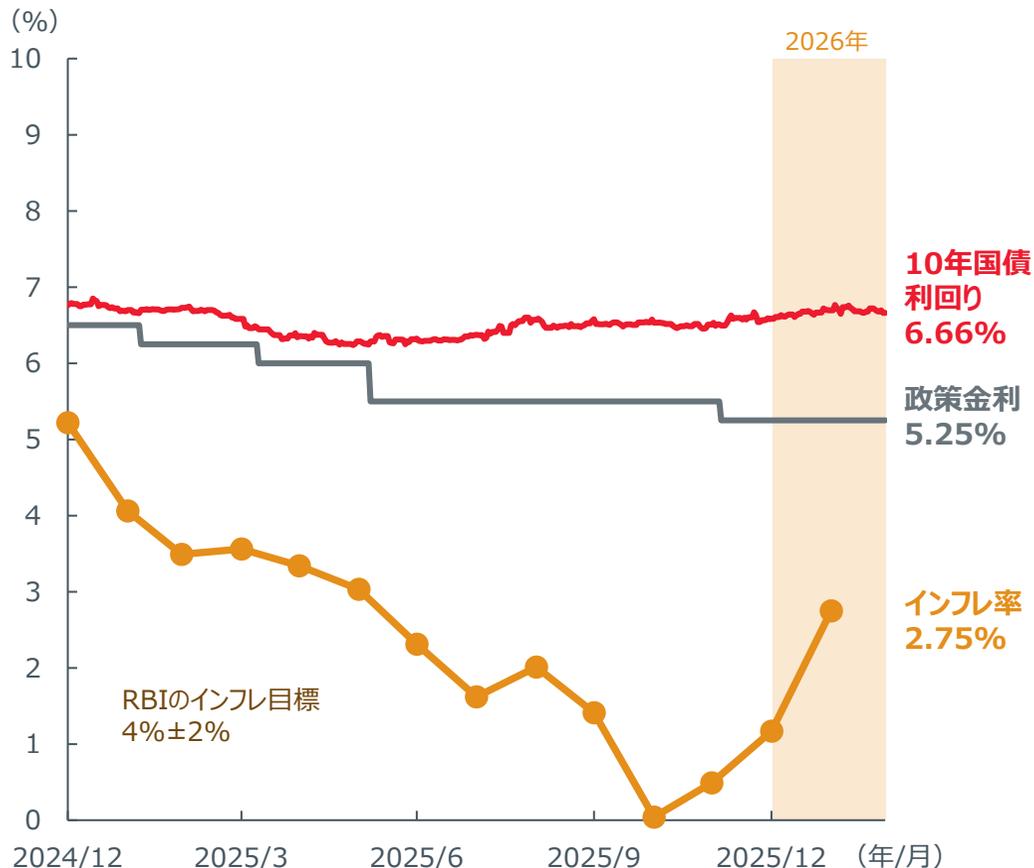
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※全てプライス・リターン、インドルピーベース。*終値ベース。

● 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。

債券：10年国債利回りは低下、インフレ率は上昇

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2月末、日次)



2026年2月の振り返り

2月のインド10年国債利回りは低下し（価格は上昇）、月末時点
で6.66%となりました。

市場流動性の増加やRBIによる国債買い入れが利回りの低下要
因となりました。RBIは、2月6日に終了した金融政策決定会合で
政策金利を据え置きました。また、月末にかけて中東情勢を巡る
不透明感が高まり、米ドル高・原油高が進むなど外部環境が悪化
しました。

2月12日公表の1月のインフレ率は、前年同月比+2.75%と前
月から加速し、8か月ぶりの高水準となりました。なお、インフレ率は
2026年1月より、新基準（2024年基準）へ移行しました。近年の
消費構造の変化を物価指標に反映させ、実態に即した指標
とすることで、金融政策の判断精度を高める狙いがあります。

債券利回りと利回り差の変化幅

	2026年 2月末	2026年 1月末	変化幅
10年国債利回り	6.66%	6.70%	-0.04%
10年社債利回り***	7.35%	7.36%	-0.01%
利回り差	0.69%	0.67%	0.02%

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。2024年12月から2025年12月までは旧基準（2012年=100）による統計、2026年1月は新基準（2024年=100）による統計を使用。2026年1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。

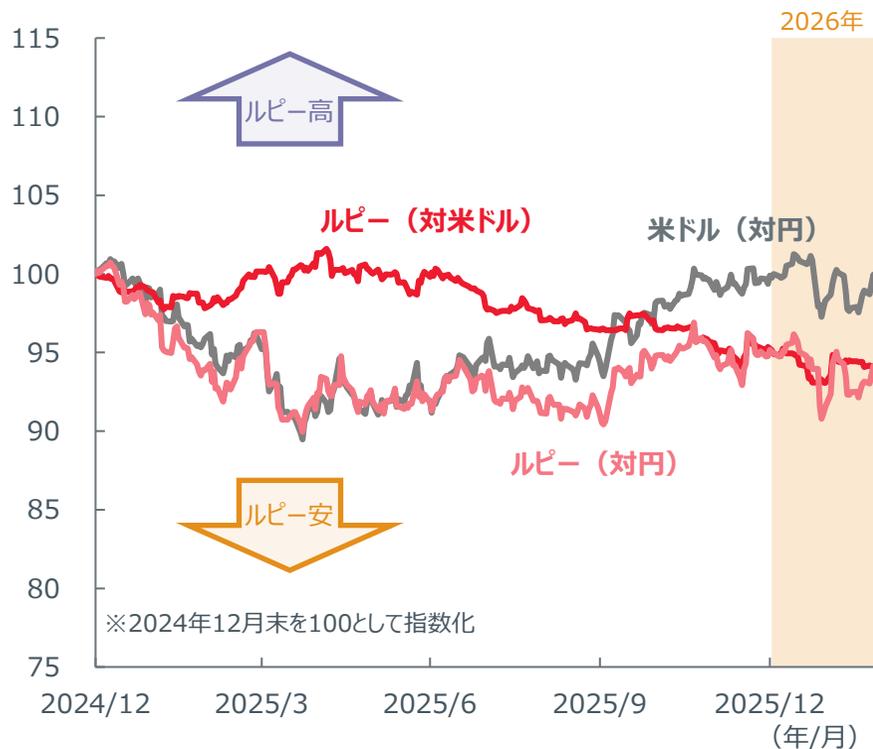
● この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。

為替：ルピーは対米ドル、対円ともに上昇

- 2月のルピーは、対米ドルで1.1%、対円では2.3%上昇しました。
- ルピーは対米ドルで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2月末、日次)



主要新興国通貨（対米ドル）の推移

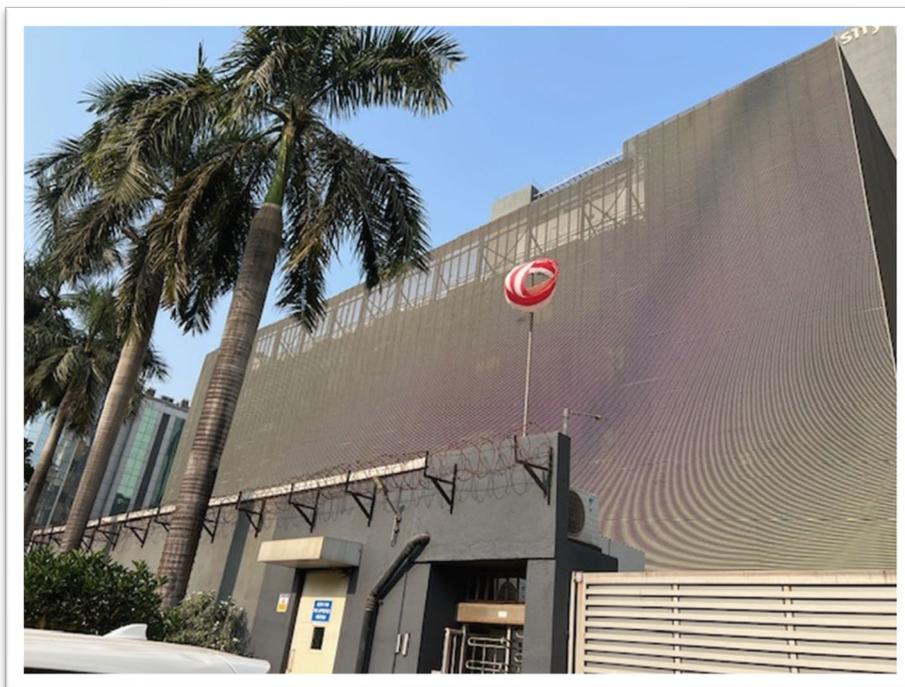
(2020年12月末～2026年2月末、日次)



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。

インド、AI時代の計算インフラ拠点へ

- 生成AIの普及を背景に、世界的にデータセンター投資が拡大する中、インドでも計算基盤であるGPU*やデータセンターの整備を後押しする動きがみられます。実際に2026年2月にニューデリーで「India AI Impact Summit 2026」が開催され、国家主導で計算基盤拡充の方針を打ち出すなど、インドが「AIの利用国」にとどまらず、「AIを支えるインフラの供給側」を志向する動きが改めて意識されました。
- インフラ面では、ムンバイ都市圏（ナビムンバイ）周辺などでデータセンター開発が進んでいます。安定した電力供給や海底ケーブルへの近接性、主要顧客（金融機関・取引所等）へのアクセスが評価され、インドの主要データセンター立地の一つとして注目されています。データセンターは一度整備すると継続的な需要が生まれやすく、インドの成長分野を映すテーマとして注目されます。



インド・ナビムンバイのデータセンター

電力・海底ケーブルなどインフラ面の優位性から、主要データセンター立地の一つとして注目されています。

出所：イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）、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。

*GPU (Graphics Processing Unit) :画像処理を目的とした演算装置だが、AI向けの膨大な計算を並列処理で高速にできるため、AIインフラの中核的な計算基盤として活用されている。
写真はイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）の社員撮影。

米国関税：対インド18%の方針後、横並びの一時措置へ

- 2026年2月6日、米国は対インドの追加関税（25%上乗せ）を撤廃する大統領令を発出し、さらにインドへの相互関税を25%から18%へ引き下げる方針を示しました。その後、2月20日の米連邦最高裁判断により、国際緊急経済権限法（IEEPA）に基づく関税賦課の法的根拠が否定され、現在は通商法122条*に基づく期限付きの一時的な追加関税（2月24日発効、税率は10%として示された後、最大15%まで調整され得る枠組み）へと軸足を移しています。
- 現在の通商法122条の枠組みは、一律の追加関税を基本とするため、国別の税率差は相対的に出にくい（最大15%、ただし品目の適用除外や追加措置などの例外はあり）状況です。インドは2025年の高関税局面と比べて関税負担が大きく緩和しており、相対的な逆風は後退しています。

米国の対インド関税を巡る動き

時期	内容
2025年	米国の対インド関税は、相互関税25%に加え、インドのロシア産原油購入を理由とする追加関税25%が上乗せ。50%の高関税局面となり、輸出環境の逆風が強まる。
2026年2月6日	米国がロシア産原油輸入による追加関税25%を撤廃し、相互関税25%を18%へ引き下げる方針を示す。
2026年2月20日以降 （資料作成現在）	米連邦最高裁がIEEPAに基づく関税賦課の根拠を否定。米国は通商法122条に基づく期限付きの一時的な追加関税へ移行（2月24日発効、税率は10%として示された後、最大15%まで調整され得る枠組み）。

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。

*通商法122条：米国が「国際収支上の重大な問題」に直面した場合に、大統領が一定期間に限り輸入品に一時的な追加関税を課すことを可能とする枠組み（上限15%、原則150日）。

主要企業の2025年10~12月期決算状況（1）

決算発表日	会社名	当期利益 (前年同期比)	市場予想 (前年同期比)	コメント
2026年1月14日	インフォニス	減益	下回る	欧米からの案件受注は堅調だった一方で、一時的な退職金費用や福利厚生費の増加が利益を圧迫し予想に未達。
2026年1月16日	リライアンス・インダストリーズ	増益	下回る	通信部門と小売部門は2桁増益と絶好調だったが、世界的な精製マージンの悪化で石油化学部門が苦戦。
2026年1月17日	HDFC銀行*	増益	上回る	貸出の伸びを預金の伸びが上回るなど預金獲得競争では有利な地位を維持しているが、農業セクター向けの追加引当金が利益を圧迫。
2026年1月17日	ICICI銀行*	減益	下回る	貸出の伸びは目標範囲内を維持したが、農業セクター向け与信コストの上昇などが減益に寄与。
2026年1月24日	ウルトラ・テック・セメント	増益	上回る	セメント業界の価格競争は激化したものの、インフラ投資や住宅建設の活発化による販売数量の伸びにより堅調な増益を達成。
2026年1月24日	コタック・マヒンドラ銀行*	増益	下回る	不良債権比率が低下し、デジタルバンク部門は好調であった一方で、資金調達コストの上昇により利ザヤが縮小。
2026年1月26日	アクシス銀行*	増益	上回る	利ザヤの安定に加え、リテールおよび中小企業向け融資の質が大幅に改善し、貸倒引当金の減少も増益に寄与。
2026年1月28日	マルチ・スズキ・インディア*	増益	下回る	販売台数の増加にもかかわらず、市場シェア維持を目的とした値引き販売や広告宣伝費の増加が利益を圧迫。
2026年1月28日	ラーセン&トップロ	減益	下回る	受注残高の過去最高更新が続く一方で、中東の大規模プロジェクトにおけるコスト増を背景に増収ながらも減益。
2026年1月29日	ヴェダンタ	増益	上回る	主力であるアルミニウムや銅、亜鉛の生産量が四半期ベースで過去最高を記録。徹底したコスト削減策と世界的なメタル価格の安定も寄与。

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。*単独決算。

※上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。

主要企業の2025年10~12月期決算状況（2）

決算発表日	会社名	当期利益 (前年同期比)	市場予想 (前年同期比)	コメント
2026年1月30日	ナショナル・サーマルパワー	増益	上回る	旺盛な電力需要を背景とした発電能力の増強が進むなか、稼働率改善とコスト管理の徹底により増益を維持。
2026年1月30日	ネスレ・インドア*	増益	上回る	主力のマギー・ヌードルなどの即席食品の需要が農村部で急回復したことに加え、新製品投入によるシェア拡大により大幅増益。
2026年1月30日	パワー・グリッド・コーポレーション・オブ・インドア	増益	上回る	国の送電網拡充プロジェクトが着実に進み、固定的な手数料収入が積み上がり、安定した増益が継続。
2026年1月31日	サン・ファーマシューティカル・インダストリーズ	増益	上回る	米国におけるスペシャリティ医薬品の売上拡大に加え、インド国内での慢性疾患向け処方薬の販売が2桁成長を維持。
2026年2月5日	バルティ・エアテル	減益	下回る	昨年同期の特別利益の反動で大幅減益だが、携帯利用料金値上げなどでARPU（1契約当たりの月間平均収入）が上昇し増収基調は維持。
2026年2月6日	タタ・スチール	増益	上回る	国内の堅調な需要と戦略的に進めてきた欧州事業の構造改革が実を結び、V字回復を達成。
2026年2月10日	タイタン・カンパニー	増益	上回る	祝祭シーズンや結婚式シーズンを背景とした金・宝飾品の需要が大幅に伸び、特に高価格品が好調。
2026年2月10日	グラシム・インダストリーズ	増益	上回る	主力のセメント事業に加え、新規参入した塗料事業の立ち上げが順調に進み、多角化経営の強みを発揮。
2026年2月11日	マヒンドラ・マヒンドラ	増益	上回る	新型SUVモデル発売が好調で自動車部門の利益が過去最高を更新。トラクター事業も農村景気の回復で底堅く推移。
2026年2月12日	ヒンドゥスタン・ユニリーバ	増益	下回る	事業分離に伴う巨額の特別利益により会計上の利益は倍増したが、GST（物品・サービス税）減税後の混乱や原材料費高騰により、本業の営業利益は実質3割減。

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。*単独決算。

※上記はあくまで当資料作成時点でインド株式市場の代表的な銘柄を例示したものであり、当該銘柄について組み入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。

銘柄概要および見通しは、当該銘柄の紹介を目的としてイーストスプリング・インベストメンツが作成したものであり、将来の値動きを示唆するものではありません。

銘柄名は、イーストスプリング・インベストメンツが翻訳したものであり、発行体の正式名称と異なる場合があります。

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。