

インド：24年度予算案のハイライトと 各資産クラスの見通し

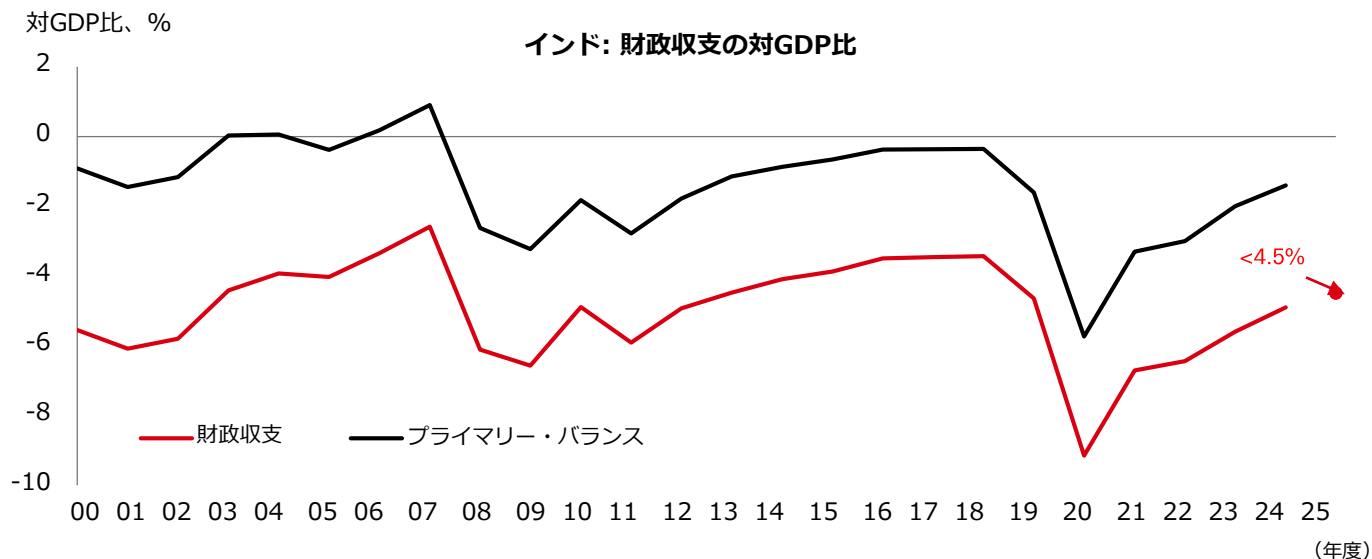
HSBCアセットマネジメント株式会社

2024年7月24日

- ◆ モディ首相率いる政府は6月の接戦となった総選挙を経て、初となる国家予算案を発表しました。
- ◆ 予算案発表前には、与党インド人民党は総選挙にて過半数を獲得できなかったため、連立相手に対して配慮する必要に迫られたことで、財政健全化路線を堅持するという政府の計画が危うくなるのではないかと懸念がありました。
- ◆ しかし当予算案において、財政赤字の削減を目指しながらも、成長と改革への方向性は改めて確認され、こうした懸念は和らぎました。
- ◆ 当社では、当予算案を「リセット予算」と名付けたいと考えます。政府は財政健全化と成長に加えて、経済と雇用に再び焦点を当てることを目指しています。
- ◆ モディ政権3期目の当初予算案は、マクロ環境の安定と中期的な経済成長のバランスを図りながら、幅広い分野において政策の継続性を示しました。
- ◆ 当予算案では、2月に発表された暫定予算と同様の設備投資目標が維持されました。インド準備銀行からの配当金の増加は、財政赤字の削減と、雇用創出や技能訓練制度、農業・食料関連支援、州への特別支援、低価格帯の住宅への信用支援などの重要分野への支出増加に活用されています。
- ◆ 政府は、24年度の財政赤字の対GDP比見通しを23年度の5.6%（実績）から4.9%に引き下げることで、財政再建への取り組みを改めて表明しました。25年度については4.5%の目標を下回ると予想しており、これは実現可能と当社では見えています。
- ◆ 26年度以降、中期的な新たな財政再建の道筋は財政赤字の縮小がベースとなっており、中央政府債務の対GDP比は減少傾向を維持することが見込まれます。これにより、政府は内外のマクロ環境に基づいて適切な財政措置を決定するという柔軟性が高まると考えられます。
- ◆ 当予算案においては、当面の経済問題に対処するだけでなく、今後5年間の政策のロードマップも策定されました。また、政府は州政府と連携して、生産要素（土地、労働、資本、起業家精神）における生産性と市場および業界の効率性に重点を置いた次世代の改革を伴う、長期経済発展に向けた経済政策枠組みを策定することを公約しました。
- ◆ 全体として、今回の予算案はインド経済に対する当社の前向きな見方を裏付けています。特に、雇用と技能向上への重点強化、製造業の成長を促進するための中小企業の事業運営のしやすさ、インフラ開発を支援するための設備投資の継続的な重視などは特筆すべき点と考えます。さらに、インドに投資する外国企業に対して、同国での生産拠点の設置を促すため、法人税率を40%から35%に引き下げることも注目されます。
- ◆ 慎重な財政・金融政策はマクロ環境の安定を確保し、持続的な成長軌道の基礎を形成するのに役立つと考えます。

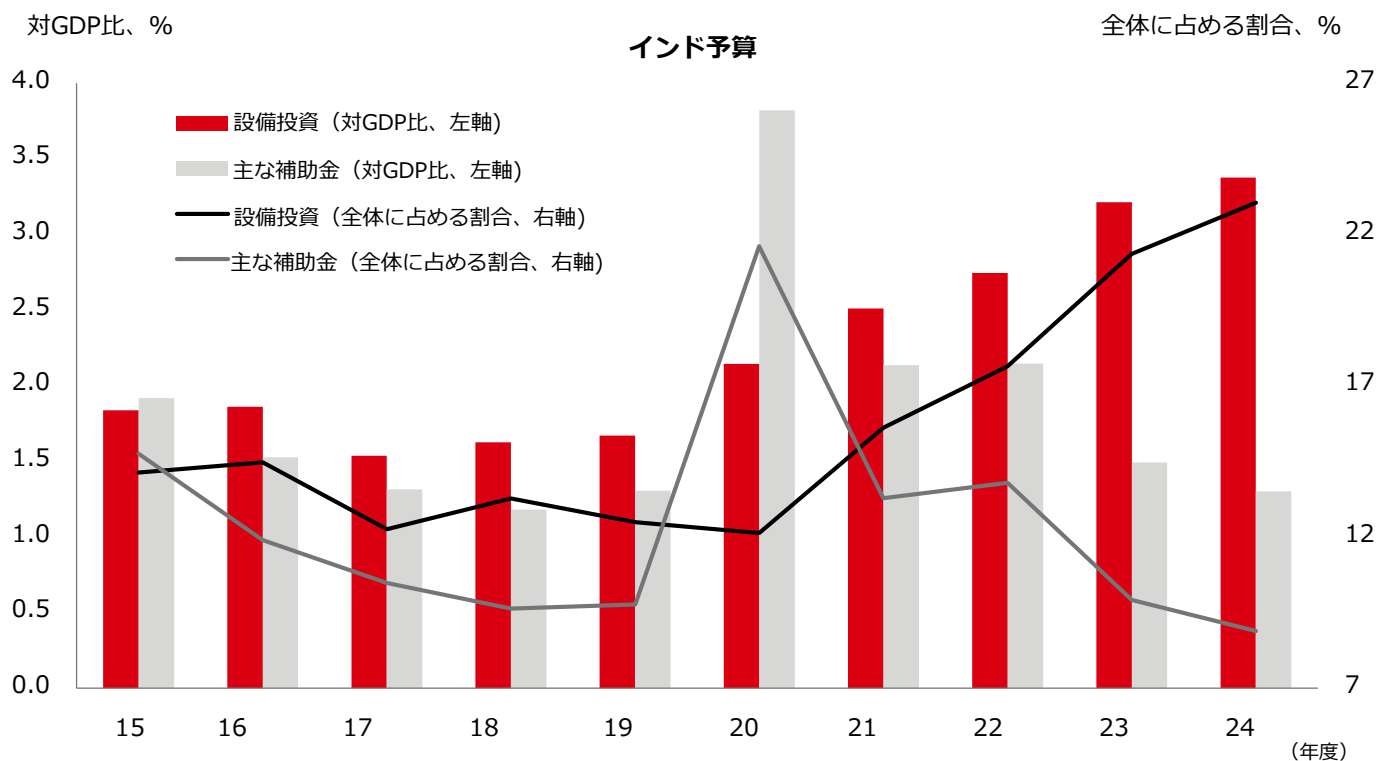
出所：インド国家予算、ブルームバーグ、HSBCアセットマネジメント、2024年7月23日

当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。



注：24年度は見通し、25年度は目標。プライマリー・バランスとは過去の借金の元利払いを除いた支出額と、国債などの発行によって得る分を除いた収入額の、差額のことを指す。

出所: HSBCアセットマネジメント、ブルームバーグ、2024年7月



出所: HSBCアセットマネジメント、ブルームバーグ、2024年7月

各資産クラスの見通し

株式

- ◆ キャピタルゲイン課税の税率引き上げに関する項目は当初、株式市場のボラティリティを招きましたが、税制の簡素化は市場にとり長期的にプラスであり、これまでの堅調な企業収益の見通しを一段と強化するものと当社では見えています。
- ◆ インドの長期的な経済成長見通しについては引き続き強気な見方をしています。インド株式の予想PERは24倍と高水準にありますが、これは今後2年間に於いて年率10%台半ばの利益成長率が裏付けとなっています。国内投資家からの資金流入は引き続き堅調で、市場を支えています。
- ◆ 総選挙の結果を勘案して、ハードのインフラへの重点は維持しつつ、教育、技能訓練、訓練機関、補助金付きのインターンシップといったソフトのインフラにも視野を広げる方向性にあるものと思われます。何れにしても、設備投資が引き続き推進されと考えます。資本財セクターは、設備投資拡大のテーマから引き続き恩恵を受ける可能性が高いと見えています。
- ◆ 雇用創出と中所得者層の強化、特に若者と農村部に重点を置くことは、当予算案における主要テーマであると言えます。このような政策方針は、低中所得者層の消費を促し、生活必需品と自動車セクターに恩恵をもたらす可能性が高いと見えています。
- ◆ 当社の株式戦略では、インドの長期的な経済成長を活かすため、景気循環および成長セクターに対して適度に傾斜しており、金融および不動産セクターを特に選好しています。

債券

- ◆ 本年2月の暫定予算と比較すると、市場からの借入総額は0.1兆米ドルほど減少しました。このため、債券市場への当面の影響は極めて限定的となりました。
- ◆ 同盟国を満足させるために政府が財政慎重路線から逸脱するのではないかという懸念がありましたが、当予算案は財政赤字の縮小を加速させ、財政慎重路線を継続していることを示しています。これは債券市場にとり長期的にはプラスの影響を与えるものと考えます。
- ◆ 政府が引き続き成長、インフラ、製造業に重点を置いているため、債券市場は引き続き魅力的であると見えています。また、外国ポートフォリオ投資家（FPI）による資金流入はインドルピーを下支えすると思われることから、現地通貨建て債券には特に追い風になると考えられます。
- ◆ 一方、当予算案は主要債券指数への組み入れに関連する債券フローに特に影響を与えないと考えます。

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 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



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）