

【道標（みちしるべ）】

投資情報部 マーケット情報グループ
シニアストラテジスト 紀 香

総選挙に向けたインド株の見通し ～史上最高値の更新を目指そう～

- 2024年4～5月の総選挙に向けていよいよ選挙モードへ
- 2月1日発表の2024年度予算案に注目
- 選挙年のセンセックス指数は勝率・上昇率ともに高い

インド株はいよいよ総選挙モードへ

2024年は多くの国・地域で重要選挙が相次ぐ。インドもその一つで、4～5月にはモディ政権3期目続投を目指す総選挙を控えている。市場の関心は選挙情勢へ移っていきこう。

今後のインド株を後押しする注目イベントは、2月1日に発表が予定される2024年度予算案だろう。2023年度はインフラ整備を軸とする資本支出を3年連続で大幅に引き上げたほか、個人所得税の減税対象拡大などの施策が盛り込まれた【次頁図表④】。また、前回総選挙が行われた2019年度の予算案でも、農村支援の強化や中間層の税負担軽減措置など有権者の支持獲得を狙った措置を含んでいた。2024年度予算案でも、内需を主とした経済成長や有権者に焦点を当てた施策が打ち出される可能性が高いとみており、株式市場で好材料視されそうだ。

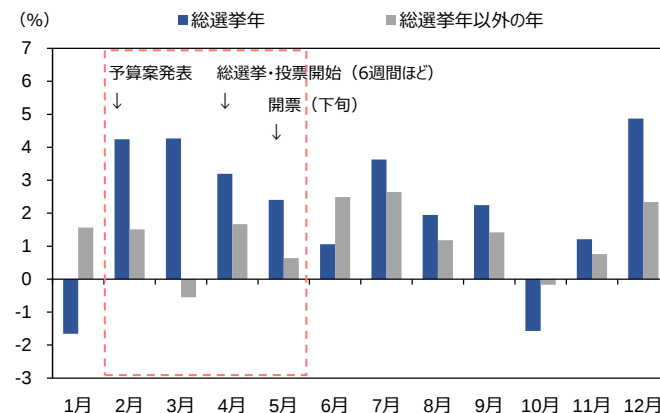
1980年以降のセンセックス指数では、総選挙年の勝率は9勝2敗で、平均上昇率も28.8%と非常に高い。月ごとのパフォーマンスでは、予算案発表から総選挙期間にかけて総選挙のない年より強含む傾向がみられる【図表②】。政策の支援に伴う経済や企業業績の成長への期待が投資家のリスク選好を高めることが影響している可能性があるだろう。モディ政権に対する支持率は一貫して高く【次頁図表⑤】、今年も政治の安定への期待が株式市場の追い風となりそうだ。

【図表①】インドの総選挙とは

種類	5年毎に改選される下院選挙 (下院第一党より首相を選出)
制度	小選挙区制 (1選挙区、1議席)
有権者数	約 9.9 億人 (満18歳以上、国連の2023年推計)
投開票 スケジュール (2019年)	・3月10日に日程公表 ・4月11日～5月19日までの間に 7回に分けて投票を実施 ・5月23日に一斉開票

出所：各種資料 作成：岡三証券

【図表②】センセックス指数の月次パフォーマンス



※1980年～2023年実績 出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

【道標（みちしるべ）】

インド株は再び史上最高値を目指そう

足元のインド株は好調が続いており、**主要株価指数は史上最高値圏で推移**している。好調の背景には、海外からの資金流入や政治の安定への期待に加え、不安要因の後退による投資家心理の改善などがある。2023年前半にインド株の下落要因となったアダニ・ショック（新興財閥のアダニ・グループによる不正会計疑惑）については、インド最高裁が年初に同疑惑に対する更なる徹底調査は不要との判決を下した。**疑惑が晴れ不透明感が後退し、投資家の強気姿勢に弾み**がつかう。

昨年12月以降の上昇により短期的には割高感が意識され、上値の重さも意識されてる。ただ、ニフティ50指数における12カ月先予想PERは約20倍で、2019年以降の5年間の平均水準（19.2倍）をやや上回る程度で、バリュエーション面での割高感は警戒するほど高くない。経済の高成長を背景に企業のEPSも高い伸びが続くと見込まれ、日柄調整をこなしながら**再び史上最高値を目指す展開**となりそうだ。

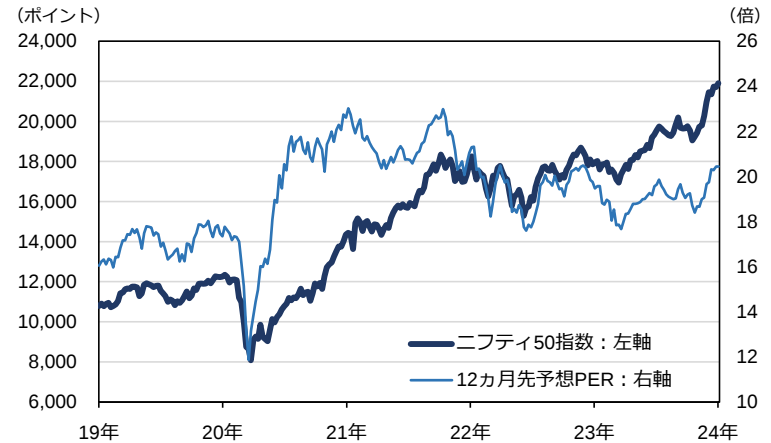
【図表④】インド：2023年度予算案

2023年度（2023年4月～2024年3月）予算案

- ◆ 歳出総額：前年度当初予算比14%増の約45兆ルピー（約71兆円）
- ◆ 資本支出（インフラ整備が軸）：同33%増の10兆ルピー（約16兆円）
- ◆ 個人所得税の減税対象：中間層の一部に拡大
（控除枠上限を年50万ルピー→年70万ルピーに引き上げ）
- ◆ 財政赤字対GDP比：5.9%（2022年度の6.4%から縮小）
- ◆ 電気自動車(EV)を含む輸入車・オートバイの税率引き上げ
- ◆ 農村の開発予算：同15%増
- ◆ 農業スタートアップを育成する新ファンドを立ち上げる計画
- ◆ エネルギー移行に3,500億ルピー（約5,500億円）投資する方針

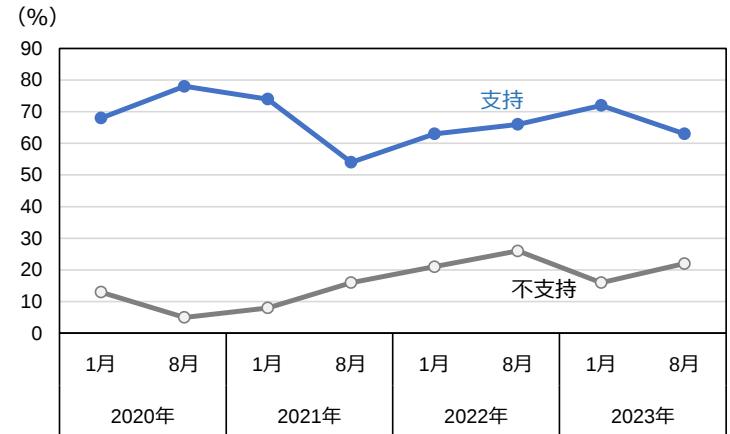
出所：各種報道 作成：岡三証券

【図表③】ニフティ50指数と予想PERの推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 1月12日現在

【図表⑤】モディ首相の支持率推移



出所：各種資料 作成：岡三証券

重要な注意事項

免責事項

- ・本レポートは、投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成されたものであり、個々の投資家の特定の投資目的、または要望を考慮しているものではありません。また、本レポート中の記載内容、数値、図表等は、本レポート作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本レポートに記載されたいかなる内容も、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・本レポートは、岡三証券が信頼できると判断した情報源からの情報に基づいて作成されたものですが、その情報の正確性、安全性を保証するものではありません。企業が過去の業績を訂正する等により、過去に言及した数値等を修正することがありますが、岡三証券がその責を負うものではありません。
- ・岡三証券及びその関係会社、役職員が、本レポートに記されている有価証券について、自己売買または委託売買取引を行う場合があります。岡三証券の大量保有報告書の提出状況については、岡三証券のホームページ(<https://www.okasan.co.jp/>)をご参照ください。

地域別の開示事項

【日本】

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。金融商品取引のご契約にあたっては、あらかじめ当該契約の「契約締結前交付書面」(もしくは目論見書及びその補完書面)または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

＜有価証券や金銭のお預かりについて＞

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預かりする場合は、口座管理料をいただきません。外国証券(円建て債券および国内の金融商品取引所に上場されている海外ETFを除きます。)をお預かりする場合には、1年間に3,300円(税込み)の口座管理料をいただきます。ただし、電子交付サービスを契約している場合には、口座管理料は1年間に2,640円(税込み)とします。なお、当社が定める条件を満たした場合は外国証券の口座管理料を無料といたします。上記以外の有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,600円(税込み)を上限として口座振替手数料をいただきます。

お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

＜株式＞

・株式(株式・ETF・J-REITなど)の売買取引には、約定代金(単価×数量)に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%(税込み)の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%(税込み)の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭(仕切り)取引では、お客様の購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します(外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません)。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。

・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。

・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

・REITは、運用する不動産の価格や収益力の変動、発行者である投資法人の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により価格や分配金の変動し、損失が生じるおそれがあります。

＜債券＞

・債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が発生するおそれがあり、また、元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。
- ・金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。

<個人向け国債>

- ・個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます(直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)。
- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ですが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債(転換社債)>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.10%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

- ・投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。
お申込時に直接ご負担いただく費用:お申込手数料(お申込金額に対して最大3.85%(税込み))
保有期間中に間接的にご負担いただく費用:信託報酬(信託財産の純資産総額に対して最大年率2.254%(税込み))
換金時に直接ご負担いただく費用:信託財産留保金(換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%)
その他の費用:監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品ごとに費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません(外国投資信託の場合も同様です)。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者(或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社)の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は、今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.265%(税込み)(手数料金額が2,750円を下回った場合は2,750円(税込み))の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

- 自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。
- 2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号

加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本暗号資産取引業協会

【日本以外の地域における本レポートの配布】

本レポートは、参照情報の提供のみを目的としており、投資勧誘を目的としたものではありません。本レポートの受領者は、自身の投資リスクを考慮し、各国の法令、規則及びルール等の適用を受ける可能性があることに注意する必要があります。地域によっては、本レポートの配布は法律もしくは規則によって禁じられております。本レポートは、配布や発行、使用等を行うことが法律に反したり、岡三証券に何らかの登録やライセンスの取得が要求される国や地域における国民や居住者に対する配布、使用等を目的としたものではありません。

※本レポートは、岡三証券が発行するものです。本レポートの著作権は岡三証券に帰属し、その目的いかんを問わず無断で本レポートを複写、複製、配布することを禁じます。

(2023年12月改定)