

【道標（みちしるべ）】

投資情報部 シニアストラテジスト 紀 香
シニアエコノミスト 秋本 翔太

インド経済は「黄金期」へ～2024年度予算案は株式市場の支援材料に～

- 2024年度予算案は市場の期待に沿った内容
- インド経済は高成長を継続へ
- インド株は再び史上最高値の更新を目指そう

2024年度予算案は市場の期待に沿った内容

インド財務省は2月1日、2024年度予算案を発表【図表①】。歳出総額は前年度予算比5.8%増の約47.7兆ルピー（約85兆円）とした。インフラ整備が軸の資本支出は同11.0%増の11.1兆ルピー（約19.9兆円）で、4年連続で大幅に引き上げとなるなど、経済成長を支援する内容が多く盛り込まれた。シタラマン財務相はモディ政権の功績を称え、「これからの5年は、2047年までに先進国入りするというインドの夢を実現するための前例のない発展の年となり、黄金期になる」と語った。

インドでは人口の6割強が農村に住んでおり、低所得者層が全世帯の7割弱を占めている。今回予算案に盛り込まれた各種施策によって、家計消費が一段と喚起されることが期待される。

インドの製造業およびサービス業PMIを見ると、いずれも景況判断の分岐点とされる50を大幅に上回って推移している【図表②】。特に、内需の動向をより反映すると考えられるサービス業PMIが高水準で推移している点は、国内の消費が強いことを示している。堅調な内需は、インフレ圧力や輸入増を通じて貿易赤字の拡大要因となり得る。しかし、高インフレや金融引き締めによって、家計消費に下押し圧力が掛かっている国が多いとみられる中で、インドにおいてはむしろ消費が景気のけん引役となっている点は特筆すべきであろう。

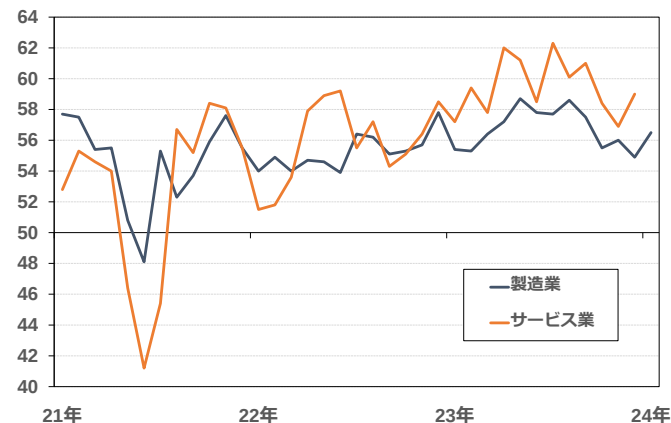
【図表①】インド2024年度予算案のポイント

2024年度（2024年4月～2025年3月）予算案

- ◆ 歳出総額：前年度予算比5.8%増の約47.7兆ルピー
- ◆ 資本支出（インフラ整備が軸）：同11.0%増の11.1兆ルピー
- ◆ 農村開発予算：同2.4%増の2.7兆ルピー
- ◆ 約1.2億人の農民に対する現金支給の実施
- ◆ 国防予算：同4.7%増の6.2兆ルピー
- ◆ 税収見込み：同11.6%増の26.0兆ルピー
- ◆ 財政赤字対GDP比5.1%に設定、25年度は4.5%以下へ

出所：インド財務省、各種報道 作成：岡三証券

【図表②】インドの製造業・サービス業PMI



※50が景況判断の分岐点とされる

出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券
直近は製造業が24年1月分、サービス業が23年12月分

【道標（みちしるべ）】

インド経済は高成長を継続へ

IMFが1月に公表した「世界経済見通し（WEO）」によると、インドの2023年度の実質GDP成長率は前年比+6.7%、24年度、25年度はともに同+6.5%と、26年度以降も+6%台を維持する見通しが示されている【図表③】。やはり、堅調な内需が成長率の押上げ要因として寄与する模様である。新興・途上国市場が全体で同+4%程度にとどまるとの見通しが示されている一方で、インド経済の高成長ぶりは際立っていると言える。

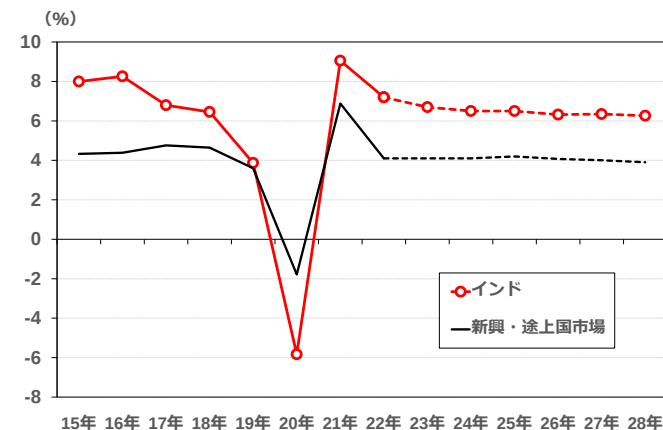
長期的な観点でも、インドは人口増加が続いており、経済活動の中心となる若年層も多い。優秀な人材も多く輩出しており、ITサービス産業や製造業など、今後成長が期待される産業も多い。IMFは、インドの名目GDPが2026年には日本を抜いて世界第3位になると予測する。将来、インドは中国に次ぐ経済大国に躍り出ると期待され、引き続き世界の投資マネーを惹きつける国となろう。

インド株は史上最高値更新を目指す展開へ

今回発表された予算案は高成長の継続に繋がる内容で、市場の期待に沿ったものと評価できることから、株式市場では安心感が広がろう。また、4～5月に総選挙を控えるなか、農民への現金支給など有権者の支持拡大が期待できる内容も盛り込まれたことは現政権への追い風となりそうだ。歳出の拡大と同時に、財政赤字対GDP比を5.1%と近年の6%前後から大きく引き下げ、財政健全化を強化する方針が示されたことも好感されよう。

インドの主要株価指数は昨年末からの上昇で短期的な高値警戒感が重しとなる場面が想定される。他方、企業業績の拡大により、バリュエーション面での過熱感は乏しい【図表④】。モディ政権3期目続投への期待が高まるにつれて、再び史上最高値更新を目指す展開となろう。

【図表③】 インドの実質GDP成長率（前年比）



※2023年以降はIMFの推計値・予測値 インドは年度ベース
出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券

【図表④】 ニフティ50指数と予想PERの推移



出所：LSEG Workspace 作成：岡三証券 週次 2月2日現在

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)