

新興国レポート

インド株式市場で予算案への失望広がる

株価の上値が重い中で金利低下が継続する可能性も

- ▶ インド株式（SENSEX指数）が7月5日以降下落基調となっている。2019年度（2019年4月～20年3月）予算案への失望が要因との見方も。一方、10年国債金利は低下（価格上昇）傾向。
- ▶ 景気減速による企業業績の下方修正懸念、景気刺激のための追加利下げ観測等を背景に、当面は株式より債券が選好される可能性も。

(1) 第二次モディ政権予算案への失望広がる

- インド株式（SENSEX指数）が7月5日以降下落基調となっていますが(図表1)、第二次モディ政権が発表した2019年度予算案に対する失望感の広がりが主な要因との見方もあります。
- モディ政権は7月5日、5月の総選挙後初となる予算案を発表しました。歳出総額を約27.9兆インドルピー（約43兆円）と、前年度（改定値）比で13.4%増やしましたが、SENSEX指数が40,000を超える原動力になったとされる市場が期待した大規模な経済対策は盛り込まれませんでした。歳出の伸びでは、農家の収入を2倍に増やすとの選挙公約を実現させるために、農業向けの支出を75%増と大きく増やしています。5年間で約0.8兆インドルピー（約1.2兆円）を投じて12.5万kmの道路を整備することや鉄道網を拡充する計画も打ち出しましたが、今後5年間で約100兆インドルピー（約160兆円）のインフラ投資を行うとの選挙公約の一部であり、新鮮味がないと市場では受け止められたようです。予算案には、歳入を確保するために自動車部品の輸入関税率の引き上げや上場企業の自社株買いに20%の税金を課す計画が盛り込まれており、株式市場が嫌気する要因となっている可能性があります。

(2) 債券市場は堅調

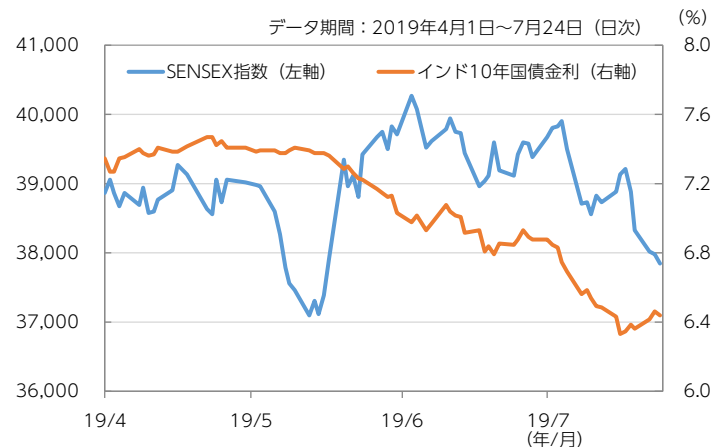
- 2019年度の財政赤字（対GDP（国内総生産）比）は3.3%と、前年度（改定値）の3.4%から改善する見通しとなっています。財政赤字を補うための国債増発懸念が後退したこと等もあり、インドの10年国債金利は足元やや上昇してはいるものの、低下（価格上昇）基調を続けています（図表1）。

(3) 当面は債券が選好される可能性も

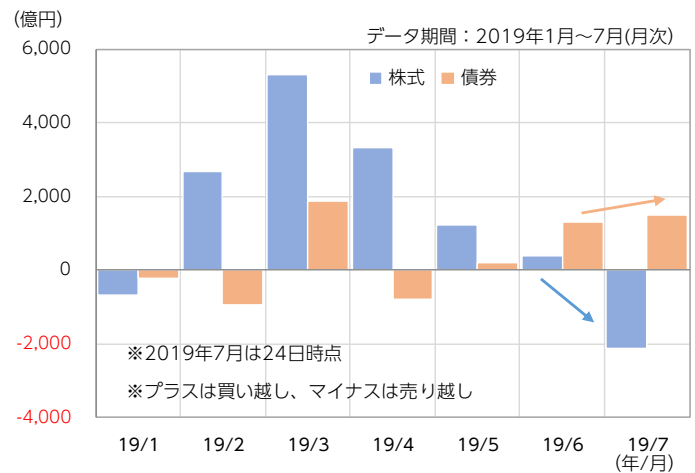
- 7月に入り（24日時点）、海外投資家はインド株式を売り越す一方、インド債券は買い越しを続けています（図表2）。先進国の国債利回り低下の一服感、インド国債の利回りの相対的な高さ（図表3）、今回の予算案を受けた追加利下げ期待の高まり等が背景にあるものと思われます。米中貿易摩擦による世界的な景気後退観測も加わり、当面はインド株式に対して債券が選好される環境が続く可能性があると考えます。

出所) 図表1、3はブルームバーグ、図表2はNSDLデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

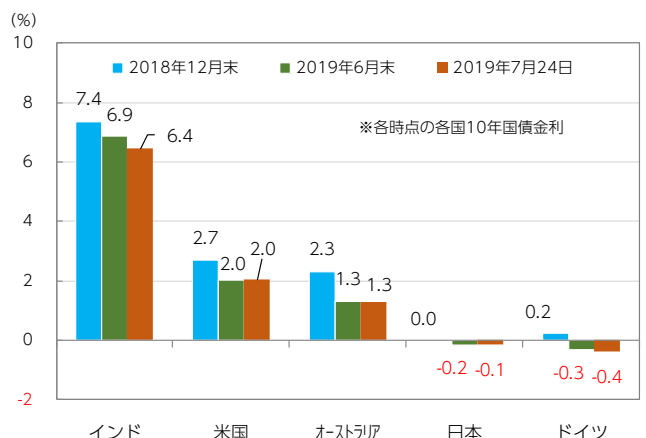
図表1：SENSEX指数とインド10年国債金利



図表2：海外投資家のインド株式・債券投資動向



図表3：インド及び主要先進国の10年国債金利



【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、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。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

ニッセイアセットマネジメント株式会社

コールセンター 0120-762-506（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

ホームページ <https://www.nam.co.jp/>