

## インド成長重視の予算案に対する期待と不安

インドの22年度(22/23年度などと表記される場合もあるが22年4月～23年3月を22年度と表記)予算案はインフラ投資などを中心に成長重視の姿勢を示しました。コロナ禍で増加した、給付などによる支援からの変化が見られます。しかしながら、インドはインフレ率が警戒水準に近づきつつあることや、債務の健全性に不安もあるだけに今後の展開には注意が必要です。

### インド予算案:成長支援重視の予算案を発表、期待と共に財政への不安もちらつく

インド政府は2022年2月1日、22年度(22年4月～23年3月)予算案を発表しました。新型コロナウイルス禍で打撃を受けた国内経済の回復を支えるため支出を増やす方針を示しました。シタラムン財務相が議会で提出した予算案の年間支出規模は約39兆4500億ルピー(約60兆円)で、前年度比13%増となります。シタラムン財務相によると、来年度の財政赤字はGDP(国内総生産)比6.4%となる見通しで、市場予想の6.1%を上回ると見込んでいます。

なお、格付け会社のフィッチ・レーティングスは2月7日にインドの予算案について声明を発表しました。短期的には成長をサポートしつつ財政運営への配慮が見られる一方で、中期的な財政の健全性には懸念も示しています。インドの債券市場では22年度予算案の発表を受けて国債などの利回りが上昇(価格は下落)しています(図表1参照)。

### どこに注目すべきか: 22年度予算案、インフラ投資、財政健全性

まずインドの22年度予算案の主な内容を振り返ります。

22年度予算案の年間支出規模約39.5兆ルピーで、資本支出は前年比35%増の7.5兆ルピーになる模様です。資本支出の内容は主にインフラ投資で、道路建設、鉄道、通信網の整備などが含まれています。また、資本支出の補助として3.2兆ルピーがあてられ、水道、電力などへの投資も組まれています。

22年度予算案の発表を受けてインド株式市場で建材や水道、通信網などのインフラ関連銘柄が上昇したのは財政政策による押し上げ期待があったとみられます。

一方、債券市場では国債利回りがやや上昇(価格は下落)しました。22年度予算案がインドの財政状況に与える影響に対して当局の配慮がある程度見られますが、市場は債券の発行増加を懸念したようです。また、中期的には財政状況の健全さに疑問も残るようです。

22年度の財政赤字対GDP(国内総生産)比率は6.4%という目標が設定されました。これは同比率の市場予想が6.0～6.3%程度であったことに比べ若干高いものの、前年度(21年度)の推定値6.9%を下回る水準に抑えています。

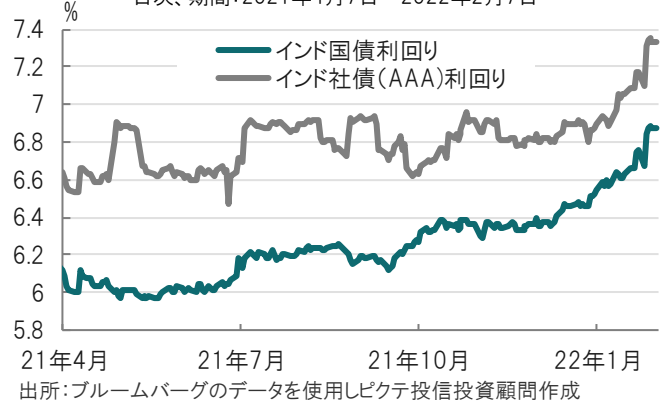
フィッチの声明を見ても、22年度はインフラ投資などを

増額するものの、インド政府が想定する名目GDP成長率の前提は適正で、短期的な財政運営については健全な面もあると分析しているようです。

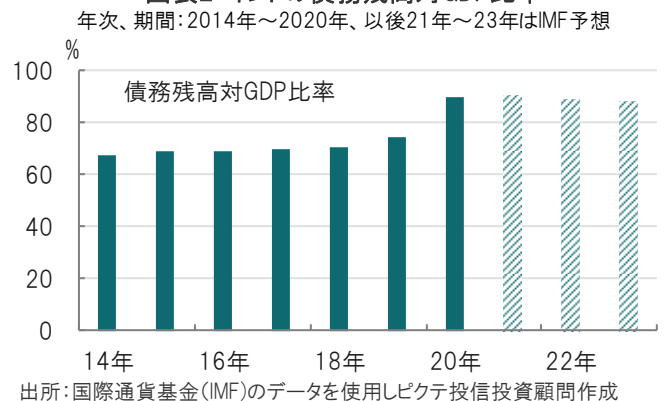
しかしながら、中期的な財政運営には疑問が残ります。インドの債務残高対GDP比率は足元約87%で、当面高水準での推移が想定されています(図表2参照)。現在主要格付け会社によるインドの格付けはBBB-で、投資適格債ギリギリの水準です。同比率のBBB格の国々の平均は60%台程度です。フィッチはインドの格付けをBBB-としている上、見通しも弱含み(ネガティブ)としています。短期的な懸念は低いとしても、中期的な財政運営についての健全性が求められそうです。

22年度予算案の発表に合わせ、インドはデジタル通貨を来年度に導入する計画も明らかにしました。インド準備銀行(中央銀行)がデジタル・ルピーを段階的に導入するという戦略です。インフラ投資とデジタル戦略で成長を支える意図がうかがえます。ただ、インドの足元のインフレ率は警戒水準に近づいています。今週開催が予定されているインド中銀の金融政策会合でどのような方針が示されるか注意が必要です。

図表1:インド国債(10年)と社債(9日年)利回りの推移  
日次、期間:2021年4月7日～2022年2月7日



図表2:インドの債務残高対GDP比率



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

## ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

### 1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

### 2. 投資信託に係る費用について (2022年1 月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)  
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。  
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)  
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。  
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。  
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

#### 《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

### ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。