

2024年2月13日

Asia
Research
Center

Asia Talk

“プロ”に聞く！

財政規律を重視したインド政府予算案

インド経済

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

～公共投資には潤沢な予算を引き続き投入へ～

財政規律を重視した予算案

- インドのシタラマン財務相は2月1日、国会下院に対して2024/25年度（2024年4月～2025年3月）の政府予算案を提出しました。2023/24年度の財政赤字の着地予想をGDP比5.8%と、当初予算の同5.9%から縮小する見込みを示し、**2024/25年度の財政赤字のGDP比を5.1%に設定**しました。また、2025/26年度までに財政赤字のGDP比を4.5%以下に縮小する意図を示しました。**モディ政権は財政規律を重視した予算案を示したと判断**します。財政規律重視の姿勢は、国債増発懸念の後退から国債利回り上昇圧力を抑制することで、インド準備銀行は金融政策の姿勢を緩和的に変更しやすくなるとも考えられます。

【図表1：インドの2024/25予算案】

	(10億ルピー)				(前年比、%)		
	2022/23	2023/24	2023/24	2024/25	2022/23	2023/24	
	A	B	C	D	B/A	C/A	D/C
	実績	当初予算	着地予想	当初予算			
歳入	24,554	27,163	27,557	30,803	10.6%	12.2%	11.8%
歳出	41,932	45,031	44,905	47,658	7.4%	7.1%	6.1%
経常支出	34,531	35,021	35,402	36,547	1.4%	2.5%	3.2%
利払い費	9,285	10,800	10,554	11,904	16.3%	13.7%	12.8%
補助金	5,310	3,179	4,135	3,812	▲40.1%	▲22.1%	▲7.8%
国防費	4,222	4,222	4,561	4,393	▲0.0%	8.0%	▲3.7%
移転	9,280	9,388	9,333	9,844	1.2%	0.6%	5.5%
その他経常支出	6,435	7,433	6,820	6,593	15.5%	6.0%	▲3.3%
資本支出	7,400	10,010	9,502	11,111	35.3%	28.4%	16.9%
道路・高速道路	2,060	2,586	2,646	2,722	25.5%	28.4%	2.9%
鉄道	1,593	2,400	2,400	2,520	50.7%	50.7%	5.0%
国防費	1,509	1,714	1,678	1,822	13.6%	11.2%	8.6%
その他資本支出	2,239	3,310	2,779	4,046	47.8%	24.1%	45.6%
国防費合計	5,731	5,935	6,239	6,215	3.6%	8.9%	▲0.4%
(GDP比、%)	2.1%	2.0%	2.1%	1.9%			
財政収支	▲17,378	▲17,868	▲17,348	▲16,855			
(GDP比、%)	▲6.4%	▲5.9%	▲5.8%	▲5.1%			

(注) データは2022/23年度～2024/25年度。

(出所) インド財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。将来予告なく変更される場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

Be Active.

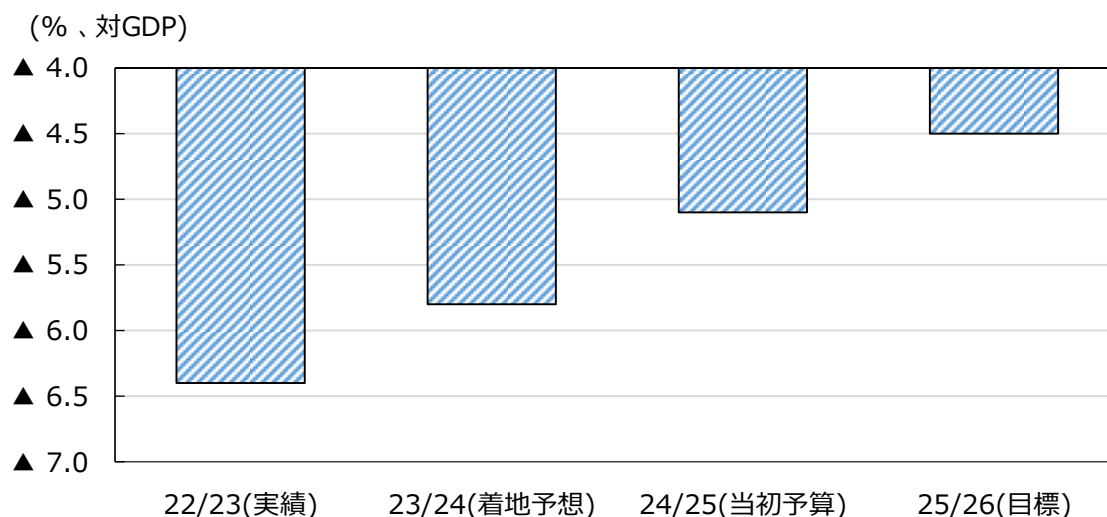
潤沢な公共投資で景気支援にも配慮

- モディ政権は2024/25年度の資本支出（公共投資を意味する）の予算額をGDP比3.4%と、2023/24年度の着地予想の3.2%から拡大する形で設定しました。そのため、**2024/25年度の資本支出は2023/24年度の着地予想に対して16.9%増加**することになっており、2桁増が続きます。潤沢な公共投資は景気支援になり、堅調な内需が堅調な歳入を生み出す好循環にあると判断します。

補助金を削減

- 2024/25年度予算案における潤沢な公共投資の背景には、補助金の削減があることを指摘できます。インドでは補助金の予算額が資本支出の3割超と比較的規模が大きいです。2023/24年度の着地予想では、補助金額は当初予算より30.0%拡大するものの、2022/23年度の実績に対して22.1%減少する見込みです。**2024/25年度予算案では2023/24年度の着地予想に対して7.8%減少する形で設定**されました。2024年前半には総選挙が行われるとみられることから、有権者の支持を集めるためにモディ政権には補助金支出を拡大する動機があるため、2023/24年度、2024/25年度の**補助金支出には拡大リスクがある点には留意が必要**です。

【図表2：インドの財政赤字の見通し】



(注) データは2022/23年度～2025/26年度。

(出所) インド財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

利払い費抑制のために財政規律の重要性が増す

- **インドの利払い費は資本支出に匹敵する規模へ拡大しています。**2024/25年度の予算案では利払い費はGDP比3.6%と、2023/24年度の着地予想の同3.5%から拡大する設定となっています。財政赤字が予想外に拡大する場合には、国債増発権を通じて国債利回りが上昇することで利払い費が拡大するリスクがあります。すでに巨額の利払い費を抱えているインド政府にとっては、野放図な財政拡張が財政赤字の拡大リスクになる悪循環のリスクを認識していると思われるため、**モディ政権はこれまでよりも財政規律を遵守する動機が強まっている**といえます。

【重要な注意事項】

チーフリサーチストラテジスト
石井康之（いしい やすゆき）

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性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。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2024年2月9日