

インド：2026/27年度の国家予算案を発表

インド政府は、2月1日（日）に2026/27年度（2026年4月～2027年3月）の国家予算案を発表しました。内容は歳出総額が前年度の当初予算比で約6%増の約53兆ルピー（約90兆円*）となりました。本予算案の概要についてご説明します。

* 2月1日の為替レート：1ルピー=1.6759円で換算。

➤ 2026/27年度の国家予算案を発表、インフラ整備を中心に歳出増とし経済成長を後押し

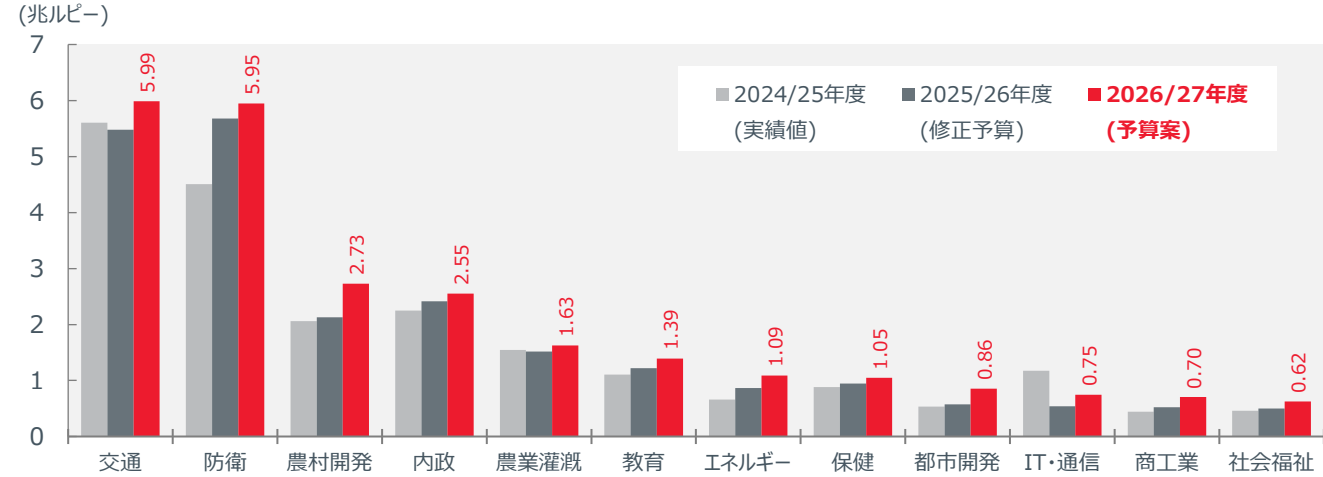
- ✓ 景気支援に向け歳出を増やし、インフラ整備や製造業などの分野を重点的に支援する内容となりました。
- ✓ 歳出総額は前年度当初予算比で約6%増の約53兆ルピー（約90兆円）、インフラ整備が中心の資本支出への配分は前年度当初予算比で約9%増の約12.2兆ルピーとしました（図表①参照）。また**財政赤字は対GDP比で4.3%に抑制し**、財政健全化に向けた慎重な目標を維持しました。
- ✓ モディ首相は、これまでの減税改革などの一連の取り組みを「改革特急」と名付け、その上で今回の予算案はインドに新たにエネルギーと推進力を与えると強調しました。
- ✓ 交通に約6.0兆ルピーを割当てた他（図表②参照）、長期のインフラプロジェクトを示すなど、インフラ整備重視の姿勢を示しました。
- ✓ 当社としては、事前に一部で期待されていたようなキャピタルゲイン課税の緩和など「刺激的」な内容ではなかったものの、設備投資や製造業重視の成長志向を示した点では、決してネガティブではないと評価しています。

【図表①：国家予算案の概要（単位：兆ルピー）】

	2024/25年度	2025/26年度		2026/27年度
	実績	当初予算	修正予算	
歳入	46.5	50.7	49.6	53.5
経常収入	30.4	34.2	33.4	35.3
資本収入	16.2	16.4	16.2	18.1
歳出	46.5	50.7	49.6	53.5
経常支出	36.0	39.4	38.7	41.3
資本支出	10.5	11.2	11.0	12.2
財政赤字	15.7	15.7	15.6	17.0
財政赤字（対GDP比）	4.8%	4.4%	4.4%	4.3%

出所：インド財務省の発表資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※四捨五入の関係で数値の合計が一致しない場合があります。

【図表②：主な歳出項目の動向】



出所：インド財務省の発表資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。2026/27年度は2026年4月～2027年3月。

○この資料の最終ページにご留意いただきたい事項を記載しております。必ずご確認ください。
英国ブルーデンシャル社は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルデンシャル・ファイナンシャル社、および英国のM&G社の子会社であるブルーデンシャル・アシュアランス社とは関係がありません。

➤ 今後の見通しについて

■ 株式市場見通し

- ✓ 2026/27年度予算は、政策メッセージとしては前向きであり、予算配分も現実的な内容となりました。資本支出の継続的な拡大は、資本財・サービス、素材、不動産といったセクターにとって好材料になります。インド国内のデータセンターを利用する外国企業の非課税化（2047年まで）は、インドがデジタル資産の構築を見据え、将来に備える姿勢を示しています。また、政府による設備投資は市場予想を上回る伸び（前年比+11.5%）となり、特に道路・鉄道・防衛分野に重点が置かれました。7つの新しい高速鉄道回廊計画や新たな貨物専用鉄道（DFC）等の長期プロジェクトの発表は、政府のインフラ整備に対する強いコミットメントを示しています。
- ✓ 自社株買いに対する課税方法が、従来の配当所得扱いから、キャピタルゲイン扱いに変更されることが示されました。これは多くの大手企業が潤沢なネットキャッシュを保有しているITセクターにとっては、資本効率改善を進める後押し材料となると考えられます。
- ✓ 今回の予算案により政府債務が増加することになれば、国債利回りの上昇圧力となり、金利敏感銘柄や国営銀行にとってはネガティブ要因となります。
- ✓ 予算は消費関連セクターにとっては中立的な内容となったものの、2025年に発表された財政刺激策は、2026年の消費にプラスの影響を及ぼす可能性があります。名目GDPの回復が進めば、消費をさらに押し上げることが見込まれます。
- ✓ 足元でのインド株式市場の相対的なアンダーパフォームにより、バリュエーションは落ち着き、今後は相対的にインド市場が良好なパフォーマンスを示す可能性があると考えています。また、規模別では大型株は中型株に比べて良好なポジショニングにあり、2024年第4四半期頃に小型株の過熱感はずでに後退したものの、小型株が回復サイクルに向かうまでは長期化する傾向があるため注意が必要と考えています。

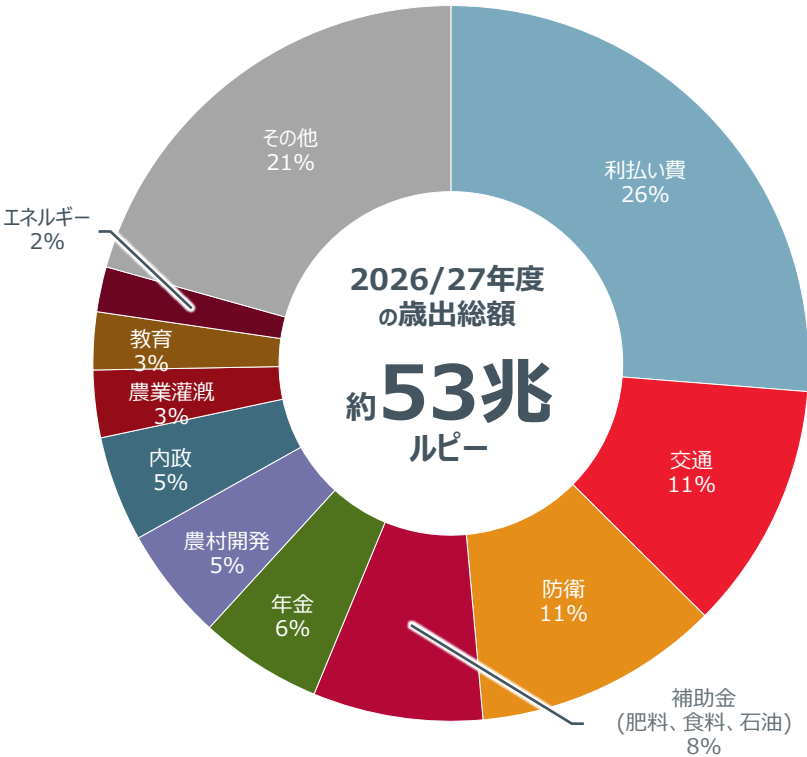
■ 債券市場見通し

- ✓ 債券市場の観点から見ると、本予算は慎重な内容であり、財政運営において均衡を図ったものとなっていると考えています。
- ✓ 財政運営の基軸が債務残高対GDP比に移る中、政府は中央政府債務を2030年度までにGDP比50%に引き下げるという目標を改めて示しました。
- ✓ 財政赤字の見通しは概ね市場予想と一致したものの、2026/27年度国家予算案の国債発行額が17.20兆ルピーと、前年度修正予算の14.61兆ルピーから約18%の増加となる点が、市場の懸念材料となりました。ただし、インド政府は、個人投資家による小口貯蓄制度を通じた資金調達が増加すると見込んでいますが、この前提は過去の傾向や足元の金利環境を踏まえると保守的なものとなっています。小口貯蓄制度は政府にとって「市場を介さない安定的な資金調達減」であり、この資金流入が政府想定を上回れば、その分だけ市中から調達する必要のある国債発行額を縮小できることになります。
- ✓ 当社グループでは、インド国債に対して引き続き前向きな見方を維持しており、足元で語られている「国債需要の減退」や「国債供給増による需給悪化」といった懸念についても、今後の入札動向の中で実際に試されることになると考えています。結果として足元の懸念が過度であったことが判明すれば、国債価格には上昇余地があり投資の好機となる可能性があります。

<備考：国家予算案 ～ 省庁別配分額（兆ルピー）>

省庁	2024/25年度	2025/26年度	2026/27年度
	(当初予算)	(当初予算)	－
国防省	6.2	6.8	7.8
道路交通・高速道路省	2.8	2.9	3.1
鉄道省	2.6	2.6	2.8
消費者問題・食料・公的供給省	2.2	2.2	2.4
内務省	2.2	2.3	2.6
農村開発省	1.8	1.9	2.0
化学・肥料省	1.7	1.6	1.8
通信省	1.4	1.1	1.0
農業・農民福祉省	1.3	1.4	1.4
その他	26.0	27.9	28.6
歳出総額	48.2	50.7	53.5

<備考：国家予算案 ～ 歳出総額の内訳（構成比）>



出所：インド財務省の発表資料、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。
※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。2026/27年度は2026年4月～2027年3月。

<当資料に関してご留意いただきたい事項>

○当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。○当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。○当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。○当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。○当資料では、個別企業に言及することがありますが、当該企業の株式について組入の保証や売買の推奨をするものではありません。○当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。