

インド財務相へのインタビュー

改革の進展により、高い経済成長を期待

ご参考資料 2016年6月20日

インドのアールン・ジャイトリー財務相が5月下旬から約1週間にわたり訪日しました。6月3日に実施したイーストスプリング・インベストメンツ株式会社との対談で、財務相はインドの高い経済成長に対する自信を示しました。今後もモディ政権による改革の推進により、国内消費の活性化とインフラ整備の進展が期待されます。

アールン・ジャイトリー
2014年5月から現在までインド連邦議会上院院内総務、財務大臣、企業大臣、情報・放送大臣。
インド人民党(BJP)幹部。弁護士資格を保有。



インドの現状と今後の見通しは？

インドは今後2-3年間にわたり非常に高い経済成長が期待されています。理由はいくつかありますが、まず、グローバル経済が減速したとしても、都市部、地方を含めインドでは国内消費が拡大すると考えられることです。次に、インフラ需要が高まっており、公共投資が拡大し、海外資本も流入すると見込んでいます。このことは、内需拡大にも繋がるはずですが、個人的な印象としては、経済は今後底入れをして、最低でも前年比+7%を上回る経済成長が期待できると思います。3つ目の理由は、国内の改革が続くことです。また、今年のモンスーン(インドの雨季)は平年を上回る予想で、食品価格も安定するでしょう。

今後、民間部門の活動が活発になり、銀行の改革が進めば、8%以上の経済成長も可能だと思えます。もし、グローバル経済が改善すれば、更なるプラス要因となるでしょう。

インドでは、所得が向上しており、市場規模が拡大しています。仮に、インド以外の国の景気が減速し、輸出が減少したとしても、国内消費がインドの経済成長をけん引すると考えられます。

インフラ投資に関しては、特に地方においてインフラ整備が必要です。国内外、民間からも投資を呼び込む必要があります。特に長期的な投資を促したいと考えています。また、政府としては引き続き製造業に力を入れていきます。中国では労働賃金が上昇していますが、インドでは賃金の上昇率は管理可能な状況にあります。インド国内のみならず地域全体の生産ハブ拠点としての役割が期待できると思えます。

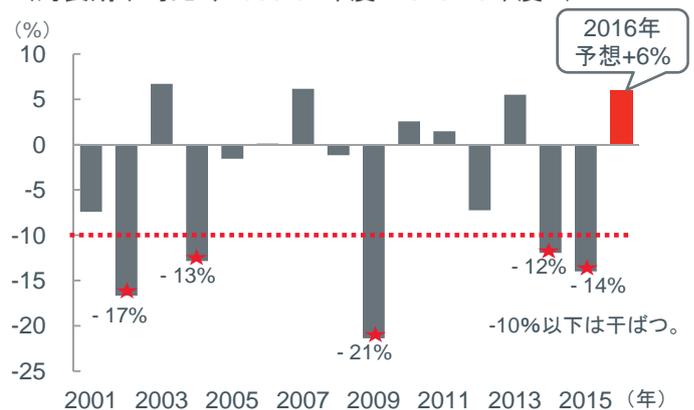
主要国・地域の実質国民総生産(GDP)成長率見通し (単位:%) (2016年~2018年予測値)

	2016年	2017年	2018年
世界	3.2	3.5	3.6
先進国	1.9	2.0	2.0
米国	2.4	2.5	2.4
ユーロ圏	1.5	1.6	1.6
日本	0.5	-0.1	0.4
新興国	4.1	4.6	4.8
インド	7.5	7.5	7.6
中国	6.5	6.2	6.0
ASEAN5*	4.8	5.1	5.2
ロシア	-1.8	0.8	1.0
ブラジル	-3.8	0.0	1.1

出所:IMF世界経済見通しデータベース(2016年4月)のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

* ASEAN5は、インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

モンスーン期(6-9月)の降雨量 (対長期平均比*、2000-01年度~2015-16年度**)



* 長期平均: 1951-2000年の平均値 ** 2015-16年度は予想値。
出所: インド気象局のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

- インドでは、農業用水の多くを雨に頼っているため、モンスーン期の降雨量が農作物の収穫高に大きな影響を与える。
- インドの消費者物価指数(CPI)算出基準は食料品・飲料の項目ウェイトが大きく、モンスーン期の降雨量不足による食料品価格の高騰がCPIの上昇につながりやすい。

**5月の国会において破産法が可決され、最近の株価上昇の一因となっていると考えます。
GST(物品・サービス税)法案通過の見通しと、今後政府が取り組む課題は？**

5月に可決された破産法については、大統領の署名を経て法制化されますが、銀行など金融機関の不良債権処理が加速するでしょう。

GST法案については7月末までに上院を通過させたいと考えています。その後は、50%の州で批准する手続きが必要ですが、それはそれほど難しくないと考えています。GST導入にあたり不可欠な地方税の改正についてはすべての州が批准する必要があるため時間を要すると思いますが、年末までには目途が付き、来年の4月頃には実施できるでしょう。そうなれば、税制が統一されるので、インド全体を1つの市場として見ることができ、モノの行き来がより容易となります。実質的に税率も下がりますので、経済成長にプラスとなると考えます。

今後の課題としては、会社法の簡素化が挙げられます。加えて処理能力を上回る件数の訴訟があるため、公的機関との契約における支払いを巡る紛争等については裁判ではなく、和解による解決につなげるための法整備も必要です。

また、法人税の引き下げが必要ですが、これは毎年の予算策定の過程において進めていきます。

こうした点を踏まえて、インフラ整備と農村対策に重点を置き、政策を進めます。株式、債券投資のみならずプロジェクト投資も増えることを期待しています。

予算国会 重要法案の審議状況 (2016年6月3日時点)

可決

破産法案

企業の破産や再生にかかるインド独自の法律を修正・統合するもの。国際実務との整合性が取られ、ビジネス環境の改善につながるほか、社債市場の活性化にも寄与すると考えられる。

不動産法案

顧客の利益保護を目的とした規制条項により、インド独自の慣習を標準化する。不動産取引の透明性が増し、不動産セクターの長期的な発展につながると思われる。

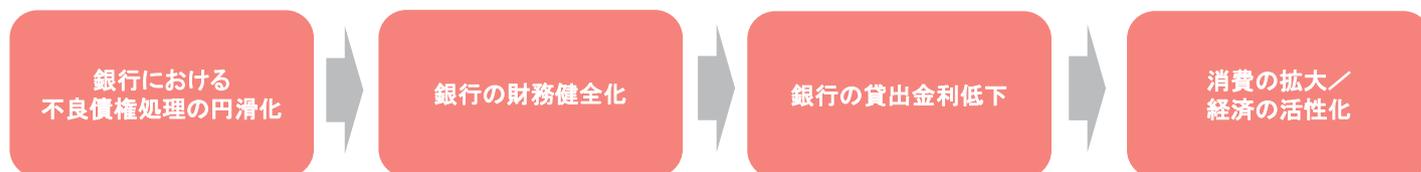
次の国会で審議

GST関連法案

複雑な間接税の体系を全国で一本化することで、外資企業の進出に弾みをつける狙い。昨年中に下院通過済み。前国会では上院を通過できず不成立。野党との事前調整をはかるなど、次の国会での上院通過に期待が高まる。

出所: 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。

破産法成立による波及効果(イメージ)



出所: イーストスプリング・インベストメンツ

※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ものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売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もありません。※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、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在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、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。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、将来を保証するものではありません。

為替に対する考え方は？

基本的に為替の動向は、資金の流出入の結果だと考えています。現状の投資シナリオでは、インドは海外投資家にとって有望な投資先であるはずですが、海外からは株式や債券だけでなく、プロジェクトへの投資資金も入ってくる状況であり、これは通貨ルピーにとってはポジティブな要因です。

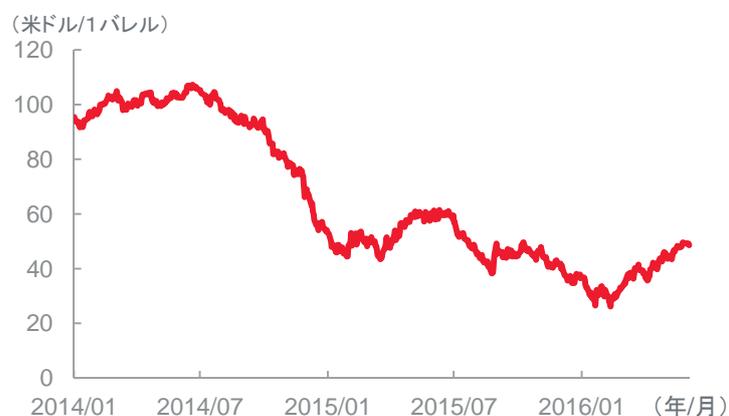
先日のOPEC会合でも目安とされていた、1バレル当たり50米ドル程度の原油価格が維持されれば、インドへの資金流入継続が期待できると考えています。ただし、以前のような100米ドル程度の水準となると資金の流出につながるおそれがあります。米国の利上げについては、インドにとっても一時的なリスク要因と考えますが、マーケットにはすでに織り込み済みと感じています。通貨ルピーの対米ドルの為替レートは、レンジの範囲内で推移すると考えています。

インドの金利の見通しは？

政府としては、今後も金利を引き下げたいと考えていますが、これはインフレを抑制できるか否かによるでしょう。今年は今までの見通しが良好なので、物価を大きく左右する食品価格は安定すると期待しています。また、原油価格が高騰しなければ、インフレ率はかなり抑えられ、金利の引き下げも可能だと考えています。

原油価格の推移

(2014年1月1日～2016年6月3日)



出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。*原油価格はニューヨーク先物原油価格。

インドルピーの推移

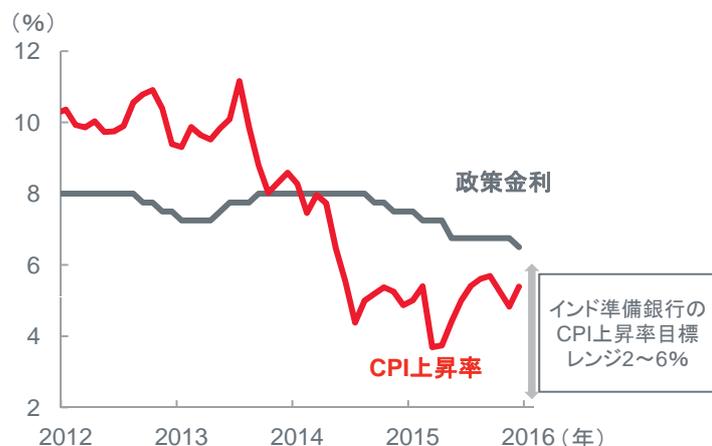
(2014年1月1日～2016年6月3日)



出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。* 対米ドルは100ルピー当たり。

インド政策金利と消費者物価指数*の推移

(2012年4月～2016年4月)



出所: Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。* 消費者物価指数(CPI)上昇率(前年同月比)を使用。

※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ものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売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もありません。※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、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在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、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。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、将来を保証するものではありません。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第379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