

## モディ政権の下、改革を続けるインド

### 【ポイント】

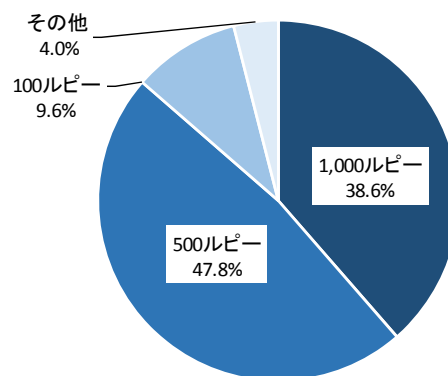
1. 2014年5月のモディ政権発足以来、インドはビジネス環境を改善するための様々な改革を実行してきた。
2. 2016年、2017年に実施された高額紙幣の廃止およびGST（物品・サービス税）の導入は一時的に経済を大きく失速させたが、長期的にはインド経済を支援するものと期待されている。
3. 一連の改革によりインドのビジネス環境は改善しており、それに伴い海外からの直接投資が増加している。
4. 支持率の高いモディ政権の下、今後も改革を着実に実行できれば高い経済成長を遂げることができるだろう。

2014年5月に誕生したモディ政権は発足以来数々の改革を行ってきた。モディ首相は「Make in India（メーク・イン・インディア）」というスローガンの下、インド経済における製造業の振興を目指しており、その実現に向けてはビジネス環境の改善が求められている。本稿ではモディ政権が実行してきたビジネス環境を改善させる改革のなかで近年注目度の高かった2016年11月の「高額紙幣廃止」と2017年7月の「GST導入」の概要と、これらが経済に与えた影響を振り返るとともに今後のインド経済について考察する。

### 1. 高額紙幣廃止

2016年11月8日、政府は突如高額紙幣とされる500ルピー札（約820円）と1,000ルピー札の使用を禁止し、新たに2,000ルピー札と500ルピー札の新紙幣を発行すると発表した。高額紙幣を廃止する目的は「汚職」、「偽造通貨」、「テロ活動への高額紙幣の使用」、「脱税」の抑制とされた。インドは政府の公式統計では把握できない、いわゆる「地下経済」の規模が大きく、GDPの2~4割に相当するとされている。高額紙幣の廃止は地下経済の資金を表にあぶり出し、地下経済を公式統計化させると同時にキャッシュレス社会への移行促進も目的とされている。現金中心の決済から銀行決済、電子決済システムに移行できれば経済活動が活性化され、国民の納税意識も高まり政府の税収増にもつながることが期待されている。しかし廃止される500ルピー札と1,000ルピー札の流通紙幣に占める割合は約86%にもものぼり（図表1）、現金決済が主流のインドにおいては多大な影響を及ぼした。政府による発表はあまりにも突然であったことから国民は一時大きな混乱に陥り、野党からは景気に悪影響を及ぼしか

図表1. 流通紙幣の割合（2016年3月）

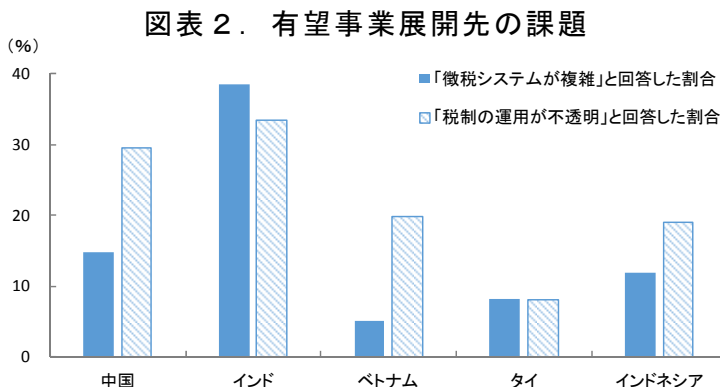


（資料）インド準備銀行より富国生命インベストメント（シンガポール）作成

ねないとの批判があがった。しかし混乱はやがて落ち着き、この改革は「脱税によって不正に金をため込んだ金持ちに対する対策」として認識され、モディ政権は国民の支持を一層得ることに成功した。

## 2. GST 導入

次に 2017 年 7 月に導入された GST について見ていく。インドの税制は非常に複雑である。国際協力銀行による日系製造業の中期的に有望な事業展開先国について調査する「海外直接投資アンケート結果（2017 年度）」によると、インドは有望な事業展開先国として 2 位に位置付けられている。しかし、その課題として「徴税システムが複雑」と「税制の運用が不透明」と回答した割合がそれぞれ 38.5%、33.5%と非常に高く、他の国と比較してインドは税制上の問題が進出する上で大きな障壁となっている（図表 2）。



(資料) 国際協力銀行より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

インドの税制で問題とされるのは間接税である。インドの間接税は中央政府に納める国税と州政府に納める州税が併存し、その種類は多く、税の種類によっては相殺不可能なものがあるなど複雑な体系となっていた。GST の導入は国税と州税を一本化することで税制を効率化し分かりやすくすることを目的としたものである（図表 3）。GST の税率は 5%、12%、18%、28%の 4 段階となる（図表 4）。物品に適用される税率をみると、穀物、牛乳、野菜などの農産物が免税、医薬品や食用油などの必需品が 5%と低く設定されている一方、家電や車、嗜好品は最高税率の 28%というように低所得者に配慮した分類となっている。また、サービスに適用される税率は銀行や保険、通信、IT 等の一般的なサービスは総じて 18%に設定された。サービス税でも、飛行機のビジネスクラスは 12%、エコノミークラスは 5%といった具合に物品税と同様、低所得者に配慮されている。

図表 3. GST に統合される税目

国税	州税
<ul style="list-style-type: none"> <li>・物品税</li> <li>・医療・トイレ設備に係る物品税</li> <li>・特別追加物品税</li> <li>・繊維（製品）追加物品税</li> <li>・相殺関税</li> <li>・特別相殺関税</li> <li>・サービス税</li> <li>・サーチャージ・特別目的税</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・州付加価値税</li> <li>・中央販売税</li> <li>・購買税</li> <li>・奢侈税</li> <li>・入境税</li> <li>・遊興税</li> <li>・広告税</li> <li>・宝くじ・ギャンブル税</li> <li>・サーチャージ・特別目的税</li> </ul>

(資料) Central Board of Excise and Customより  
富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表 4. 主な GST の税率

税率	物品	サービス
免税 (0%)	穀物、牛乳、野菜等の農産品	医療、教育
5%	茶、医薬品、食用油等の必需品	旅客鉄道、輸送サービス、エコノミークラス航空券
12%	バター、ジュース等の加工食品、携帯電話	ビジネスクラス航空券、エアコンなしレストラン
18%	石鹸、歯磨き粉等の日用品、チョコレート	エアコン付きレストラン、その他サービス(金融、通信等)
28%	洗濯機、エアコン等の白物家電、タバコ、自動車(+追加税率)	娯楽、賭博、高級ホテル

(資料) Central Board of Excise and Customより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

GST 導入前後を比較すると品目によって税率は上下する。物品では食品が低下する一方、エアコンなどの家電の税率は上昇する。また、自動車は最高税率が適用される

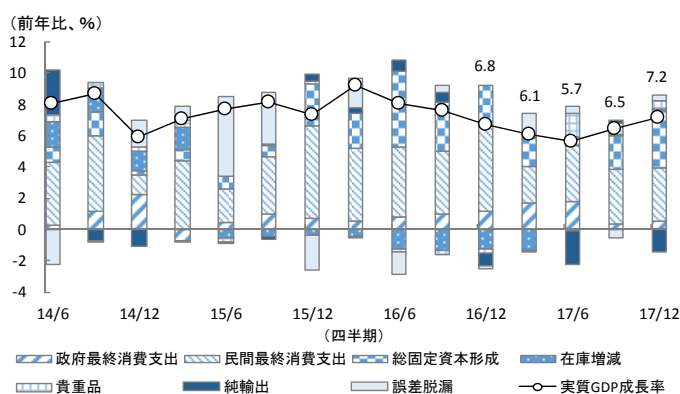
ものの導入前よりは低下する。サービスでは従来のサービス税が15%であったことから多くの一般的なサービスは3%上昇する。GSTは税率区分が多く、また免税となる品目もあり、国民の間に理解が深まるには相応の時間がかかる。この点については、より分かりやすい税制となるよう今後も議論を重ねる必要はあるだろう。

また、GST導入により企業にとってはサプライチェーンの最適化を通じて中長期的に生産性が向上すると期待されている。GSTの導入前は州をまたぐ取引の際に中央販売税という税が課されていたがこれが撤廃される。多くの企業が中央販売税の支払を避けるため、各州に倉庫を設け、在庫の移動をすることで対応してきたが、今後は在庫の倉庫間移動にGSTが課されるようになることから、倉庫の集約化により効率的なサプライチェーンの構築が進むと予測されている。

### 3. 高額紙幣廃止と GST 導入が経済に与えた影響

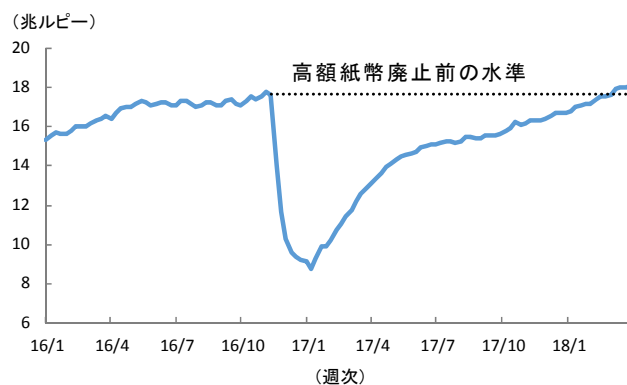
高額紙幣廃止と GST 導入は短期的には経済を失速させた（図表 5）。2016 年 10～12 月期の実質 GDP 成長率は高額紙幣廃止の影響で大きく落ち込むと予想されたが、前年比+6.8%と大方の予想に反して堅調な伸びを示した。これは6～9月のモンスーン期が好天で、収穫増により農家所得が持ち直したことや高額紙幣廃止のタイミングが1年で最も消費が盛んなヒンドゥー教の新年のお祝いである「ディワリ」の後だったことが理由と考えられている。高額紙幣廃止の影響が顕在化した2017年1～3月期のGDPは同+6.1%まで落ち込んだ。続く4～6月期は現金流通量が回復してきている（図表 6）ことから持ち直すと思われたが、GST移行による影響で成長率は押し下げられた。7月からのGST導入を前に、消費者が自動車など値下がりが見込まれる商品を買控えたことや、流通業者は6月までの仕入れに支払った物品税の全額を7月以降の売上から受け取るGSTから控除できないため、小売業者などが在庫削減を進めて一部で商品不足に陥ったことが民間消費の伸びの鈍化につながった。4～6月期のGDPはモディ政権発足以降最も低い同+5.7%まで落ち込んだ。

図表 5. 実質 GDP 成長率の推移



(資料) Central Statistics Officeより富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表 6. 現金流通量の推移



(資料) インド準備銀行より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

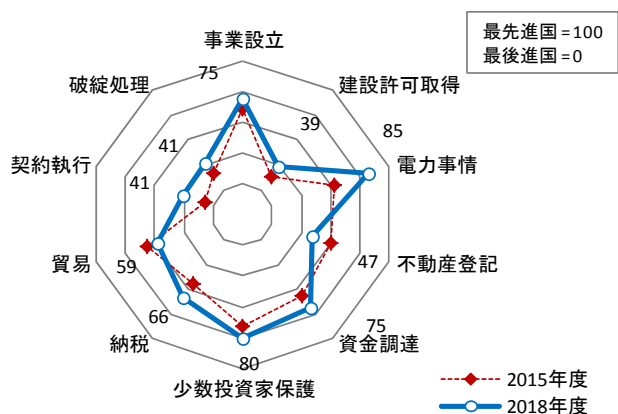
7～9月期以降は GST 導入の影響が残るものの、現金流通量は高額紙幣廃止前の水準の8割以上まで戻り、7～9月期および10～12月期のGDPはそれぞれ同+6.5%、同+7.2%と従来のインド経済の巡航速度へと回復に向かっている。

#### 4. ビジネス環境の改善とそれに伴う対内直接投資の増加

高額紙幣廃止と GST 導入は一時的に経済の減速を招いたものの、これらの取り組みはインドのビジネス環境を改善させ、長期的に経済成長を支援するものと期待されている。世界銀行が発表する「ビジネス環境ランキング」では、モディ政権が発足した年に発表された順位（2015 年度）は 142 位だったが、2018 年度の順位は 100 位にまで上昇した。同ランキングでモディ首相は世界トップ 50 入りを目指すとの目標を定めている。最先進国からどれだけ後れをとっているかを数量化した DTF（Distance To Frontier）指標で 2015 年度と 2018 年度を比べると「電力事情」、「納税」、「契約執行」の分野が大きく改善した（図表 7）。2018 年度のランキングは高額紙幣廃止や GST 導入の効果は考慮されておらず、これらが考慮されれば更なる順位の上昇が期待できるだろう。

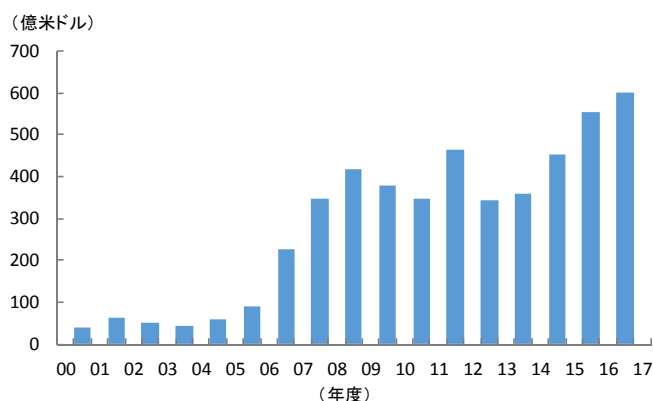
一連のモディ政権の改革に伴い、海外からのインドに対する評価は高まっている。インドにおけるビジネス環境の改善が中長期的に展望できるようになったことから、海外からの直接投資の金額はモディ政権発足以降、堅調に推移しており、2016 - 17 年には 601 億ドルと過去最大の流入額を記録した（図表 8）。

図表 7. ビジネス環境



(資料)世界銀行より富国生命インベストメント(シンガポール)作成

図表 8. 対内直接投資の推移



(資料) Department of Industrial Policy and Promotionより  
富国生命インベストメント(シンガポール)作成

#### 5. モディ政権の下、今後も改革を実行することができるか

今年の 1 月に開催されたダボス会議でモディ首相は基調講演を行った。モディ首相は講演の中で、今後のインド経済の成長の柱として①様々な制度を巡る変革の必要性、②ガバナンス及び公共サービスの供給に係る技術革新、③道路や鉄道などインフラの飛躍的改善、④経済活動を律する上での法制度の速やかな改善、⑤包括的な経済成長の 5 つを挙げ、これらを実現すべく海外からの投資誘致を求める姿勢を示した。モディ政権発足以来、着実に改革を実行してきたインドではあるが未だ改善の余地は大きい。モディ政権の支持率は非常に高く、2019 年に予定される総選挙でも勝利すると見込まれており、そうなれば 2024 年まで政権が続くことになる。安定した政権の下、今後も改革を着実に実行することができれば、インドは海外からの投資を更に呼び寄せ、高い経済成長を遂げることができるだろう。

(富国生命インベストメント (シンガポール) 小塚 雄大)