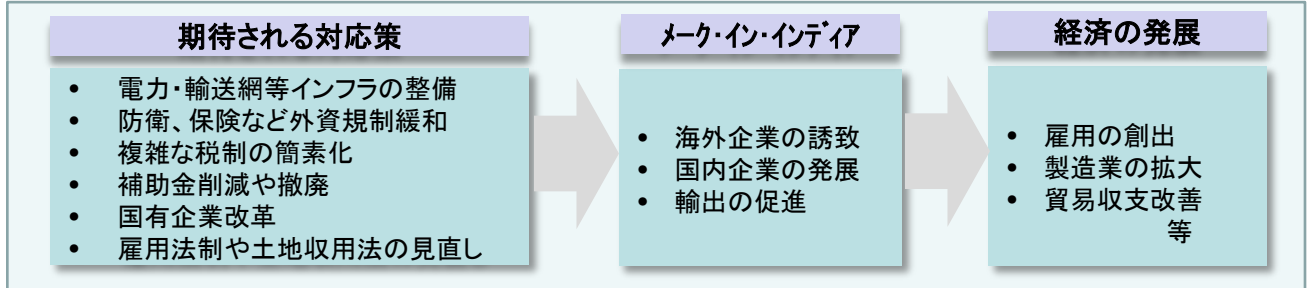


インド：モディノミクスの進捗状況

(1) モディ政権の取り組み課題と期待される政策

- 昨年5月に誕生したモディ政権は、①インドを世界の製造拠点・輸出拠点(メーク・イン・インディア)にして経済に占める製造業のウエイトを高め、数百万人の雇用を創出すること、②財政赤字を改善すること等を最重要取り組み課題に掲げました。一連の政策は「モディノミクス」といわれています。
- その達成のために、税制・行政や金融規制を含むビジネス環境の更なる改善、インフラの整備等に積極的に取り組むことを宣言しました。



(2) モディノミクスの進捗状況(2015年1月2日時点)

- これまでに進展がみられる事例、今後の課題と思われる項目例は以下の通りです。
- モディ首相率いるインド人民党は先の下院選挙で過半数を確保しましたが、上院は国会会議派等野党勢力が過半数を占めており、議会はねじれ状態となっています。またインドでは州の力が強いと言われていますが、多くの州議会は野党が勢力を握っています。
- モディ首相が掲げる政策目標の中には、野党や州議会等の協力を得ながら時間をかけて解決すべきものが多く存在するように思われます。強引な舵取りは、政権の基盤を危うくする可能性もありそうです。
- モディ首相は巡航速度の改革を続けながら国民の信任を更に高め、タイミングを見て改革のスピードを加速させるものと考えています。

進展がみられる主な事例

項目	内容
燃料補助金整理に着手	<ul style="list-style-type: none"> ディーゼル油の小売価格を市場連動性に変更する等、燃料補助金の整理を決定。これまでは一定価格を上回った部分は国が消費者に補助を行っており、財政赤字の要因ともなっていた。
インドルピー建て融資規制を緩和へ	<ul style="list-style-type: none"> インド国内に支店を持たない外国の金融機関に対し、円やドル等のインドルピーへの交換を容認。インドルピー取引の自由化を進める。
ラジャスタン州の雇用関連法改正を承認	<ul style="list-style-type: none"> 一定以上を雇用する事業所は労働当局等による認可がなければ経済的理由による人員整理は出来ない。 企業誘致に積極的なラジャスタン州の適用対象事業所を狭める法改正を承認。この改正が他の州での改正を促すきっかけになる可能性もある。
保険業法と鉱山法の改正を政令(※)により承認	<ul style="list-style-type: none"> 保険分野については、合併事業への外資出資比率上限を26%から49%に引き上げ。石炭業界に関しては、国営企業が独占している商業用石炭生産について、インド現地法人の設立を条件に民間に開放。
土地収用法の改正を政令(※)により承認	<ul style="list-style-type: none"> インフラ整備促進等を目的に、官民共同の開発案件に必要な地権者の同意基準を現行の70%から50%に、公共目的での政府開発案件では0%に引き下げ。
計画委員会を廃止	<ul style="list-style-type: none"> 社会主義的経済体制の象徴である中央集権型の組織を廃止。地方や市場の実情に合わせた市場経済重視の政策に変更。 地方の実情にそぐわない中央政府からの政策の押し付けを排除。

(※)政府と野党との対立等のため長期にわたり審議が続いている法案を実現させるためにとられた措置。議会再開後(2015年2月再開予定)、一定期間内に議会の承認と大統領の署名がなければ失効するリスクもある。

(出所)各種資料を基にニッセイアセットマネジメント作成

今後改善すべき主な課題

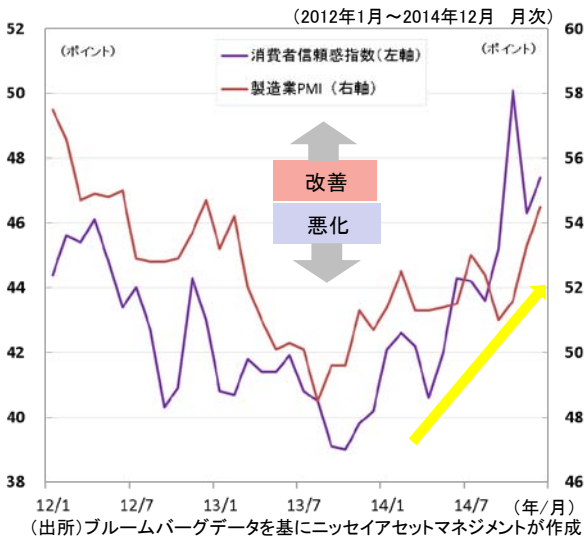
- ・ 財・サービス税(GST)の導入(州毎に異なる間接税体系を一元化、複雑な税体系の簡素化)
- ・ 小売業等外資参入障壁のある産業の門戸開放や門戸拡大
- ・ 農業の補助政策(生産米の高値買取等)の見直しや近代化への取り組み
- ・ インフラ整備加速のための官民パートナーシップ(PPP)の活用
- ・ 法適用ルールや法解釈の一貫性向上

(出所)各種資料を基にニッセイアセットマネジメント作成

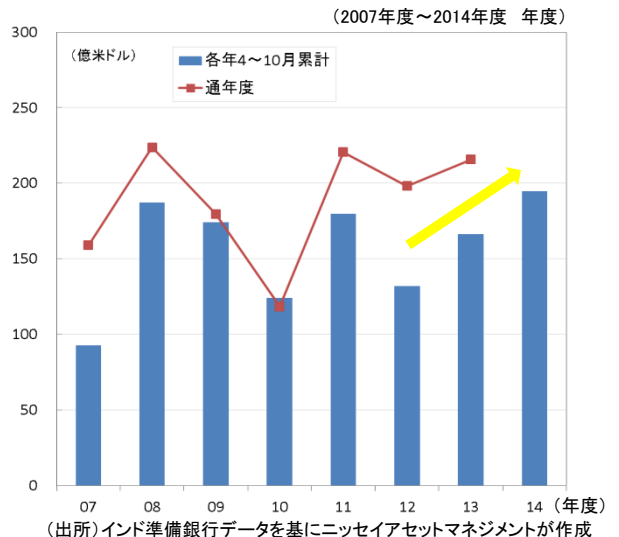
(3) モディノミクスの進展を受けた消費者信頼感等の動き

- ・ 改革の進展や物価の落ち着き等を背景に消費者信頼感や製造業PMI(購買担当者景況感)が上下動を繰り返しながら改善傾向を続けています。2014年12月の消費者物価上昇率(総合)(前年同月比)は5.00%と、直近ピークの2013年11月の11.16%から半分以下に低下しています。
- ・ 世界からインドへの直接投資額が増加傾向となっています。また、海外に進出している日本メーカーに今後の有望な進出先を尋ねた国際協力銀行の調査(2014年度版)で、インドが中国を抜き調査開始以来初めてトップになりました。

【図表1】消費者信頼感指数、製造業PMIの推移



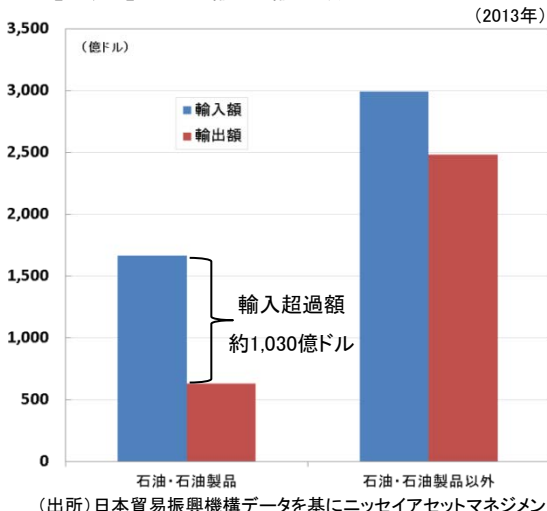
【図表2】世界からインドへの直接投資額推移



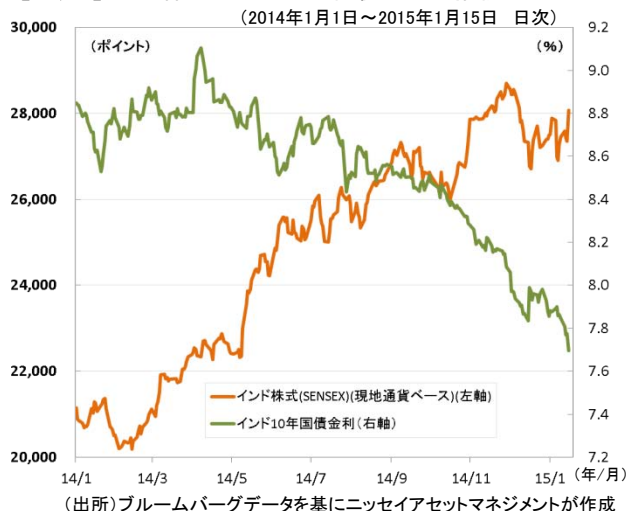
(4) インド株式市場と債券市場の動き

- ・ インドは石油・石油製品の純輸入国であり、原油価格等の下落は経済にプラスの効果をもたらす可能性があります。
- ・ 足元のインド株式は、原油価格下落等によるリスク回避の動きからもみ合い状態となっています。しかし1月15日に利下げが決定されたこと、追加利下げの可能性も示唆されたこと等から投資家心理は改善し、原油安効果やモディノミクス進展等を材料に再び上昇基調に回帰するものと思われます。物価の落ち着き等を受け、債券(10年国債)金利は引き続き低水準で推移するものとみています。

【図表3】品目別輸出・輸入額(米ドルベース)



【図表4】インド株式とインド10年国債金利の推移



当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的と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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮していませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も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。