

インド政府2015年度予算案発表

(1) 予算概要

- インド政府は2月28日、2015年度(2015年4月～2016年3月)の予算案を発表し、議会に提出しました。昨年5月にスタートしたモディ政権にとって初の通年予算案となります。
- 「メイク・イン・インド」(インドを製造業の拠点に)の早期実現に向けた対策として、インフラ投資の拡大や法人税率引き下げ等外資誘致のための措置が盛り込まれていますが、歳出の拡大を想定し、財政赤字の削減目標(国内総生産(GDP)比で3%まで圧縮)の達成時期は先延ばしされています。
- 2015年度予算案の歳出見込みは2014年度予算見通しに比べて5.7%増の約17.8兆インドルピー(約34.7兆円)。一方、歳入見込みは1.4%増の約11.4兆インドルピー(約22.2兆円)に留まる見込みですが、財政赤字の対GDP比率は2014年度見込みの4.1%から3.9%に低下する見通しです。

主な内容

税制改革

項目	内容
法人税率引き下げ	<ul style="list-style-type: none"> 法人税の基本税率(現行30%)の引き下げを2016年度から開始し、4年かけて5%の軽減を実現。外資誘致で競合する東南アジア諸国水準並みにする。
物品・サービス税(GST: the Goods and Services Tax)の導入時期の明示	<ul style="list-style-type: none"> 税制の簡素化や税収の安定化等をめざし、全国一律の物品・サービス税(GST)を導入する。その導入時期は2016年4月とする(時期を改めて明示)。 GST導入までのつなぎ期間の財源確保のため、サービス税を12.36%から14.0%に、物品税を12.36%から12.50%に引上げ。
海外投資家に配慮した措置	<ul style="list-style-type: none"> 米国利上げ開始をにらんだ対応。 今年4月1日から導入予定であった課税逃れ取り締まり強化のための一般的租税回避防止協定(GAAR)を2年間(2017年4月まで)先送り。 海外投資家向けに特別に設定された債券投資の源泉税率5%を2017年1月1日まで延長。

公共投資の拡大

項目	内容
インフラ整備への重点資金投入	<ul style="list-style-type: none"> 2015年度はインフラ整備に7,000億インドルピー(約1.4兆円)を追加拠出。 道路建設に約1,400億インドルピーを投じ、インド全土で総延長10万kmの道路を新設する。また電力不足に対処するため巨大発電所を5基建設する。 財源の手当てとして、非課税扱いのインフラ関連債券発行や、インドインフラ投資基金(NIIF)(年間2,000億インドルピーを運用)の活用を図る。

その他

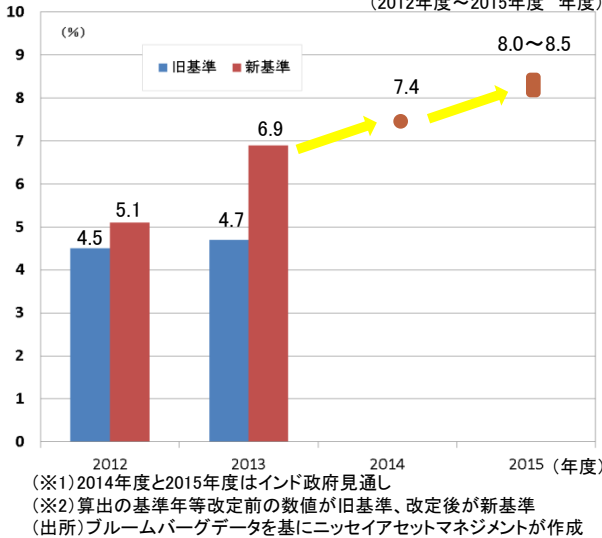
項目	内容
国民へ補助金や社会保障を行き渡らせるための対策	<ul style="list-style-type: none"> 銀行口座保有者数の拡大、携帯電話の普及、全国民を対象としたID登録を図る。 特に貧困層の銀行アクセスを改善することで、補助金支給を行き渡らせる。ローン借入による生活水準の向上にも取り組む。
中央政府から州・地方政府への税収移転の拡大	<ul style="list-style-type: none"> 中央政府から州・地方政府への使途自由な財源(税収)の移転拡大により、州・地方政府の自治権を強化する(現場サイドに立脚した税収活用を図る)。
税務登録の簡素化等ビジネス環境改善	<ul style="list-style-type: none"> 時間を要している税務登録について、事前許可取得やオンラインでの2日以内の登録を可能にする。 世界基準の破産法を導入し、企業の新陳代謝や外資企業の参入を促す。

(出所)インド政府発表資料等を基にニッセイアセットマネジメントが作成

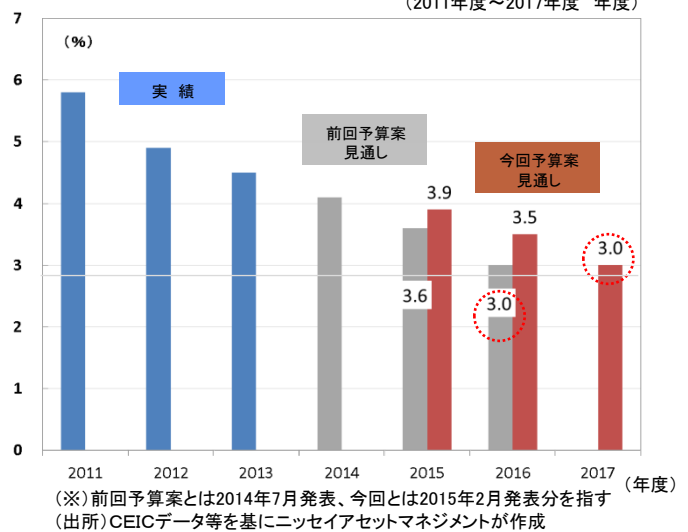
(2) 経済成長率等の見通し

- 経済成長率や財政赤字等に関するインド政府の見通しは以下の通りです。
 - ◆ 経済成長率: 2015年度の実質GDP成長率(対前年度比)は2014年度見通しの7.4%から加速し、8.0~8.5%になる。
 (注) インド統計計画実施省は今年1月30日に、GDPの推計に用いられる国民経済計算の基準年を「2004年4月~2005年3月」から「2011年4月~2012年3月」に変更する等の改定を行いました。その結果、2012年度と2013年度の数値が大きく上方修正されています。
 - ◆ インフレ率: 2016年3月時点でのインフレ率は5.0%となり、インド準備銀行の目標とする6.0%を下回る。
 - ◆ 財政赤字(対GDP比): 2014年度の見通し4.1%から2015年度は3.9%まで縮小する。3.0%達成は2017年度になる。

【図表1】実質GDP成長率推移とインド政府見通し (2012年度~2015年度 年度)



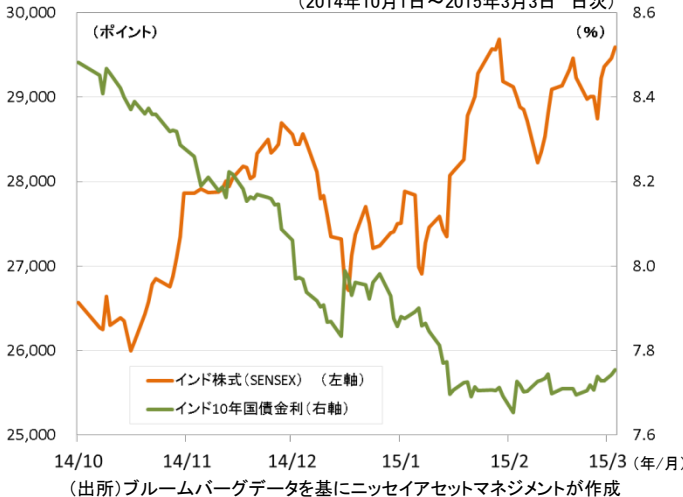
【図表2】財政赤字(対GDP比)推移と見通し (2011年度~2017年度 年度)



(3) インド株式市場等の反応

- 株式市場の動向 (SENSEX指数は2月28日~3月3日で約1.3%上昇) や財政赤字削減目標達成が1年先送りされたにも関わらず10年国債金利は比較的落ち着いた動きになっていること等から判断して、今回の予算案は前向きに評価されているものと思われます。但し、総花的である、議会で可決できるのか、州・地方政府が納得するのかなどといった懐疑的な見方もあるようです。
- 昨年5月の選挙でモディ首相率いるインド人民党は30年ぶりに下院の過半数を獲得しましたが、上院(次回選挙は2016年)では依然少数派であり、ねじれが生じています。モディ首相は現在、野党勢力の抵抗等により審議が遅れている案件等については、「大統領令」(当該案件を一時的に有効とするもの。有効期間は国会召集後6週間以内)という手段を使って改革を進めています。これには、改革断行の重要性を国民に理解してもらい、支持層を広げる狙いがあるのかも知れません。
- 物品・サービス税の導入の目処が立つ等、今回の予算案に盛り込まれた項目の実現性が増したとの評価が高まれば、海外投資家からの資金流入増加等により、株価の上昇に弾みがつく、財政赤字削減観測で金利が低下(価格が上昇)する等の効果が期待できるものと思われます。

【図表3】インド株式とインド10年国債金利の推移 (2014年10月1日~2015年3月3日 日次)



【図表4】海外機関投資家の投資額(ネット)推移 (2013年1月~2015年1月 月次)

