

インドルピーの動向と今後の見通し

(1) インドルピーの動向

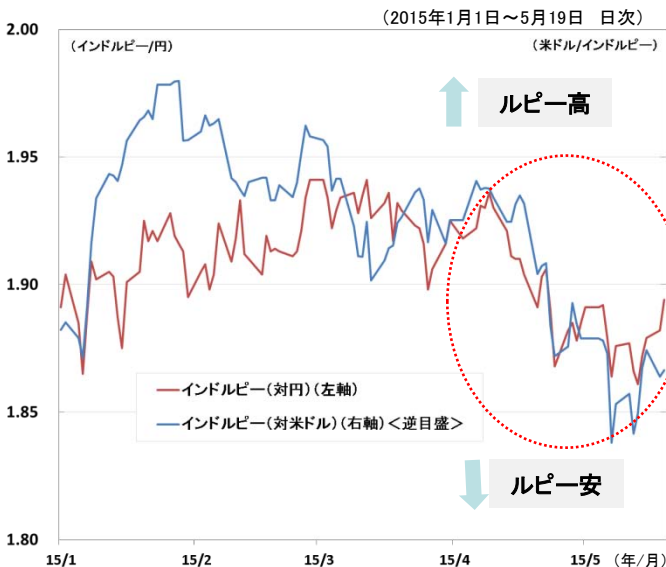
インドルピーは4月以降、対米ドルや対円で軟調な展開となっています。3月末から5月19日までに、対米ドルで約1.9%、対円で約1.6%下落しています。

以下のような要因による投資資金の国外流出がその背景にあるように思われます。

- ① 商品価格の下落等を受けたエネルギー関連企業等の10-12月決算の不振。
- ② モディ政権の改革実行力に対する懐疑的な見方。
- ③ 外国人投資家に対する最低代替税(MAT)適用を巡る混乱。

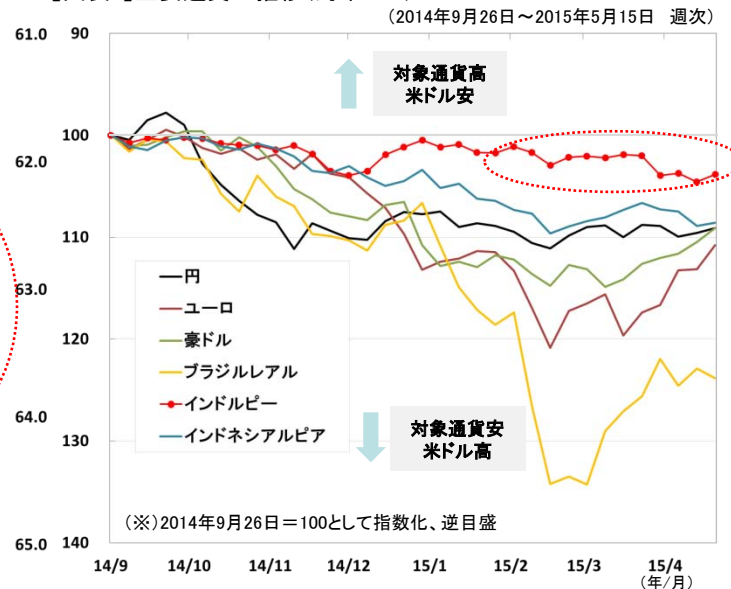
尚、他の主要通貨(対米ドル)と比較すると、インドルピーは比較的堅調な動きとなっています。

【図表1】インドルピーの推移(対米ドル、対円)



出所: 図表1~2はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

【図表2】主要通貨の推移(対米ドル)



(※)2014年9月26日=100として指数化、逆目盛

～最低代替税(MAT: Minimum Alternate Tax)とは～

最低代替税とは、法人税支払いが少ない企業等に課す税のこと。優遇税制の効果を制限して一定の税収を確保するために1996年に導入されました(※)。当税の外国機関投資家に対する適用については、これまで実務上は適用されていませんでした。ところが4月にインド歳入庁が一部の投資家に対して納税督促通知を送付したことから混乱が生じました。

(※)企業等が大きな利益を得ているにも関わらず、優遇税制等により納税額が会計上の利益の18.5%を下回る場合、最低代替税として会計上の利益の18.5%を徴収するもの。

(2) 今後の見通し

上記三つの要因については以下のように考えます。外貨準備高が増加している、経常赤字(対国内総生産(GDP)比)が改善傾向にある等、インドは新興国の中でも基盤のしっかりとした国になりつつあると判断しています。インドルピーは今後安定した動きとなり、モディノミクスの進展状況等をにらみながら対米ドルや対円ベースで上昇基調に入るものとみています。

①について

- 現在のインド経済は利下げ等の効果が浸透する過渡期にあるものと思われます。今後経済成長の加速等を受け、企業業績も回復基調に向かうことが期待されます。
- 利下げや物価の落ち着き等を受け、国内自動車販売が回復する等、政策の効果が徐々に現れつつあるようです。(次ページへ)

(2) 今後の見通し

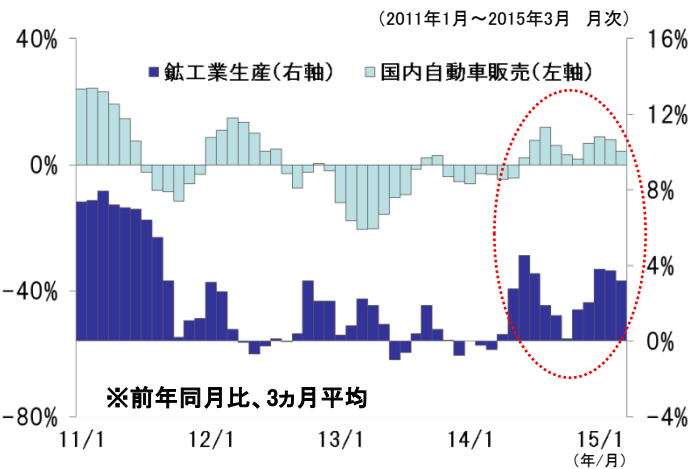
②について

- インド政府が今年2月に発表した法人税引き下げを含むいくつかの改革案の中で、主要な項目とされる物品・サービス税 (GST=Goods and Services Tax) 導入のための改正法案が5月に下院を通過しました。外国企業参入を妨げているとされる複雑な税体系の簡素化が一步前進したことになります。既に、保険法改正 (外資規制の緩和) の法案通過や鉱区割り当て等、いくつかの改革・政策が実施されています。
- 今後改革がスピードアップすることも期待され、モディ政権への信頼・期待感が再び高まるものと判断しています。

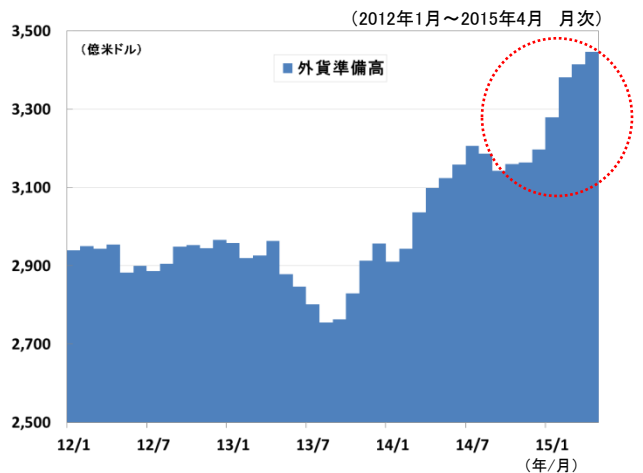
③について

- 最低代替税の適用は、内外企業のインドでの事業環境を整えて「メイク・イン・インディア」(インドを製造業の拠点に) を実現しようとするモディ政権の政策に逆行する恐れがあります。インド政府は外国人投資家等の反発を和らげるべく意見集約を行ったり、インド歳入庁に方針を見直すように指示しました。
- インド政府の一連の動き等を受け、インド株式 (SENSEX指数) は足元回復傾向となっています。依然未確定な部分が多いものの、国外への資金流出を加速させるような事態には陥らないものと判断しています。

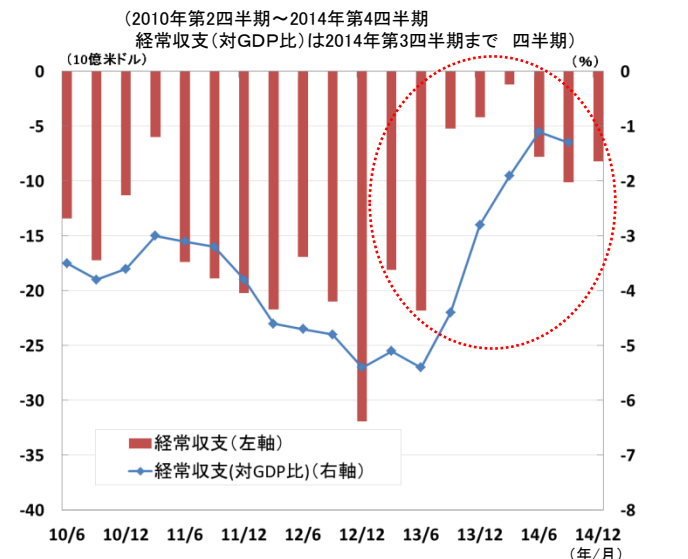
【図表3】インド鉱工業生産と国内自動車販売推移



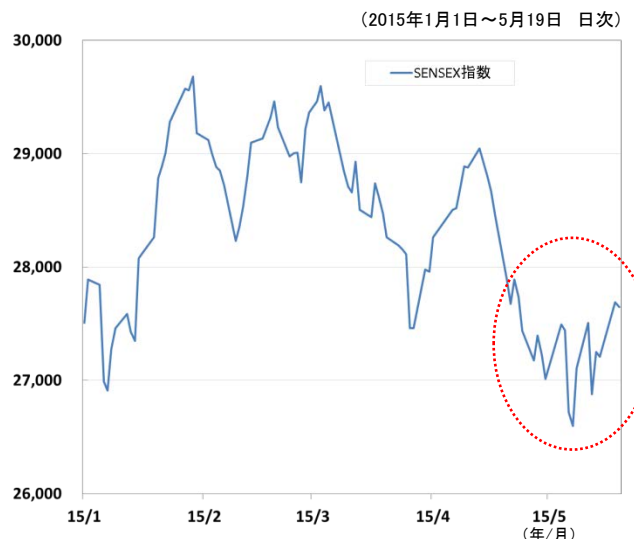
【図表4】インド外貨準備高推移



【図表5】インド経常赤字(金額及び対GDP比)推移



【図表6】インド株式市場(SENSEX指数)推移



出所: 図表3～6はブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成