

「新人目線」の用語解説

# 語句よみ

第169号



今回のテーマ **構造改革が進む注目の新興国「インド」**

日興アセットマネジメントの新人。営業推進部門に配属され、投信や経済について勉強中。

インド経済は、新興国の中でも高成長を続けており、高額紙幣の廃止による影響が懸念された昨年10-12月期の成長率も、前年同期比7%増と高い水準を維持しました。今回は、インド経済の状況とともに、改革を進めるモディ政権について調べてみました。

## 1. インド経済

インドは、生産年齢人口の増加に伴う消費拡大や、ITや医薬品などの産業分野における優れた競争力などを背景に、近年、高水準の経済成長が続いている新興国です。

インドでは、1991年頃まで、輸入した工業製品を国産化することで工業化を進める、「輸入代替工業化政策」が行なわれていました。同政策は、海外製品との競争を制限し、国内産業を保護するために行なわれていたものの、工業生産が拡大すると、輸入増加とともに貿易赤字が拡大し、外貨不足に陥りやすい問題点を抱えていました。こうしたことから、インド経済は脆弱な体質となっていたため、成長率が大きく変動する不安定な状況が続きました。

その後、1991年の通貨危機を契機として、インド政府は経済の自由化を推進するよう方針を転換し、規制緩和や外資の活用などの経済改革を実行しました。こうした改革を通じて、脆弱な経済構造は改善し、2003年から5年連続で7%を上回る高成長を遂げました。しかし、その後は国内の供給力不足や原油価格の高騰などを背景にインフレ率が高止まりし、同国中銀は急速な利上げを余儀なくされました。

### ステップアップ

輸入代替工業化政策のもとでは、自国の工業部門の競争力が高まらず、農業部門への依存度が高い状況となっていました。そのため、天候などの影響を受けやすい点でも脆弱な経済構造となっていました。



(次のページへ続きます)

□当資料は、日興アセットマネジメントが経済一般・関連用語についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、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。□投資信託は、価値のある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

金融引き締めが重石となり、2011年以降、経済成長が大きく鈍化したことから、利下げを行なう局面もあり、金融政策の舵取りが難しい状況が続きました。

2014年半ば以降には、原油安などを背景にインフレ率が急速に低下したため、2015年以降、中銀は度々利下げを実施しており、景気の追い風となっています。さらに、2014年に発足したモディ政権による構造改革もプラスに働いており、足元では、新興国の中でも高い水準での経済成長が続いています。

## 2. モディ政権

インドで2014年に実施された総選挙では、当時野党だったBJP（インド人民党）を中心とする政党連合が勝利し、モディ氏を首相とする新政権が誕生しました。政権交代により、これまで難航していた改革が進展し、経済成長が加速するとの期待感が高まりました。

こうしたなか、モディ政権は、インフラ整備や海外からの直接投資の促進、「メーク・イン・インド」と称した製造業の振興などに取り組んでいます。2017年度の政府予算案では、農村支援や鉄道・道路を中心としたインフラ投資の拡大など、成長加速に向けた施策が打ち出されました。一方で、財政赤字の縮小を目標に掲げるなど、財政規律を重視する姿勢もみられます。

同政権の施策で特に注目されるのが、今年4月の導入をめざす物品・サービス税（GST）です。州ごとに異なる複雑な間接税を一本化するというもので、延期の可能性もあるものの、実現すれば企業の事務コスト負担が軽減され、経済成長にプラスに働くと期待されます。

また、昨年11月には、脱税などの不正の温床となっていた高額紙幣（1,000および500ルピー札）の廃止を実施しました。インドでは多くの取引が現金決済で行なわれているため、短期的には消費の落ち込みが懸念されるものの、政府の目が届かない「インフォーマル部門」が縮小し、税収増や経済の近代化につながると期待されています。

インドは、複雑な規制やインフラ整備の遅れなどの課題を抱えているものの、経済政策や構造改革の進展への期待から、政治経済の先行きは新興国の中でも明るいと考えられており、今後も同国の発展が期待されます。

まだ改革途上にあるインドですが、今後の進展次第で一段の景気拡大が期待できそうです。新興国の中でも、インドには特に注目しておきたいですね。

 facebook  twitter で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

### ステップアップ

今年2月末に発表された2016年10-12月期の成長率の速報値は、高額紙幣廃止の影響から6%台に落ち込むとの市場予想に反し、7%増と、堅調を維持しました。ただし、改定値で下方修正される可能性には注意が必要です。なお、予想より上振れした要因には、現金不足に伴ない電子決済が急速に普及したことで、政府が把握できる「フォーマル部門」が恩恵を受けたとの見方もあります。

