

TOPICS

アジア経済

景気回復と財政赤字削減の両立を目指すインド

SMBC Asia Monthly

日本総合研究所 調査部

副主任研究員 熊谷 章太郎

E-mail: kumagai.shotaro@jri.co.jp

財政・金融政策の拡大余地が限られるなか、インド経済が再び高成長路線に復帰できるかは構造改革を加速できるかにかかっている。

■2020年度予算案は財政健全化路線を維持

2018年後半以降、大手ノンバンクのデフォルトをきっかけとした信用不安の高まり等を背景にインド経済は低迷が続いている。第2次モディ政権が発足した2019年7月以降、政府は相次いで経済対策を打ち出しているものの、景気は依然として低迷が続いている。2019年度(2019年4月～2020年3月)の実質GDP成長率は、リーマン・ショックが発生した2008年度以来の低い伸び率にとどまると見込まれている。

こうしたなか、財務省は2月初めに2019年度の歳出入見込みと2020年度予算案を発表した。景気減速や2019年9月に発表した法人税引き下げを受けて2019年度の税収は当初計画よりも下振れ、中央政府の財政赤字の対名目GDP比は3.8%と前年度(同3.4%)から拡大する見込みである(右上図)。2020年度も景気回復に向けた歳出拡大により歳出の前年度比は+12.7%と税収(同+8.7%)を上回る見通しとなっている。ただし、政府保有株式の売却収入等税収外の歳入増加により財政赤字の対名目GDP比は3.5%に縮小することを見込んでいる。

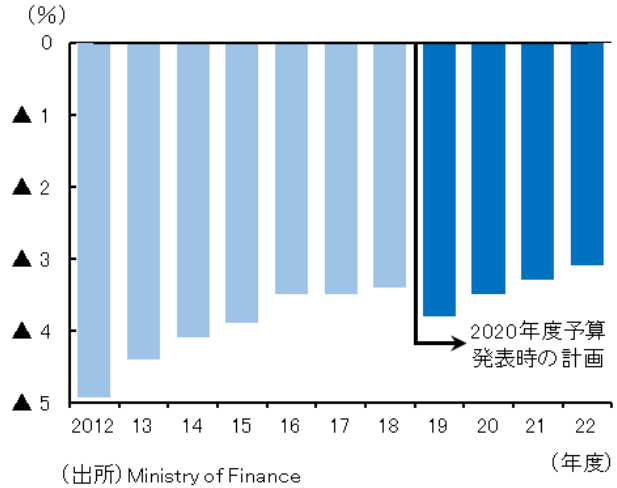
■様々な景気対策

政府は2020年度の予算案で「Ease of Living」を主題に掲げ、家計・企業双方に配慮した様々な施策を打ち出した(右下表)。

家計に対しては、個人所得税率の引き下げや住宅購入に関わる税制優遇措置の適用期間の延長を発表するとともに農村開発や医療・教育関連予算を拡充する方針を示した。

企業に対しては、配当支払税の廃止や免税措置が適用されるスタートアップの対象拡大等の施策を打ち出すとともに、貿易赤字抑制・国内生産拡大に向けて電気自動車、携帯電話部品、医療機器等に関わる輸入関税・特別目的税の引き上げを発表した。

<中央政府の財政赤字(対名目GDP比)>



<2020年度予算案のポイント>

項目	目的	内容
税制変更	消費振興	個人所得税の税率引き下げ
	住宅投資振興	住宅購入に関わる税制優遇措置の期間延長
	企業支援	配当支払企業へのDDT(Dividend Distribution Tax、配当支払税)の廃止 * 今後はこれまで非課税であった受取側が支払を実施
		免税措置となるスタートアップ企業の対象売上高・設立年数を拡大
	製造業振興、輸入抑制	電気自動車、携帯電話部品、医療機器等の輸入に関する関税・特別目的税の引き上げ 2019年10月以降に新規設立される製造業の最低代替率の引き下げ
インフラ整備	政府系投資ファンドによるインフラプロジェクトの投資収益への課税免除	
国営企業改革	民営化	政府保有株式の売却目標額倍増 国営保険会社の株式一部売却
その他	金融システムの安定性向上	預金保険の対象となる預金額を引き上げ SARFAESI法(金融機関の債権回収法)のノンバンクの適用範囲を拡大

(出所) Ministry of Financeを基に日本総研作成

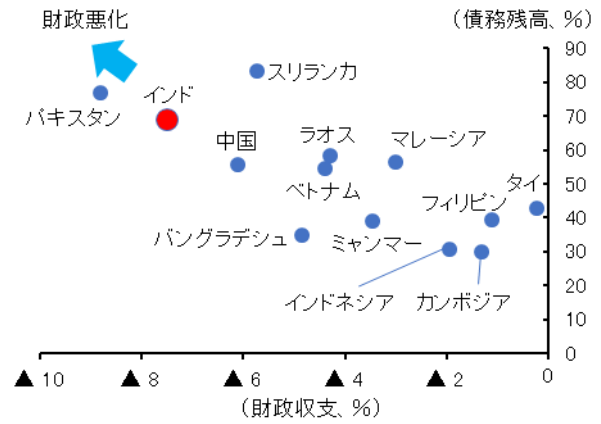
(注) 新税制下では個人所得税に関わる税額控除の範囲が縮小されるため、納税者は現行制度と新制度のいずれかを選択可能。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報の利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。

このほか、金融システムの安定性向上に向けて、預金保険制度の対象となる預金額の引き上げや金融機関の債権回収に関わる「SARFAESI 法」の適用対象となるノンバンクを拡大した。同予算案は今後国会の審議を経て、3月末頃に採択される予定である。

同予算案を巡っては、①生命保険や企業年金の支払に関連した税額控除が適用されなくなるため、個人所得税率引き下げの減税効果は限られること、②自動車業界から要望の出ている GST (財・サービス税) の引き下げや廃車政策等が盛り込まれなかったこと、等を理由に、景気浮揚効果があまり期待できないとの批判もある。しかし、州政府を含めた一般政府の財政赤字の対名目 GDP 比がアジア地域で最悪の部類に属し、財政赤字の抑制が喫緊の課題であることを踏まえると、景気支援ばかりでなく財政健全化にも配慮した予算編成となったことは止むを得ないといえよう(右上図)。

＜一般政府の財政収支と債務残高＞
(2019年IMF見込み、対名目GDP比)



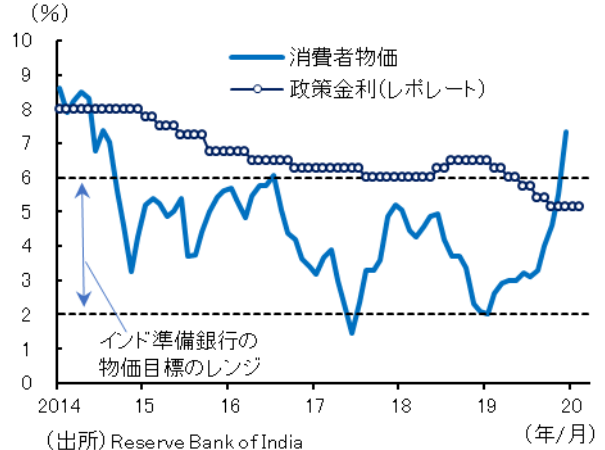
(出所) IMF World Economic Outlook 2019 Oct

■物価上昇を受けて金融緩和余地も低下

財政面からの景気下支え余地が限られるなか、インフレ率の高まりを受けて金融政策の拡大余地も低下している。インド準備銀行は米国の利下げに追随する形で2019年に累計1.35%ポイントの利下げを実施したが、食料価格を中心にインフレ率が物価目標の上限を上回る伸び率に達するなか、2019年12月以降は政策金利の据え置きを続けている(右下図)。

インド準備銀行は足元の食料インフレが和らぐ兆しがあるなかで金融緩和を再開する姿勢を示しているが、先行きは農業生産に大きな影響を与えるモンスーン期(6~9月)の雨量、原油価格の動向等を注視しながら緩やかなペースで利下げを実施すると見込まれる。

＜消費者物価(前年同月比)と政策金利＞



(出所) Reserve Bank of India

やや長い目で見ると、財政・金融政策ともに拡大余地が限られるなか、インドが再び高成長路線に復帰できるか否かは経済・金融・社会等様々な面で構造改革を一段と押し進められるかにかかっている。製造業誘致・雇用創出といった観点からは、土地収用の困難さや厳格な解雇規制等外国企業のインド進出の阻害要因を取り除くとともに、電力・物流インフラの整備を加速させる必要がある。また、金融システムの安定性向上に向けて、国営銀行の経営改革やノンバンクへの当局による監督体制の高度化も重要である。国営銀行については財務体質の強化に向けて銀行合併や公的資金の注入が進められているが、依然として民間銀行に比べて収益性は低い状況が続いている。政府は金融サービスのデジタル化を通じた経営効率化を目指しているが、民営化や人員削減等を含めて大胆な改革を検討する必要がある。

電力・銀行セクター等への補助金支出が近年の財政赤字拡大の一因となっていることから、このような改革は財政健全化を目指す上でも極めて重要である。

当レポートに掲載されているあらゆる内容の無断転載・複製を禁じます。当レポートは単に情報提供を目的に作成されており、その正確性を当行及び情報提供元が保証するものではなく、また掲載された内容は経済情勢等の変化により変更される事があります。掲載情報は利用者の責任と判断でご利用頂き、また個別の案件につきましては法律・会計・税務等の各方面の専門家にご相談下さるようお願い致します。万一、利用者が当情報利用に関して損害を被った場合、当行及び情報提供元はその原因の如何を問わず賠償の責を負いません。