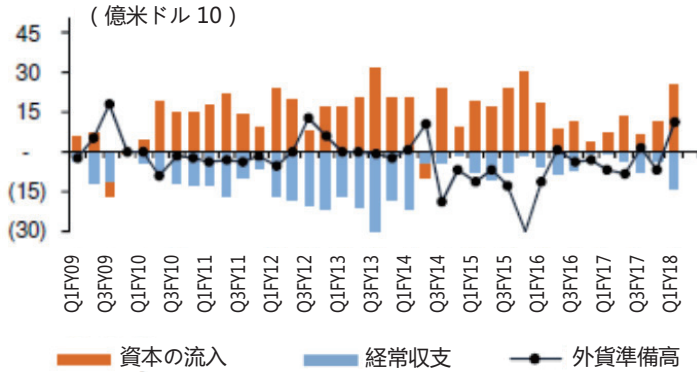
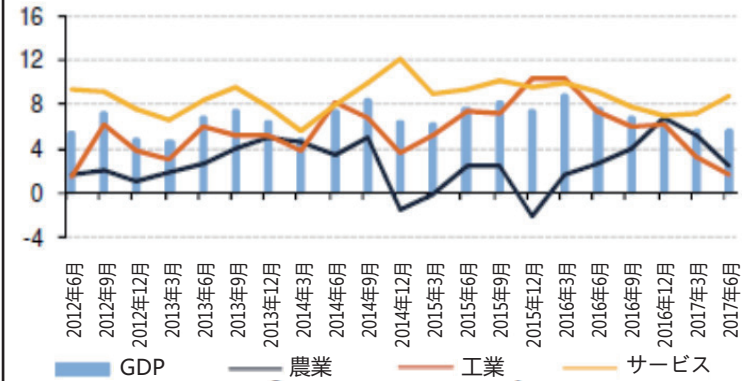


インドの国際収支



出典：CSO, UTI MF Research

印度实际GDP (按经济活动)



出典：CSO, UTI MF Research

1. インドの画期的な税制改革 - 物品・サービス税 (GST) が7月1日付け新聞の見出しを飾る

7月1日に待望のGSTが正式に展開されました。GSTは様々な分野に渡る階層型税率体系から構成され、州/中央政府レベルのその他すべての税金に取って代わります。税金の標準化は、同国の税制における最大の改革として記録されます。ITインフラストラクチャを採用し、その実装をサポートするには時間を必要としますが、GSTの長期に亘る利点には、次のものが含まれます。:

- GDPに最大40bpsを付加しうる税収の追加
- 制御したインフレーション
- 長期間に亘る財政収支の改善

2. 8月の金融政策レビューでインド準備銀行(RBI)は金利を下げる

金融政策委員会(MPC)は、市場予想通りにポリシー・レポ・レートを6.25%から6.00%に25ベースポイント下げたことを5-1の賛成多数により支持しました。MPCのメンバーは、成長率の長期間に亘る下向きリスク(特に、高額紙幣廃止の一時的効果の下で)と財政悪化への懸念を強調しました。それゆえ、RBIはインフレ軌道がゆくゆく上向きまで、政策を緩和するためにこのウィンドウを活用し、中立的な政策スタンスを維持しました。

3. RBIは消費者物価インフレーション(CPI)予測を訂正し、成長予測を維持

RBIは低調なベース効果後の一部のインフレーションの上振れリスクを強調しました。上振れリスクの主な要因には、特定の野菜価格の最近の上昇、農家のローン免除、GST実施後の改正税率、全州で実施される予定の第7次中央給与委員会の給与および手当の改正を含みます。しかしながら、好ましいモンスーン、安定したコア・インフレおよび安定した世界的な商品価格などの緩和要因により、上振れは依然管理可能な状態にあります。会計年度2018年第2四半期のCPI見通しは3.5~4.5%(依然、RBIのコンフォートバンド内)を示しています。一方、会計年度2018年のGVA成長予測(粗付加価値)は7.3%に据え置かれました。

4. 2018年度第1四半期のGDP成長率は、一時的な要因を反映して4年間で最低にまで鈍化

第1四半期(4月-6月)GDP成長率は、主に次のような2つの理由により対前年比5.7%に鈍化しました。:(1)経済に一時的な衝撃を与えた高額紙幣廃止の影響;(2)GSTの実施。新しい税率構造が未だすべてのセクターに浸透していないので、GSTの不確定性の前に工業需要は弱まっています。今後、成長は消費によって牽引される見込みです。さらに、直接税中央委員会は高額紙幣廃止以来、4月-8月の所得税還付申請が前年の同期間に比べて、24.7%増加したことを既に報告しています。IMFは、インドの会計年度2018年GDP年間成長率予測を7%以上に維持しました。

5. インドの国際収支に巨大な資本流入が見られ、外貨準備高を110億ドル追加

会計年度2018年第1四半期の対外収支は、資本の流れによって支えられました。金融機関の口座は、FDI(外国直接投資)およびFII(外国機関投資家)双方の流入で急上昇を経験しました。FDIは\$72億で会計年度2017年第4四半期よりも89%増加しました。ムーディーズは、物品・サービス税と破産法の導入などの改革を背景にして、インドでFDI流入増加が見られるだろうと述べています。その一方で、FPIは株式資本(\$7億)と負債(\$112億)双方の流入を反映しています。安定したインドのマクロ経済ストーリー、第1四半期のインフレ指数の低下と力強いインドリラにより、堅牢な債務流入に繋がりました。経常収支の赤字(CAD)は、高い輸入代金のため4年間で最高額にまで拡大しましたが、会計年度2018年第1四半期の外貨準備高は、前四半期の\$73億に比べて、\$114億まで増加しました。CADの資金調達、健全なFDIが流入し、成長インフレダイナミクスへの公表されている改革が効果的に浸透すれば、再度改善すると期待されています。

6. インド連邦政府内閣は、公共部門の銀行合併の代替メカニズム構築を承認

ムーディーズは、この動きを好感し、インドの公的部門の銀行合併は規模による効率化とコーポレートガバナンスの改善により、格付けが改善されるだろうと明言しています。ムーディーズは、インドの銀行システムの展望は、資産の質が改善される見通しにより安定していると付け加えました。

7. RBIはマサラ債をECB(外部商業借入)カテゴリにシフトすることで、FPI(外国間接投資)向け社債発行限度内に余裕を作り出す

RBIは2017年10月3日からマサラ債をFPIの社債投資制限から外す施策が有効になると発表しました。その代わりに、それらはECB(外部商業借入)の一部を構成し、それに従って監視されます。本質的に、これはFPI投資に余裕を作り出し、4400億1000万インドルピー(約\$67億)相当の企業カテゴリの制限を緩和します。これが今後2四半期に亘りFPI投資家に利用できるようになります。(注:マサラ債はインドルピー建ての債券ですが、海外の取引所で発行されます。この動きは、外国人投資家向け社債制限が95%のラインを超えた後にもたらされます)。