

インド・モディ政権、総選挙を意識してGSTを追加調整

～都市部・中間層の政権支持掘り起こしを重視も、財政への影響に要注意～

発表日：2018年7月24日(火)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

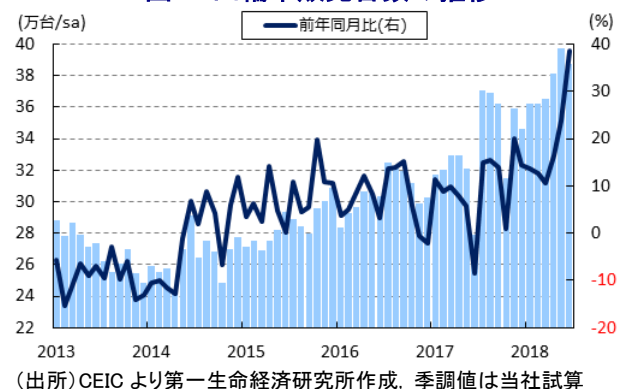
- インドでは来年に総選挙が控え、モディ政権は今年度予算で景気下支えを重視する上、先月には実質的な農村向け補助金の増額を発表するなど、選挙を意識した政策運営を行っている。この背景には、モディ政権が実施した高額紙幣廃止及びGST導入によるインド経済への影響に伴い、「熱狂的」と称された政権人気に陰りが出ていることがある。政権には農村部に加え都市部の中間層の支持掘り起こしが急務になっている。
- 政府は21日、GSTの再調整を実施する方針を発表した。適用税率の見直しを通じて庶民の生活改善を図るほか、税還付等の問題に直面する中小企業の救済を目指す。政府は税率見直しによる税収減は消費増に伴う税収増で相殺されるとの見方を示すが、財政への悪影響はくすぶる。こうした懸念を反映して、金融市場の反応は株価上昇の一方で通貨安が続くなど対照的である。通貨安は物価を通じて景気に影響を与えるなか、準備銀がさらなる引き締めに動くリスクも高める。政府には慎重な財政運営を行うことが望まれる。

- インドでは来年に連邦議会下院（ローク・サバー）の総選挙が予定されており、総選挙の勝利による2期目を目指すモディ政権は4月からの今年度予算で様々な歳出拡大による景気下支えを図っているほか、今月初めにはカリフ期に収穫される作物（雨季作）に対する最低調達価格（MSP）の大幅引き上げを決定するなど（詳細は6日付レポート「[インド・モディ政権、総選挙を見据え一段のバラ撒きへ](#)」をご参照下さい）、総選挙を強く意識した政策運営を行っている。こうした背景には、モディ政権が一昨年末に突如実施した高額紙幣廃止措置に加え、昨年7月に導入されたGST（財・サービス税）に伴い景気に下押し圧力が掛かり、昨年度の経済成長率は前年比+6.7%と4年ぶりに7%を下回る伸びに鈍化するなど、政権発足後にインド経済が高成長軌道に回復した流れが変わったことが影響している。なお、その後の企業の景況感は回復傾向を強めているほか、今年1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+7.7%と久々の高い成長となるなど、インド経済は一連の施策の影響を乗り越えつつある。ただし、全土で税制が一本化される一方、基本税率が4段階（5%、12%、18%、28%）設定される制度の複雑さに加え、税還付システムの対応遅延などに伴い税申告が円滑に行われず、中小企業を中心に負担が増大するなどの影響が出た。

また、連邦政府と州政府で構成される「GST評議会」はGST導入による影響を懸念して制度の微調整を繰り返し実施しており、昨年11月には最高税率の適用対象品目が大幅に引き下げられ、年明け直後も同様の調整が行われた経緯がある。こうしたこともあり、GSTの適用税率の修正に伴う実質値上げの影響が懸念された四輪車の販売台数は一旦頭打ちしたものの、足下では再び増勢を強める動きがみられるなど回復している。

さらに、再来年4月を目途に商用車を中心に税制を通じた買い替え促進策が講じられる予定であり、一段と拡大基調を強めることが期待される。他方、昨年以降実施された地方選挙（州議会選挙）では、モディ政権

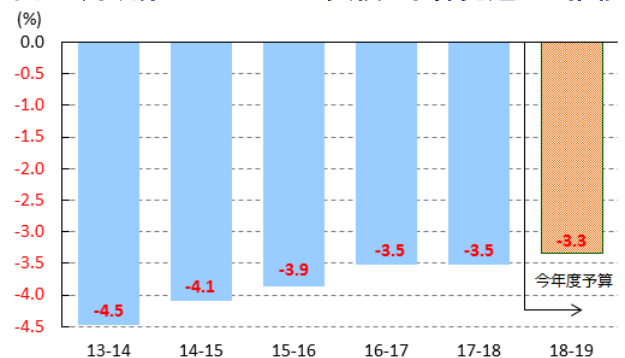
図1 四輪車販売台数の推移



を支える与党インド人民党（B J P）が多くの州で勝利を収めたものの、モディ首相のお膝元であるグジャラート州では議席を減らしたほか、今年5月の南部カルナタカ州では第1党となるも、キャスティングボートを握る地域政党の取り込みに失敗して政権奪取は適わなかった。こうした背景には、政権発足時には「熱狂的」とも称されたモディ首相個人に対する人気に一連の政策の影響で陰りが出ていることに加え、与党B J Pに対する支持率が伸び悩んでいることも影響しているとみられる。事実、直近の世論調査によると、次期総選挙におけるB J P率いる与党連合（国民民主連合：N D A）の予想獲得議席数は、最大野党である国民会議派が率いる野党連合（統一進歩同盟：U P A）を依然上回っているものの、この半年ほどでその差は急速に縮小している。よって、政府・与党としては今月初めにM S Pの大幅引き上げ発表により農村部の支持掘り起こしに動いたが、都市部の中間層における支持拡大も不可欠になっていた。

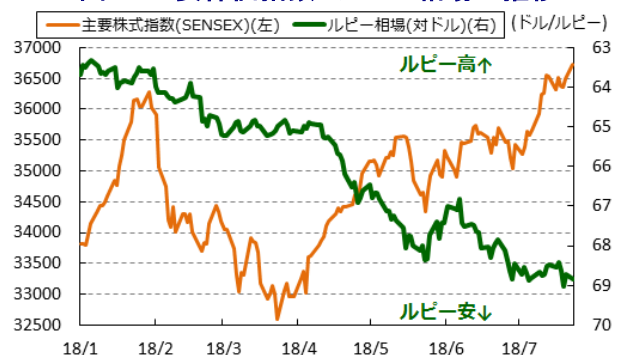
- こうした事態を受けてモディ政権は21日、G S T評議会の決定を受けて27日付で適用税率を再度調整する方針を発表した。今回の決定について、ゴヤル財務相代行（ジャイトリー財務相は病気療養中）は「G S Tの簡素化及び最適化に向けたものである上、庶民及び中小企業の救済を目的としたもの」とし、「税率引き下げに伴う歳入への影響は限定的であり、納税者コンプライアンスの涵養と消費拡大により相殺される」との認識を示している。今回の決定に伴い白物家電をはじめとする約100品目の基本税率が引き下げられ、最高税率（28%）の適用対象は税導入時（226品目）から35品目へと大幅に縮小する。また、事前にはボリウッ드의映画スターが女性の教育機会及び社会進出拡大への抗議活動の一環として女性用生理用品への課税除外（免税）を求めて世論が過熱したため、モディ政権が進める施策（スワッチ・バラート/クリーン・インド）によるトイレ設置計画と相俟って今回の見直しに当該措置も盛り込まれた。さらに、中小企業対策として現行月単位での申請が義務化されている還付申請について、年間売上高5000億ルピー以下の企業については四半期単位での申請を容認するほか、新たなフォーマット導入による簡素化も実施される。なお、政府は今回の変更に伴う税収逸失について月600億ルピー程度とみる一方、価格下落による販売増に伴う税収増が相殺して財政赤字拡大は免れるとの見方を示している。しかし、今年度予算はモディ氏肝煎りの医療保障制度（モディケア）などバラ撒き志向が強く、歳入不足は財政赤字の拡大を招くリスクが高い。さらに、足下においても多くの州レベルでG S Tに伴う歳入が見通しに比べて低いなど、農家を対象とする債務減免措置などに伴い財政状態が厳しい地方では施策が充分に実施出来ない事態に追い込まれる可能性もくすぶる。なお、来月4日から始まる今回のG S T評議会では、中小・零細企業に関する議題が討議される見通しであり、その後に追加的にG S Tを巡る内容が修正されることも予想される。金融市場においては、今回の決定に伴う景気押し上げ期待を反映して主要株式指数（S E N S E X）は上昇基調を強めて過去最高値を更新する一方、通貨

図2 財政赤字/GDP比の実績と予算見通しの推移



(出所) CEIC, インド政府資料より第一生命経済研究所作成

図3 主要株価指数とルピー相場の推移



(出所) Thomson Reuters より第一生命経済研究所作成

ルピー相場は米F R B（連邦準備制度理事会）による金融政策正常化の動きなどに伴う米ドル高を受けて一時最安値を更新するなど対照的な動きをみせている。G S Tの修正は物価安定に資する可能性がある一方、慢性的に経常赤字を抱えるインドにとって通貨ルピー安は輸入インフレに繋がるほか、足下の原油高も経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）の脆弱化を招いてさらなるルピー安圧力を誘発するリスクもある。準備銀は先月の定例会合において、ルピー安圧力へのけん制のため4年5ヶ月ぶりに利上げに踏み切ったが、さらなる利上げに追い込まれることも予想され、そのことが一連の施策による景気下支え効果を相殺することも懸念される。その意味では、高額紙幣廃止とデジタル化促進、G S T導入による税制簡素化という大改革を断行したモディ政権には、次期総選挙に向けてその影響を緩和する必要性は理解するものの、慎重な財政運営を行うことがこれまで以上に望まれると考えられる。

以 上