

現代インド・フォーラム



Contemporary India Forum Quarterly

2016年 秋季号 No. 31

特集:モディ政権下のインド経済と今後の展望

モディ政権の経済政策と実績

Economic Policies of Modi Government and its
Performance 内川秀二 (専修大学経済学部教授)

ラジャン総裁の金融部門改革と今後の課題

Governor Rajan' s Exit from the RBI: The Achievements
and Future Challenges for India 二階堂有子 (武蔵大学准教授)

英国のEU離脱によるインド経済への影響

The Impacts of Brexit on the Indian Economy
近藤正規 (国際基督教大学上級准教授)

加速度的に好転するインドの投資環境

Accelerating Improvement of Investment Climate in India
西澤知史 (JETRO 海外調査部リサーチマネージャー)



公益財団法人 日印協会

THE JAPAN-INDIA ASSOCIATION

<http://www.japan-india.com/>

電子版

- ※ 本誌掲載の論文・記事の著作権は、公益財団法人日印協会が所有します。
- ※ 無断転載は禁止します。(引用の際は、必ず出所を明記してください)
- ※ 人名・地名等の固有名詞は、原則として現地の発音で表記しています。
- ※ 政党名等の日本語訳は、筆者が使用しているものをそのまま掲載しています。
- ※ 各論文は、執筆者個人の見解であり、文責は執筆者にあります。
- ※ ご意見・ご感想等は、公益財団法人日印協会宛にメールでお送りください。

E-mail: partner@japan-india.com

件名「現代インド・フォーラムについて」と、明記願います。

現代インド・フォーラム 第31号 2016年秋季号

発行人兼編集人 平林 博

編集協力 現代インド研究センター

発行所 公益財団法人日印協会

〒103-0025

東京都中央区日本橋茅場町2-1-14

TEL: 03(5640)7604 FAX: 03(5640)1576

モディ政権の経済政策と実績

Economic Policies of Modi Government and Its Performance

専修大学経済学部教授
内川 秀二

はじめに

2014年5月にモディ・インド人民党政権が発足してから2年が経った。モディ首相は「メイク・イン・インド」を掲げ、外国直接投資を誘致するために積極的に外遊をしてきた。また、2015年には土地収用法の改正を目指したが、野党が過半数を占める上院で改正案は承認されなかった。モディ政権のもとで投資環境が改善されることが期待されていたが、これまでのところインドの投資環境が大きく変化したわけではない。そこで、現在のインド経済が置かれている状況を長期と短期の視点からまとめ、モディ政権の実績を評価したい。

I. インド経済の状況

1. インド経済の短期的課題

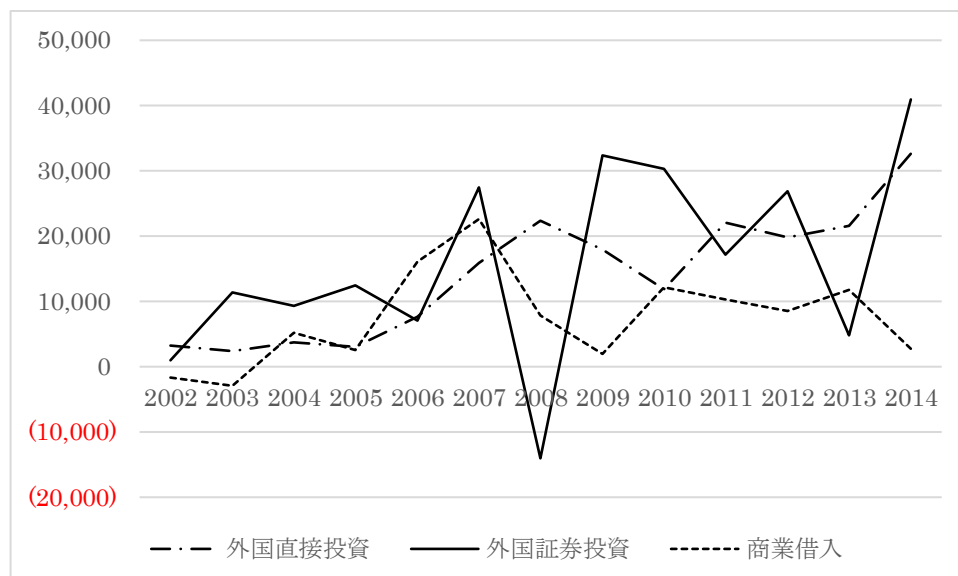
2000年代半ばから海外から資金が流入したのを契機として、投資ブームが起こった。図1から分かるように、2006年度と2007年度に商業借入が増大するとともに、2007年度には外国証券投資の純流入額が増大した。2008年度にはアジア通貨危機の影響で一時的に純流出に転じるが、2009年度には回復している。投資ブームの中でインド経済は9%を超える高いGDP成長率を維持できた。しかし、一方で民間企業の海外への債務が累積していった。

2010年にはモンスーン期の降雨量が少なく農産物が不作となった。このため農産物価格が急騰し、インフレ率（卸売物価指数）は9.6%に上昇した（図2）。さらに、2011年には国際原油価格が急騰し、貿易赤字が拡大した。この状況下でルピー・レートは2011年8月の1ドル=45ルピーから同年12月には53ルピーへと急落し、海外からの証券市場への投資が急減した。石油と天然ガスの大部分を輸入に依存しているインドにおいて急激なルピー安は燃料・輸送費の上昇につながり、インフレを引き起こす。この結果、前年に続きインフレ率が8.9%と高止まりした。また、ルピー建ての対外債務累積額は急増し、これが民間企業に重くのしかかった。インフレと債務累積の影響によって製造業や建設業での民間投資は伸び悩み、投資ブームは終息した。インド全体の投資額を示す固定総資本形成額は2011年度から横ばい状態である。

2012年には不動産バブルがはじけ、住宅価格の上昇率は急落する（図1）。2013年7月にアメリカ連邦準備理事会議長が量的緩和を縮小する方針を示唆したのちに、他の新興国の通貨とともにルピーは2013年7月の1ドル=61ルピーから8月の68ルピーへと急落する。2013年9月にはラジャンがインド準備銀行の総裁に着任し、政策金利を7.5%に引き上げ、ルピー・レ

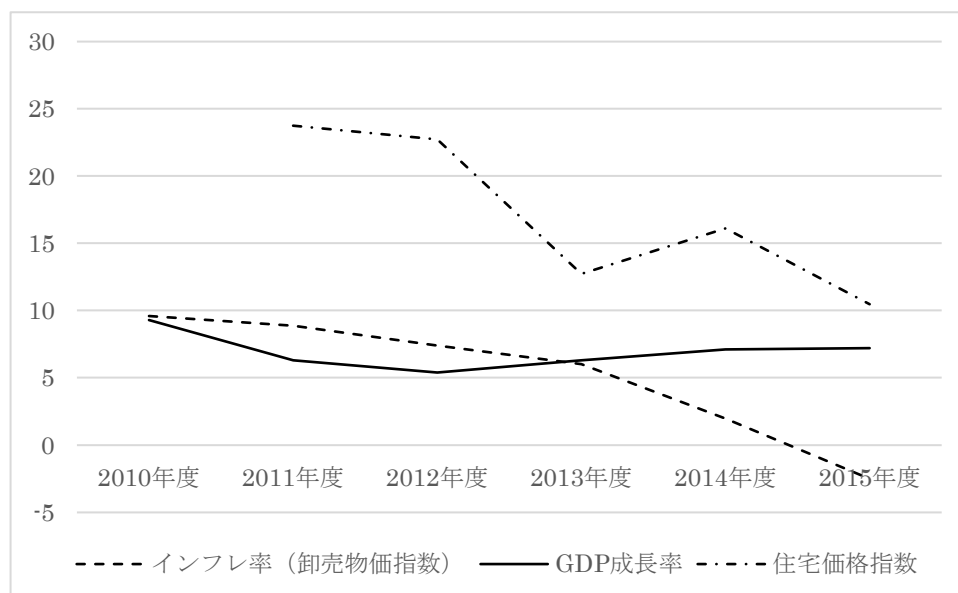
ートは上昇に転じた。モディ政権に与えられた当面の課題は、景気の回復、インフレの抑制、ルピー・レートの安定化の三つであった。

図1 外国投資と商業買入の純流入額の推移 (100万ドル)



(出所) Reserve Bank of India, Handbook of Statistics on Indian Economy (various issues).

図2 GDP成長率・インフレ率・住宅価格指標 (%)



(出所)

WPI: Ministry of Commerce & Industry Website, <http://www.eaindustry.nic.in/home.asp>

GDP: Ministry of Statistics and Programme Implementation Website, http://mospi.nic.in/Mospi_New/site/inner.aspx?status=3&menu_id=82

House Price Index: RBI Website, <http://dbie.rbi.org.in/DBIE/dbie.rbi?site=statistics>

2. インド経済の長期的課題

(1) 雇用の創出

インドの人口構成を見てみると、5歳から19歳までの人口層が大きく膨らんでいる。インド政府が作成している「メイク・イン・インド」のホームページによると、人口の半分以上に当たる6億5000万人が25歳以下である。これからはしばらくは生産年齢（15歳以上）人口の比率が高くなるため、経済成長には有利になる。これは人口ボーナスと言われている。しかし、インドでは農村部には過剰労働力が滞留し、都市でも失業が大きな問題となっている。局地的には労働力の不足が指摘されているが、それは相応のスキルを持った人材を雇用者が希望する賃金で雇用することができないという雇用者と被雇用者のミスマッチの問題に過ぎない。

会議派政権は2006年に農村部における貧困削減政策として全国農村雇用保証計画を導入した。この計画は農村部でインフラ整備などの公共事業を実施し、各世帯1人に対し最低100日間の雇用を保証しようとするものである。この政策は社会政策であり、貧困削減にはつながるが、経済成長に直接貢献するものではない。そこで、前政権は2011年に全国製造業政策を発表し、GDPに占める製造業の比率を15%から25%にまで引き上げるという目標を設定した。増大する生産年齢人口と農村部の過剰人口を製造業に吸収させ、製造業を成長させながら、2022年までに1億の雇用を創出しようとする野心的な計画である。また、この計画は農村部からの移住労働者や都市貧困層にスキル（技能）を身に付けさせる重要性を指摘している。増大していく生産年齢人口に対していかに雇用を創出していくかは、インド経済にとって長期的課題となっている。労働力が過剰から不足に転じれば、賃金が上昇する。しかし、同時に国民の生活水準が上昇し、国内需要が拡大する。この段階で産業構造の高度化が起きることが期待されている。

(2) インフラ整備

歴代の政権はインフラを整備してきたが、いまだにインフラの未整備が工業化の制約要因として指摘されている。モディ政権はこれまでの政権がやり残してきたことを引き継がなければならなかった。インドでは政府がインフラ整備を行ってきたが、それだけではインフラ整備が進まなかったため、2000年代に入ってから官民パートナーシップ（PPP）が積極的に利用された。しかし、工業化の進展は土地収用という新たな問題を引き起こした。立ち退きを迫られる住民や農地を提供する農民は自分たちの権利を主張するようになった。これも変わりつつあるインドの一側面である。前政権は土地収用のルールをより明確にするために、1894年に制定された土地収用法を改正した。この改正法では対象住民の70～80%の合意が必要となったうえ、社会影響調査の実施が義務付けられた。このため土地収用に時間がかかることには変わりなく、産業界はこの改正法に批判的であった。

また、PPPプロジェクトが増大していく中で、民間建設会社の不良債権問題が深刻化してきた。2009年に400億ドル以下であったインフラへの民間投資が2010年に700億ドルを超えて以来、大手建設会社の負債額が急増した。負債額は2010年に2兆ルピーを突破し、2014年には6兆ルピーを超えている。不良債権問題が生じた原因は二つ考えられる。第一に、大手建設

会社が国内および外国の銀行から融資を受けて、住宅開発を行っていたことである。不動産バブルが弾け、住宅が予定通りに販売できなくなると、返済の計画が狂い始めた。外国の銀行から借り入れている場合はルピー・レートの下落によってさらに返済額が膨らんでいった。第二に、PPPの問題である。国道の拡幅工事に民間資金が導入され、投資資金は有料道路にすることによって利用者から回収される。工事の着工から料金の回収までには時間がかかる。この間に大手建設会社は銀行から融資を受けている。工期が伸びると、利子負担が増大する。また、利用者が予定を下回ると投資資金が回収できない。利用者の多い都市部では民間投資が成り立っても、農村部では政府投資が必要となる。それに加え、落札後に契約を変更できることを見越して、入札時にコストを下回る金額を提示している業者もいる。つまり、民間企業は入札時に正確なコスト計算を行っていない。

II. モディ政権の政策

モディ政権は2014年9月25日に「メイク・イン・インド」のスローガンを掲げ、IT、防衛産業、石油・ガスなど25分野の産業・外資政策を打ち出した。そして、製造業のGDPに占める比率を2025年までに16%から25%へと引き上げる目標を設定した。25産業には先端・戦略産業のみならず繊維産業や観光業などの労働集約的産業も含まれている。前政権の「全国製造業政策」に先端技術産業とサービス業の一部を付け加えたものである。モディ首相が積極的に外遊している理由として、先進国の産業界にインドへの直接投資を呼びかけるとともに、エネルギーの確保と防衛産業の近代化がある。インドは世界最大の兵器輸入国で、兵器の60%を輸入している。2015年度の国防予算は404億ドルで、そのうち31.4%が装備品の購入に充てられていた。インドは輸入している兵器の一部を国内で生産するように交渉している。国産化することによってインドの防衛産業は技術を習得し、技術もインドに移転される。モディ政権としては高度技術の導入を優先させたいようにも見えるが、雇用創出の旗を降ろすわけにはいかない。

2015年7月には2022年までに4億人以上に職業訓練を行うことを目指す「スキル・インド」計画を発表した。この計画はおもに低所得層（bottom of the pyramid）を対象とし、職業訓練を通してスキルを向上させ、就業機会を増やすことを目的としている。既に各種の訓練プログラムが実施されている。「スキル・インド」と「メイク・イン・インド」は補完関係にある。

モディ政権も道路整備を推進するために民間資金を利用している。400プロジェクトに対して国営銀行10行から7400億ルピーが融資されたが、2016年3月31日の時点で融資額のうち1100億ルピーが不良債権となっている。道路の整備は着実に進んでいるが、PPPの構造的問題は依然として解決されていない。

III. 経済政策の評価

モディ政権が発足してから変化した点は、物価の安定である。2010年度では9.6%であったインフレ率（卸売物価指数）が2014年度には2.0%、2015年度には-2.5%へと低下した（図

2)。この要因として三つ考えられる。第一に、国際原油価格が2014年6月から下落したことである。卸売物価指数は国際原油価格が下落した直後の8月から下がり始めた。第二に、不動産バブルが弾け、住宅価格の暴騰が止まったことである。これによって大都市で住宅賃料は下がり始めた。第三に、インド準備銀行（RBI、中央銀行）の金融引き締め政策の影響が考えられる。中央銀行は景気刺激よりもインフレ抑制を優先させ、政策金利の引き下げに慎重であった。2013年12月にインフレ率（消費者物価指数）が10%近づいたことを理由に政策金利を7.75%から8%に引き上げた。そのインフレ率が2014年10月に5%を切っても2015年3月までに政策金利の引き下げは実施しなかった。その後もインフレ率（消費者物価指数）が5%前後にとどまっていることを確認しながら、段階的に6.5%まで引き下げている。

モディ政権は2016年3月に発表された2016年度予算案でも財政赤字の対GDPを2015年度の3.9%から3.5%にまで引き下げており、インフレ抑制の方向性は一貫している。この予算案では補助金が2015年度よりも削減される一方で、税収は増大することになっている。2014年度と2015年度の実質GDP成長率が7.2%と7.6%と順調であったのは、物価が安定したという要因が大きい。また、ルピー・レートは2014年5月から2016年8月まで1ドル=58ルピーから69ルピーの間で推移しており、比較的安定している。しかし、まだ投資ブームのあとに落ち込んだ投資が増加するような段階には至っていない。

IV. 最近の動向と今後の見通し

1. モディ政権の経済政策はインドの経済の状況とこれまでの政策によって制約されている。GST（Goods and Service Tax）の導入も製造業政策も前政権の政策を引き継いだものである。2016年の夏季国会でGSTの導入に見通しが立った。GSTの導入には中央と州政府の課税権を定めた憲法の改正が必要となる。上院で修正された憲法改正案が8月8日に下院を通過した。タミール・ナードゥ州の地域政党であるAIADMKは税収が減ることを懸念して投票を棄権したが、それ以外の政党はすべて賛成した。この憲法改正案は今後16以上の州で承認されなければならないけれども、AIADMKを除く主要地域政党も賛成しているため、16以上の州によって承認されるであろう。GSTの導入によって中央と州の間接税が一本化され、州ごとに異なっていた間接税制が統一されることになる。

2. 他方、内外から高い評価を得てきたラジャンRBI総裁は、任期を延長することなく辞任した。しかし、9月4日に後任として、ラジャン総裁の下でRBI副総裁であったパテルが総裁に就任したことにより、内外の経済界は安どした。

既に述べた通り、ラジャン前総裁はインフレを抑制するために、政策金利を高めに維持した。これに対しては閣僚の中からラジャン総裁を批判する声も出ていた。目まぐるしく変化する世界情勢の中で、景気の回復、インフレの抑制、ルピー・レートの安定化を達成することは容易ではない。現に2016年6月24日には1ドル=68ルピーにまで下落した。このような事態に対応するには中央銀行の独立性が不可欠である。ラジャン総裁が政治介入を嫌ったことが退任につながったと考えられる。

3. GSTが導入されても、結果が出るまでには時間がかかる。インフラの整備も不良債権問

題が大きな問題となっている。モディ政権の下でビジネス環境を一気に変えるような変革は期待できないが、インド経済が大きな危機に直面することもないと考えられる。原油の低価格という好条件がいつまで続かによって成長率は影響を受けるが、今後も 6~7%の安定した成長が見込まれる。

参考文献

Wall Street Journal, 5 May 2015.

URL:<http://blogs.wsj.com/indiarealtime/2015/05/05/modis-plans-to-fix-indias-infrastructure-blocked-by-debt/>

The Hindu (New Delhi), 9 August 2016.

Hindustan Times (New Delhi), 14 August 2016.

執筆者紹介 内川 秀二 (うちかわ しゅうじ)



ジャワハルラル・ネルー大学（経済学）博士。日本貿易振興機構アジア経済研究所でインド経済を担当する。2014年から専修大学経済学部教授。

ラジャン総裁の金融部門改革と今後の課題

Governor Rajan's Exit from the RBI:

The Achievements and Future Challenges for India

武蔵大学 准教授

二階堂 有子

はじめに

2016年6月は二つの“Exit”のニュースがインドを駆け巡った。一つは、6月18日（土）にインド準備銀行（RBI）ラグラム・ラジャン総裁が同行職員へ宛てた手紙で、二期目を継続せず、9月4日をもって退任することを明らかにした“Rexit（Rajan's exit from RBI）”である。もう一つは、その翌週6月23日（木）に行われたイギリスの国民投票の結果、イギリスが欧州連合（EU）からの離脱を選択した“Brexit（Britain's exit from EU）”である。

特に、ルピー安と高インフレの渦中にあつた2013年9月にRBI総裁に就任して以降、物価と為替の安定を重視した政策で、インド経済をマクロ経済運営の側面から支えてきたラジャン氏の退任は、国内外から驚きと失望をもって受け止められた。ただし、週明け6月20日（月）の金融市場（株式・ルピー相場）は「売り圧力」が強まると思われていたが、大きな変動はみられなかった。政府が意図的に直接投資の規制緩和を発表したことも一因であるが、ラジャン氏が安定的な金融部門の構築を目指して進めてきた改革が実を結んでいるのかもしれない。

本稿では、ラジャン氏のRBI総裁退任にあたり、ラジャン氏のリーダーシップのもとでRBIが実施してきた金融部門改革を概観することを通じ、その実績を明らかにする。そして、残された課題について言及し結びとする。

I. エコノミストからベストバンカーへ

1. 総裁就任前夜のインド経済

シカゴ大学教授のほか、史上最年少でIMFチーフエコノミストを歴任するなど、アカデミアでも華々しい経歴をもつラジャン氏が、マンモハン・シン首相（当時）の名誉経済顧問、財務省の首席経済顧問を歴任したのち、RBIの23代目総裁に就任したのは2013年9月4日のことであつた。当時のインド経済は、経済の停滞とインフレの昂進に加え、2013年5月と6月にバーナンキ連邦準備制度理事会議長（当時）が段階的な量的緩和政策の縮小（Tempering）を示唆したのを契機に、資本が流出し、対ドル・ルピー相場が下落していた時期であつた。

インフレの主な要因は、モンスーンの不順や物流インフラの未整備などによる食料物価高と国際原油価格の上昇による石油・石油製品高にあつたが、インドの膨大な経常収支赤字に起因する資本流出とその結果としてのルピー安は、輸入インフレを通じてさらにインフレを悪化さ

せた。

2. スピード感あふれる金融改革の開始

ラジャン氏は2013年9月4日の総裁就任会見において、「インドは現在困難な状況でチャレンジに直面しているが、我々RBIの使命は、世界金融市場が生み出した嵐に打ち勝ち、インドの輝かしい将来に向けて架け橋を築くことだ」と述べ、今後の具体的な方針を明らかにした。

まず、安定的な資本流入の促進や為替変動リスクの軽減のため、新規の非居住者インド人外貨預金（満期は最低3年、年率3.5%の固定金利）に対して、RBIがルピー転換優遇スワップを提供すること、商業銀行の対外借入上限を中核的（Tier1）自己資本の50%から100%へ引上げ、対外借入に対してRBIがルピー転換優遇スワップを提供することなどを発表した。

そして、任期初となる9月20日の金融政策レビューでは、インフレ圧力が高まっていることを理由に政策金利レポレートを7.25%から7.5%へ引上げ、その後も10月29日に7.75%、2014年1月28日に8%へとインフレ抑制を重視する姿勢を継続した。

さらに、①物価の安定を重視した新しい金融政策体系、②金融包摂、③安定的な金融部門の構築、を柱とした金融部門改革を策定していくことを明らかにし、①については副総裁ウルジット・パテル氏、②についてはナチケット・モル氏ら、③については副総裁アナンド・シンハ氏らを指名し、タイムラインを明確に設定して取り組むよう命じた¹。

こうして、RBI内での議論を積み重ね、スピード感あふれる改革を段階的に進めていった結果、ラジャン氏は経済成長の促進と経済の安定化に最も貢献した総裁として『バンカー誌』から「世界のベスト・バンカー2016」に選出された²。

II. ラジャン総裁の金融部門改革

ラジャン氏が任期中に行った金融部門改革について三つの柱を中心に振り返り、その実績を明らかにする。

1. 新しい金融政策体系へのシフト

2014年1月21日にパテル副総裁が提出した『金融政策体系の改定と強化に向けた専門家委員会報告』（パテル委員会報告）に基づいて、次のような新しい金融政策体系へのシフトが行われた。

(1) インフレ・ターゲットの導入

インドの金融政策は、経済構造に合わせて時代とともに変化してきた。1998年以降の金融政策は、適切な外貨流動性を保ちながら、物価の安定と生産的な分野への信用を保証することを目標に、実質GDPや卸売物価指数（WPI）上昇率、マネーサプライ（M3）、銀行信用・預金といった複数の指標に注目した複数指標アプローチを採用していた。

ラジャン氏の就任以降は、インドが世界経済により統合されつつある現状を踏まえて、物価の安定を金融政策の最優先課題とした。そして、中期的なインフレ率の数値目標を明確にし、

それに向けてインフレ率を誘導していくインフレ・ターゲットが導入された。インフレの新しいベンチマークとしては、先進国など多くの国で採用されている消費者物価指数（CPI-C）上昇率が採用された³。

こうして、2014年1月28日の金融政策レビューでは、CPI-C上昇率を2015年1月までに8%以下へ、2016年1月までに6%以下へ段階的に引き下げていく数値目標が発表された。2015年2月20日には、政府とRBIの間で「金融政策体系に関する合意」が結ばれ、インフレ・ターゲットは正式に制度化され、政府がRBIとの協議の上、五年に一度数値目標を発表することになった。そして、2016年8月5日、政府が初めて、今後五年間のインフレ・ターゲットを4%（上下2%範囲内）とすることを発表した。

（2） 金融政策の波及経路の強化

2011年5月以降の金融政策運営は、レポレートを唯一の政策金利とし、レポレート操作を通じて短期金融市場の（加重平均）コールレートを誘導する体系を採用している。そして、流動性調整ファシリティ（LAF）がその運営のために重要な手段として用いられている。RBIが定めるLAFの範囲内で、中央銀行が商業銀行に、保有する政府証券を担保として、短期流動性を供給する際の金利がレポレートである。その一方、中央銀行が商業銀行から短期流動性を吸収する際の金利がリバース・レポレートであり、リバース・レポレートはレポレートより一定スプレッド以上低く設定されている。また、RBIの定める流動性供給の上限や商業銀行の担保不足のため、LAFを利用できない商業銀行が、中央銀行から追加的な資金を借入れる際の金利を限界スタンディングファシリティ（MSF）レートといい、ペナルティとしてレポレートより一定スプレッド以上高く設定されている。こうして、中央銀行がレポレートを操作すると、その上下一定スプレッドにMSFレートとリバース・レポレートが定まり、MSFレートが上限、リバース・レポレートが下限となる範囲内に短期金融市場のコールレートが誘導される仕組みである。

パテル委員会報告に基づき、2014年1月から、LAFを通じた流動性調整方針に変化がみられる。RBIはこれまでのオーバーナイトのレポ取引ばかりでなく、1日～56日物 タームレポを導入し、次第にタームレポのオークション（変動金利）を通じた資金供給を増加させている。これは、様々なタームレポの取引を導入することで短期金融市場のイールドカーブを形成することや、レポレートとコールレート・市場金利の連動性を高め、金融政策の波及経路を強化する狙いがある。

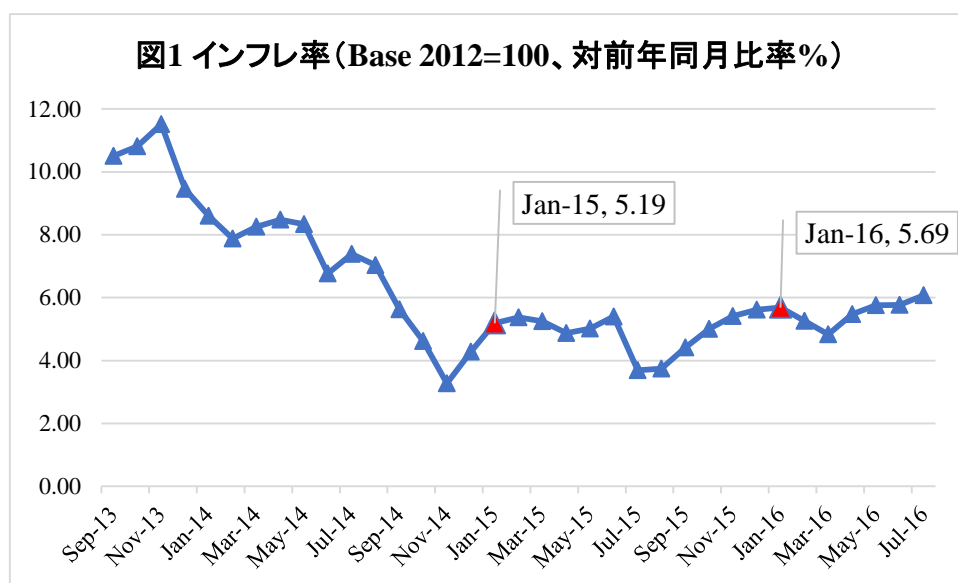
（3） 金融政策の透明性の向上

インフレ・ターゲットの運営のためには、RBIが実施する操作がその中期的な目標といかに整合しているかなど、市場参加者や国民に理解してもらい、信認を得ることが重要である。ラジャン氏は、新たに導入した二ヶ月おきの金融政策レビューを通じて、現状と今後の検討事項を明確に示すことで、市場とのコミュニケーションを積極的に図り、信認を高めていった。

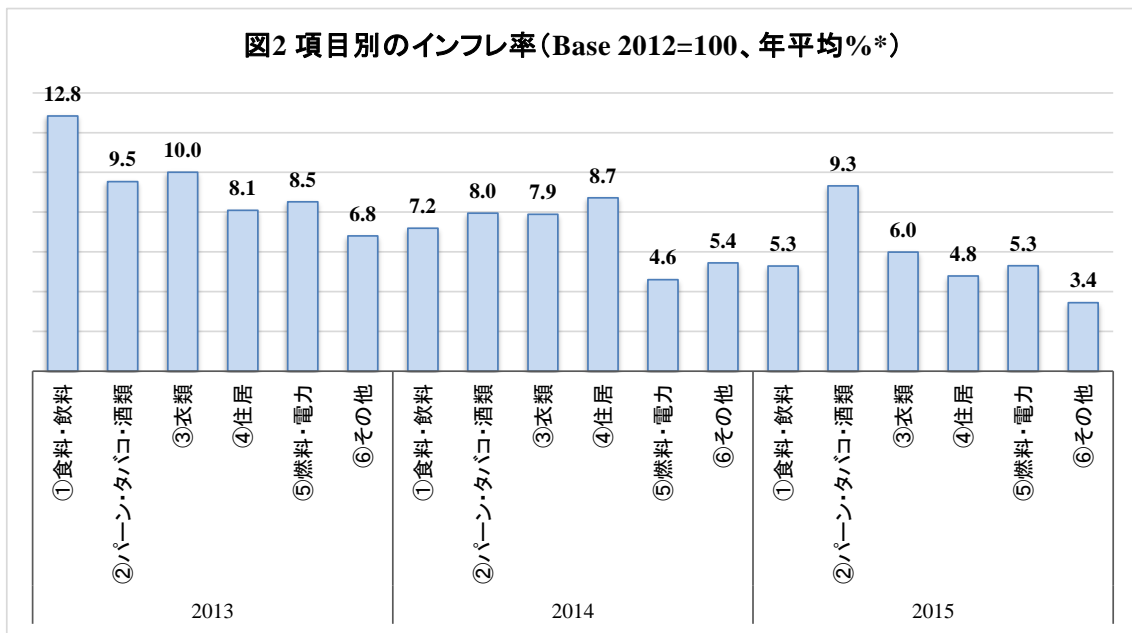
また、金融政策の透明性向上のため、金融政策の意思決定を、これまでのRBI総裁が技術諮

問委員会の助言に基づいて決定する方式から、金融政策委員会（MPC）のメンバー6人による投票によって決定する方式へ移行することになった。これに伴い、2016年5月に「インド準備銀行法1934」が改正され、MPCがターゲットを達成できなかった場合は、その要因分析を義務付けるなど、説明責任を明確にした。

(1) ~ (3) のような新しい金融政策体系の下、図1のように、インフレ率は2013年11月の11.5%から2016年6月には約半分の5.8%へ低下している。その間に設定されていた段階的な数値目標もクリアした。国際原油価格の下落が大きな援護になったことは間違いないが、図2のように、2014-15年のモンスーン不順時でも食料物価の上昇を抑えていること、非貿易財である「その他（教育・ヘルスケア・コミュニケーション）」の物価も低下していることは特筆すべきことである。



出所：Central Statistics Office, The Ministry of Statistics and Programme Implementation より筆者作成



注：*カレンダー暦

出所：Central Statistics Office, The Ministry of Statistics and Programme Implementation より筆者作成

2. 金融包摂

RBI の役割は経済の生産的な部門に資金供給を保証することでもある。しかし、成長エンジンと期待されている農村や中小零細企業の多くはいまだ高利貸しに依存し、制度金融に十分アクセスできずにいる。ラジャン氏はその要因を「IIT (Information; Incentive; Transaction)」にあると指摘している。つまり、①農村（遠隔地）に住み、インフォーマルな経済活動に従事しているために会計帳簿や収入明細などの書類もなく、結果として、地元出身でない支店長が適切な金融サービスを提供できないこと（情報）、②債務不履行に陥った時に回収する担保を持たないため、銀行の貸出意欲が低いこと（インセンティブ）、③融資額が少額であるのに対し、取引の固定費用が相対的に大きいこと（取引費用）、である。RBI は、ラジャン氏のリーダーシップのもと、これら「IIT」に対処しながら金融包摂を促進するために、二つのアプローチ（改革）を実施した⁴。

(1) 優先部門貸出ガイドラインの見直し

一つ目のアプローチは商業銀行にソーシャルバンキングの役割を課すことである。経済自由化以前より、商業銀行は農業や小規模・零細企業などからなる「優先部門」に純信用の40%を配分すること、支店の25%は銀行サービスが利用できない地域に開設するように義務付けられている。

多くの国民が制度金融にアクセスできるようになることから得られる社会的便益は商業銀行の費用を上回る（外部性がある）ため、政府（RBI）の介入が継続されているものの、介入

の長期化による非効率性も目立ってきた。優先部門貸出は選挙対策としてしばしば利用されることや、既得権益層に恩恵が偏る側面もあった。

こうした背景、ならびに商業銀行に優先部門へ融資する「インセンティブ」を与えることも考慮し、2015年4月に優先部門貸出のガイドラインが変更された。大きなポイントとしては、第一に、雇用可能性が高くインド経済の競争力を高めるという理由で、中企業や社会インフラ、再生エネルギー部門が新たに優先部門に分類されたことである。第二に、小規模・零細農家と零細企業に対するサブターゲットを設定したほか、それぞれの部門の融資対象を明確にしたことである。表1の対象をみてもわかるように、2014年8月から開始された、各家計に少なくとも一つの銀行口座の開設を目指す「Pradhan Mantri Jan-Dhan Yojana（国民皆銀行口座スキーム：PMJDY）」のほか、「Swachh Bharat（クリーン・インドア）」や「Housing for All by 2022（2022年までに万民のための住宅）」などのモディ政権の国家ミッションを補完するものとなっている。

部門	ターゲット・サブターゲット**	対象
優先部門全体	40%	①～⑧
① 農業	18%、小規模・零細農家には8%	農家、農業インフラ、農業関連活動
② 中小零細企業	零細企業に7.5%	製造業は機械や設備への投資額が1億ルピー未満の企業、サービス業は機器への投資額が5千万ルピー未満の企業
③ 輸出信用	なし	船積前・船積後融資
④ 教育	なし	個人
⑤ 住宅	なし	大都市圏の個人住宅では建設コストが350万ルピー未満、それ以外では250万ルピー未満、政府機関の低所得者住宅建設
⑥ 社会インフラ	なし	大都市圏以外での学校やヘルスケア、飲料水、トイレ建設
⑦ 再生エネルギー	なし	個人、再生エネルギー発電
⑧ その他の弱小部門	10%	指定カースト・部族、自助グループ、PMJDY下の当座貸越

注: *支店が20店舗未満の外国銀行には別の条件が適用されている。**調整済み純信用に対する割合。
出所: RBI, *Priority Sector Lending Targets and Classification* より筆者作成。

(2) 差別化された銀行サービスの提供

もう一つのアプローチは、様々な顧客のニーズに合わせた新しい銀行の創設と参入を促すことである。具体的には、マイクロファイナンス機関の知識や経験、通信事業会社や電子決済会社のネットワークと最先端の技術を活かすことで、「情報」や「取引費用」の問題に対処し、より多くの人々の金融サービスへのアクセスを可能にする試みである。

まず、2014年4月にRBIは、全インドに2000以上の支店と650万人の顧客をもつ、マイクロファイナンス機関の最大手バンダン（Bandhan）とインフラ金融会社IDFCに商業銀行設立のための仮許可を与えた。二社はRBIが定めた条件を期限内に満たし（正式な許認可がおり）、Bandhanは2015年8月、IDFCは10月に営業を開始した。

次に、これまでの金融包摂へのアプローチは信用の供与ばかりに重点が置かれてきたが、決済・送金業務の提供には重点が置かれてこなかった。インドの携帯電話の普及率は70%を超え、RBIはインフォシスの創業者でもあるナンダン・ニレカニ氏指導のもとで開発された携帯アプリ（Unified Payment Interface: UPI）の導入を通じて、モバイル決済サービスの浸透に力を入れている⁵。

加えて、移民労働者や小規模ビジネス、低所得家計を対象に携帯や小売店など（アクセスポイント）を通じて決済・送金、預金業務を提供する決済銀行（Payments Banks）を創設した。2015年8月に、郵便局やアフリカで成功の実績をもつボダフォンのエムペサ（m-pestsa）、携帯やインターネットを通じた電子決済会社の最大手ペイティーエム（Paytm）、インド通信最大手エアテル、財閥のリライアンスとアディティヤ・ビルラなど11事業主に決済銀行設立の仮認可がおりた。ただし、貯蓄預金の上限は10万ルピーに制限されているほか、貸出業務はできない。また、決済手段の約60%を占めるようになったデビットカードの発行はできるが、クレジットカードの発行はできない。

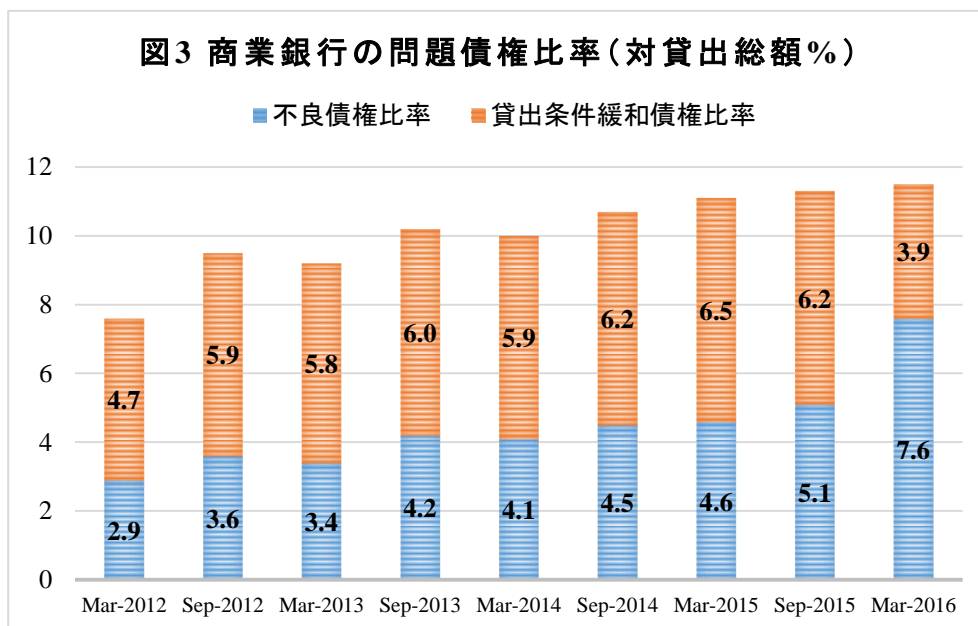
さらに、2015年9月には、10事業主に小規模金融銀行（Small Finance Banks）設立のための仮認可が付与された。そのうち8事業主が草の根レベルで活動してきたマイクロファイナンス機関である。小規模金融銀行は、小規模・零細農家や企業を対象として基本的な銀行サービスを提供可能だが、信用の75%を優先部門に配分しなければならないなど規制が多い。

3. 安定的な金融部門の構築

再び世界的な金融危機が起こったような場合でも、金融部門を対外ショックから頑強に保ち、伝染リスクを防ぐため、銀行の健全性強化のために規制と監督を徹底した。2019年3月末までに自己資本規制はバーゼル3への完全移行を義務付けるほか、長年の課題でもあった不良債権問題にメスを入れた。

とりわけ、ラジャン総裁就任時、不況による企業の業績悪化のため不良債権比率は、図3のように、2012年3月の2.9%から2013年9月には4.2%へ上昇していた。また不良債権比率と貸出条件緩和債権（Restructured Standard Assets）比率を合わせた問題債権（Stressed Assets）比率は、同期間に7.6%から10.2%へ上昇していた⁶。なお、2015年3月から2016年3月にかけて不良債権比率が4.6%から7.6%へ増大したが、これは後述するアセット・クオリティ・レビューにより、銀行がこれまで貸出条件緩和債権に分類していた債権を不良債権に分類し直したためである。

表2のように、不良債権の増加は、商業銀行の貸出総額の約73%を占める公的銀行で著しい。ラジャン氏は、民間投資の増大を通じて経済成長をさらに高めるためには、商業銀行の不良債権問題の解決が急務であるとし、段階的に問題債権の処理を加速させていった。



注: *問題債権は不良債権と貸出条件緩和債権の合計で、それぞれ貸出総額に対する比率を示している。

出所: RBI, *Financial Stability Report*, various issues.

	公的銀行**	民間銀行	外国銀行	商業銀行全体*
銀行数	27	20	44	91
貸出総額に占める割合 (%)	72.9	21.9	5.2	100
不良債権比率 (%)	9.6	2.7	4.2	7.6
貸出増加率 (%)	4.0	24.6	11.8	8.8

注: *地域農村銀行は除いている。**公的銀行は、SBIグループと国有銀行から構成される。
銀行数と貸出総額に占める割合は2015年3月時点、不良債権比率と貸出増加率は2016年3月時点の実績。

出所: RBI, *Financial Stability Report*, June 2016.

(1) 問題債権への早期対応

第一段階として、商業銀行が要注意・問題債権に対処するためのスキームを提供した。まず、貸出債権が不良債権化する前に要注意債権を特定し、迅速にリストラを進めるために、2014年1月「ディストレスト債権活性化のための枠組み」が公表された。この枠組みのもとで、商業銀行は正常債権のうち要注意先を元本・金利の支払遅滞状況に応じて三段階に分類し、それらを5千万ルピー以上の大口顧客情報とともに、大口顧客情報中央レポジトリ（CRILC）に報告する。そして、CRILCによる情報収集・展開を通じて、他行と顧客情報を共有し、協調して早期に対策を講じる仕組みである。

次に、鉄鋼とインフラ産業が問題債権の約40%を占めているという現状を踏まえて、2014年7月に「5:25スキーム」を導入した。このスキームのもとで、インフラやコア産業の長期プロジェクトに対して、5年ごとの借り換えを条件に最長25年間まで融資期間を延長できる。大型

プロジェクト案件が長期に渡るのに対して、銀行は資産・負債ミスマッチから貸出期間を短く設定せざるを得なかった。このスキームによって、インフラやコア産業では、プロジェクト初期においてキャッシュフロー不足に悩まされることがなくなった。

さらに、2015年6月には「SDR（戦略的債務再編）スキーム」が導入された。貸出条件緩和債権としてリストラを進めても経営が非効率なため問題債権（ストレス）から抜け出すことができない事例も多い。そのため銀行が債権の一部を企業の過半数以上の株式と交換することにより、所有者の変更を可能にするスキームである。ただし、銀行は株式取得から18か月以内にそれを第三者に売却する必要がある。

（2） バランスシートの健全化へ大鉦

問題債権に早期に対処するスキームの提供後、貸出条件緩和債権に適用されていた特別措置－引当金の優遇と不良債権への分類回避－が2015年4月に終了したことをうけ、不良債権処理は次の段階へ入った。具体的には、8月から11月にかけて、RBIは貸出総額の93%を占める36行を対象に、アセット・クオリティー・レビューを実施した。これまで上述の特別措置もあり、返済能力がないのにも関わらず追加融資（借り換え）を行うなど、銀行が適切に債権を分類していなかった。そのため、RBIは債権分類が返済期限などの基準と一致しているか、十分な引当金を計上しているかなどチェックを行った。そして、各銀行に不良債権の分類基準を遵守し、適切に引当金を積み立てることを通じて、バランスシートのクリーンアップを2017年3月までに完了するように指示した。

その一方、2016年3月時点で、貸出規模5千万ルピー以上の大企業が貸出総額の58.0%、不良債権の86.4%を占めていることから、RBIは大企業のリストラをさらに進めるために、2016年6月に「S4Aスキーム」を新たに導入した。このスキームのもとで、企業の借入額の50%以上が持続可能（現在のキャッシュフローを考慮して返済可能）である場合には、銀行が債権の一部を株式に転換できる。上述のSDRスキームとの違いは、必ずしも所有者の変更を伴わないこと、株式を第三者に売却する期限設定がないことから、企業と銀行双方にメリットがある。

政府も、期限が迫った不良債権処理を後押しすべく、証券化された不良債権の市場での売却をより活性化させるために、直接投資の規制緩和を通じて資産再建会社（Asset Reconstruction Companies）への新規参入を促進するほか、2016年5月には企業の破産・倒産手続き円滑化に向けて破産・倒産法を国会で成立させた。

III. 今後の課題

ラジャン氏は退任直前のインタビューで、やり残したことがあるため任期継続を望んだが、政府との合意に至らずそれが叶わなかったと話した⁷。彼が最後までやり遂げたかったこと、それは新しい金融政策体系への完全移行と不良債権処理である。

1. 新しい金融政策体系への完全移行

ラジャン氏の任期中、インフレのコントロールはうまくいっていたように思える。ただし、

食料・燃料価格は、天候や国際市況の影響を受けるため、金融政策だけでコントロールできるものではない。RBI は先進国など多くの国に合わせて CPI-C をベンチマークとして採用した。しかし、インドの発展段階を考えると、CPI-C に占める食料・飲料のウェイトが 45.86% とかなり大きく（他方、燃料・電力のウェイトは 6.84%）、食料・燃料を除いた消費者物価指数（コア CPI-C）を指標として用いるべきだという議論もある。

いずれにせよ、食料物価は天候や供給サイドのボトルネックの影響を受けることから、ラジヤン氏も繰り返し述べてきたように、倉庫や道路といった物流効率化に向けたインフラ整備を今後も強化していく必要がある。

また、金融政策を決定する MPC がまだ正式に形成されていない。MPC は、RBI から総裁・副総裁を含めた三人と政府から任命された外部メンバー三人で構成される。選ばれるメンバー次第で、金融政策の透明性・独立性が損なわれるようなことがあれば、ラジヤン氏が築いてきたインフレ・ターゲットへの信認や目標値への誘導も困難になる可能性がある。

2. 不良債権処理

アセット・クオリティー・レビューを契機に加速した商業銀行の不良債権処理の行方も注目である。表 2 のように、不良債権問題の焦点は公的銀行にある。これまでも、公的銀行の審査・モニタリング能力やガバナンスには問題があると歴代の委員会報告でも指摘されてきた。象徴的な例として、ビジェイ・マリヤ氏が経営していたキングフィッシャー航空の経営破綻問題があげられる。同氏は、多額の債務を残したまま国外逃亡して係争中であるが、重大不正捜査局（SFIO）は、いくつかの公的銀行が適切な調査・分析することなく、すでに多額の損失を出していた同社に追加融資を行ったことを問題視し、当時の公的銀行管理職らから事情を聴いている。こうしたことから、公的銀行の体質改善に向けた改革を今後も断固として継続して行く必要がある。

おわりに

本稿では、ラジヤン氏が任期三年の間に実施した金融部門改革について概観し、残された課題について言及した。ラジヤン氏の進めた金融部門改革、とりわけ新しい金融政策体系の採用は、インドの金融部門を先進国並みの洗練された体系へ移行する試みでもあるが、インドの現状を鑑みると課題も多い。その一方で、ラジヤン氏が実施した様々な政策は、インド経済のマクロ安定化に寄与したばかりでなく、モディ政権が進める国家ミッションを補完するものでもあった。

ラジヤン氏がやり残した MPC の形成と不良債権処理は、2016 年 9 月 4 日に就任したパテル新総裁に託された。パテル新総裁は、ラジヤン前総裁の下で新しい金融政策体系の制度化を行い、すべての重要な決定に関与していた人物である。ラジヤン前総裁が敷いた改革路線は継続されると思われるが、パテル氏はモディ首相や産業界とも関係が近いと言われているだけに、それが中央銀行の独立性や不良債権問題の解決にどのような影響を及ぼすのか、今後の行方を注目したい。

*参考文献

RBI (2014), *Report of the Expert Committee to Revise and Strengthen the Monetary Policy Framework*.

RBI, *Annual Report*, various issues.

RBI, *Press Release*, various issues.

二階堂 有子 (2011)「金融システムと金融政策」石上・佐藤編『現代インド・南アジア経済論』ミネルヴァ書房

執筆者紹介 二階堂 有子 (にかいどう ゆうこ)



二階堂 有子 (にかいどう ゆうこ)

現在、武蔵大学准教授/Visiting Scholar, Institute for Social and Economic Change (Bengaluru)

法政大学大学院博士課程退学/Part-time PhD student, Indira Gandhi Institute of Development Research (Mumbai)

東京大学社会科学研究所助手、武蔵大学専任講師、Fellow, The Jawaharlal Nehru University (Delhi)を経て現職

¹ RBI, “Statement by Dr. Raghuram Rajan on taking office on September 4, 2013” (<https://rbi.org.in/>, 2016年7月30日アクセス)。三つの柱を中心とした金融部門改革のアイデアは、ラジャン氏が委員長を務めた『金融部門改革に関するハイレベル委員会報告』にさかのぼる。ラジャン氏は総裁就任後、自身のアイデアを制度化し実行していった。

² The Banker, (<http://www.thebanker.com/>, 2016年9月2日アクセス)

³ CPIはWPIよりも生活コストやインフレ期待を反映するとの理由から採用された。2015年1月に改訂されたCPI-C (2012=100)は、全国標本調査機構が2011-12年度に実施した『消費者支出調査』から得られた消費者の平均月次支出状況に基づき、項目を選定し、ウェイトも算出している。

⁴ Rajan, R. “How Indians can be freed from the clutches of moneylenders” (<http://scroll.in/>, 2016年8月10日アクセス)

⁵ Gangopadhyay, K and Sensarma, R. “India’s Changing Banking Landscape Will Drive Inclusive Growth” (<http://swarajyamag.com/author/17892/k-gangopadhyay-and-r-sensarma>, 2016年8月20日アクセス)

⁶ 貸出条件緩和債権とは、経済的困難に陥った債務者に銀行が元本や金利の返済猶予など一定の譲歩を与えた貸出債権のことを指す。

⁷ Rajan, R. “I was willing to stay as RBI governor provided we could reach agreement with govt; we didn’t” (<http://www.financialexpress.com/>, 2016年9月2日アクセス)

英国の EU 離脱によるインド経済への影響

The Impacts of Brexit on the Indian Economy

国際基督教大学教養学部上級准教授
近藤正規

I. はじめに

英国は6月23日に行われた国民投票で欧州連合（EU）離脱（Brexit）を選んだ。インドは、英国の旧植民地であり、独立後も緊密な関係を維持してきた。いまでは多くのインド系企業が英国に進出し、英国を欧州の主要拠点としているケースも多い。特にタタ財閥は英国における最大の雇用主としても知られているほどである。

翌日24日のインド市場では、SENSEXが一時、1,090ポイントも下落して、終値も前日比604.51ポイント（2.24%）安の26,397.1という安値を記録した。また、全上場企業の時価総額合計は前日比で1兆7,900億ルピー減少した。特に、タタ自動車やタタ製鉄など英国事業の存在感が大きい企業は株価の急落に見舞われた。ムンバイ証券取引所の終値ではタタ自動車が7.99%安、タタ製鉄が6.37%安、タタ・コンサルタンシー・サービシズが2.78%安となった。ルピーの対ドル相場も最大で0.96ルピー安となり、国内取引の終値は0.71ルピー安の1ドル=67.96ルピーとなった。⁸

市場の不安を打ち消すため、ジャイトリー財務相は、「インド経済は英国のEU離脱に対処する用意がある」と述べた。⁹インド準備銀行も、英国のEU離脱のインドへの影響は一時的なものであるとして、鎮静化を図った。

しかし、専門家は外為市場におけるルピー相場の変動によりインド企業の収益率が左右されるとの警告を出している。シタラマン商工相大臣も、「流通貨幣の不安定性は、インドの輸出業者に即時の影響を与えるかもしれない」と述べている。さらに、対EU貿易への影響及び世界市場の混乱によるインドへの投資減を懸念する声も強まっている。

そのような不安を背景に、訪印中のサジド・シャビド英ビジネス・改革・職業技能相は7月8日、ニューデリーでシタラマン商工相と会談し、両大臣は英国のEU離脱を受けて、離脱後の両国の貿易関係を協議するための非公式の交渉を行うことで一致した。

10

II. 急拡大してきた英印経済関係

近年、英国とインドの間の経済関係は急拡大している。とりわけ注目に値するのはインド企業の英国への大型投資で、その累計投資額は2015年時点で260億ポンドに及んでいる。この金額は、英国も含めたEU諸国全体の対印投資の金額を上回る。同時にこれまで大きな役割を果たしてきた英国の国際開発省（DFID）による対印ODAは撤退の方

向にあり、英印関係は、これまでの旧宗主国・植民地間の南北関係から完全に逆転している感がある。

英国においてインドが投資した事業案件数は累計で 122 件、雇用者数は 7,730 人に及ぶ。つまり、雇用という点において、インドは米国とドイツに続く第 3 位の地位を占め、現時点での累計で見て、日本やフランス、中国を大きく上回っているのである (表 1)。

表 1：英国における投資案件数と新規雇用者数

投資国	投資案件数	新規雇用者数
米国	564	26,505
ドイツ	97	8,950
インド	122	7,730
中国・香港	112	4,728
フランス	124	5,584
オーストラリア	81	3,998
日本	107	3,256
カナダ	72	3,557
スペイン	59	3,643
アイルランド	51	1,797
イタリア	91	1,251
スイス	42	1,079

出典：タイムズ・オブ・インディア^{11 12}

英会計事務所グラントソントンによると、2015 年時点でインド系企業は英国で 11 万人を雇用している。最も雇用を創出しているのはタタ財閥で、6 万 5 千人が同財閥系の企業で働いている。タタ財閥は 2000 年以降、11 の英国企業を買収し、現在英国で 19 社を所有している。その中でも最大の雇用主はタタ自動車で、2007 年のジャガー・ランドローバー買収に伴い、英国で 2 万 8 千人を雇用している。これに続くのが、ユーラス製鉄を買収し、英国全土で 1 万 1 千人を雇用しているタタ製鉄である。いまやタタ財閥はインド最大の雇用主であり、後に述べるように、英国の EU 離脱の影響を大きく受けることとなる。

タタ財閥以外にも、英国へ積極的に投資しているインド系企業は少なくない。英国で 1 千人以上を雇用しているインド企業は合計 13 社ある。タタ以外の大手としては、バルティ・エアテル、HCL テクノロジーズ、エムキュア製薬、アポロ・タイヤズなどが挙げられる。このようにインド系企業が対英直接投資を拡大してきた背景に、英国を EU への入口として見てきたことがある。

一方、英国からインドへの直接投資も拡大している。インドへの直接投資額の累計で見ると、英国は第 3 位 (投資経由地であるモルディブを除けば、米国に次いで第 2 位)

を占めており、昨年 11 月 12 日～14 日のモディ首相訪英に際しては、総額 92 億ドルの英国企業による対印投資が発表されている。

インドでビジネスを行っている英系企業には、ヒンドスタン・ユニリーバ、スタンダード・チャータード銀行のように長い歴史を誇り現地化を徹底している企業が多いが、最近では、インドで 2 億人近い数のユーザーに携帯電話サービスを提供しているボーダフォンがネットワークの拡張とデータセンターの設立に 13 億ポンドの投資をすることを発表している。

英国とインドの貿易は最近伸び悩んでいるが、インド側の大幅な輸出超過となっている。2015 年のインドの主な貿易相手国・地域は、インドの輸出先として英国は第 5 位につけており、米国（全体の 15.3%）、アラブ首長国連邦（11.5%）、香港（4.6%）、中国（3.6%）に続き、全世界向け輸出の 3.4%を占めている。他方、インドの輸入相手国のランクで見ると、英国は 16 位の日本を少し下回り、停滞傾向にある。英国からインドへは、卑金属である銀や航空産業の部品などがあるとはいえ、主だった輸出品目がない。

これを日印経済関係と比較してみると、日印関係は、日系企業の大規模な対印直接投資がまずあってそれに伴って資本財や投入財が輸出されるという形態であるが、英印関係はインド企業が英国に投資を行い、これに輸出が伴う形となっている。インド企業が英国をこれだけ重視しているのは、英国が EU の窓口であるということが大きい。

英国とインドの経済関係がこのような大きな盛り上がりを見せるようになったのは、実は今世紀に入ってからである。昨年のモディ首相の訪英はインドの現職の首相としては実に 9 年ぶりのことで、今後は隔年で首相レベルのサミットを行うことを決定したばかりであった。このようにまさにこれから盛り上がりつつある英印経済関係であっただけに、英国の EU 離脱はこれに大きく水をかけた結果となった。

III. マクロ経済への影響は軽微

このように、まことにタイミング悪い英国の EU 離脱決定ではあったが、内需中心のインド経済が受ける影響は実はさほど大きくない。インド格付け会社傘下の調査会社クリシル・リサーチも、「インドは対英輸出の割合が全体の約 5%とわずかなことから、経済成長には打撃を与えないであろう」という見方を示している。¹³

インドの EU 諸国への輸出比率も大きくはなく、インド経済に影響を与える要因としては、インフラなどの公共投資、人件費や物価の高騰、モンスーンといった要因のほうが大きい。野村証券の調査でも、EU への輸出比率が高い香港やシンガポールが、英国の EU 離脱によってそれぞれ 1%、0.7%の GDP 減となる見通しであるのと比べて、インドは 0.3%の GDP 減にとどまる見通しである（表 2）。

表 2：英国の EU 離脱のアジア経済への影響予測

国／地域	GDP の変化
香港	- 1.0%
シンガポール	- 0.7%
タイ	- 0.5%
マレーシア	- 0.4%
インド	- 0.3%
韓国	- 0.3%
オーストラリア	- 0.2%
中国	- 0.2%
インドネシア	- 0.2%
フィリピン	- 0.2%

出典：野村証券

英国の EU 離脱決定を受けて、当初心配されていた最悪のシナリオは、英国発のショックが国際金融市場の収縮をもたらし、ルピーが下落し、インド経済に金融危機がもたらされるのではないかと、いうことであった。ちょうど同じ時期にインド中央銀行のラジャン総裁が退任したことも不安要因となっていた。しかしラジャン総裁の後任には同総裁の下で金融政策を担当したパテル副総裁が昇格し、この人事はインド政府がこれまでの金融政策の継続を承認したと受け取られ、金融市場も安堵感を示した。加えて、世界の金融市場においても、英国の EU 離脱決定の影響は大きなインパクトとはなっていないようで、心配された国際金融市場の収縮も起きていない。

その結果、本稿を執筆している時点では、インド株式市場は年初来高値を更新し、ルピーは4か月ぶりの高値をつけている。英国の EU 離脱決定がインドのマクロ経済に対する悪影響はすでに織り込まれ、今後とも大きな要因とはならないという見方が一般的である。

IV. 大きな影響を受けるタタ財閥

1. タタ製鉄

英国の EU 離脱のインド経済に対する影響が大きくないとはいえ、個別企業レベルで見ると、大きな影響を被る企業がある。タタ製鉄とタタ自動車である。

タタ製鉄は 2007 年にコーラス製鉄を買収したが、その後赤字を出し続けてきた。16 年 3 月、タタ製鉄は英国事業を完全売却することを公表し、英国政府による支援も期待しつつ、売却交渉を進めてきた。しかし、英国の EU 離脱決定によって英政府の支援は期待できなくなり、今後の見通しが危ぶまれている。すでに 4 千人が働くポートタルボット製鉄所のロングプロダクツの部分をヘッジ・ファンドに 1 ポンドで売却したとはい

え、タタ製鉄は英国でまだ1万1千人を雇用しており、毎日の損失が100万ポンドに及んでいる。¹⁴

赤字の原因は、鉄鋼の市況価格の低迷に加え、中国から不当に安い価格での輸入が増えていることにある。これまではEUに加盟している英国政府によるアンチ・ダンピングへのサポートがあったものが、EU離脱決定でこれが望めなくなり、すでに残りの英国事業に対して応札をしている企業との交渉が難航する可能性も出てきている。

こうした状況下、タタ製鉄は7月8日に独製鉄会社ティッセン・クルップとの事業統合策を軸として英国及び欧州の事業継続に向けて動き出した。¹⁵英国の事業の単独完全売却交渉は中断し、堅調な他のEU諸国の事業と合わせて有力企業との提携を探っている。タタ製鉄は英国以外にオランダにも主力製鉄所を持っており、英国の製鉄所は不採算が続いているものの、オランダの事業は好調である。

とはいえ、タタ製鉄によれば、ティッセン・クルップなどとの交渉は準備段階である。既に大きな損失を出している英国の事業継続には、英国政府の積極的な支援が不可欠であろう。タタ製鉄が英国事業から撤退すれば1万1千人が職を失う可能性があり、英国政府も支援に関心を示しているものの、先行きは不透明である。

2. タタ自動車

タタ自動車傘下の高級車ブランド、ジャガー・ランドローバーも少なからぬ影響を受ける。英国のEU離脱によって、同社の年間10億ポンドの利益が失われるであろうと見られている。タタ自動車グループ全体の利益の9割をジャガー・ランドローバーが出しているとされるだけに、先行きの不透明感に対するタタ自動車の不安は根強い。

EUの自動車関税は鉄鋼関税よりも高い。タタ製鉄の問題がすでに英国のEU離脱投票前から決めていた英国事業の売却を円滑に進められるかという点にあるのに対し、タタ自動車の問題は稼ぎ頭の英国事業の将来に暗雲がともったということで、いずれも深刻である。

最後に、タタ製鉄やタタ自動車が大きな影響を受けて、タタ財閥全体の屋台骨を揺るがせないか、という心配についてであるが、幸いにもそういった事態は考えられない。タタ製鉄の英国事業撤退計画が大きく頓挫するということが現時点では少なくともなさそうである。タタ製鉄とタタ自動車のEU離脱投票後の株価の動きを見ても、大きな変動は見られていない。また、タタ・コンサルティング・サービスなど、タタ財閥のほかの企業は好調である。好調なインド経済を背景に、タタ財閥の高成長は今後も続くであろう。

V. 産業別の影響

1. 自動車部品

産業別にみると、影響がもっとも大きいのは自動車関連産業である。インドの自動車部品産業は、対 EU 輸出の割合が輸出全体の 36%に及ぶ。とりわけ EU 輸出依存度が高い自動車部品大手メーカーには、バーラト・フォージやアポロ・タイヤズなどの企業がある。特にアポロ・タイヤズは英国に積極的な投資も行っている。これらの企業が対英、対 EU 戦略の見直しを迫られることになることは避けられない。

英国から EU への自動車輸出が減少し、それによって英国向けの自動車部品の輸出が減少することは、インドの自動車部品産業にとって少なからぬ影響を及ぼすこととなるであろう。英印自由貿易協定に向けた期待はあるとはいえ、後に述べるようにそれはかなり先の話であり、不透明性が高い。

2. アパレル産業

自動車部品と同様に対 EU 輸出依存度が高いインドの製造業は、アパレル産業である。インドのアパレル産業の輸出全体の 37%が EU 向けとなっており、EU の中でも英国への輸出が最も多い。今後英国や EU 向けの需要が減少することになると、インドのアパレル産業の輸出減は避けられないであろう。

インドのアパレル輸出促進協議会は、「英国は我々にとって EU 最大の顧客である。その英国が EU から離脱することは、我々にとって EU との自由貿易協定の現実的観点を弱めるものである。英国でのビジネスを拡大する唯一の道は、より長期的視野に立った新たな二国間協議をおいてほかにない」とコメントしている。しかし、後に述べるように、二国間協議を始めても年数がかかり、この唯一の道は困難なものとなるであろう。

3. IT 産業

IT 産業の被る影響も大きい。インドの IT 輸出のうち 29%は EU 向けで、なかでも英国向けは 17%に相当する。英国はインド IT 産業にとって、米国に続く第二の輸出先であり、英国における顧客の大半はインド IT 企業の得意とする金融関連である。英国の EU 離脱により、シティの将来が不安視される中で、インドの IT 企業はその戦略の見直しを迫られている。英国以外の EU 諸国も経済低迷によって IT への支出を削減すれば、インドの IT 産業への悪影響はさらに大きくなる可能性があるし、ポンドとユーロの下落はインドの IT 企業の決算をそのまま直撃する。

インドの IT 企業大手の中で大きな影響を最初に受けたのは、インフォシスである。同社の主要顧客であるロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (RBS) は、英国の EU 離脱投票の結果を受けて、英国に新たに設置する新銀行の設立を見送ることを最近発表した。これによりインフォシスは大口契約を失うため、5 千万ドルのビジネスを失い、3 千人のエンジニアをほかのプロジェクトに向けないといけない事態になっている。¹⁶

同社は最近の四半期決算発表時、当面の最大の問題は英国の EU 離脱であるとコメントしている。

4. 紅茶産業

英国は世界最大のインド紅茶の購買国であり、2015 年には 2 万トンの紅茶を輸入している。ただし、インドの紅茶輸出業者によれば、現時点における流通貨幣の不安定性は、英国への紅茶輸入に大した影響を与えないであろうということである。それは、EU における、ほぼ全ての紅茶貿易が米ドルで行われているためである。

世界最大の茶葉生産会社であるマクリード・ラッセル・インディアも「もし、アフリカの紅茶が割高になるとすれば、我々のビジネスに勝算がある。しかし、もし、インドの紅茶の価格が割高になり、アフリカの通貨がポンドに対して安くなるとすれば、イギリスはアフリカから紅茶を輸入するだろう。短期的には、不安定な通貨のおかげでビジネスはややタフなものになる」とコメントしているように、価格弾力性の高い茶葉の輸出産業において、インドの立場が不利になる可能性は否めない。

5. 宝石産業

インドは、ダイヤモンドの原石をスイス、ベルギー、英国等より輸入して、加工した貴石や宝石類を輸出している。貴金属宝石類については、インドと英国の間での貿易は 40 億ドルに満たないものであり、不安定な流通通貨の影響も大きなものにはならないであろう。しかし、英国における貴金属宝石類の需要は減少するであろう。貴金属宝石類の輸出企業であるアジア・スターは「ポンドの下落は英国人の購買力を低下させるため、貴金属宝石類の購入も減少し、インドからの輸出に悪影響を与えるだろう」とコメントしている。

ただし、紅茶と同じように、宝石の取引は米ドルで行われることが一般的であるため、不安定な通貨の影響は限定的なものとなろう。宝石貴金属輸出促進協会も、「英国の EU 離脱によって、ポンドやユーロの価値が下がったとしても我々のビジネスには大きな影響はないであろうが、長期的にみて、インドルピーが米ドルに対して下落すれば、ダイヤモンド原石の輸入にも貴金属の輸出にも悪影響を与えるだろう」とコメントしている。

VI. 今後の展望

今後の展望としては、英国の EU 離脱がどのように進められていくのかという点と、英国とインドの二国間経済協定がどのような形で結ばれるのかという点が重要となる。

タタ財閥を筆頭にして、インド企業は英国を EU 市場への拠点として大きな投資を行ってきたが、離脱後の英国が EU とどのような経済協定を結ぶか、EU 以外の諸国にどれだけの関税をかけるかが、今後のインドにとって少なからぬ影響を与える。

インドと EU の関係も重要である。これまでインドと EU の自由貿易協定は 2007 年より交渉が始まり、インドの自動車関税とワインの引き下げ、EU の農業と繊維産業の関

税引き下げをめぐって難航してきたが、ようやく合意が近づいていたところであった。それが、英国が EU から離脱したことにより、一から出直しという形になってしまった。

インドと EU の自由貿易協定の仕切り直しにも時間がかかるが、インドと英国の自由貿易協定はさらに先のことになり、どのような形でこれらの協定が結ばれるのか、そしてその結果、金融、鉄鋼、自動車などの英国の産業構造がどのような形で再編されるのか、現時点では不確実なことが多すぎる。

楽観的な見方として、英国が EU を離脱しても、英印自由貿易協定が結ばれれば問題ないのではないか、という見解がある。例えば、EU 離脱投票時に雇用担当の国务大臣であったインド系で離脱派のプリティ・パテル国際開発相もそのようなことを訴えていた。

しかし、筆者は以下のような理由から、それは難しいではないかと考える。第一に、英国ではまず EU 離脱に大きな労力を費やし、同時に多くの主要国と二国間経済協定の締結に向けた交渉に入る。自由貿易協定の交渉は専門性の高い領域であり、英国政府内にただでさえ不足している人材がインドに対して優先的に向けられるとは思われない。

第二に、英印間の自由貿易協定が、9年かけても大筋合意できなかった EU インド間の協定と似たような問題に遭遇することが見えている。インドの関税は依然として高いし、そもそもモディ政権において、前政権と同じで自由貿易協定について前向きでない。

第三に、英印間の二国間経済協定が首尾よく締結されても、貿易や投資が増加するという保証はない。日印経済連携協定の場合でも、交渉前には 11~12 位であったインドにとっての日本の貿易相手国の地位は現在では 16~17 位に低下してきているし、日系企業の対印投資も増えていない。

第四に、英国の EU 離脱とともにインド系企業の英国におけるビジネスが縮小すれば、英国のインドにとっての重要性が低下し、自由貿易協定を早期に締結することへの動機や重要性も当然低下するであろう。

こうしたことから、英印自由貿易協定に大きな期待を寄せることは難しい。英国の EU 離脱がインドのマクロ経済や通貨価値に大きな影響を及ぼさないとはいえ、今後の英印経済関係は少なからぬ見直しを迫られることとなった。

⁸ INDO WATCHER ビジネスプレミアム (2016 年 6 月 27 日)

<http://www.indochannel.jp/member-area/news/economy/nws0005628.html>

(2016 年 6 月 27 日アクセス)

⁹ BBC News (2016 年 6 月 24 日) <http://www.bbc.com/news/36615812>

(2016 年 6 月 24 日アクセス)

¹⁰ The Economic Times (2016 年 7 月 9 日)

<http://economictimes.indiatimes.com/news/economy/foreign-trade/post-brexit-fta-with-britain-will-be-fresh-exercise-nirmala-sitharaman/articleshow/53132947.cms>

(2016 年 7 月 9 日アクセス)

-
- ¹¹ Times of India (2016年8月29日)
<http://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/India-becomes-3rd-largest-source-of-FDI-into-UK-as-investments-increase-65-in-2015-Report/articleshow/52042011.cms>
(2016年8月30日アクセス)
- ¹² Pakistan Defense (2016年8月29日)
<http://defence.pk/threads/india-becomes-3rd-largest-source-of-fdi-into-uk-as-investments-increase-65-in-2015-report.428676/>
(2016年8月30日アクセス)
- ¹³ Sankei Biz <http://www.sankeibiz.jp/macro/news/160630/mcb1606300500015-n1.htm>
(2016年6月30日アクセス)
- ¹⁴ The Guardian (2016年6月1日)
<https://www.theguardian.com/business/2016/jun/01/tata-steel-sale-to-greybull-saving-jobs-and-bringing-back-british-steel>
- ¹⁵ 日本経済新聞 (2016年7月9日)
http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM09H20_Z00C16A7NNE000/?n_cid=SPTMG002
(2016年7月9日アクセス)
- ¹⁶ Business Standard (2016年8月16日)
http://www.business-standard.com/article/companies/brexit-tremor-hits-infosys-116081500677_1.html
(2016年8月17日アクセス)

その他参考文献

- ・日本経済新聞 (2016年6月30日)
<http://www.nikkei.com/article/DGXKZ004246020Z20C16A6FFE000/>
(2016年6月30日アクセス)
- ・日本経済新聞 (2016年7月12日)
http://www.nikkei.com/article/DGKKZ004727450R10C16A7FFB000/?n_cid=SPTMG002
(2016年7月12日アクセス)
- ・Business Standard (2016年7月24日)
http://www.business-standard.com/article/international/brexit-how-india-is-reacting-to-uk-s-exit-from-the-eu-116062400383_1.html (2016年7月24日アクセス)
- ・India QUARTZ (2016年6月27日)
<http://qz.com/717200/brexit-blues-the-uk-eu-divorce-will-leave-indian-exporters-bruised/> (2016年6月27日アクセス)
- ・The Hindu (2016年6月24日)
<http://www.thehindu.com/business/Industry/nearterm-uncertainty-for-indian-information-technology-sector-as-britain-leaves-european->

[union/article8768797.ece](#) (2016年6月24日アクセス)

・The Hindu (2016年6月24日)

<http://www.thehindu.com/business/Economy/brexit-to-have-shortterm-ramifications-on-indian-economy-analysts/article8769457.ece> (2016年6月24日アクセス)

・Deccan Chronicle (2016年6月24日)

<http://www.deccanchronicle.com/world/europe/240616/live-will-divided-kingdoms-brexit-mandate-affect-india.html> (2016年6月24日アクセス)

執筆者紹介 近藤 正規 (こんどう まさのり)



国際基督教大学教養学部上級准教授 1961年生。アジア開発銀行、世界銀行等にて勤務後、98年より国際基督教大学助教授、07年より現職。06年よりインド経済研究所客員研究員、日印協会理事を兼任。2011年～12年ハーバード大学客員研究員。東京大学卒、スタンフォード大学博士。

専門は開発経済学、インド経済。専門分野の論文多数。

加速度的に好転するインドの投資環境 Accelerating Improvement of Investment Climate in India

日本貿易振興機構（ジェトロ）
海外調査部 アジア大洋州課
リサーチ・マネージャー 西澤知史

はじめに

インドの投資環境に大きな変革が起きている。2016年8月、物品・サービス税（GST）の導入の足がかりとなる憲法改正案が国会を通過するという歴史的一步が刻まれた。モディ政権はこれを契機に経済改革を一気に加速させたいところだ。インドに進出する日系企業動向では、業種の多様化に加え、多くの企業が内需のみならず輸出も睨んでインドビジネスを組み立てようとしている。今後は、日系企業によるインド IT サービスの活用など、新たな領域でビジネスが生まれることにも期待したい。本稿では、こうした新たな変化に焦点を当て、日系企業にとって、今後のインドビジネスを読み解くヒントを紹介する。

I. モディ政権下での投資環境の進展

1. インドが進むべき方向性を内外に示す

モディ政権が発足して2年半が経過しようとしている。総選挙で大勝したモディ政権は、発足直後から、これまでに見られない広範囲で大胆な改革に着手した。首相府の強力な指導の下で魅力的なキャッチフレーズを打ち出して、内外の経済界のみならずインド国民にもアピールする努力を行ってきた。製造業振興によって雇用を創出し、輸出競争力の強化を通じて貿易赤字の解消を目指す「メイク・イン・インド」、全ての国民に対し確実に行政サービスを提供するための国民皆銀行口座制度、労働者の技能向上を目指した「スキル・インド」、社会のデジタル化を進める「デジタル・インド」、村落の学校施設などにトイレを設置し公衆衛生の充実を図るとともに、ガンジス川の浄化や清掃活動など環境に優しい社会を目指す「クリーン・インド」などである。経済界からは、製造業振興の具体的な成果がみえないとする指摘がある一方で、基幹道路の整備や道路の延伸などのインフラ開発の進展や汚職撲滅、さらに企業の破綻処理手続きを円滑化する破産倒産法の国会での可決など、これまでのモディ政権の取組みを評価する声も多い。

外資規制では、近年の電子商取引の広がりを受け、インドで製品を製造する外国企業に対し、出資比率の多寡に関わらず、政府の承認なしで同製品の小売および電子商取引での販売を可能とするなどの規制緩和を行った¹。また、ビジネスに係る各種許認可申

請のオンライン化を通じて透明性を高めるなど、ビジネス環境の改善にも注力している。

外交では、モディ首相は就任以来、これまでに 40 カ国近い国々を歴訪した。近隣諸国との関係を重視するとともに、日本、米国、欧州、中国など主要国との関係強化を進めた。また、送金や投資によりインド経済を支える在外インド人 (Non Resident Indians, NRI) との交流や、各国政府・ビジネス界に対する投資誘致を自らトップセールスし、実際に投資の確約を取り付けるなど、国内経済界から外交成果が高く評価されている。

2. 物品サービス税 (Goods and Service Tax, GST) 導入に向けた歴史的一歩

中央政府と各州政府がバラバラに課税してきた複雑な間接税体系は、インドにおけるビジネスを阻害する要因の一つであったが、モディ政権の下でこれらを一元化する GST の導入に大きな進展が見られた²。2016 年 8 月、GST 導入の足掛かりとなる憲法改正案が国会の上下両院で可決されたのだ。9 月には、憲法改正に必要な過半数の州議会の追認、さらに大統領の承認を得て、憲法改正まで漕ぎ着けた。実際の GST 導入までには、中央や州政府の財務大臣などによって構成される GST 評議会が課税対象や税率などを審議し、GST 法案として国会と各州議会において可決・成立する必要がある。加えて、GST 導入に依然として不満を持つ州があることには留意が必要だ。憲法改正を前に過半数を超える州からの追認は得られたものの、税収減に対する州政府の懸念はくすぶっている。なぜなら、工業製品に課せられる GST の税収は、物品が製造された州ではなく、販売された州のものになるとされており、結果として製造業の割合が高くとも州外への販売が多い州では税収減になることが予想されるからだ。今後設置される GST 評議会では、こうした論点についても議論が交わされる模様だ。

10 年来の悲願ともいえる GST 導入を巡っては、モディ政権も当初 2016 年 4 月からの GST 導入を目標に掲げた。しかしながら、国会の「ねじれ」現象（与党連合は上院で絶対多数を確保しているが、下院では過半数に満たない）や、税収減を恐れる各州との調整に手間取り、目標達成は叶わなかった。しかし、今国会では、中央政府から各州政府に対する歳入補償などについて、与党が粘り強く野党との交渉を進めた結果、可決に至った。モディ政権は 2017 年 4 月からの導入を目指している。

経済界が期待するのは、GST 導入により、各州の間接税率、中央のみならず州を跨ぐごとに要請される煩雑な申告・納税手続きが統一され透明性が向上することだ。現行の間接税制では、製品出荷時に物品税、サービス対価受取時にサービス税、権利移転時に州付加価値税 (VAT) など、税目によって課税時点が異なっているが、GST 導入により供給時点での課税に一本化されることになる。新たに減税メリットを享受できる物品もあるとされており、消費拡大による景気刺激策としてその効果が期待されている。

3. 日印社会保障協定が 2016 年 10 月に発効

インドの投資環境を語る上で、日系企業にとってはもう一つ朗報があった。積年の課

題となっていた年金の二重払いの問題を解決するための「日・印社会保障協定」が 2012 年 11 月の署名から 4 年の歳月を経て、2016 年 10 月 1 日に発効することになった³。同協定では両国の年金制度、即ち日本側の厚生年金保険とインド側の被用者年金制度 (EPS) および被用者積立基金制度 (EPF) を対象に、①二重負担の解消、②保険期間の通算、③申請書の代理受理について取り決められている。

①保険料の二重負担の解消については、これまで日本からインドに派遣される駐在員は日本の厚生年金保険とインドの EPF と EPF の両方に加入せねばならず、保険料の二重負担を強いられていた。しかし、今後は「派遣期間が 5 年を超えない」という条件を満たすことで、インドの年金制度への加入が不要となる。また、②日本とインドでの保険期間の通算に関しては、もし日本の厚生年金加入期間と EPS 加入期間を足して 10 年を超える場合には、インド就労期間分のインドの年金が支給されるようになる。同様にインドの年金保険支払い期間を日本の年金給付の条件である 25 年に算入することができるようになる。③の申請書の代理受理では、これまで日本の年金申請は日本の年金窓口へ、インドの年金申請はインドの年金窓口へそれぞれ申請が必要だったが、協定発効後は日本の年金窓口でインドの年金申請が、同様にインドの窓口で日本の年金申請が可能となる。インドに進出する日系企業ならびにその駐在員の間で、年金問題の解消に対する安堵の声が広がっている。

II. 最近の日系企業のインド進出動向

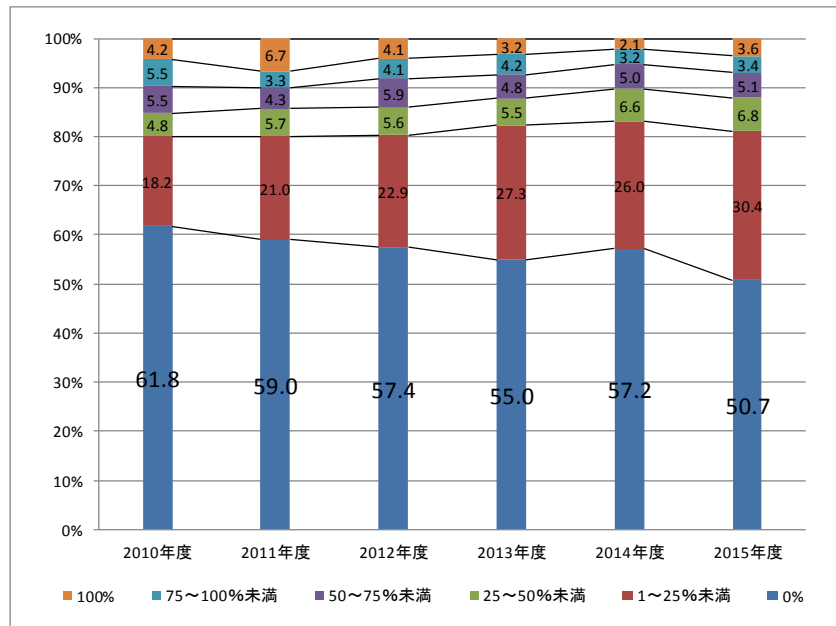
1. 内需のみならず輸出も睨んだビジネス展開

2015 年 10 月時点でインド進出日系企業数は、前年同月比 6.3%増の 1,229 社 (4,417 拠点) となった。現在も自動車関連産業に関与する日系企業が主流ではあるが、業種の多様化も進んでいる。例えば、2016 年 8 月には衣料・生活雑貨店「無印良品」を運営する良品計画が、ムンバイにインド 1 号店をオープンした⁴。インド市場では日系企業初の小売業での進出であり、今後の店舗展開などにも期待が高まる。その他にも、銀行向け ATM や医療機器、さらに昇降機分野などにおいて、インドでの工場設立の動きなどが報じられている。

インドにおける日系企業のモノ作りを見ると、進出日系企業の 3 分の 1 に当たる約 400 社がインドに製造拠点を構える。ただし、当初は計画通りに販売が伸びないケースが多く、インドの生産拠点維持のため、インドからの輸出を真剣に検討する企業が目立ち始めた。ジェトロの「2015 年度 在アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」⁵によると、インド進出日系企業の売り上げに占める輸出の割合は 14.1%と、調査対象 20 カ国・地域の中で最も低く、進出企業のビジネスは国内市場に集中している姿が浮かび上がった。しかしながら、全く輸出をしていない企業の比率は 2010 年度調査の 61.8%から 2015 年度調査では 50.7%まで低下した (図)。2016 年始めにジェトロが実施した現

地日系企業ヒアリング調査でも、「インド市場単独で勝負することが難しく、インドからの輸出で食いつなぐことを考え始めている」とする声が複数上がった。各社とも国内の市場特性に合わせた製品改良を通じた販路開拓、現地調達率の向上による生産コストの削減といった中長期的な取り組みを進めている。

図 インド現地法人の売上高に占める輸出入の状況(過去5年間を含めた推移)



(出所)ジェトロ「アジア・オセアニア進出日系企業実態調査(2010~2015年度版)」より作成

インドに進出する日系の自動車メーカーは、インド進出を考える自動車部品メーカーに対し、「インド市場で成功するために、まずは既存の商圏を維持する(=既存の販売ネットワーク向けに輸出する)ことで、インドでのモノ作りに体力をつけ、並行してインド市場への販売を模索していくのが現実的」とアドバイスする。また、日系産業機械メーカーは「これまでは中国の生産拠点からアジアをカバーしていた。しかし今後は、インドで作る強みやインドが締結する自由貿易協定(FTA)の内容などを見極め、インドからどこに輸出するのが(中国から輸出するよりも)競争力があるのかを検討したい。その上で、中国の生産拠点との間で適切なすみ分けを考えたい」としている。

インド政府も輸出促進に力を入れており、輸出企業や輸出製品製造に必要な資本財の輸入、部品・材料の輸入などに対して、各種のインセンティブを用意している(表)。前出のヒアリング対象企業の中では、多くの企業が輸出促進資本財スキーム(EPCG)の活用が有益とした。EPCGを利用して輸入した設備は、一定の条件を満たせば、国内販売用の製品作りにも利用できることがメリットだ。

表: インドの主な輸出促進インセンティブ

輸出特化型企業向け		
特別経済区 (SEZ)	条件	生産開始から5年間で1ブロックとし、以後継続的にブロック間の輸出入収支をプラスに保つ(輸出額が輸入額を上回る)こと。
	恩典	最大15年間の法人税減免、原材料・部品の輸入関税免税、さらに物品税、サービス税、中央売上税の免税措置などがある。国内販売も可能だが、国内購入者(輸入者)は関税を支払う必要あり。
100%輸出指向型企業 (EOU)	条件	SEZに同じ。
	恩典	「保税倉庫」扱いのもと、原材料・部品の輸入関税のほか、物品税、サービス税、中央売上税などは一切免除となる。国内販売も可能だが、国内購入者(輸入者)は関税を支払う必要あり。

輸出と内販を同時に行う企業向け	
事前認可スキーム (AAS)	製造業者を対象に、特定の輸出製品の製造にかかる中間財・部品の免税輸入を許可するスキーム。免税対象は、基本関税、追加関税、教育目的税ならびにアンチ・ダンピング税、セーフガード税も含む。
免税輸入認証スキーム (DFIA)	恩典はAASと同じだが、本スキームによる免税輸入許可は、製造業者の輸出入業務を代行する貿易業者に対しても発行される。
輸出促進資本財スキーム (EPCG)	本スキームの活用によって、免除された関税額の6倍となる輸出を6年以内に達成することを条件に、輸出製品にかかる資本財輸入に対してゼロ関税が認められる。
関税払戻スキーム (DDS)	輸出者が、輸出用製品をインドで製造した場合、当該製品の原材料や部品、または生産に用いる機械を輸入した際に支払った、関税および相殺(追加)関税の払戻しを受けることができるスキーム。
製品輸出スキーム (MEIS)	輸出者は、特定の国に特定の製品を輸出した後、譲渡可能な「クレジット・チケット」を取得。これを関税、物品税、サービス税の支払いに利用することで、節税が可能。
サービス輸出スキーム (SEIS)	サービス提供者は、特定サービスを提供した後、譲渡可能な「クレジット・チケット」を取得。これを関税、物品税、サービス税の支払いに利用することで、節税が可能。

(出所)インド政府ウェブサイト等からジェトロ作成

2. インドの IT サービスの活用で新たな価値を創造

インド全国ソフトウェア・サービス業協会 (NASSCOM) によれば、2014年度のインド IT 産業の市場規模は国内向けが 320 億ドル、海外向けが 860 億ドルの合計 1,180 億ドルに上る。更に、フォーチュン 500 社の 8 割がインド IT 企業のサービスを受けているという。IT サービスの主な輸出先は米国 (62%)、英国 (17%)、EU (11%) で、日本は「その他 (2%)」の一国に含まれるほど規模は小さい⁶。インドでは、欧米企業を中心に企業内の IT 関連の研究開発 (R&D) などを担う「グローバル・インハウス・センター (GIC)」をインド国内に設置する動きも活発化している。NASSCOM によれば、2012年時点のインドへの GIC 設置数は米国企業 570 拠点、欧州企業 157 拠点のところ、日本企業はわずか 10 拠点に留まる。

一方、日本企業によるオフショア開発状況はどのような状況だろうか。日本の情報処理推進機構 (IPA) が「IT 人材白書 2013」で公表した調査結果⁷によると、日本企業によるオフショア開発の発注先相手国 (複数選択可) は、中国が 83.6% で 1 位、これにインドとベトナムが同率 19.2% で続くという結果になった。中国が圧倒的なシェアを維持しつつも、インドが年々少しずつシェアを伸ばし、ベトナムと肩を並べるまでにその

存在感を増している。

ジェトロが2016年6月に東京で開催したセミナー、『日印・IoT投資イニシアティブ「インド×日本」が創るイノベーション～インドのR&D能力をいかに取り込むか～』で講演したNASSCOM日本委員会の武鍮（たけやり）行雄委員長は、「インドではシリコンバレーのイノベーションが同時進行するほど、先進的研究開発が進む。工学系の新卒者も毎年170万人輩出されており、こうした人材を活用しない手はない」と断言する⁸。



『日印・IoT投資イニシアティブ「インド×日本」が創るイノベーション』セミナーの会場風景

日系企業によるインドITサービスの活用を一層促進するためには、言語や文化の壁を越えなければならない。例えば、インド人技術者に日本の商習慣などについて教育する会社はあるが、日本側が日本スタイルの「ハウレンソウ（報告・連絡・相談）」をインド側に求めるなど、日本側の商慣習とそれに対するインド企業の対応方法とのギャップが大きいとする指摘も多いという。日本側のマインドセットの変革が求められると共に、インド側も日本市場を理解し、インドITサービスの価値を説明できるコーディネート役となるブリッジ人材の必要性も指摘される。

NASSCOMの調査では、2014年時点におけるITサービスのアウトソース先の国別シェアはインドが55%で1位となった⁹。インドが誇るIT人材やノウハウを駆使し様々な情報をデータ化して分析することができれば、企業の経営戦略の立案やビジネス課題の解決などを通じて、新たな価値の付与やグローバル化の促進に大いに貢献するものといえよう。

おわりに

3年目を迎えたモディ政権による各種経済政策の目に見える成果が期待されている。早期のGST導入はインド経済界のみならず、日系企業などの外資企業にとっても悲願といえる。導入までの道のりは平坦とはいえないが、2017年4月からの導入を目指す政府の行方を見守りたい。一方、年金の二重払いを解消する日・印社会保障協定が2016年

10月に発効することは大きなニュースであった。多くの課題が残るインドではあるが、着々と投資環境は整備されてきていることは事実である。

これまで、日系企業のインド投資の大勢を占めていたのは内需志向型の製造業であった。最近では非製造業分野の規制緩和もあり、自動車産業を中心とした製造業中心から金融保険業、物流分野、小売業など進出業種の多様化も進んでいる。近年は、インドを輸出拠点として捉え、内需と輸出の両輪でビジネスを組み立てる企業が増えていることも注目に値する。インドから、近隣諸国や中東・アフリカのみならず、先進国も含む世界市場への輸出を狙う。日本から地理を見れば、インドが相当の影響力を持つ後背地は、中央アジア、中近東さらに東部および南部アフリカに大きく広がっているのである。

日系企業によるインドの IT サービスの活用の重要性は、長らく喧伝されていたが、日本側の動きは鈍く、未だ創世期にあると言ってよい。欧米企業はインドを単なるアウトソース先としてだけでなく、自社の研究開発拠点を設けてインドの IT 人材を活用し、モノ作りと IT の効果的な融合を目指している。日系企業も世界に名だたるインドの IT サービスを活用し、新たな商機を生み出すことを期待したい。

¹ ジェトロ通商弘報「小売りや食品分野で外資規制を緩和」

<https://www.jetro.go.jp/biznews/2016/07/092aa4bccb8edc11.html>

² ジェトロ通商弘報「間接税一元化構想、大きく前進－憲法改正案が上院を通過し GST 導入の流れ加速－」

<https://www.jetro.go.jp/biznews/2016/08/e7538ff57f89bd4c.html>

³ 在インド日本大使館のウェブサイトにて、同大使館が日系企業向けに開催した説明会の資料が掲載されている。

<http://www.in.emb-japan.go.jp/files/000184001.pdf>

⁴ ジェトロ通商弘報「良品計画がムンバイにインド 1 号店をオープンー初の日系小売店舗、現地法人社長に聞くー」

<https://www.jetro.go.jp/biznews/2016/09/c683995dac4a6305.html>

⁵ 「2015 年度 在アジア・オセアニア進出日系企業実態調査」の結果はジェトロウェブサイトに記載されている。

<https://www.jetro.go.jp/world/reports/2015/01/4be53510035c0688.html>

⁶ NASSCOM “India IT-BPM Exports” <http://www.nasscom.in/india-itbpm-exports>

⁷ IT 人材白書 2013 「グローバル/オフショア動向調査」 <http://www.ipa.go.jp/files/000027251.pdf>

⁸ ジェトロウェブサイト『インドの開発力活用で世界水準のイノベーション目指せーIoT 分野における「インド×日本」投資促進セミナー開催ー』 https://www.jetro.go.jp/jetro/topics/2016/1606_topics4.html

⁹ NASSCOM “Global Sourcing” <http://www.nasscom.in/global-sourcing>



執筆者紹介 西澤 知史 (にしざわ ともふみ)

日本貿易振興機構 (ジェトロ) 海外調査部アジア大洋州課 リサーチ・マネージャー

略歴

2004年 日本貿易振興機構 入構
2004年－2006年 展示事業部 展示事業課
2006年－2008年 山形貿易情報センター
2008年－2010年 静岡貿易情報センター
2010年－2011年 海外調査部 国際経済研究課
2011年－2015年 インド・ニューデリー事務所
2015年8月より現職

主な著作

ジェトロセンサー 2015年3月号 「インドでつくる ～製造拠点として～」

ジェトロセンサー 2016年9月号 「南西アジア ここから世界に羽ばたけ」

紹介文

4年半に亘るインド駐在期間中は、ニューデリー事務所の調査部長としてインドの政治経済や投資環境を調査。日系企業から寄せられる各種相談窓口の機能も担った。現在はジェトロ本部海外調査部にて、インドを中心とした南西アジア域内の調査を総括する立場にある。