

モディノミクスの成果と残された課題

改革は道半ば。

来年5月に任期を迎えるモディ首相は再選を目指す。 上席主任研究員 小林公司

みずほ総合研究所 アジア調査部

インドでは、2014年5月の下院選挙に勝利したモディ首相が、モディノミクスと呼ばれる経済改革に取り組んでいる。本稿では、インド経済の最近の情勢を概観し、モディノミクスの成果と残された課題を検討する。

マクロ経済はモディ政権下で改善

経済成長率は前政権終盤の11～13年度に年平均+5.9%で、モディ政権下の14～17年度は同+7.3%に上昇した。この間に成長率を押し上げたのは、個人消費だった。インフレ率が低下したため、家計の購買力やマインドが改善した。

インフレ率は11～13年度に年平均+9.7%だったが、14～17年度は同+4.3%と半分以下になった。その要因には、①原油価格が14年半ばの1バレル＝約90ドルをピークに下落したという外部環境に加え、②中央銀行が物価安定重視の引き締め的な金融政策を行い、③モディ政権も緊縮的な財政政策を行ったという政策努力もあった。

対外面では経常赤字の名目GDP比は、11～13年度に年平均3.6%だったのに対し、14～17年度は同1.2%に縮小した。13年には経常赤字を不安視されて通貨ルピーが売られ、1ドル＝68.8ルピーの史上最安値をつけたが、その後は経常赤字が縮小してルピーももち直した。経常赤字が縮小した背景としては、物価安定と同様に、引き締め的な金融財政政策と原油価格の低下によって、輸入が抑制されたことが挙げられる。

なお、足元で原油価格は上昇に転じており、18年5月には一時1バレル＝70ドルを超えて14年末以来の高値をつけた。ルピー相場も、原油高で経常収支が悪化するとの思惑から、同月に1ドル

＝68ルピー台をつけた。しかし、13年当時ほどルピー安を懸念する声は上がっていない。当時に比べ、外貨準備が潤沢でインフレ率も低いため、外貨繰りや輸入物価上昇への不安は薄れているためだ。とはいえ、経常赤字の縮小、インフレ率の低下と消費の改善をもたらした原油価格について、今後の動向を注視する必要がある。

成果が上がっていない政策も

モディノミクスには明確な定義がないものの、14年の下院選挙で出された公約集をみると、税制改革、投資促進、産業振興、雇用創出といった項目が並ぶ。いずれも、前政権下で果たされなかったものだ。

税制改革

独立以降で最大の改革として、間接税の簡素化を実現した。従来は国と州がばらばらに間接税を課し、州をまたぐ取引が阻害されるなどの弊害があった。このため、17年7月から間接税を物品・サービス税(GST)に一本化し、税制で分断されていた国内市場の統合を図った。

なお、16年に1000ルピー(約1600円)と500ルピーの高額紙幣を突如廃止したことは、脱税のために隠匿されている現金を無価値にすることが狙いだったため、税制改革の1つとみなすことができよう。廃止された高額紙幣は、銀行に持ち込めば口座に計上して価値を保つことができた。結果的には、発行されていたほとんどの高額紙幣が銀行にもち込まれたため、地下資金の規模は想定されていたよりも少なかったことが明らかになり、肩透かしに終わった。むしろ、支払いのための現金が不足して、消費を中心に景気が一時