

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



インド経済、成長見通し改善と注目点

インド政府や中央銀行による経済成長見通しが足元で引き上げられました。総固定資本形成など投資が成長の主な押し上げ要因となっています。しかし個人消費への波及に不十分な面もあるなど、課題は残されています。一方で、インドの投資の中にはデジタルの公共インフラといった、将来的に貧困層も含めた幅広い層へのサービス提供を可能とさせる投資もあり、今後の動向を注意深く見守っています。

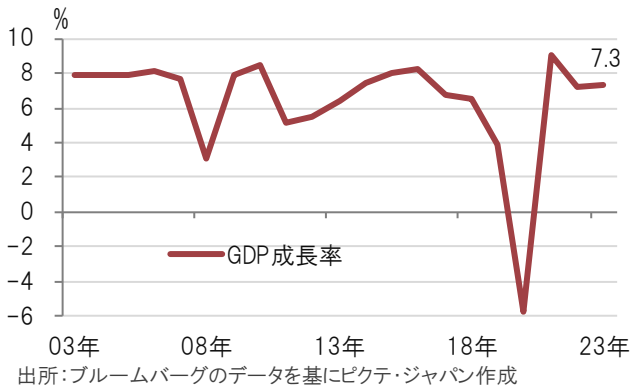
■ インドの23/24年度の成長率は高水準が見込まれている

インド政府(インド中央統計局)は24年1月5日に23/24年度(23年4月-24年3月)のGDP(国内総生産)が前年度に比べ7.3%増加するとの予想を発表しました(図表1参照)。インド中央統計局は「これは早期予想」と述べ、経済指標の精度向上や実際の税収、補助金の支出などにより今後改定される可能性があると説明しています。

インド準備銀行(RBI、中央銀行)は昨年12月の金融政策決定会合の声明で、23年度のGDP成長率見通しを、従来の6.5%増から7.0%増に引き上げたと述べています。また、国際通貨基金(IMF)は年次の「4条協議」の報告書でインドの23/24年度の成長率を6.3%と見込んでいます。

図表1:インドのGDP成長率(11-12年基準)の推移

年次、期間:2003年度~2023年度(予想)、前年比



■ インドの成長見通しと、若干気になる点について

インドでは今年4-5月に総選挙の実施が見込まれています。モディ首相率いる与党インド人民党(BJP)は23年11月に実施された地方議会選挙において主要州で勝利しました。コロナ禍で急速に悪化したインド経済を立て直した手腕がこれまでの地方選挙の結果を支えたとみられます。したがって、足元で示された23/24年度の成長率予想は、モディ政権にとって今後の総選挙の追い風となる可能性もあり、その内容を振り返ります。

インド中銀は最新のGDP実績値である23年7-9月期でインドの成長率が前年同期比7.6%増となったことが見通しを引き上げた1つの背景と述べています。そこで需要項目別に成長率の要因をみると、政府支出と総固定資本形成が各々2桁の伸びとなっており成長率を押し上げました。投資が成長をけん引した格好です。一方、個人消費は前年同期比で3.1%増と、投資に比べ数字は若干見劣りします。インドのインフレ率が概ね5%~7%程度と高水準で推移しているため、実質の個人消費は抑えられたという面がありそうです。モディ政権が総選挙で万全を期すには、投資と消費のギャップを埋める努力も求められそうです。

IMFの報告書ではインド経済の成長要因としてデジタル関連投資や公共投資を挙げ、当面は堅調

に推移すると見込んでいます。なお、IMFが示した6.3%という成長率は決して低いわけではなく、潜在成長率並みの伸びが見込まれていることとなります。IMFはインド中銀などとの成長率見通しの差は楽観度合いの違いに過ぎず、成長期待は高いことを示唆しています。

IMFの4条報告書で気になったのはインドの為替制度への批判です。IMFはインドの為替制度は変動相場制から管理相場制に再分類したと見られることや、「報告期間」における為替介入は必要なレベルを超えて実施された可能性が高い、と指摘しています。確かにルピー安が(不自然に)抑えられているような値動きとも思われます(図表2参照)。

もっとも、4条報告書にはインド当局のコメントとして、足下のルピーの安定はマクロ経済を反映したものであり、IMFの分析は不適切といった反論も併記する格好となっています。

この論争の行方は定かではありませんが、インドは単なる高成長から、成長の質が国際的に問われる段階となっていることは確かでしょう。このような論争を通じた制度運営の改善が今後も求められそうです。

図表2: インドルピー(対ドル)レートの推移

日次、期間: 2023年1月10日~2024年1月10日

ルピー/ドル



■ インドのデジタル投資の将来性には有望な面もありそうだ

若干の問題点はこれまで指摘した通りですが、インドの堅調な成長見通しはモディ政権の追い風となりそうです。そしてインドの投資の中には長期に

わたって有望と思われる分野があります。それがIMFの報告書でも指摘されているデジタル関連投資です。特に、筆者が注目しているのはインドのデジタル公共インフラ(DPI)です。これは政府がデジタル基盤という公共インフラを提供し、このサービスの利用者はAPI(アプリケーションをつなぐ機能)を通じて、サービスを利用した開発が可能となっています。

その基礎となるのはインド版マイナンバーともいえる「アダードル(Aadhaar、ヒンディー語で基礎を意味する)」で、いわば個人識別番号です。申請が始まった2010年以降、23年末までに約13億8700万人が登録したとされ、人口14億超の大半をカバーしています。

インドのデジタルモデルの金融での応用例を見ると、個人認識番号などの「身分証明の層」と、データの安全に共有する「データ層」、資金決済などを行う「資金決済層」の3つの層で構成されています。このうち、デジタル基盤となる部分は官(政府)が開発する一方、サービスを提供したいと考える官民がそれにアクセスして開発することが可能となっています。自由度が高いとともに、官民の各サービス主体が最初から基盤を作り直すという無駄な投資を省く考えが根底となっています。

インドには固有の問題として証明書を持たない貧困層が多数いることが挙げられます。過去においては政府が給付金などのサービスを提供しようとしても、なかなかサービスが行き届かないというジレンマがありました。しかし、デジタル化された識別番号などがある程度行き渡ったことで、銀行口座の開設が可能となり、給付金配布が従来よりはスムーズになったというメリットが見られます。

インドのこのデジタルモデルは他国でも注目されており、導入を検討する国も現れています。インド国内だけでなく国外にも活用の方が広がる可能性もありそうです。もっともシステム開発にはリスクもあるだけに、今後の展開を注意深く見守っています。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様が投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2023年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様が帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会

データ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。