



ご参考資料

2017年7月

## インド全土に単一税率、単一市場が実現

物品サービス税を導入：歴史的な税制改革がスタート

HSBCグローバル・アセット・マネジメント  
インド株式担当 ポートフォリオ・マネジャー  
ニラン・メータ

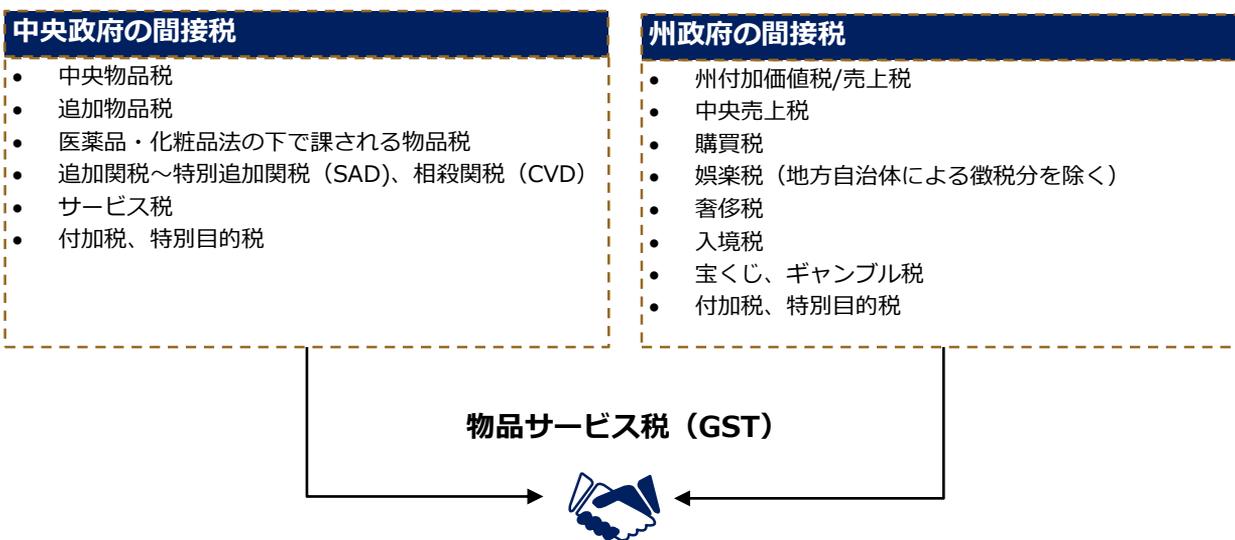
**HSBC**   
Global Asset Management

# インド全土に単一税率、単一市場が実現 物品サービス税を導入：歴史的な税制改革がスタート

## 歴史的税制改革がスタート

- インドで2017年7月1日、物品サービス税（GST）が導入された。これは1947年の独立以来最大の税制改革であり、これまで中央政府、州政府、地方政府が各々課してきた複雑な間接税を全国的に統一するものである。14の異なる税が一本化されることで、ビジネス環境、ビジネスの容易さが大幅に改善することが見込まれる（下図表参照）。
- GST方式の全国横断的な物品税の構想は、2000年にインド人民党(BJP、現在はモディ首相率いる国政与党) 政権下で作成され、2006年度（2006年4月-2007年3月）予算案にその提案が盛り込まれた。その後、政権を担当した国民会議派（現在最大野党）は、2010年からのGST導入を計画したものの、実現に向けた準備は進まなかった。2014年の総選挙でモディ政権が誕生すると、憲法改正を含むGST導入への動きが進展し、本年7月からの開始に至っている。
- 実際、GSTは政策当局にとり極めて困難な課題であった。これまでインドでは、憲法の規定に基づき、製品に対する課税権（対製造業者、小売業者）は中央政府及び州政府に、サービスに対する課税権は中央政府のみに与えられていた。GSTを導入するためには、まず29の全ての州が製品への課税権を放棄する必要があった。しかも、インド各州では、様々な国政レベル、地方レベルの政党が勢力を握っており、異なる利害を巡り対立していたことから、事態は一層複雑であった。こうした中で、モディ政権は、各州で次々と政治的コンセンサスを形成し、GST導入の実現にまでこぎつけたのである。

## 従来の子ンドの間接税構造とGST



出所：CBCF（中央物品税間接委員会）、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、2017年6月

## GSTがインド経済の潮流を変える

- 物品サービス税（GST）は、インド経済の構造変革に大きく寄与すると見られる。第一に、GSTはより多くのビジネスを公式な税体系に取り込み、インドの非公式経済の公式化を促すことが見込まれる。これは低水準にある税収の対国内総生産(GDP) 比の向上にもつながるだろう。また、GST自体は税収中立を想定しており、短期的には税収効果は見込み難いが、長期的には税法令の遵守レベルの改善にともない、大幅な税収増が期待できる。
- 第二に、GSTは、州境税を撤廃することで「単一市場」の創設を可能にする。これは州をまたぐビジネスを手掛けるインド企業に対し、物流面での大きな障害を取り除くことになる。
- 第三に、GST導入により、累積税が廃止され、サプライチェーンが効率化するため、国内の製造業は輸入品に対する競争力を強化できる。

## GST はなお進化の過程

- 物品サービス税（GST）導入の主な目的は、①複雑な税体系の簡素化によるビジネス環境の改善、②ITを利用した税法令遵守レベルの改善、③税収中立の維持による財政均衡化とインフレ抑制にある。
- しかしながら、現行のGSTは、なお理想的な内容とはなっていない。何段階にも分かれた税率、ガソリン、アルコール飲料、不動産など重要品目の対象からの適用除外、新たな税法令遵守規定の必要性、などいくつかの分野で妥協が見られ、結果的に当初見込まれていたGST導入の効果は制限されることになった。
- 当局は、GST導入により、租税関連の煩雑な手続きを簡素化することを試みたが、この点に関しても不十分であり、中央政府と州政府がともにGSTの法令遵守を監視することになった。さらに、今後5年間にわたり州政府の税収不足を補うとの合意は、税率の引き下げを制限する結果をもたらしている。税法令遵守についても、各州の課税権を失うことへの懸念や税当局と納税者との間の不信感などが原因で、当初想定された簡素化は実現していない。但し、今後、GSTの恩恵がより理解されるようになれば、将来的に改善の余地が広がるだろう。

## 短期的には混乱するも、半年後には正常化

- 7月1日に物品サービス税（GST）が導入されたが、短期的には、一部で混乱が生じる可能性がある。組織化が進んだ大企業は新たな税体系への対応準備ができていますが、組織化が遅れた中小企業は、在庫調整や新税率適用などを含め、対応がより難しいと見られる。また、短期的には、最終消費者に直接販売を行う企業は混乱に直面する可能性が高いが、企業向け販売(B2B)は問題が少ないだろう。
- 新たな税体系、税法令遵守への移行期は困難を伴うだろうが、半年後には、状況は正常化していると当社は見ている。
- GSTは、公式経済への移行度合が増すごとに、中長期的にGDP成長率を押し上げることが見込まれる。また、GSTは、短期的にはインフレに与える影響は軽微ながら、長期的には物流コストの低減などからインフレ率を押し下げる効果が表れよう。

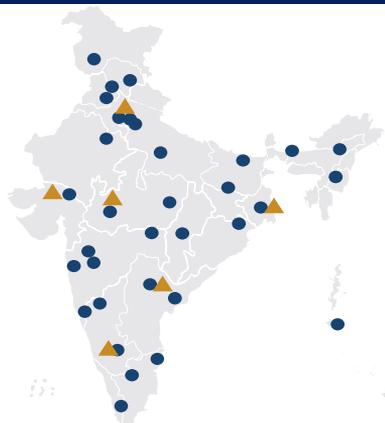
## 当社の投資戦略

- GST導入後も当社では投資戦略を基本的に変更しない。引き続き収益性とバリュエーションの両面で妙味がある銘柄に焦点を当てた投資を行う方針。
- 但し、一般消費財セクターは、GST導入により、累積税の廃止、サプライチェーンの効率化（州境の納税手続き撤廃など）、物流コストの低減などの恩恵を直接受けることから、特に注目している。
- また、金融及び不動産セクターは、GST導入に伴う、非公式経済から公式経済への比重のシフトから間接的に恩恵を受けることが見込まれる。

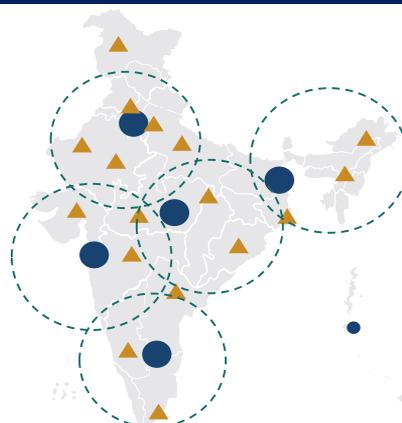
- 結論として、GSTはインド経済の潮流を変えるほどの大改革であり、短期的には混乱が生じるものの、その真のプラス効果が、今後2~3年の間にインド経済、産業、市場に表れてくることが期待できる。

## GST導入前後の物流システム

### GST導入前



### GST導入後



- ▲ 再配送センター
- 倉庫／委託販売店
- 倉庫のカバー範囲

出所: Marico (消費財メーカー)、CLSA (証券会社)、2017年6月

※予想はいずれも情報提供を目的としたものであり、その実現を保証するものではありません。また、見通しが現実と異なった場合でも、HSBCではいかなる責務も負いません。

## 留意点

### 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認頂きご自身でご判断ください。

### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.78%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

※上記に記載のリスクや費用につきましては、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、H S B C投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## H S B C投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308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



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.com/jp](http://www.assetmanagement.hsbc.com/jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）

#### 【当資料に関する留意点】

- 当資料は、H S B C投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。