政策・経済センター 森重 彰浩

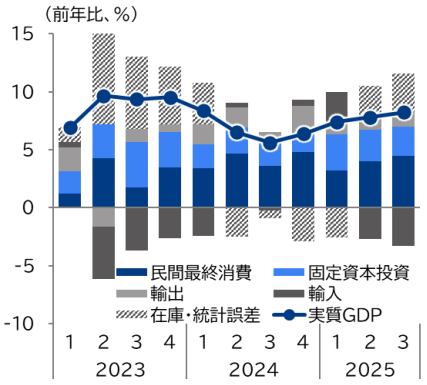
(1) インド経済の現況

GST引き下げや食品インフレ抑制で内需堅調、潜在成長率を上回る高めの成長を継続

インド経済は高成長を続けている。GDPの6割強を占める民間最終消費の堅調から、25年7-9月期の実質GDP成長率は前年比+8.2%と潜在成長率とされる6%台(世界銀行推計)を上回っている(図表7-1)。

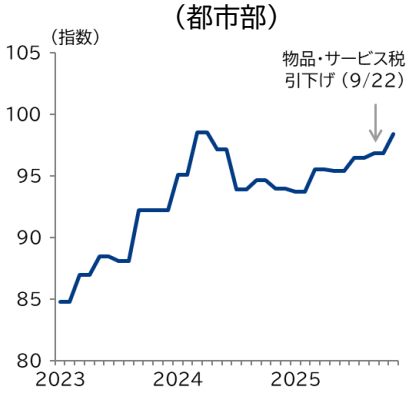
10-12月期の実質GDP(2月27日公表予定)も、引き続き高めの成長が見込まれる。9月下旬から実施された物品・サービス税(GST)の適用税率引き下げもあり、1年で最も消費が盛り上がるディワリ商戦(10月下旬)では前年比+25%の売上を記録[9]、消費者信頼感指数(都市部)も11月に一段と上昇した(図表7-2)。また、インフレ率低下も消費の押し上げ要因となっている。10月の消費者物価(総合)は前年比+0.3%と13年以降の現行統計で最低の伸びを記録。GST引き下げのみならず、雨季に十分な降雨があったことから農作物の生産量が増え、食品物価が前年比マイナスとなった影響が大きい(図表7-3)。なお、消費者物価は26年1月分から2024年基準に改定され、消費者物価総合は前年比+2.8%、食品物価は同+2.1%の上昇となった。

図表7-1 実質GDP



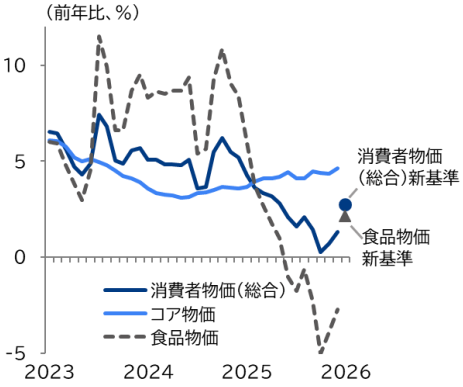
出所:インド統計・計画実施省を基に三菱総合研究所作成

図表7-2 消費者信頼感指数(都市部)



注:直近は25年11月。2カ月ごとの調査。
出所:インド準備銀行を基に三菱総合研究所作成

図表7-3 消費者物価



注:直近は26年1月(2024年基準)。25年12月以前は2011年基準。コア物価は食品・エネルギーを除く総合。
出所:インド統計・計画実施省を基に三菱総合研究所作成

(2) インド経済の先行き

27年にかけて6%台の成長を見込む、日本を上回り世界第4位の経済規模へ

インドの実質GDP成長率は、25年度の高成長(前年比+8%程度)からの反動もあり、26年度は同+6.2%と減速するものの、27年度には持ち直し、同+6.5%を見込む。物価や為替の動向にも左右されるが、インドの名目GDP(ドルベース)は27年末までには日本を上回り、世界第4位の経済規模となる可能性が高い。一人当たりGDPは3千ドルと、中国の20年前(世界金融危機前)の水準であるが、今後の伸び代は大きい。日本企業も投資先として有望視しており、国際協力銀行「わが国企業の海外事業展開に関する調査報告(2025年度)」によると、中期的(今後3年程度)に有望と考える事業展開先として、回答者の62%(1位)がインドを挙げている。

こうした期待の一方で、最大の輸出相手国である米国からの高関税は、「中所得国の罠」を抜け出せるか正念場のインドにとって逆風となる。インドがその潜在力を活かし持続的な成長を実現できるか、先行きの注目点は、①輸出生産拠点としてのインドの競争力、②堅調な消費の持続性の2点である。

注目点① 輸出生産拠点としてのインドの競争力 ― 米国保護主義が逆風も着実に高付加価値化が進展

インドの構造的な貿易赤字の背景には、貴金属や軽工業品を中心とする輸出構造があったが、近年、インドの輸出品の高付加価値化が進んでいる。特にスマートフォンなどの電気通信機器は、インドの輸出に占めるシェアが21年の1.7%から25年には7.7%まで拡大した(図表7-4)。米アップルはFoxconn(台)やタタ(印)と組んで、インドでのiPhone生産を拡大している。世界のiPhone生産に占めるインド比率は、足元の20%弱から27年までに25%に達する可能性がある。

モディ政権は、政府指定の14分野(半導体、スマートフォン、自動車など)において、新工場の生産増加額に

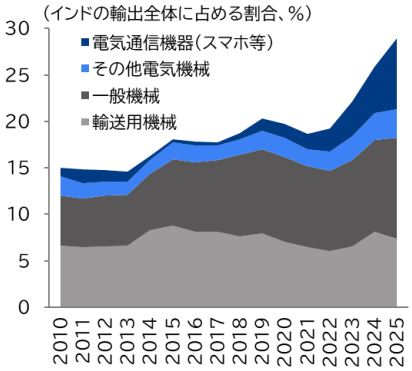
[9] 全インド貿易業連盟(CAIT:The Confederation of All India Traders)調べ。

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.

応じて補助金を支給する生産連動型奨励策（PLI）を20年から実施しており、外資も活用し国内製造能力の強化を進めてきた。そうした基盤があるなかで、中国依存低下に向けたサプライチェーン分散の流れが追い風となり、輸出生産拠点としてのインドの地位が一気に高まりつつある。

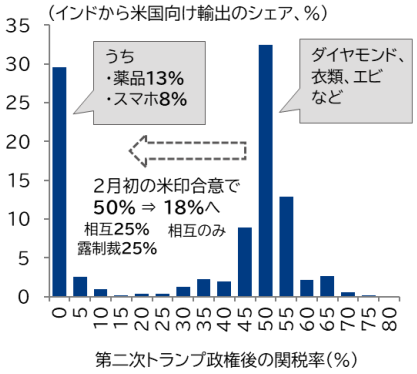
もっとも、サプライチェーン分散の誘因となっている米国の保護主義化は、インドにとって逆風でもある。関税率別の米国向け輸出額を見ると、スマートフォンなどは関税対象外となる一方で、衣類、貴金属などは50%超の高い税率が課されてきた（図表7-5）。2月初の米印合意により、相互関税とロシア制裁を合わせた関税率50%が、相互関税のみの18%に今後引下げられる。関税の悪影響は従来想定より緩和されるとはいえ、保護主義化する米国への輸出依存度を低下させるべく、インドは輸出先多角化の動きを継続していくだろう。特に欧州との動きが活発であり、25年7月には英国とFTAを締結したほか、EU＝インドFTAも、26年1月末に妥結した。

図表7-4　機械輸出のシェア



出所：インド商工省を基に三菱総合研究所作成

図表7-5　米国向け輸出と関税率



注：輸出シェアは 24 年。関税率は 25 年 10 月。輸入がない場合は 8-9 月も参照。
出所：USITC を基に三菱総合研究所作成

注目点②　堅調な消費の持続性　―　制度改革が消費を押し上げ

インドの消費を巡る環境は良好である。25年9月実施のGST税率変更により、平均的に税率が10%程度引き下げられることから（図表7-6）、実質所得の前年比増加幅も一時的に拡大が見込まれる。短期的には過剰貯蓄に回る可能性があるが、27年にかけて過剰貯蓄は徐々に取り崩され、消費の拡大につながるだろう。

さらに、25年11月に施行された新労働法も所得環境の改善を通じて消費の押し上げ要因となる。最低賃金の適用対象が、従来の限定された職種から、増加傾向にあるギグワーカーを含む全ての労働者に拡大された。また、従来は州政府が全国最低賃金を下回る最低賃金を定めることも許容されていたが、今後は全国水準が全ての州の最低となる（図表7-7）。州ごとの賃金格差が縮小する可能性があるほか、中小企業の就業者を中心に所得の押し上げ要因となる。

こうした制度変更による消費の押し上げなども予想されることから、消費者物価は、GST引き下げや食品価格下落の影響が一巡すれば、26年後半以降、再び伸びを高める見通し。金融政策については、現在の利下げ局面は終盤に近く、今後は消費堅調によるインフレにも警戒しながら、慎重な政策運営となろう。

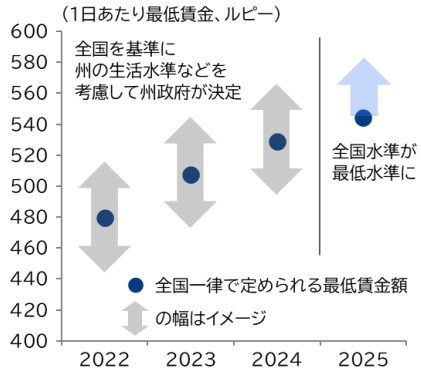
図表7-6　GST適用税率の変化

● 品目ごとに0-28%まで細分化されていた税率を、18%（嗜好品）と5%（常用品）に集約

		移行前	移行後
嗜好品	エアコン、テレビなど家電製品、二輪車、自動車（EV除く）	28%	18%
常用品	日用品、食品全般	12-18%	5%
	ジム、理髪店、ヨガセンター等の利用料	18%	
	ホテル宿泊料（一泊7500ルピー以下）	12%	
	医薬品		

注：大型・高級車、賭博など一部の嗜好品・高級品は 28%から 40%へ増税。
出所：JETRO、インド財務省の資料を基に三菱総合研究所作成

図表7-7　全国最低賃金水準



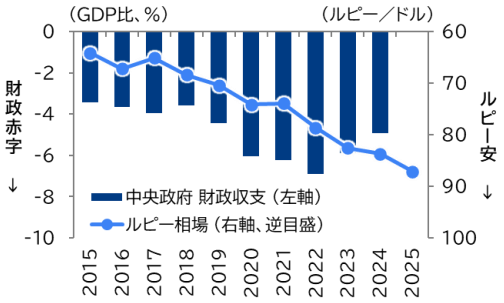
注：農業従事者・エリア B におけるスキル別最低賃金の平均値。
出所：Chief Labour Commissioner を基に三菱総合研究所作成

（3）インド経済の先行きリスク

27年にかけて内需を中心に堅調な推移が予想されるインド経済であるが、やや長い目でみると、3つの経路でのインフレ再燃が懸念材料である。

第一に、家計の税負担軽減による消費拡大がインフレ圧力を高める経路、第二に、税収減や補助金支出拡大による財政悪化がルピー安を通じてインフレ圧力を高める経路（図表7-8）、第三に、ロシアからの安価な原油輸入への制約が燃料価格を引き上げる経路である。好調なインド経済であるが、財政・金融政策の舵取りを誤れば、足をすくわれるリスクには注意が必要だ。

図表7-8　財政収支と為替相場



出所：インド財務省、英中銀を基に三菱総合研究所作成

Copyright© Mitsubishi Research Institute, Inc.