

堅実な政策運営が続くインド経済

上席主任研究員 坂本 正樹

インド経済は2025年も前年比+7%超と好調が続く一方、対内投資はやや伸び悩む傾向にあった。以下ではインド政府の直近の政策動向を整理しつつ、インド経済の現状と展望を評価する。

通商政策：対米合意とインド・EU自由貿易協定

足元で最も大きな動きは米国との合意だ。インドの対米輸出は全体の2割、GDP比でも2%に相当。元々、医薬品などの主力輸出品は関税引き上げの対象外だったが、それでも米国の関税引き上げは大きな重しだった。既に7日時点でロシア産原油輸入に関する25%追加関税の撤廃と相互関税の税率引き下げ（25%→18%）が実施されており、ロシア産原油の輸入停止や今後5年間の5,000億ドルの米国品輸入の履行可能性には不透明感も残るが、当面の外需の重しが少なからず緩和した形だ。

対米合意に先立ち発表された欧州連合（EU）との自由貿易協定（FTA）も中長期でインドの貿易・投資環境の改善につながるとみられる。批准手続きや関税率の段階引き上げに伴い効果の発現が進むのはもちろん、EU以外の国とインドのFTA交渉加速に寄与することも期待できそうだ。

財政政策：堅実な26年度国家予算案

2月初旬に発表された2026年度予算案では、インフラ、製造業、グリーンエネルギー、中小企業支援といった重点政策を継続・拡充する一方、その他部門の伸びを抑えることにより財政赤字はGDP比4.3%と前年度から縮小を図る方針を示した。予算案発表後は証券取引税（STT）の引き上げ（0.02%→0.05%）が嫌気されて株価が下落したが、半導体などの製造業基盤強化を支援しつつ、財政健全化を維持した今回の予算案は、民間主導での中長期成長を見据えた堅実な内容と言える。

金融政策：物価安定の下で様子見姿勢

金融政策は好景気と物価安定の下で様子見姿勢が強まっている。2月6日にインド準備銀行（RBI）は政策金利の据え置きを発表（5.25%）。先行きの通貨安や景気拡大に伴うインフレ再燃を見越した措置であり、財政政策同様に景気の過熱に留意した堅実な政策姿勢が改めて示された形だ。

インド投資の潮目は変わるか

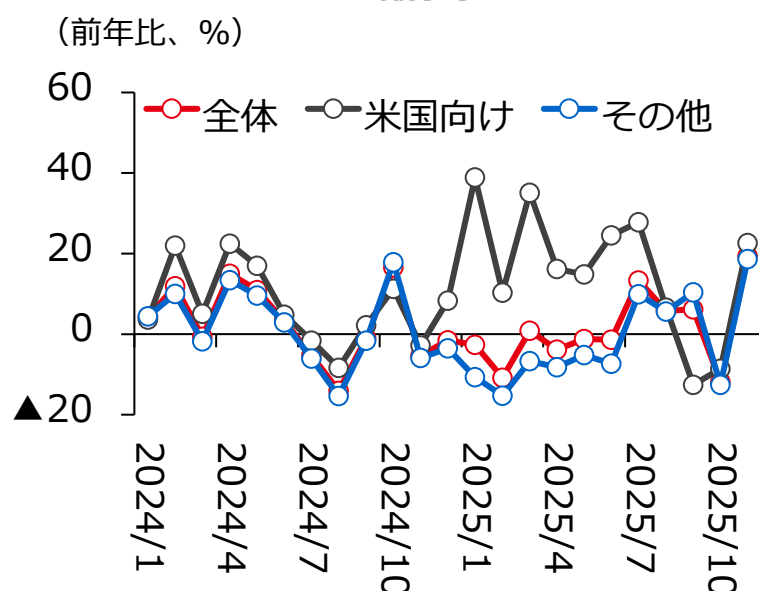
2025年度4～11月の対内直接投資（フロー）は、グロスで前年比+16.1%と増加。資金流出を加味したネットベースでも前年度から持ち直しが見られる。株式市場（SENSEX指数）も25年10月に最高値を更新。年明け以降は軟調に推移したが、対米合意を受けて再上昇している。堅実な財政・金融政策はインド投資を大きく加速させるものではないが、外部環境の改善や昨年の労働法改正や税制改正といった構造改革が進む中で、インド投資への追い風は強まりつつある。

▽政府予算・財政収支

(年度)	歳出 (兆ルピー)	GDP比 (%)	前年比 (%)	財政赤字 (兆ルピー)	GDP比 (%)	前年比 (%)	CAPEX* (兆ルピー)	GDP比 (%)	前年比 (%)
2019	26.9	26.5	+16.1	9.3	9.2	+43.9	5.2	2.6	+4.0
2020	35.1	12.9	+30.7	18.2	6.7	+95.0	6.6	3.3	+26.9
2021	37.9	15.5	+8.1	15.9	6.5	▲12.9	8.4	3.5	+27.3
2022	41.9	13.3	+10.5	17.4	5.5	+9.5	10.5	3.9	+25.0
2023	44.4	12.9	+5.9	16.5	4.8	▲4.8	12.5	4.2	+19.0
2024	46.5	13.0	+4.7	15.7	4.4	▲4.8	13.2	4	+5.6
2025	49.6	14.0	+6.7	15.6	4.4	▲1.0	14.0	3.9	+6.1
2026	53.5	13.6	+7.7	17.0	4.3	+8.8	17.1	4.4	+22.1

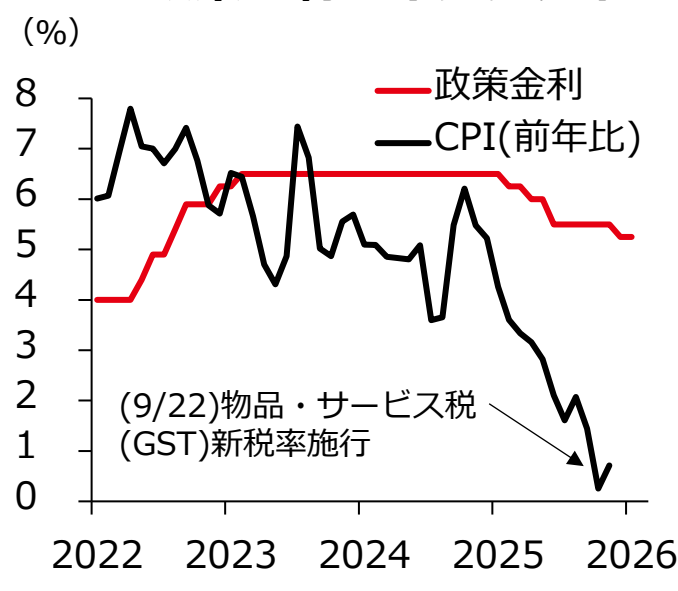
(出所) CEIC、インド財務省 *「資本支出」と「地方政府向け補助金」を合計した「実効資本支出」

▽輸出



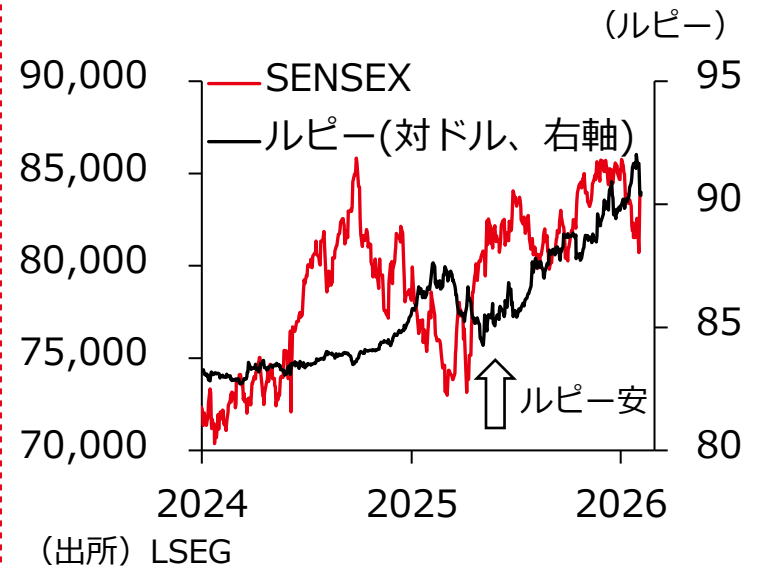
(出所) インド商工省

▽政策金利・インフレ率



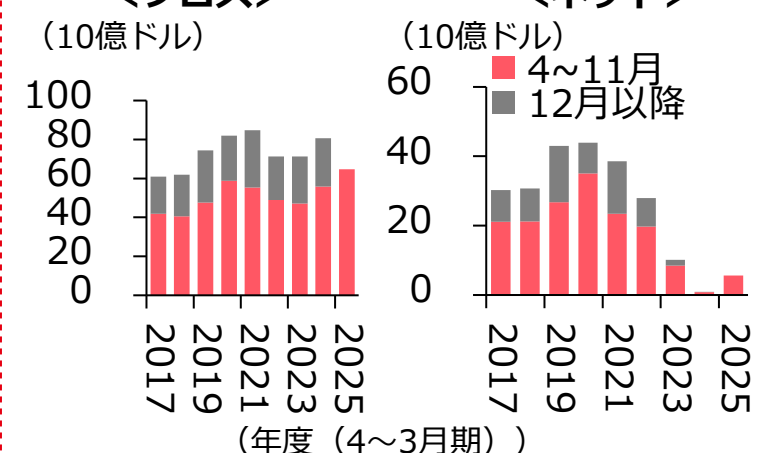
(出所) インド準備銀行、統計・計画実施省

▽株価・為替



(出所) LSEG

▽対内直接投資（フロー）



*ネット：グロス額から流出額（海外送金・持分売却・対外直接投資）を引いた額。

(出所) インド準備銀行

(執筆者プロフィール)

坂本 正樹 (Masaki Sakamoto)

SAKAMOTO-MASAKI@marubeni.com

上席主任研究員

研究分野：東南アジア、インド、豪州、中東、アフリカ

2012年から17年に慶應義塾大学リーディング大学院プログラム（オールラウンド型）の非常勤研究員。2018年に丸紅入社、丸紅経済研究所にて日本、米国、中東、東南アジア、南西アジアの政治経済担当を歴任。慶應義塾大学法学研究科（政治学専攻）修士課程修了、理工学研究科（開放環境科学専攻）修士課程修了、法学研究科（政治学専攻）博士課程修了、博士（法学）。専門は国際政治学、外交・安全保障、マクロ経済。

株式会社丸紅経済研究所

〒100-8088 東京都千代田区大手町一丁目4番2号

<https://www.marubeni.com/jp/research/>

(免責事項)

- 本資料は公開情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、相当性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料に従って決断した行為に起因する利害得失はその行為者自身に帰属するもので、当社は何らの責任を負うものではありません。
- 本資料に掲載している内容は予告なしに変更することがあります。