

## 対印相互関税のインドへの直接的な影響は限定的 内需主導型の経済構造、印米の互惠関係構築が寄与する見込み

2025年4月4日

### お伝えしたいポイント

- 対印相互関税は、対象外品目が設けられるなど、予想より緩和的な内容
- インド経済は内需主導型で、米関税による影響は限定的となる可能性が高い
- 中長期的には、互惠関係の下、インドのIT・製造業発展が促進される見込み

### 対印相互関税は、対象外品目が設けられるなど、予想より緩和的な内容

トランプ米大統領は4月2日（現地時間）に世界各国からの輸入品に対して相互関税を課すと発表しました。インドには合計で26%の追加関税が適用されます。但し、下記の理由で予想より緩和的な内容とみられ、3日のインドの株式市場では、NIFTY50指数の騰落率は▲0.35%に留まり、底堅い推移となりました。

①26%の追加関税は一見して高いと見られますが、中国の54%（年初来に発動されている20%に相互関税34%が上乗せされることになるため）、ベトナムの46%、タイの36%など、多くのアジア新興国・地域に比べて低いです【図表1】。

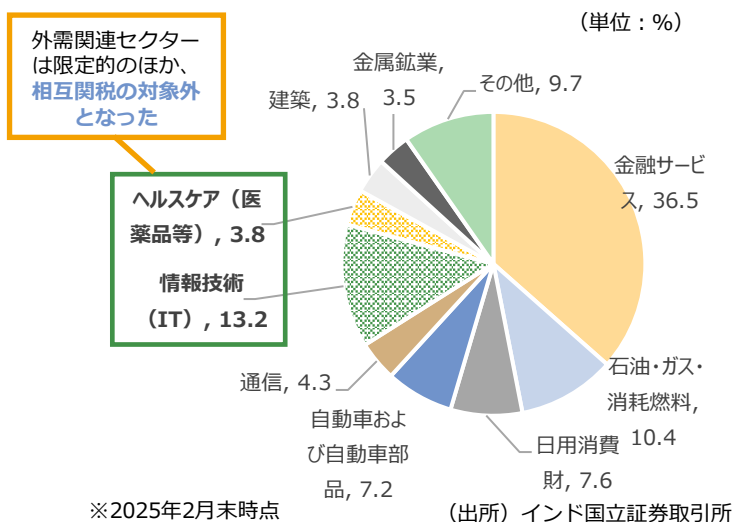
②NIFTY50指数の組み入れ銘柄は内需関連主体の構成となっており【図表2】、トランプ関税の影響は限定的とみられます。外需関連のセクターにはITと医薬品が含まれますが、いずれも今回の相互関税の対象外となりました。ITセクターのソフトウェアなどのサービス輸出に関しては、トランプ米政権の標的になっていません。また、医薬品はインドの米国への輸出品目の中で10%前後と大きな割合を占めますが、今回は相互関税の対象外品目となったため、インドの製薬会社の株価は3日に上昇しました。

図表1 主なアジア新興国・地域への相互関税率

| 国・地域   | 相互関税率（%）                                |
|--------|-----------------------------------------|
| 中国     | 34<br>（年初来に発動された20%を加えれば、実質的な追加関税率は54%） |
| ベトナム   | 46                                      |
| 台湾     | 32                                      |
| タイ     | 36                                      |
| インドネシア | 32                                      |
| インド    | 26                                      |
| カンボジア  | 49                                      |

（出所）ホワイトハウス

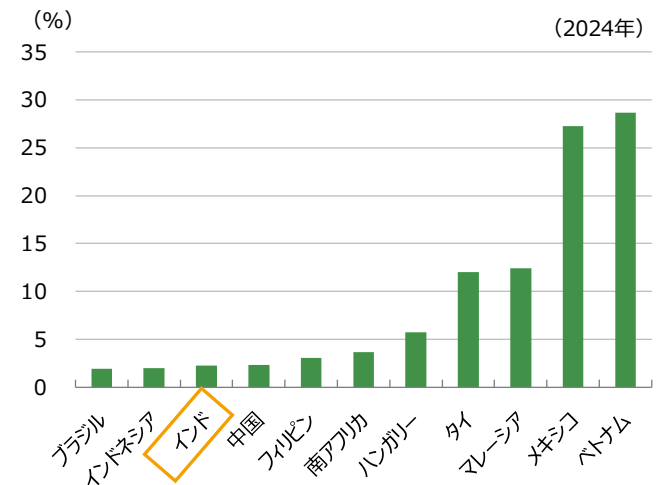
図表2 NIFTY50指数の産業別構成比



## インド経済は内需主導型で、米関税による影響は限定的となる可能性が高い

インドは、内需主導型の経済構造となっており、安定的な内需に支えられ、高成長が続いています。名目GDPに占める米国への輸出の割合をみても、他の国に比べて小さく【図表3】、相互関税による悪影響は限定的となる可能性が高いと思われます。特に、2025年にはインドが世界でも数少ない「利下げによる金融緩和」と「所得税減税やインフラ投資促進に向けた財政刺激策」を同時に実施する国として、内需主導で景気回復が加速すると見込まれています。これにより、米関税措置による世界的な景気後退が懸念される局面でも悪影響は相対的に抑制されると見込みます。

図表3 名目GDPに占める対米輸出の割合



(出所) 米国商務省、CEICより大和アセット作成

## 中長期的には、互惠関係の下、インドのIT・製造業発展が促進される見込み

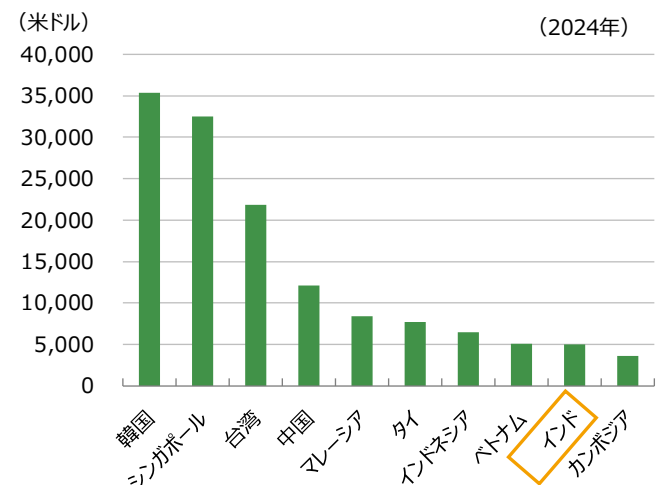
2月に米国で行われた米印首脳会談では、両国の貿易額を2030年までに5,000億米ドルへと、2024年の4倍弱まで引き上げることで合意しました。特筆すべき点としては、「互惠関係」の下での貿易拡大であり、米国からインドへの一方的な輸出拡大ではないことです。特に、AIや半導体関連では両国が協業することも発表され、今後はインドのITや高度な製造業の発展を後押しすると期待されます。

さらに、中国に対する米国政府の相互関税は予想以上に厳しいものであったため、米中摩擦が一段と激化し、中国からインドへの製造業の移転を促すと考えられます。インドの安価な人件費という優位性【図表4】や、EUとのFTA締結期待【図表5】などにより、グローバル企業のインドへの投資拡大の時流は変わりそうにありません。

相互関税の引き下げに向けてインド政府は今後、乗用車の輸入関税引き下げなどを含め、米政府との交渉を進める予定です。両国の首脳会談や高官の相互訪問も報じられており【図表5】、印米関係は引き続き良好と見られます。

目先は海外株式市場のリスク回避の影響を受ける可能性がありますが、総じて、インドは米関税措置の勝ち組と見られており、インドの中長期的な成長ストーリーは変わらず、株式市場の投資妙味も健在だと考えます。

図表4 製造業労働者の平均年収



(出所) ジェトロ「2024年度海外進出日系企業実態調査」

図表5 インド政府の主な外交行事

4月にパンス米副大統領がインドを訪問予定

インドが秋頃開催予定の日米豪印4カ国（QUAD）サミットの議長国を務めることに合わせて、トランプ米大統領がインドを訪問予定

インドが対米関税を引き下げ、米国との貿易協定第一弾を年内に締結する予定

EUとインドは、年内に自由貿易協定（FTA）の締結を目指すことで合意し、インドの輸出先の分散化が進むと期待される

(出所) 現地報道より大和アセット作成

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

#### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。