

2025年11月14日 全6頁

インド：所得減税・GST改正の効果は？

GST 税率引き下げは耐久財消費を喚起。企業投資につながるか注視

経済調査部 シニアエコノミスト 増川 智咲

[要約]

- インド準備銀行は、2025年度のインドの実質 GDP 成長率見通しを前年度比+6.8%と前回（8月、同+6.5%）から上方修正した。しかし、2026年度の実質 GDP 成長率は、外需悪化の影響で2025年度を下回る可能性が高い。インド政府は、悪化する外需を埋め合わせするような内需の力強さを維持するため、所得減税と物品・サービス税（GST）の税率引き下げという2つの景気刺激策を講じた。本稿では、これらの景気刺激策がインドの消費や投資に与える影響についてまとめる。
- 2024年度以降、インドの消費は、地方（農村）に比べて都市部の回復が遅れている。都市部で男性を中心に雇用の回復が遅れていることが、都市部中間層における消費のボトルネックとなっているようだ。これに対し、インド政府は、2025年度予算の中で所得減税を提示したが、現時点でその効果は限定的だ。
- 消費喚起の次の一手として打ち出されたのが GST 税率の引き下げである。この効果は、2025年9月の鉱工業生産、同10月の自動車販売台数にすでに表れている。ファストフードなどのサービス部門でも、10-12月期以降の客足に好影響との声が出ている。また、GST改正は、「土地」「労働」と並び「インドリスク」とされてきた「税制」に関するリスク低減にもつながった。今後、インドにおける投資環境の改善を促すだろう。
- 今後重要となるのは、GST改正による消費の回復が、企業投資を誘発するののかという点だろう。これについては、インドの国立応用経済研究所が実施しているビジネス期待調査や、銀行のセクター別貸出残高の動向を注視したい。

2026 年度に向けて、内需の強化策を進めるインド

2025 年 10 月、インド準備銀行は 2025 年度のインドの実質 GDP 成長率予測を前年度比+6.8%と、前回の予測値（8 月、同+6.5%）から上方修正した。豊富な雨量¹や低インフレ、財政支援等が成長を下支えするためである。しかし、2026 年度については、米国による相互関税や制裁関税²の影響が通年で発生することや、2025 年度に生じた駆け込み輸出の反動減が見込まれるため、実質 GDP 成長率は前年度と比べて減速する可能性が高い³。

2025 年度、インド政府は、悪化する外需を埋め合わせするような内需の力強さを維持するため、所得減税と GST（物品・サービス税）の税率引き下げという 2 つの景気刺激策を講じた。好調な消費が企業投資にまで波及する好循環が生まれれば、2026 年度の成長率も前年度比+6.5%を上回ると大和総研では予測している。本稿では、2 つの景気刺激策によるインドの消費や投資への影響についてまとめたい。

都市部中間層の消費回復には、所得減税だけでは力不足だった

インドでは 2024 年度以降、地方（農村）の消費回復が顕著な一方で、都市部の低迷が続いてきた（図表 1）。地方では、豊富な雨量が農作物の生産増をもたらし、農家の所得が増加した一方、都市部では、雇用回復の遅れが所得増の足かせとなったためである。インドの労働参加率と雇用率を見ると、都市部を中心に回復が遅れており、直近においてもコロナ禍前の水準まで戻っていない（図表 2、3）⁴。この傾向は、特に男性で顕著である。筆者が 2024 年に行った現地調査⁵では、雇用回復が遅い原因として、コロナ禍で受けた打撃が、中小企業を中心に大きかった点を指摘する声が多かった。特にその影響を受けているのが、都市部の中間層だという。

対策としてインド政府が最初に講じたのは、2025 年度予算の中に所得減税を盛り込むことだった⁶。これにより、120 万ルピー（約 220 万円／2024 年平均の為替レート使用）までの所得にかかる税は実質ゼロとなった。しかし、この所得減税は、食品や日用品セクターで消費へのプラスの影響が多少見られたものの、乗用車や二輪車、家電といった耐久財セクターへの波及は限定的だ。そもそも、中間層の消費バスケットに占める耐久財の割合は 2%と小さく、大半

¹ インドでは、労働者の 44%（世界銀行、2023 年）が農業に従事している。豊富な雨量は農産物の生産高増につながり、それが農家の所得を潤すことで、消費の増加につながる。

² 米国はインドに対して、25%の相互関税に加えて、ロシア産原油の購入を理由とした制裁関税（25%）を課している。

³ インド準備銀行は、2026 年度の見通しを発表していない。

⁴ 本稿で用いたインド経済モニタリングセンター（CMIE）の雇用データと、政府が発表する「定期労働力調査」のデータには乖離が生じやすい。調査方法が異なることや、大規模な人口を抱えるインドの労働市場の実態を政府も把握しきれていないためである。前者は雇用の実態を過小評価、後者は過大評価しているとの指摘もある。今回は、他のデータ等も踏まえ総合的に判断した上で、CMIE のデータを用いた。

⁵ 2024 年 9 月 22 日～27 日に、デリー、ムンバイ、ベンガルールで現地調査を行った。

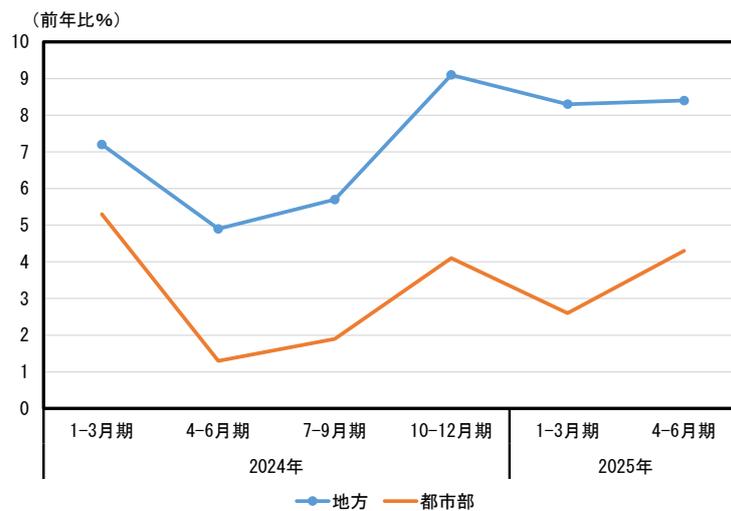
増川智咲「[インド出張報告](#)」（大和総研レポート、2024 年 10 月 18 日）

⁶ 増川智咲「[インド 2025 年度予算案：消費回復が民間投資を促す好循環を生むか](#)」（大和総研レポート、2025 年 2 月 6 日）

(約 51%) を食品が占めているためである⁷。

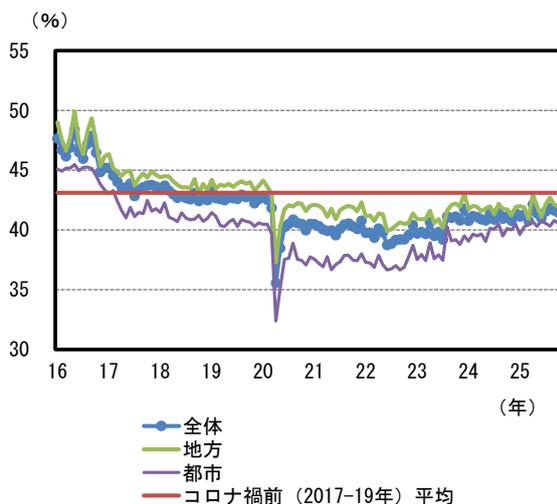
そこで、購買意欲に働きかける次の一手として打ち出されたのが、2025 年 9 月に行われた GST の改正である。これにより、4 段階 (5%、12%、18%、28%) に分かれていた GST の税率が 2 段階 (5%、18%) となり、煩わしかった税務処理が簡素化された。食品や日用品、医薬品など、それまで 12%の税率であった商品の 99%が 5%の税率に、小型車、小型二輪車⁸、自動車部品など、それまで 28%の税率であった商品の 90%が 18%の税率に、医療・健康保険などは 18%の税率からゼロ%へと減税された。

図表 1 インドの消費数量指数 (地域別)



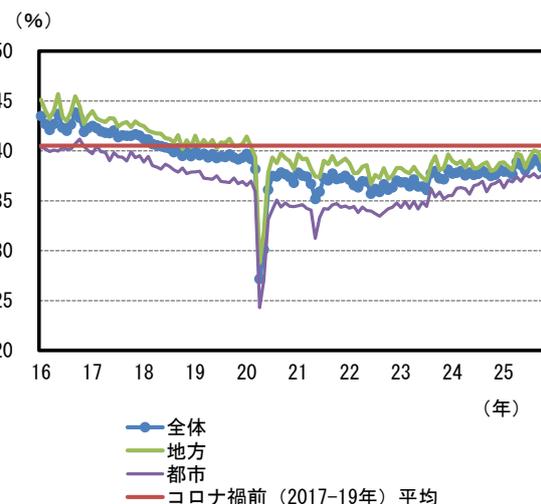
(出所) Ni lesenIQ より大和総研作成

図表 2 全体の労働参加率



(出所) インド経済モニタリングセンター (CMIE) より大和総研作成

図表 3 全体の雇用率



(出所) インド経済モニタリングセンター (CMIE) より大和総研作成

⁷ PRICE (People Research on India's Consumer Economy) による 2020 年度のデータによると、中間層の消費バスケットは、食料が 51.2%、住居が 10.9%と高く、耐久財は 1.9%だった。

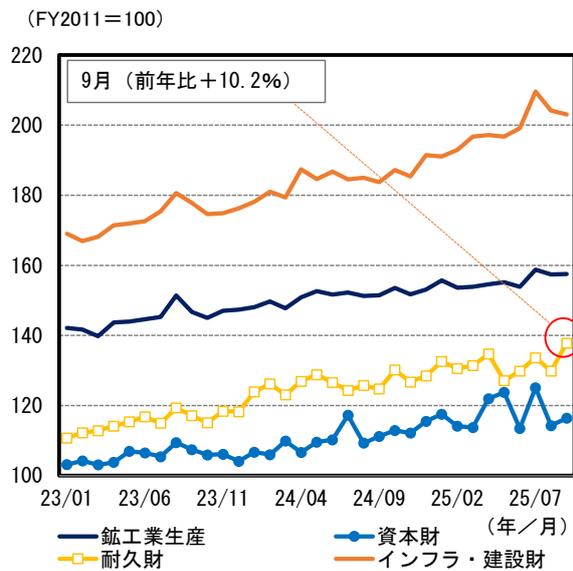
⁸ 350cc 以上の二輪車、大型のガソリン・ディーゼル・ハイブリッド車に対する税率は 28%から 40%に引き上げられた。

GST 改正がもたらした効果は、消費喚起と投資環境の改善の 2 つ

GST 改正の影響①：鉱工業生産、自動車販売台数でみられた消費喚起効果

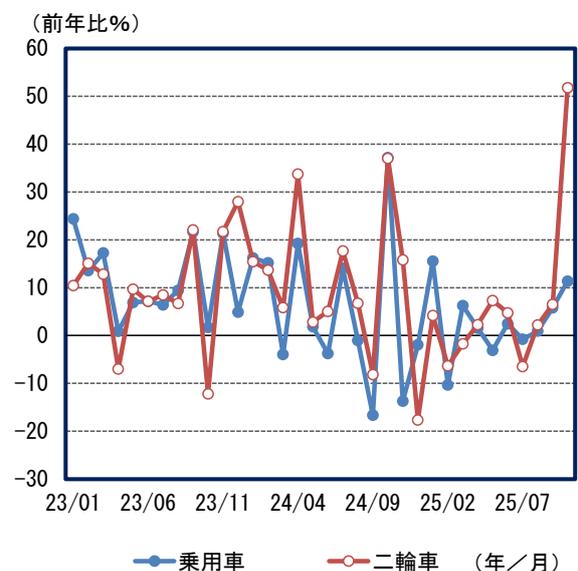
GST 改正による効果は、主に 2 つ挙げられる。まず、消費喚起効果である。GST の改正が、国内の宗教的な祭りの開催に合わせて導入されたこともあり、その効果は月次統計にも顕著に表れた。例えば、2025 年 9 月の鉱工業生産統計では、耐久消費財が前年比+10.2%と、4-8 月平均の同+3.7%を大きく上回った（図表 4）。さらに、乗用車と二輪車の販売台数も 10 月に前年比+11.3%（乗用車）、同+51.8%（二輪車）と大きく上昇した（図表 5）。

図表 4 鉱工業生産（季節調整値）



（出所）インド統計事業実施省より大和総研作成

図表 5 乗用車・二輪車販売台数



（出所）FADA より大和総研作成

サービス部門でも、10 月以降の好影響に対する期待が大きい。例えば、7-9 月期の既存店売上高が、予想を超える雨量の影響で前年同期比マイナスとなるなど低迷が続いているファストフード各社（図表 6）では、GST 税率引き下げに伴う 10 月以降の回復を期待する声⁹が出ている。

⁹ Devyani International Limited が発表した、2025-26 年度第 2 四半期決算発表の投資家向けプレゼン資料 [investor-presentation.pdf](#)（2025 年 11 月 6 日）の中で、GST の改正は、インドの消費全体にポジティブとの見方が示されている。

図表 6 主なファストフード店の既存店売上高成長率（前年同期比）

| | 2023年度 | | | | 2024年度 | | | | 2025年度 | |
|--|--------|-------|---------|-------|--------|-------|---------|-------|--------|-------|
| | 4-6月期 | 7-9月期 | 10-12月期 | 1-3月期 | 4-6月期 | 7-9月期 | 10-12月期 | 1-3月期 | 4-6月期 | 7-9月期 |
| KFC (Sapphire Foods India Limited) | 0.0 | 0.0 | -2.0 | -3.0 | -6.0 | -8.0 | -3.0 | -1.0 | 0.0 | -3.0 |
| ピザハット (Sapphire Foods India Limited) | -9.0 | -20.0 | -19.0 | -15.0 | -7.0 | -3.0 | 5.0 | 1.0 | -8.0 | -8.0 |
| KFC (Devyani International Limited) | -0.9 | -3.9 | -4.7 | -7.1 | -7.0 | -7.0 | -4.4 | -6.1 | -0.7 | -4.2 |
| ピザハット (Devyani International Limited) | -5.3 | -10.4 | -12.6 | -14.0 | -8.6 | -5.7 | -0.8 | 1.0 | -4.2 | -4.1 |
| コスタコーヒー (Devyani International Limited) | 9.4 | 8.5 | 5.9 | 7.3 | 0.6 | 8.7 | 5.1 | 3.5 | - | - |
| マクドナルド (Westlife Foodworld Limited) | 7.0 | 1.0 | -9.1 | -5.0 | -6.7 | -6.5 | 2.8 | 0.7 | 0.5 | -2.8 |

(注1) Sapphire Foods India Limited と Devyani International Limited は、KFC（ケンタッキー・フライド・チキン）やピザハットなどのフランチャイズオペレーター。Westlife Foodworld Limited は、マクドナルドのフランチャイズオペレーター。

(注2) ハイライトは、マイナスの箇所。

(注3) コスタコーヒーに関しては、2025年度以降データが発表されていない。

(出所) 各社公表資料より大和総研作成

GST 改正の影響②：インドへの投資リスクの改善策に

GST の改正は、海外からインドへの投資を阻む「インドリスク」の改善にも寄与している。インドでは長年、「土地」「労働」「税制」が投資をする上で障害とされてきた。モディ首相は第1次政権時代から、これら3分野の改革に取り組んできたが、グローバル企業にとって理想的な形には至っていなかった。例えば、住民に対して高額で手厚い補償を要する「土地収用法」の改正¹⁰に関しては、2015年に下院で可決されたものの、上院で否決された¹¹。「労働」に関しては、第2次モディ政権下で労働関連法の改正¹²が実現したものの、労働組合の反発を受けたことで州レベルでの施行には至っていない。そのような中、唯一前進したのが「税制」である。GSTは、2017年に導入された時点でも高く評価されていたが、税率が4段階にわたる煩雑な制度が課題とされてきた。GSTの改正は、消費喚起策としてだけでなく、インドの投資環境改善に資する効果をもつとして国内外から高い評価を得ている。

ビジネス期待調査や銀行貸出残高を通して、企業投資への誘発効果に注目

通常、裁量的消費項目である耐久財の販売が伸びれば、企業投資の誘発効果は大きくなる。そのような好循環が生じているかについては、2025年10月以降の統計に注目したい。例えば、国立応用経済研究所（NCAER）のビジネス期待調査や、商業銀行の与信残高動向がそれにあた

¹⁰ 土地収用の問題は、日本の新幹線方式を採用した高速鉄道着工の遅れにもつながった。

¹¹ 当時、下院ではモディ首相率いるインド人民党（BJP）が過半数を占めていたが、上院では少数派という「ねじれ国会」だったことが原因。

¹² 解雇規制の緩和等が盛り込まれている。改正前は、100名以上の労働者を雇用する事業所や工場で、労働者を整理解雇する際、州政府の承認を必要としていた。改正後は、基準となる労働者の数が、100名から300名以上に引き上げられた。

る。

NCAERが発表した2025年7-9月期のビジネス期待調査では、企業信頼感指数（142.6）が4四半期ぶりに低下するなど、トランプ関税の悪影響が色濃く表れた。同指数を構成する4つの項目を見ると、「ビジネス環境が今後6カ月で改善する（72.9→66.5）」「業績の改善が今後6カ月で見込まれる（65.8→62.6）」「現在の投資環境は良好（60.1→55.2）」という3つの項目で、「はい」と答えた人の割合が前期から低下した。企業マインドの悪化は特に、輸出産業の割合が大きい大企業で顕著だった。中小企業の企業信頼感指数は、前期の137.1から138.2に若干上昇したが、大企業では171.6から149.9に低下した。

トランプ米大統領は、インドがロシア産原油の購入量を大きく減少させたことを受け、制裁関税の引き下げを示唆している。仮にこれが実現すれば、大企業の企業信頼感指数は次回の調査（2025年10-12月期）で改善する可能性が高い。GST改正の影響が企業マインドの改善につながったのかを確認するために、中小企業の信頼感指数の変化を中心に注目したい。

もう一つは、商業銀行の与信残高の伸び率である。9月時点では自動車・自動車部品セクターへの貸出残高が前年比+13.0%と、2025年1-6月期（同+6.4%）と比べて大きく増加したことを除き、多くのセクターで与信残高に大きな変化は見られなかった。足元では、製造業の設備稼働率が75%を上回る水準にまで高まっている（図表7）。GST改正の効果が表れれば、今後、増産を視野に入れた設備投資のための資金需要が高まる可能性があるだろう。

図表7 設備稼働率（季節調整値）



（出所）インド準備銀行より大和総研作成