

インド 2026 年度予算案：インフラ投資に軸足を移す

戦略的自律性を意識した攻めの姿勢を評価。債務管理を注視

経済調査部 シニアエコノミスト 増川 智咲

[要約]

- インドの 2026 年度（2026 年 4 月～2027 年 3 月）予算案のポイントは、消費支援を重視した 2025 年度予算とは対照的に、インフラ投資を成長ドライバーとして据えたことだ。インドでは、財政赤字の規模が抑制されている一方、国債の償還負担が大きいことから、政府の借入規模が大きくなる傾向がある。名目 GDP 成長率を 10% 程度に維持しながら、財政赤字を抑制することが、適切な債務管理にとって重要となるだろう。
- セクター別では、半導体産業に対する支援のほか、対中依存度軽減を意識した電子機器のエコシステム整備、コンテナ産業の育成、重要鉱物資源の精錬やリチウムイオンバッテリーセルの製造に必要とされる資本財輸入に対する税優遇等が盛り込まれた。米国による一連の「トランプ関税」への対応は、労働集約型製品の輸出支援を重視した。
- 予算案の中で示された政策の多くが、既存の枠組みを用いているなど目新しさには欠けるが、戦略的自律性を意識した「攻めの姿勢」は評価に値するだろう。

2026 年度予算案では、公的債務残高をアンカーとして健全性に配慮

2026 年 2 月 1 日、インドで 2026 年度（2026 年 4 月～2027 年 3 月）予算案が発表された（図表 1）。歳出は 2025 年度修正予算¹比 +7.7% の 53.5 兆ルピー、公債金等を除く歳入は同 +5.7% の総額 35.3 兆ルピーだった。歳入のうち税収（ネット）は同 +7.2% と一桁の伸び率にとどまった。GST（物品・サービス税）改正の影響で、同税収が 2025 年度修正予算比マイナスとなる見込みであるためだ（図表 2）。他方、税外収入は 6.7 兆ルピーと 2025 年度に続き規模が大きかった。ルピーを買い支えるために行ったドル売りを含む外貨運用益が、インド準備銀行（RBI）の剩余金（政府に移転）を押し上げ、税外収入の増加につながったためである。

2026 年度の財政赤字は GDP 比 4.3% と 2025 年度の修正予算（同 4.4%）から若干縮小する見込みである。インドでは、2026 年度予算から財政赤字の水準に代わって、公的債務残高（GDP 比）をアンカーとして採用している²。2031 年度までに公的債務残高を GDP 比 50% 程度にまで縮小することを目標とし、それまでの単年の財政赤字の規模に関しては柔軟に対応することになっている。

2026 年度予算案では、財政赤字の規模がそれほど大きくないため、政府の純借入も 11.7 兆ルピーにとどまる予想である。ただし、満期国債の償還額（5.5 兆ルピー）を含めた総借入額は 17.2 兆ルピーと規模が大きく、一時長期金利の上昇につながった。インドでは、2035 年度頃まで国債の大量償還を控えているため、総借入額はある程度の規模を維持したままとなる見込みである。ただし、財政赤字の縮小をこれまで通り徹底した上で、長期金利（2025 年は 6.2 ～6.8% 程度）を上回る 10% 程度の名目 GDP 成長率（2022～24 年の平均成長率は約 11%）を維持できれば、2031 年度までに公的債務残高を GDP 比 50% 程度にまで縮小する目標は達成可能だろう。その点で、成長重視を掲げながら、中長期的な視点で公的債務をアンカーとして採用しているインドの財政運営は理にかなっているため、過度に懸念する必要はないだろう。

図表 1 インド国家予算概要

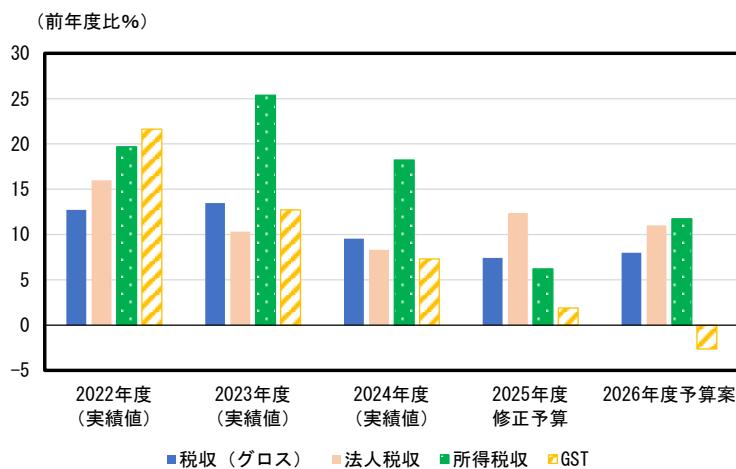
(兆ルピー)	2023年度 実績値	2024年度 実績値	2025年度 当初予算	2025年度 修正予算	2026年度 予算案	2026年度予算案	
						2025年度 当初予算比 (%)	2025年度 修正予算比 (%)
歳入	44.4	46.5	50.7	49.6	53.5	5.6	7.7
a. 税収（ネット）	23.3	25.0	28.4	26.7	28.7	1.0	7.2
b. 税外収入	4.0	5.4	5.8	6.7	6.7	14.3	-0.2
(a+b)	27.3	30.4	34.2	33.4	35.3	3.3	5.7
c. 公債金等	17.1	16.2	16.4	16.2	18.1	10.3	11.8
歳出	44.4	46.5	50.7	49.6	53.5	5.6	7.7
経常支出	34.9	36.0	39.4	38.7	41.3	4.6	6.6
資本支出	9.5	10.5	11.2	11.0	12.2	9.0	11.5
財政赤字	16.5	15.7	15.7	15.6	17.0	-	-
GDP比 (%)	5.6	4.8	4.4	4.4	4.3		

（出所）インド財務省より大和総研作成

¹ 2025 年度の修正予算は、2026 年度予算案発表時に公表されたもの。2025 年度当初予算は、2025 年 2 月 1 日に発表されたもの。

² 2025 年度は、GDP 比 56.1% となる見込み。

図表 2 各種税収伸び率

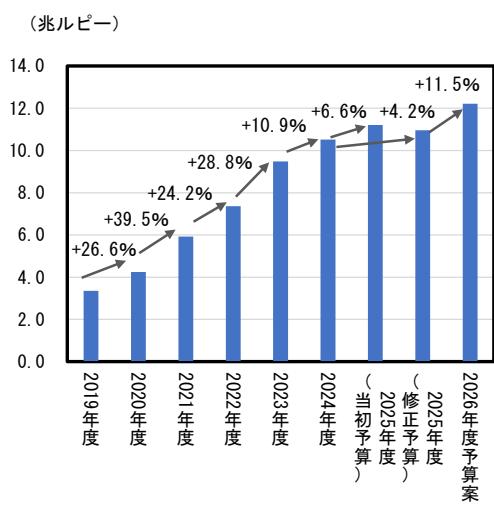


(出所) インド財務省より大和総研作成

民間投資の回復に時間要する中、政府がインフラ投資を主導

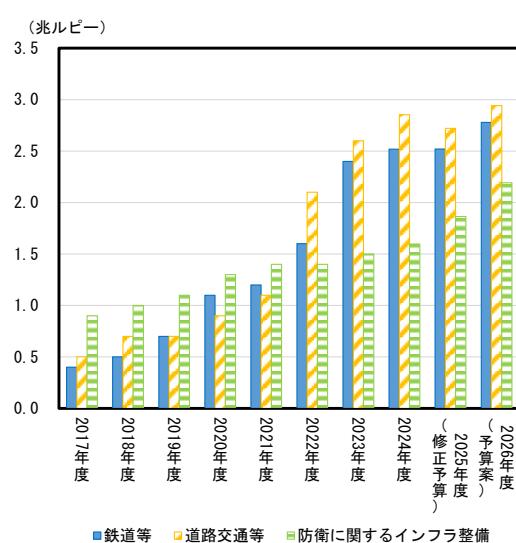
成長ドライバーとして期待されているのがインフラ支出である。2026年度予算案の資本支出（インフラ等の資本形成に係る支出）は、2025年度修正予算比+11.5%の12.2兆ルピーだった（図表3）。過去2年間の資本支出は、前年比一桁増にとどまるなど期待外れな状況が続いたが、3年ぶりに加速する見通しである。インフラの種類別では、鉄道と防衛関連の予算が大きく増加した（図表4）。鉄道に関しては、7つの高速鉄道回廊を建設する計画が発表された。防衛関連に関しては、パキスタンとの関係が冷え込む中での増額だった。

図表 3 資本支出額



(出所) インド財務省より大和総研作成

図表 4 インフラの種類ごとの資本支出額



(出所) インド財務省より大和総研作成

2026年度予算案で資本支出額が大きく増加した別の要因として、民間投資の回復に時間を要している点も挙げられる。インドの消費は、2025年度予算に盛り込まれた所得減税と、2025年9月に実施されたGSTの改正（大半の品目で減税）が追い風となって回復基調を辿っている。

しかし、それが民間投資に本格的に波及していることを示すデータは現時点では少ない。企業は、消費回復の持続性に懐疑的で、消費の回復が民間投資の本格的な増加につながるには時間要するという見方もある。2026年度予算案で資本支出が大きく増加した背景には、民間投資が回復するまでの間、公共投資を通して成長を下支えする政府の意向が表れていると考えられる。

外需に不透明感が増す中、インドの戦略とは

2025年のインドの輸出産業は、トランプ関税（米国の相互関税<25%>やロシア産原油の購入をめぐる制裁関税<25%>）による打撃を受けた。これらの関税の対象外となったスマートフォンを始めとする電子機器や医薬品の輸出は底堅かったが、関税の対象となったダイヤモンド等の貴金属、衣類、履物などの労働集約型製品が悪影響を被った形だ。2026年2月2日、トランプ大統領は、インドがロシア産原油の購入を停止することに合意したとして、制裁関税の撤廃と相互関税の引き下げ（25%→18%）に言及した。ただし、関税の引き下げが順調に行われるかについては不透明な部分が大きい。ロシアとの良好な関係を維持する上で、インドが実際にロシア産原油の輸入を停止できるのかについては不透明であるほか、合意の条件であるインドの米国産農産物の購入増加に対し、インドの農家の反発が必至と考えられるためだ。今後も、米国の経済政策によって外需の不透明感が増すことを踏まえたうえで、2026年度予算案では具体的なインドの戦略が示された。

① 輸出産業に対する支援

革靴や合成繊維を用いた履物に加え、靴アッパーの生産に係る一部中間財の関税免除、革製品や合成繊維を用いた履物等の最終財の輸出期間を6カ月から1年に延長³、電子レンジ製造に係る部品の基本関税免除、水産物加工品に使用される特定の原材料の無税輸入枠の拡大等が盛り込まれた。また、シタラマン財務相の予算演説の中では、縫製品の輸出競争力を高めるために大規模な繊維工業団地を建設する旨の言及もあった。今回の予算案で、労働集約型製品の輸出支援が手厚かった背景には、同産業がトランプ関税の影響を大きく受けている点が考えられる。

② 対中依存度の軽減

2026年度予算案の中には、中国リスクを意識した項目が多く見られた。例えば、電子産業のエコシステム整備である。2026年度予算案では、2025年4月に始まった電子部品製造スキーム

³ 中間財を輸入して最終財として輸出する場合、税制上の優遇を受ける条件として輸出までの期間に制限が設けられている。今回の予算案では、該当製品の輸出までの期間を6カ月から1年に延長することで、生産から納期までのスケジュールに余裕が生まれ、世界的な貿易リスクに対するヘッジとなる。

の予算が 2,292 億ルピーから 4,000 億ルピーに増額された。中国への依存度が高い電子機器部品の内製化がその目的と考えられる。また、コンテナ製造に対して 5 年間で 1,000 億ルピーの予算が割り当てられた。コロナ禍後、世界的なコンテナ不足が深刻化する中で中国が一人勝ちであったことが、インド政府による自国のコンテナ産業強靭化に向けた取り組みを促したとみられる。さらに、重要鉱物の精錬に必要な資本財の輸入や、リチウムイオンバッテリーセルの製造に係る資本財への基本関税の免除も予算案に盛り込まれた。資源分野での戦略的自律性の確保が目的である。

③ 半導体産業への支援

半導体産業への注力も顕著であった。2021 年、インド政府は「セミコン・インディア・プログラム」を立ち上げ、半導体産業の育成予算⁴として 7,600 億ルピーを投じた。その後 4 年の間に、認可を受けたプロジェクトが進行し、2026 年には日ルネサスエレクトロニクスが出資する後工程工場、2027 年までには印タタ・エレクトロニクスが主導する前工程工場、そして印シクセムによる後工程工場が稼働開始予定である。インドにおける半導体の国産化へ向けた動きが、2026 年から形となる見通しだ（図表 5）。予算案の演説の中では、インド半導体ミッション 2.0 を発足させ、半導体製造装置や材料の国産化、フルスタッツのインド製半導体 IP の設計、サプライチェーンの強靭化、研究開発や人材育成を行う旨が示された。

図表 5 インドの半導体工場新設計画

		企業名	資本	工場の立地	備考
統合型 (前工程・後工程)		シクセム	地場	オディシャ州	・2027～2028年に稼働予定
前工程	タタ・エレクトロニクス	地場	グジャラート州		・2027年12月までに稼働予定 ・台湾PSMCが技術提供
	タタ・エレクトロニクス	地場	アッサム州		
	マイクロ・テクノロジー	米国	グジャラート州		
	CGパワー、ルネサスエレクトロニクス、 スターズマイクロエレクトロニクスによる合併	地場・日本・タイ	グジャラート州		・2025年に工場完成 ・2026年に稼働予定
後工程	ケインズ・セミコン	地場	グジャラート州		
	HCLグループ、フォックスコンによる合併	地場・台湾	ウッタルプラデシュ州		
	3D Glass Solutions	米国	オディシャ州		
	アドバンスト・システム・ イン・パッケージテクノロジーズ	地場	アンドラプラデシュ州		
	コントネンタル・デバイス・インディア	地場	パンジャブ州		

（出所）各種報道より大和総研作成

対パキスタン・中東政策を見据えた防衛費の増額

2025 年度修正予算では、防衛費に係る配分が大きく拡大し歳出全体の 11.4% を占めた。この流れは 2026 年度予算でも引き継がれ、全体の 11.1% が防衛費に割かれた。2025 年 4 月、カシミール地方で生じた民間人に対するテロをきっかけに、インドはパキスタンと戦闘状態に陥った。パキスタンとの衝突の際、インドの戦闘機がパキスタンの戦闘機によって撃墜されたとの報告⁵は世界に衝撃を与えた。この衝突が、予算案の防衛費増額に及ぼした影響は大きいとみ

⁴ インドで半導体関連製造工場を設立する際などに、プロジェクト費用の 50% が支援される。

⁵ CHPM “Operation Sindoos: The India-Pakistan Air War (7-10 May 2025)” CHPM exploratory note No. 1, November 2025

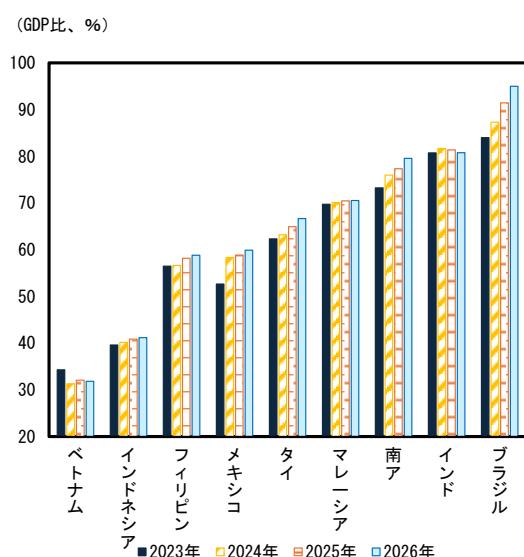
られる。さらに、インドは2025年に対パキスタン政策の一環としてイスラエルに接近し、軍事面（防衛技術開発等）での協力に関する覚書を締結した。中東情勢が混沌とする中、インドの防衛費は2026年度以降も増加基調を迎える可能性が高い。

攻めの姿勢が評価できる2026年度予算案。債務管理に注意

インド政府は、年率7%程度の実質成長率を維持することを目標としている。2026年度予算の中で、その軸とされたのがインフラ投資で、インフラ投資を抑制して消費支援に軸足を移した2025年度予算とは対照的となった。「トランプ関税」への対応策としては、輸出産業への関税面での優遇といった「守りの姿勢」だけでなく、半導体等への投資に注力した「攻めの姿勢」もみられた。コンテナ産業や資源分野における対中依存度の緩和へ向けた試みとも併せて、非常に戦略的である。予算案の中で示された政策の多くが、すでに発表されている枠組みを基にしているなど目新しさには欠けるが、これらの「攻めの姿勢」は評価できるだろう。

インドの財政運営の課題は、債務負担の規模が大きい点である。インドの一般政府債務残高（GDP比）は、新興国の中でも高水準にある（図表6）。2026年度は、財政赤字をGDP比4.3%以下に収めることと、名目GDP成長率を10%程度で維持することが、適切な債務管理にとって重要となる。

図表 6 新興国的一般政府債務残高



（注）2025、26年はIMF予測値。

（出所）IMF “World Economic Outlook, October 2025”より大和総研作成