

## 2次関税のインドへの影響は限定的

内需主導のインドの高成長を下方屈折させるものではない

2025年8月7日

## 景気回復加速の兆しも強まっており、株式市場を下支えすると見込む

8月6日、トランプ米大統領はロシア産原油の輸入を理由に、インドに対して25%の2次関税をかける大統領令に署名しました。発動日は21日後の8月27日とみられ、トランプ大統領が7月下旬に述べた対ロシアのウクライナ停戦合意期限の8月8日から延期された格好です。7月31日に発表された新たな相互関税25%に上乗せする形で、合計50%の追加関税が課されることになります。

2次関税が予定通りに発動されるかどうかについては、今後米国とロシアの駆け引きにも左右され、引き続き先行き不透明感が高いと考えられます。一方、相互関税に関してインド政府は自国農産品の輸入関税撤廃に抵抗し、農業従事者を保護する姿勢を強めています。対米関税完全撤廃や大型投資の見返りに相互関税の引き下げに成功したASEAN諸国【図表1】や日欧のアプローチとは一線を画しています。

インドがこのような強気の姿勢で交渉に臨む背景には、インドが内需主導であることから、米国の高関税が経済に及ぼす悪影響は限定的という構造が挙げられます。内需だけで6%程度以上の高成長が可能で【図表2】、さらに対米輸出が名目GDPに占める比率は2%程度と低いです【図表3】。ピーターソン国際経済研究所が4月に発表した試算では、米国がインドに100%の関税をかける場合、インドの実質GDP成長率への下押し圧力は最大0.6%程度に留まるため【図表4】、50%の追加関税が発動されたとしてもインド経済への悪影響は軽微と考えられます。これは、政府と中銀を総動員した景気対策で十分に吸収可能な範囲であり、2028年までに世界3位の経済大国に成長する見通しを変えるものではないと言えます。

足元では、年初来の合計1.00%ptの大幅な金融緩和や、所得税減税などの財政支援策が景気回復を加速させています【図表5】。株式市場においても冷静な動きとなっており【図表6】、これらのファンダメンタルズ面での好材料は引き続きインド株式市場のセンチメントを下支えすると見込みます。

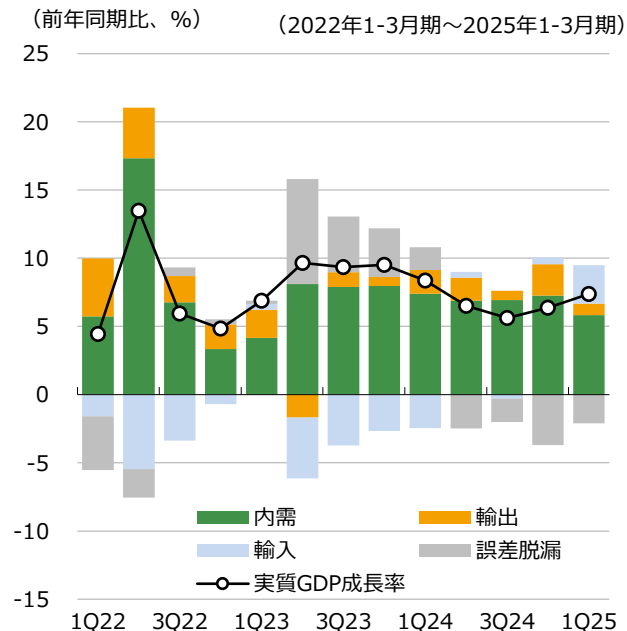
図表1 主なアジア新興国・地域への相互関税率

| 国・地域   | 相互関税等<br>トランプ政権2期目発足後の追加関税 (%)                                          |
|--------|-------------------------------------------------------------------------|
| インド    | 50% (相互関税は4月発表の26%から7月31日に25%へ引き下げ。8月6日発表の2次関税の25%を合わせて50%)             |
| 中国     | 54%※ (そのうち、相互関税上乗せ分の24%について、8月12日までの猶予期間が90日間延長されるかはトランプ大統領の判断待ちの状況にある) |
| ベトナム   | 46% (4月発表) → 対米関税撤廃の代わりに20%へ引き下げ                                        |
| 台湾     | 32% (4月発表) → 20%                                                        |
| タイ     | 36% (4月発表) → 19%                                                        |
| フィリピン  | 17% (4月発表) → 対米関税撤廃にもかかわらず19%へ引き上げ                                      |
| インドネシア | 32% (4月発表) → 対米関税を撤廃する代わりに19%へ引き下げ                                      |
| カンボジア  | 49% (4月発表) → 19%                                                        |

※合成麻薬フェンタニル関連で発動済みの20%を含む

(出所) 各種資料より大和アセット作成

図表2 実質GDP成長率と需要項目別寄与度

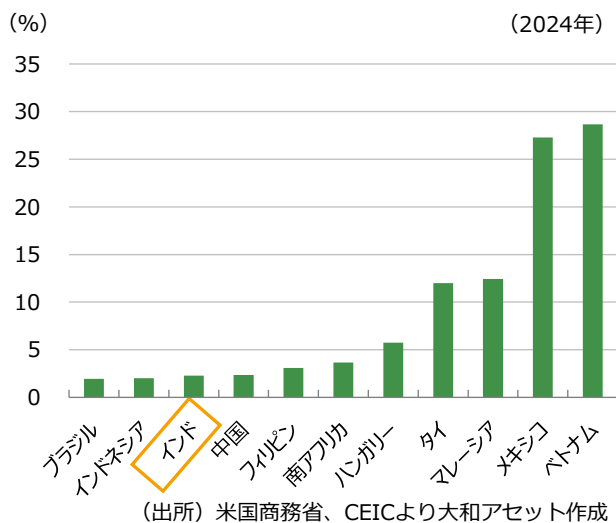


※内需は最終消費、総固定資本形成、在庫等変動、貴重品支出の合計 (出所) インド統計・事業実施省より大和アセット作成

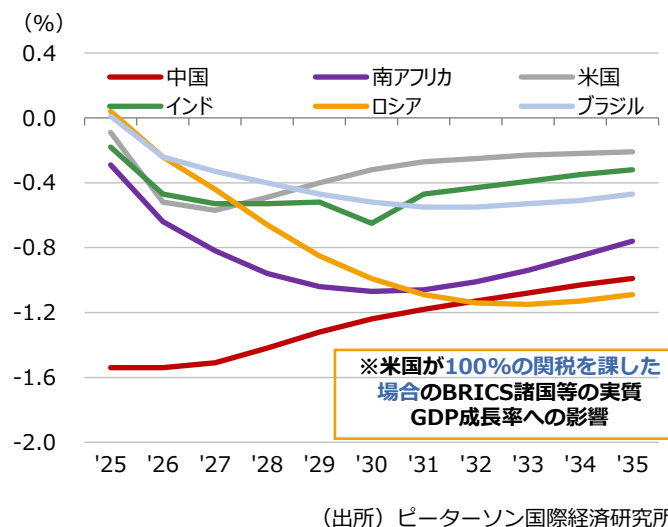
大和アセットマネジメント

Daiva Asset Management

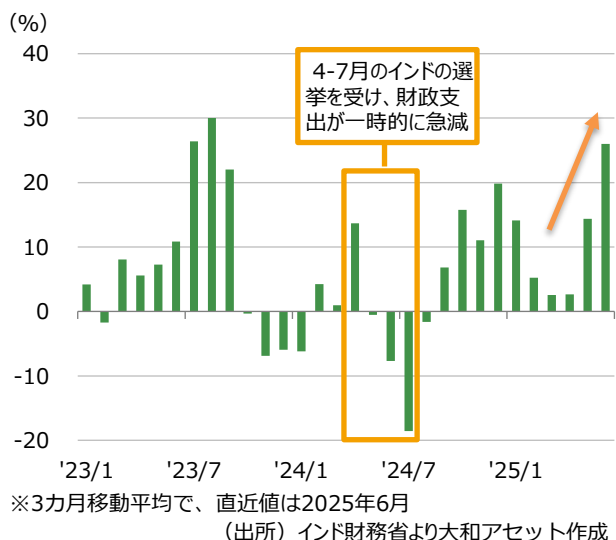
図表3 名目GDPに占める対米輸出の割合



図表4 100%関税がBRICS諸国等に与える影響の試算



図表5 月次のインド連邦政府の財政支出額



図表6 米国「解放の日」以降のインド株価指数の推移



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。