

# 巨大市場インドの魅力

世界最大となる人口大国の未来



アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号

加入協会：一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会

コールセンター 0120-104-694 (受付時間:営業日の午前9時~午後5時)

ホームページアドレス <https://www.am-one.co.jp/>

巨大市場インドの魅力

# なぜ今、 インドなのか？



## (ご参考) インドとは？

- インドの人口は中国を上回り世界一に
- 年齢別人口構成をみると、若年層がインドの経済成長を下支えすると考えられる



面積	328.7万平方キロメートル (パキスタン、中国との係争地を含む)
人口	14億4,172万人(2024年IMF予想)
通貨	インドルピー 1インドルピー=約1.69円(2025年4月末)
首都	ニューデリー
民族	インド・アーリヤ族、ドラビダ族、 モンゴロイド族など
言語	連邦公用語はヒンディー語、他に憲法で 公認されている州の言語が21
宗教	ヒンドゥー教、イスラム教、キリスト教、シク教、 仏教、ジャイナ教など
首相	ナレンドラ・モディ

出所:外務省、IMF(国際通貨基金)「World Economic Outlook Database, April 2025」およびブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# インド市場の魅力

## 高い 潜在成長力

- インドの経済規模(名目GDP)は、現時点で世界第5位(2024年)  
➔ 2028年には世界第3位の予想
- 世界最大の民主国家で、人口が14億4,172万人と世界第1位
- 2025年の1人当たり名目GDPは2,878米ドル(予想値)で、10,000米ドルを超えると経済成長率が鈍化されると言われる「中所得国の罠」には程遠い

## 好ましい 人口動態

- 人口の年齢中央値が28歳(2024年)と世界的にも若い
- 生産年齢人口が2048年まで順調に伸び続けることが見込まれる
- 現在、約3~3.5億人の中間所得層の増加が顕著

## 都市化進展

- インドでは、都市部の人口増加が急速に進む
- 急速な都市人口増加に対応するため、2022年の世界銀行のレポートによると今後15年で8,400億米ドル(年平均560億米ドル)のインフラ整備が必要

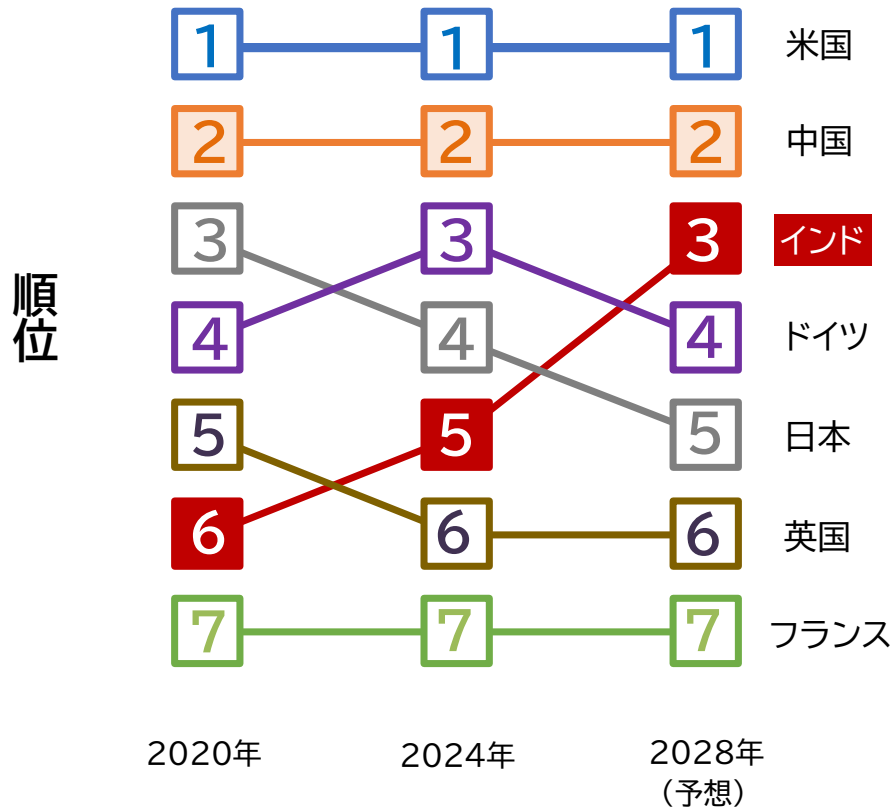
※2028年のインドのGDPは、IMFによる予想 ※2025年の1人当たり名目GDPは、IMFによる予想値  
出所:国際連合およびIMFのデータ、TATA アセット マネジメント プライベートリミテッドの資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記はすべてを表しているものではなく上記のようになるとは限りません。上記は作成時点の見解であり、今後予告なく変更される場合があります。

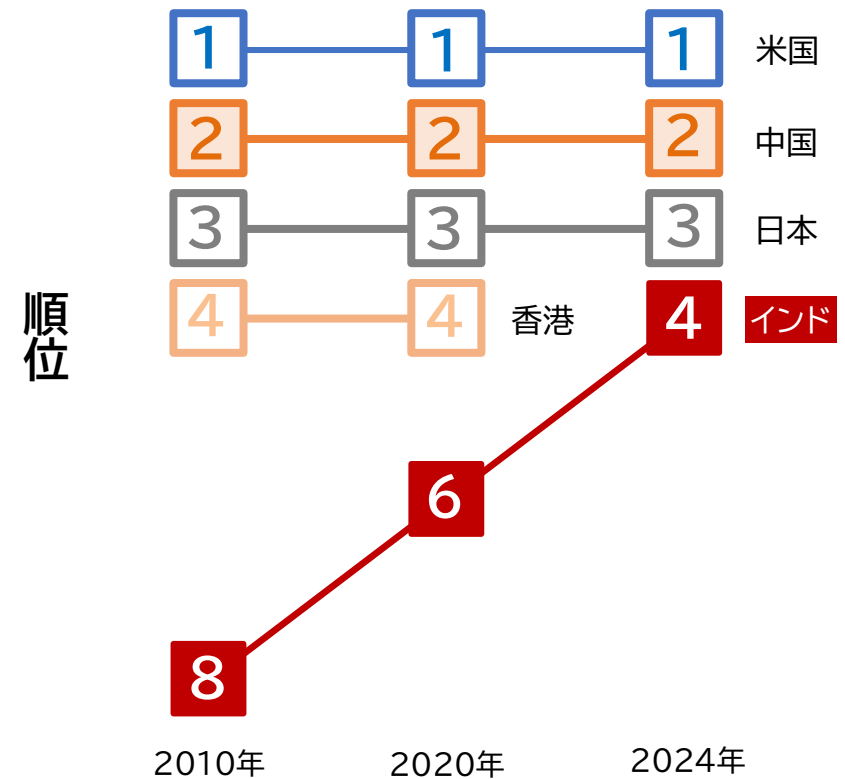
# “インドの時代”が始まる

- 【左図】インドの経済規模(名目GDP)は、2028年には日本とドイツを抜いて世界第3位の規模となる予想
- 【右図】インド株式市場の市場規模(時価総額)は、2024年には世界第4位に

〈 名目GDP規模ランキングの推移 〉



〈 株式市場規模ランキングの推移 〉



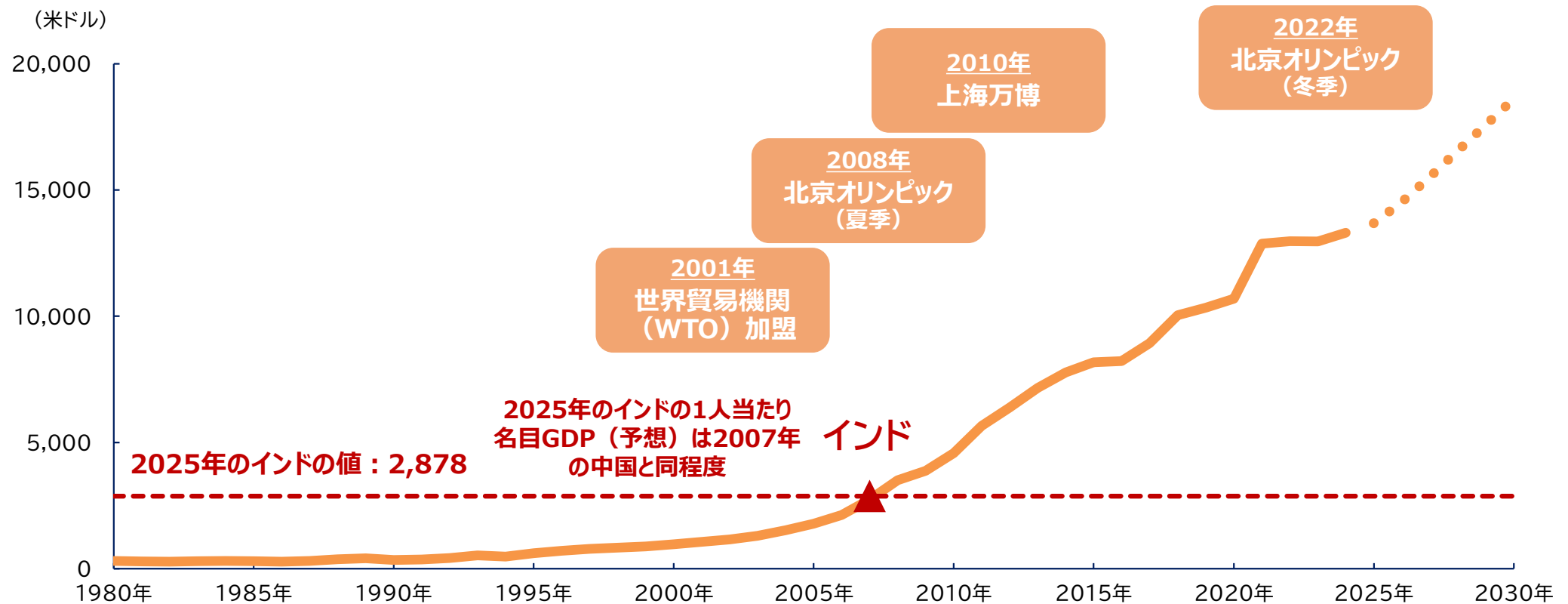
※期間:2020年~2028年(年次)、2028年はIMFによる予想値  
 出所:IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※期間:2010年、2020年、2024年(年次)、2024年はStatista  
 出所:世界銀行およびStatistaのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# これからの“インド”は？

- 1人当たり名目GDPが2,000米ドルを超えると消費が急成長することが期待されており、インドにおける2025年の1人当たり名目GDPは2,878米ドルと2,000米ドルを上回る予想
- 過去、日本や中国においても1人当たり名目GDP2,000米ドル超から、車や家電などの耐久消費財が急速に普及、消費が急拡大

〈 中国の1人当たり名目GDPの推移と2025年のインドの水準 〉



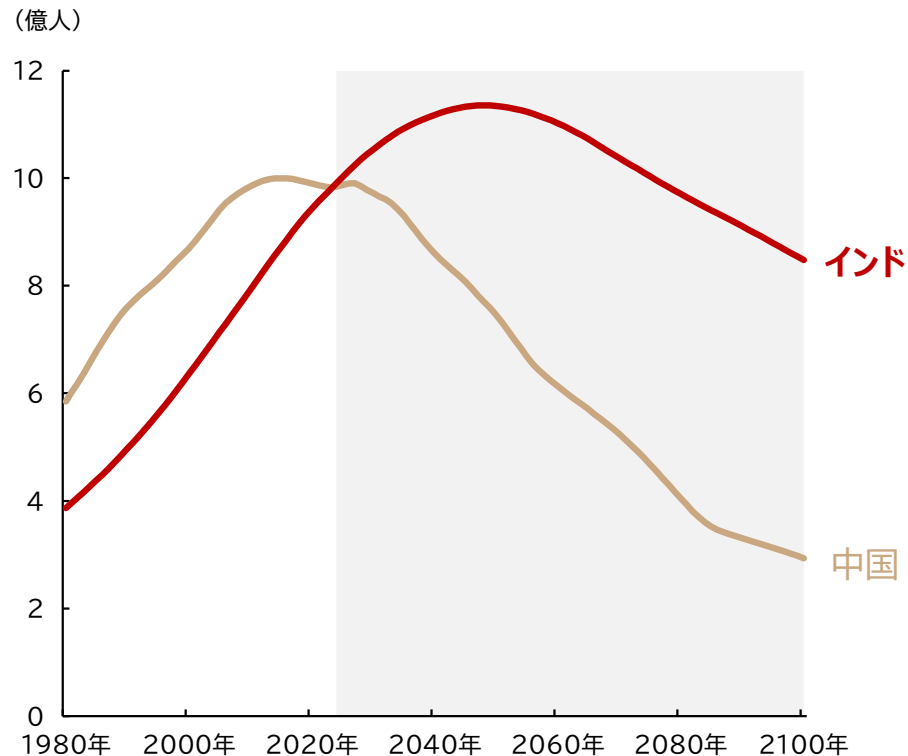
※期間:1980年~2030年(年次)、2025年のインドの値および2025年以降の中国の値は、IMFによる予想値  
 出所:IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」のデータおよび各種報道をもとにアセットマネジメントOne作成

※当グラフはインドの2025年の1人当たり名目GDP(予想値)が、数値データ上の比較において、過去の中国のいつ頃とおおむね同じ水準であるのかを示したものです。各国の1人当たり名目GDPの将来の推移や水準を示唆するものではありません。

# 成長の原動力は人口

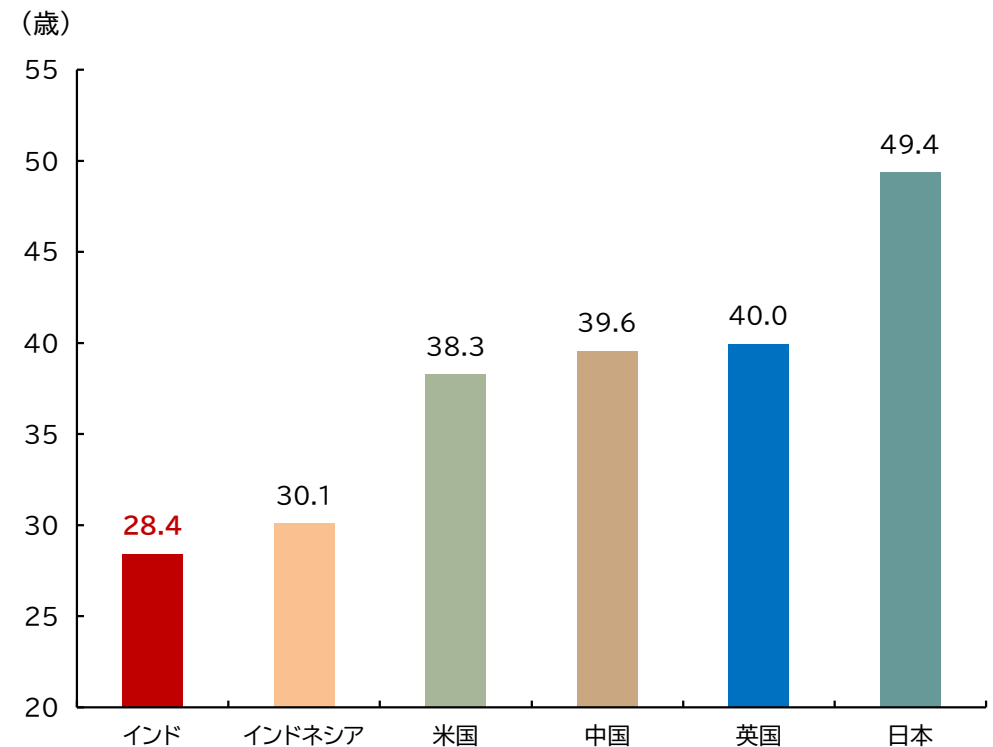
- 【左図】インドと中国の生産年齢人口(15～64歳)は、中国は減少傾向である一方、インドは当面増加傾向が継続と予想されている
  - インドは“人口ボーナス期”に突入(ご参考:日本も中国も“人口ボーナス期”に高度経済成長を経験)
- 【右図】インドの人口の中央値は“28歳”と他国と比較しても若く、経済成長の加速が期待される

〈インド・中国 生産年齢人口の推移〉



※期間:1980年～2100年(年次)、2024年以降は予想値  
出所:国際連合のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

〈各国人口の年齢中央値〉

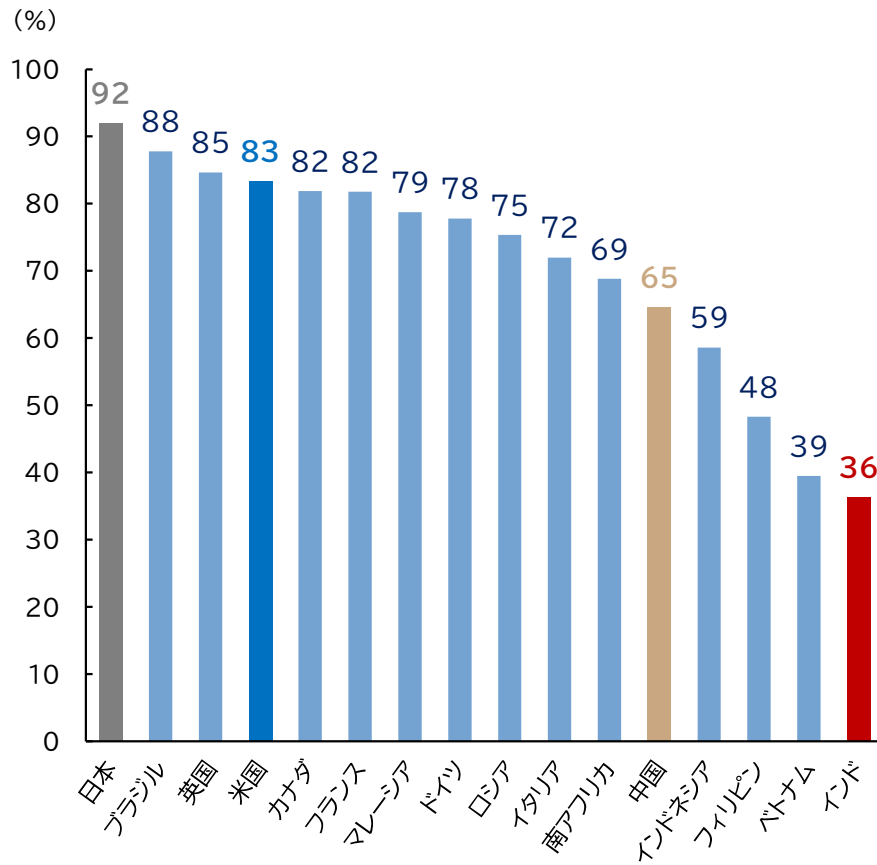


※2024年時点(予想値)  
出所:国際連合のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# 都市化への期待

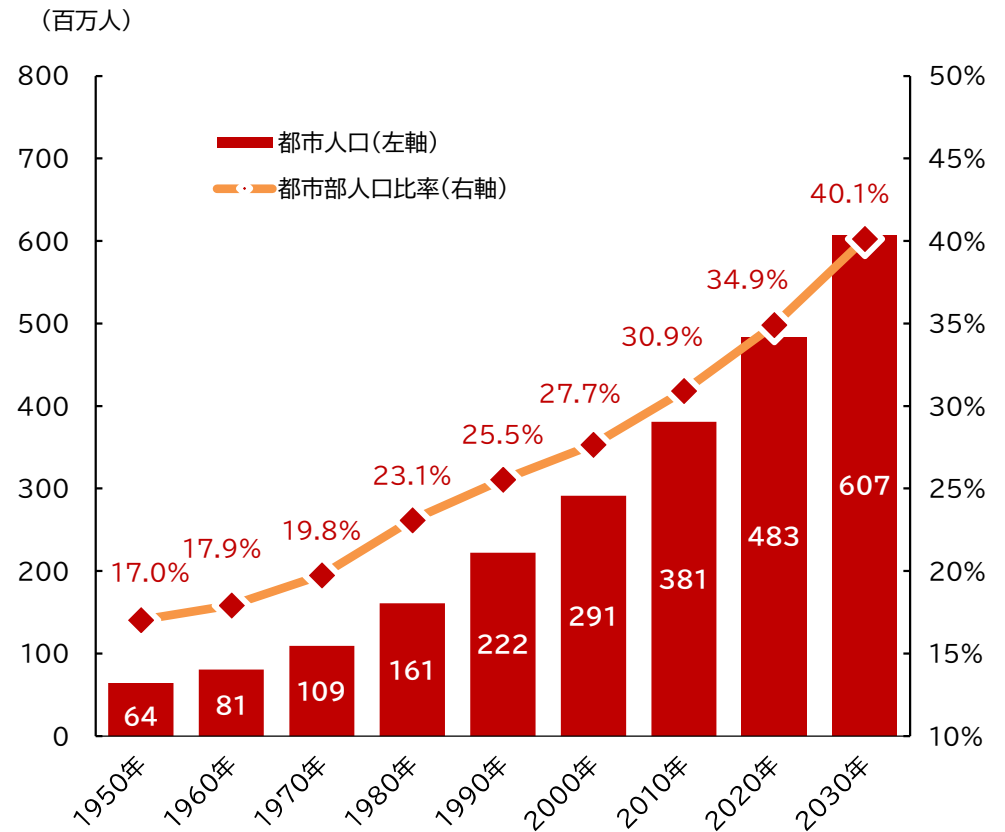
- 【左図】 高度経済成長をするうえで、都市部のインフラ整備や、近代化にともなう農村部から都市部への人口移動(都市化)は重要な要素
  - ➡ インドの都市部人口比率は36%と先進国などと比べると低位なため、ポテンシャルは非常に高いといえる
- 【右図】 インドの都市部人口は急速に増加し続け、2030年代は40%まで高まると予想されている
  - ➡ 中国も高成長に入る2000年代初めには都市部人口比率は30%台だった

〈主要国の都市部人口比率〉



※2023年時点(国際連合による予想値)  
出所:国際連合のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

〈インド都市部人口および比率の推移〉



※期間:1950年~2030年(年次)、2020年および2030年は国際連合による予想値  
出所:国際連合のデータをもとにアセットマネジメントOne作成



巨大市場インドの魅力

# 今、インドにおいて 何が変化しているのか？



# なぜ今、変化しているのか？

## インドの課題

- 農業従事者が多い
- 低所得者が多い

解決のために  
何をめざした？

## インド政府の 取り組み

所得を増やす(=経済成長)には、多くの雇用が必要  
**多くの雇用を生み出す**  
**“ 製造業の振興経済成長の国 ”をめざす**

結果(変化)

2022年から  
工業製品の輸出は急拡大



**製造業振興の成功によって  
高成長の国へ**

## “製造業”を振興するための政府の取り組み

### 法律・税制改正

- 破産法
- 労働法
- 物品・サービス税(GST)

### 外資企業誘致

- 法人税率引き下げ
- PLI(生産連動型優遇策)

### インフラ整備

- 道路
- 高速鉄道
- 空港

※PLIとは、製造業の主要な分野で生産や売上等の一定の目標を達成した企業へインセンティブとして補助金を支払うインド政府が発表したプログラム  
出所:各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

# インドの製造業を後押しする改革

- 政府は、「Make in India」を掲げ、製造業振興のため、供給面における改革を実施
- 改革を通じて、外資系企業の誘致を含む国内製造業の輸出拡大を図る

## 改革 その1

### 法人税率減税

法人税率を減税し、製造業の設備投資がより活発になるように支援。

## 改革 その2

### 生産連動型優遇策(PLI)

2025-26年度予算案では、PLIスキームに基づく主要セクターへの予算配分を前年度から概ね倍増。主にエレクトロニクス、繊維、医薬品、自動車などの業界を対象とし、インド国内の製造業におけるリーダーの育成や新規雇用創出のために活用されます。

## 改革 その3

### 中小企業(MSME)支援

MSMEのさらなる事業拡大や技術向上を促進するため、MSMEの定義基準となる投資額と売上高の上限をそれぞれ2.5倍と2倍に引き上げるほか、成長促進のため信用保証枠を拡大しました。輸出支援も検討しています。

## 改革 その4

### 各国との自由貿易協定(FTA)を加速

グローバルサプライチェーンを統合し、製造業輸出を拡大するため、各国と自由貿易協定を締結。昨今の地政学リスクの高まりを受け、中国、欧州以外への拡大を見込む。

出所：各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記はすべてを表しているものではなく、上記のようになるとは限りません。上記は作成時点の見解であり、今後予告なく変更される場合があります。

# インドのインフラ①

- インドでは経済発展にともなう人の移動や物資の流通が増加している一方、輸送能力が追いついていない状況
- インド政府は民間資本を積極的に取り入れ、輸送能力と国民全体の生活水準向上のため、道路整備や鉄道網の近代化を進めている

例えば  
空港

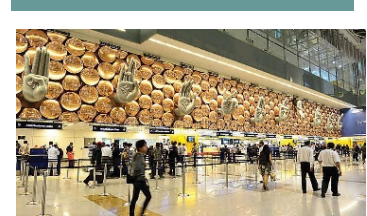
## インディラ・ガンディ国際空港(通称:デリー空港)

インド最大の国際空港、デリー空港では、インド初となるトランジット専用貨物センターが設置されています。

Before (2004年)



After (2020年)



例えば  
鉄道

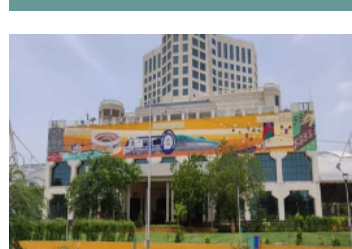
## ガンディナガル駅

再開発が進み、駅の上に5つ星ホテルが建設されました。

Before (2017年)



After (2021年)

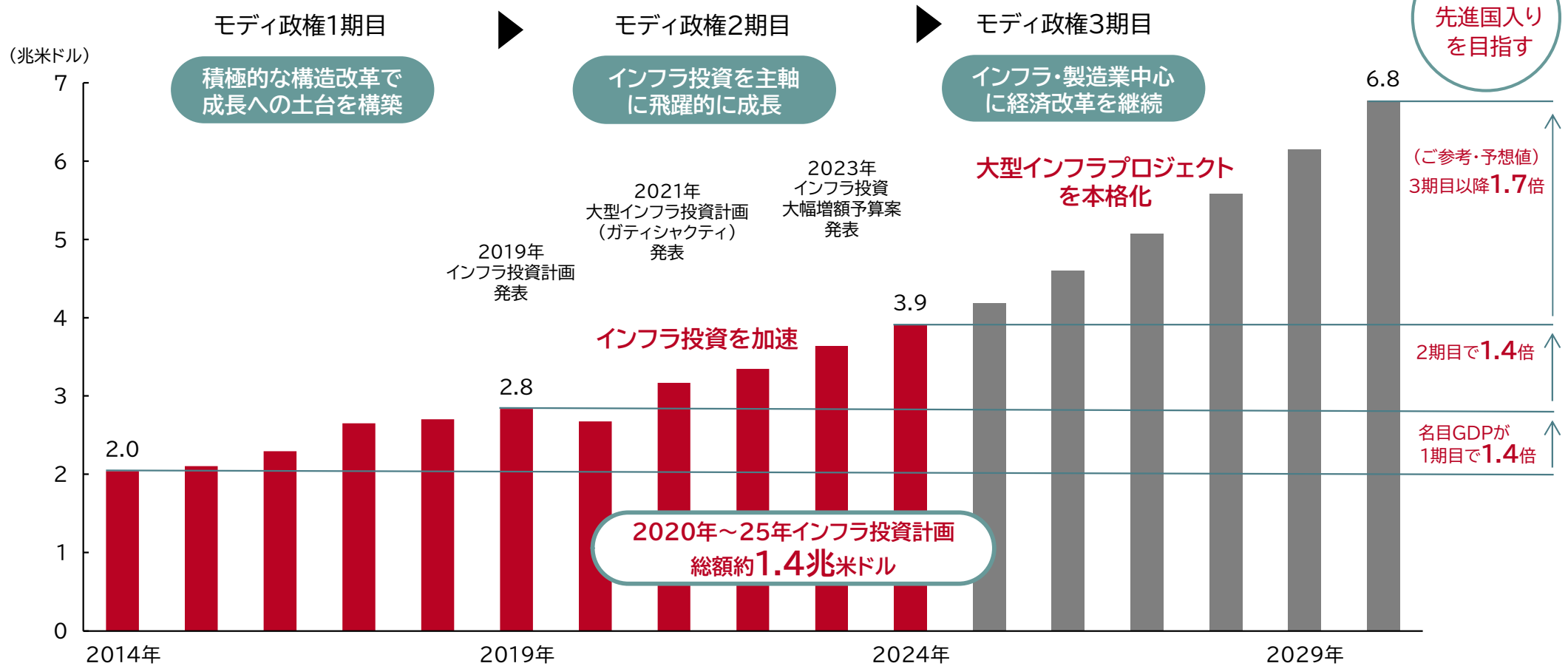


出所: 各種報道およびTATA アセット マネジメント プライバートリミテッドの資料をもとにアセットマネジメントOne作成

# インドのインフラ② ～大規模なインフラ投資は高成長の支えに～

- モディ政権2期目以降、インドでは大規模なインフラ投資計画が打ち出される
- 2020年～25年には約1.4兆米ドルのインフラ投資が計画されるなど、インフラ投資の一段の増強はインドの高成長の支えに

〈 名目GDPの推移およびインフラ投資計画 〉



※期間:2014年～2030年、2025年以降のデータはIMFによる予想値  
出所:IMF「World Economic Outlook Database, April 2025」、各種資料のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# インドの製造業輸出は政府の最優先事項

➤ インドの輸出額は、2010年代は横ばいが続いたものの、2022年度以降は再び増加基調に

〈インドの輸出額の推移〉

**インドの目標**  
2030年までに輸出額を  
1兆米ドル相当に増やす



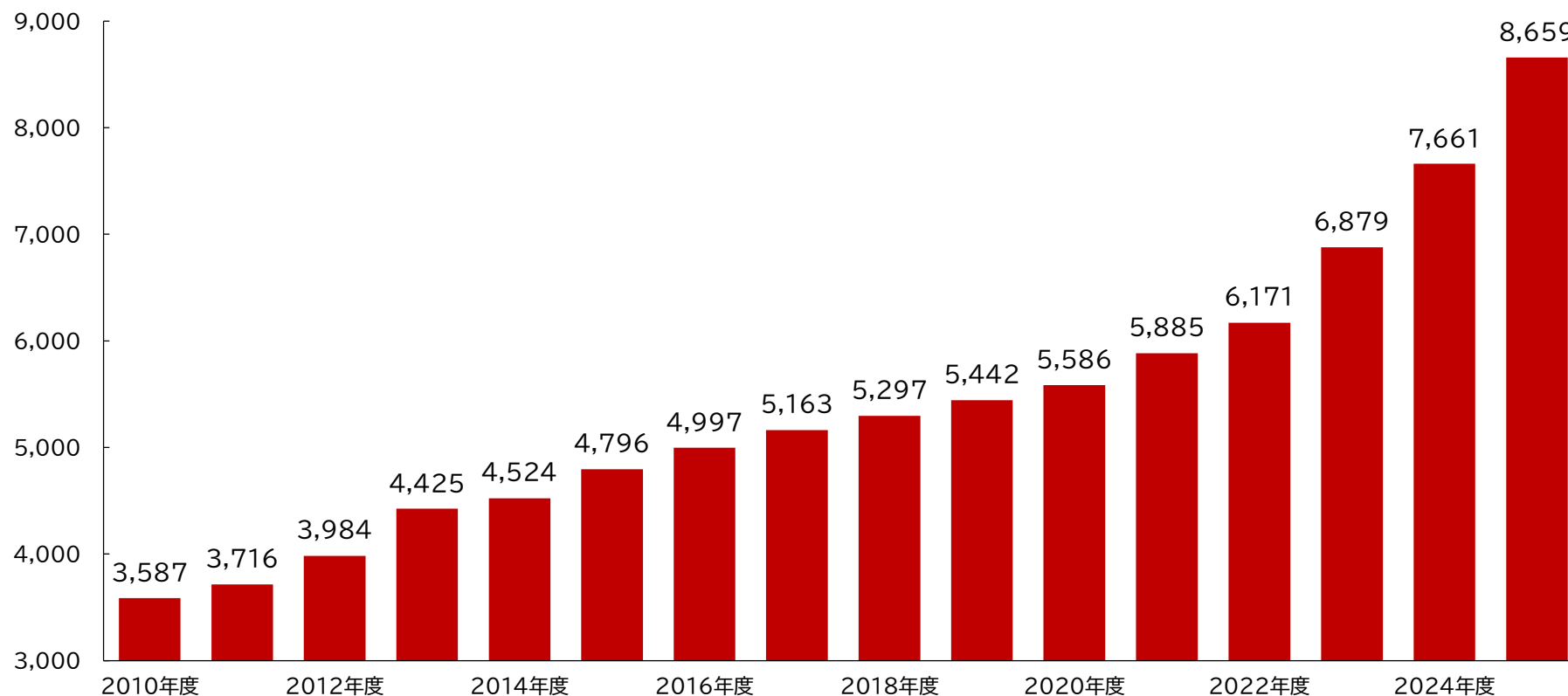
※期間：2003年度～2025年度(年次)  
 ※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例：2025年度は、2024年4月から2025年3月  
 出所：ブルームバーグ、各種資料をもとにアセットマネジメントOne作成

# 住宅価格の変化

- インドの住宅価格は、2023年度以降上昇基調が強まる
- インド人の所得増に加え、外国人の注目度の高まりを背景に住宅価格が上昇

## 〈 1平方フィート当たり住宅価格の推移 〉

(インドルピー/平方フィート)



※期間:2010年度~2025年度(年次)

※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例:2025年度は、2024年4月から2025年3月

出所:TATA アセット マネジメント プライバートリミテッドの資料をもとにアセットマネジメントOne作成

巨大市場インドの魅力

# インド 足もとの状況





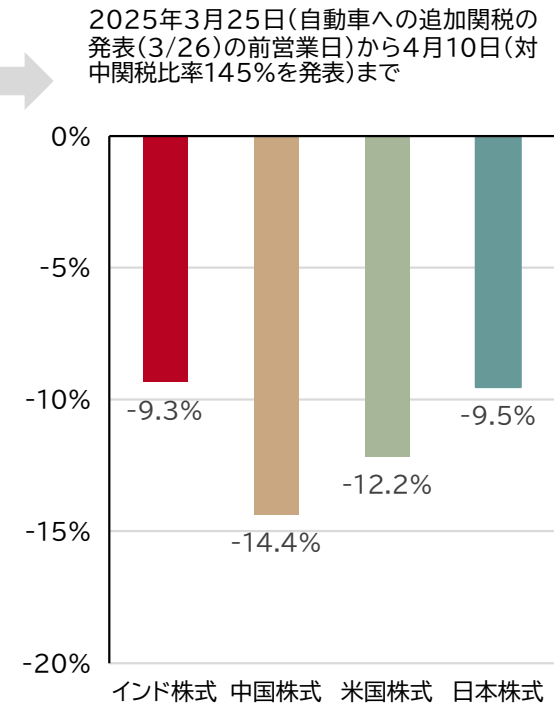
# 直近のインド株式の動きは？

- 米金融引締政策が終焉を迎えつつあり日米株式が堅調な推移を示すなか、インド株式は2024年7月に史上最高値を更新
- 米トランプ政権による相互関税の発表により、米中貿易摩擦の激化が懸念されたことから、各国の株式市場は一時的に大きく下落。自動車への追加関税発表の前営業日2025年3月25日から対中関税比率145%を発表した4月10日までの円ベースでみたインド株式の下落率は、-9.3%に。

〈 各国株価指数(円ベース)の推移 〉



〈米国の追加関税発表前後の下落率〉



※期間:2022年4月29日~2025年4月30日(日次)、2022年4月29日を100として指数化  
 ※上記株式の指数はP25の「当資料で使用している指数」をご確認ください。  
 出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

「トランプ政権の影響」については、P22,23をご覧ください。

巨大市場インドの魅力

# インド株式の 見通しは？



# インドの株式市場の今後は？

2002～2007年頃のインド  
“輸出増加”や“BRICsブーム”で株式は大幅上昇

マクロ&企業業績

株価の動き\*

2010年代  
輸出は横ばい続く

2008年の高値から  
一時半値以下に

2010年代  
業績の伸びは鈍化

2021年3月  
株価は2008年の高値を更新



2022年から  
輸出急拡大・利益成長加速

インフラ整備 や  
法律・税制改正などの成果

2023年9月以降、米国のインフレが落ち着き、利上げが見送られるなか、インド株式は2024年7月に最高値を更新

2022、23年の米金融引締政策も  
インド株式は堅調

**業績拡大を背景としたインド株式の上昇に期待！**

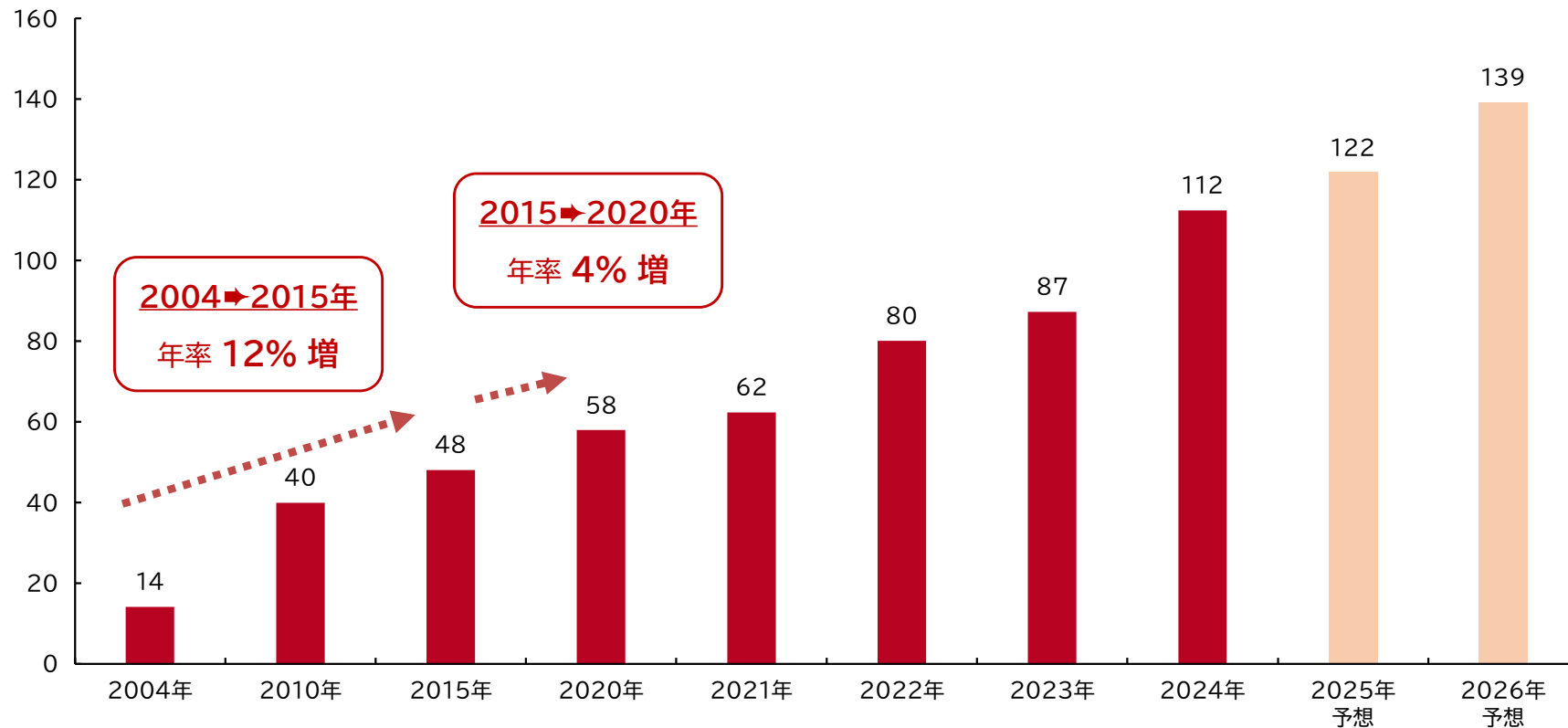
\*MSCIインドインデックス(円ベース)を使用  
出所:各種報道の情報をもとにアセットマネジメントOne作成

# インド企業の利益成長

- EPS(1株当たり純利益)をみると、2004～2015年には2桁成長と高い伸びだが、2015～2020年は成長率鈍化
- 2025年は年率8%、2026年は年率14%の利益成長が予想されている

## 〈インド株指数EPSの推移〉

(インドルピー)



※期間: 2004年～2026年(年次)、2025年以降は2025年5月9日時点のブルームバーグによる予想値

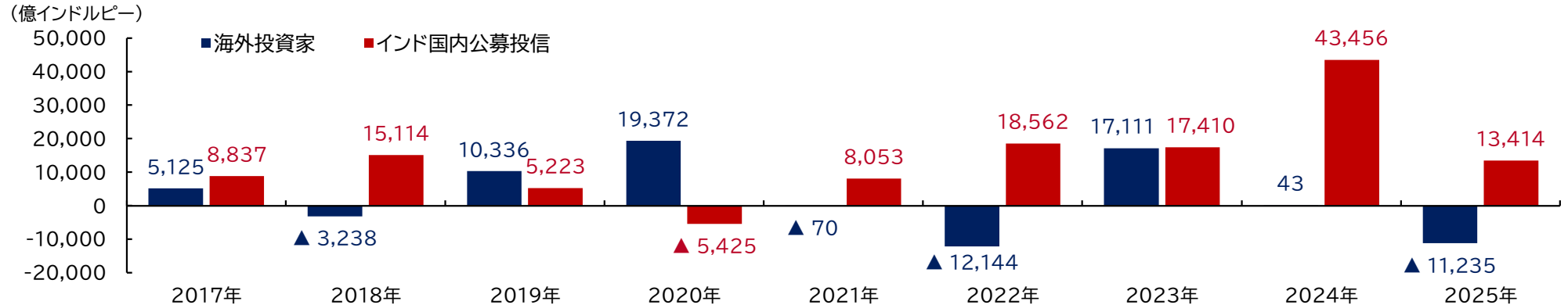
※上記はMSCIインドインデックスの1株当たりの当期純利益

出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# インド株式市場の資金動向 ～個人投資家による旺盛な資金流入～

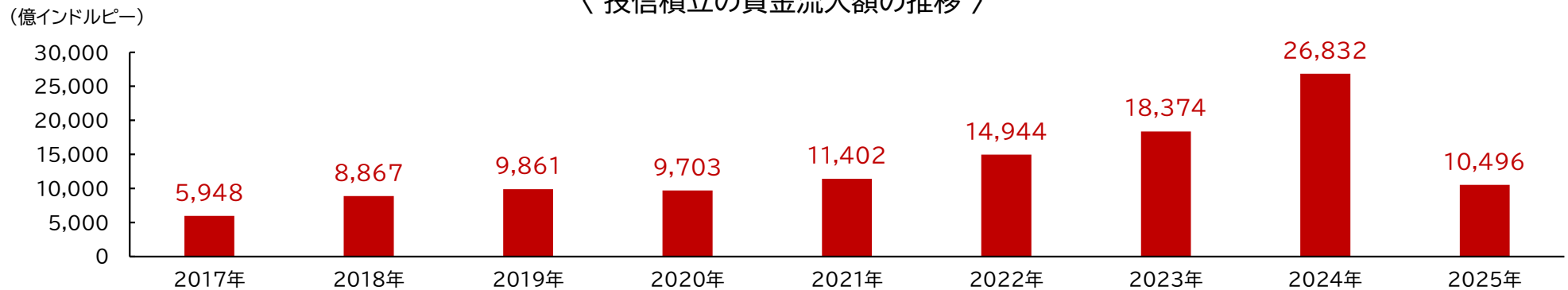
- 【上図】2021年以降のインド国内公募投信市場は、海外投資家を上回る流入額
- 【下図】投信積立からの資金流入は、2020年から2024年の過去5年間で2倍以上に増加

〈 海外投資家とインド国内公募投信の資金流入の推移 〉



※期間: 2017年～2025年(年次)、2025年は4月時点  
出所: ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

〈 投信積立の資金流入額の推移 〉



※期間: 2017年～2025年(年次)、2025年は4月時点  
※投信積立はSIP(税の優遇措置があり、少額から投資信託への積立投資ができる制度)の制度上の流入額、インド国内公募投信はそれ以外のすべての国内公募投信も含めた流入額を示しています。  
出所: Association of Mutual Funds in IndiaのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# インド市場のリスクとは

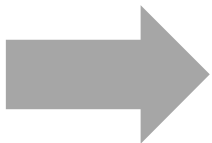
- 高い原油の輸入依存度が、対米ドルでインドルピー安の傾向を招き、貿易赤字に影響を与えている

## 原油 輸入国

- インドは原油消費量の80%超を輸入に頼っている
- 2023年度、貿易赤字の60%超が原油の輸入によるものと見込まれる
- 政府は貿易赤字を減少させるため、今後2～3年で工業製品の輸出を1兆米ドル以上にすることを目標としている

## 財政 赤字

- 2024年度、中央・地方を合わせた財政赤字は9%超と見込まれている
- インドの経済成長は、海外からの証券投資(FII)と海外直接投資(FDI)を通じた安定的な資金流入に頼っている
- 財政赤字を対名目GDP比4.5%未満とする中期的な財政健全化目標は2026年度に達成される見込み



- ✓ 工業製品を中心とした輸出増加により、貿易赤字の減少が期待できる
- ✓ 高い経済成長を背景とした税収増による財政赤字の減少が期待できる

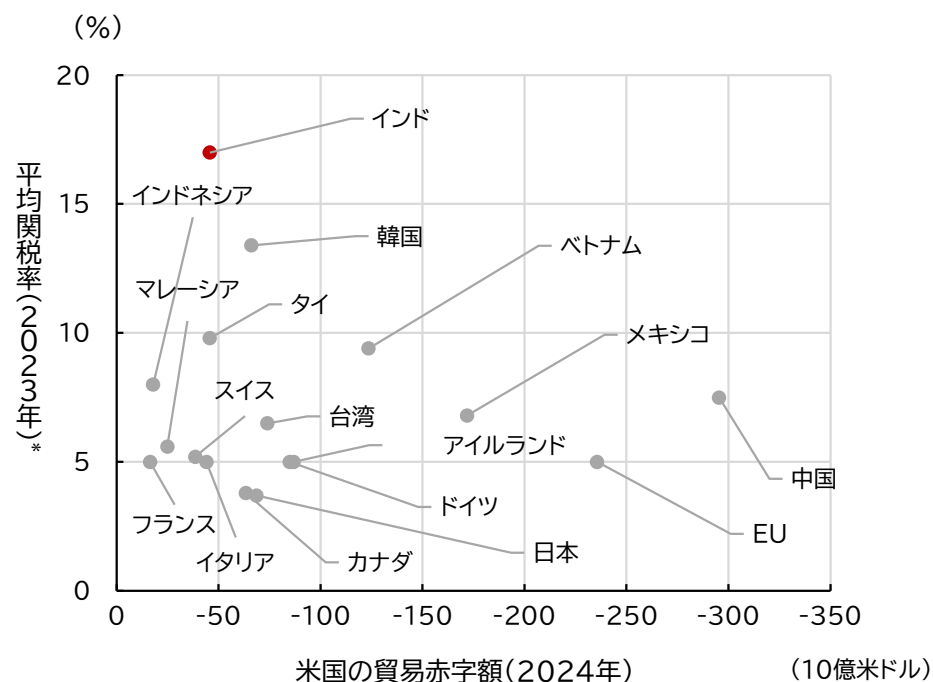
※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例:2026年度は、2025年4月から2026年3月  
出所: TATA アセット マネジメント プライバートリミテッドの資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記はすべてを表しているものではなく上記のようになるとは限りません。

# 米国トランプ政権の影響①

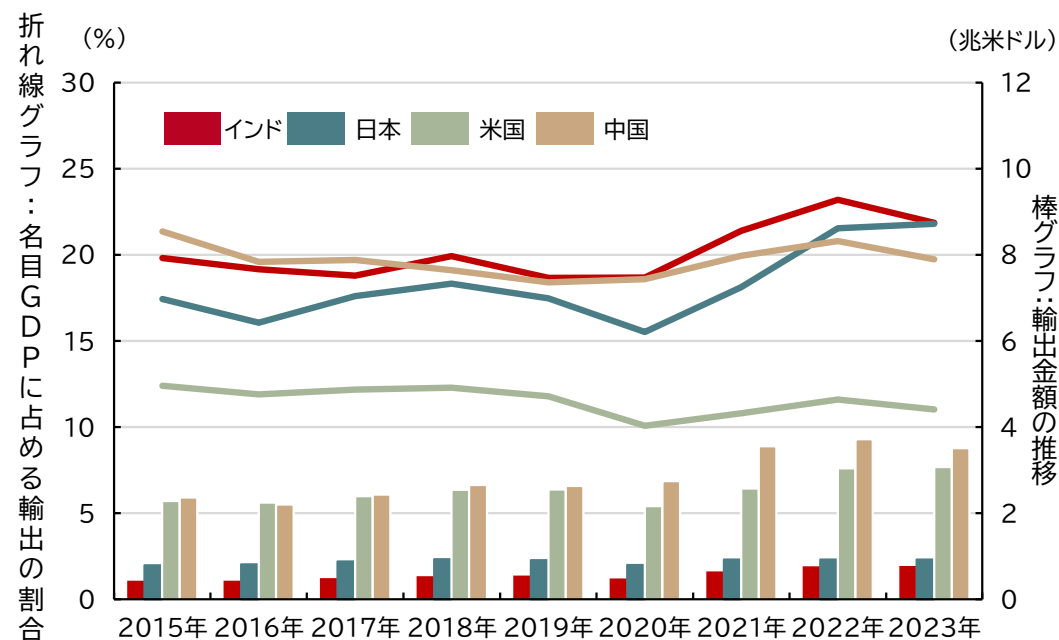
- トランプ政権は4月2日、インドに対して27%の相互関税を発表
- 今回の相互関税によるインドの輸出産業への影響は他国に比べると相対的に小さいとみられる

〈米国の貿易赤字上位国の貿易赤字額と平均関税率\*〉



\* 税率はWTO(世界貿易機関)の最恵国待遇税率の単純平均  
出所:WTO等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

〈名目GDPに占める輸出の割合および輸出金額の推移〉



※期間:2015年~2023年(年次)  
出所:世界銀行のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

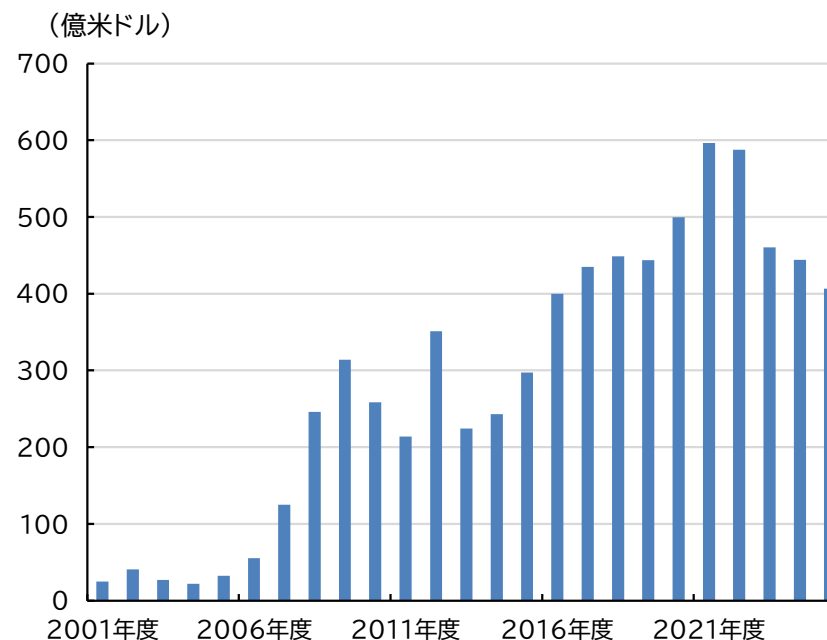
## 米国トランプ政権の影響②

- 米国向け輸出額の大きい電気通信機器や宝飾品などは相互関税による悪影響が懸念される一方、ジェネリックを中心とする医薬品は今回相互関税の対象外
- 複数の欧米メディアは、Appleが米国向けiPhoneの生産を中国からインドへ移管すると報じるなど、足もとの状況を受けて、海外企業によるインド投資の拡大も期待

### 〈米国向け主要輸出上位5品目〉

品目名
1 電気通信機器
2 医薬品・精製化学品
3 真珠、貴石、準貴石
4 石油製品
5 金およびその他の貴金属製ジュエリー

### 〈海外直接投資額の推移〉



※期間: 2024年4月~2025年2月  
出所: インド商工省のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※期間: 2001年度~2025年度(年度、2025年度は2024年12月まで)  
※インドの会計年度は4月から翌年3月まで。例: 2025年度は、2024年4月から2025年3月  
出所: インド商工省のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

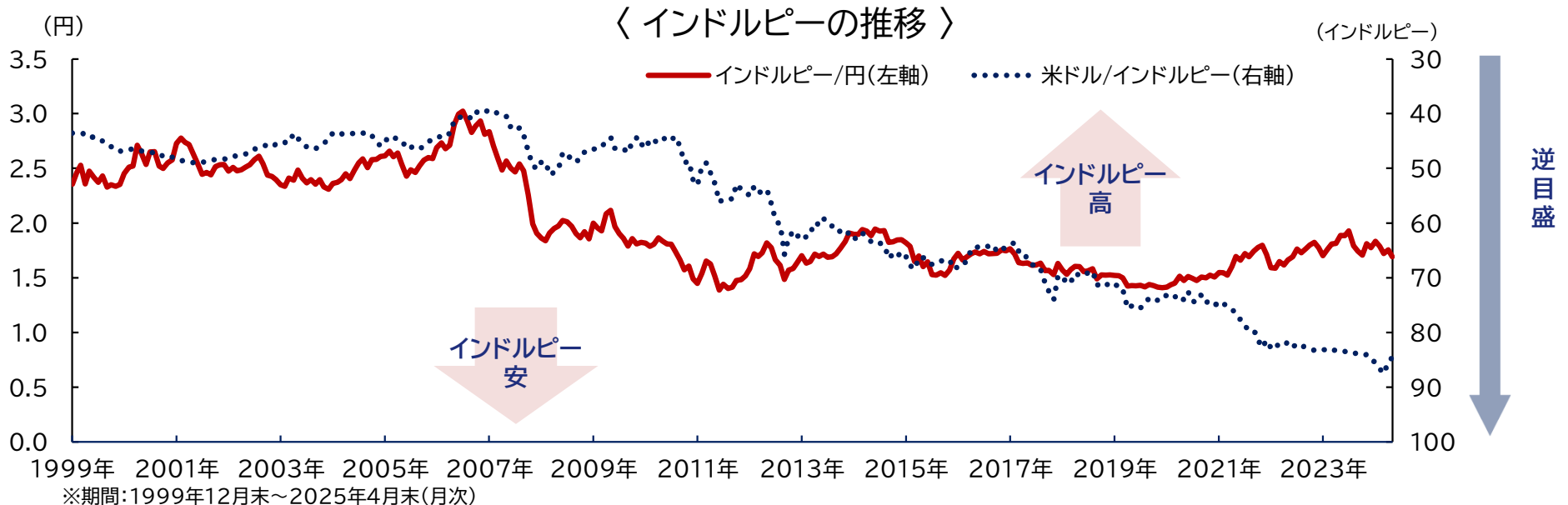
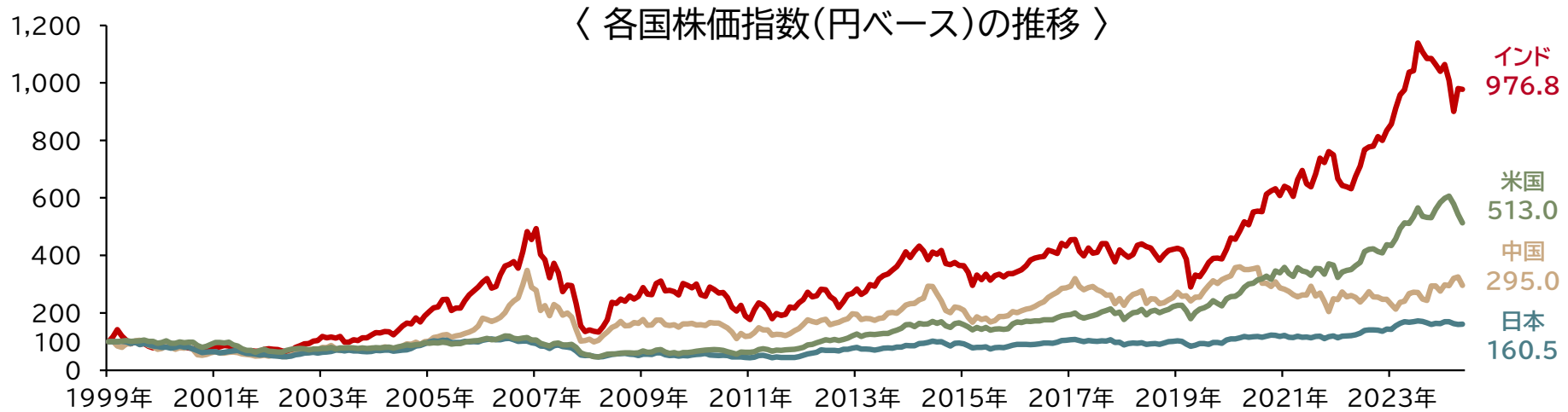
上記の個別銘柄は、特定のファンドへの組み入れや保有の継続を示唆・保証するものではありません。また掲載した個別銘柄の売買を推奨するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項等を必ずお読みください。上記は過去の情報であり、将来の市場動向や特定のファンドの運用成果等を示唆、保証するものではありません。



# 長期でみるインド株式と為替

➤ インド株式は、長期的には米国・中国などを上回る上昇となっている



出所:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項等

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券(リート)などの値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります。)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ●投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料 : 上限3.85%(税込)

換金時手数料 : 換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額 : 上限0.5%

#### ■お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用(信託報酬) : 上限 年率2.288%(税込)

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料: 上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書等)をご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用(上限額を含む)を表示することはできません。

※手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

## 【ご注意事項】

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

●当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

●当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

●当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

●投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。

2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

## 【当資料で使用している指数】

●P16、24 【インド株式】MSCIインドインデックス、【中国株式】MSCI中国インデックス、【米国株式】MSCI米国インデックス、【日本株式】MSCI日本インデックス

●P18、19 MSCIインドインデックス

## 【指数の著作権】

●MSCI米国インデックス、MSCI中国インデックス、MSCIインドインデックス、MSCI日本インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。