

インドの成長要因：3つのキーワード

- 1. 人口力** ～人口世界一 & 人口ボーナス期突入～
- 2. 「脱中国」** ～世界的なサプライチェーンの再構築による中国からのシフト～
- 3. モディ政権** ～長期安定政権への期待～



2028年には**インドは世界第3位の経済大国**になることが予測されています。

また、世界各国が利上げを継続したこと等から、多くの国では低い成長率が見込まれる中、インドは今後も**高成長が継続する見通し**です。

今後のインドの成長には**人口力**、「**脱中国**」、**モディ政権**の3つのキーワードがあると考えます。

名目GDPランキング

2010年

順位	国名	(兆米ドル)
1	米国	15.05
2	中国	6.03
3	日本	5.76
4	ドイツ	3.40
5	フランス	2.65
6	英国	2.49
7	ブラジル	2.21
8	イタリア	2.14
9	インド	1.71
10	ロシア	1.63

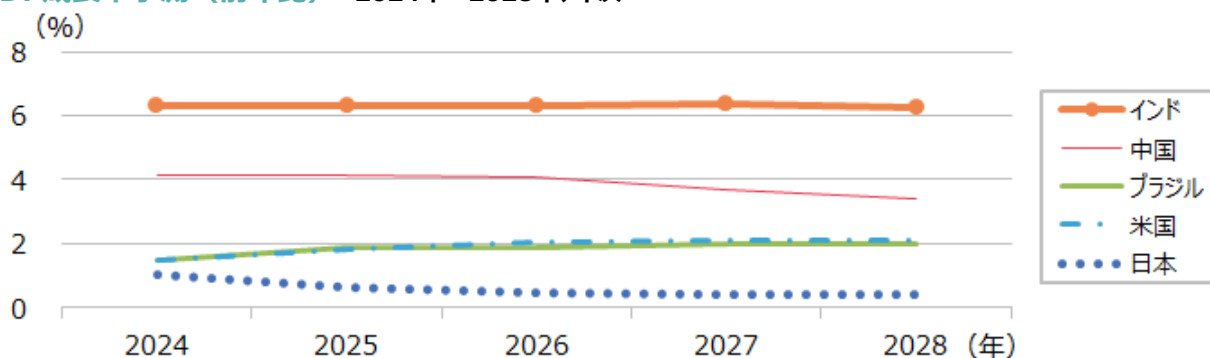
2023年(予測)

順位	国名	(兆米ドル)
1	米国	26.95
2	中国	17.70
3	ドイツ	4.43
4	日本	4.23
5	インド	3.73
6	英国	3.33
7	フランス	3.05
8	イタリア	2.19
9	ブラジル	2.13
10	カナダ	2.12

2028年(予測)

順位	国名	(兆米ドル)
1	米国	32.69
2	中国	23.61
3	インド	5.94
4	ドイツ	5.46
5	日本	5.16
6	英国	4.58
7	フランス	3.63
8	ブラジル	2.77
9	カナダ	2.70
10	イタリア	2.57

実質GDP成長率予測（前年比） 2024年～2028年、年次



※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

出所：IMF World Economic Outlook (October 2023)を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成



人口力 ～人口世界一 & 人口ボーナス期突入～

人口世界一

国連は、インドの人口が2023年中に14億2,863万人となり、中国を抜いて世界最多になるとの見通しを発表しました。

中国は一人っ子政策等により2022年に人口減少に転じました。一方、インドの人口は、医療水準の改善等により増え続けています。さらに、今後も30年以上にわたり継続して増加することが予測されています。

人口ボーナス期突入

「人口の多さ」だけでなく、「人口構成」も経済成長の大事な要素と考えます。インドは2019年に人口ボーナス期に突入し、2051年まで続くと予測されています。人口ボーナス期とは、生産年齢人口（15歳から64歳までの人口）がその他の層の人口の2倍以上である時期を言います。主にこの層は、所得水準が上がり、世帯を形成し、家や車を持つ等ライフステージの様々なイベントを経験する中で、生産や消費を通して経済活動の中心的な役割を担います。

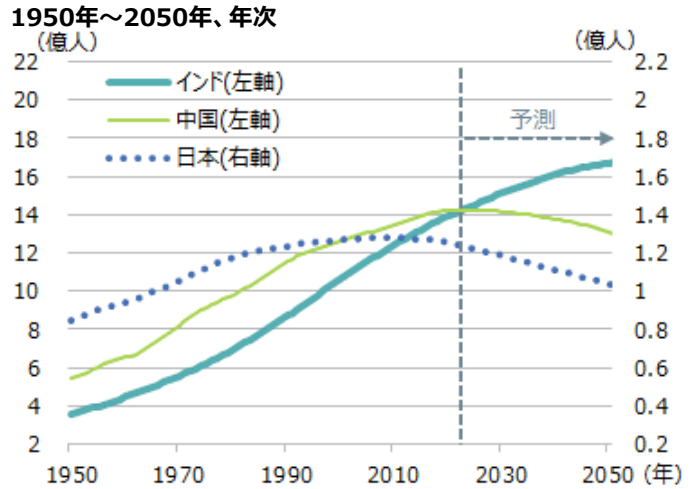
このように、人口ボーナス期は経済が活発化し、成長が加速されると見込まれるため、今後のインドの経済成長に期待が高まっています。

内需がけん引

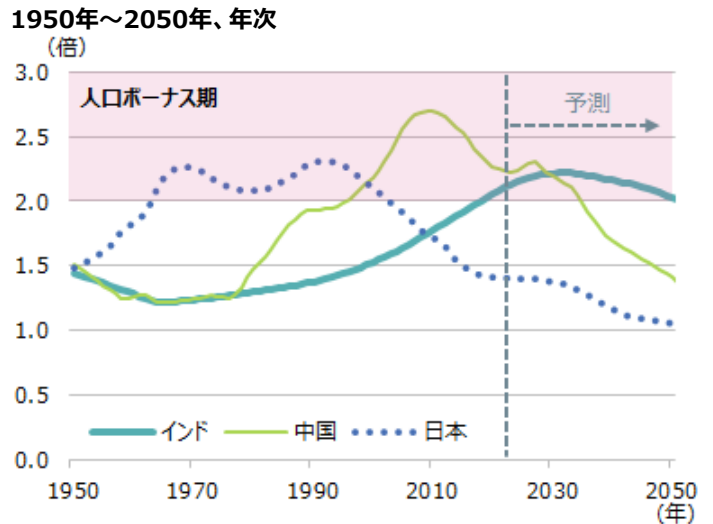
前述のとおり、インドは若い世代の割合が多く、その旺盛な需要が景気を押し上げています。加えて、生産年齢人口の増加に伴う経済成長を背景に、所得水準が向上したこと等から、購買意欲が旺盛とされる中間所得者層の割合が大幅に増加、今後もさらに増えることが予測されています。

インドの2022年の新車販売台数は、前年より約26%増加し、日本を抜いて世界第3位になりました。一方で、インドにおける自動車等の耐久消費財の保有比率はまだ低く、今後人口増加や所得水準の上昇が見込まれていること等から、今後の消費拡大が期待されます。なお、GDPに占める個人消費の割合が約6割と相対的に高く、外需の割合が低いインドは、景気の低迷が懸念される欧米や中国の影響を相対的に受けにくく、今後も安定した成長が見込まれます。

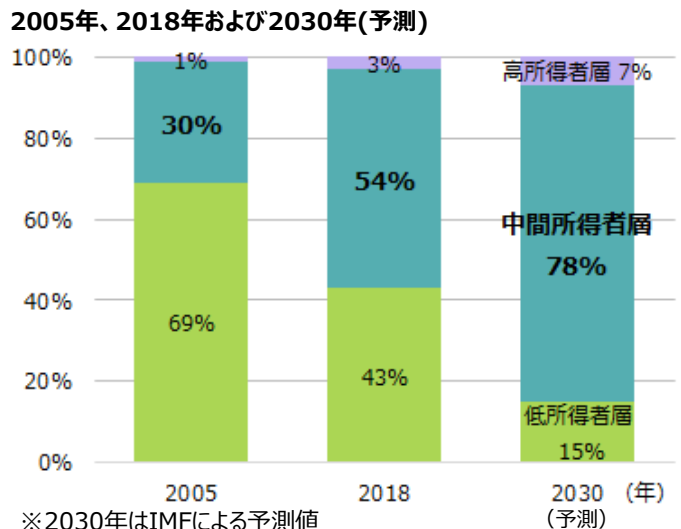
人口の推移



人口ボーナス指数の推移



インドの所得層別割合の推移



※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

出所：IMF、UN World Population Prospects 2022、OICA Sales Statistics、各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成



「脱中国」 ～世界的なサプライチェーンの再構築による中国からのシフト～

サプライチェーンの分断

中国は、安価な労働力を武器に大量の安い製品を輸出し、「世界の工場」と呼ばれてきました。

しかし、米国はトランプ前大統領時代に中国との関係が悪化し貿易摩擦が激化しました。また、コロナ禍において、中国政府はゼロコロナ政策をとり、ロックダウン（都市封鎖）を繰り返したため、工場の操業が困難になる等経済活動が制限され、世界の工場であった中国からの輸出が激減しました。世界のサプライチェーン（供給網）の分断が進み、世界にモノが行き渡らない状態が続きました。また、このことが要因の一つとなり、インフレが加速しました。直近では、ロシアとの関係が強い中国との距離をとる国も見られます。加えて、2023年7月に改正「反スパイ法」が施行されたこと等も、外国企業が中国においてビジネスを行うことを困難にしている模様です。

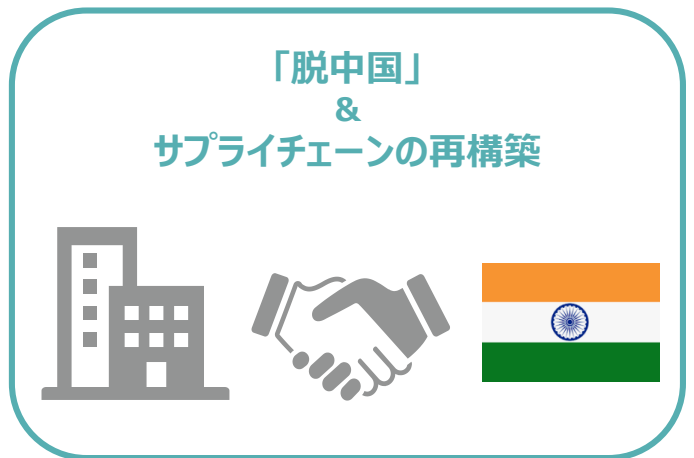
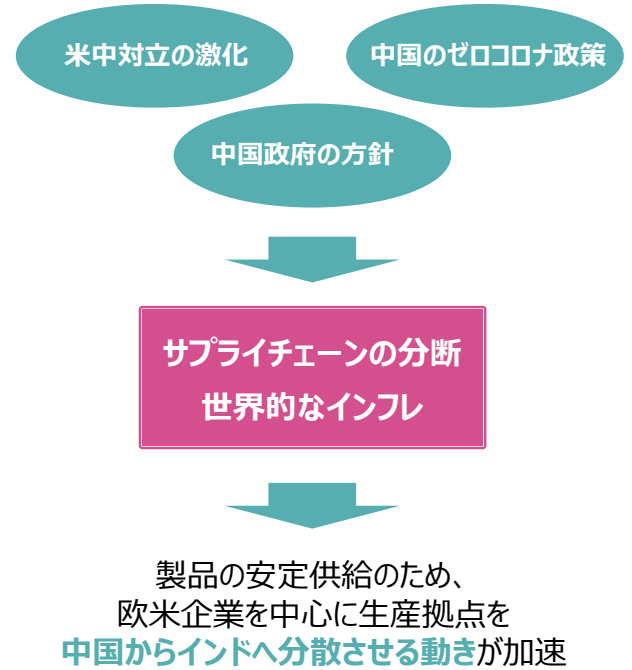
「脱中国」の動き加速

モノ不足や急速なインフレ等に直面したことから、欧米諸国を中心に、サプライチェーンを中国以外にも分散する動きを強めています。生産を中国に過度に依存せず、他国から在庫融通ができる仕組みの構築を目指す等、生産拠点としての中国の代替地を探す動き、即ちサプライチェーンの再構築の動きが広がっています。その中でも、特にインドへの注目が集まっており、実際グローバル企業がインドでの生産を開始する動きが見られます。

インドが注目されている理由として、前述のとおり、インドは若い労働力が豊富で、準公用語が英語であることから英語を話せる人が多いことに加え、IT人材が豊富であることが挙げられます。カースト制度と呼ばれるインドの階級制度は、現在では廃止されているものの、影響は未だ残っており、職業の選択がある程度限定されています。そのような中において、新しく誕生したIT産業はカースト制度に規定のない職業であったことから、誰もが就くことが可能でした。多くの人々が成功を夢見てIT分野の専門家を志したことから、インドのIT産業は急成長しました。

サプライチェーンの再構築という構造的な変化に加えて、足元で低迷する中国経済とは対照的に、インドは良好な経済状態を維持していることや、一部のセクターにおいてはインド政府が積極的に外資を誘致する政策をとっていること等から、今後もインドへ生産拠点をシフトする動きは広がっていくものと考えます。

サプライチェーンの再構築（イメージ）



インドでの生産を開始・検討する企業の例

米アップル社	インドでのiPhoneの生産比率を2025年までに最大25%まで引き上げる見込みとのインド高官による発言
米グーグル社	スマートフォン「Pixel」のインドでの生産開始を発表
米テスラ社	インドでの工場建設を巡りインド政府と協議したとの報道
米マイクロン・テクノロジー社	インドでの半導体工場の建設を発表

※上図はイメージです。

出所：各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成



モディ政権 ～長期安定政権への期待～

モディ政権の大胆な経済政策

インドの経済発展には、モディ首相によるリーダーシップが大きく寄与してきました。

モディ首相は2001年に出身地であるグジャラート州の州首相に就任し、インフラ整備や国内外企業の誘致に取り組み、同州に高成長をもたらしました。2014年にはインドの首相に就任、2019年に再選し、現在は10年目を迎えています。

モディ首相は2014年に「メイク・イン・インド（Make in India）」と題する製造業振興策を打ち出し、インドを世界の製造ハブにすることを目指してきました。2020年には「自立したインド（Self-Reliant India）」というスローガンを打ち出し、インドが輸入に頼らず世界から自立することを可能とする産業構造へ転換することを目指しています。

2024年春に総選挙が予定されており、モディ首相は3期目を目指すものと見られます。再選されれば、15年に及ぶ長期政権が誕生することとなり、一貫した政策による安定した経済発展が期待されます。

メイク・イン・インド（Make in India）

- 国内外の投資を呼び込み、製造業の振興や雇用の創出、輸出の拡大を目指す
- 製造業の成長率を年率12～14%へ、GDPに占める製造業の比率を25%へ引き上げ、また製造業において新たに1億人分の雇用を創出するという目標を設定

自立したインド（Self-Reliant India）

- メイク・イン・インドに経済安全保障や輸入依存低減の方針を加えた経済・外交戦略
- 総額20兆ルピー（GDPの約10%）規模の経済対策パッケージを発表
- 注力する製造業分野の誘致、インフラ整備、エネルギー自立等を打ち出す

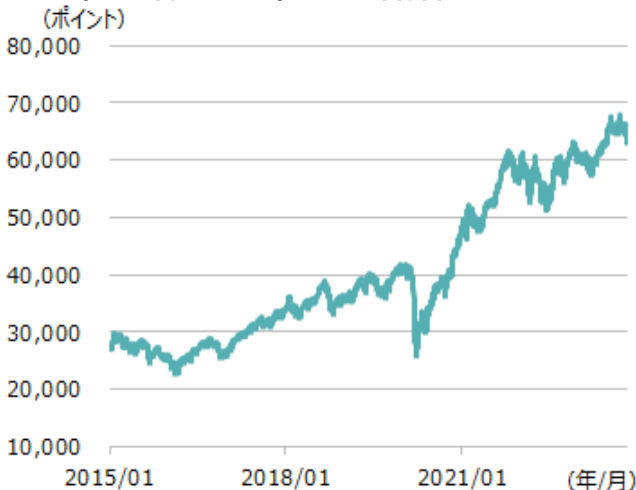


インド株式市場

インドの株式市場は上昇傾向が続いています。今後も1株当たり利益（EPS）の増加が見込まれることに加え、他の国と比べて成長率が高いこと等から、引き続き株価が上昇することが期待されます。

インド株式指数の推移

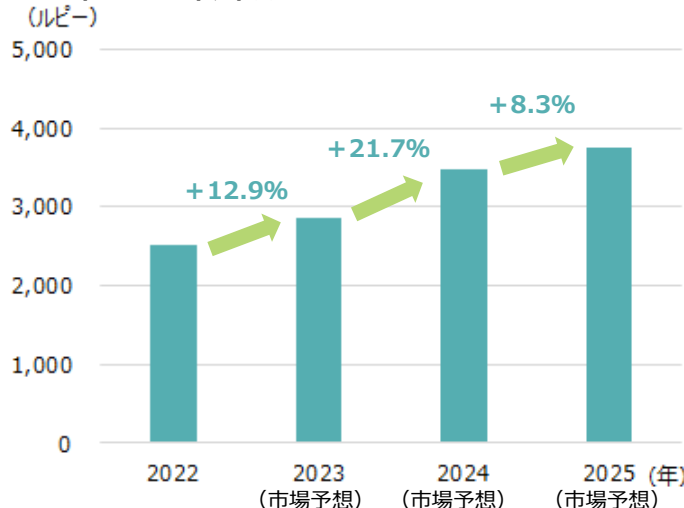
2015年1月1日～2023年10月31日、日次



※S&P・BSEセンセックス指数

インド株式指数の1株当たり利益(EPS)の推移

2022年～2025年、年次



※ S&P・BSEセンセックス指数
※2023年11月6日時点

※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

出所：各種資料を基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

ご留意事項

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価値が変動します。したがってお客様のご投資された金額を下回ることもあります。

また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

●投資信託に係る費用について

【お申込みいただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.85%（税抜3.50%）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・運用管理費用（信託報酬） 上限2.068%（税抜1.88%）
- その他費用・・・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）、契約締結前交付書面等でご確認下さい。

«ご注意»

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、ドイチェ・アセット・マネジメント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。投資信託の運用による損益は、すべて受益者に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご購入に際しては、事前に最新の投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面の内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

なお、当社では投資信託の直接の販売は行っておりませんので、実際のお申込みにあたっては、各投資信託取扱いの販売会社にお問合せ下さい。

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号

加入協会：日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会