

信頼こそ、  
私たちの資産。

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT  
アムンディ アセットマネジメント

# 日本・中国の経済成長期から見る インドの潜在的な成長期待

2024年3月

- 戦後の技術革新、政策の追い風を受けて高成長を遂げた日本、改革開放政策以降、「世界の工場」としてその存在をしらしめた中国、いずれも「人口ボーナス期」に合わせるように、成長を加速させてきました。
- 一般的に生産年齢人口がそれ以外の従属人口を上回る「人口ボーナス期」には、豊富な労働力を背景に生産や消費が活発になり、高い経済成長が見込まれ、株価の上昇が期待されます。
- インドでは2019年に人口ボーナス期に突入、今後20年以上続くと予想されています。かつて高い経済成長を遂げた日本や中国のような経済の拡大と、継続的な株価上昇が期待されています。

## 【日本・中国・インドの人口ボーナス期\*】



人口ボーナス期に  
急速な成長を遂げ  
経済大国となった  
アジアのリーダー



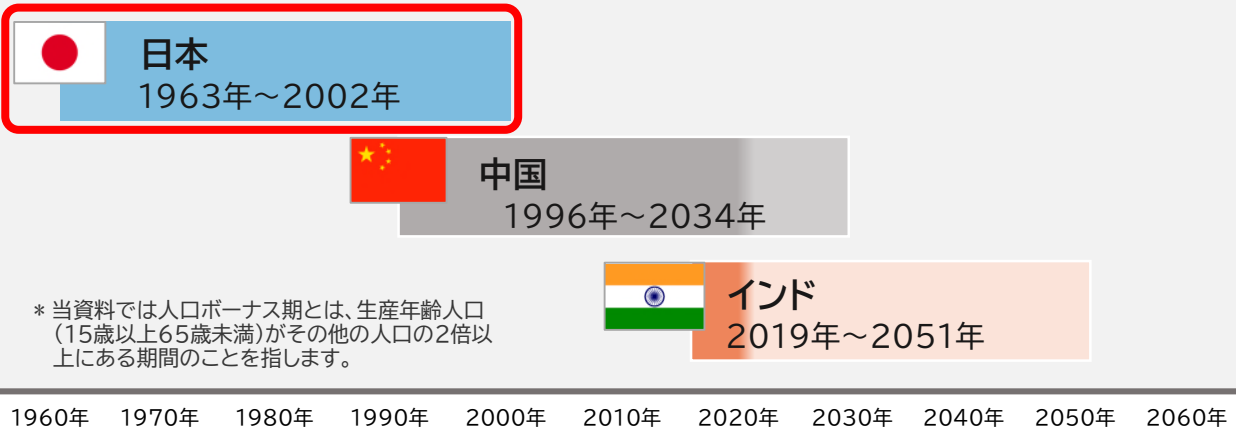
インドは2019年に  
人口ボーナス期に突入  
これから経済成長が  
期待される



\*当資料では人口ボーナス期とは、生産年齢人口(15歳以上65歳未満)がその他の人口の2倍以上にある期間のことを指します。  
出所:国際連合「World Population Prospects 2022」のデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。  
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。写真はイメージです。

# 日本

## 【日本・中国・インドの人口ボーナス期\*】

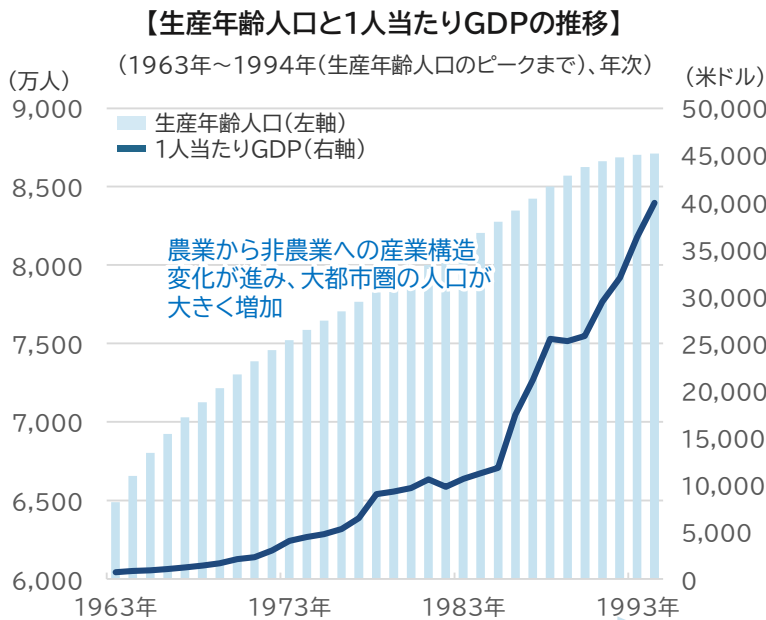


### 日本の人口ボーナス期における経済成長

## 政策、技術革新、消費拡大が経済を急速に押し上げ

日本では、人口ボーナス期入りした1963年から生産年齢人口がピークとなった1994年までで、国民の豊かさの指標といえる1人当たりGDP（米ドルベース）が約55.1倍に成長しました。同期間の日本株\*は約16.7倍に成長しています。

### 経済成長のメインエンジン 労働力の増加



ご参考

上記期間（31年間）  
日本株\*は約16.7倍に

### プラスα 資本の蓄積

- 1960年「所得倍増計画」による資本の蓄積が進み、「三種の神器」をはじめとした消費が拡大
- 1964年「東京オリンピック特需」により、高速道路、新幹線など移動インフラの整備が飛躍的に進展

#### 主な高速道路、鉄道網の整備

1964年	東海道新幹線開通
1967年	中央自動車道開通
1968年	東名高速道路開通
1975年	山陽新幹線開通

### プラスα 技術の進歩

- 戦後は海外からの技術を取り入れ、技術革新を加速

#### 日本企業の技術革新の例

1964年	電子式卓上計算機(電卓)	シャープ
1967年	自動改札システム	近畿日本鉄道、オムロン
1980年	フロッピーディスク	ソニー
1984年	フラッシュメモリ	東芝

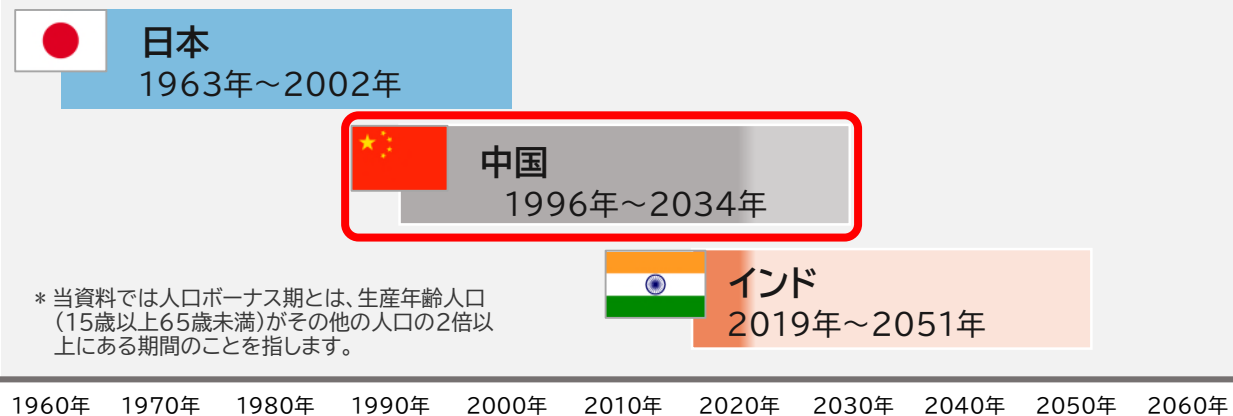
\* TOPIX(プライスリターン)を使用。指数の権利については6ページをご覧ください。  
上記は、あくまでも理解を深めて頂くために例示したものであり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

出所:国際連合「World Population Prospects 2022」、世界銀行等のデータ、各種報道等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。  
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、最終ページを必ずご覧ください。

## 中国

### 【日本・中国・インドの人口ボーナス期\*】



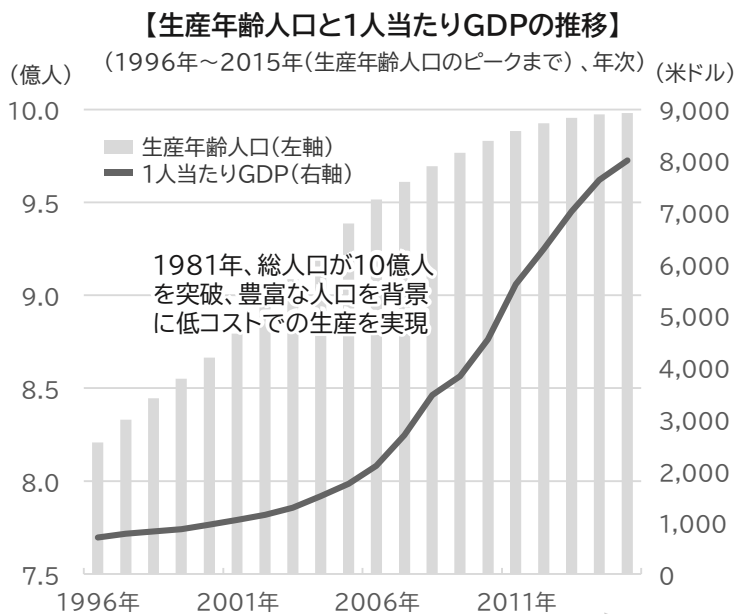
\* 当資料では人口ボーナス期とは、生産年齢人口（15歳以上65歳未満）がその他の人口の2倍以上にある期間のことを指します。

### 中国の人口ボーナス期における経済成長

## 低コストの労働力を強みに「世界の工場」として躍進

1992年の経済発展を最優先する改革開放の本格化以降、高成長の軌道に乗る中、1996年に人口ボーナス期入りしました。生産年齢人口のピークとなった2015年の1人当たりGDP（米ドルベース）は、1996年比で約11.3倍に拡大、同期間における中国株\*も約3.9倍となりました。

#### 経済成長のメインエンジン 労働力の増加



ご参考

上記期間（19年間）  
中国株\*は約3.9倍に

\*上海総合指数（プライスリターン、人民元ベース）を使用。指数の権利については6ページをご覧ください。

#### プラスα 資本の蓄積

- 低コストの労働力を強みに、海外企業の生産拠点を中国国内に積極的に誘致
- 対内直接投資は2000年～2010年で2倍以上に

#### 製品輸出シェア拡大幅ランキング (1985年～2000年)

	全部門	天然資源加工製品	工業製品	ハイテク製品
1位	中国	アイルランド	中国	中国
2位	アメリカ	アメリカ	メキシコ	マレーシア
3位	韓国	中国	マレーシア	台湾
4位	メキシコ	韓国	アメリカ	韓国

#### プラスα 技術の進歩

- 外資の誘致、対内直接投資を通じ、海外企業の技術の流入が進む

#### 国際特許出願件数 (2020年～2022年、順位変動なし)

1位	中国
2位	アメリカ
3位	日本

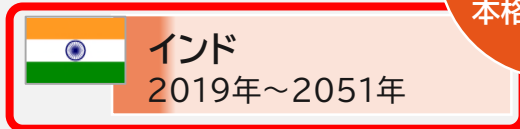
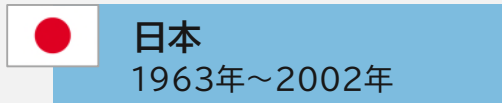
出所:国際連合「World Population Prospects 2022」、世界銀行等のデータ、各種報道等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、最終ページを必ずご覧ください。



# インド

## 【日本・中国・インドの人口ボーナス期\*】



インドは  
まさにこれから  
経済成長の  
本格化に期待

\* 当資料では人口ボーナス期とは、生産年齢人口（15歳以上65歳未満）がその他の人口の2倍以上にある期間のことを指します。

1960年 1970年 1980年 1990年 2000年 2010年 2020年 2030年 2040年 2050年 2060年

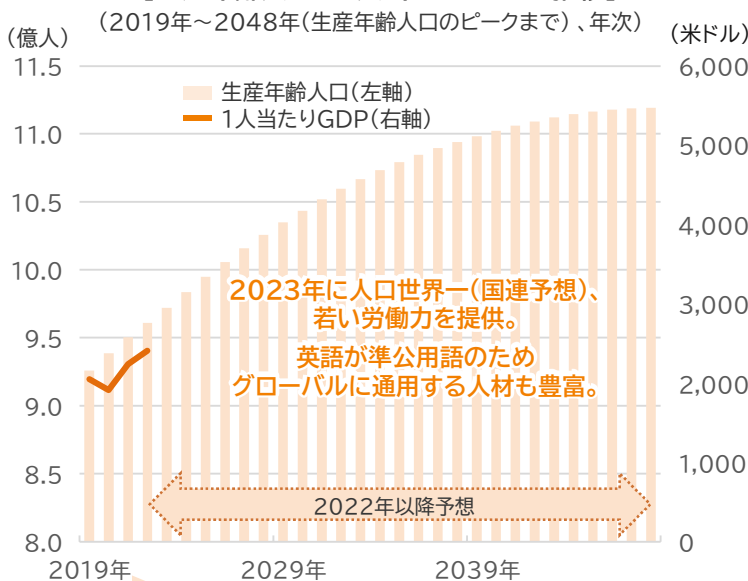
## インドの人口ボーナス期に期待される経済成長

### 経済発展の好循環を背景に期待される中長期の成長

2019年に人口ボーナス期入りしたインドは、1人当たりGDPはいまだ2,000米ドル台の水準にあります。今後のインドは、安定した政権運営のもと、有効な政策実施・対内直接投資の拡大を通じて経済の好循環が期待されるとともに、中間所得層の増加などから消費が拡大し、経済がさらに成長するものと考えられます。

#### 経済成長のメインエンジン 労働力の増加

##### 【生産年齢人口と1人当たりGDPの推移】



#### プラスα 資本の蓄積

- ▶ インド国内外から投資規模は増加傾向にあり、着実な資本の蓄積が進む
- ▶ 政府主導で大型インフラ投資計画「ガティ・シャクティ」が進行中

##### 主なインド進出企業の例

グーグル	2003年にオフィス開設、6,500人超を雇用
マイクロソフト	1990年以降10都市にオフィスを設置
アップル	2016年に開発センターを開設
アマゾン	2030年までに150億米ドルの投資を予定

#### プラスα 技術の進歩

- ▶ 外資の参入により、インド国内への技術移転、ノウハウの蓄積が進む
- ▶ 技術の進歩により生産性の向上が期待されさらなる経済成長の追い風に

##### 世界のICTサービス輸出ランキング(2022年度)

1位	アイルランド
2位	インド
3位	アメリカ
4位	中国

ご参考  
2019年末～2024年2月末まで  
インド株\*は約2.1倍に

\*S&P BSE オールキャップ・インデックス(プライスリターン、インドルピーベース)を使用。指数の権利については6ページをご覧ください。上記は、あくまでも理解を深めて頂くために例示したものであり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

出所:国際連合「World Population Prospects 2022」、世界銀行等のデータ、各種報道等を基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料のご使用に際しては、最終ページを必ずご覧ください。

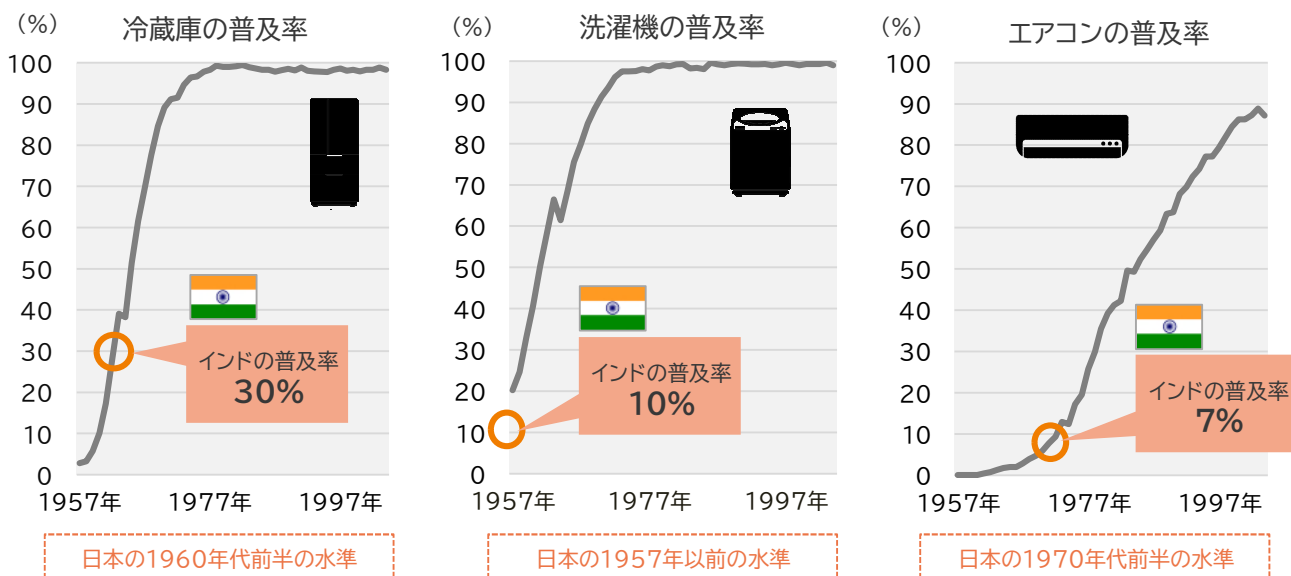
## ご参考 過去の日本から見るインドの今 ①

# 耐久消費財の普及率の低さ×人口14億人のパワー インド経済をけん引する個人消費の拡大期待

- インドにおける耐久消費財の普及率はいまだ低い水準にあります。
- 高度経済成長期の日本のように、所得水準向上とともに普及率が高まることで、今後消費の拡大や経済の活性化が期待されます。
- インドは約14億人という莫大な人口を有していることから普及率上昇が経済に与える影響は大きくなることが予想されます。

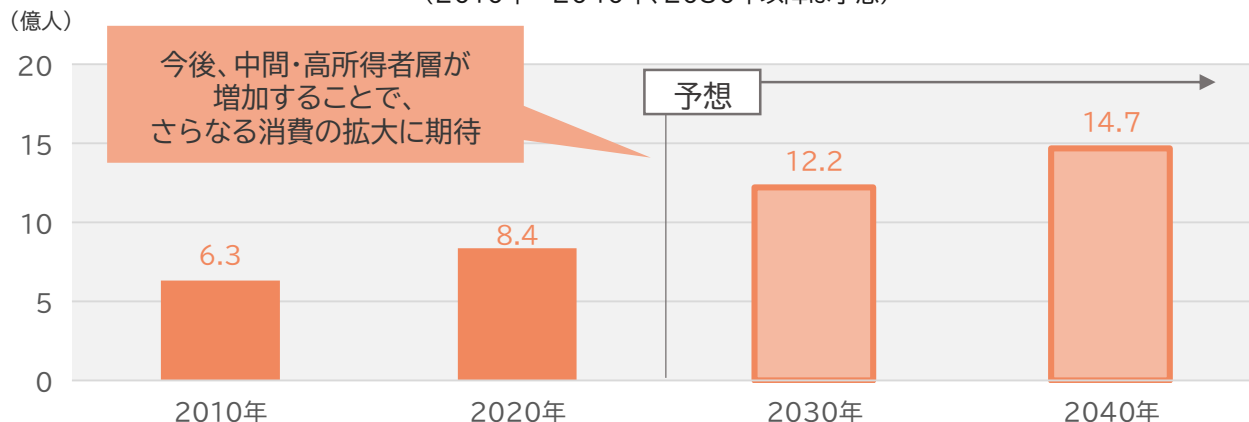
### 【日本の家電普及率の推移とインドの水準】

(日本:1957年~2004年、年次、インド:2020年)



### 【インドの中間・高所得者層\*の推移】

(2010年~2040年、2030年以降は予想)



\* 所得層の区分: 5,000米ドル以上35,000米ドル未満=中間所得層、35,000米ドル以上=高所得層。世帯当たりの人数(総人口/総世帯数)に、所得層区別の世帯数をかけて簡便的に算出。

出所:内閣府「消費動向調査(主要耐久消費財)」(2004年3月末現在)、Statista、ユーロモニターのデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。

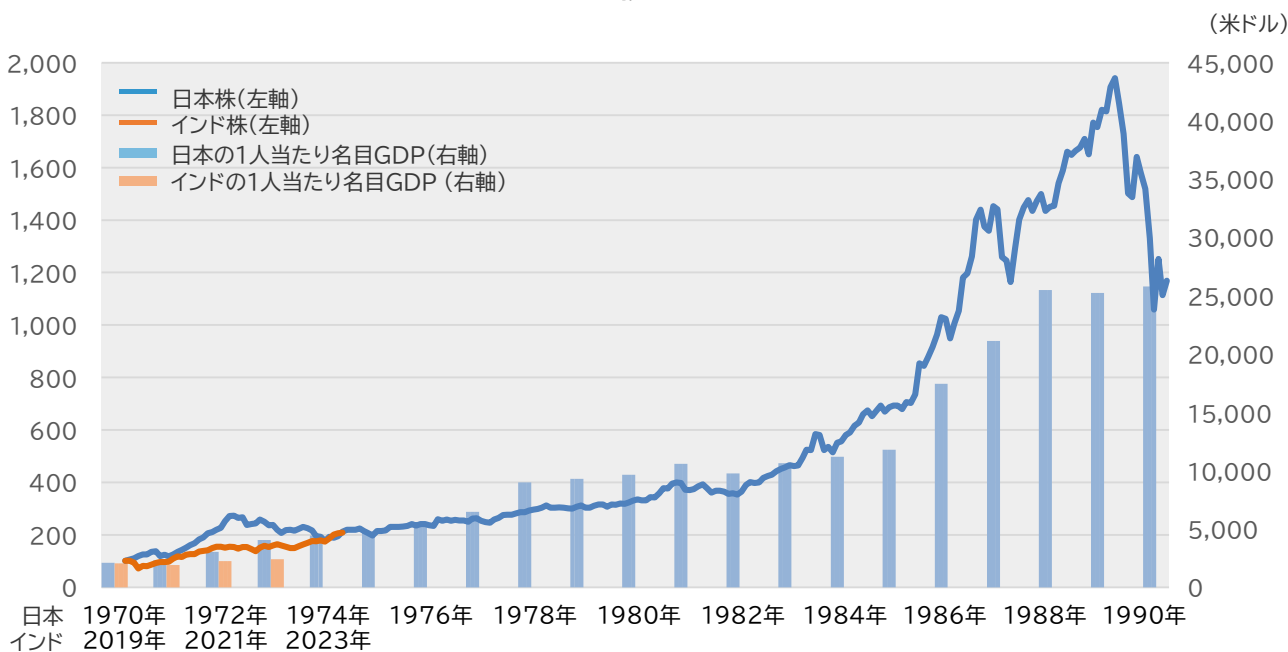
上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

## ご参考 過去の日本から見るインドの今 ②

### 2019年に人口ボーナス期に突入したインド 期待される中長期的な株価の成長

- 2019年のインドの1人当たりGDPは約2,000米ドルであり、1970年の日本に近い水準です。
- 豊富な労働力、所得水準の向上による消費の拡大等により、インドのGDP成長に伴う中長期的な株価上昇が期待されます。

【日本、インドの株価推移と1人当たり名目GDP】



【日本】日本株：TOPIX、1970年12月末～1990年12月末、月次(1970年12月末を100として指数化(プライスリターン、現地通貨ベース))、1人当たり名目GDP(米ドルベース)：1970年～1990年、年次。【インド】インド株：S&P BSE オールキャップ・インデックス、2019年12月末～2024年2月末、月次(2019年12月末を100として指数化(プライスリターン、現地通貨ベース))、1人当たり名目GDP(米ドルベース)：2019年～2022年、年次。

出所：世界銀行等のデータを基に、アムンディ・ジャパン株式会社が作成。

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

#### 【当資料で使用した指数の権利について】

- ・ S&Pの各インデックスは、S&P Dow Jones Indices LLCの登録商標です。
- ・ 東証株価指数(TOPIX)とは、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークです。TOPIXの指数値およびTOPIXにかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXにかかる標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。
- ・ 当資料中に引用した各インデックス(指数)の著作権・知的財産権およびその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています。

### 本資料のご利用にあたっての注意事項等

- 当資料は、アムンディ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 投資信託は、値動きのある有価証券（外貨建資産には為替変動リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。投資信託の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。投資信託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。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、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。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて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。
- 当資料に記載されている運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。
- 当資料に記載されてい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ことがあります。
- 投資信託のお取引に関しては、クーリング・オフの適用はありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。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のうえ、ご自身でご判断ください。