



インド経済の基礎

内藤証券 投資調査部

インドの概要



正式名称 ; インド共和国 (Republic of India)

面積 … 328万7,469平方キロメートル (係争地を含む、日本の約8.7倍)

人口 … 14億1,717万人 (2022年世界銀行資料)

首都 … ニューデリー (New Delhi)

民族 … インド・アーリア族、ドラビダ族、モンゴロイド族等

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言語

宗教 … ヒンドゥー教79.8%、イスラム教14.2%、キリスト教2.3%、シク教1.7%など
(2011年国勢調査)

識字率 … 73.0% (2011年国勢調査)

通貨 … ルピー (INR) <1INR = 1.727JPY (クロスレート、7月末時点) >

出所 : 外務省ホームページ等

南アジアに位置する大国



出所：外務省HPより

- 南アジアに位置し、中国やネパール、パキスタンなどと国境を接する。国土面積は世界7位。また、日本との時差は3時間30分。
- 山岳地帯、砂漠、肥沃な平原や高原など、様々な姿を見せる国土。
- カシミール地方など、一部の地域ではパキスタンや中国との間で領土問題を巡り係争中。

政治体制

- 政 体 …… 共和制
- 元 首 …… ドロウパディー・ムルム（「Droupadi Murmu」）
「指定部族」出身として初、女性として2人目の大統領
※指定部族 …… インド憲法に則り、平等な権利保証や優遇措置の対象となる少数民族集団
- 政府〈首相〉 …… ナarendra・モディ（「Narendra Damodardas Modi」）
- 議 会 …… 二院制 〈上院250議席、下院552議席〉

【内政について】

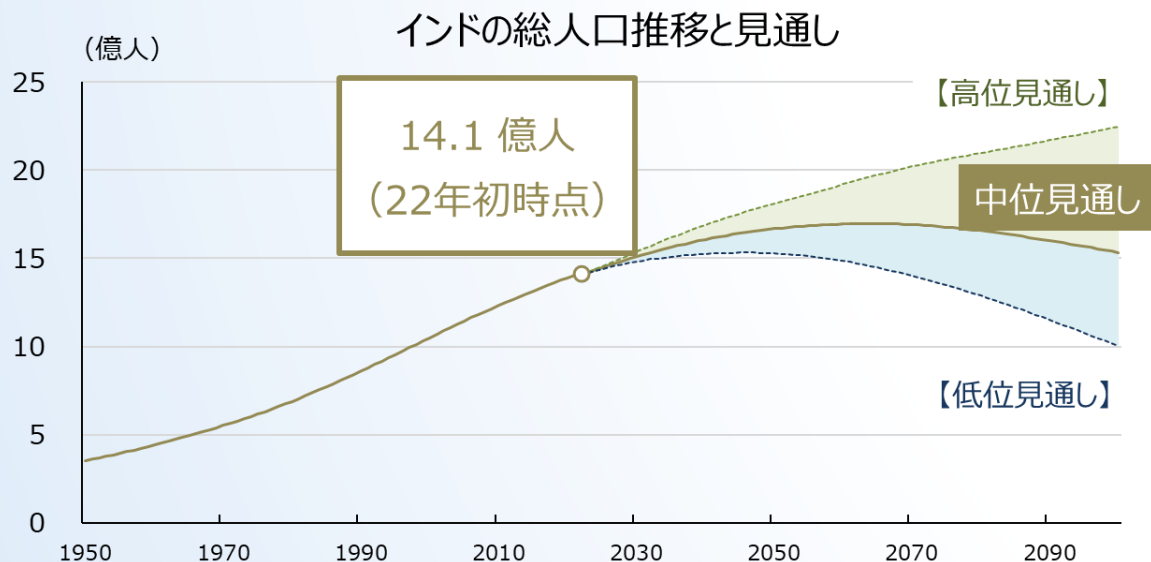
- ・ 2014年4月から5月に行われた第16回下院議員総選挙で、インド人民党（BJP）が単独過半数を超えて大勝し、インド人民党政権（ナarendra・モディ首相）が発足。19年に行われた第17回下院議員総選挙でもインド人民党が単独過半数を超えて大勝してモディ首相率いるインド人民党政権が継続。

【外交における基本方針】

- ・ 伝統的に非同盟、全方位外交を志向。
- ・ 近年、日本、米国との関係を積極的に強化し、日米豪印を「自由で開かれたインド太平洋」を推進するものとして重視。一方でロシアとの伝統的な友好関係を維持。

出所：外務省ホームページ等

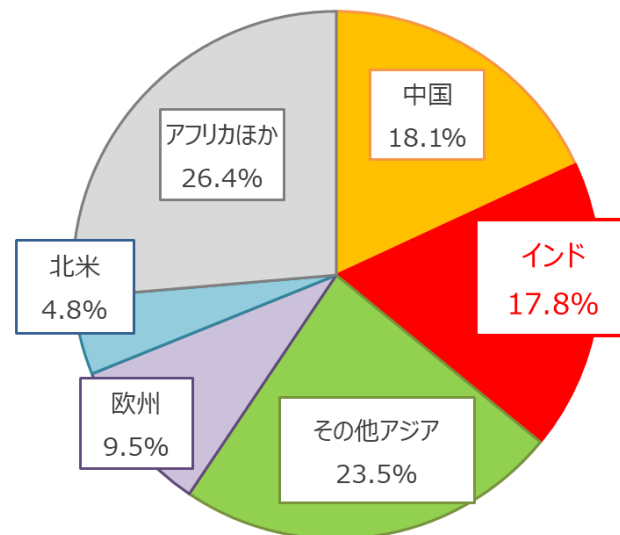
中国を抜き、インドの人口が世界 1 位に



出所：国連「World Population Prospects 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。
注：年初時点の総人口

- ✓ インドの総人口は23年半ばに中国を抜き、世界第 1 位になる模様。
- ✓ 世界人口の約2割。全世界で約5人に1人がインド人。
- ✓ 一方、国連の統計による人口見通しでは、低位の予想でも2040年代後半まで人口が増え続ける。また、中位予想では60年代半ばまで増え続け、17億人に迫る。

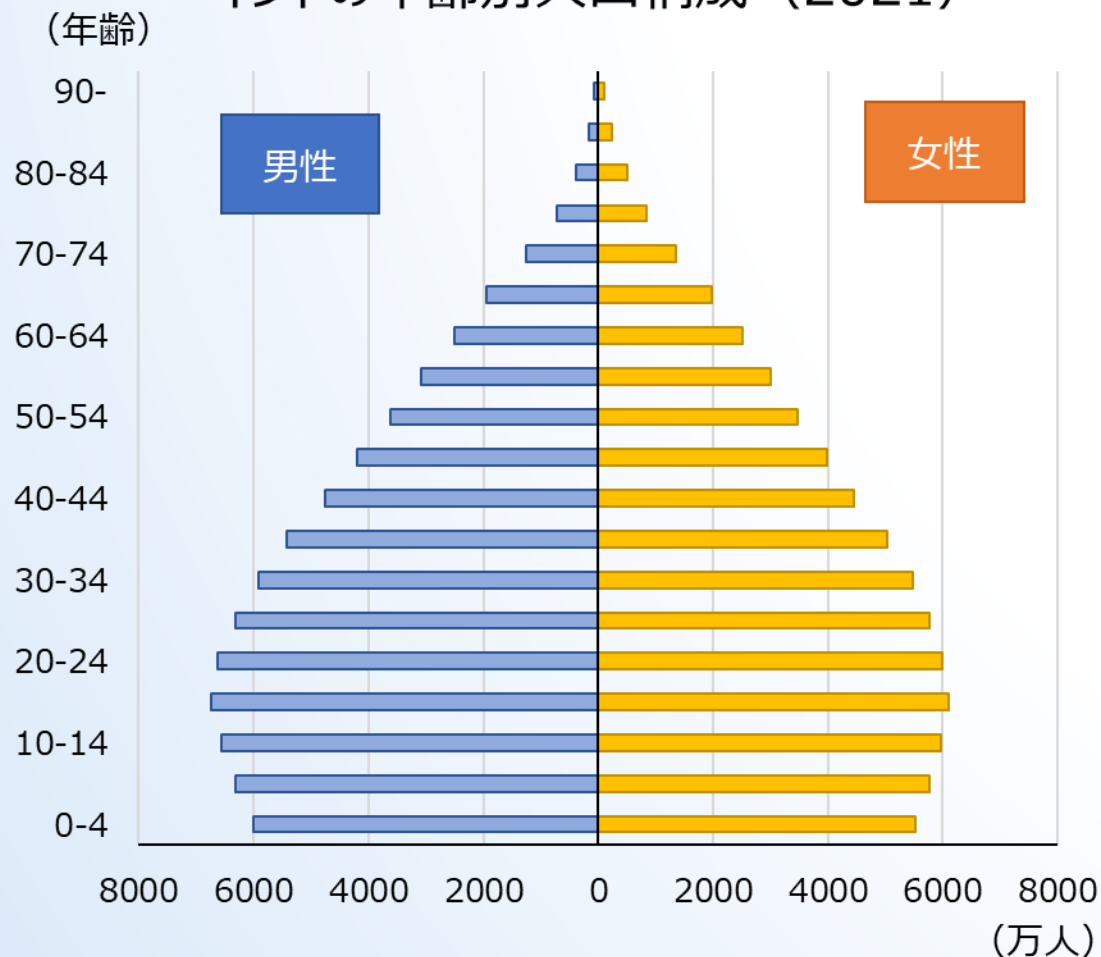
地域別の人口比率（2021年）



出所：国連「World Population Prospects 2022」

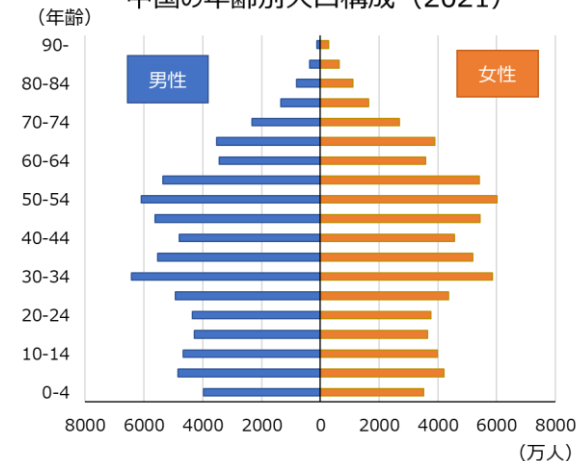
年齢別人口分布は完全なピラミッド型と言えないが、中国などと比べ優位性を持つ

インドの年齢別人口構成（2021）



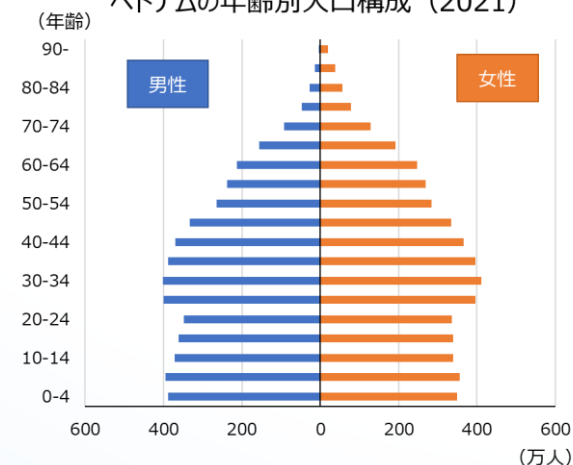
出所：国連「World Population Prospects 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

中国の年齢別人口構成（2021）



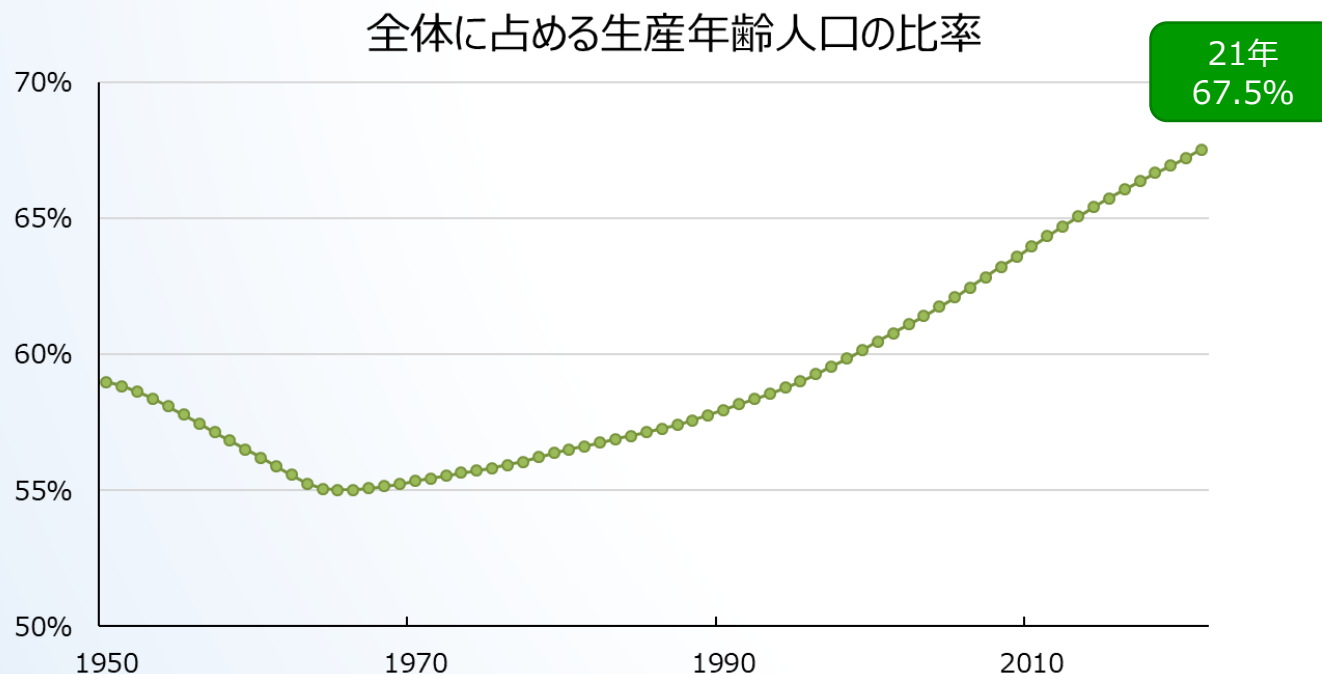
出所：国連「World Population Prospects 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

ベトナムの年齢別人口構成（2021）



出所：国連「World Population Prospects 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

人口ボーナス期にあるインド、その効果が最大に



出所：国連「World Population Prospects 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

- ✓ インドでは足元、生産年齢人口（15-64歳人口）の全体に占める比率が上昇傾向にある。さらに19年以降、生産年齢人口が従属人口（15歳未満と65歳以上の人口）の2倍以上。
- ✓ まさに人口ボーナス期。この期間は、豊富な労働力を背景に個人消費が活発になる一方、高齢者や若年者が少なく社会保障費用等が抑えられるため、一般的に経済が拡大し易いとされる。また、国連人口統計による中位見通しで2030年代まで生産年齢人口の比率が上昇するとされており、インド経済には更なる成長が見込めよう。

インド経済は2000年代半ば頃から成長が加速

インドの名目GDP額推移（現地通貨ベース）



出所：世銀「World Development Indicators」、インド統計・計画実施省よりデータ取得、内藤証券作成。

注：インドの会計年度は4月～翌年3月まで。

名目GDP額で世界5位の規模

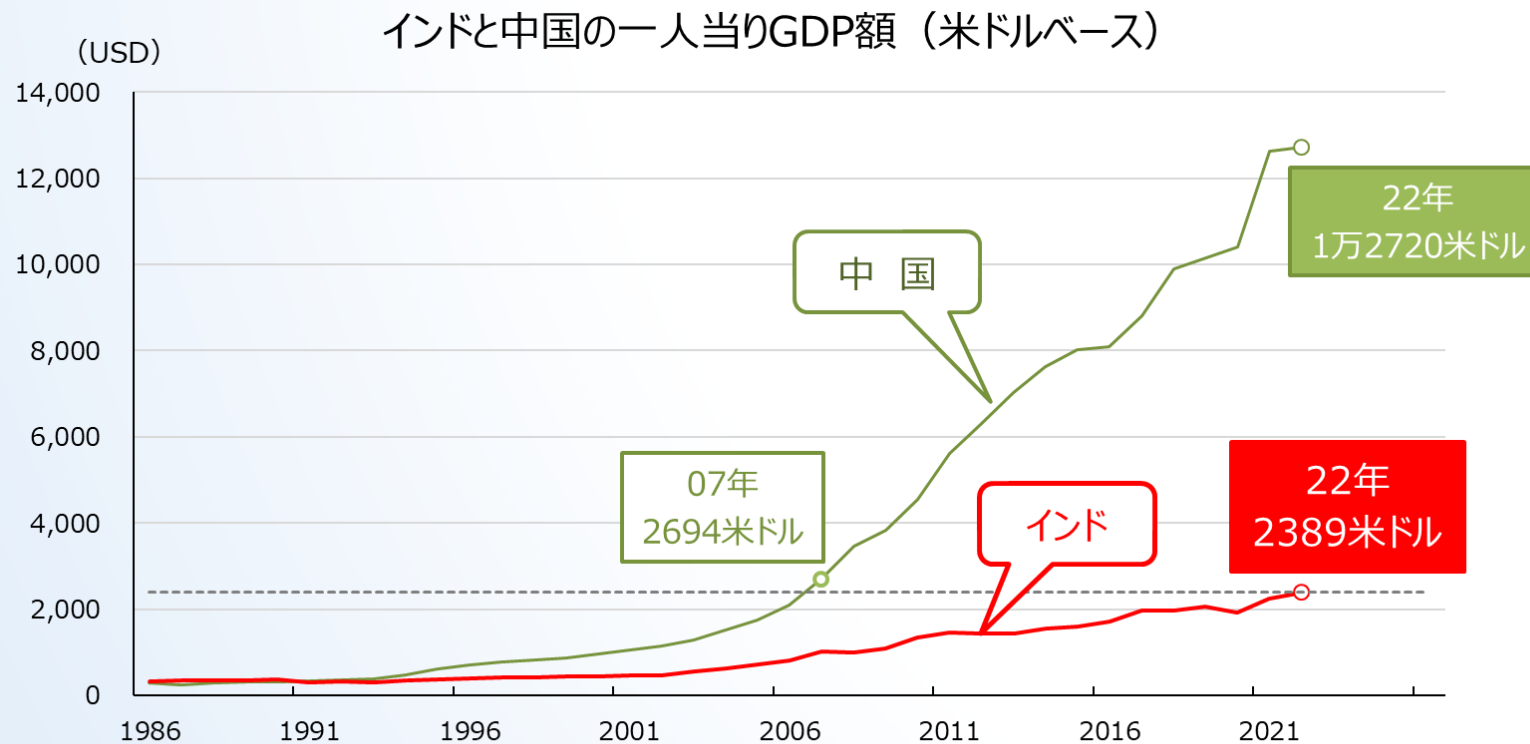
主要国の名目GDPランキング

	1980年 (10億USD)	1990年 (10億USD)	2000年 (10億USD)	2010年 (10億USD)	2021年 (10億USD)
1 米国	2,857	米国 5,963	米国 10,251	米国 15,049	米国 23,315
2 日本	1,128	日本 3,197	日本 4,968	中国 6,034	中国 17,759
3 ドイツ	854	ドイツ 1,599	ドイツ 1,949	日本 5,759	日本 5,006
4 フランス	702	フランス 1,272	英国 1,669	ドイツ 3,402	ドイツ 4,263
5 英国	605	英国 1,198	フランス 1,366	フランス 2,647	インド 3,150
6 イタリア	479	イタリア 1,162	中国 1,206	英国 2,494	英国 3,123
7 中国	303	カナダ 596	イタリア 1,147	ブラジル 2,209	フランス 2,957
8 カナダ	276	イラン 581	カナダ 745	イタリア 2,138	イタリア 2,116
9 アルゼンチン	234	スペイン 536	メキシコ 708	インド 1,708	カナダ 2,001
10 スペイン	231	ブラジル 455	ブラジル 655	ロシア 1,633	ロシア 1,837
...
インド (13)	189	インド (12) 327	インド (13) 477		

出所：IMF「World Economic Outlook Database, April 23」よりデータ取得、内藤証券作成。

注：1980年、90年、2000年のインド右側カッコ内は全体の順位。

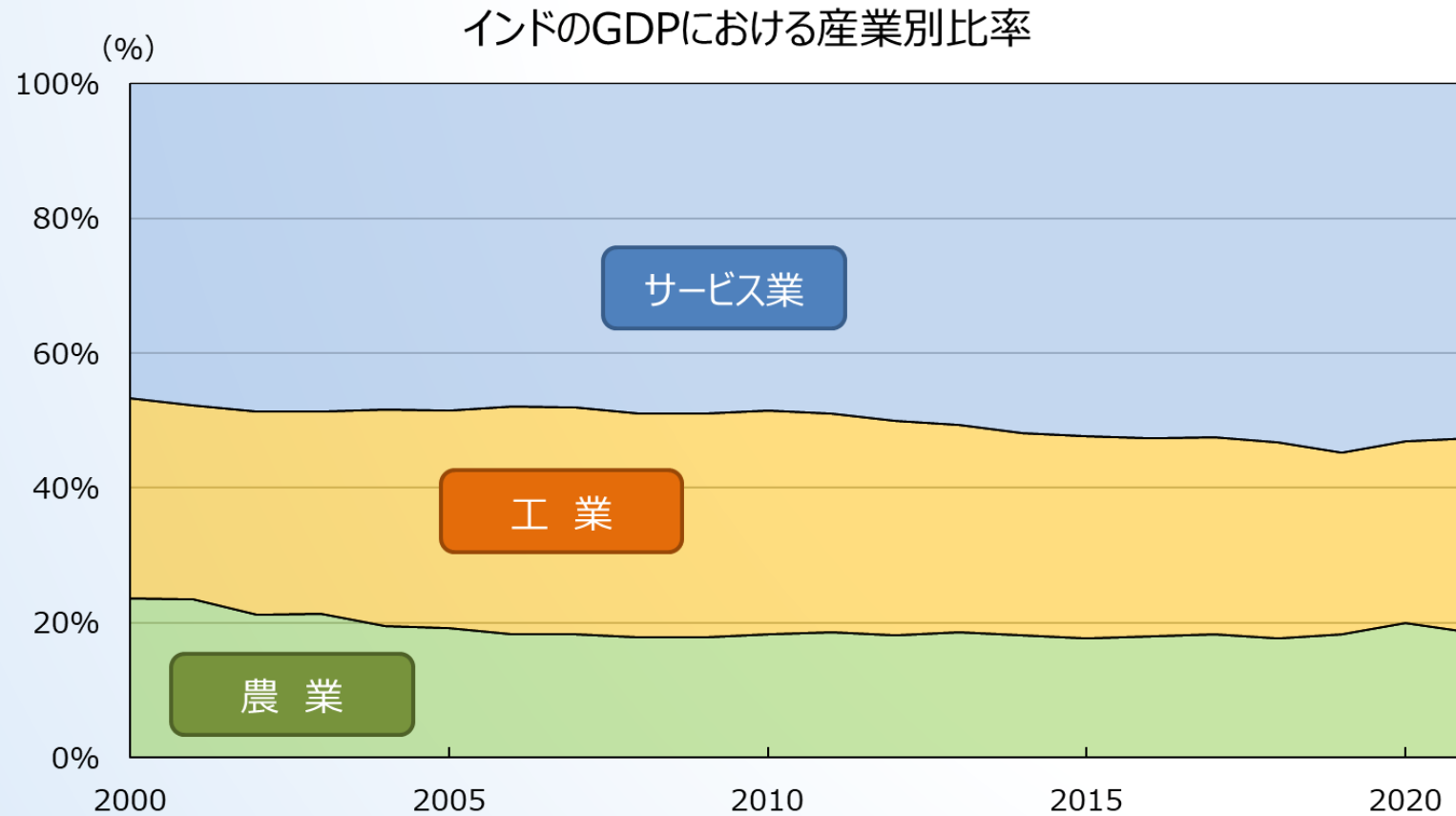
1人当りGDP額では中国の15年前の水準と同程度



出所：世銀「World Development Indicators」よりデータ取得、内藤証券作成。

- ✓ インドの1人当りGDP額は22年時点で2400米ドル弱と、中国の15年前と同程度であり、依然として低い。ただ、中国は1人当りGDP額で2000米ドル近辺を境に成長速度が増しており、インド経済の今後にも期待が高まる。

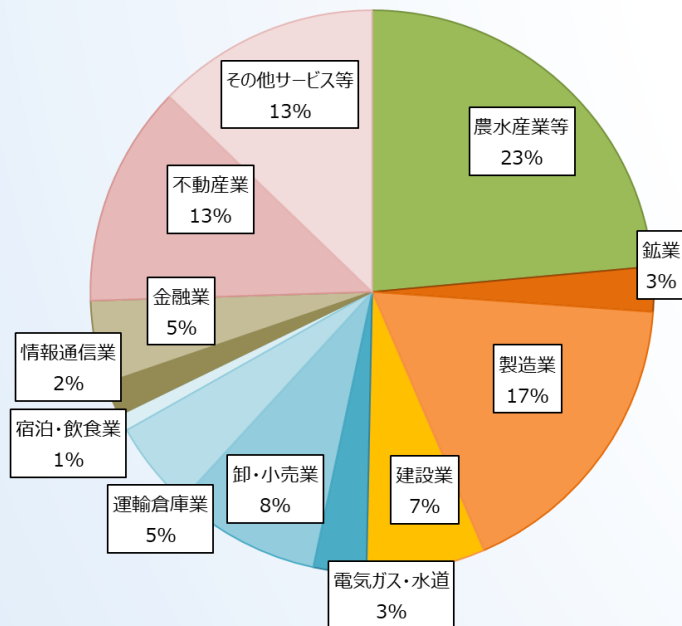
インド経済の特徴：第3次産業を中心とした経済



出所：アジア開発銀行「Key Indicators for Asia and the Pacific 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

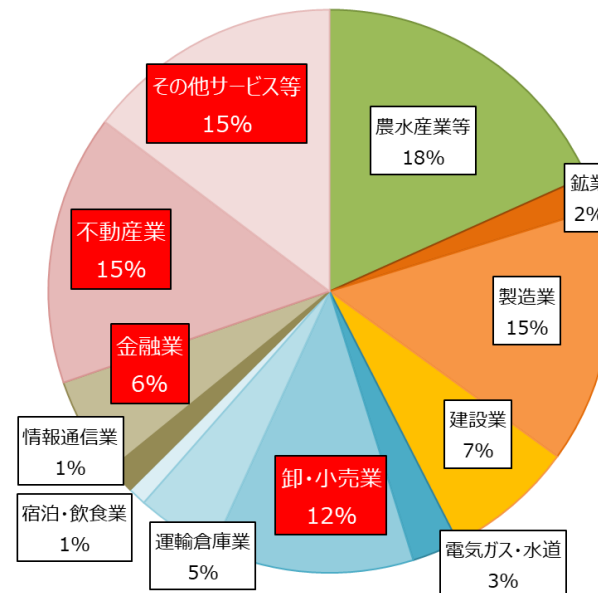
サービス業が足元の経済成長を牽引

産業別のGDP構成比（2000年）



出所：アジア開銀「Key Indicators for Asia and the Pacific 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

産業別のGDP構成比（2019年）

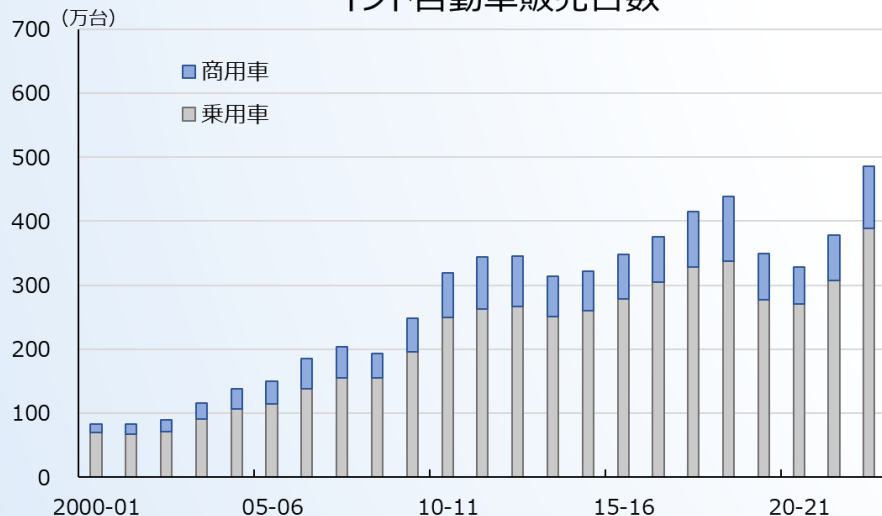


出所：アジア開銀「Key Indicators for Asia and the Pacific 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

- ✓ 近年、インドは農水産業などの第1次産業の比率が低下する一方、第3次産業の比率が上昇。個人所得の増加に伴う「卸・小売業」部門や「不動産」部門の成長に加え、IT産業の発展が目覚ましい。特に、ITサービスは世界的大手企業向けにソフトウェアの開発などを手掛け、近年の経済成長に大きく寄与。
- ✓ また、第2次産業に関しても石油製品のほか、繊維・縫製品、医薬品、鉄鋼、自動車などを主要輸出品として比較的堅調。モディ首相の掲げる製造業振興のスローガン「メイク・イン・インド」のもと、政府はGDPに占める製造業の割合を25%まで引き上げる方針を掲げる。

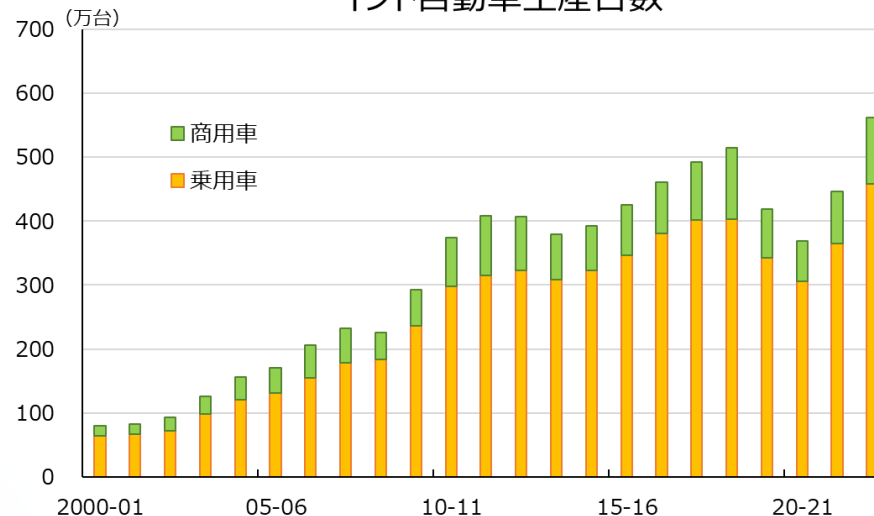
22年には新車販売台数が日本を上回った模様

インド自動車販売台数



出所：インド自動車工業会（SIAM）よりデータ取得、内藤証券作成。各年度は4月から翌年3月。

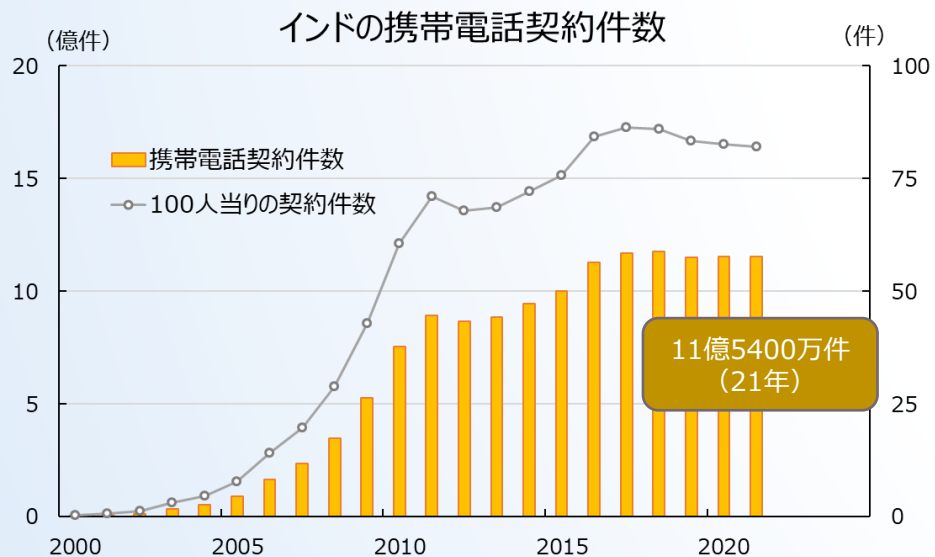
インド自動車生産台数



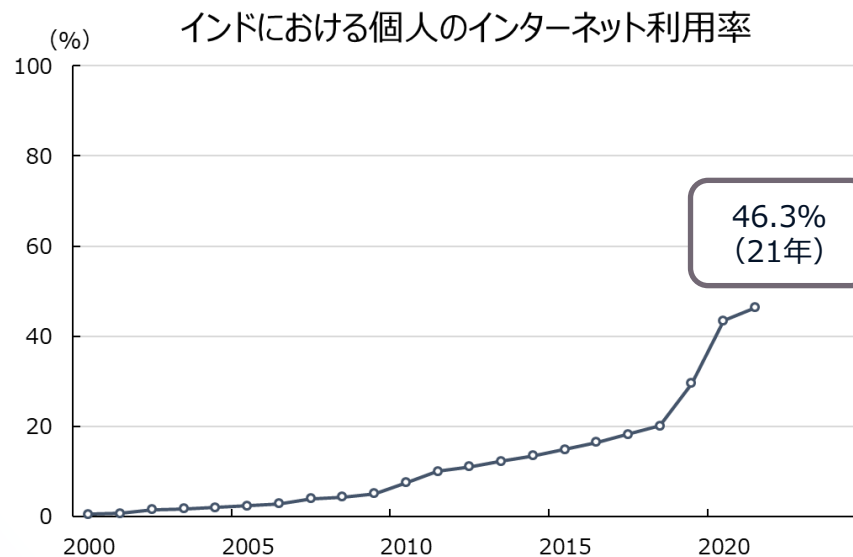
出所：インド自動車工業会（SIAM）よりデータ取得、内藤証券作成。各年度は4月から翌年3月。

- ✓ インドにおける昨年度（22年4月～23年3月）の新車販売台数は485万台。日本を抜き、世界3位の自動車市場となった模様。また、生産台数も新型コロナウイルス蔓延の影響で一時、落ち込んだものの、昨年度は561万台と過去最高を更新。
- ✓ 加えて、輸出も2000-01年度には4万台程度に過ぎなかったが、昨年度は約74万台と、20倍近くに。
- ✓ 一方、足元の自動車普及率は1割にも満たず、中国の4割程度を大きく下回る。今後、インド国内自動車市場は個人所得の増加に伴い一段と成長する見通し。

インドの携帯電話市場は既に世界2位



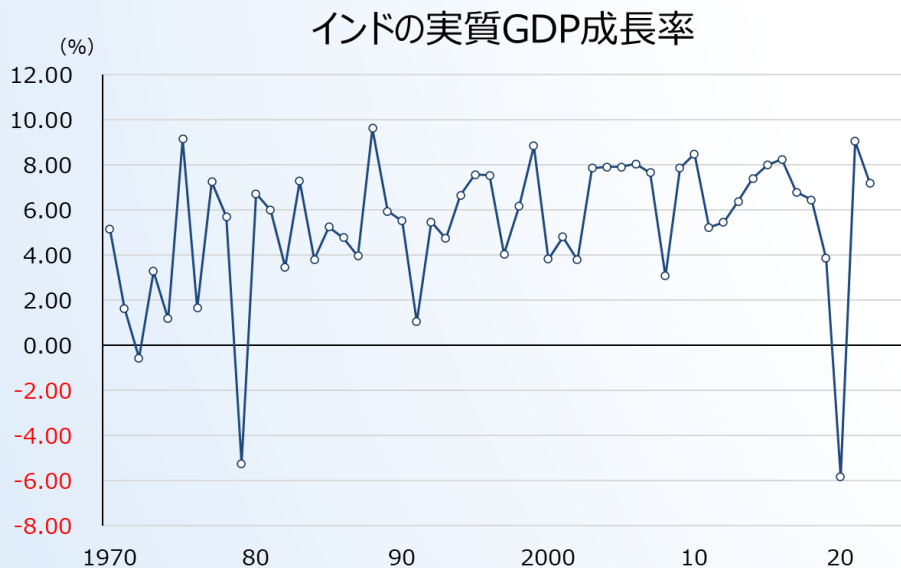
出所：世銀「World Development Indicators」よりデータ取得、内藤証券作成。



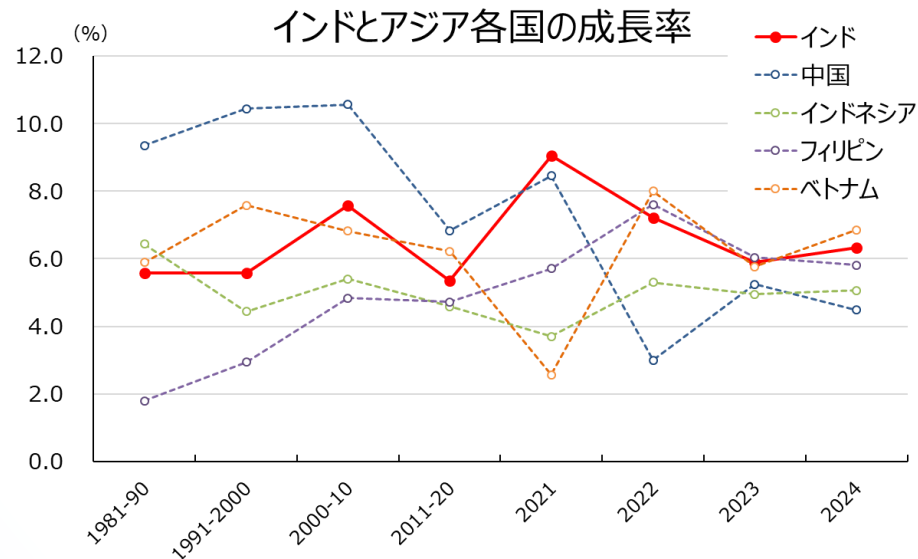
出所：世銀「World Development Indicators」よりデータ取得、内藤証券作成。

- ✓ 移動体通信産業は2000年以降で最も成功した分野の一つ。
- ✓ 2015年には国内の携帯電話契約件数（延べ件数）が10億件を超え、足元、中国に次ぐ規模。また、21年時点で100人当りの契約件数は約82件に上る。
- ✓ 一方、携帯電話の契約件数自体は近年横ばい。ただ、ここ数年で個人のインターネット利用率が急速に上昇しており、携帯端末を通じた各種サービスが今後一段と拡大する見通し。

急回復を遂げたインド経済、今期も6%前後の成長を続ける見通し



出所：世界銀行「World Development Indicators」よりデータ取得、内藤証券作成。



出所：IMF「World Economic Outlook Database, April 22」よりデータ取得、内藤証券作成。23年以降は予想。

注：1981年から2020年までは、各期間の成長率の単純平均。

- ✓ 独立後、社会主義的な計画経済体制を採用したことで硬直的な経済制度のなか、周辺国との軍事的衝突に伴う防衛費の増加やオイルショック等が響きインド経済は停滞。また、90年に湾岸戦争が勃発し、翌91年には海外出稼ぎ労働者からの外貨送金が細ったことなどを受けて外貨不足から経済危機に陥った。
- ✓ これを機に、インド政府は経済改革を行い、自由化へと転換。つれて経済も安定し、2000年代に入り、「BRICs」の一角として金融市場で注目を集める。
- ✓ 新型コロナウイルス蔓延後の立ち直りも早く、「グローバル・サウス」の主要国として今後も高成長が見込まれる。

「理数系分野に強い」とのイメージ

✓ 「インド人は理数系分野に強い」とのイメージを持つ日本人が多い

- ✓ 08年のインド上院議会に提出された資料では、米航空宇宙局（NASA）で勤務する科学者の4割近くがインド出身者とされている。
- ✓ 初等教育で「20」までの掛け算を暗記するとされる。
- ✓ 映画などでも取り上げられたことのある天才的な数学者「ラマヌジャン」の存在も大きい。



✓ 実際、優秀な人材が多い

- ✓ 今年8月にはインド宇宙研究機関（ISRO）の無人探査機が月面着陸に成功。月面への探査機着陸成功は過去、アメリカ、旧ソ連、中国のみ。
- ✓ 10億人を遥かに超える人口を抱えるだけに優秀な人材が多い。
- ✓ 特に、「インド工科大学」の出身者は優秀とされる。同大への入学は米マサチューセッツ工科大学（MIT）より難しいとも言われ、「デリー校」など、「Old IIT」と呼ばれる上位校は優秀な人財を多く輩出してきた。

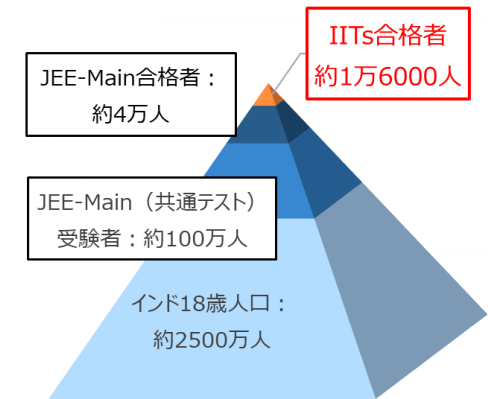
✓ ただ、全てのインド人が理数系分野で秀でてしているわけではない

- ✓ 数学のノーベル賞とも言われる「フィールズ賞」を受賞したインド国籍者はいない。インド系では2014年に一人受賞。（アジアでは日本人の3名が最高。そのほかイラン2名、ベトナム1名、韓国1名【二重国籍を含む】など）
- ✓ 世銀のデータでは、20年時点において25歳以上のインド人で初等教育を終えた者は6割程度に止まる。（男性；71.2%、女性；51.8%）

数多くのスーパーエリートを輩出してきたインド工科大学

✓ インド工科大学 (Indian Institutes of Technology; IITs) は理系国立大学23校の総称

- ✓ インド独立後、1951年に初代首相「ネルー」によってカラグプル校が創設される。
- ✓ 毎年100万人以上の大学志願者のうち、IITsに合格できるのは1万6000人程度。
- ✓ 合格者が成績順に入学校学部を選ぶため、マドラス校やデリー校など、「Old IIT」を中心とした上位校は更に難関。



✓ 世界的大企業の経営幹部を多数輩出

- ✓ スンダル・ピチャイ <カラグプル校> ... 米アルファベットCEO
- ✓ ヴィノド・コスラ <デリー校> ... 米サン・マイクロシステムズ共同創業者
- ✓ ラジャット・グプタ <デリー校> ... 米ゴールドマン・サックス元取締役
- ✓ アルビンド・クリシュナ <カンプール校> ... 米IBM・CEO
- ✓ ニケシュ・アローラ <ヴァラナシ校> ... 日ソフトバンク元副社長

✓ IT企業をはじめ、多くの世界的企業が上位校在籍者にアプローチ

- ✓ 世界的大企業の経営幹部がインド現地に赴き、採用活動を行う。
- ✓ 欧米企業のなかには卒業後初年度の年収で数千万円を提示するところもあるようだ。

経済成長に伴い03年以降、株価が大きく上昇

(ポイント)

NIFTY50指数の推移（月足ベース）



出所：Bloombergよりデータ取得、内藤証券作成。

多数存在するインドの証券取引所

- ✓ 国内20カ所以上に取引所が存在するインド証券市場
 - ✓ 主要市場は「ナショナル証券取引所（NSE）」と「ボンベイ証券取引所（BSE）」。このほか、コルカタやニューデリー、アフマダーバード、ハイドラバードなど、各地に証券取引所がある。ただ、多くの取引所はほとんど機能していない模様。

- ✓ その歴史は古い
 - ✓ ムンバイにある「ボンベイ証券取引所」は、英国植民地時代の1875年に設立されたアジア最古の証券取引所。「東京証券取引所」の前身である「東京株式取引所（東株）」は1878年（明治11年）設立。
 - ✓ 一方、「ナショナル証券取引所」は、1992年に国内の主要な金融機関が発起人となって設立された比較的新しい市場。ただ、現在では株式売買において国内最大の取引量を誇る。

- ✓ 2つある代表的な株価指数
 - ✓ NIFTY50指数 … 「ナショナル証券取引所」に上場する大手企業の株価で算出される。同市場を代表する50銘柄で構成され、浮動株調整時価総額加重平均。
 - ✓ センセックス（SENSEX） … 正式には「S&P Bombay Stock Exchange Sensitive Index（S&P BSE Sensex）」。「ボンベイ証券取引所」を代表する株価指標。原則30銘柄で構成されており、浮動株を考慮した時価総額加重平均。

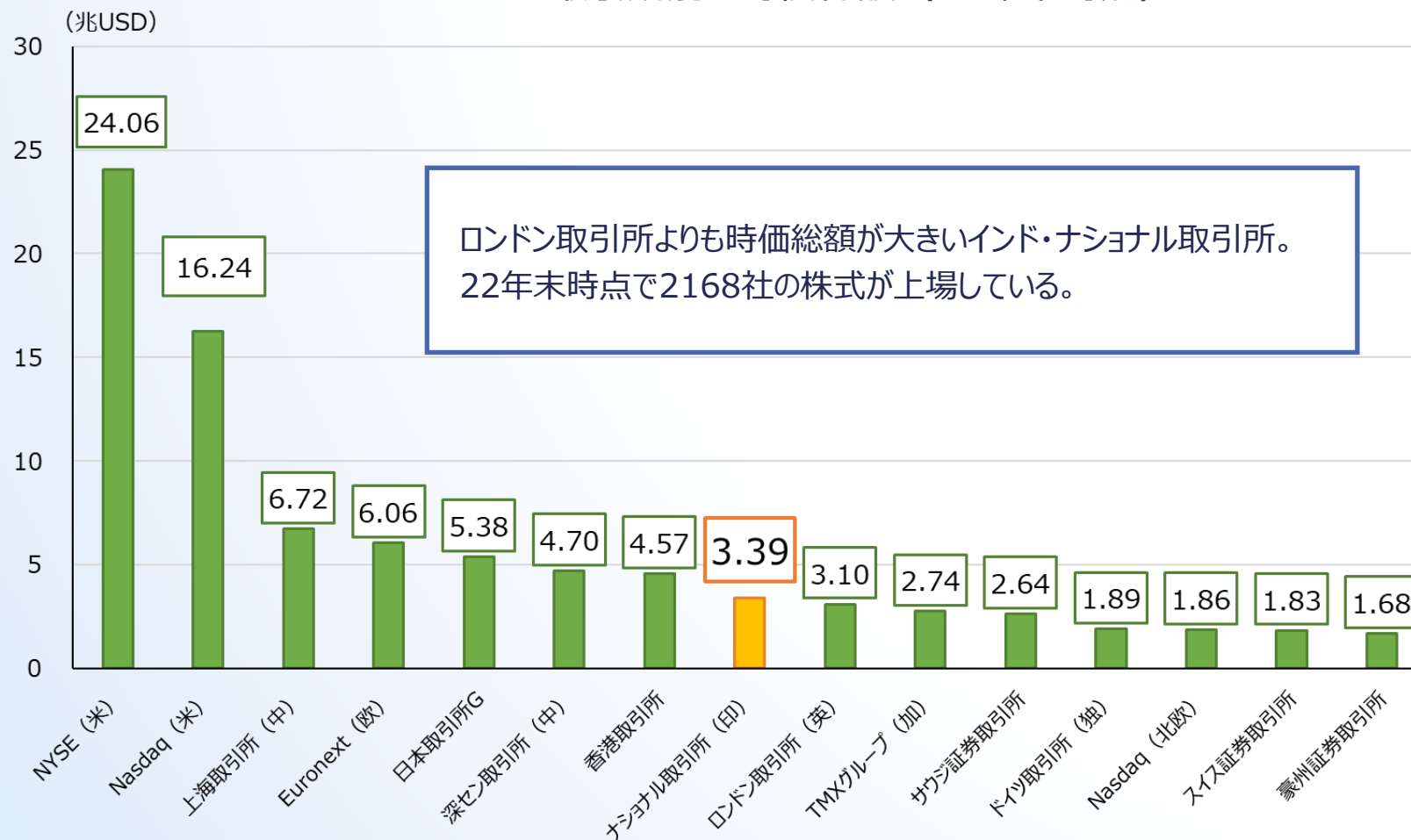
時価総額の大きい代表的な銘柄

ティッカー	銘柄名	時価総額 (23年3月末) (億INR)	
RELIANCE	リライアンス・インダストリーズ	157,718	石油化学品および繊維メーカー。繊維部門では、合成繊維、テキスタイル、混紡糸、ポリエステル・ステープルファイバーを製造、販売。石油化学部門では、ジャムナガルに石油精製工場を所有し、ガソリン、灯油、液化石油ガス (LPG) などの幅広い製品を製造する。
TCS	タタ・コンサルタンシー・サービス	117,302	IT サービス企業。Tata Sons 社の一部門で、全世界で包括的な IT サービスを提供する。提供先は、金融、銀行、保険、通信、運輸、小売、製造、医薬、公益など多業種にわたる。
HDFCB	HDFC銀行	89,820	グローバルな企業に金融サービスを提供。コーポレートバンキングおよびカストディ業務を行うほか、トレジャリー、キャピタルマーケット部門における業務にも注力。アドバイザー業務ならびに、国際預託証書 (GDR)、ユーロ建て融資、ユーロ建て債券などのマネーマーケット商品の販売も手掛ける。
ICICIBC	ICICI銀行	61,253	普通預金口座、ローン、デビットカード、クレジットカード、保険、投資、住宅ローン、およびオンラインバンキングの各サービスを提供する。世界各地で事業を展開。
HUVR	ヒンドゥスタン・ユニリーバ	60,120	消費者製品メーカー。石鹼、洗剤、パーソナルケア製品、加工食品、アイスクリーム、食用油、その他関連製品を提供する。世界各地で事業を展開。
INFO	インフォシス	59,229	コンピューターサービス会社。e-ビジネス、プログラム管理、サプライチェーン・ソリューションを含むITコンサルティングおよびソフトウェアサービスを提供する。主なサービスは、アプリケーション開発、製品の共同開発、システムの実用化とエンジニアリングなど。主な顧客は、保険、銀行、通信、製造業。
ITC	ITC	47,655	英国 BAT (British American Tobacco) グループのメンバー。たばこ産業、ホテル経営、板紙・特殊紙製造、包装業、農業、加工食品・菓子製造、ブランド衣料、グリーティングカード製造、その他 FMCG 製品の事業を展開する持株会社。
SBIN	インド・ステイト銀行	46,738	インド国内の企業、公的機関、商業、農業、工業分野ならびに個人客に対し幅広い銀行業務、金融サービスを提供する。在外インド人 (NRI) を対象とした国際銀行業務も手掛け、世界各国に店舗を持つ。

出所： Bloombergよりデータ取得、内藤証券作成。

取引所別の時価総額では世界8位

取引所別の時価総額（22年末時点）



出所：国際取引所連盟（WFE）「Market Statistics 2022」よりデータ取得、内藤証券作成。

足元ではNIFTY50指数が2万ポイントに迫り、史上最高値を更新

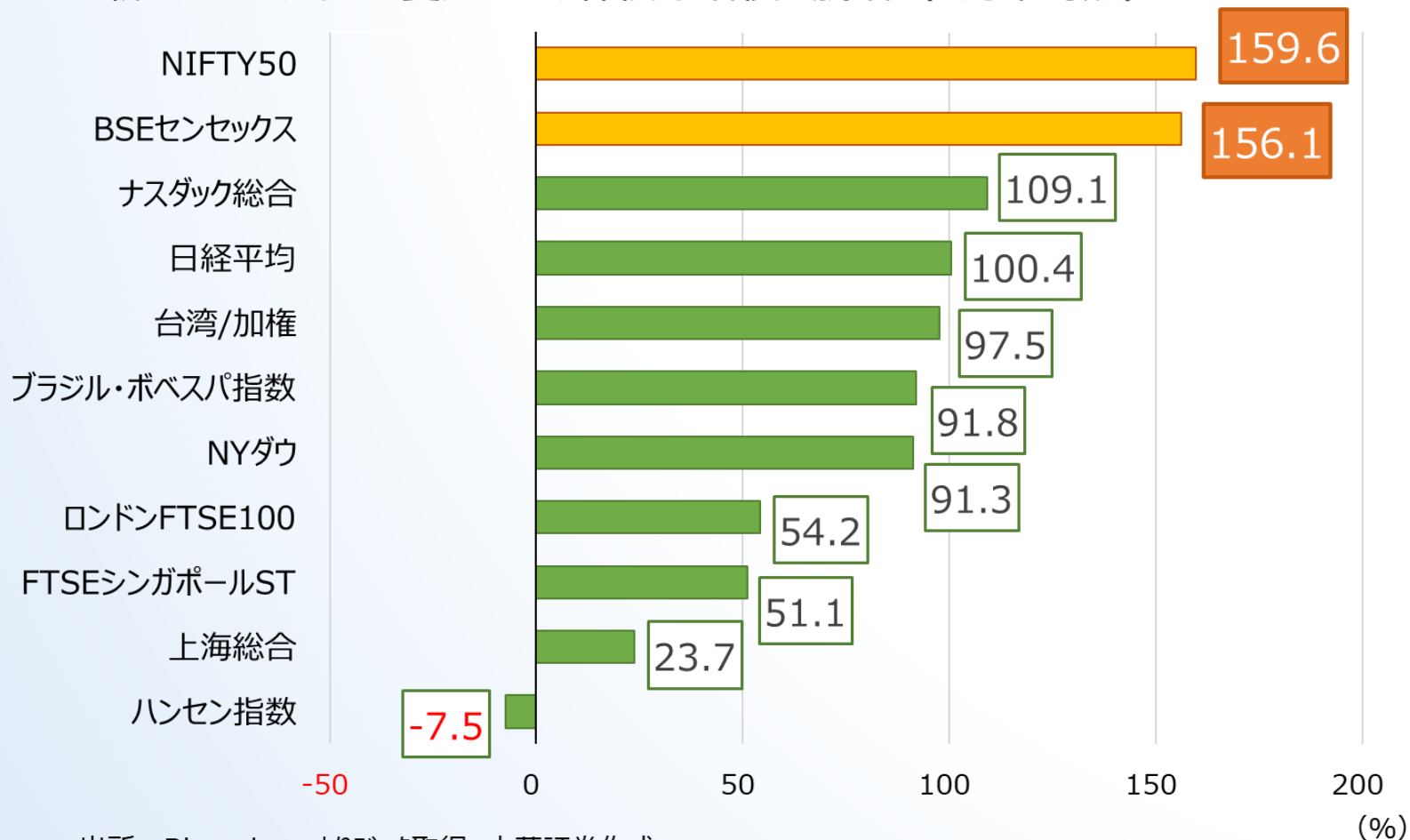
NIFTY50指数の推移（週足ベース）



出所：Bloombergよりデータ取得、内藤証券作成。

20年前半の株価急落後のパフォーマンスではインド株が主要市場で最高

新型コロナウイルス蔓延による株価急落後の騰落（7月末時点）



出所：Bloombergよりデータ取得、内藤証券作成。

注：20年前半に付けた終値ベースの安値から直近までの指数騰落を計算。

重要な注意事項

当社の概要

商号等 内藤証券株式会社 金融商品取引業者 近畿財務局長（金商）第24号
本店所在地 〒530-6119 大阪市北区中之島3-3-23 中之島ダイビル19階
主な事業 金融商品取引業 資本金 30億248万円（令和5年3月末現在）
設立年月 昭和18年4月 加入協会 日本証券業協会（一社）第二種金融商品取引業協会
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
連絡先 ご質問がございましたら、下記部支店までご連絡ください。

リスク等重要事項のご説明

リスクについて

〈株式〉株価および為替相場（特に外国株式の場合）の変動等により損失が生じるおそれがあります。

〈債券〉債券は市場金利の動向や発行者の信用状況等によって価格が変動するため、損失を生じるおそれがあります。さらに外国債券は為替相場の変動などにより損失が生じる場合もあります。

〈投資信託〉組み入れた株式や債券など、有価証券の価格変動および為替相場の動向（特に外国通貨建て有価証券等を投資対象としている場合）等により投資元本を割り込むおそれがあります。

〈株価指数先物・同オプション〉対象とする株価指数の動きにより損失が生じるおそれがあります。加えて、建て玉代金に比べ少額の委託証拠金での取引が可能であり、株価指数の変動によっては損失額が委託証拠金を上回る（元本超過損）おそれがあります（オプション買方場合は買付代金とコストの合計額に限定されます）。

手数料について

〈株式〉①対面取引の場合、i) 国内株式は約定代金に対して最大1.265%（税込み以下同じ、但し最低2,750円）。ii) 現地委託取引による外国株式は売買金額に対し最大0.880%（但し買付け時のみ最低550円）の国内手数料をいただきます。加えて、現地手数料として米国株式で外貨約定代金の最大0.50%、香港株式で同0.25%（最低50香港ドル）、上海・深セン株式で同0.50%、フィリピン株式で同1%が必要となるほか、各証券市場によってSEC Fee、印紙税や取引所税等の費用が掛かる場合があります。また、為替に関しては内藤証券が決定したレートを用います。iii) 国内店頭（相対）取引による外国株式は当社提示の取引価格の中に手数料等（諸費用を含む）をあらかじめ加味しております。また為替は上記同様、当社為替レートを用います。②コールセンター取引の場合、i) 国内株式は約定代金に応じて最大34,100円（最低2,750円）。ただ、月間取引回数等による割引あり。ii) 外国株式は対面取引と同様です。③インターネット取引の場合、i) 国内株式は「約定ごとプラン」は約定代金に対して最大1,414円、「1日定額プラン」については、1日の証券取引所の開始から終了までの間の約定代金合計に対して100万円以下最大828円、100万円超100万円を増すごとに+440円。ii) 現地委託取引による外国株式は売買金額に対して最大0.440%（但し買付け時のみ最低550円）の国内手数料をいただきます。また現地手数料並びに為替レート等は対面取引と同様です。なお、インターネット取引ではフィリピン株式の委託取引、国内店頭（相対）取引による外国株式の取り扱いを行っていません。〈債券〉国内債券についてはお客様の取引形態により違いがあるため売買委託手数料表をご確認ください。また、相対取引による外貨建て債券の売買に関しては当社が提示する価格の中に手数料等（諸費用を含む）をあらかじめ加味しております。円貨と外貨を交換する際には、外為市場等の動向をふまえて当社が決定した為替レートを用います。〈投資信託〉商品により異なりますので、詳細は「投資信託説明書（交付目録見書）」をご覧ください。〈株価指数先物・同オプション〉i) 株価指数先物は約定代金に対して最大0.088%（但し「日経225mini」に関しては最低2,200円）。ii) 株価指数オプションは約定代金の最大4.40%（但し最低2,750円）。

その他留意事項について

取引形態・商品によりリスク・手数料は異なりますので、契約締結前交付書面等の書面をよくお読みいただき、ご自身の判断でご投資ください。

◆本資料は、公表されたデータ等信頼できると考えられる情報に基づいて内藤証券が作成し、また記載された見解等の内容は全て作成時点のもので時間の経過とともに不正確となる場合があり、過去から将来にわたって、その正確性・完全性を保証するものではありません。内容は今後予告なく変更することがあります。◆本資料に基づいた投資によって発生する損益は全てお客様に帰属します。内藤証券は、故意または重過失が無い限り、責任を負いません。◆本資料に提供される情報著作権等の知的財産権は、引用部分を除き、全て内藤証券に帰属します。お客様は、事前に内藤証券の同意なく、本資料の内容及び情報を複製・譲渡・修正・変更または転送等の行為をすることができません。

西日本地区	本店営業部	06-4803-6505	三田支店	079-563-4491	田辺支店	0739-22-4678	法人部	03-3666-1997
	住道支店	072-889-5236	橿原支店	0744-28-4711	新宮支店	0735-22-8151		
	寝屋川支店	072-822-6333	和歌山支店	073-423-6211	高松支店	087-822-0105		
	八尾支店	072-922-1112	海南支店	073-482-3253				
	金剛支店	072-365-1901	有田支店	0737-52-7110				
東日本地区	東京営業部	03-3666-5541	金沢文庫支店	045-780-5021	伊勢崎支店	0270-25-3780	インターネット	succe-s@naito-sec.co.jp 0120-7110-76
	三鷹支店	0422-71-1251	足利支店	0284-22-1234	焼津支店	054-621-1311		
九州地区	福岡支店	092-751-3331	大分支店	097-532-8221	都城支店	0986-23-2180	コールセンター	0120-20-9680
	飯塚支店	0948-22-6631	延岡支店	0982-32-5311				

広告審査済み



内藤証券株式会社（金融商品取引業者）登録番号：近畿財務局長（金商）第24号

加入協会：日本証券業協会 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 指定紛争解決機関：特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター

改定日20220926