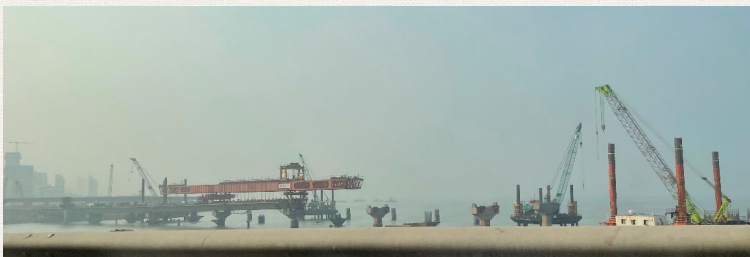
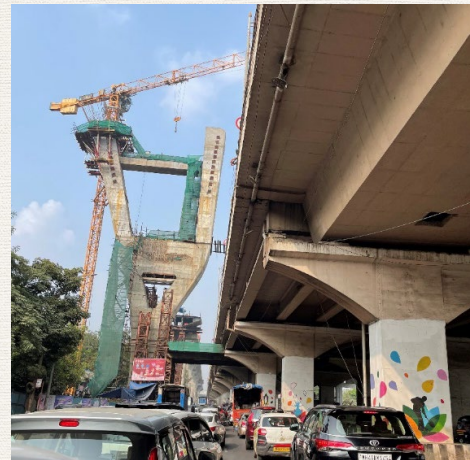


ダイワ・エグゼクティブセミナー

インド経済の見通し・インド出張報告



ムンバイ湾岸高速道路プロジェクト



ムンバイメトロ3号線建設事業



ムンバイの裏道

(出所) 大和アセットマネジメント撮影

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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。
- 当資料でご紹介した企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 日本証券業協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人金融先物取引業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会
一般社団法人日本STO協会

設定・運用は…

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

「インドの時代」が到来か

内需の力強い伸びが高成長を牽引

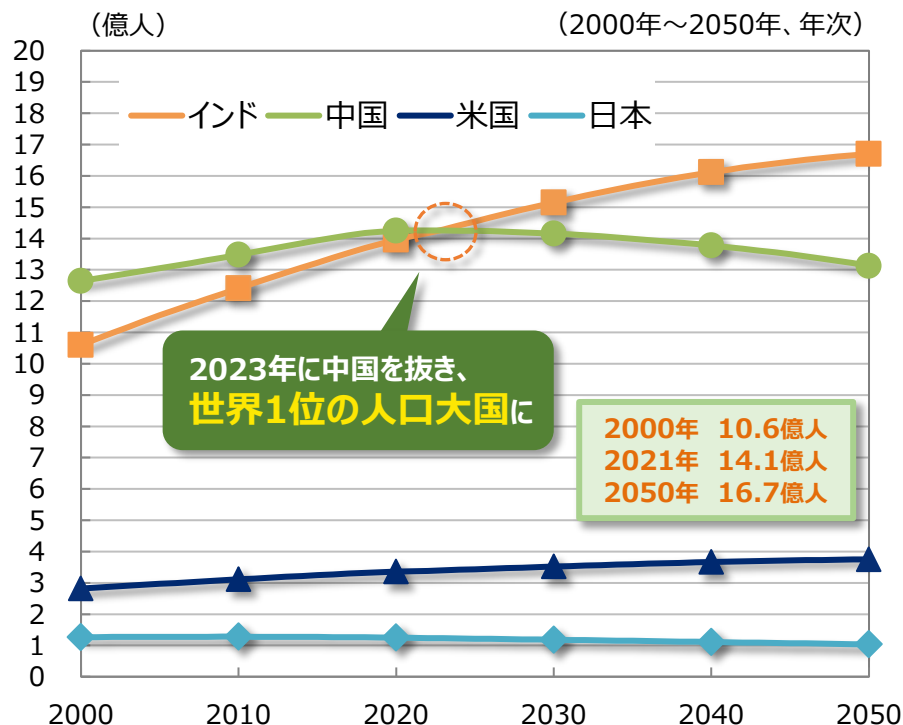
〈出張報告〉

- ① 圧倒的なインフラ不足、インフラ投資拡大ストーリーは揺るぎない印象
- ② 消費拡大ストーリーはまだまだこれからの印象

2023年に世界最多の人口大国、2027年に世界3位の経済大国へ

2023年に 世界1位の人口大国に

主要国の人口の推移



※国連推計値、2022年以降見直し。

2027年に 世界3位の経済大国へ

世界の名目GDP上位国の推移 (米ドルベース)

2021年			2027年 (見通し)		
1	米国	23.32	1	米国	31.43
2	中国	17.76	2	中国	22.29
3	日本	5.01	3	インド	5.43
4	ドイツ	4.28	4	ドイツ	5.33
5	インド	3.15	5	日本	4.87
6	英国	3.12	6	英国	4.33
7	フランス	2.96	7	フランス	3.54
8	イタリア	2.12	8	ブラジル	2.63
9	カナダ	2.00	9	カナダ	2.58
10	ロシア	1.84	10	イタリア	2.51

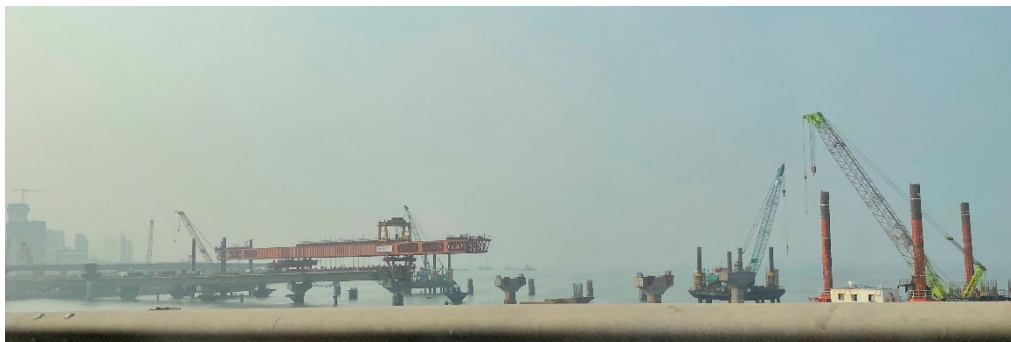
2021年には、インドが英国を抜き、世界5位の経済国に
2027年には日本・ドイツを抜き、世界3位の経済規模へ
2047年（独立100周年）までに先進国入りを目指す

(出所) 国際連合「World Population Prospects The 2022 Revision」、IMF「World Economic Outlook Database October 2023」、インドのモディ首相による独立記念日演説 (2023年)

ムンバイは巨大な建設現場～湾岸高速道路、ラーセン&トゥブロ関与プロジェクト～

- 主要なインフラ投資プロジェクトとして、「ムンバイ～アーメダバード高速鉄道（新幹線）、ムンバイの街自身」などが注目される。
- インドでは急速な都市化が進み、人口過密のムンバイでは自動車や二輪車が溢れかえり、クラクションが鳴り響いていた。まさに、公共交通インフラ整備の遅れによる渋滞が慢性化、大気汚染・騒音などの自動車公害も深刻な状況。圧倒的なインフラ不足の中、ムンバイは街中が建設現場となっており、交通混雑の緩和を目的とした道路や都市鉄道など空前の建設ラッシュ。

ムンバイ湾岸高速道路プロジェクト（ODA）～ムンバイ西部のアラビア海沿いに建設中～



- 海岸道路プロジェクトは、ムンバイ西部の海岸線に沿って、全長29.2km、8車線の高速道路。
- 毎日13万台の車両が利用すると予測されており、南ムンバイと西部郊外の間の移動時間が2時間からわずか40分に短縮されると期待されている。

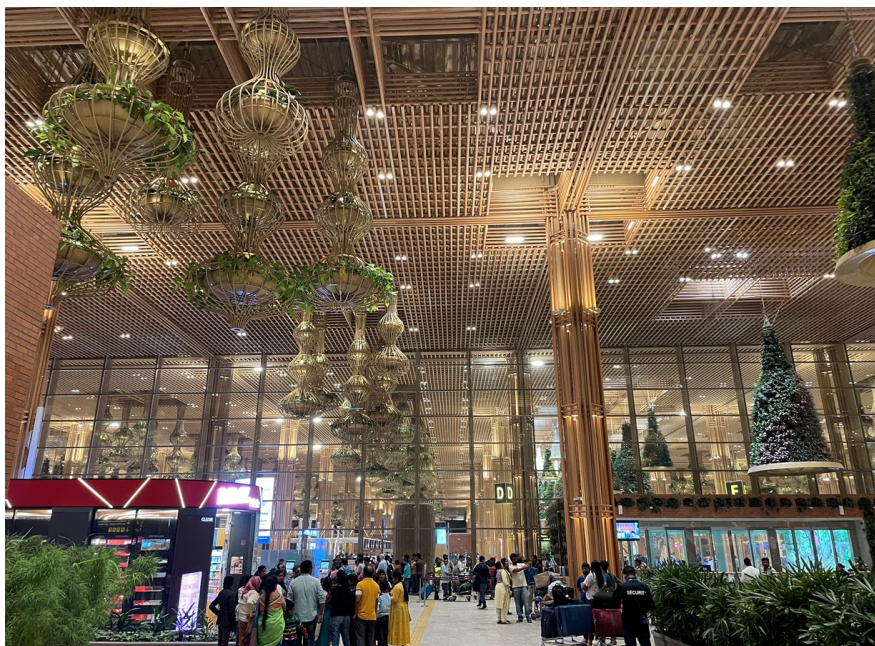


（出所）大和アセットマネジメント撮影

ベンガールの国際空港～ラーセン&トゥブロ関与プロジェクト～

- 空港建設：23/24年度予算案では、新たに50の空港、ヘリポート、水上飛行場等を建設すると発表。
- ラーセン&トゥブロはエンジニアリング・建設大手。事業領域は発電所などのインフラ（社会基盤）関連から防衛関連など幅広く長期的な実績を有する。インド政府のインフラ投資の拡大による恩恵が見込まれる。

2023年に開業したベンガールの国際空港の第2ターミナル



- IT企業が集結するインド第3の都市ベンガールのケンペゴウダ国際空港の新しい第2ターミナルは、豪華で煌びやかなデザイン、乗客体験の向上と記憶に残る視覚的印象を提供するために設計。
- 日本の航空会社ではJALが乗り入れ、成田～ベンガール線を運航。

(出所) 大和アセットマネジメント撮影

ラーセン&トゥブロの株価推移



(出所) ブルームバーグ

ムンバイ・アーメダバード間高速鉄道～ラーセン&トウブロ関与プロジェクト～

- モディ政権は、全国規模のひし形の新幹線を含む高速鉄道の建築構想を発表。
- その中でも、ムンバイ・アーメダバード間（全長500km超）では日本のE5系新幹線採用予定。日本の資金支援によって、建設が急ピッチで行われている。約6～7時間かかる移動が約2時間に短縮される見通し。沿線地域の人口は約1億7,000万人。

全国規模の高速鉄道建設を進める

ムンバイ・アーメダバード間新幹線建設（ODA）現場



（出所）インドナショナル高速鉄道株式会社

（出所）財務省資料より大和アセットマネジメント作成

ムンバイは巨大な建設現場～ムンバイメトロ3号線～

- 街中いたるところで建設中のムンバイ・メトロ3号線（総延長約34km（27駅））は、ムンバイ初の地下鉄。慢性的な交通渋滞が深刻なムンバイ都市圏における大量交通輸送システムの建設に、日本が経済協力支援している。増加する輸送需要への対応を図り、交通混雑の緩和と交通公害減少を通じて産業競争力の強化に寄与することが期待される。

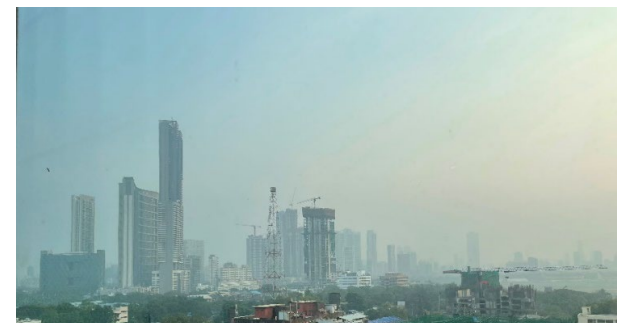
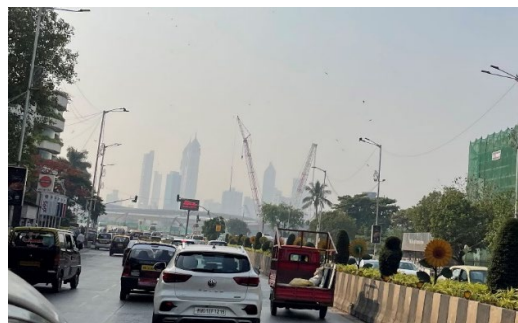
⇒インドの都市鉄道網は現在の700km程度→2047年ビジョンでは10倍の7,000kmが目標。

ムンバイメトロ3号線建設事業（ODA）



Fully Underground（完全に地下）との記載

インフラや高層ビルの建設ラッシュ等による大気汚染は深刻



（出所）大和アセットマネジメント撮影

インドはインフラのアップグレードにフォーカス

- インド政府は2019～25年のインフラ計画を公表しており、総額は2兆ドル弱に達する。
- インドの高速道路は約14.5万kmに達し10年前からほぼ倍増。

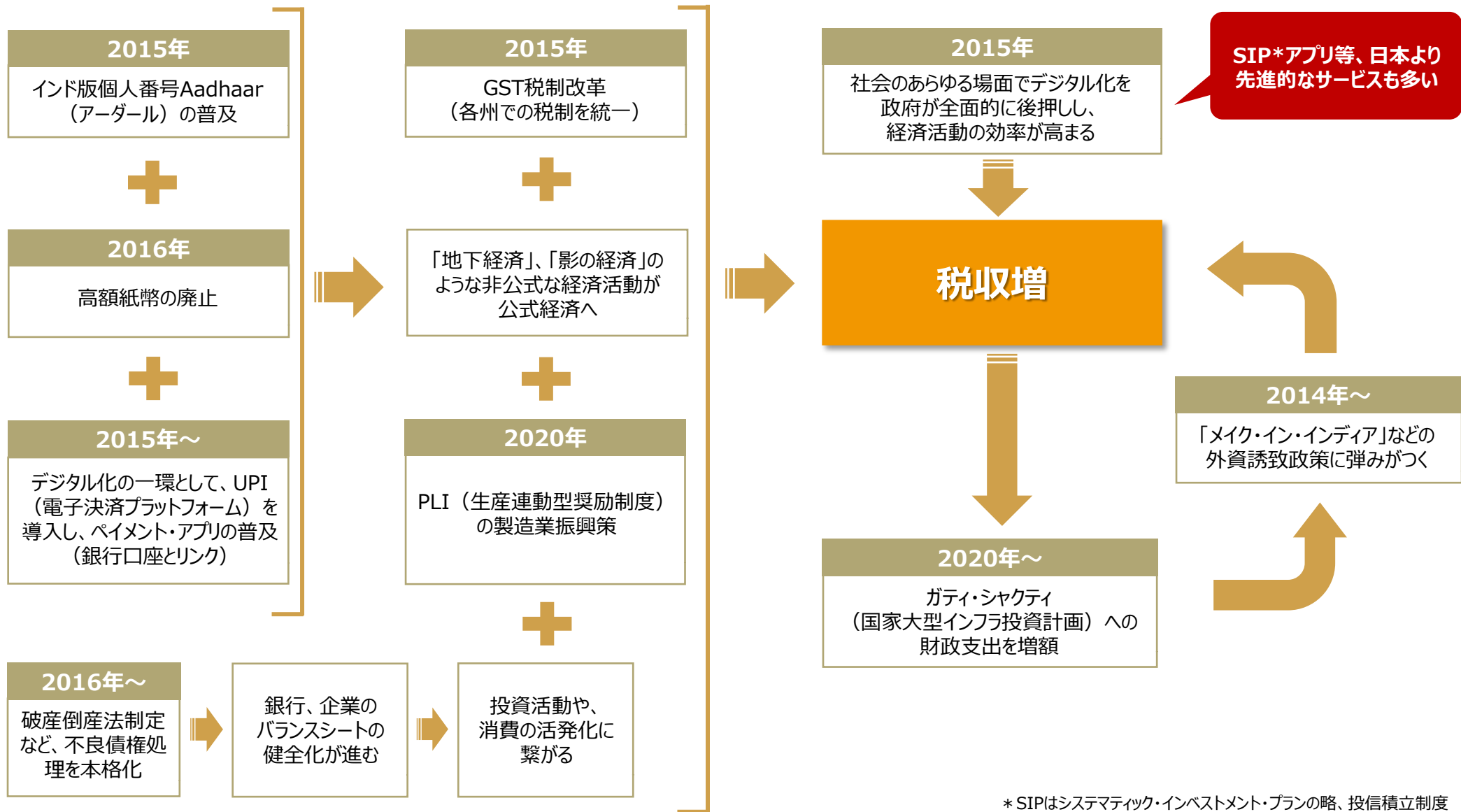
インドの主要なインフラ投資に関する政府目標

	現在	2047年政府目標
都市部鉄道	700km	7,000km
高速道路 (総延長距離)	145,000km	290,000km
港 (積載容量)	2,500万TEU*以上	15,000万TEU*以上
航空 (フライト数)	2億トリップ	15億トリップ^o

* TEUとは、物流における貨物の量を表す単位で、20フィート（約6メートル）の海上コンテナに換算した荷物の量を表すものです。

(出所) Invest India「New India Factbook 2022-23」

モディ政権の改革が、高成長の好循環をもたらしている

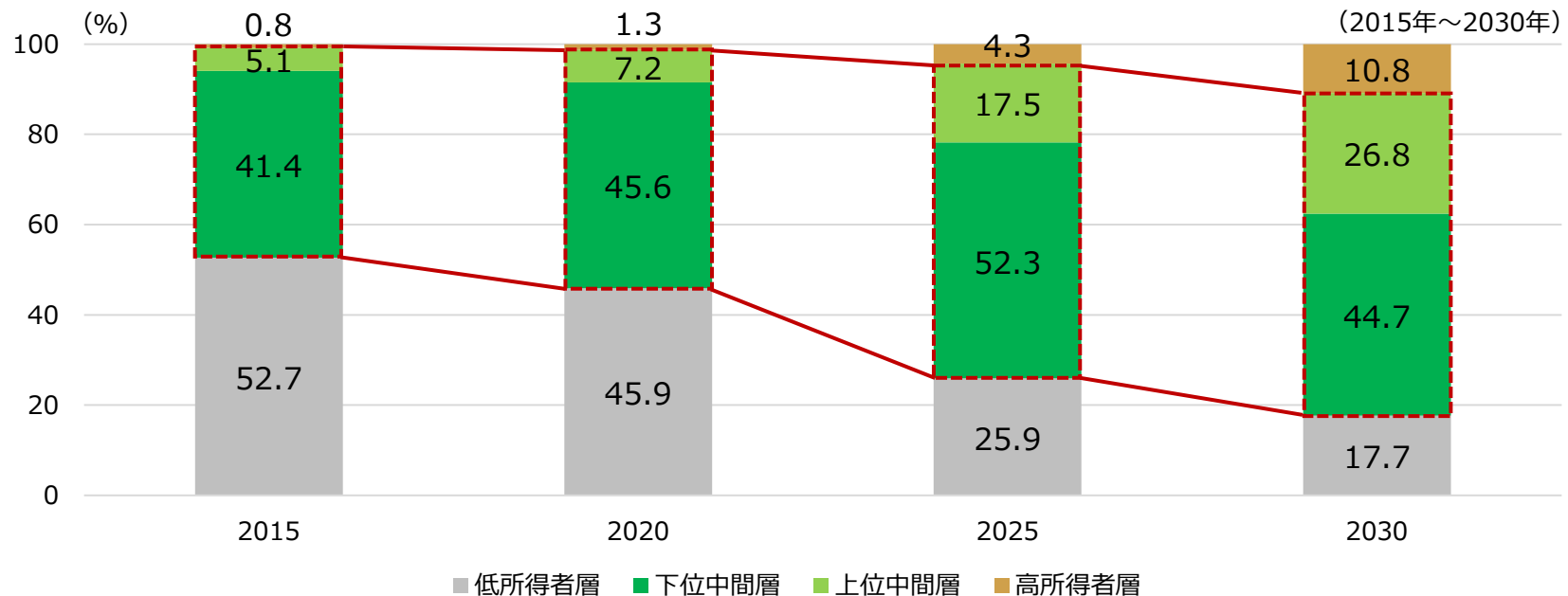


* SIPはシステムティック・インベストメント・プランの略、投信積立制度 (出所) 大和アセットマネジメント作成

中高所得者層の拡大が経済成長の源泉

■ インドの中高所得者層の成長は経済の支えとなっている。中間所得者層は2015年の約5割から2030年までに約7割に増加する見通し。

インドの所得別世帯数の推移（見通し）



〈ご参考〉 所得者層の定義について

[高所得者層] 年間世帯可処分所得が35,000米ドル以上

[下位中間層] 年間世帯可処分所得が5,000米ドル以上15,000米ドル未満

[上位中間層] 年間世帯可処分所得が15,000米ドル以上35,000米ドル未満

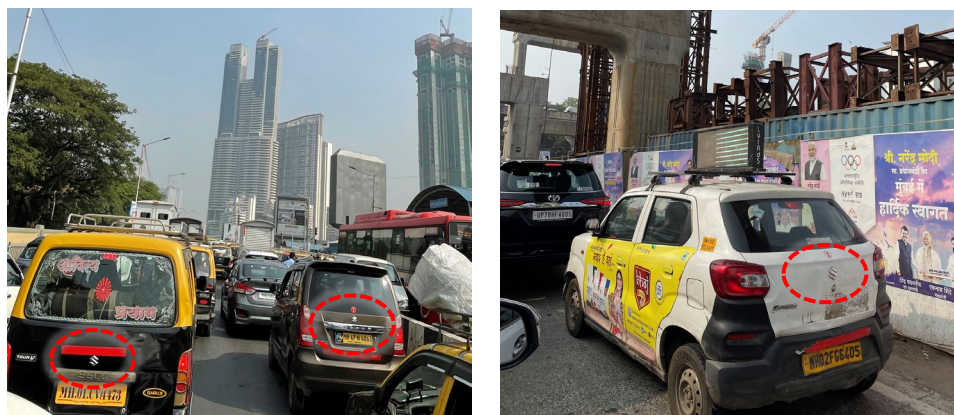
[低所得者層] 年間世帯可処分所得が5,000米ドル未満

※2025年以降は見通し。

ムンバイの路上で圧倒的存在感を誇るマルチ・スズキ・インディア

- マルチ・スズキ・インディアはインド自動車業界最大手。ムンバイでは圧倒的な存在感であった。
- 2022年度の乗用車別市場シェアは41.3%とトップ。

右も左もマルチ・スズキ、大都市ムンバイですら走る車はまだ古い

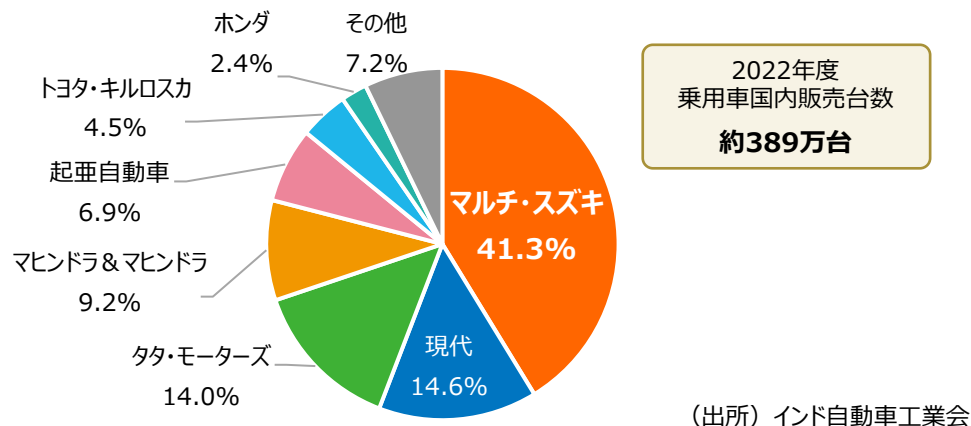


ムンバイのマルチ・スズキのディーラー、 新型SUV「フロンクス」と、新型「ジムニー5ドア」

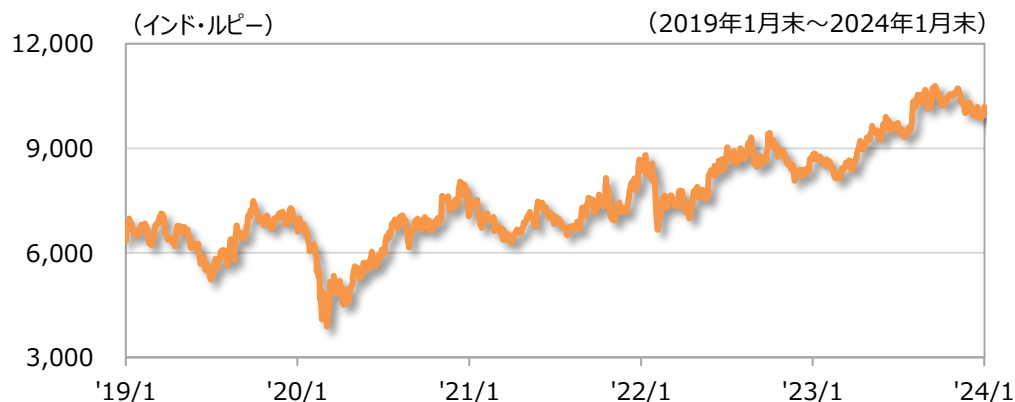


(出所) 大和アセットマネジメント撮影

インドの乗用車メーカー別市場シェア (2022年度)



マルチ・スズキ・インディアの株価推移

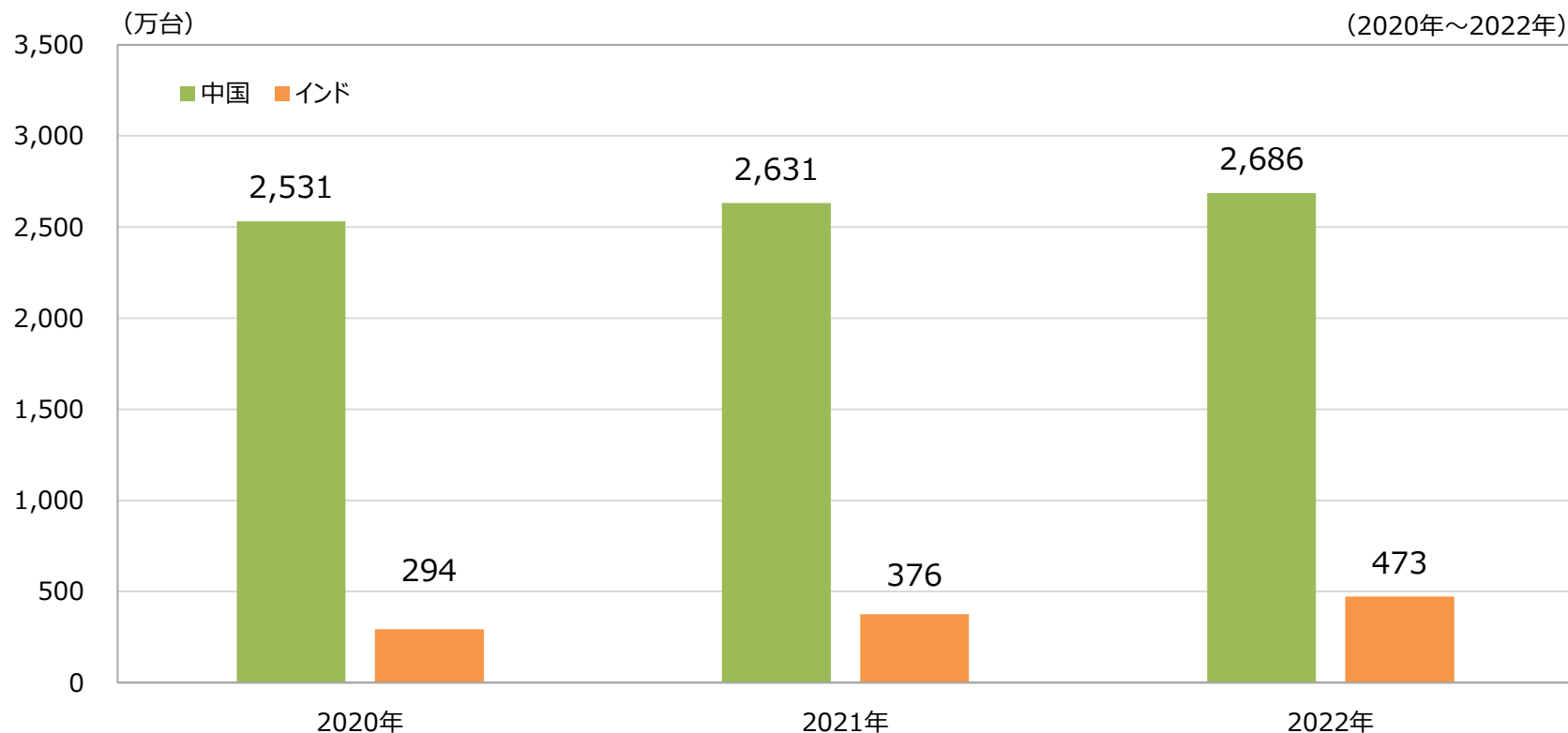


(出所) ブルームバーグ

インドの新車販売台数は過去最高も、中国の五分の一以下の水準

- インドの新車販売台数が2022年に日本を抜き過去最高を記録したことが話題になった。ただし、人口が同程度の中国と比較すると五分の一以下の水準にとどまっている。

インドと中国の新車登録・販売台数

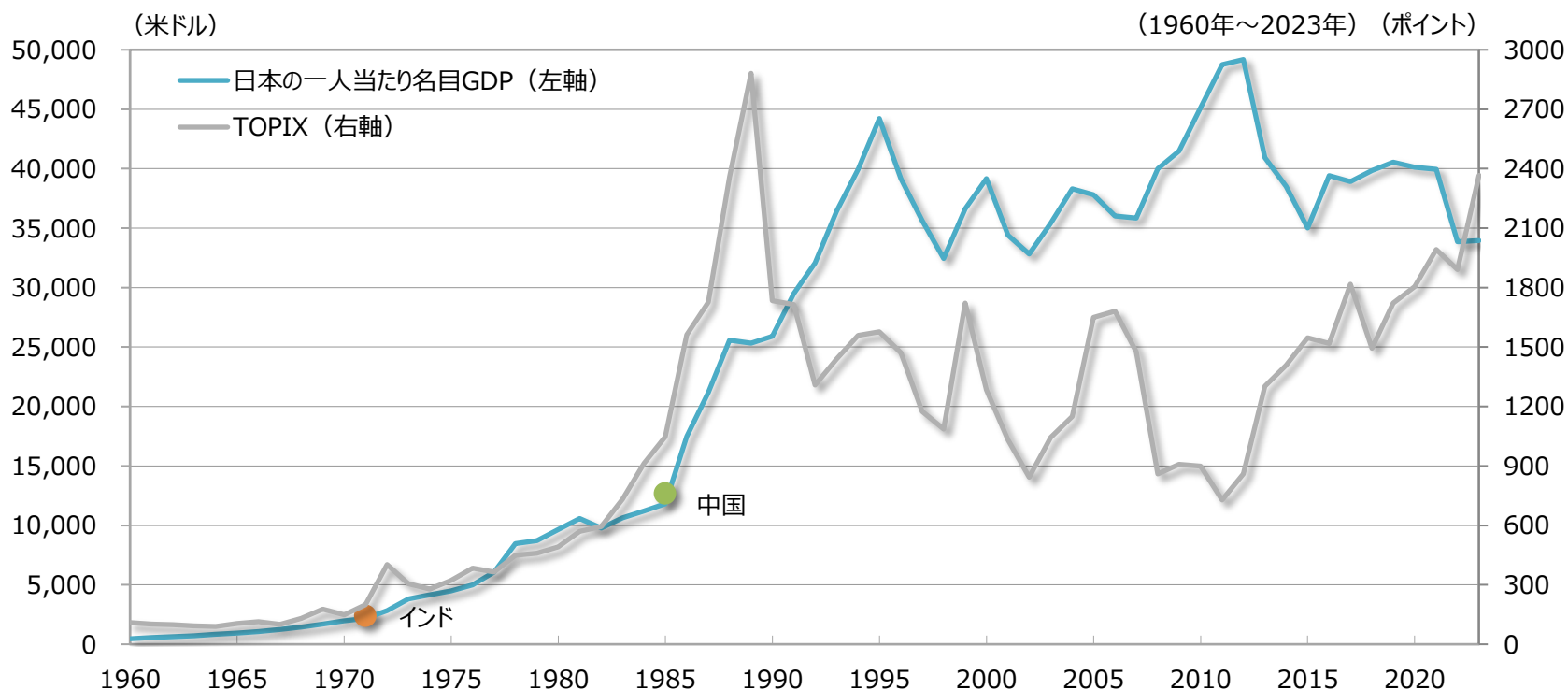


(出所) 国際自動車工業連合会 (OICA)

インドの一人当たり名目GDPは1971年の日本と同程度、まだまだ成長余地は大きい

- インドの2022年の一人当たり名目GDPは約2,392米ドル（IMF予想）で、1971年（昭和46年）の日本と同程度で、今後もインドは成長の余地が大きいことが魅力。

インド・中国・日本の一人当たり名目GDPとTOPIXの推移



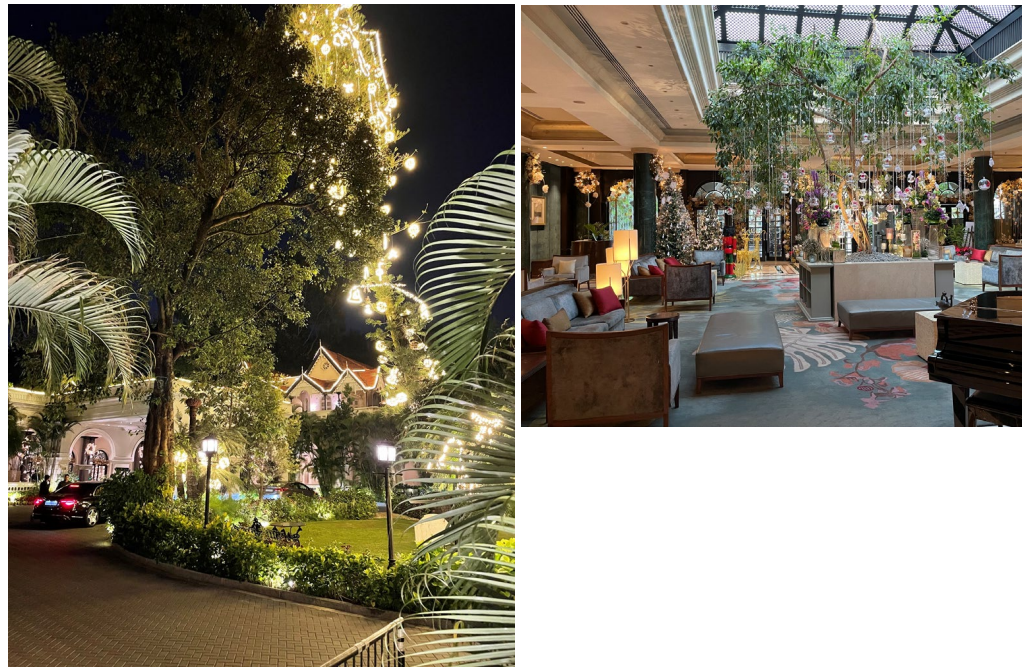
※一人当たり名目GDPは米ドルベース。※インド・中国の一人当たり名目GDPが今後日本と類似した動きを示唆するものではありません。※インドの2022年の一人当たりGDPは、1971年の日本との近似値を示しています。※中国の2022年の一人当たりGDPは、1985年の日本との近似値を示しています。※日本の一人当たり名目GDPは、1979年までは内閣府、1980年以降はIMFのデータを使用しています。

(出所) IMF「World Economic Outlook Database October 2023」、内閣府、ブルームバーグ

ラグジュアリーホテルを中心に拡大が続くインディアン・ホテルズ

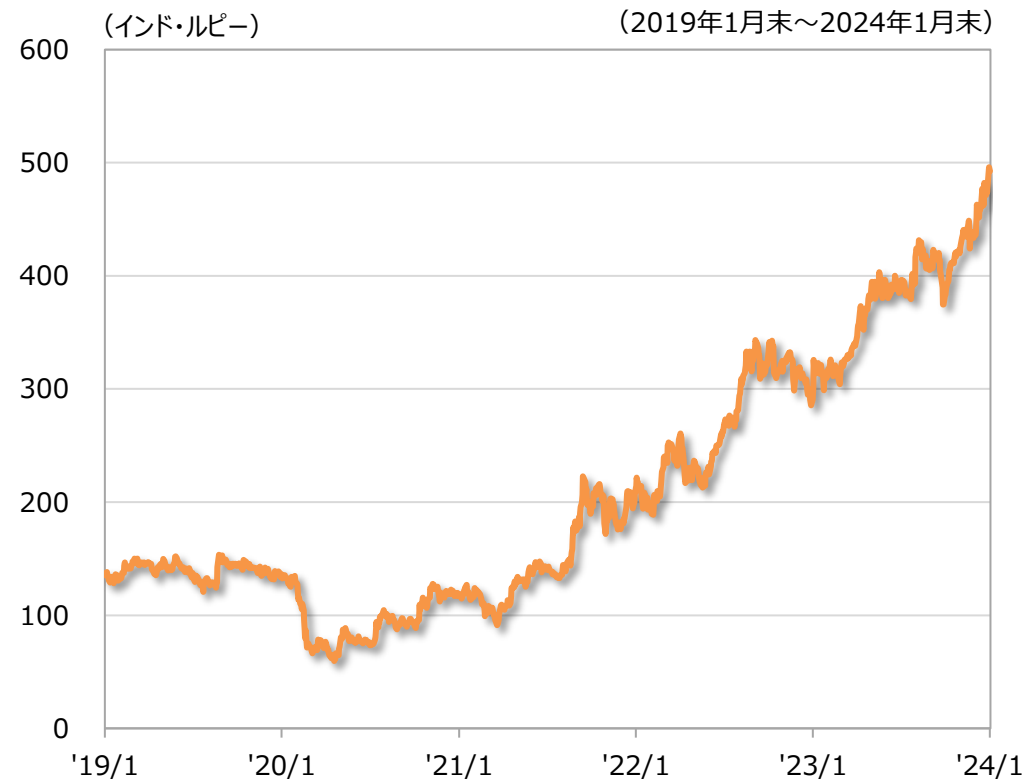
- インディアン・ホテルズは、インドの財閥タタ・グループのホテル大手。高価格帯ブランド「タージ（TAJ）」を中心に、ラグジュアリーホテル、ビジネスホテル、レジャー施設等を運営する。2022年には低価格帯ブランド「ジンジャー（Ginger）」を買収し、ブランドポートフォリオを拡大。

ベンガールのタージ（TAJ）、キラキラに輝くラグジュアリーホテル



(出所) 大和アセットマネジメント撮影

インディアン・ホテルズの株価推移

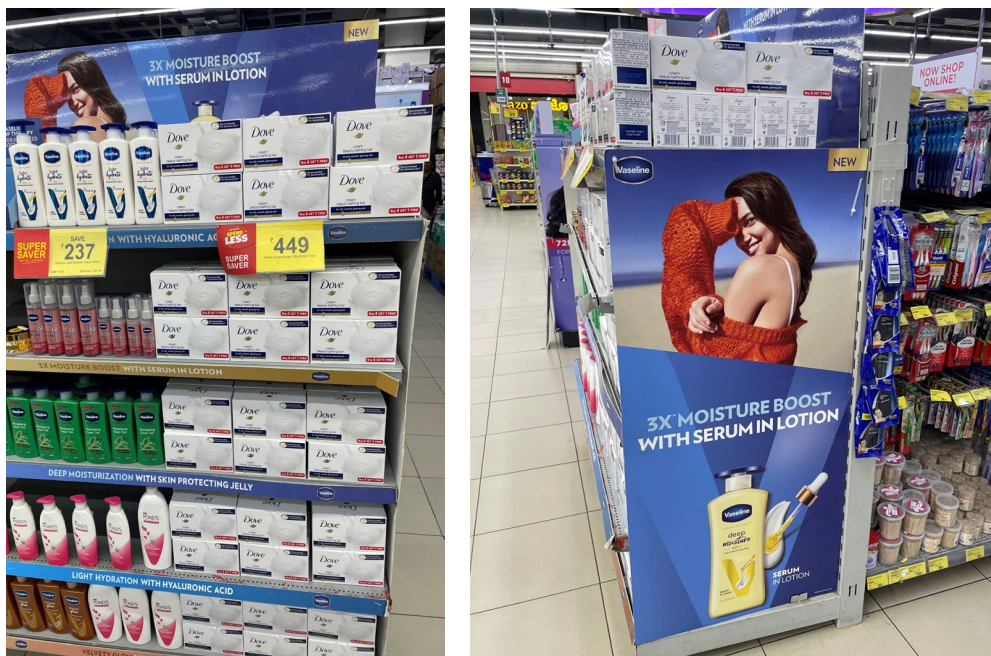


(出所) ブルームバーグ

ヒンドウスタン・ユニリーバ製品はインド人の生活必需品

- ヒンドウスタン・ユニリーバは、世界有数の消費財メーカー「ユニリーバ」の子会社で、インドの日用品最大手。石鹸、洗剤、パーソナルケア製品、加工食品、アイスクリーム、食用油など、多種多様な商品カテゴリーやブランドを有するほか、広範な流通ネットワークを持つ。近年は農村地域への進出を図っており、更なる販売量の増加が見込まれる。

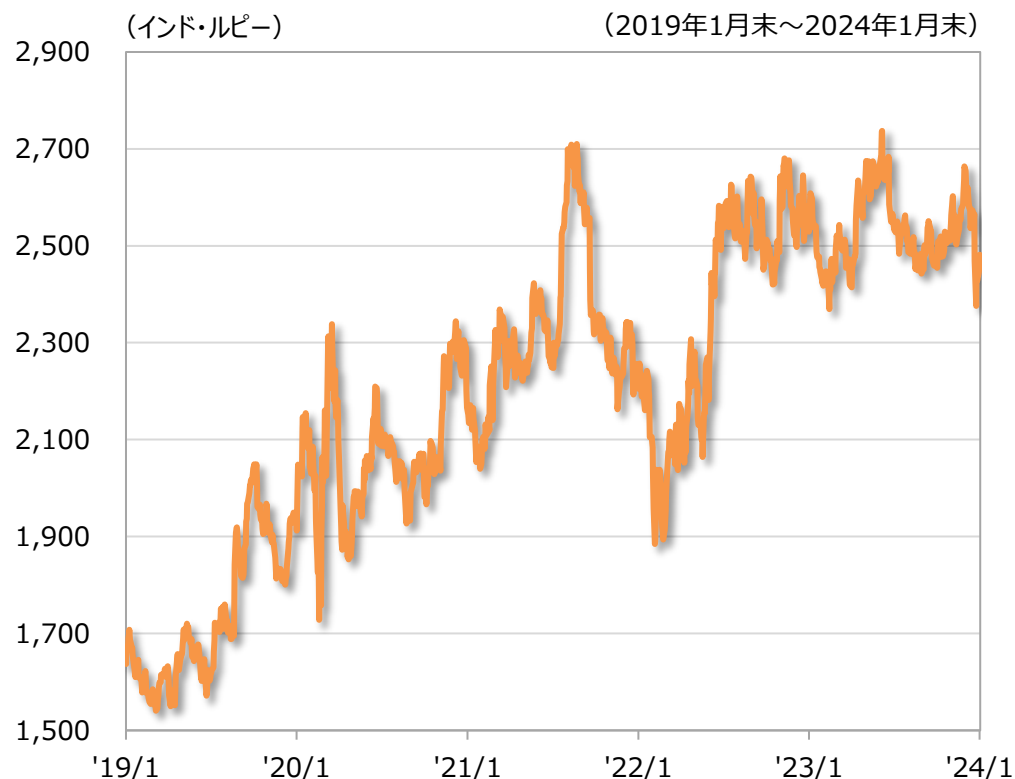
スーパーではDOVEやワセリンの露出は高かった



- ヒンドウスタン・ユニリーバの製品は、3,500を超える卸業者のネットワークを通じて、全国に広がる900万を超える小売店にて販売されている。

(出所) ベンガールールのスーパーにて大和アセットマネジメント撮影

ヒンドウスタン・ユニリーバの株価推移



(出所) ブルームバーグ

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大1.26500%（但し、最低2,750円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された各種手数料等（最大3.3%（税込）の購入時手数料、換金時には、1口（当初1口＝1,000円）につき最大22円（税込）の解約手数料や最大0.5%の信託財産留保額、間接的にかかる費用として、運用管理費用（国内投資信託の場合には信託報酬として最大年率2.420%（税込）、外国投資信託の場合には管理報酬等として最大年率3.755%程度）、その他運用実績に応じた成功報酬やその他の費用・手数料等（運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません））をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。各商品の目論見書等のご請求は、大和証券のお取引窓口までお願いいたします。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等：大和証券株式会社／金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会