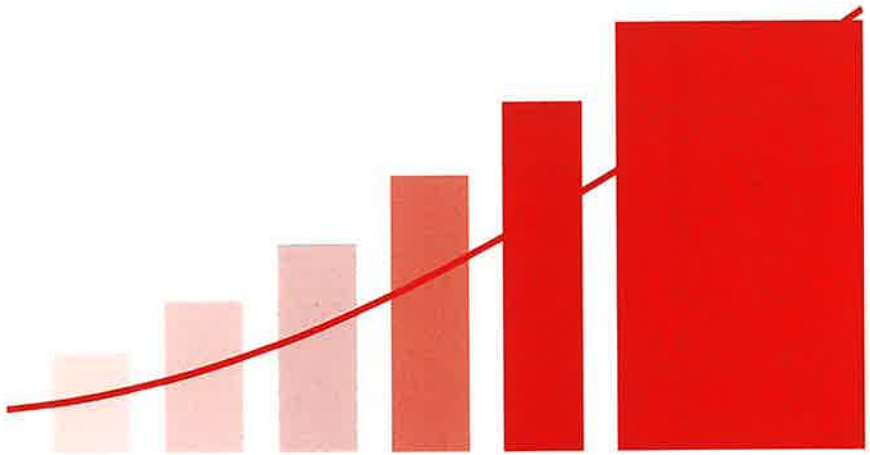
ニュースアセットマネジメント

人口の変化から、次の成長市場を考える

お客さま向けご提案資料

なぜ今、新興国株投資が必要なのか？

人口動態・株価の歴史・金利と財政から読む、次の成長市場



2026年10月

ニュースアセットマネジメント株式会社
投資助言・代理業　関東財務局長（金商）第 1946 号

結論：人口の若い国の成長を、資産に取り込む

■ 今の本命はインドとベトナム。当社は次のマーケットとしてモンゴルとバングラデシュに注目

本資料の3つのポイント

01　日本はオーナス期の只中

働く世代の比率は1991年、総人口は2009年にピークを越えました。

2026年の65歳以上比率は30%、中位年齢は51歳。韓国・中国・タイも同じ道をたどり始めています。

02　今の本命：インド・ベトナム

インドは2033年まで働く世代の比率が上昇。ベトナムはFTSE格上げで海外資金の流入が始まりました。

物価は4%台、財政も管理可能な範囲です。

03　次：モンゴル・バングラデシュ

人口構成は日本の1960年代前半。政府債務は40%台と低く、ボーナス期は2036年・2044年まで続きます。

市場整備の前に少額から備える先行投資先です。

出所：国連「World Population Prospects 2024」、MSCI、各国中央銀行・統計局、IMF

人口ボーナス期と人口オーナス期

■ 働く世代（15〜64歳）の比率が上がる時期は、経済と株式市場が伸びやすい

2つの局面

人口ボーナス期

働く世代の比率が上がり続ける時期。労働力と貯蓄が増え、消費・投資・株式市場が伸びやすくなります。

人口オーナス期

働く世代の比率が下がり始めた後の時期。社会保障負担が増え、成長率と国内需要が鈍りやすくなります。

本資料での期間の決め方

定義	期間	見ているもの
狭義のボーナス期	生産年齢人口比率が底から上がり、ピークを迎えるまで	成長の勢い
広義のボーナス期	従属人口指数が50%未満の期間	働き手の厚み

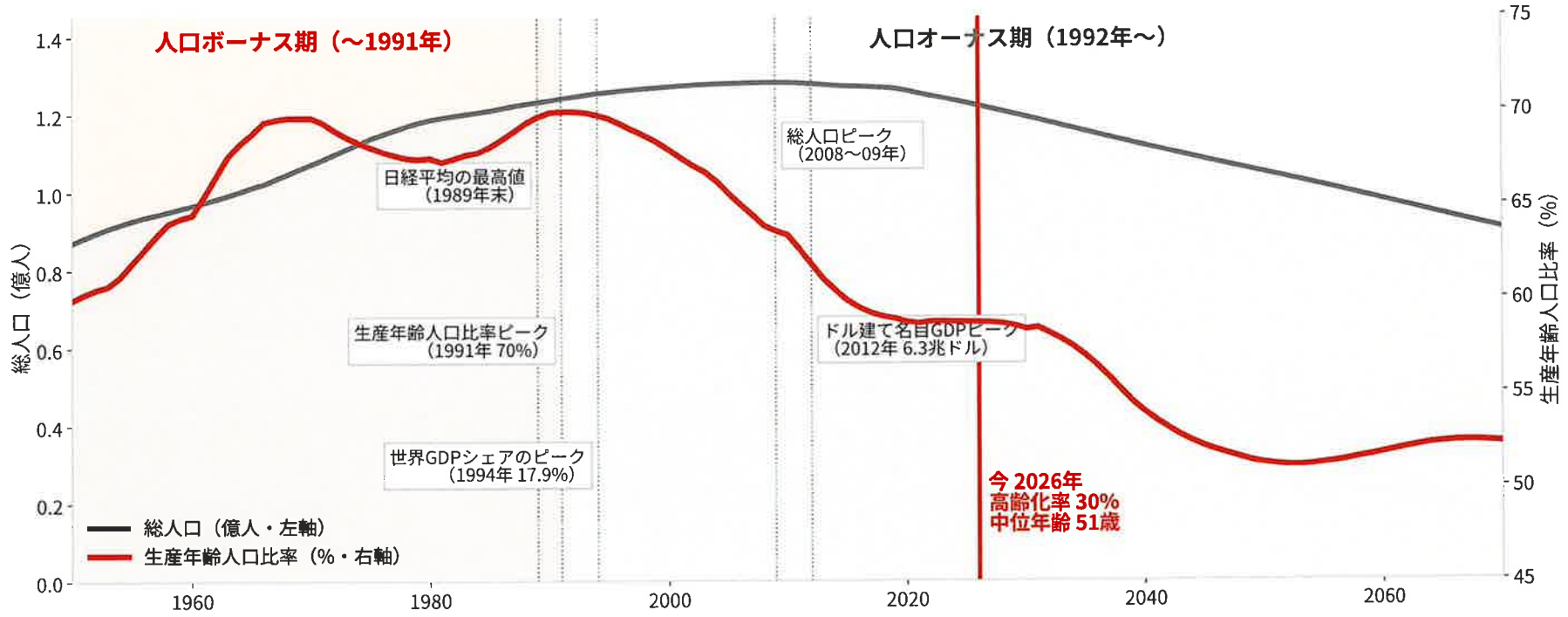
従属人口指数＝（14歳以下＋65歳以上）÷15〜64歳×100。50%未満は、働き手2人以上で1人を支える状態です。

出所：国連「World Population Prospects 2024」の年齢別人口をもとに当社作成

日本の現在地：オーナス期に入って35年

■ 株価の天井（1989年）と働く世代の比率のピーク（1991年）はほぼ同時だった

日本の総人口と生産年齢人口比率の推移（1950～2070年）

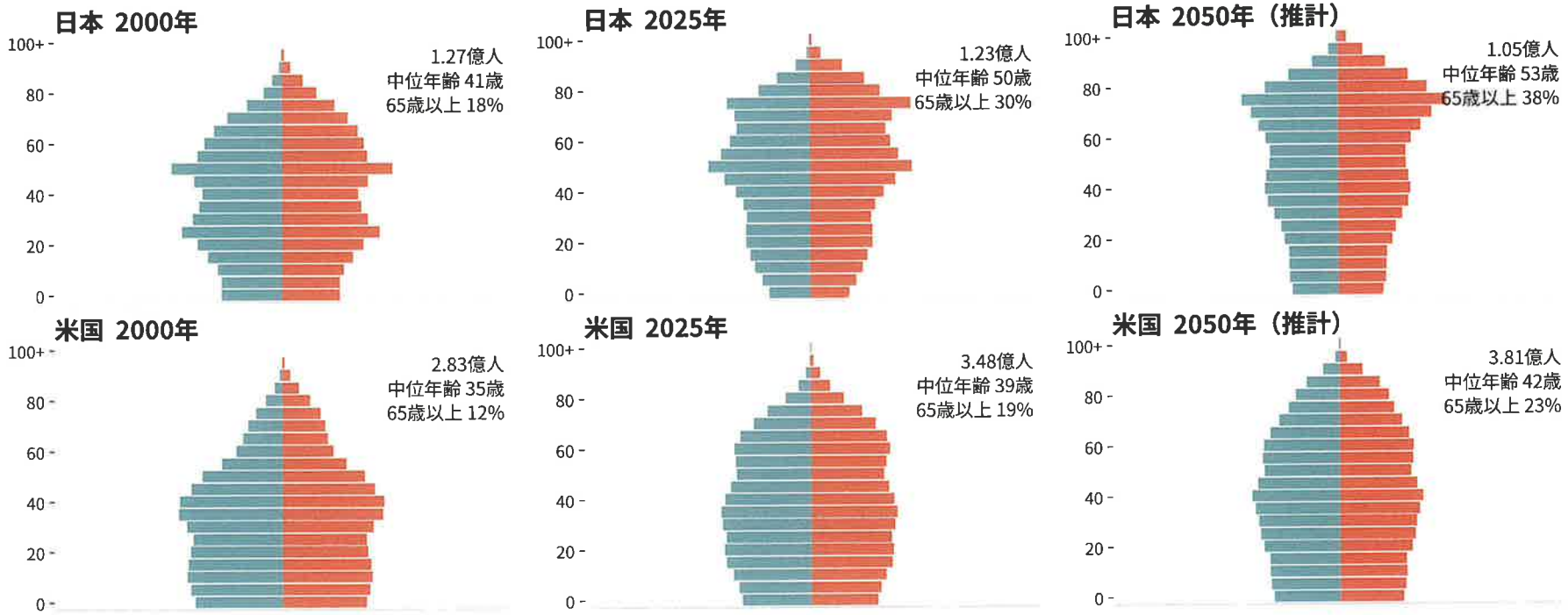


出所：国連WPP2024（2024年以降は中位推計）、世界銀行。円建て名目GDPは物価上昇で過去最高を更新中

人口ピラミッドの推移①　日本・米国

■ 日本は逆ピラミッド化。米国は移民で若い層を保ち、2050年まで人口が増える

2000年・2025年・2050年（推計）　青緑＝男性、赤＝女性、灰色の帯＝15～64歳

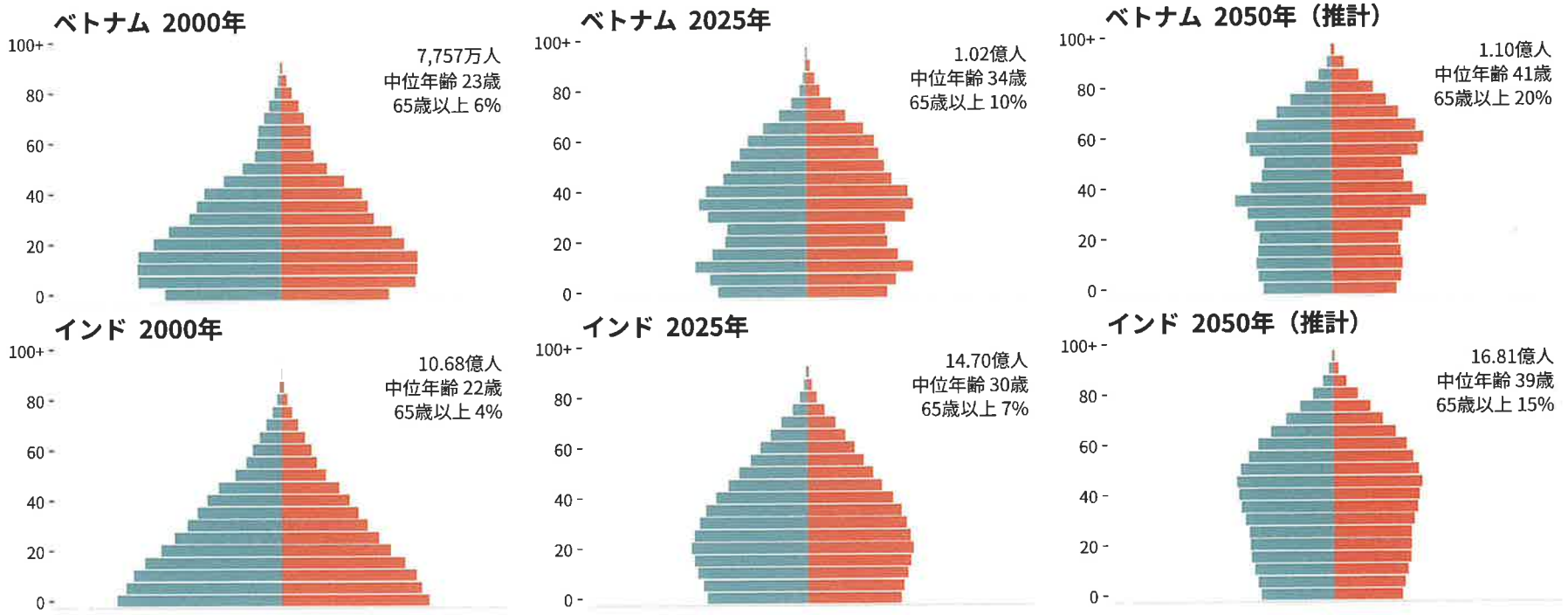


出所：国連「World Population Prospects 2024」（2050年は中位推計）。横軸は総人口に占める割合

人口ピラミッドの推移②　ベトナム・インド

■ 今の本命の2か国は、20～40代の働き盛りが最も厚い時期にある

2000年・2025年・2050年（推計）　青緑＝男性、赤＝女性、灰色の帯＝15～64歳

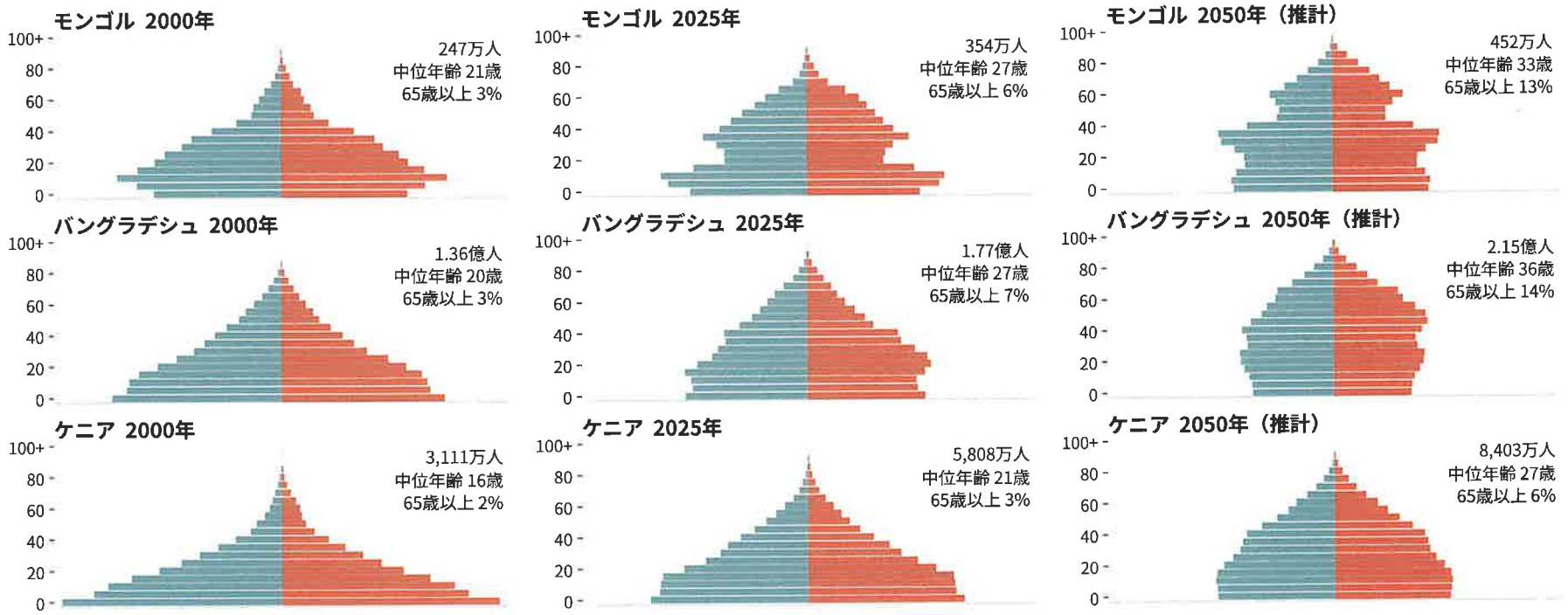


出所：国連「World Population Prospects 2024」（2050年は中位推計）。横軸は総人口に占める割合

人口ピラミッドの推移③　モンゴル・バングラデシュ・ケニア

■ 裾野の広いピラミッド。次のマーケットとなるモンゴル・バングラデシュは伸びしろが大きい

2000年・2025年・2050年（推計）　青緑＝男性、赤＝女性、灰色の帯＝15～64歳

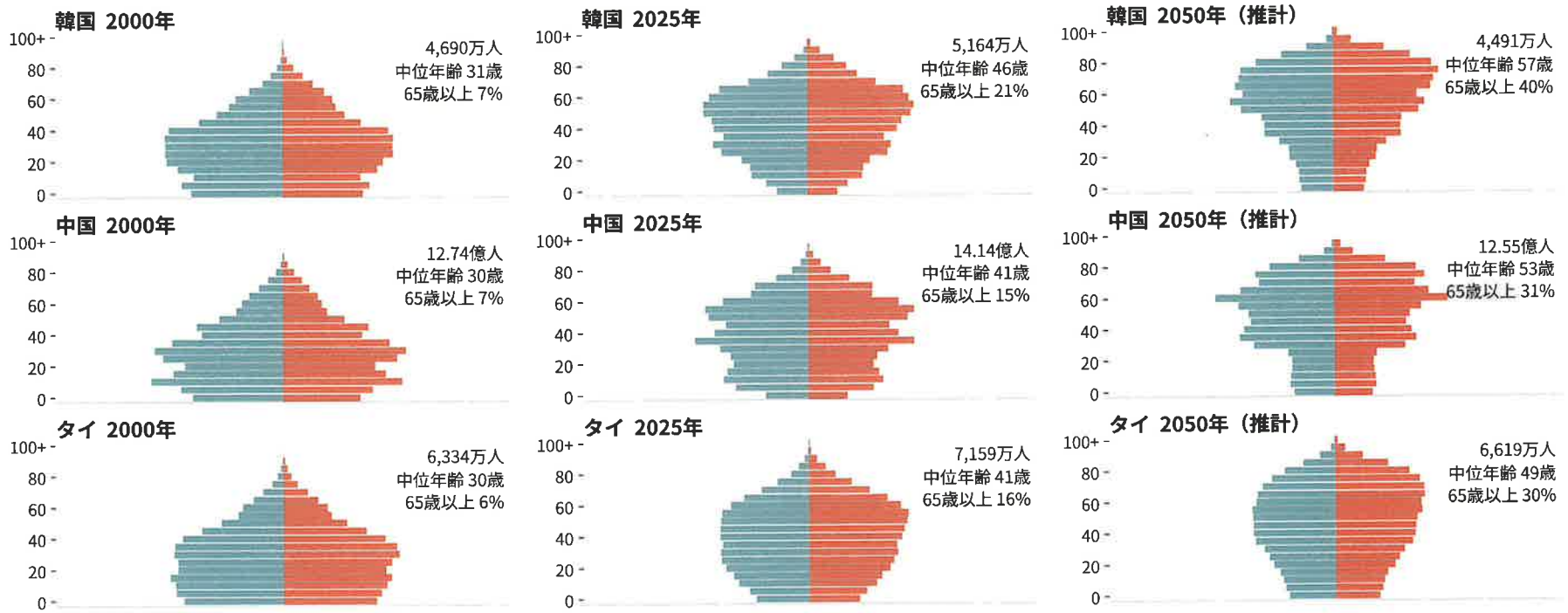


出所：国連「World Population Prospects 2024」（2050年は中位推計）。横軸は総人口に占める割合

人口ピラミッドの推移④　比較：韓国・中国・タイ

■ 3か国とも人口はすでに減少局面。2050年の姿は今の日本に近づく

2000年・2025年・2050年（推計）　青緑＝男性、赤＝女性、灰色の帯＝15～64歳

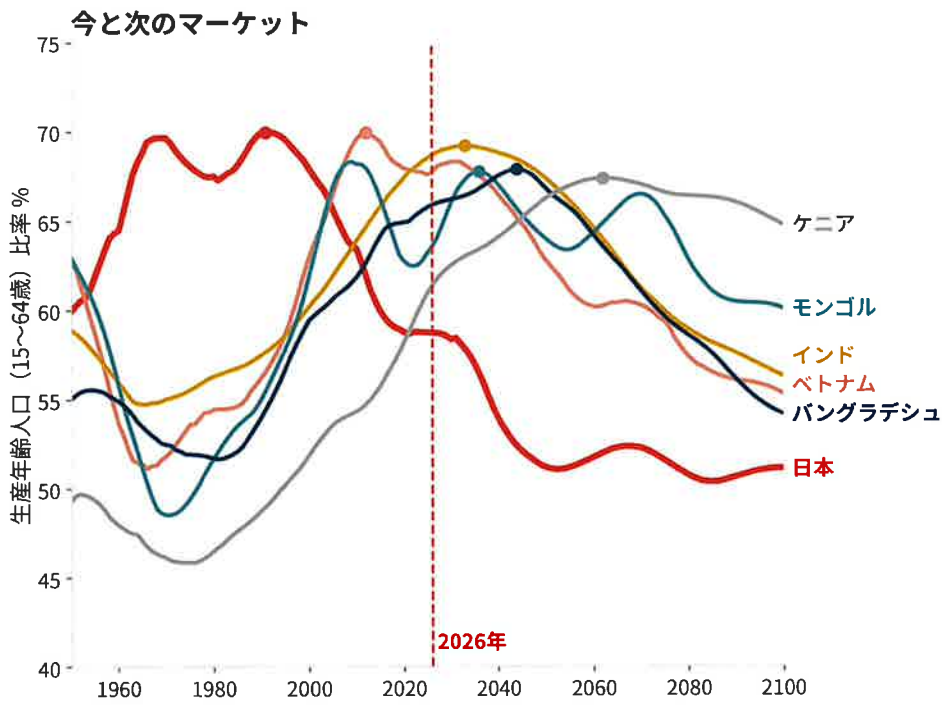


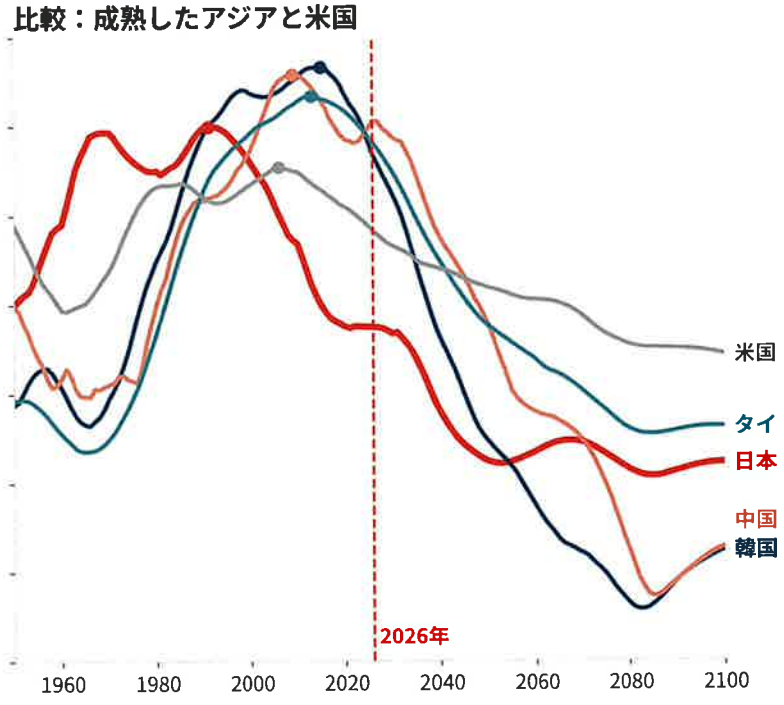
出所：国連「World Population Prospects 2024」（2050年は中位推計）。横軸は総人口に占める割合

働く世代の比率：ピークの時期は国により約70年の差

■ 韓国・中国・タイは2010年前後にピークを越え、日本と同じ下り坂へ

生産年齢人口（15～64歳）比率の推移（1950～2100年）　点＝ピーク





出所：国連WPP2024（2024年以降は中位推計）。モンゴルは2回目のピーク（2036年）を表示

人口とGDPのピーク：各国は「日本の何年頃」か

インドは日本の1970年代前半、モンゴル・バングラデシュは1960年代前半にあたる

総人口・生産年齢人口比率・名目GDPのピークと、2026年の中位年齢から見た日本換算年

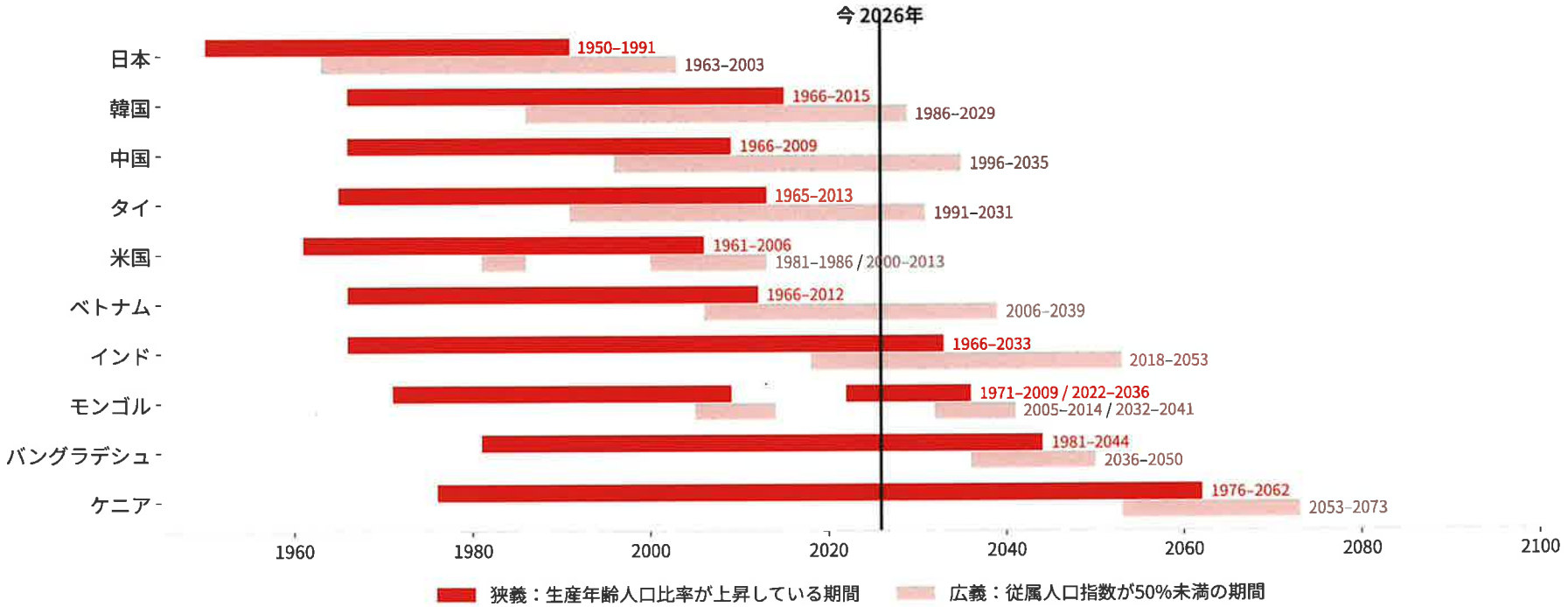
国	総人口のピーク	働く世代比率のピーク	名目GDP（2023年）	中位年齢	日本換算
日本	2009年（1.28億人）	1991年（70.0%）	4.2兆ドル（ピーク2012年）	51歳	現在
インド	2061年（17.0億人）	2033年（69.2%）	3.6兆ドル（最高更新中）	30歳	1972年頃
ベトナム	2049年（1.10億人）	2012年（69.9%）	0.43兆ドル（最高更新中）	35歳	1984年頃
モンゴル	2100年まで増加	2009年・2036年	0.02兆ドル（最高更新中）	27歳	1963年頃
バングラデシュ	2070年（2.26億人）	2044年（67.9%）	0.44兆ドル（ピーク2022年）	27歳	1963年頃
ケニア	2097年（1.04億人）	2062年（67.4%）	0.11兆ドル（ピーク2022年）	21歳	1950年頃
米国	2100年まで増加	2006年（67.7%）	27.4兆ドル（最高更新中）	39歳	1993年頃
韓国	2020年（5,190万人）	2015年（73.3%）	1.7兆ドル（ピーク2021年）	47歳	2015年頃
中国	2020年（14.27億人）	2009年（72.9%）	17.8兆ドル（ピーク2022年）	41歳	1998年頃
タイ	2021年（7,180万人）	2013年（71.7%）	0.52兆ドル（ピーク2019年）	42歳	2001年頃

出所：国連WPP2024（中位推計、中位年齢は2026年）、世界銀行。日本換算＝中位年齢が日本で同水準だった年

人口ボーナス期：まだ続く国、終わった国

■ インド・バングラデシュ・ケニアは継続中。モンゴルは2022年から2回目のボーナス期

各国の人口ボーナス期（灰色の帯＝すでにボーナス期を終えた日本と比較対象のアジア3か国）



出所：国連WPP2024をもとに当社算出。1950年以前のデータはなく、日本の開始年は1950年

ボーナス期と株価：日本と米国の先例

■ 日本も米国も、ボーナス期に株価が大きく伸びた。その後は人口の伸びで明暗が分かれた

生産年齢人口比率の上昇期間における株価指数の倍率

日本｜日経平均（1950～1991年）

約226倍

1950年末 101.91円→1991年末 22,983.77円（年率 約14.1%）。1989年末の最高値38,915.87円までなら約382倍。

その後：2009年に7,054.98円まで下落。1989年の高値を超えたのは34年後の2024年2月。

米国｜S&P500（1961～2006年）

約20倍

1961年末 71.55→2006年末 1,418.30（年率 約6.9%、配当除く）。

その後：移民による人口増と技術革新で上昇が続き、2026年9月末は約7,666（2006年比 約5.4倍）。

出所：日本経済新聞社、S&P Dow Jones Indices、国連WPP2024。価格指数・現地通貨建て

比較：先にボーナス期を終えた韓国・中国・タイ

ボーナス期中は株価が13〜33倍。終了後は中国・タイが伸び悩み、韓国は半導体で例外

ボーナス期中と終了後の株価指数（現地通貨建て・価格指数）

国	ボーナス期	指数	ボーナス期中	終了後〜直近
韓国	1966〜2015年	KOSPI	1980年 100→2015年末 1,961 約20倍	約7,050（2026/9/9） 約3.6倍：AI向け半導体の好況
中国	1966〜2009年	上海総合	1990年 100→2009年末 3,277 約33倍	3,842（2026/9/30） 約1.2倍：17年で横ばい圏
タイ	1965〜2013年	SET	1975年 100→2013年末 1,299 約13倍	1,603（2026/9/24） 約1.2倍：13年で横ばい圏
日本	1950〜1991年	日経平均	1950年末→1991年末 約226倍	1989年の高値回復まで34年

示唆① ボーナス期が終わると、株価の追い風は弱まる。中国・タイは日本型の停滞に近い動き。

示唆② 世界で勝てる産業があれば例外も。韓国は人口が減っても半導体で株価を押し上げた。

出所：韓国取引所、上海証券取引所、タイ証券取引所、日本経済新聞社、各種報道、国連WPP2024

ボーナス期の新興国：株価の実績

■ 人口だけでは株価は上がらない。市場の開放と整備が進んだ国ほど伸びた

指数の起点から直近までの倍率（現地通貨建て・配当除く）

国	指数	起点	直近	倍率	年率
インド	SENSEX	1979年 100	72,480（2026/9/30）	約725倍	約14.9%
ベトナム	VN指数	2000年7月 100	1,768（2026/8/20）	約17.7倍	約11.6%
モンゴル	MSE TOP20	長期データ未確認	約66,500（2026/9/30）	—	—
バングラデシュ	DSEX	2013年1月 4,056	5,866（2026/7/13）	約1.4倍	約2.8%
ケニア	NSE全株指数	2008年 100	248（2026/9/29）	約2.5倍	約5.0%

伸びた国：インドとベトナムは外国人投資家の受け入れと上場企業の拡大を進めてきた。

これからの国：モンゴルは2026年7〜9月に約26%上昇し最高値圏。バングラデシュは市場改革が株価の鍵。

新興国通貨は長期的に対円で下落しやすく、円換算の倍率は表より小さくなります。

出所：BSE、HOSE、MSE、DSE、NSE（ケニア）、Trading Economics、各種報道

残りのボーナス期間と期待度

■ 日本の経験に当てはめると、インド・モンゴル・バングラデシュの伸びしろが大きい

2026年からの残り期間と、日本の同じ時期から1989年末までの日経平均の倍率（参考値）

国	残りの期間（狭義／広義）	日本換算	日本の同時期→1989年末	人口面の期待度
インド	あと7年／あと27年	1972年頃	約7.5倍	★★★★★
ベトナム	終了／あと13年	1984年頃	約3.4倍	★★★☆☆
モンゴル	あと10年（2回目）／2032〜41年	1963年頃	約27倍（1965年比）	★★★★☆
バングラデシュ	あと18年／2036〜50年	1963年頃	約27倍（1965年比）	★★★★☆
ケニア	あと36年／2053〜73年	1950年頃	約382倍（1950年比）	★★★☆☆
米国	終了（人口は増加が続く）	1993年頃	—	★★☆☆☆
韓国	終了／あと3年	2015年頃	—	★☆☆☆☆
中国	終了／あと9年	1998年頃	—	★☆☆☆☆
タイ	終了／あと5年	2001年頃	—	★☆☆☆☆
日本	終了（人口減少）	—	—	★☆☆☆☆

期待度は残りの期間と人口の伸びで評価。倍率は日本の実績を機械的に当てはめた参考値で、将来の株価を示すものではありません。

出所：国連WPP2024をもとに当社算出。日経平均年末値：1950年101.91円、1965年1,417.83円、1972年5,207.94円、1984年11,542.60円、1989年38,915.87円

過去の新興国株ブーム：5つの局面

■ 新興国株が米国株を大きく上回った局面の多くは、米国の利下げ・ドル安と重なる

期間中の累積リターン（米ドル建て、配当込み）と米国の金融環境

局面	新興国株	米国株	米国の金利とドル	主な背景
①黎明期 1991～93年	+211%	+55%	8%台から3%へ利下げ（1990～92年）	アジアの高成長と市場開放
②BRICS 2003～07年	+383%	+83%	1%から5.25%へ利上げ（04～06年）、ただしドル安	中国の高成長、資源高
③危機後 2009～10年	+112%	+46%	ゼロ金利と量的緩和	中国の大型景気対策
④同時好況 2016～17年	+53%	+36%	緩やかな利上げ、2017年はドル安	世界景気の回復
⑤現在 2025～26/9	+65%	約+32%	2025年は利下げとドル安、2026年9月に利上げへ転換	割安感、アジアの半導体需要

逆に出遅れた局面

2011～15年　緩和縮小とドル高：新興国 −22%、米国 +81%

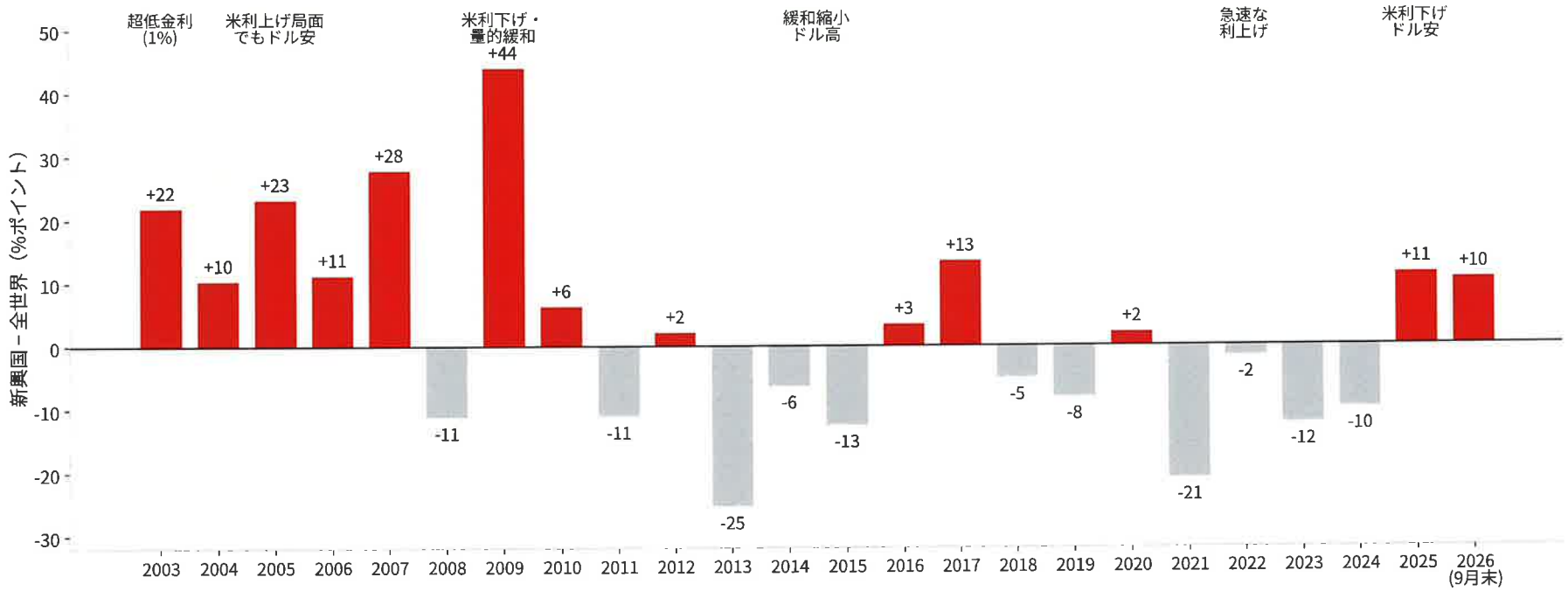
2021～22年　急速な利上げ：新興国 −22%、米国 +5%

出所：MSCI新興国指数（1991～93年はグロス、他はネット）、S&P500配当込み。⑤の米国株は2026年分を価格ベースで概算

米国金利と新興国株の関係

■ 新興国株はドル安の年に勝ち、ドル高の年に負ける。2025年から再び優位に

新興国株と全世界株の年間リターン差（%ポイント）　赤＝新興国が上回った年、灰色＝下回った年



出所：MSCI（Emerging Markets、ACWI、米ドル建てネット配当込み。2026年は9月末までの年初来）

2026年10月の局面：逆風と追い風

■ 米国は利上げに転換し逆風。一方で新興国株は先進国株より約3割割安

米国の金融環境と新興国株の水準

逆風：米国の金利とドル

項目	水準
政策金利	3.75〜4.00%（9月16日に利上げ）
10年国債利回り	5.2〜5.3%（2007年以来の高さ）
ドル指数	102台（2026年の高値更新）
消費者物価	3.4%（8月）

追い風：新興国株の水準

項目	新興国株	先進国株
年初来リターン	+23.4%	+11.8%
株価収益率	14.9倍	22.7倍
株価純資産倍率	2.4倍	4.1倍
配当利回り	2.0%	1.5%

過去の傾向では注意が必要な局面。ただし2004〜06年のように利上げ下でも上昇した例もあります。一括ではなく、時間を分けて積み立てるのが合理的です。

出所：FRB（2026年9月FOMC）、米労働統計局、MSCI（新興国＝Emerging Markets、先進国＝World、2026年9月末）、FXStreet

インフレ・金利・財政の比較

■ インド・ベトナムは物価4%台で安定。モンゴル・バングラデシュは高物価だが債務は低い

実質金利＝政策金利−物価上昇率　政府債務＝一般政府総債務の対GDP比（2026年）

国	物価上昇率	政策金利	実質金利	政府債務	注記
インド	4.8%（8月）	5.25%	+0.4%	約83%	成長6.7%予想（2026年度）
ベトナム	4.7%（6月）	4.50%	−0.2%	約37%	成長8.0%予想（2026年）
モンゴル	12.5%（8月）	12.5%（9月）	0.0%	約44%	上期成長7.7%、鉱業が牽引
バングラデシュ	8.3%（8月）	9.50%（9月）	+1.2%	約42%	物価は10か月ぶり低水準
ケニア	6.8%（9月）	8.75%	+2.0%	約72%	物価は2年半ぶり高水準
米国	3.4%（8月）	3.75〜4.00%	+0.6%	約120%	9月に利上げ、10年債5%台
韓国	2.9%（9月）	3.00%（8月）	+0.1%	約54%	2会合連続で利上げ
中国	0.8%（8月）	1.40%	+0.6%	約107%	低インフレ、政策金利は7日物
タイ	2.8%（9月）	1.00%（8月）	−1.8%	約69%	成長2.3%予想（中銀）
日本	1.7%（8月）	1.25%（9月）	−0.5%	200%超	9月に利上げ

出所：各国中央銀行・統計局、IMF世界経済見通し（2026年4月）。ベトナム・タイは政府の公的債務計画値、米国は概数。インドは8月時点

総合評価：今の本命と次のマーケット

■ 今はインドとベトナム。次のマーケットとしてモンゴルとバングラデシュに先行して備える

◎＝良好　○＝おおむね良好　△＝注意　×＝課題あり

国	人口	物価・金利	財政	市場の整備	位置づけ
ベトナム	○	○	◎	◎	今の本命：FTSE格上げと8%成長
インド	◎	○	△	○	今の本命：人口最大、新興国投資の長期の柱
モンゴル	○	×	○	×	次のマーケット：2回目のボーナス期と資源
バングラデシュ	◎	△	○	×	次のマーケット：2044年までボーナス期
米国	△	○	△	◎	コア：資産の中心に据える
ケニア	○	△	×	×	長期テーマ：ファンド経由で少額
韓国	×	○	○	◎	比較：半導体で株高も、高齢化は最速
中国	×	△	△	△	比較：人口減少と低インフレ
タイ	×	△	△	○	比較：高齢化と低成長
日本	×	△	×	◎	国内：企業改革は別の評価軸

出所：前ページまでのデータをもとに当社評価（2026年10月時点）

今の本命①　ベトナム：FTSEで新興国市場へ格上げ

■ 2026年9月から2027年9月まで4段階で組み入れ。世界の指数連動資金が段階的に流入

格上げのスケジュール（フロンティア市場→セカンダリー新興国市場）

2025年10月	2026年8月21日	2026年9月21日	～2027年9月
FTSEラッセルが格上げを決定	27銘柄を発表。6銘柄は全世界指数にも採用	適用開始。予定ウエイトの10%を組み入れ	3月20%、6月35%、9月35%で完了

指数連動の資金流入見込み

約15億ドル

全量組み入れ時（Vietcap試算）。運用会社の資金を含め60～80億ドルの試算も

VN指数（2026年8月20日）

1,768

採用銘柄はベトコムバンク、ビングループ、ホアファットなど

2026年の成長率予想

8.0%

DBS予想。次の焦点はMSCIでの格上げ（未決定）

出所：FTSE Russell、Vietstock（2026年4月）、VietNamNet（2026年9月2日）、DBS（2026年7月）、各証券会社試算

次のマーケット：モンゴルとバングラデシュ

■ 人口構成は日本の1960年代前半。市場が育つ前から少額で備える先行投資先と位置づける

当社が2か国に注目する理由

モンゴル

- 人口354万人、2100年まで増加。2022年から2回目のボーナス期（2036年まで）
- 2026年上期の成長率7.7%。鉱業と運輸が牽引
- 政府債務は約44%と低め
- MSE TOP20は最高値圏。7〜9月で約26%上昇

課題：物価12.5%、資源依存、市場規模が小さい

バングラデシュ

- 人口1.77億人、2070年の2.26億人まで増加。2044年までボーナス期
- 中位年齢27歳。働き手の厚みは今後さらに増す
- 政府債務は約42%と低め
- 物価は8.3%と10か月ぶりの低さ。実質金利はプラス

課題：成長4.1%に減速、市場の流動性、エネルギー輸入

参考：日本の1965年末から1989年末まで、日経平均は約27倍。市場整備が進めば、同じ段階にある2か国の上昇余地は大きい。

出所：国連WPP2024、モンゴル銀行、バングラデシュ銀行、IMF、Trading Economics、日本経済新聞社

ご提案：米国を軸に、新興国で成長を上乗せ

■ コアは先進国株、サテライトに「今」と「次」の新興国株。時間を分けて積み立てる

配分の考え方（例）

コア（例：資産の70〜80%）

先進国株・全世界株

人口が増え続ける米国が中心。値動きを安定させる土台

今の本命（例：15〜20%）

インド・ベトナム

人口と市場整備がそろう

次（例：5〜10%）

モンゴル・バングラデシュ

少額で長期に

1. 時間を分けて買う

米国は利上げ局面。毎月の積立で高値づかみを避けます。

2. NISAを活用する

長く持つ新興国株は、非課税の成長投資枠と相性が良い資産です。

3. 年1回見直す

米国金利、ドル、各国の物価と市場制度を確認し、配分を戻します。

配分は一例です。お客さまの資産状況、投資目的、リスク許容度に応じてご相談ください

新興国株投資の主なリスク

■ 高い成長の裏側に、為替・制度・流動性のリスクがある

主なリスク

リスク	内容
為替変動	現地通貨が円に対して下がると、円での評価額が減ります。
米国金利とドル	米国の利上げとドル高は、新興国からの資金流出につながります。
政治・制度	政権交代、規制の変更、外国人の取引制限が起こり得ます。
流動性	取引量が少ない市場では、希望の価格で売れないことがあります。モンゴル・バングラデシュは特に注意が必要です。
資源・原油価格	原油高は輸入国の物価を押し上げ、金融引き締めを招きます。
推計のずれ	人口推計は出生率や移民の変化で修正されることがあります。

ニュースアセットマネジメント株式会社　投資助言・代理業　関東財務局長（金商）第1946号

加入協会　一般社団法人資産運用業協会

主な事業　投資助言・代理業

本資料は情報提供を目的としたもので、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものですが、その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク（カウンターパーティリスク）、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際や投資助言契約の締結をするにあたっては、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面等をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人さまの判断にて行ってください。

データは2026年10月9日までに入手できた情報に基づきます

参考資料：データの出所

人口・株価・金融指標

- 国連「World Population Prospects 2024」年齢別人口（推計は中位）
- 世界銀行 名目GDP（米ドル、2023年まで）
- MSCI 新興国・全世界・先進国指数ファクトシート
- 日本経済新聞社 日経平均、S&P Dow Jones Indices S&P500
- BSE、HOSE、MSE、DSE、NSE（ケニア）
- 韓国取引所、上海証券取引所、タイ証券取引所
- FTSE Russell 発表、Vietstock、VietNamNet
- FRB（2026年9月FOMC）、米労働統計局
- 日本銀行、大和総研（全国CPI）
- インド準備銀行、インド統計・計画実施省
- モンゴル銀行、バングラデシュ銀行、ケニア中央銀行
- 韓国銀行、中国国家統計局・人民銀行、タイ中央銀行
- IMF 世界経済見通し（2026年4月）一般政府総債務
- DBS（ベトナム）、Trading Economics

人口ボーナス期間、日本換算年、株価の倍率・年率は当社が上記データから算出。1950年以前の人口データは使用していません。