

インド下院総選挙 – モディ首相が再び圧勝、経済改革は継続

情報提供資料 2019年5月24日

インドで行われた下院総選挙で、モディ首相のインド人民党（BJP）が単独過半数議席を獲得しました。選挙の結果および金融市場への影響と今後の見通しについてご説明します。

➤ モディ首相圧勝で安定政権樹立へ

- インドで5年に1度の下院総選挙の投票が4月11日から5月19日までの間に7回に分けて行われ、5月23日に一斉開票されました。開票の結果、与党BJPが単独過半数議席（過半数は272議席以上）を獲得しました。歴史的勝利と言われた前回2014年を上回る303*議席を獲得する見込みです。19日の投票が終わった後に発表されていたいくつかの出口調査の中でも、特にBJP中心の国民民主同盟（NDA）が優位と示していたものに近い結果となりました。BJPの圧勝により、モディ首相の2期目が確定し、安定した政権を築くことが可能となりました。
- モディ首相は、1期目（2014-2019年）に高額紙幣刷新、物品・サービス税（GST）導入など国民の痛みを伴う改革を断行しました。これら改革の実施後は景気が一時的に減速したこともあり、モディ首相の再選を危ぶむ声もありました。実際に昨年12月に行われた地方選挙では、BJPは複数の州で敗北しました。しかし、2月に起こったテロ後のモディ首相の強硬姿勢が評価されたこともあり、一国の首相にはやはり「強いリーダー」を、という国民の声が今回の選挙結果につながったものと見られます。

2期目が確定したモディ首相



(写真：AP/アフロ)

2019年インド下院総選挙結果*

	今回 2019年	前回 2014年
インド人民党（BJP）	290 (303)	282
国民会議派（INC）	50 (52)	44

*（ ）内は見込みを含めた推定値。2019年5月24日11時時点。

出所：インド選挙管理委員会データ、各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

➤ 政治の安定、改革路線継続で更なる経済成長を目指す

- 今回の選挙におけるBJPのマニフェストでは、基本的に2014年時の公約をさらに推し進めることが示されています。世界銀行による「ビジネス環境ランキング」の順位を高めることや、GSTの簡素化、2022年までの農家の収入倍増、インフラ投資のさらなる推進、などです。
- 「ビジネス環境ランキング」については、モディ首相の1期目で、破産倒産法の整備、GSTの導入などが寄与し142位から77位まで順位が上がりました。2期目には上位50位以内に入ることを目標とされています。ビジネス環境の改善は外資の呼び込みに欠かせません。
- 経済に関しては、2030年までに世界第3位の経済規模にすることが目標とされています。豊富な若年労働力を有し、相対的に潜在成長率の高いインドですが、健全で持続的な経済成長のためには一段の改革が求められます。

世界ビジネス環境ランキング

年	順位
2015年版	142
2016年版	130
2017年版	130
2018年版	100
2019年版	77

出所：世界銀行のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。



モディ首相の対テロ強硬姿勢をアピールする看板（写真：弊社社員撮影（ムンバイ））

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。

※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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

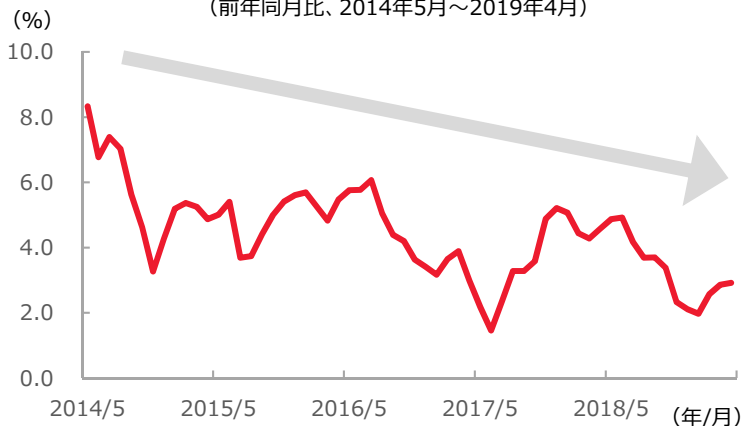
190524 (02)

▶ 選挙後は改めて経済ファンダメンタルズが注目される

- 選挙後は政治を巡る不透明感が払拭されて、再び市場の目はインドのファンダメンタルズに向くものと考えられます。
- モディ首相は、1期目にインド準備銀行（中央銀行、RBI）とともにインフレ抑制を強力に推し進め、成果を上げています。直近4月の消費者物価指数（インフレ率）は+3%（前年同月比）を下回っていますが、昨年インフレ率低下に寄与した食品価格の上昇率が高まっており、引き続きインフレ率が抑制された水準で維持されるかどうか注目されています。
- また、高額紙幣刷新やGST導入で落ち込んだ実質GDP成長率は2017年後半以降に一旦回復しましたが、2018年1-3月期の+8.1%（前年同期比）をピークに鈍化しています。

モディ首相第1期目就任時からの消費者物価指数

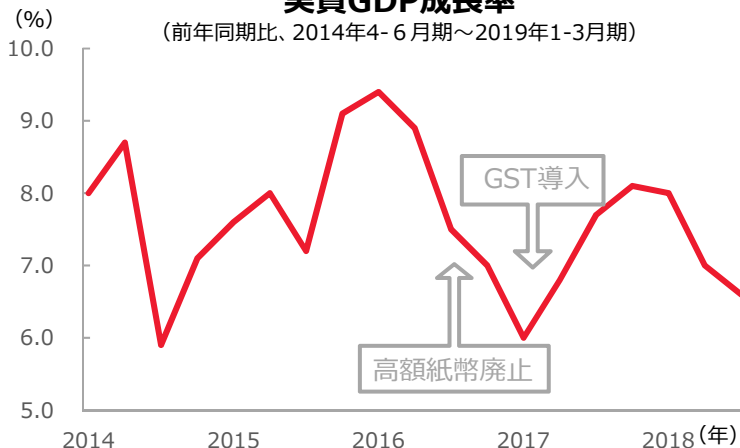
（前年同月比、2014年5月～2019年4月）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

実質GDP成長率

（前年同期比、2014年4-6月期～2019年1-3月期）



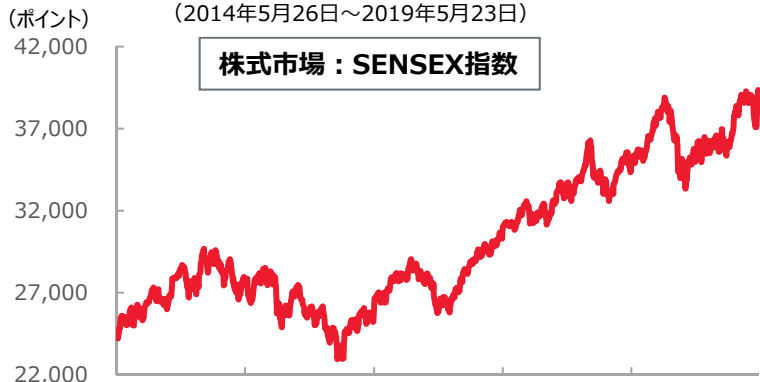
出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

▶ インド金融市場の反応

- 5月23日のインド株式市場では、開票が始まりBJP圧勝の見込みが強まると、代表的な株価指数であるSENSEX指数が日中過去最高値を更新し、一時40,000ポイントを超えました。しかし、19日以降の複数の出口調査の結果を受けて既に大きく上昇していたことや、海外市場の下落で、取引終了時間にかけて利益確定売りに押され、前日比0.8%の下落となりました。
- 同日の債券市場では、BJPの圧勝を好感してインド10年国債利回りは前日比0.02%の低下（価格は上昇）となりました。

金融市場の動き

（2014年5月26日～2019年5月23日）



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

▶ 今後の見通し

- 2014年までの30年間インドでは連立政権が続き、政治の停滞につながっていました。ここに来て、単独過半数を有する強力な政権が2期続くことは、インドがもう従来インドではないという変化の証と見られます。BJPの勝利で政権が安定し、改革路線が継続されることは、中長期的にインド経済にとってプラスと考えられます。昨年までの改革の効果が本格的に現れるのもこれからと考えられます。
- しかしながら、大幅に上昇した現在の株式市場は相対的に割安とは判断されず、企業業績が市場予想を下回る際には、短期的に市場の変動性が高まる可能性もあります。債券市場においては、国債との比較で社債が割安な水準にあると考えます。

債券市場：10年国債利回り



出所：Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、本資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。