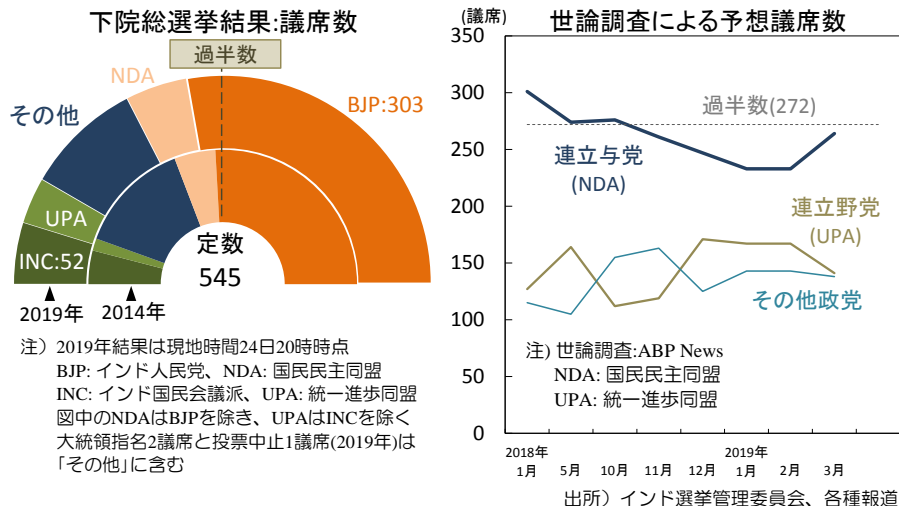


インド：総選挙で与党BJPが圧勝しモディ政権再選が確定、今後の焦点は修正予算に

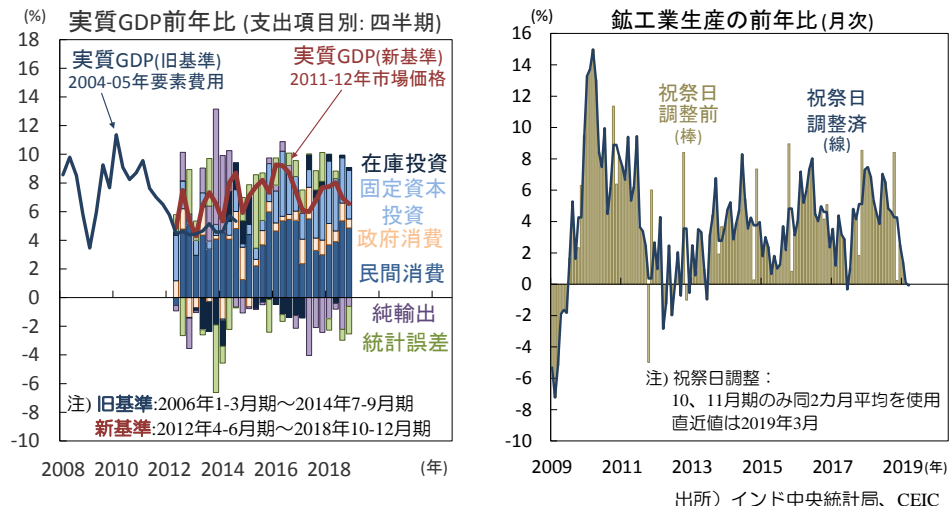
【図1】与党BJPは二期連続で単独過半数議席と歴史的な圧勝(右)



先週23日、インド選挙管理委員会は4-5月に実施した下院総選挙の開票結果を公表。モディ首相率いるインド人民党(BJP)は545議席中303と前回2014年選挙時の282を超過する議席を獲得し、連立相手を含む国民民主同盟(NDA)でも同355と前回の336を超える議席を獲得(図1左)。モディ政権の再選が確定しました。単独政党が2期連続で下院過半数議席を獲得するのは35年ぶりであり、BJPによる歴史的な圧勝といえます。

選挙直前の世論調査(複数調査の平均)はNDA全体で過半数前後の議席率を示唆、5月19日の最終投票日以降に公表された出口調査の結果もNDAの議席率は56%前後と予想。BJPによる過半数議席獲得とNDAの議席率65%は市場の期待を大きく上回るものでした。昨年年初に過半数を上回っていたNDAの予想獲得議席数は昨年2月半ばにかけて大きく低下(図1右)。有権者の約7割が住む農村部の困窮が深刻化し、12月の主要州議会選挙でBJPが野党国会議派(INC)に敗れる中、海外投資家の一部はNDA再選を危ぶみ始めました。しかし、今年3月には与党支持率が回復。パキスタン空爆等が背景です。

【図2】GDP成長率は鈍化し、鉱工業生産の伸びは約0%に低下(右)



2月半ばにパキスタンのテロ組織がインド中央予備警察に対する自爆テロを行い同隊員40人以上が死亡。同月末にはインド軍がパキスタン領内のテロ組織を空爆、強硬な措置を取った政府を賞賛する声が高まり、連立与党の支持率が回復しました(図1右)。出口調査や開票速報など、BJPとNDAによる事前予想以上の躍進が示唆された直後には通貨ルピーや株価が上昇。市場はNDA政権が再選され健全な経済運営や経済改革の取組みが続くことを望んでいました。農村部の厚生を重視する野党INCは、最低所得保障制度による多額の現金給付や農民債務の全額免除を公約。市場はINC政権が誕生した場合の財政悪化と物価の高騰や、地方政党連合政権が誕生した場合の政治的不安定化などを警戒しており、今回の予想以上のBJPの圧勝を歓迎したとみられます。

今後は、選挙後の連立工作、第二期政権の閣僚人事や修正予算の内容などに市場の注目が集まります。一部の地方政党はNDAへの参加の可能性を否定せず。NDAの上院議席は過半数を下回っており、連立の拡大による政権基盤の拡充は好ましい動きです。

● 第二期モディ政権の前に山積する政策課題

今回、NDAにもUPAにも加わらなかった地方政党のうち、オディシャ州のビジュ・ジャンタ・ダル(BJD)やアンドラ・プラデシュ州/テランガナ州のYSR会議派はNDAへの参加の可能性を否定しておらず、今後の連立工作動向が注目されます。閣僚人事に関しては、BJPの圧勝を受けて同党が主要閣僚ポストを維持するでしょう。ラージナート・シン内務相やピユシュ・ゴヤル鉄道・石炭相やアミット・シャーBJP総裁(今回下院議員に当選)などが主要閣僚となり、モディ首相を支える可能性が高いと思われます。

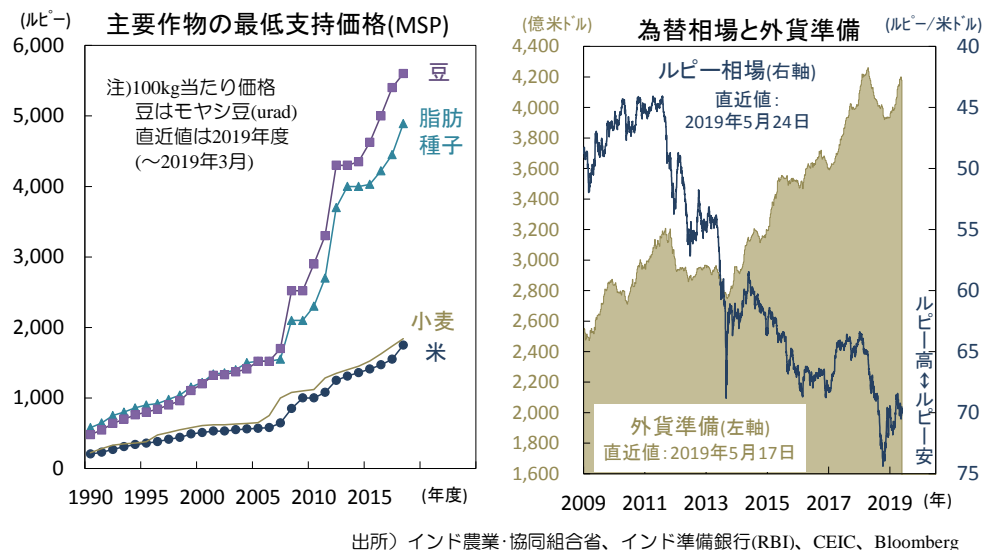
2期目のモディ政権の前には政策課題が山積。鈍化する景気(図2)、財政悪化のリスク、ノンバンク部門の不良債権など経済の安定化のために取組むべき課題は多く、中期的な潜在成長力を高めるためには労働市場や土地収用制度に関する政治的な抵抗の大きい改革も不可欠でしょう。財政を悪化させずに景気を支援しつつ、金融システムの健全化を図るという難易度の高い取組みが求められています。第1期NDA政権は、当初3年間は中道右派的な政策を実行。農村部への過剰な現金給付を控え、経常歳出よりも投資歳出を強化し、物価抑制や財政の健全化などを実現。残り2年は、総選挙をにらみやや中道化し、農村部の支援策を拡充し財政健全化の速度も緩めました。

● 政策課題への取組みについて、7月初の修正予算に注目

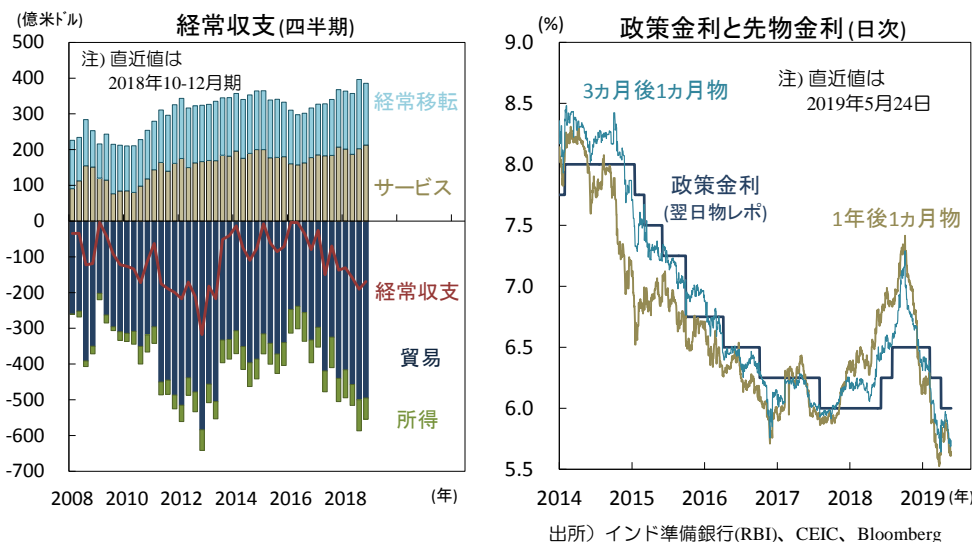
今回の歴史的な勝利を受けて、海外投資家の一部は第1期政権の当初3年間のような政策を期待。しかし、足元の農村部は困窮しており、当面は同部門への財政資金投入は不可避でしょう。今年2月提出の暫定予算案は、小規模農家に対する事実上の最低所得保障制度を導入。今後、BJPの公約に沿ってその拡充が図られる見込みです。また、主要作物の最低保証価格(MSP:図3左)も保守的に見積もられた生産コストの1.5倍に設定され、農業所得を支援するでしょう。低所得層向け住宅、上下水道の整備も進展する見込みです。税制面では物品サービス税(GST)の合理化と非課税品目の縮小、直接税の簡素化等が課題です。財政の健全性を損なわずに、いかにこれらの課題に取組むのか。二期目の政権の政策を探る上で、7月初の修正予算に注目が集まります。

通貨ルピーは先週対米ドルで+1.1%上昇(図3右)。政治リスクの低下、中期的成長見通しの改善や財政悪化懸念の後退による資本流入によります。市場は選挙結果を織込んだ模様です。また、外貨準備が昨年末から今月17日までに246億ドル増加するなど当局は資本流入局面ではドル買い介入で同準備を増強。今後も同様の介入が予想されます。今後当面、ルピーは底値は固い一方上値も重い展開が予想されます。(入村)

【図3】ルピーは3月初より堅調に推移し、外貨準備は増加(右)



【図4】先物市場は年内あと一回の利下げを織込む(右)



・本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信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。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・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。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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