

インド：来春の総選挙の前哨戦となる年末の州議会選挙は金融市場を動かすのか

【図1】今年末の主要州議会選挙では与党BJPが苦戦か

主要州議会選挙結果と2018年選挙予想

政党	下院総選挙		州議会選挙(実績)			州議会選挙予想(2018年)						
	2014年		2008年	2013年	(a)	(b)	(c)	(d)	平均(a-d)			
マディヤ・プラデシュ(MP)州												
インド人民党(BJP)	27	(93.1)	143	(62.2)	165	(71.7)	108	108	142	117	119	(51.6)
インド国民会議派(INC)	2	(6.9)	71	(30.9)	58	(25.2)	122	103	77	103	101	(44.0)
大衆社会党(BSP)	0	(0.0)	7	(3.0)	4	(1.7)						(0.0)
その他	0	(0.0)	9	(3.9)	3	(1.3)		19	11	10	10	(4.5)
総議席	29	(100.0)	230	(100.0)	230	(100.0)	230	230	230	230	230	(100.0)
ラジャスタン(RJ)州												
インド人民党(BJP)	25	(100.0)	78	(39.0)	163	(81.5)	56	89	75	73	73	(28.0)
インド国民会議派(INC)	0	(0.0)	96	(48.0)	21	(10.5)	142	102	115	119	120	(71.0)
大衆社会党(BSP)	0	(0.0)	6	(3.0)	3	(1.5)						(0.0)
その他	0	(0.0)	20	(10.0)	13	(6.5)	2	9	10	8	7	(1.0)
総議席	25	(100.0)	200	(100.0)	200	(100.0)	200	200	200	200	200	(100.0)

注) 調査機関は、(a) ABP Cvoter、(b) Times Now Chrome DM、(c) Times Now WarRoom Strategies、(d) Poll of Polls。()内は議席率の%表示。下院総選挙は、当該州選挙区での獲得議席数。

出所) インド選挙管理委員会、各種報道

インドでは、モディ首相率いるインド人民党(BJP)政権の再選のかかった下院総選挙を来春に控える中、前哨戦ともいえる年末の州議会選挙への関心が高まっています。

今月6日、選挙管理委員会は、議員任期の迫る5州(ラジャスタン:RJ、マディヤ・プラデシュ:MP、テランガナ、チャティスガル、ミゾラム)について、11月12日~12月7日にかけて投票を行い、12月11日に開票を行うことを決定。とりわけ、下院選挙区議席数が25以上で上院が同10以上と規模の大きいRJ州とMP州に注目が集まります。市場参加者が州議会選挙に関心を寄せるのは、(a)議会上院議席数への影響(上院は州議会議員による間接投票で2年毎3分の1ずつ改選)、(b)与野党の支持率への示唆、(c)下院総選挙での連立交渉への影響のため。選挙時期が総選挙の直前であり、与野党への支持の度合いを測る尺度として注目されます。前回2013年の州議会選挙では、BJPがRJ州の政権をインド国民会議派(INC)から奪回し、MP州では議会数を積み増して政権基盤を強化(図1)。2014年春の総選挙でのBJPの圧勝を予見させるような選挙結果でした。

【図2】多数の地方政党の動向が、下院総選挙結果を左右する見込み

主要政党の下院議席数と所属連合等

政党名	略称	支持基盤	下院議席数		所属連合	
			2009年	2014年	2009年	2014年
インド人民党	BJP	全国	116	282	NDA	NDA
インド国民会議派	INC	全国	206	44	UPA	UPA
全印アンナ・ドラヴィダ進歩連盟	AIADMK	TN	9	37	他	他
全印草の根会議派	TMC	WB	19	34	UPA	他
ビジュ・ジャナタ・ダル	BJD	OD	14	20	他	他
シヴ・セナー	SS	MH	11	18	NDA	NDA
テルグ・デーサム党	TDP	AP/TS	6	16	他	NDA
テランガナ民族会議	TRS	AP/TS	2	11	NDA	他
インド共産党(マルクス主義)	CPI(M)	全国	16	9	他	他
社会主義党	SP	UP	23	5	他	他
ジャナタ・ダル(統一派)	JD(U)	BR	20	2	NDA	他
大衆社会党	BSP	UP	21	0	他	他
ドラヴィダ進歩連盟	DMK	TN	18	0	UPA	他

注) 2009年または2014年選挙で下院10議席以上を獲得した政党を記載、所属連合は総選挙直後のもの。支持基盤の州名は、TN: タミル・ナドゥ、WB: 西ベンガル、OD: オディシャ、MH: マハラシュトラ、AP: アンドラ・プラデシュ、TS: テランガナ、UP: ウッタル・プラデシュ、BR: ビハール。政党連合は、NDA: 国民民主同盟、UPA: 統一進歩同盟。

出所) インド選挙管理委員会、各種報道

同国の政党は、BJPとINCという全国レベルの二大政党と多数の地方政党からなりま(図2)。下院総選挙は死票の多い小選挙区制であり、BJPが30年ぶりの単独過半数議席を得て圧勝した2014年ですら同党の得票率は31%程度。もし、野党の全てが反BJP連合を結成し候補者を一本化していた場合、BJPは惨敗していたでしょう。強力なBJPに対抗するための反BJP「大連立」は、2015年のビハール(BR)州議会選挙で登場。BJPは惨敗し(注1)、勢いづいた上院の野党勢力が経済改革法案の審議を妨害する事態となりました。今年3月の下院補欠選挙でも、反BJP連合による候補一本化が行われBJPが惨敗。今年5月のカルナタカ州議会選挙では、BJPが46%と最大議席数を獲得したものの、議席数2-3位の政党(INCと地方政党JD-S)に連立を組まれ、政権獲得に失敗しました。

来春の総選挙に向けて反BJP連合が結成されるのかは、今後の最大の注目点といえるでしょう。最大野党INCは、政権の奪回に向けて同連合の結成を画策。9月10日には複数の野党とともに燃料小売価格の上昇に抗議するデモを行いBJPを批判しました。

注1) アジア・マーケット・マンスリー2015年12月号 4-5頁を参照。

● 総選挙に向けた反与党連合の結集は困難か

しかし、主要地方政党のTMCやBSPは前記のデモに参加せず(注2)。8月9日の上院副議長の選出でも、野党BJDが与党の推す候補に投票し複数の地方政党が投票を棄権しており、連立与党以外の政党が反BJPで一枚岩となる兆しは見られません。そもそも、BR州議会選挙や下院の補欠選挙で成功した反BJP連合の結成が、数多くの地方政党が参加する総選挙でも成功するかは疑問です。地方政党をまとめ上げるのは難しく、候補者の一本化も容易ではないでしょう。一本化の結果候補になれなかったことに反発する有力政治家が、自らの政党を離脱し独立候補として出馬した場合、支持者の票が割れ候補一本化の効果は薄れます。また、政治的信条や支持母体の異なる政党との連立に従来からの支持者が戸惑い、得票率が低下する可能性も否定できません。

年末に選挙を控えるMP州とRJ州には有力な地方政党がなく、BJPとINCの一騎打ちに近い状況。様々な不満を持つ有権者が反現職投票を行う中、与党BJPに不利な戦いとなる見込みです。世論調査を見る限り、選挙毎に政権が交代してきたRJ州ではINCがBJPを破り政権を奪回、MP州ではBJPが議席を落とすつつ辛勝する見込み(図1)。状況次第ではBJPが両州で敗北し、総選挙でも敗北かという悲観論が浮上しかねません。

● 総選挙に向けて与党支持率上昇ならリスク資産価格上昇も

なお、仮にINCが多くの地方政党との連立に成功し政権を奪還したとしても、BJPの行った経済改革を否定する可能性は低いでしょう。かつてのINC政権も物品サービス税(GST)導入などの税制改革を目指していました。もっとも、2009年以降の第二期UPA政権(INC主導)の経済運営が迷走した記憶も残る中、BJP政権が再選を果たし経済改革を再加速させると期待していた市場では失望売りが広がると予想されます。

世論調査は、BJPの率いる政党連合(NDA)が従来より議席を減らしつつ最大議席を獲得すると予想(図3)。NDAが過半数議席を確保できなかったとしても、地方政党の閣外協力を得て政権を樹立する可能性は低くないでしょう。与党BJPの支持率が低下する一方、モディ首相の支持率は引き続き高位です。来春の総選挙には成人して初めて投票する有権者も多数参加。彼らには2002年のグジャラート州での宗教暴動の記憶はなく、モディ首相(2002年当時は同州首相)を「強硬なヒンドゥー・ナショナリスト」ではなく、「経済改革に取り組む清廉潔白な指導者」と認識しているとみられます。年末の州議会でのBJP苦戦で同国資産価格が低迷したとしても、総選挙に向けてBJPが支持率を上昇させれば資産価格は回復に向かうと予想されます。(入村)

注2) 政党名の略称は図2を参照。

【図3】世論調査では与党連合NDAが総選挙で最大議席獲得の見込み

下院総選挙結果と予想

政党・政党連合	実績		予想(2019年)	
	2009年	2014年	(a)	(b)
国民民主連合(NDA)	159 (29.3)	336 (61.9)	281 (51.7)	228 (42.0)
インド人民党(BJP)	116 (21.4)	282 (51.9)	245 (45.1)	194 (35.7)
その他連立政党	43 (7.9)	54 (9.9)	36 (6.6)	34 (6.3)
統一進歩連合(UPA)	262 (48.3)	60 (11.0)	122 (22.5)	224 (41.3)
インド国民会議派(INC)	206 (37.9)	44 (8.1)	83 (15.3)	96 (17.7)
その他連立政党	56 (10.3)	16 (2.9)	39 (7.2)	128 (23.6)
その他政党	122 (22.5)	147 (27.1)	140 (25.8)	91 (16.8)
総議席	543 (100.0)	543 (100.0)	543 (100.0)	543 (100.0)

注) ()内は議席率の%表示。予想はKarvy-Todayによる。

(a) 野党連合UPAに大衆社会党(BSP)、社会主義党(SP)、全印草の根会議派(TMC)が不参加であった場合、(b) 上記3党がUPAに参加した場合

出所) インド選挙管理委員会、各種報道

【図4】経常収支悪化懸念や政治的不透明感から株価とルピーは軟調



出所) インド準備銀行(RBI)、Bloomberg

・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