

## インド総選挙、与党の「地滑り的大勝利」でモディ政権継続へ

～5年前の「改革者」は今や「内向きのポピュリスト」、政権基盤は一層盤石になるも過度な期待は禁物～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 03-5221-4522)

### (要旨)

- インドでは先月から5年に一度の総選挙が行われ、23日に開票が行われた。2014年の前回総選挙では、「モディ人気」を追い風に現与党 BJP が地滑り的大勝利を収めモディ政権が誕生した。モディ政権は高額紙幣廃止、GST 導入など成果を挙げる一方、これらの政策実施に伴い景気が減速したため、政権支持率は低下傾向を強めた。足下では「バラ撒き型」予算の策定や準備銀による利下げ実施など、政策面で景気下支え姿勢を強めたほか、今年2月のパキスタン空爆で支持率が底入れしたため、与党が善戦するとの見方が出ていた。
- 公式結果では、与党 BJP は議席を積み増して単独過半数を維持し、与党連立で議会下院の約3分の2を占める大勝利を収めた。他方、最大野党の国民会議派の退潮が一段と明らかになった。選挙戦は当初、雇用創出を争点に与野党双方が「バラ撒き」を志向する展開が続いたが、終盤に与党は安全保障を軸に据えて強硬姿勢を示すことで「強い指導者像」を示す方向に転換した。モディ政権は継続の見通しだが、公約実現のハードルは依然として高い一方、同国経済が直面する課題は山積しており、過度な期待は禁物と捉えられよう。

インドでは先月から5年に一度の連邦議会下院（ローク・サバー）総選挙が行われ、4月11日から今月19日まで地域ごとに計7回に亘って断続的に投票が実施され、23日には一斉の開票作業が執り行われた。なお、同国の有権者数は約9億人に上るほか、投票場所は約100万ヶ所に及ぶなど、文字通り『世界最大の民主主義国家』として総選挙が実施されるが、投票行動自体は電子投票機で行われるため開票作業は比較的スムーズに行われる。2014年の前回総選挙では、同国西部グジャラート州首相としての実績を追い風とする『モディ人気』を背景に、現与党のインド人民党（BJP）が単独で過半数の議席を獲得する地滑り的な勝利を収めるなど、BJPを中心とする与党連立（国民民主連合（NDA））として盤石な政治基盤を擁する形でモディ政権が誕生した。モディ政権は発足直後から、盤石な政権基盤を背景に『メイク・イン・インド』をはじめとする構造改革のスローガンを発表し、2016年にはいわゆる『アングラマネー』のあぶり出しを目的とする高額紙幣廃止、翌2017年には『独立後最大の税制改革』と謳われたGST（財・サービス税）の導入に踏み切るなど、一定の成果を挙げる動きもみられた。なお、上述の政策実現を巡っては、事前の準備不足や手続面での煩雑さなどに伴い一時的に幅広い経済活動に悪影響が生じたほか、景気減速の動きも確認されたものの、昨年末

図1 日経製造業・サービス業PMIの推移



(出所) IHS Markit より第一生命経済研究所作成

から今年初めにGDP統計が遡及改定され、一連のイベントにも拘らず堅調な景気拡大が続いたこととされた。しかし、政府統計上では景気拡大が続く一方、民間調査会社が算出するマインド統計などでは幅広く景気減速を示唆する動きがみられるなど乖離が続き、高額紙幣廃止やGST導入に伴う混乱の余波を最も受けた小規模小売業者を中心にモディ政権に対する批判が強まった。さらに、一昨年以降の世界経済の回復局面を背景に国際原油市況が底入れの動きを強めた結果、インフレ率は準備銀（中銀）の定めるインフレ目標の範囲内に収まる展開が続いたものの、エネルギー価格の上昇に伴い『体感物価』は大きく上振れして家計部門の実質購買力に下押し圧力が掛かった。また、昨年の国際金融市場の動揺

に際しては、ノンバンク業界を中心とする『影の銀行（シャドー・バンキング）』で流動性不足に陥るとの懸念が広がったことで金融システム全体の信用リスクが意識され、結果的に通貨ルピーの対ドル相場が一時最安値を更新する事態となった。準備銀は利上げ実施による通貨防衛に動かざるを得なくなり、雇用機会及び賃金が伸び悩むなかで家計部門は厳しい状況に見舞われた。この結果、昨年末にかけて実施された地方選挙においてBJPは惨敗を喫したほか、世論調査において

は総選挙後に大幅に議席数を減らす可能性が高まるなど、前回の総選挙で大勝利をもたらしたモディ人気の『神通力』の衰えが顕著になった。よって、モディ政権1期目最後の予算である4月からの今年度予算では農村部や低所得者層、中間層を対象に『バラ撒き』姿勢を強めたほか（詳細は2月4日付レポート「[モディ政権1期目最後の予算は『選挙対策』一色に](#)」をご参照下さい）、昨年は利上げ実施に追い込まれた準備銀も昨年末の総裁交代を経て（詳細は昨年12月12日付レポート「[インド準備銀、新総裁は元財務次官のダス氏に](#)」をご参照下さい）、年明け以降は立て続けに利下げ実施に動いた（詳細は4月5日付レポート「[インド準備銀、景気支援へ追加緩和に足を踏み出す](#)」をご参照下さい）。さらに、今年2月には隣国パキスタンとともに領有権を主張するカシミール地方を巡って緊張状態が高まったことをきっかけに、48年ぶりにパキスタンに対する空爆を実施するなど強硬姿勢を示すことで『強い指導者』を国民にアピールするなど内向き姿勢を強めた。こうした対応を転機に低下傾向が続いたモディ政権に対する支持率は一転して底入れしており、一時はBJP自身のみならず与党連立でも改選後の議席数の大幅減は避けられないとみられたものの、与党連立として半数を上回る議席数を維持可能になるとの見方が強まっていた。

なお、選挙管理委員会が発表した公式の集計結果によると、与党BJPの獲得議席数は303議席と2014年の前回総選挙（282議席）から積み増し、選挙前の予想を大きく覆す形でBJP単独で半数（272議席）を大きく上回る議席を獲得した。単独政党が総選挙において2回連続で過半数を上回る議席を獲得するのは1984年以来35年ぶりであり、前回同様に文字通りの『地滑りの』な大勝利と収めたこととなる。さらに、BJPを中心とする連立（NDA）の総議席数351議席と前回総選挙（336議席）を上回り、連立与党で総議席数（542議席）の64.8%を占めるなど盤石な政権基盤を構築することに成功した。

図2 インフレ率の推移

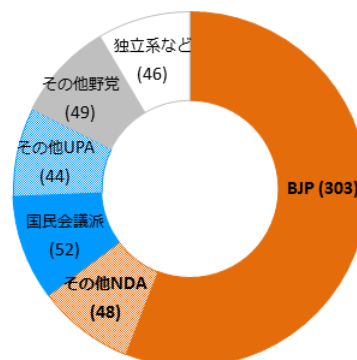


(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

この結果を受けて、モディ首相は自身のSNSで「我々とともに成長し、我々とともに繁栄し、我々とともに力強く包摂的なインドを築く、インドは再び勝利する!」とつぶやき、支持者を前に「選挙戦において如何なることがあるとそれは過去のことであり、我々は未来を見据えねばならない。我々は頑強な野党を含めて皆で前進していかねばならない」と述べるなど『勝利宣言』を行った。一方、最大野党である国民会議派が獲得した議席数は52議席と前回総選挙（44議席）から多少積み増すことには成功するもBJPには遠く及ばず、同党を中心とする野党連立（統一進歩同盟（UPA））の議席数も96議席とNDAに大きく引き離された。

国民会議派のガンディー総裁は自身のSNSに「私はインド国民の判断を受け容れる。モディ氏及びNDAの皆さん勝利おめでとう」と述べ、事実上の『敗北宣言』を行った。なお、インドの総選挙では異なる州の2選挙区で立候補することが可能だが、ガンディー氏はいわゆる『ネルー・ガンディー王朝』の牙城とされてきた北部ウッタルプラデシュ州アメティ選挙区で敗北するなど、国民会議派の党勢のみならずガンディー家の威光も大きく衰退していることが明らかになった（南部ケララ州ワイナード選挙区で当選）。一連の選挙戦においては、モディ首相率いるBJPが過去5年の実績を訴えたほか、向こう5年間で総額100兆ルピーのインフラ投資の実現や農業部門の底上げに向けた金融支援の拡充などを訴える一方、国民会議派は雇用創出や農村部を中心に所得拡大を実現出来なかったことを理由にモディ政権を批判し、選挙公約（マニフェスト）で低所得者層に対して年間7.2万ルピーの補助金給付を訴えるなど、与野党ともに『バラ撒き』合戦の様相を呈していた。さらに、上述のようにモディ政権は過去数年に亘って総選挙を意識した『バラ撒き』型予算を実施するなど、財政健全化目標の達成時期は後ろ倒しされてきたが、仮にどちらの政党が政権党になった場合においても財政健全化実現のハードルは高まっている。こうしたなか、上述した今年2月の隣国パキスタンとの緊張拡大を受けて、その後はモディ政権が『安全保障』を選挙戦の争点に据えたほか、強硬姿勢を示すことで『強い指導者像』を国内に示した結果、それまで国民会議派を中心とする『雇用』を争点にしたモディ政権に対する批判が霞んだとみられる。こうしたことが、今回の総選挙における与党BJPの『地滑り的な大勝利』の再来を招いたと考えられる。なお、今回の総選挙に当たってモディ首相率いるBJPが公表したマニフェストでは、引き続きモディ首相肝煎りの製造業振興策である『メイク・イン・インド』の継続のほか、中小零細企業やスタートアップ企業の支援、減税、デジタル化の促進などを重点項目に挙げたほか、ビジネス環境の改善に向けた会社法改正及び新産業政策構想などにも言及している。ただし、2014年の前回総選挙の際のマニフェストでは、インフレ対策や汚職撲滅、雇用創出といった点が軸になっていたが、今回はテロへの徹底的な対抗及び軍事力強化など安全保障のほか、農村部の所得倍増に向けた補助金拡充や農家向け年金制度導入など農村部の社会保障などに重点が置かれており、今後は歳出拡大圧力が強まると予想される。金融市場においては、与党BJPの勝利に伴い『モディ路線』が継続されることを好感する向きもみられる一方、モディ

図3 議会下院における党派別獲得議席数



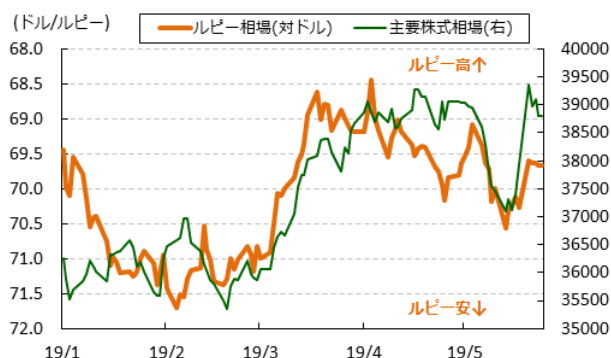
(出所)インド選挙管理委員会より第一生命経済研究所作成

政権及びB J Pがマニフェストで示した政策実現に向けては具体的な財源は明らかにされておらず、財政状況が一段と悪化するリスクはくすぶるなど警戒感もくすぶる。さらに、モディ政権が立ち上げた大規模インフラ投資計画も、実現には政権1期目で改革に頓挫した土地収用法の再改正が不可欠になるが、今回の総選挙で政権基盤が盤石さを増したなかでも農村部を中心に批判の多い政策実現のハードルは依然高い。また、労働法の改正や不良債権問題がくすぶる銀行セクタ

一改革など、同国経済が持続可能な経済成長を実現するためのボトルネック解消に向けて取り組むべき課題は山積するが、選挙戦を通じてモディ政権は『ナショナリズム』を鼓舞するなど構造改革路線を隠してきたことを勘案すれば、政権基盤は盤石さを増す一方でその実現は遠のいた感がある。B J Pは元々『ヒンドゥー至上主義』を党是とするなど右派的な色合いが強く、モディ政権下ではそうした傾向が様々な政策に反映される展開が続いてきたが、今後もそうした動きが強まればモディ首相が勝利宣言で述べた『包摂的なインド (inclusive India)』から一段と遠のくことも懸念される。モディ政権2期目が直面する課題は『バラ色』にはほど遠く、有権者を意識しつつ金融市場の動向にも目配りする必要に迫られよう。

以上

図4 ルピー相場(対ドル)と主要株式相場の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。