

2024 年 6 月 5 日

通貨ニュース

インド：インド総選挙～メキシコに続き、トリプル安がインド市場を襲う～

4 日に発刊した通貨ニュース(*1)では、メキシコの大統領選挙および議会選挙を取り上げ、メキシコ金融市場を通貨安・債券安・株安の「トリプル安」が襲った経緯において説明した。かかる中、4 日の新興国市場では、インド市場が同じく「トリプル安」に襲われたことが話題を集めた。本欄では、インド金融市場混乱の背景にあるインド総選挙の情報更新や、今後の金融市場の見通しの確認を行いたい。なお、インド総選挙に関しては、既に 3 日に発刊した通貨ニュース(*2)で出口調査の情報等を纏めており、こちらも併せてご覧いただきたい。3 日時点では情報源は出口調査に限られていたものの、4 日には一斉開票が開始されている。先に述べておくが、金融市場の混乱も、こういった「情報の段差」に起因している。また、以下の内容は、日本時間 5 日の 6 時 20 分時点で入手可能な情報に基づいている。

まず、4 日の総選挙関連の報道を確認したい。日本時間 11 時 30 分から開票作業が始まったが、その後現地メディアからは下院の全 543 議席中、インド人民党 (BJP) を中心とする国民民主同盟 (NDA) が 290 議席超を獲得した、との報道があった。過半数は超える見込みであり、ブルームバーグでも「モディ氏の与党連合が大きくリード」とのヘッドラインが流れた。ただ、市場は「トリプル安」で反応。それもそのはずで、3 日に発刊した通貨ニュース(*2)で触れたとおり、出口調査においては概ね 350～400 議席を与党連合が獲得する、と報道されていたので、市場では思ったほど与党連合の獲得票が伸びない可能性が意識されたのだろう。特に株式市場は神経質な地合いが目立ち、インド株式の VIX 指数は 2022 年 2 月以来の高水準を記録した(図表 1)。なお、インド 10 年金利も最大で +12bp 程度上昇(債券価格下落)した。ただし、インド準備銀行 (RBI) が強力な為替介入を続けていたこともあり、INR の下落幅は小さいものに留まっている(図表 2)。インド株式に話を戻せば、モディ氏と関係性が深いとされる新興財閥企業や、財政政策の後押しを受ける可能性が高いインフラ関連企業の株式が特に売られており、選挙由来の相場変動だったと評価してよい。

その後各種メディアによって開票速報が流れたが、BJP は 240 議席程度の獲得に留まり、友党を含めてやっと過半数(272 議席)に到達すると予測されている(図表 3)。前回 2019 年選挙と比較しても、獲得票を大きく減らした(図表 4)。よって、BJP は単独での過半数を維持できない公算が大きい。即ち友党への配慮は必要不可欠なものとなり、閣僚ポストの明け渡しに加え、各種政策に関しても BJP の思い通りに進められない可能性などが浮上している。BJP は労働や資本、土地に関わる改革を進める方針を示しており、これが期待先行のかたちでインド株式の下支えをしていた経緯がある。このような難しい改革の実現可能性やそのペースに対する疑念が浮上し、インド金融市場が混乱に陥った可能性が高い。BJP は財政健全化を志向しているが、今後支持を回復させるべく、財政拡大路線に舵を切る可能性が警戒されている側面もある。

金融市場部

長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

モディ首相は 4 日夜、「与党連合にとって 3 度目の政権樹立となる吉日だ」と勝利宣言を行い、「絶大な信頼を示した国民に心から感謝する」と有権者に感謝の意を示している。今後、与党連合の他党と連立協議を開始する模様である。モディ氏の首相続投の可能性が高いものの、今回の選挙結果を受け、その権威は大きく低下した。

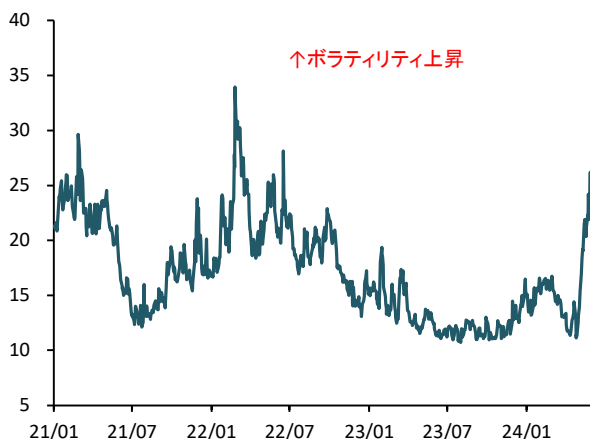
今後のインド金融市場に関しては、短期的には総選挙に関する報道に右往左往される展開が見込まれるが、ある程度一服すれば、元のトレンドに回帰できると想定している。すなわち、株高と金利低下のセットである。インド経済に世界の注目が集まっているのは、必ずしもその元首がモディ氏だからではない。経済成長率や人口動態に加え、製造業のポテンシャルなどに起因する部分も非常に大きい。だからこそ、世界株式指数に占めるウェイトは上昇基調にあり、6 月には新興市場債券指数への組み入れが開始されているのだ。

もちろん、失業問題やインフレ、強権主義など BJP およびモディ氏陣営が抱える問題は非常に多い。特にこの強権主義に関しては、西側諸国との対立の火種になるリスクがある。モディ体制の下では、野党の政治家の逮捕が相次いだことは、本邦でも報じられている通りだ。シーク教の分離主義者がカナダで殺害された事件をめぐり、カナダとの対立が激化したことも記憶に新しいだろう。もし西側諸国が拒否反応を示した場合、インドへの進出を控える国や外国企業が出てきてもおかしくはない。「メイクインインド」の掛け声のもと、外国資本の活用を進めているモディ体制にとっては、外交的失敗は命取りになりかねない。現状まだ市場はそこまで悲観的な見方をしていないように思えるが、長期的には無視できない話題である。

(*1) 詳細は、2024 年 6 月 4 日発行の通貨ニュース、『メキシコ:MXN 急落の背景と今後の展望～強すぎる与党連合が資産価格の逆風に～』をご覧ください。

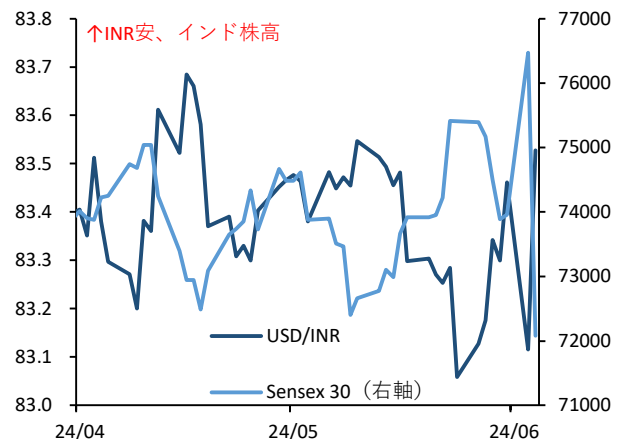
(*2) 詳細は、2024 年 6 月 3 日発行の通貨ニュース、『インド:インド総選挙～モディ体制 3 期目入りが確実～』をご覧ください。

図表 1: Nifty 50 の Vix 指数の推移(日中高値)



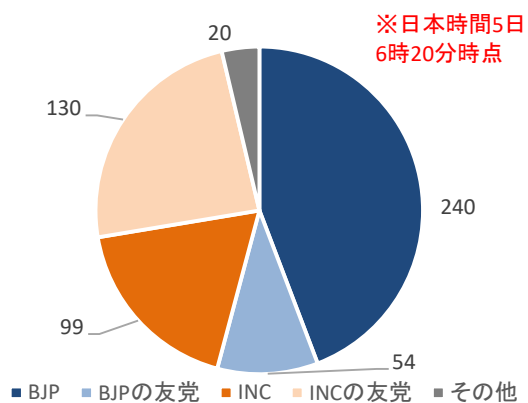
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: INR 相場と Sensex 指数の動向



出所: Macrobond、みずほ銀行

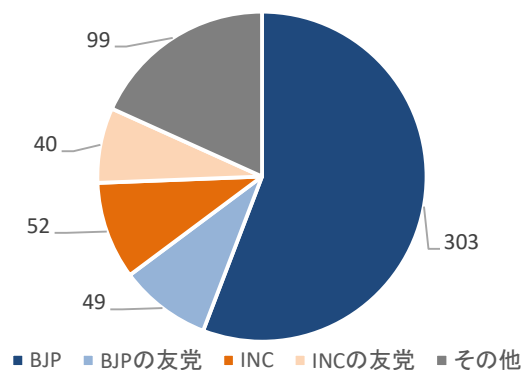
図表 3:ブルームバーグによる獲得議席予測



出所: Bloomberg、みずほ銀行

※BJP は与党インド人民党、INC は最大野党国民会議派を示す

図表 4: 前回 2019 年選挙における各党の獲得議席数



出所: Bloomberg、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。