

Topics

- ▶ インドの与党人民党は先日の下院総選挙で第1党を維持したものの、予想外の議席数減少となった。物価や雇用など、身近な生活に関する不満が反映された結果とみられる。
- ▶ 製造業を中心に高付加価値産業の振興が求められるが、インフラ整備など課題は多い。
- ▶ 豊富な労働人口や新たな生産拠点としての注目など、高成長への期待から他国の投資意欲が増す中、さらなる成長につなげるべく政府の取り組みが注目される。

恒吉 櫻子

国民の生活への不満から、先日の総選挙で与党は議席数を減らす

6月4日に開票が行われたインドの下院総選挙で、与党のBJP（インド人民党）は第1党を維持したものの議席数を減らし、2014年の政権獲得以来初の単独過半数割れとなりました。事前の世論調査や出口調査ではBJPが議席数を増やす見通しが示されていた中、予想外の結果となりました。BJPの政策運営で連合政党との協調は、これまで以上に重要なものとなっています。

インドの調査機関（CSDS）が実施したアンケートによれば、モディ政権の問題として上位に挙げたのは、物価の高止まりや失業率の上昇、貧困の拡大となっています。国民の身近な生活での不満が、今回の選挙でのBJPの支持低下につながったもようです。

物価はインド中銀の目標範囲に収まっているものの、ウェイトの半分近くを占める食料品価格は天候不順による収穫量減少などの影響で高止まりしており、国民の負担となっています。政府は一部品目の輸出制限の実施や、他国からの輸入増などで食料インフレに対応していますが、足元で食料価格は前年比7%台後半での推移が続いています。

雇用については、特に高学歴の若者の失業率が高いことが問題視されています。この問題を解決する上でホワイトカラー業務や、高付加価値業務の働き口が求められますが、インドではこうした職場が不足しています。また、一人当たりのGDPもBRICS主要国と比較してかなり低く、貧困層の多さが背景にあります（図表1）。雇用や貧困の課題を解決する上で、製造業をはじめとした高付加価値産業を拡大させることが求められます。

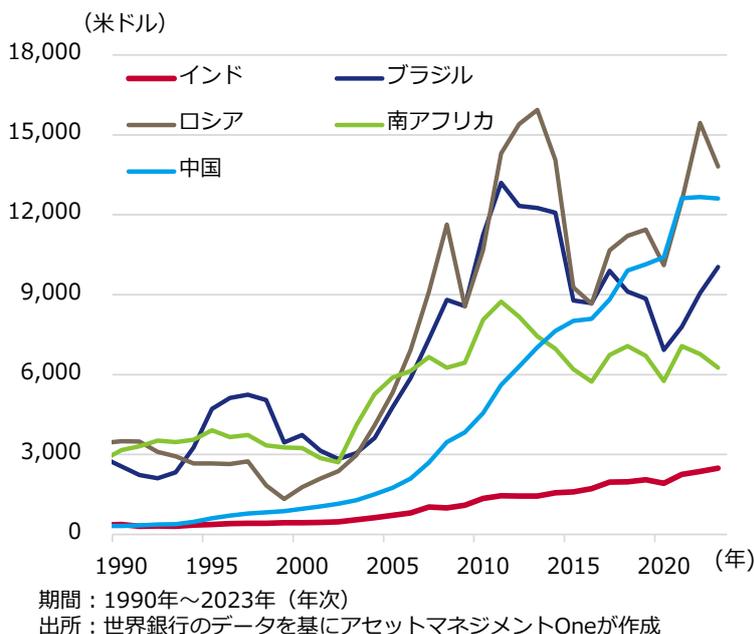
インドの高い経済成長は続くも、製造業の伸びなど実績は不十分

足元でインドは、主要国の中でも高い実質GDP成長率を続け、IMF（国際通貨基金）の世界経済見通しによれば、6%台の成長率を2024年以降も維持すると見込まれています（図表2）。

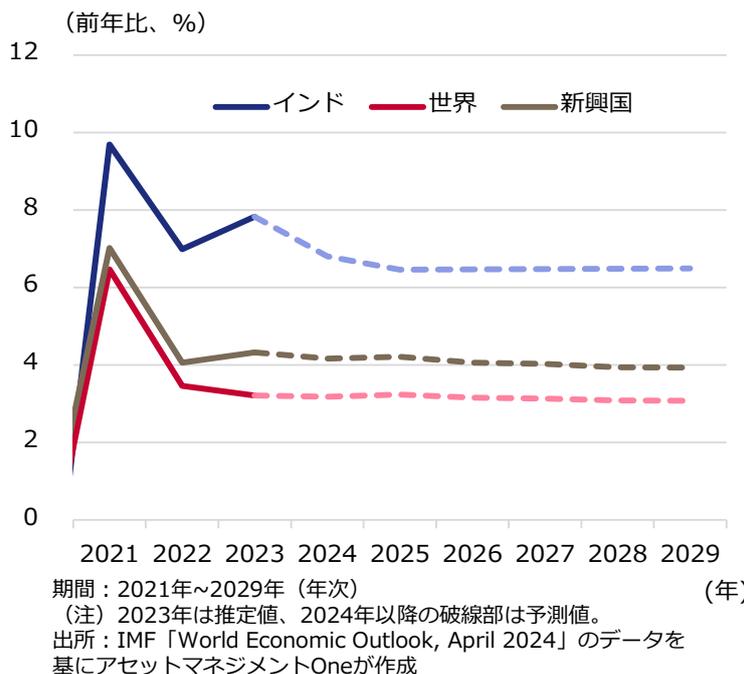
モディ政権ではこれまで、税制の簡素化や、設備投資への補助金政策、海外からの投資誘致イベントの開催など、インド経済の押し上げにつなげる取り組みを行ってきました。やや古いデータですが、世界銀行がかつて公表していた「世界ビジネス環境改善指数」でインドの順位は、モディ首相就任時である2014年の142位から2019年は63

次ページへ続く

図表1 BRICS主要国の一人当たりGDPの推移



図表2 IMFの実質GDP成長率見通し



※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

位まで上昇しており、モディ政権のこうした取り組みが評価されたものとみられます。

その一方で、データを確認すると公約通りに進んでいない部分もあります。モディ首相は2014年の就任当初から、「メイク・イン・インド」のスローガンで、インド国内での製造業振興政策を掲げています。具体的にはGDPに占める製造業の割合を15%から25%に引き上げるという目標でしたが、2024年1-3月期までのGDPを業種別に総付加価値から確認すると、製造業のシェアは20%水準を下回って推移し、上昇トレンドはみられません（図表3）。モディ政権発足前の2013年の製造業割合の平均は17.3%であったのに対し、モディ政権発足後の製造業割合の平均は17.8%とほぼ横ばいとどまっています。

製造業の振興に向けて、インフラ整備が求められる

中国の景気減速や米中対立の激化などに備え、インドを新たな生産拠点へと検討をする企業は多く、他国のインドへの設備投資意欲は増えています。実際に自動車や半導体などの分野で工場の建設や増設の具体的な計画が進められています。もっとも、インド国内への進出における課題の一つに、頻発する停電や水質汚染、輸送ルートの確保の難しさなど、インフラ整備が不十分な点が挙げられます。

7月23日に2024-25年度の本予算案が発表の予定となっています。総選挙を経て、国民の生活への配慮や、連立政党の意見がこれまでよりも無視できない状況などから、2月の暫定予算案よりも拡張的になる可能性が高い中、インフラ投資の動向が注目されます。

安定した政権運営や高成長への期待が強い中、政策の後押しが重要となる

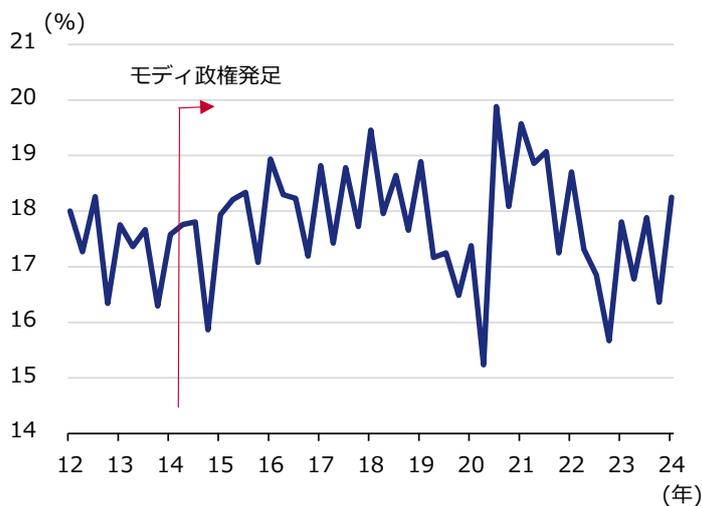
インド国内での課題は多く残されているものの、インド経済の発展に対する期待は根強くあります。与党は議席数を減らしたものの、内相や財務相など主要閣僚の留任が決定しており、安定した政権運営が継続するとみられます。また、生産年齢人口比率は2030年ごろまで増加が続くと見込まれており、豊富な労働人口もインドの強みとなっています。

こうした中、株式市場は堅調に推移しています。選挙開票当日のインド株式指数は、予想外の結果を受けて大幅に下落したものの、その後急速に反発し、7月9日には史上最高値を更新しました（図表4）。インドルピーについては、インド中銀の外貨準備積み増し意欲や、国内輸入企業のドル需要が根強く、史上最安値近辺で推移するものの、安定した動きが続いています。

今回の選挙はモディ政権にとって明るい結果とならなかったものの、長期的にみればインドにとってプラスとなると考えられる面もあります。モディ政権はヒन्दウー至上主義を掲げた政策や、報道自由度ランキングの低下にみられるような、強権的な面がありました。与党が議席を減らした結果は、インドが中国やロシアのような強権主義的な方向には向かわず、民主主義が引き続き機能していると解釈することもできます。

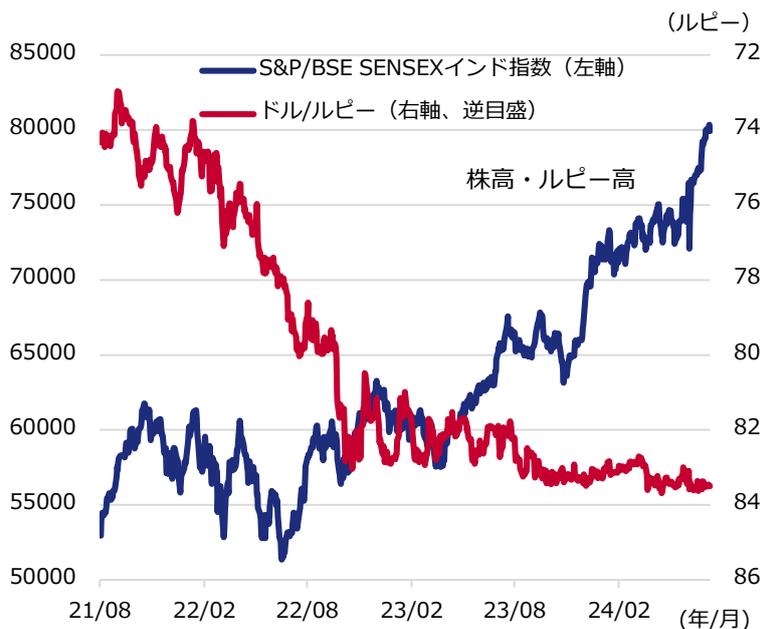
インド国内は高度成長を遂げる上で有利な条件が重なっており、国外からの投資意欲が強い中、政府がインドの大幅な経済成長につなげられる政策を実行できるかどうか注目されます。

図表3 実質GDP総付加価値に占める製造業の割合



期間：2012年1-3月期～2024年1-3月期（月次）
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 インド株価指数とインドルピーの推移



期間：2021年8月1日～2024年7月10日（日次）
出所：ブルームバーグ、リフィニティブのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【当資料で使用している指数について】

- S&P/BSE SENSEX インド指数は、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。