

- ▶ インド総選挙でインド人民党が過半数の議席を確保するなど与党連合が勝利し、モディ政権は続投へ。
- ▶ モディ政権の続投で構造改革路線の継続性が担保され、今後も高めの成長が見込まれる。
- ▶ 今後のルピー相場は、モディ政権の政策の進捗動向をにらみつつ当面底堅い推移を予想。

## モディ政権続投へ

4月11日から5月19日にかけて7回に分けて投票が行われたインドの総選挙の一斉開票が5月23日に行われました。その結果、モディ首相が率いるインド人民党（BJP）が単独で過半数議席を確保すると見込まれるなど、BJPを中心とする与党連合が勝利を確実にしました（図表1）。これを受け、モディ政権が続投する見通しです。

1期目のモディ政権では、①物品サービス税の導入や②金融政策におけるインフレ目標の導入、また③破産・倒産法の整備などの構造改革を実施することで、世界銀行の「ビジネス環境ランキング」を142位から77位に躍進させ、低インフレ高成長を実現してきました。

また、2月のカシミール地方のテロを契機にパキスタンとの軍事的緊張が高まる中、モディ政権の強硬な姿勢も選挙勝利の追い風になったとみられます。

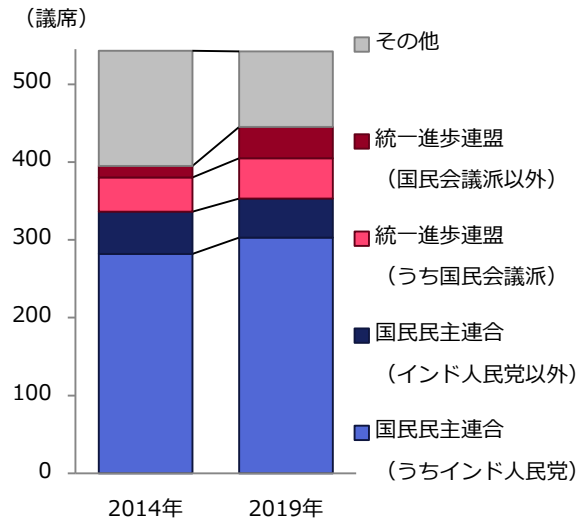
## 足元の経済状況と2期目の課題

足元の経済成長率は、直近公表されている2018年10-12月期が前年同期比+6.6%と、2018年半ば以降やや減速傾向にあります。今回の選挙にあたり与党BJPは、安全保障や農民支援に加え、引き続きインフラ整備や製造業振興、ビジネス環境の改善などに注力する姿勢を示しました（図表2）。また、インフレ率の落ち着きからインド準備銀行（中央銀行）も2月以降2会合連続で政策金利を引き下げ景気の下支えを図っています。4月に公表された国際通貨基金（IMF）の最新の経済見通しでは2019-20年度（2019年4月～2020年3月）が+7.3%、2020-21年度が+7.5%となっています。モディ政権が続投することで構造改革路線の継続性が担保され、今後も高めの成長が期待されます。

一方で、公約の裏付けとなる財源は明らかにされていないほか、今年度予算でも財政赤字改善見通しは後退しており、市場で懸念される可能性があります。また、雇用市場や土地問題の改革なども今後の課題として残されています。

（次ページへ続く）

図表1 インド総選挙の議席動向



出所：インド選挙管理委員会、各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

注：2019年は日本時間24日早朝時点の当確と優勢の合計

図表2 インド人民党の主な公約

<b>安全保障</b>
テロへの徹底抵抗姿勢
軍事力強化
<b>農民支援</b>
農民所得の倍増
小規模農家への年金制度導入
<b>経済政策</b>
2030年までにインドを世界3位の経済大国に
インフラ投資を2024年までに100兆ルピー (約160兆円)
「メーカーインディア」(製造業振興策)の継続
世界銀行「ビジネス環境ランキング」50位以内

出所：インド人民党の公約や各種報道などを基にアセットマネジメントOneが作成

※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。

※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。

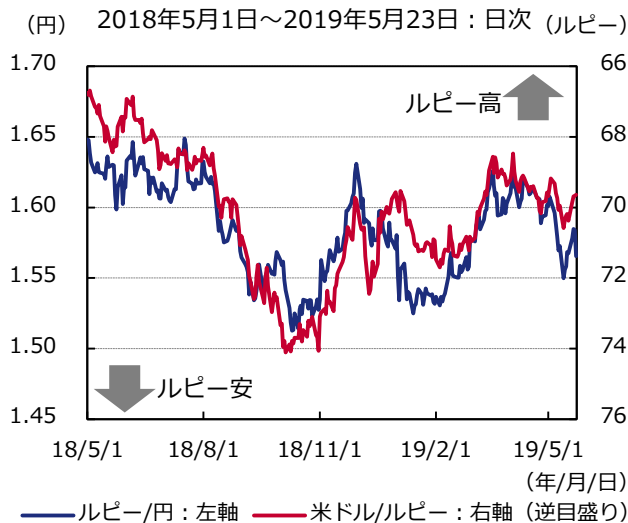
## 今後のルピー相場見通し

インドルピー（対米ドル、以下ルピー）は、4月以降、中央銀行が政策金利を0.25%引き下げたことや、原油高に伴う経常赤字拡大懸念などを背景に、下落基調での推移となりました（図表3）。

5月19日の総選挙の投票終了を受け公表解禁になった出口調査の多くが、モディ首相の与党連合が事前の予想を上回る議席を獲得するとの見通しを示したことから、ルピーは上昇しました。23日の開票結果を受けてルピーは一旦上昇したものの、その後はやや上昇幅を縮小する動きとなりました。

今後については、モディ政権の勝利で政治の安定が期待できることや経済成長重視の政策が続く可能性が高まったことなどが、海外資金流入によるルピーの下支え要因になると思われます。一方で、インドの財政赤字拡大懸念や、経常赤字の拡大に繋がる原油高などには留意が必要です。こうした中、ルピーは、モディ政権の政策の進捗動向をにらみつつ、当面底堅い推移を見込みます。  
（調査グループ 仲嶺智郎 10時執筆）

### 図表3 インドルピーの推移



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

※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。

※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。



# アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

# 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3.78%（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るため、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2.6824%（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。