

# Eastspring Asia Now

Vol.49

2019年 アジア各国の選挙について

eastspring  
investments

## 今年の3月から5月にかけて4カ国で大きな選挙が行われる予定

➤ 2019年の3月から5月にかけて、タイ、インドネシア、フィリピン、インドで大きな選挙が行われる予定です。それぞれの選挙の日程や見通しについてご説明します。

### タイ総選挙（3月24日）

#### ➤ タイでは3月に民政復帰を目指して総選挙が行われる予定

➤ タイでは3月24日に総選挙が行われます。2014年5月にクーデターを経て現在の軍事政権に移行したタイでは、長期にわたり民政復帰を目指した動きが続いていましたが、総選挙の実施は先延ばしされる状況が続いていました。新憲法や選挙関連法案の制定等を経て、軍事政権は今年に入ってようやく3月24日に総選挙を行うことを発表しました。

➤ 新たに施行された憲法では、上院全議席の任命権は事実上軍事政権が持つと定められているため、総選挙では下院の全500議席のみが争われます。その後、上院下院の全議員による投票で過半数を獲得した候補者が首相に選出されます。総選挙で注目されている政党は、現職のプラユット首相を次期首相に推す親軍政党である「国民国家の力党」、タクシン元首相派の「タイ貢献党」、第三勢力の「民主党」です。

#### ➤ 軍事政権が勢力を維持する見込みもタクシン派やその他勢力に注目

➤ 2月に行われた世論調査では、プラユット首相とタイ貢献党の首相候補のスダラット元保健相の支持率が拮抗している状況にありますが、軍事政権は上院で指名する250議席に加え、下院で他の親軍派勢力と共に126議席を獲得すれば続投を表明しているプラユット氏を次期首相に指名することが可能となります。

➤ 上記の様に今回の総選挙では親軍派勢力が勢力を維持する可能性が高いと見られていますが、タクシン元首相派のタイ貢献党は、タクシン政権時代の知名度や農村部からの支持を背景に、下院では第一党になるとの見方も出ています。また反軍政を表明する民主党や、新党ながら支持を集める新未来党の動向も注目されています。もし反軍政派が下院で251議席以上の過半数議席を獲得した場合、不信任案の可決等が可能になるため、下院の選挙結果には注目が集まっています。

#### ➤ 今後の見直し

➤ 2014年以降のタイは軍事政権下という特殊な環境下にありましたが、輸出や観光業の回復等を背景に実質国内総生産（GDP）成長率は堅調な推移を続けてきました。また軍事政権はタイの高所得国入りを目的として、長期的な社会ビジョンである「タイランド4.0」や投資優遇策を設ける戦略特区である「東部経済回廊（EEC）」などの施策を推進してきました。

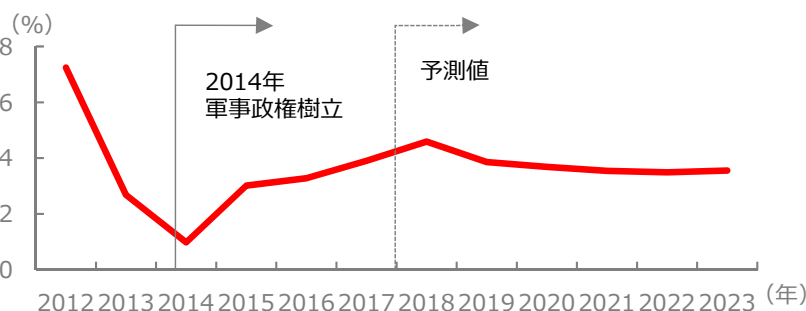
➤ 3月の総選挙を経てタイは民政復帰を目指すこととなりますが、新たな政治環境の中でも上記の様な中長期的なビジョンを持った施策が継続されることが重要であると考えられます。野党からの反発により国会審議が遅延する、または過去に繰り返されて来た様に与野党の勢力争いから再びデモ活動等が活発化することも想定されるため、選挙前後の動向には注意が必要であると考えられます。

#### 【選挙制度】

|    | 議席数 | 任期 | 選出法                      |
|----|-----|----|--------------------------|
| 上院 | 250 | 4年 | 実質的に現在の軍事政権が指名する委員会による任命 |
| 下院 | 500 | 4年 | 小選挙区350名、比例区150名         |

出所：各種報道、IMF世界経済見通しデータベース（2018年10月）のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。2018年以降は予測値。

#### 【タイ実質GDP成長率の推移】（2012年～2023年）



※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。※また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。※また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供するための作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。\*2018年、アジア・インベスター・アセット・マネジメント・アワード（アジアインベスター誌選出、2017年度対象）をイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）リミテッドが受賞。

#### イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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



**アジア・ファンド・ハウス・オブ・ザ・イヤー受賞\***  
イーストスプリング、アジアにおける最優秀運用会社に3度目の受賞

# インドネシア大統領選挙と議会選挙・地方選挙（4月17日）

## ▶ 大統領選挙と議会選挙、異例の同日開催

- ▶ 従来は別日程で開催されていた大統領選挙と議会選挙・地方選挙が、今回の選挙では4月17日に同時に実施されます。議会選挙では、インドネシア国会上下両院の議員が選出され、主に立法等国政を行う国民議会では560議席が、主に地方自治等を審議する地方代表議会では136議席が争われます。
- ▶ 大統領選挙は、国民議会の政党が擁立した各候補者で争われます。現段階では、現大統領で連立与党が擁立するジョコ氏と、連立野党が擁立するプラボウォ氏が候補者ですが、この2名は2014年の大統領選挙と同じ顔触れで、前回選挙の再対決の形となっています。

### 【選挙内容】

| 選挙       | 選挙概要                                      |
|----------|---|
| 大統領・副大統領 | 与党 ジョコ・ウイドド 2期目を目指す現職大統領。最大与党である闘争民主党所属。  |
|          | 候補 アマルフ・アミン 副大統領候補。イスラム学者で聖職者。            |
|          | 野党 プラボウォ・スピア 最大野党グリンドラ党党首。インドネシア国軍元中將。    |
|          | 候補 サンディアガ・ウノ 副大統領候補。インドネシアで最も裕福な若手実業家の1人。 |
| 国民議会     | 16党が560議席を争う。政党が議席を獲得するには、4%以上の得票率が必要。    |
| 地方代表議会   | 立法権・拒否権は認められていない。各州4人の議席で構成され、全議席は136議席。  |

### 【大統領選挙日程】



## ▶ 世論調査はジョコ氏が優勢も予断を許さず

- ▶ 世論調査によると、概ねジョコ氏の支持率が53%、プラボウォ氏が34%程度と、現段階ではジョコ大統領が優勢となっています。しかし、2014年に実施された大統領選挙では、事前調査でジョコ氏がプラボウォ氏に大差をつけていたものの、実際の選挙ではジョコ氏の僅差での勝利となったこともあり、今後の選挙活動が世論にどう影響するのかが注目されています。
- ▶ 2019年に入ってから、通貨ルピアの安定や外部リスク要因の後退から、インドネシア株式市場は回復傾向にあり、インフレ率も低位安定して推移していることから、ジョコ氏の支持率の高さは継続するとみられます。しかし、米中貿易摩擦懸念の悪化や世界景気の後退等の要因でインドネシア経済が悪化すれば、プラボウォ氏への支持率が高まる可能性もあり、今後の動向を注視する必要があります。

# フィリピン統一・国政地方選挙（5月13日）

## ▶ フィリピンでは5月に中間選挙が行われる予定

- ▶ フィリピンでは5月13日に統一・国政地方選挙が行われます。フィリピンの大統領の任期は6年であり、大統領選挙の中間のタイミングで行われる選挙であることから、中間選挙と呼ばれています。上院の半数である12議席、下院の全297議席に加え、全国の州知事や市長などが選ばれます。
- ▶ 2016年にドゥテルテ大統領による新政権がスタートしてから初となる今回の選挙では、大統領の在任期間に行った政策の評価が問われることになります。政権発足以降、ドゥテルテ大統領は麻薬撲滅のための対策を強化したほか、大型インフラ投資計画の推進や所得向上・主要政策の財源確保を目的とした税制改革の実行等様々な経済政策を行ってきました。国民の生活水準の向上を意識した政策の推進により、就任以来、ドゥテルテ大統領の支持率は高く推移しています。
- ▶ **ドゥテルテ大統領を支持する勢力が引き続き優位となる見通し**
- ▶ 今回の選挙においては、下院では引き続きドゥテルテ大統領を支持する議員が多数を占めると見られていることから、全国区選出、かつ知名度が高い候補が出馬する上院の選挙動向が注目されています。最新の世論調査では2016年の大統領選挙に出馬した現職のグレース・ポー上院議員が大きくリードしているほか、その他当選圏内の候補者も現職の議員の顔ぶれが多くなっています。

※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。※また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。※また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供の目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。  
\*2018年、アジア・インベスター・アセット・マネジメント・アワード（アジアインベスター誌選出、2017年度対象）をイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）リミテッドが受賞。

イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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



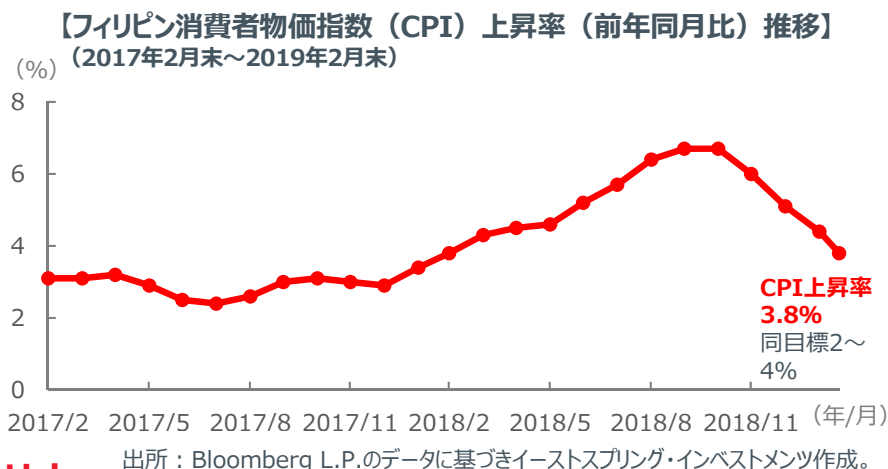
**アジア・ファン・オブ・ザ・イヤー受賞\***

イーストスプリング、アジアにおける最優秀運用会社に3度目の受賞

- アキノ前大統領の親族であるバム・アキノ上院議員をはじめ、ドゥテルテ大統領の政策に批判的な上院候補らも「インフレ問題」、「税制改革の見直し」等を掲げて、勢力拡大を目指して選挙活動を行っています。ドゥテルテ大統領を支持する候補者グループには及ばない状況です。

## 今後の見通し

- 2018年は原油高、農作物需給の逼迫、税制改革による増税を背景としてインフレが進行し、消費者物価指数の前年比伸び率は6%台後半まで上昇しました。フィリピン議会での議論もインフレ対策が中心とされ、法人税率の引き下げを中心としたドゥテルテ政権による第二弾の税制改革やその他の経済対策の推進には遅れが見られました。
- 2018年10月以降、消費者物価指数の上昇ペースは低下傾向となり、下落傾向にあった通貨ペソは上昇トレンドにあります。インフレの鎮静化を受けて2019年は国内消費の回復が期待できるほか、引き続き支持率の高いドゥテルテ政権による税制改革、インフラプロジェクトなどの経済政策の推進に注目が集まります。



## インドの下院総選挙と市場の予想シナリオ

- 5年に1度行われるインドの下院総選挙が、4～5月に実施されます。4月11日から5月19日の間に7フェーズに分けて投票が行われ、**5月23日に開票される**予定です。前回選挙（2014年）で30年ぶりに単独での過半数議席を獲得したインド人民党（BJP）が与党の立場を維持し、モディ首相が政権を維持できるかが注目されています。
- 昨秋まではモディ首相率いるインド人民党（BJP）が今回の選挙でも優位とみられていましたが、昨年に合計9州で行われた地方選挙では4州で議席を減らす結果となりました。議席数を増加できなかった要因として、国際的な農産物の価格下落等で収入が減少した農家の支持が伸びなかったことや雇用創出が不十分だったことが指摘されています。2月1日に発表された2019/20年度の家計予算案は、総選挙を控えて、こうした農家や中間層の支持拡大を意識した内容となりました。
- 足元の経済環境を見ると、食料品価格は低下しており、原油価格がピークアウトしたこともあり燃料価格も落ち着いてきたことから、インフレ率は低位安定して推移しています。2月には約1年半ぶりに政策金利が0.25%引き下げられ、利下げによる経済活性化が期待されます。また、インフレは落ち着いた状態が続くことが見込まれ、政策スタンスを従来の「調整された引き締め」から「中立」に変更したことから、追加利下げの可能性もあると考えられます。
- 弊社グループ会社のアナリストは、BJPは単独過半数とはいかないものの、現在の状況を踏まえて、220議席程度を獲得できると予想しています（下表のシナリオ①に該当）。その場合、連立政権を樹立しモディ政権が維持されると思われることから、今後も改革路線が維持される見込みです。選挙を巡って起こり得るシナリオとして、以下の4つが市場では想定されています。

### 【選挙日程】

| 投票日程        | 対象  | 議席数 |
|-------------|-----|-----|
| フェーズ1 4月11日 | 20州 | 91  |
| フェーズ2 4月18日 | 13州 | 97  |
| フェーズ3 4月23日 | 14州 | 115 |
| フェーズ4 4月29日 | 9州  | 71  |
| フェーズ5 5月6日  | 7州  | 51  |
| フェーズ6 5月12日 | 7州  | 59  |
| フェーズ7 5月19日 | 8州  | 59  |

開票

**5月23日**

出所：各種報道に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

### 【選挙の予想シナリオ】

| <モディ首相続投> |  |
|-----------|--|
| シナリオ①     | モディ首相率いるインド人民党（BJP）が第一党となるも単独過半数に至らず、連立政権を樹立 |
| シナリオ②     | BJPが過半数の273以上の議席を獲得し、単独政権を確立                 |
| <野党政権奪取>  |  |
| シナリオ③     | インド最大野党の国民会議派（INC）による連立政権。ラフル・ガンジー氏が首相に。     |
| シナリオ④     | BJPもINCも議席を伸ばせず、地域政党の寄せ集めによる第三の政権            |

※当資料は、イーストスプリング・インベストメンツ株式会社が、情報提供を目的として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。※また、特定の金融商品の勧誘・販売等を目的とした販売用資料ではありません。※当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしもその正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料の内容は作成日時時点のものであり、当社の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、将来予告なく変更されることがあります。※また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。※当社による事前の書面による同意無く、当資料の全部またはその一部を複製・転用並びに配布することはご遠慮ください。\*2018年、アジア・インベスター・アセット・マネジメント・アワード（アジアインベスター誌選出、2017年度対象）をイーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール）リミテッドが受賞。

### イーストスプリング・インベストメンツ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第379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



**アジア・ファンド・ハウス・オブ・ザ・イヤー受賞\***  
イーストスプリング、アジアにおける最優秀運用会社に3度目の受賞