

2018年10月29日

【格付維持】

インド

外貨建発行体格付：BBB [格付の方向性:安定的]
外貨建短期債務：a-2

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

堅調な経済成長と比較的安定したインフレが見込め、マクロ経済環境は良好だ。財政健全化は依然として政府の重要政策であり、財政規律は維持されるとみている。経常赤字は拡大が予想されるものの、海外直接投資を中心とするファイナンス面を含めて大きな問題にはならないとみられる。国営銀行部門の改革が進められており、金融システム上の懸念は限定的と判断している。これらの点を考慮し、外貨建発行体格付BBBを維持した。

7%台の実質国内総生産(GDP)成長率が予想されており、当面は世界の主要国で最も高い成長率が期待できる。インフレはインド準備銀行(RBI)の目標圏内の推移が見込まれている。民間消費は堅調に推移しており、設備投資の回復の持続が安定的な成長のカギとなる。2017年7月に導入された物品サービス税(GST)の生産性向上効果にも注目だ。

中央・地方政府合算の財政赤字は2009年度(2009年4月～2010年3月)に危機対応で大きく膨らんで以降、徐々に削減されている。2017年度の中央政府の財政赤字は当初予算の見込みほど削減されず、前年度と同水準の3.5%となった。政府はGSTの徴収月のずれなど一過性要因の影響が大きいとの見解を示しているが、経常支出の拡大がみられる点には注意が必要だ。州政府も同様の課題を抱える。

政権が財政健全化を引き続き重要視していることは、2018年度の中央政府の財政赤字目標をGDP比3.3%とし、赤字削減を再開する意向から確認できる。財政赤字に加えて債務比率にも目標を導入した財政赤字・予算管理法(FRBM法)の改訂、補助金などの制度改革から判断しても、財政規律は維持されるとみている。

政府債務比率は緩やかな削減基調にあるが、物価上昇率の低下に伴い名目GDP成長率も低下しているため、以前よりも債務比率は下がりにくい。インフレ抑制は経済活動に望ましいことから、実質GDPの伸びを確かなものにするとともに、財政赤字を着実に減らしていくことが重要だ。

経済の全般的な回復と原油価格の上昇を背景に、経常赤字が拡大している。国際的なリスク回避の中でルピー下落の背景となっており、政府は金や高級自動車など非必需品について輸入制限を検討しているようだ。現時点で資金調達面に深刻な問題が生じるとはみていないものの、貿易及び投資の不確実性が高まっている時期だけに、しばらく対外面の動向には注意を要する。

RBI主導の不良債権の抜本的処理に向けた動きは、短期的には銀行収益や与信の伸びを抑えるが、銀行セクターが経済成長を後押しするようになるために不可欠なプロセスと評価している。特に政策的意図が業務に強く反映される国営銀行は財務的に脆弱で、2018年に入って2番手行で巨額の不正取引が発覚するなどガバナンスの問題も明るみに出た。政府が進める国営銀行部門の改革の貫徹が求められる。

2019年5月までに総選挙が実施される予定だ。既存政党への不満からやや議席数を減らしながらも、モディ首相率いるインド人民党(BJP)を中心とする国民民主同盟(NDA)が勝利するという予想が多いが、予断を許さない。2018年に実施予定の州議会選挙のうち、残る4州の結果にも注目している。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

【格付対象】

発行者：インド

名称	格付	格付の方向性
外貨建発行体格付	BBB（維持）	安定的

名称	格付
外貨建短期債務	a-2（維持）

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室（広報担当） TEL. 03-6273-7273

株式会社 **格付投資情報センター** 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。

信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	関口 健爾
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2018年10月22日
主要な格付方法	ソブリンの格付の考え方 [2018.02.20]

上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html

評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。

https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html

格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html>

格付関係者	インド
-------	-----

注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。

利用した主要な情報 政府を含む公的機関が作成した財政・経済資料
品質確保のための措置 政府を含む公的機関が作成した、またはそれに準じた信頼性が確保されている資料であること。

情報提供者 —

信用格付の前提、意義及び限界

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することがあります。

信用格付に関わる留意事項

当該信用格付は、格付関係者からの依頼によるものではありません。

格付関係者から信用評価に重要な影響を及ぼす非公開情報は入手していません。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail infodept@r-i.co.jp
■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室 (広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社 格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目2番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。