

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

インド共和国

【据置】

外貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) 格付は、底堅い経済成長及び潤沢な外貨準備に支えられている。他方、依然高水準の財政赤字、改革途上の金融システム、引き続き改善が必要なインフラなどに制約されている。経済活動の再開と政府の財政政策により、高成長が持続している。19 年 5 月に再選されたモディ政権は「自立したインド」のスローガンのもと、インフラ整備や規制緩和、労働市場改革に取り組んでいる。また、財政改善に取り組んでおり、財政赤字及び中央政府債務は GDP 比減少傾向であることから、政府債務は管理可能な水準に維持されるとみている。24 年に下院選挙が予定されているが、モディ政権は高い支持率を維持しており、構造改革が継続される可能性は高いと JCR はみている。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) インドは、14 億人強の人口を有し、一人当たり GDP (PPP) は 8,400 米ドル、名目 GDP は 3.4 兆米ドル (22/23 年度)。政府はインフラ整備の加速と規制緩和に取り組んでいるが、引き続きインフラの未整備や政府規制の複雑さが経済成長の制約要因となっている。22/23 年度の実質 GDP 成長率は、物価上昇を背景に家計消費の伸びが 21/22 年度の 11.2% から 22/23 年度には 7.5% に鈍化したものの、7.2% となった。23/24 年度は家計消費と政府によるインフラ投資を支えとして 6% 台となる見込み。24/25 年度以降も中期的に内需を中心に 6% 程度の成長になるとみている。
- (3) 民主的な連邦国家であるインドでは、①複雑な政府間財政関係②州間格差是正のための財政移転制度③選挙に左右される財政運営—といった構造的な要因により財政赤字が拡大するという問題を抱えていると JCR はみている。政府は、03 年に財政責任予算管理法を制定して財政健全化に努めてきた。モディ政権は、中央政府財政赤字を 25/26 年度に GDP 比 4.5% に削減するという予算の目標を置いて財政改善に取り組んでいる。感染症対策を受け、中央政府債務は 20/21 年度に GDP 比 59% にまで増加したものの、22/23 年度末には 57% に減少している。23/24 年度予算は、インフラ投資への支出を増やしつつ歳入増加により財政赤字を GDP 比 5.9% と前年度の 6.4% から削減するものとなっている。
- (4) 堅調な内需とエネルギー価格上昇に伴う輸入増加から、22/23 年度の経常赤字は前年度比 73.1% 増の 670 億米ドルとなった。しかし、23 年 6 月末の外貨準備高は短期対外債務の 4.8 倍と高い水準にあり、対外ショックに対し耐性を有している。金融システムについては、商業銀行資産の 7 割を占める国営銀行の総不良債権比率は、23 年 3 月末で 5.2% と改善しているものの高い水準であり、資産の質の改善が課題である。健全で効率的な金融システムは経済成長の回復を実現するために必要不可欠である。モディ政権は、破産・倒産法の実施や銀行の統合と資本増強等、様々な措置を講じて金融セクターを強化している。銀行部門の不良債権の動向と政府の金融改革の進展度合いを注視してゆく。

(担当) 利根川 浩司・岩崎 晋也

■格付対象

発行体：インド共和国（Republic of India）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2023 年 12 月 22 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：利根川 浩司
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014 年 1 月 6 日）として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2021 年 10 月 1 日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） インド共和国（Republic of India）
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
・経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
- 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
- JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会が定める NRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル