

# 米格付け会社ムーディーズ、インドを格上げ

情報提供資料 2017年11月20日

2017年11月16日、米格付け会社ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」)は、インド国債の格付けを「Baa3」から「Baa2」に引き上げました。今回の格上げの背景について、ご説明します。

## ➤ モディ政権が進める改革を評価

■ 米格付け会社ムーディーズは、インド国債の格付けを「Baa3」から1段階引き上げて「Baa2」とし、見通しを「ポジティブ」から「安定的」に変更しました。自国通貨建て長期債のムーディーズによる格上げは2011年12月以来です。

■ ムーディーズは、モディ政権が進める経済改革・制度改革がインドの高い成長の可能性を押し上げ、中長期的に政府の債務負担を軽減するのに寄与するとの見方から格上げを決定したとしています。また、各種改革の中で特に重要なものとして物品・サービス税(GST)の導入を挙げ、GSTが生産性を高めるとの見方を示しました。7月のGST導入や昨年の高額紙幣廃止によって短期的には景気下押し圧力がかかったものの、今後成長率は再加速するとの見通しを示しています。

■ ムーディーズによる格上げの可能性は、市場ではGST導入の効果を見極めて来年になると見られていたことから、このタイミングでの格上げはポジティブサプライズとなりました。

## ➤ 金融市場は格上げを好感。10年国債利回りは低下

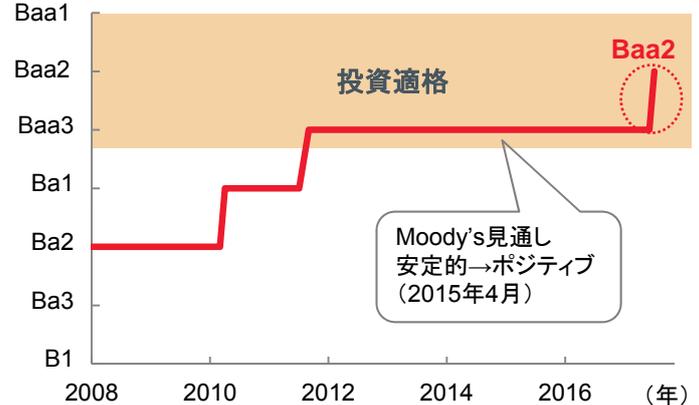
■ 格上げ発表を受けた翌17日、インド10年国債利回りは急低下して始まりましたが、終値ベースでは前日比1.3ベーシスポイントの低下となりました(価格は上昇)。株式市場や為替市場でも格上げは好感され、主要な株価指数であるSENSEXは0.7%上昇(前日比)しました。インドルピーは対米ドルで上昇しましたが、円高米ドル安の影響で対円では下落しました。

## ➤ 今後の見通し

■ 2017年4-6月期の実質GDP成長率は+5.7%(前年同期比)となり、高額紙幣廃止とGST導入による影響で一時的に景気の減速感が強まる中で、税収減・財政出動の可能性の両面から財政赤字の拡大懸念が高まっています。そのような状況下での格上げは、改革による短期的な痛みを受け入れ、長期的な恩恵への信頼を示すものと受け止められ、投資家の安心感につながるものと考えられます。

■ インド債券市場は、相対的に高い金利水準にもかかわらず高い安定性を有しており、引き続き利回り収入の面から魅力的と見ています。格上げは企業の借入コストの低下等を通じて株式市場にも恩恵を与えると期待されるほか、資金流入が増加すればインドルピーの支援材料となると考えられます。

インド国債 格付けの推移(ムーディーズ)  
(2008年4月~2017年11月)



インド10年国債利回りの推移  
(2017年1月2日~2017年11月17日)



インドルピーの推移  
(2017年1月1日~2017年11月17日)



出所: Bloomberg L.P. 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。  
\*対米ドルは100ルピー当たり。

英国ブルーデンシャル社はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社の最終親会社です。最終親会社およびそのグループ会社は主に米国で事業を展開しているブルーデンシャル・ファイナンシャル社とは関係ありません。  
※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ものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料でもありません。※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、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在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、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。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、将来を保証するものではありません。