

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

【変更】

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

■格付事由

- (1) 力強い個人消費や公共投資に支えられ、インド経済は7%程度の高い成長率を維持している。政府はデジタル公共インフラの整備や物品・サービス税（GST）の活用など、生産性向上や経済成長に資する政策を着実に実行しており、経済基盤は過去に比べ強化されている。一方、破産・倒産法制の整備や RBI による金融監督強化・マクロプルーデンス政策などを背景として、銀行部門の不良債権比率は2%を下回る水準まで低下した。さらに、ノンバンク部門の財務基盤も強化されるなど金融システムの健全性は近年大きく改善した。JCR では、堅調な経済成長、成長基盤を強化する経済政策の実効性、金融システムの健全化などを踏まえ、インド共和国の外貨建および自国通貨建長期発行体格付をそれぞれ1ノッチ引き上げ「A-」とした。また、カンントリーシーリングも1ノッチ引き上げ「A」とした。
- (2) インドは14億人強の人口を有し、名目GDPは3.9兆米ドル。25/26年度は所得税減税やGST税率の引き下げにより個人消費が堅調に推移し、実質GDP成長率は7.7%となった。26/27年度も6%を超える高い成長率を維持することが見込まれる。26年に入り天候不順に伴う食品価格の上昇や中東情勢の緊迫化によるエネルギー価格の上昇を背景として、インフレ率は上昇傾向にあるが、RBIのインフレ目標の範囲内にとどまっている。
- (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—といった要因により、財政赤字が高止まりしやすいという構造的な問題を抱えているとJCRはみている。もっとも、政府は近年、補助金などの経常支出の伸びを抑える一方、インフラ整備などの潜在成長率の向上に資する資本支出を重視しており、財政支出の質は改善している。25/26年度には資本支出を高水準に維持しながら、中央政府財政赤字GDP比を前年度の4.7%から4.4%へ縮小させた。同年度末の中央政府債務GDP比は56.1%の水準にあり、今後も緩やかに低下するとみられるが、州政府を含む一般政府の債務と利払い負担は引き続き高い。今後は、政府の資本支出が民間投資を呼び込み、経済成長を維持しつつ政府支出への依存度を低下させられるかに注目していく。
- (4) 金融システムの脆弱性につながっていた国営銀行の資産の質は、破産・倒産法制の整備、政府による資本注入、RBIによる監督強化などを背景に大きく改善した。銀行部門の不良債権比率は26年3月末に1.8%まで低下しており、資本基盤や収益性も良好である。ノンバンク部門でも資産の質や資本基盤が改善しており、金融システム全体の健全性は従来に比べ高まっている。また、デジタル公共インフラの整備により、低所得層や零細事業者を含む幅広い層の金融サービスへのアクセスが拡大している。デジタル決済の普及や政府給付の銀行口座への直接送金は、金融包摂を促すとともに、インフォーマルな経済活動の可視化にも寄与している。堅調な内需を背景に貿易赤字であるものの、サービス収支の黒字などにより経常赤字は抑制されている。外貨準備は潤沢であり、短期対外債務を大きく上回っているため、対外ショックに対する耐性は高い。

（担当）利根川 浩司・伊藤 信太郎

■ 格付対象

発行体：インド共和国（Republic of India）

【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-	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：2026 年 8 月 28 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おります。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、改変等する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の定める 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