

## 大公下调印度主权信用评级展望至负面

大公决定将印度共和国(以下简称“印度”)本、外币主权信用评级展望由稳定下调至负面,同时维持其本、外币主权信用等级 iBBB<sub>sc</sub><sup>1</sup>。在新冠肺炎疫情(以下简称“疫情”)的影响下,印度经济增速出现大幅下滑,各级政府财政赤字率和债务负担率也大幅上升,同时印度疫情在 2021 年春季出现严重反弹,预计这种负面影响在短期内仍将持续。

下调印度主权信用评级展望的主要原因阐述如下:

一、政府政策制定与国情偏差较大,边境冲突频繁,且国有银行资产质量不容乐观。政治方面,2019 年大选后印度人民党获得席位数增加,执政地位得到巩固,但政府在经济领域制定的政策目标过高,在疫情的不利影响下几乎无法实现,纳伦德拉·达摩达尔达斯·莫迪(以下简称“莫迪”)政府对中国和巴基斯坦的强硬态度也导致印度与中国和巴基斯坦的边境冲突频繁爆发。信用方面,国有银行向基建部门的贷款激增导致国有银行坏账持续增加,国有银行资产质量持续承压。

二、短期经济增速在疫情和自身经济周期的双重作用下大幅下滑,长期经济增长亦受多重因素制约。受疫情期间“封城”管控措施和外部需求低迷的影响,2020/21 财年印度实际 GDP 萎缩 8.0%,虽然世界经济的复苏和低基数效应有望使 2021/22 财年印度实际经济增速恢复至 7.5%,但从中长期来看,种姓制度使得大量底层人口无法接受正常教育,基础设施难以满足现阶段人口

---

<sup>1</sup> 本级别评定所使用的数据截至 2021Q1。

密度和经济发展的需求，同时 2021 年春季疫情的急剧恶化也增加了经济前景的不确定性，预计印度中长期经济增速将缓慢降至 5.8%左右。

三、政府财政赤字率大幅攀升，债务负担率高位攀升，可用偿债来源不足，本币偿债能力承压。印度政府财政状况在公共卫生投入、经济刺激政策以及国有银行注资压力下大幅恶化，2020/21 财年印度各级政府财政赤字率达到 12.6%，且未来财政状况的变化也要取决于疫情的发展态势。印度政府可变现资产匮乏，偿债来源以债务融资和外部支持为主，安全度总体较低。政府债务负担率高位攀升，大规模财政赤字和经济衰退导致 2020/21 财年政府债务负担率达到 90.0%，政府债务与财政收入之比达到 483.9%（同级别国家均值分别为 74.0%和 302.4%），且仍有继续攀升的趋势，本币偿债能力大幅承压。值得注意的是，印度疫情在 2021 年春季出现严重反弹，财政状况和偿债能力的不确定性均有所上升。

四、本币面临贬值风险，外币偿债能力承压。尽管 2019/20 财年印度国际储备大幅攀升，但主要通过大量购买美元的方式获得，容易使本币面临大幅贬值的风险，并使得国际储备对汇率的敏感性增加，进而导致外币偿债能力承压。

维持印度主权信用等级的主要理由包括：2019 年大选后，印度人民党执政地位得到进一步巩固；服务业占比高，IT 行业相对发达；人口结构较为年轻化，人口红利仍有较大释放空间；各级政府债务期限和币种结构较为合理，偿债能力仍可维持在中等水平。大公将密切关注引起印度主权评级展望下调因素的变化趋势，并适时对其评级展望做出调整。

大公国际资信评估有限公司  
二〇二一年十二月二十七日