

## 中诚信国际：下调印度共和国信用级别至 BBB<sub>g</sub><sup>-</sup>，展望稳定

2021 年 4 月 30 日，中诚信国际信用评级有限公司（以下称“中诚信国际”）将印度共和国（以下称“印度”）主权信用级别由 BBB<sub>g</sub> 下调至 BBB<sub>g</sub><sup>-</sup>，评级展望由负面调至稳定。

中诚信国际认为，2020 年新冠疫情对印度构成较大冲击，在稳定复苏三个季度的背景下，二次疫情的超预期爆发使其经济在短期内再度承压，并进一步削弱了印度的财政实力及政府制度实力。中期经济增长动能明显下滑叠加财政实力恶化趋势短期内难以扭转，对其主权信用水平构成压力。同时，较大的经济体量，较为合理的经济结构和债务结构，以及较强的对外偿付实力能够支撑其 BBB<sub>g</sub><sup>-</sup> 主权信用级别。

“去年 5 月，中诚信国际下调印度展望至负面，主要基于抗疫大封锁导致印度全年经济增长预期大幅下滑；同时，刺激政策推动财政压力高位继续攀升，金融系统稳定性亦受到较大考验。”中诚信国际主权评级分析师朱琳琳表示。印度经济自 2020 年二季度 GDP 断崖式下跌 22.4% 后，逐步进入快速复苏阶段，但今年三月以来二次疫情失控爆发扭转了这一复苏趋势。此次疫情传播速度远超去年同期，印度迅速成为全球震中，且专家预计单日新增将待 6 月方达峰值。朱琳琳认为，受此影响，2021 年上半年印度经济或将再次出现萎缩，拖累 2021 年印度经济增速不及此前乐观预期。而印度中期经济增速将在二次疫情后进一步锁定下滑预期，自疫情前 7-8% 降至 6% 左右。与此同时，在疫情中明显恶化的财政状况及债务负担，将更加难以在短期内得到有效扭转。

印度经济自 2016 年遇发展瓶颈并步入下行通道，在疫情冲击下，莫迪改革被迫中断，经济社会深层结构性矛盾凸显。印度中期经济发展预期将较大程度上依赖于政府对基础设施建设、经济结构转型、财政税收改革、就业增加等问题的解决程度。

然而目前以“印度制造”为代表的莫迪改革收效甚微，且持续推进乏力，2019年莫迪成功连任也未能改变这一态势。从财政方面来看，印度长期赤字积累了大量债务负担，且财政状况改善对经济高速增长敏感度较高，疫情冲击下印度经济暴跌，使得本已薄弱的财政政策空间进一步缩水。2020-21年两年内，印度针对疫情出台的财政刺激政策总和仅为GDP的3.2%，但财政赤字及债务负担预计将从2019年的6.5%和72.2%跳涨至2020年15%及90%左右。疫情反弹将使得财政恶化趋势更加难以在短期内修复，预计未来几年内财政压力将维持在高位。与此同时，财政压力削弱了政府政策效力，激进的国内改革以及反复激化的邻国地缘政治矛盾成为莫迪政府应对非常时期的政策选项。2020年9月推行的农业改革激发了长达数月的农民暴力抗议，2021年的二次疫情也阻断了今年以来莫迪政府推行的国企私有化改革进程。此外，金融系统流动性不足、不良贷款率居高不下、信贷机制传导不畅等问题仍制约着印度经济复苏进程。

**未来可导致评级上调的因素包括：**如果未来印度短期内经济超预期复苏、财务状况恶化态势得以扭转，并在长期内通过有效的政府改革改善经济结构性矛盾等措施提高中期经济增长前景，将有利于提升印度的主权信用水平。

**未来可导致评级下调的因素包括：**若疫情难以得到有效控制，导致印度国内经济前景更大范围的、长期的恶化。与此同时，财政实力、政府政策效力进一步弱化，金融系统风险抬升，中诚信国际将考虑下调其主权信用评级。