

インド、国営銀行への資本注入策と道路建設計画を発表

予想を上回る規模で国営銀行の財務基盤を強化

情報提供資料 2017年10月27日

2017年10月24日、インド政府は経済成長に向けた施策として、今後2年間で2.11兆ルピー（約3.7兆円*）の国営銀行に対する資本注入策と、今後5年間で6.92兆ルピー（約12兆円*）をかけて総距離83,677kmの道路を建設する計画を発表しました。

*1ルピー=1.75円

➤ 予想をはるかに上回る大規模な政策

- 国営銀行は不良債権が積み上がっており、各行の貸出の落ち込みがモディ政権の経済運営の課題となっていました。インド準備銀行（中央銀行、RBI）は、景気が底を打ったとの判断から、2015年より資産の質の査定と不良債権処理の加速を各行に要請しました。債権分類基準を厳格化したことから、結果として不良債権比率は9.6%まで上昇しました。
- 2016年度の資本注入額は2,300億ルピーでしたが、今回はその約9倍の規模となります。2016年5月の破産法制定に続き、インド政府は不良債権処理に真剣に取り組む姿勢を見せました。
- 同時に発表された道路プロジェクトは、今後5年間で6.92兆ルピーを投じ、総距離83,677kmの道路を建設する計画です。この計画の実施により、少なくとも1.4億人の雇用創出を目指すとしています。

➤ 金融市場の反応

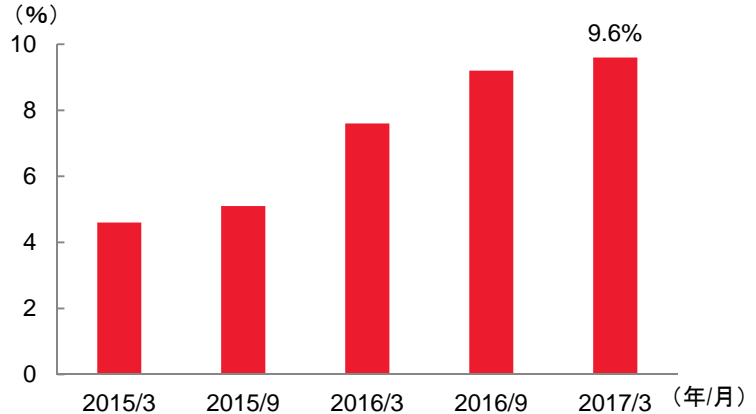
- 翌25日の株式市場では今回の発表を好感し、国営銀行やエンジニアリング・建設株、恩恵を受けると見られる一部民間銀行などを中心に買いが集まり、代表的な株式指数であるSENSEX指数は1.3%上昇（前日比）し、33,042.50ポイントと再び史上最高値を更新しました。
- 一方、債券市場では、資本増強債の発行など、財政赤字の見通しや資金調達方法の詳細が明らかになっていないことによる不透明感から、10年国債利回りが0.04%上昇（前日差、価格は下落）しました。また、インドルピーは0.2%の上昇（対米ドル、前日比）と小幅な値動きとなりました。

➤ 今後の見通し

- RBIのパテル総裁も今回の資本注入策を高く評価しています。イーストスプリングでは、昨年の高額紙幣廃止や2017年7月の物品・サービス税（GST）導入などの一連の改革に続く大きな動きと考えています。GST導入による一時的な影響などもあって2017年の景気回復は鈍さが目立っていましたが、国営銀行が資本注入を受けて貸出を増やすようになり、低迷する民間投資が回復すれば、経済成長が再加速するものと期待しています。

インドの銀行の不良債権比率の推移

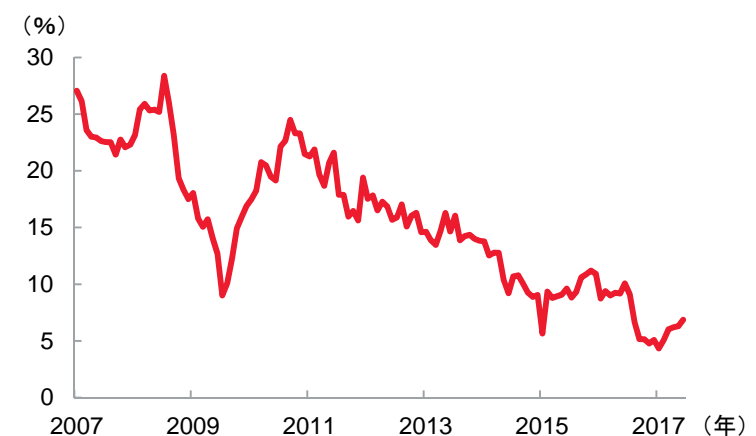
（2015年3月～2017年3月、半期）



出所：RBI「Financial Stability Report」のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ株式会社作成。

インドの銀行の貸出残高推移（対前年比）

（2007年4月～2017年9月、月次）



出所：Bloomberg L.P. のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ株式会社作成。

- 株式市場においては、資本注入を受ける国営銀行や道路建設プロジェクトに関わる資本財セクターの企業だけではなく、景気回復を通じて幅広い企業が恩恵を受け、株価を支えるものと考えています。
- 債券市場への影響については、過去の例に照らして財政赤字への影響は限定的との見方や、政府が発行した資本増強債を銀行が保有すれば銀行のバランスシートに与える影響は中立的との見方もありますが、まだ資本増強債などの資金調達方法について明らかになっていない点があることから、今後の詳細の発表が待たれます。

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デンシャル・ファイナンシャル社とは関係がありません。
 ※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。