

作者：王祎凡、冯祖涵
邮箱：research@fecr.com.cn

印度疫情急剧恶化，复苏进程将受到冲击

摘要

印度新冠肺炎疫情近期呈现出急剧恶化趋势，单日新增确诊病例屡创新高，死亡人数急剧上升。据印度卫生部数据显示，当地时间4月22日，印度单日新增确诊病例再创新高，达到314835例，单日新增确诊病例首次突破30万例，表明印度正在受到第二印度波疫情冲击。

印度暴发第二轮疫情原因：一是病毒变异加快疫情传播。2020年底，印度国内报告发现一种新型变异病毒B.1.617，该病毒具有双重突变特征，同时带有E484Q和L452R两个突变，因此具有更强的传染性。二是印度近期举办多场大型宗教集会、选举集会等活动，导致大量人员聚集。三是疫苗接种速度有限，不能在短期内形成有效的群体免疫。

第二轮疫情对印度影响分析：经济方面，冲击导致印度经济复苏不确定性增加，或将低于IMF此前预期数据；此外，宽松的货币政策将增加印度通胀压力。财政方面，疫情暴发将增加政府财政支出压力，并导致政府财政赤字走阔，政府债务水平上升。金融方面，第二波疫情的冲击导致印度金融市场恐慌情绪增加，近期股市呈现下跌趋势，国债收益率2021年初小幅上涨，但并未扭转自2019年以来的下跌趋势。

相关报告研究：

1. 《疫情背景下油价下跌对主权信用影响几何？》，2020.05.21
2. 《黑天鹅频发叠加各国全球放水，加剧主权债务违约风险》，2020.04.10
3. 《深度复盘本轮全球资本市场危机》，2020.03.27
4. 《美联储10月如期降息全球央行继续利率博弈》，2019.11.01
5. 《保守党获得绝对优势英国脱欧逐步明朗》，2019.12.13

印度新冠肺炎疫情近期呈现出急剧恶化趋势，单日新增确诊病例屡创新高，死亡人数急剧上升。当地时间4月22日，印度单日新增确诊病例达到314835例，确诊病例累计达到15930965例，累计死亡病例184657例。第二波疫情冲击导致印度国内多地再度收紧防疫政策，目前多国已对印度实施旅行限制。

因此，本文首先梳理印度暴发第二波疫情现状，并分析其形成的原因和国内国际影响，然后分析疫情对印度国内经济复苏和金融市场的影响。

一、印度本轮疫情梳理

(一) 疫情急剧恶化，单日新增确诊病例屡创新高

印度新冠肺炎疫情近期呈现出急剧恶化趋势，单日新增确诊病例屡创新高，死亡人数急剧上升。据印度卫生部数据显示，当地时间4月22日，印度单日新增确诊病例首次突破30万例，达到314835例。印度单日新增确诊病例连续8日突破20万例，表明印度正在遭受第二波疫情冲击。相对于第一波疫情，第二波疫情更为严重，不仅新增确诊病例数量显著高于前期平均水平，而且具有传播速度更快的特点。

目前，印度确诊病例数量已经超过巴西再次成为世界第二。截至当地4月22日，印度确诊病例累计达到15930965例，累计死亡病例184657例，此外，由于疫情急剧恶化，印度国内面临医疗资源短缺，药品供应紧张等问题，导致印度死亡病例数量迅速攀升。按照目前趋势，印度本次疫情仍未达到峰值，未来短期疫情将更为严重。

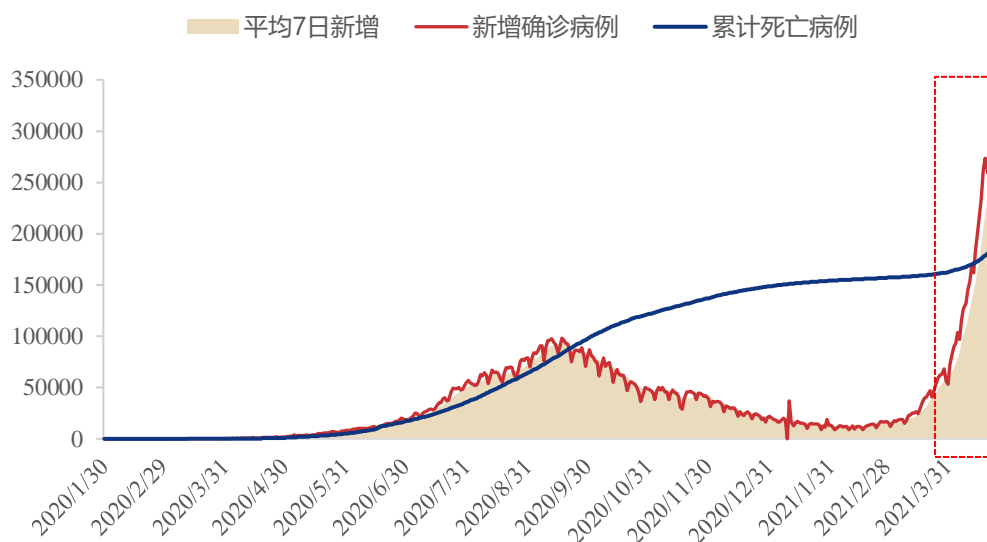


图1：印度新冠肺炎疫情趋势（单位：人）

数据来源：Wind 资讯，印度卫生部，远东资信整理

(二) 印度再度收紧防疫政策

受新冠肺炎疫情再度蔓延的影响，印度国内的防疫政策目前全面收紧。当地时间4月11日，印度宣布禁止抗

病毒药物瑞德西韦的出口。同时为满足国内接种需求，印度血清研究所（SII）已推迟向世卫组织“新冠肺炎疫苗实施计划”（COVAX）交付阿斯利康新冠疫苗。

目前印度并未采取全国性的封锁措施，印度总理莫迪4月20日晚发表电视讲话中表示，“应尽力避免”彻底的封锁，但印度国内已有多地重启封锁措施。当地时间3月26日，印度马哈拉施特拉邦决定从28日起实施宵禁；当地时间4月19日，德里首席部长阿尔温德·凯杰里瓦尔宣布，将在德里实施为期6天的“新冠封锁”。此外，印度北方邦也宣布实施周末封锁和宵禁措施。

（三）印度疫情急剧恶化的原因分析

印度新一轮疫情暴发风险的是多种因素的共同结果：

一是病毒变异加快疫情传播。2020年底，印度国内报告发现一种新型变异病毒B.1.617，该病毒具有双重突变特征，同时带有E484Q和L452R两个突变，因此具有更强的传染性，并且该种变异病毒可能会削弱现有疫苗的免疫效果。变异病毒不仅造成印度国内确诊病例急剧增长，而且已传播至多个国家，目前除印度外，英国、美国、丹麦、新加坡等国均已报告该变异病毒的确诊病例，当地时间4月21日加拿大魁北克省报告该省首例变异新冠病毒B.1.617的感染病例。变异病毒被认为是导致印度疫情急剧恶化的最主要因素。

二是印度近期举办多场大型宗教集会、选举集会等活动，导致大量人群聚集。印度西孟加拉邦、阿萨姆邦和中央直辖区等地从3月底开始举行地方议会选举，选举活动将为期一个月，印度多地举行选举集会；大壶节是印度规模最大的宗教节日，“大壶节”期间大量人群聚集。

三是疫苗接种速度有限，不能在短期内形成有效的群体免疫。印度卫生部的数据显示，截至4月22日，印度全部人口新冠肺炎疫苗接种总量已超过1.3亿剂，但每百人新冠疫苗接种量仅为9.21人次，低于11.91的世界平均水平。且随着第二波疫情的来临，印度面临疫苗原料短缺情况，由于美国对多种疫苗原材料实施出口限制，印度新冠疫苗面临停产危机。

（四）多国对印度实行旅行限制

受此影响，多国领导人已取消访问印度的行程。英国当地时间4月19日，英国首相府表示，由于“当前的新冠肺炎疫情形势”，英国首相约翰逊取消了原定于下周访问印度的行程，改为4月下旬与印度总理莫迪进行对话。日本当地时间21日报道，由于印度疫情蔓延，以及日本东京、大阪等地疫情形势严峻，日本首相菅义伟决定取消原定于4月底“黄金周”期间访问印度和菲律宾的日程。

多个国家和地区对印度实行旅行限制。当地时间4月8日新西兰总理阿德恩表示，暂停包括新西兰籍公民在内所有来自印度的旅客入境，该规定将于当地时间4月11日16时持续至4月28日；法国宣布来自印度的入境者须接受为期10天的隔离；英国宣布从4月23日凌晨4时开始，禁止曾到过印度的非英国和爱尔兰籍的公民入境，从印度入境英国的英国和爱尔兰公民将必须接受10日强制隔离；新加坡宣布印度入境的人员需在指定地点执行

14天隔离后继续隔离7天。

二、疫情冲击对印度影响分析

(一) 疫情冲击导致印度经济复苏不确定性增加

2020年，受新冠肺炎疫情冲击，印度实际GDP增速大幅下降至-7.96%，较上年下降12.01个百分点。据IMF预测数据显示，2021年印度将成为新兴经济体中经济增长最为显著的国家，印度实际GDP增速将达到12.55%，较上年大幅提升20.51个百分点，并有望成为2021年亚洲地区经济增速最快的国家。但第二波疫情的冲击叠加再次实施的封锁措施，使印度经济增长的不确定性再次增加。

从经济稳定性看，2020年印度CPI水平为6.20%，较上年提升1.43个百分点，高于央行4%的通胀调控目标。为刺激经济增长，2020年印度央行累计降息115个基点，下调基准回购利率至4%，创2009年以来最低。2021年4月7日，印度央行决定维持基准利率不变，宽松的货币政策或将进一步推升印度通胀水平。

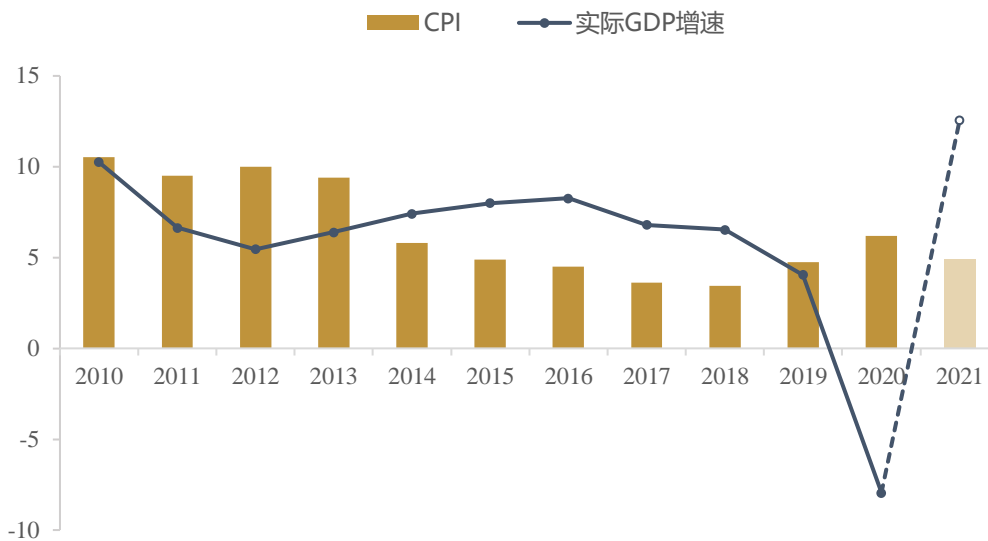


图 2: 2010年~2021年印度经济增速、CPI水平（单位：%）（2021年为预测值）

数据来源：Wind 资讯，远东资信整理

(二) 印度政府债务水平或将进一步提升

从财政实力看，2020年印度政府财政收入为36.68万亿卢比，同比下降8.25%，财政支出60.68万亿卢比，同比上涨10.23%，经结构调整后的政府财政赤字水平为8.19%，较上年扩张0.80个百分点，财政收支失衡进一步加剧。从政府债务看，印度于2020年3月公布1.7万亿卢比（约合230亿美元）的救助计划。同年5月，印度承诺将推出包含此前1.7万亿卢比在内的、总额为20万亿卢比（约合2670亿美元）的一揽子经济刺激计划。其中具体措施包括为中小企业提供担保；为银行提供流动性；为农民工、城市商贩等提供救济资金；为农业、渔业、畜牧业等

生产提供资金等。同年10月12日，印度财政部公布第二轮财政刺激方案，具体包括：向政府部门官员和雇员提供政府津贴，用于扩大非必需品的支出；向邦级政府提供免税贷款；加大基础设施建设等。

从政府债务看，2020年印度政府债务水平显著提升。一般政府债务总额相当于GDP的比重为89.56%，较上年大幅提高15.67个百分点，债务水平达到近十年历史新高，显著高于60%的国际警戒线水平。具体来看，2020年印度政府债务总额达到1745.41万亿卢比。

根据印度发布的《2021-22年联盟预算》，本年度印度刺激经济增长的重点是投资主导型措施，并增加了资本支出拨款，叠加本轮疫情暴发抑制印度经济增长，进而导致以税收收入为主的财政收入下降，并增大政府财政支出，预计印度的财政收支失衡将会加剧，政府债务水平将进一步上升。

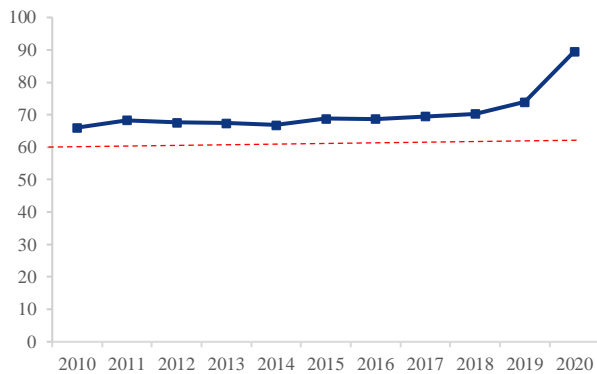


图3: 印度一般政府债务总额相当于GDP的比重 (单位: %)

数据来源: Wind 资讯, 远东资信整理

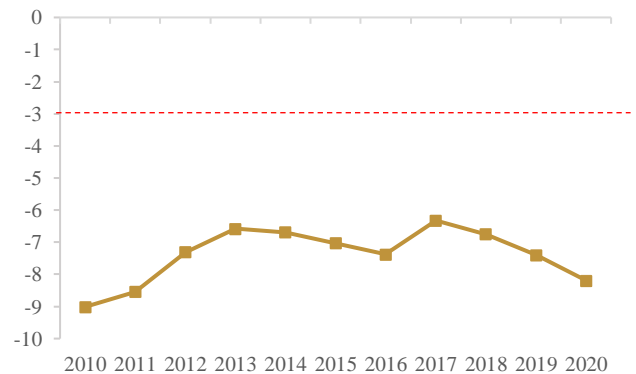


图4: 印度财政赤字水平 (单位: %)

(三) 疫情加大市场恐慌情绪，印度金融市场受到冲击

第二波疫情的冲击导致印度金融市场恐慌情绪增加，近期股市和债市均呈现下跌趋势。

孟买敏感30指数自2月15日52154.13的高点持续下跌，4月20日下跌至47705.80点，4月内已累计下跌4.87%，年内最大累计跌幅达到8.53%。

印度国债收益率自2019年起整体呈现下跌趋势。2021年年初，印度国债收益率有所上升，但随着第二波疫情冲击，国债收益率再度下行。其中2年期国债收益率下行至4.60%，2年期国债收益率下行至6.07%，虽然较年内高位下降幅度较小，但并未扭转自2019年以来的下跌趋势。


图 5: 2019 年至今印度孟买敏感 30 指数 (单位: 点)

数据来源: Wind 资讯, 远东资信整理


图 6: 2015 年至今印度国债收益率 (单位: %)

附: 印度核心指标数据

| 指标 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| GDP 总量*(万亿美元) | 2.29 | 2.65 | 2.71 | 2.88 | 22.71 |
| 实际 GDP 增速(%) | 8.26 | 6.80 | 6.53 | 4.04 | -7.97 |
| 人均 GDP(美元) | 1732.05 | 1980.69 | 1996.95 | 2098.93 | 1964.88 |
| CPI 增幅(%) | 4.50 | 3.60 | 3.43 | 4.76 | 6.20 |
| 失业率(%) | 5.0 | 8.8 | 7.0 | 7.6 | - |
| 财政余额/GDP*(%) | -7.37 | -6.38 | -7.11 | -8.20 | -8.19 |
| 政府债务/GDP*(%) | 68.71 | 69.42 | 69.58 | 72.34 | 89.56 |
| 财政收入/政府债务(%) | 29.27 | 28.60 | 29.09 | 26.68 | 20.91 |
| 外债总额/GDP(%) | 19.87 | 19.36 | 19.21 | 19.61 | 20.80 |
| CAR/外债总额*(%) | 111.27 | 111.99 | 121.87 | 115.19 | - |
| 外汇储备/外债总额*(%) | 79.31 | 80.36 | 76.59 | 82.19 | 96.22 |

【作者简介】

王祎凡，新加坡国立大学统计学硕士，研究部助理研究员。

冯祖涵，伦敦大学国王学院银行与金融学硕士，研究部助理研究员。

【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



远东资信评估有限公司

网址：www.sfecr.com

北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座
11层
电话：010-57277666

上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城
9层
电话：021-61428088 021-61428115

【免责声明】

本报告由远东资信提供。报告引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对报告内容保持客观中立态度。报告中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。报告内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本报告版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。