

2019年12月26日 全10頁

改善に向かうインドの資金調達環境

規制内容の変更でインド国外からの借入が増える

金融調査部
主任研究員 中村 昌宏
アジアコンサルティング部
シニアコンサルタント 中川 葉子

[要約]

- 13億人の人口を擁するインドは多くの日本企業の関心が高い市場であるが、地場企業との競合も激しく、また国外から低い金利で資金を調達するには制約が多い。このため、市場の人口の割に、現地に進出する企業はタイやベトナム等のASEAN主要国より少ない。
- しかし、2018年以降、インド国外からの借入に係る規制が徐々に改訂され、インドの資金調達環境は改善している。借入者の資格要件が緩和され、従来よりも短い期間での利用が可能となったことで、国外からの借入額は2019年に入って急増した。
- 国外からの借入のメリットは、資金調達コストの低さである。足下の金利水準を基にすると、米ドルでの借入金利はルピー建てよりも7%以上低い。2014年以降、通貨ルピーの米ドルに対する下落率は年間3%程度にとどまっておらず、結果的には米ドルでの資金調達コストの方が低かった。
- 在インド日本企業にとっては、運転資金目的の条件はまだ厳しいが、製造企業が設備投資目的で資金調達する場合にはメリットがあろう。5,000万米ドル相当までであれば、国外からの借入の最短借入期間が通常の3年よりも短く（1年）できる。為替の先物予約をしても、米ドルとルピーとの借入金利差が残る可能性は十分あろう。

1. インドに対する日系企業の注目度は高い

日本企業のインド市場に対する期待は大きい。2019年11月に国際協力銀行が発表した「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告 -2019年度海外直接投資アンケート調査結果(第31回)-」に拠ると、「今後3年程度の有望な事業展開先国」について、インドが3年ぶりに中国を逆転して1位となった(図表1)。

インドに進出する日系企業数は増加基調にある。在インド日本国大使館の資料に基づく、2018年10月時点、インドに進出している日系企業は1,441社と、10年前(2008年、550社)

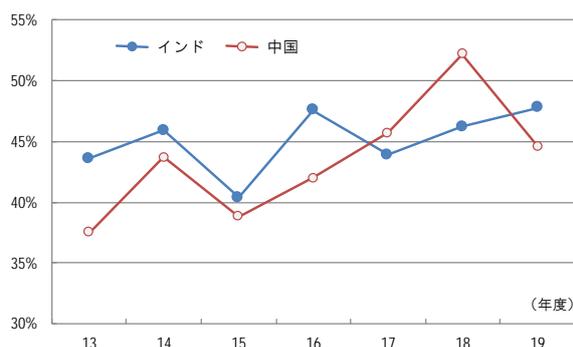
に比べて進出企業数は2.6倍に増えている（図表2）。業種別では、製造業の中では自動車やバイク等の輸送機器、機械、化学が、サービス業では機械や電気機器の卸売業の企業の進出が多い（巻末 Appendix1 参照）。

人口は13億人を超え、所得の増加とともに国内市場の高成長が期待されるインド市場ではある。しかし、消費者の低価格志向が強く、地場企業を含めた競争が激しいため、進出前に想定した利益を確保することが難しい市場でもある。

このような中では、日系企業だけでなく、地場企業の資金調達でも金利負担のある借入よりも株式が選好されやすい。実際、国内の民間企業（金融を除く）の資金調達手段では、2014年3月期から5期連続で株式での調達額（ネット）が他の調達手段よりも多くなっている（図表3）。

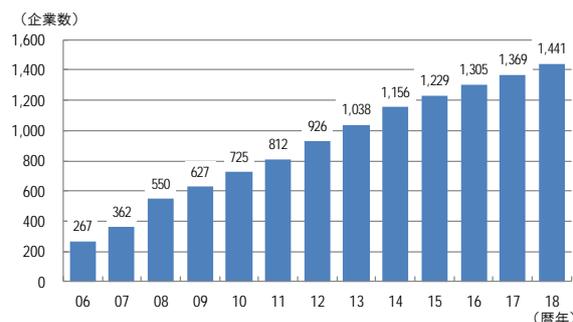
しかし、2018年以降のインド国外からの借入規制の改訂が、企業の資金調達環境を改善させ、2019年には「国外からの借入額の増加」として効果が現れている。

図表1 インドを有望視する見方が中国を逆転



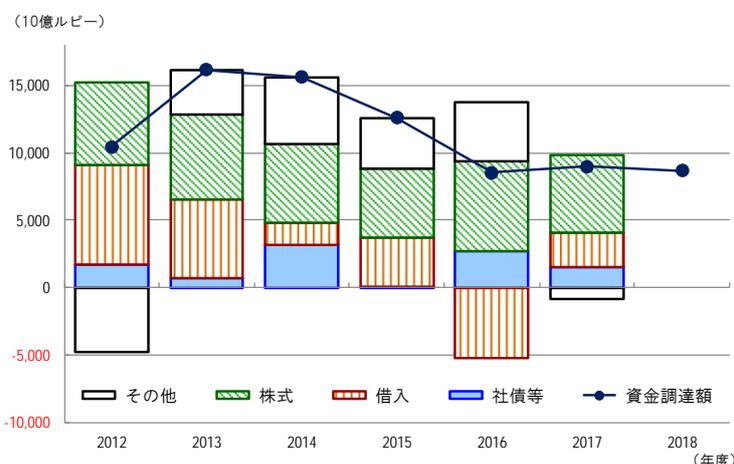
（注）中期的有望事業展開先としての得票率
（出所）国際協力銀行「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告 -2019年度 海外直接投資アンケート結果（第31回）-」を基に大和総研作成

図表2 インド進出日系企業数は増加が続く



（注）06年は1月、07年は2月、他は各年10月時点（出所）在インド日本国大使館、JETRO「インド進出日系企業リスト」（2018年12月）を基に大和総研作成

図表3 民間非金融機関の資金調達額（ネット）は株式が中心



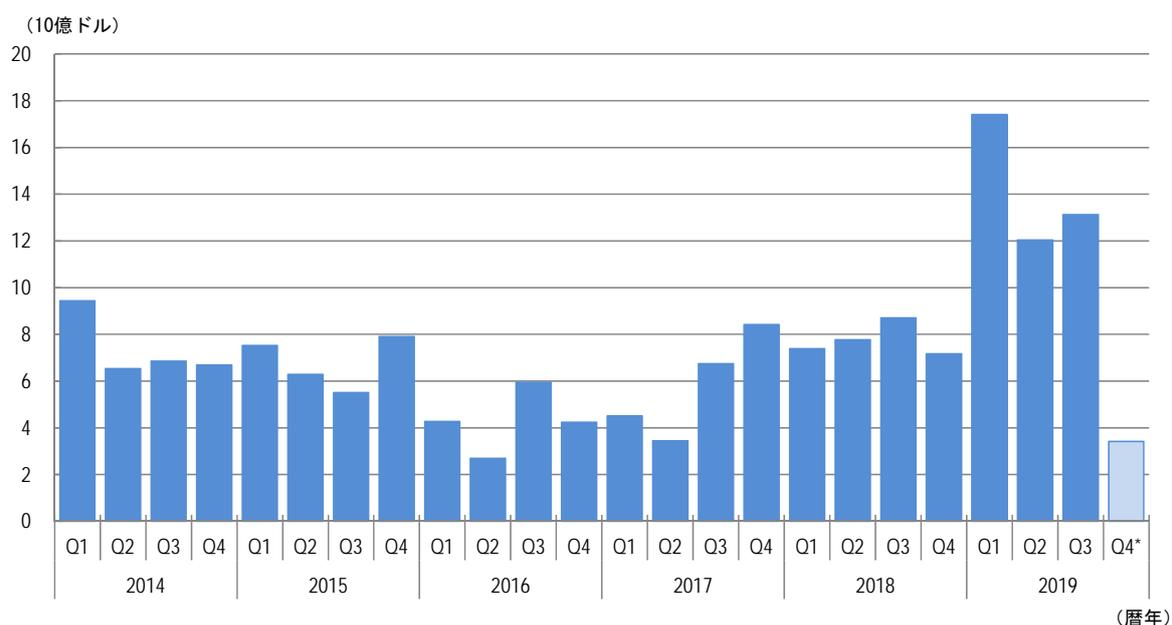
（出所）インド準備銀行を基に大和総研作成

2. 規制の一部条件緩和でインド国外からの資金調達が増えた 2019 年

足下のインドでの企業の資金調達では、規制の改訂を受け、国外からの借入が増えている。2019 年 1～10 月の国外からの資金調達額は 460 億ドルと、2018 年通期（311 億ドル）を既に上回った。インドでは、国外から借入（対外商業借入、External Commercial Borrowing：ECB）するには一定の条件を満たすか政府の認可を受ける必要があり、企業が自由に資金を調達できる環境ではなかった。しかし、2018 年 4 月から 2019 年 7 月の間、4 度に亘り ECB 利用の条件が改訂され、借り手の業種や貸し手の属性範囲が拡大し、借入期間（注：「平均借入期間：Average Maturity」、計算式は巻末 Appendix2 参照）が短縮された。これを受けて 2019 年には ECB が大幅に増加している。

図表 4 に示す通り、各四半期の対外商業借入額は、2014 年～2018 年の 5 年間の平均 64 億ドルから、2019 年には 3 四半期連続で 120 億ドル以上に増加している。また、件数も伸びている。四半期あたりの件数は、2018 年では 200～250 件だったが、2019 年には 300～350 件に増えている。

図表 4 2019 年に入って急増した対外商業借入（ECB）



(注) 2019 年第 4 四半期は 10 月のみの実績値
(出所) インド準備銀行を基に大和総研作成

3. 対外商業借入（External Commercial Borrowing：ECB）の内容

3. 1. ECB の概要

図表 5 は、足下の ECB 規制の概要を表している。以前は ECB の枠組みは「外貨建て中期」、「外貨建て長期」、「ルピー建て中長期」の 3 つのカテゴリから成っていたが、2019 年 1 月の変更

の結果、現在は「外貨建て」と「ルピー建て」の2つとなっている。

ECB では、資金使途・金利・借入限度額・平均借入期間等の要件がある。これらが ECB 規制の範囲内であれば中央銀行（インド準備銀行）の認可は不要で、口座を管轄する銀行の審査のみで企業は借入ができる（「自動認可ルート」）。他方、要件が ECB 規制の範囲を逸脱する場合は、借入希望者が事前にインド準備銀行から承認を得なければならない（「政府認可ルート」）。

図表 5 ECB 規制の概要（2019 年 11 月末時点）

	外貨建て	ルピー建て
平均借入期間	<ul style="list-style-type: none"> ・3年以上 ・製造業者による5,000万ドル以下の借入の場合は1年以上 ・外国株主からの借入で、使途が運転資金、一般的な事業資金、ルピー建て借入の返済の場合は5年以上 	<ul style="list-style-type: none"> ・左記に同じ
借入の種類	<ul style="list-style-type: none"> ・借入（銀行借入を含む） ・変動・固定利付債、社債、普通社債等 ・3年超の企業間信用 ・外貨建て転換社債（FCGB） ・外貨建て転換条項付社債（FCEB） ・ファイナンス・リース 	<ul style="list-style-type: none"> ・借入（銀行借入を含む） ・変動・固定利付債、社債、普通社債等 ・3年超の企業間信用 ・ファイナンス・リース ・海外発行のルピー建て普通社債
借入資格者	<ul style="list-style-type: none"> ・対外直接投資を受けることができる全ての企業 ・港湾 ・特別経済地区（SEZ）入居企業 ・インド中小企業開発銀行（SIDBI） ・輸出入銀行（EXIM Bank） 	<ul style="list-style-type: none"> ・左記の企業 ・マイクロファイナンスに従事する非営利企業、協会・信託・信用組合、非政府組織
貸出資格	金融活動作業部会（FATF）または証券監督者国際機構（IOSCO）の加盟国の居住者 ※国際的・地域的な金融機関、個人、インドの銀行の海外支店・子会社も可能	<ul style="list-style-type: none"> ・左記に同じ
上限金利	・6ヵ月LIBOR + 450bps またはその他の6ヵ月物インターバンク金利レート + 450bps	<ul style="list-style-type: none"> ・同期間のインド国債金利 + 450bps
資金使途	次の用途に使用不可 <ul style="list-style-type: none"> ・不動産事業 ・資本市場への投資 ・株式市場への投資 ・運転資金（外国株主からの借入除く） ・一般的な事業資金（同上） ・ルピー建ての借入の返済（同上） ・前記を目的とする他企業への転貸 	<ul style="list-style-type: none"> ・左記に同じ
借入上限額	<ul style="list-style-type: none"> ・7億5,000万米ドル相当 	<ul style="list-style-type: none"> ・左記に同じ
D/Eレシオ	<ul style="list-style-type: none"> ・海外直接投資者からのECB金額が500万米ドル超の場合、資本金：ECB＝1：7を上限 	<ul style="list-style-type: none"> ・左記に同じ

（出所）インド準備銀行ウェブサイト、国際協力銀行「インドの投資環境」を基に大和総研作成

3.2. 近年の ECB の改訂内容

図表 6 は、2018 年以降の 4 度の ECB 規制の主な改訂を表している。これらの改訂の全てが、必ずしも規制を緩和したわけではない。例えば、運転資金等の用途目的では調達先が外国株主に限られた点は、規制が厳しくなったと言える。しかし、借入者と資金提供者の資格要件の緩和、借入期間の短縮等、総じて ECB は改訂を経て利用しやすくなった。

中でも、2019 年 1 月の改訂で、インドが国外からの直接投資（Foreign Direct Investment : FDI）を受け入れられる全ての業種が借入資格者の対象となり、商社、販売会社、販売金融会社などが利用可能となった影響は大きい。

また、最短の借入期間（Average Maturity、算出式は巻末 Appendix2 参照）では、以前は借入額が 5,000 万ドル相当を超える場合は 5 年だったが、足下では金額にかかわらず 3 年に短縮された。なお、製造企業でかつ借入額が 5,000 万ドル以下の場合は 1 年とする条件も設けられた。更に、資金提供者は、これまでは主にインド国外の銀行、外国株主、海外長期投資家等だったが、それがマネーロンダリングに関する金融活動作業部会または証券監督者国際機構の加盟国の居住者に拡大された（但し、株主以外の個人を除く）。

図表 6 2018 年以降の ECB 規制の主な変更点

2018年4月	<ol style="list-style-type: none"> 1 借入可能な業種の拡大 → 「住宅金融」と「港湾」に係る事業者は、「外貨建て中期」での借入が可能となる。 2 資金用途ネガティブリスト化 → 下記(1)~(3)は、外国株主（※）からの借入で且つ最低借入期間が5年以上であれば可能。 (1) 運転資金・一般的な事業資金 (2) インド国内でのルビー建ての資本財購入の借入に対する返済 (3) インドで調達した運転資金・一般的な事業資金に対する返済 3 Debt Equity Ratioの引き上げ → 海外直接投資者からのECB金額が500万ドル超の場合、ECBの上限金額を資本金の4倍から7倍へと緩和。 4 ECBの上限金利を変更
2018年10月	<ol style="list-style-type: none"> 1 最低平均借入期間の短期化 → 借入額が5,000万ドル相当以下で、且つ製造業の場合、最低平均借入期間を3年から1年に変更。 → 但し、資金用途は主に設備資金用途に限られ、運転資金目的のECBの期間の短縮化は認められず。
2019年1月	<ol style="list-style-type: none"> 1 ECB分類の変更 → 外貨建てECBでは借入期間に応じて「中期」と「長期」の2種類あったが、これを1本化した。 2 借入可能な業種の拡大 → 外国直接投資を受けることができる全ての事業体で借入ができるようになった。 → これに抛り、商社、販売会社、販売金融会社もECBが利用可能となった。 3 最低平均借入期間の短期化 → 以前はECB金額によって異なっていた最低平均借入期間が、原則3年となった。 → 但し、製造業の場合でECBが5,000万ドル以下の場合、最低平均借入期間は1年が可能。 4 適格貸付人範囲の拡大 → 従来はECBのカテゴリー（トラック）毎に、貸付人になり得る事業体が規定されていた（主にインド国外の銀行、外国株主、海外長期投資家等） → 新規制では、外貨建て、ルビー建てに拘らず、FATF（金融活動作業部会）またはIOSCO（証券監督者国際機構）加盟国の居住者であれば、貸付人の資格があるとされている（株主以外の個人を除く）。
2019年7月	<ol style="list-style-type: none"> 1 ECBの利用条件を一部追加 → これまでは認められていなかった下記(1)~(3)の資金用途での「転貸」が、条件付きで可能となった。 → 貸付人の対象は、インドの銀行の海外子会社や外国支店を除いた、全てのECB適格貸付人。 (1) 運転資金・一般的な事業資金 → 最低平均借入期間；10年（転貸可） (2) インド国内でのルビー建ての資本財購入の借入に対する返済 → 最低平均借入期間；7年（転貸可） (3) インドで調達した運転資金・一般的な事業資金に対する返済 → 最低平均借入期間；10年（転貸可）

(注) ①25%以上の直接出資、②51%以上の間接出資、③親会社が同一の子会社のいずれかである場合（出所）インド準備銀行、三菱 UFJ 銀行 AREA Report497, AREA Report505, AREA Report508 を基に大和総研作成

4. 2019年は「貸出・転貸」を目的とした地場企業の調達が増

2019年 ECB 調達額（10ヵ月累計：460億ドル）は、既に2018年通期（311億ドル）を150億ドル近く上回っている。資金使途別の増減額では、「貸出・転貸」（62億ドル増）、「ルピー建てでの資本財購入」（38億ドル増）、「運転資本」（24億ドル増）の増加が顕著である（図表7）。

「貸出・転貸」では、2018年1月に「住宅金融」業種が借入可能となったことで増えていたが、2019年では住宅販売金融会社等の借入が大幅に増えている。「ルピー建てでの資本財購入」では、石油製品業のリライアンス・インダストリーズ（Reliance Industries Limited）、通信サービス業のリライアンス・ジオ（Reliance Jio Infocomm Limited）、鉄鋼業のタタ・スチール（Tata Steel Limited）等の資金調達が、大幅増の要因となっている。「運転資本」では、地場の大手石油会社による資金調達が多かったこと、中国のスマートフォン・メーカーのシャオミ（小米科技）やOPPO、スウェーデンの大手家具チェーンのIKEA等の大手企業による調達額が増加の主因となっている。

資金の調達先では、「国際資本市場」（122億ドル増）と「外国株主等」（49億ドル増）が伸びている。2018年は、インドの商業銀行の海外拠点を除いた「その他の商業銀行」からの調達が全体の半分を占めており、2019年も1～10月の累計ベースでは前年並みとなっているが、それ以上に国際資本市場と外国株主等からの調達が増している。

図表7 資金の使途別、調達先別にみた ECB の推移

(単位：100万ドル)	2018					2019				
	Q1	Q2	Q3	Q4	12カ月計	Q1	Q2	Q3	10月	10カ月計
調達金額	7,390	7,776	8,708	7,177	31,051	17,405	12,042	13,128	(3,415)	45,990
申請件数（件）	206	240	249	223	918	300	338	331	(104)	1,073
資金使途										
貸出・転貸	2,041	1,833	1,615	1,655	7,143	2,814	5,763	3,779	(977)	13,334
ルピー建てでの資本財購入	100	1,060	727	620	2,507	2,528	1,205	2,389	(169)	6,291
運転資本	103	40	89	2,394	2,625	2,981	908	1,035	(146)	5,070
近代化投資	168	444	430	140	1,182	760	1,269	299	(584)	2,913
資本財の輸入	506	186	1,798	432	2,922	376	705	1,641	(85)	2,807
新規プロジェクト	631	401	450	269	1,752	646	660	566	(426)	2,298
既存ECBの借換	1,458	1,375	3,073	276	6,181	389	132	1,038	(612)	2,171
ルピー建てローンの借換	614	647	143	101	1,504	45	263	797	(402)	1,506
一般	752	121	127	766	1,765	25	20	1	(1)	46
その他	1,019	1,668	258	525	3,470	6,841	1,118	1,582	(13)	9,553
資金の調達先										
国際資本市場	1,700	-	-	500	2,200	4,686	4,750	3,255	(1,695)	14,386
その他の商業銀行	2,697	5,177	6,428	1,595	15,897	5,023	3,888	4,145	(969)	14,024
外国株主等	1,865	1,331	845	1,005	5,045	6,220	1,721	1,632	(403)	9,976
インドの商業銀行の海外拠点	711	891	1,078	3,094	5,775	950	812	1,909	(-)	3,671
国際金融機関	178	358	198	215	949	40	742	945	(145)	1,871
リース会社	2	1	1	3	8	2	4	3	(1)	10
その他	236	18	159	764	1,178	484	126	1,239	(203)	2,051

(注1) 2019年第4四半期は10月のみの実績値

(注2) 実線囲みは、2018年比で大幅に増えた項目。破線囲みは借換に係る項目

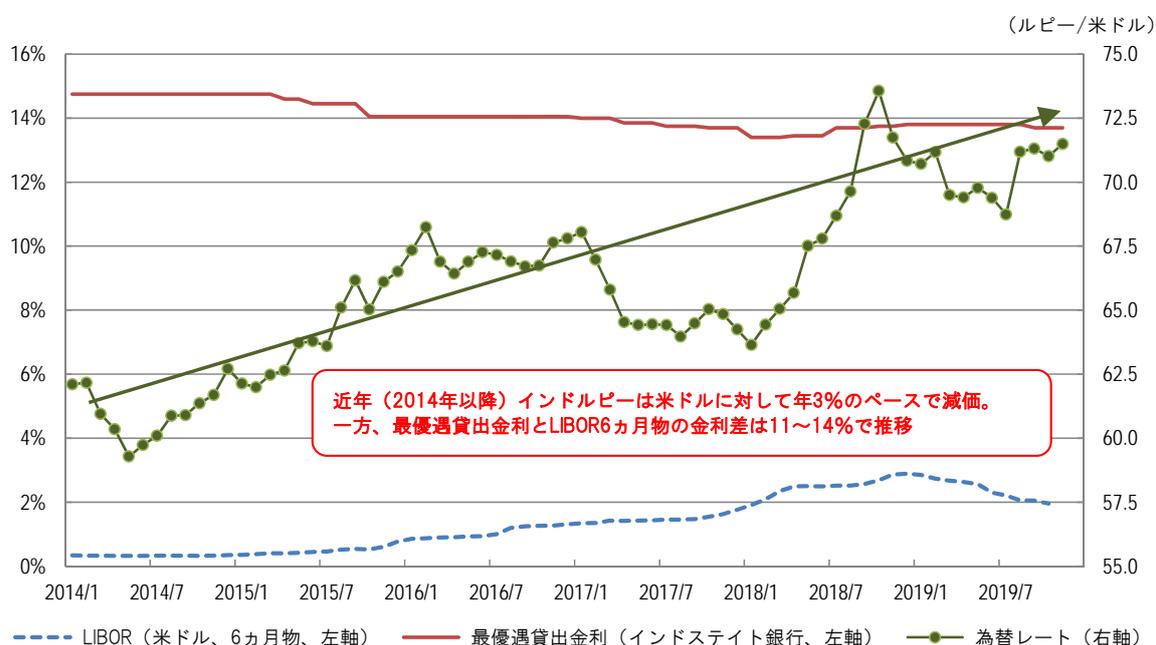
(出所) インド準備銀行を基に大和総研作成

5. 在インド日本企業にとっての ECB のメリット

ECB による資金調達へのメリットには、①金利水準の低い通貨で借入することで支払利息を抑制できる、②原材料価格がドル建て商品市況に連動し、販売価格もドル建てにリンクする場合、ドルの借入とすることで事業計画の安定化を図ることができる、③通貨ルピーが増価した場合には利息や元本の実質的な返済負担が減少する、等がある。

2019 年に現地に進出している日系企業にヒアリングを行ったところ、「為替市場でルピー安が進むリスクはあるが、米ドルとルピーとの金利差が大きいため、これまでは結果的にルピー安のデメリットよりも低金利のメリットの方が大きかった」とする声が多かった。ECB の外貨建て借入の上限金利は、6 ヶ月物の LIBOR (またはその他の 6 ヶ月物のインターバンクレート) に 4.5% を加えた水準である。足下の 6 ヶ月物米ドル LIBOR の水準 (2.0% 前後) からみると、借入コストの上限は 6.5% 程度となる。他方、ルピー建ての場合、地場銀行大手のインドステイト銀行の最優遇貸出基準レート (Benchmark Prime Lending Rate : BPLR) は 13.7% で、米ドル建ての上限金利に比べて 7% 程度も高い。為替市場ではルピー安が進んだものの、2014 年以降では概ね年間 3% の減価にとどまっており、金利差を相殺するには至っていない (図表 8)。

図表 8 米ドル建てとルピー建ての借入コストの基準レートと為替レートの推移



(出所) CEIC、インド準備銀行を基に大和総研作成

6. 在インド日本企業の資金調達現状

大和総研のこれまでの現地ヒアリング等の調査では、進出日系企業（中堅規模）の資金調達的手段は、現状では親会社からの出資（増資等）や借入（親子ローン）が中心となっている印象である。一般的に、海外子会社の収支計画で借入による金利負担を増やしたくない場合には、親会社からの追加出資を行って、配当で日本への資金還流を調整する方法がある。しかし、親会社にとっては出資分の全てを配当で回収することは容易ではないため、資金調達手段では親子ローンを親会社が望むケースが多いようである。

また、これまでインド市場に進出した日本企業の中には、地場企業との価格競争に巻き込まれ、進出前に想定していた利益を確保できなかつたケースも珍しくなかつた。近年では、ASEAN 諸国や中国に比べてインド事業の黒字化には時間を要することが日本企業にも知られるようになったため、インド子会社に投じる資金額は、事業規模の割に多くなっているようだ。

ECB に関しては、日本企業の中でも利用度は大きく異なっており、全く利用していない企業もあれば、既に資本金に応じた借入額の上限（7 倍）まで利用している企業もあつた。中には、上限まで借り入れること見越し、親会社からの借入ではなく、親会社を引受先とする転換社債で調達するケースもあるようである。転換社債は ECB の一例であるので発行額は上限規定の対象となるが、既に発行された転換社債を株式に転換すれば ECB の上限にまで余裕が生じ、新たに ECB の枠組みで資金調達ができる。

ルピーは相対的に弱い通貨であるため、通貨スワップを用いて ECB の為替リスクをヘッジしている企業もある。但し、特にヘッジ期間を長めにとるとスワップの売買量が薄くなり、レートが大きく変動するため、現状では長めのヘッジでも 1 年までとするケースが多い模様である。

なお、スワップ・カーブの傾きに合わせ、ロールオーバーしてスワップを引き直すというような手段を企業が取るケースは殆どない模様である。インドはシンガポール、香港のような国際金融センターではないため、インドの現地法人に対して日本から財務経理の担当を送るケースが少ないためである。

これまでの ECB 規制の改訂は、在インド日本企業にとっては、製造企業の設備投資目的でメリットがあろう。5,000 万米ドル相当までであれば、ECB の平均借入期間は通常の 3 年よりも短く（1 年）できる。為替の先物予約も行きやすいことから、米ドルとルピーとの借入金利差が、メリットとして残る可能性は十分あろう。

他方、日系企業が期待する運転資金目的での資金調達規制は厳しいままである。現状は、親会社等（25%以上の直接出資、51%以上の間接出資、親会社が同一の子会社間のいずれかの場合）からの調達で、かつ平均借入期間が 5 年以上に限られている。これが海外の銀行など、親会社等以外からの借入が可能になったり、平均借入期間の短縮が認められたりすれば、ECB を利用した金利負担が軽減すると期待される。

(Appendix1) インド・中国・ASEAN 主要国に進出している日系企業数（業種別）

	インド	中国	タイ	シンガポール	インドネシア	ベトナム	マレーシア	フィリピン
全体	845	6,744	2,482	1,416	1,269	1,062	973	606
農林水産	2	10	6	2	5	8	3	1
鉱業	-	3	3	12	6	1	5	8
建設	23	66	75	40	44	40	46	33
製造業	389	3,689	1,223	204	647	539	446	276
（内、食料品）	9	160	67	16	40	33	20	7
（内、繊維・衣服）	5	207	42	1	37	28	6	1
（内、パルプ・紙）	2	31	15	3	7	13	6	1
（内、化学）	55	587	192	55	108	64	81	41
（内、医薬品）	4	60	4	7	10	9	2	2
（内、ゴム製品）	16	94	53	7	30	18	16	7
（内、ガラス・土石）	7	95	18	1	11	14	12	2
（内、鉄鋼）	21	101	44	5	28	21	15	6
（内、非鉄金属）	8	105	38	5	13	18	31	8
（内、金属製品）	18	203	108	11	37	46	18	22
（内、機械）	63	515	145	25	53	44	28	17
（内、電気機器）	44	698	169	42	74	99	129	80
（内、輸送機器）	117	525	242	4	146	64	42	55
（内、精密機器）	6	119	27	9	6	23	9	9
（内、その他製造業）	14	187	55	10	46	45	31	18
公益・運輸・通信・情報等	97	606	239	193	134	153	96	73
（内、貨物輸送）	11	62	42	18	18	21	18	9
（内、倉庫・物流関連）	22	208	85	35	49	42	35	21
（内、広告）	13	40	19	23	18	12	9	3
（内、情報・システム・ソフト）	40	260	52	60	29	68	20	28
卸売・小売・外食	253	1,645	672	585	286	190	265	114
（内、総合卸売）	20	135	51	32	28	24	22	11
（内、化学卸売）	30	202	72	61	33	18	24	7
（内、機械卸売）	66	274	165	102	80	42	68	31
（内、電気機器卸売）	60	366	146	180	50	36	51	35
（内、輸送機器卸売）	13	57	46	16	20	4	13	3
（内、精密機器卸売）	24	66	22	29	8	8	17	5
（内、その他卸売）	15	165	56	55	20	14	23	7
（内、百貨店）	-	7	3	2	-	1	1	-
（内、スーパー）	-	19	3	-	-	2	-	1
（内、専門店）	1	26	10	10	2	2	8	3
（内、その他小売）	3	44	7	4	2	8	9	1
（内、飲食・外食）	2	31	16	15	8	3	6	-
金融	21	79	84	82	56	20	36	25
（内、銀行）	-	3	2	1	6	2	3	1
（内、証券）	1	-	3	6	3	2	1	3
（内、投信・投資顧問）	1	4	-	11	-	-	2	-
（内、貸金・信販・カード）	1	12	9	7	8	3	2	5
（内、リース）	3	28	17	12	13	4	8	6
（内、生命保険）	3	2	6	3	3	1	2	-
（内、損害保険）	5	9	14	11	7	5	4	4
その他サービス	60	646	180	298	91	111	76	76
（内、不動産）	5	72	12	20	25	19	7	23
（内、旅行）	2	12	5	13	6	5	4	3
（内、コンサルティング）	2	55	13	13	11	11	3	2
（内、人材派遣・業務請負）	9	20	16	18	6	8	8	2
（内、建物管理・警備）	1	29	2	4	4	8	3	2
（内、機械等修理）	1	11	8	4	2	3	2	1
（内、その他サービス）	33	280	61	95	29	40	33	34
（内、統括会社・他）	6	150	59	127	3	5	14	4

(出所) 東洋経済新報社「海外進出企業総覧[国別編]」(2018年版)を基に大和総研作成

(Appendix2) 対外借入規制での「平均借入期間」の算出方法

平均借入期間の計算式 (Calculation of Average Maturity)

日付 (1)	引出額 (万ドル) (2)	返済額 (万ドル) (3)	借入残高 (万ドル) (4)	左記の借入残高 が据え置かれた 日数 (注) (5)	計算式= (4)*(5)÷(借入 額×360日) (6)
2007/5/11	75		75	24	0.0250
2007/6/5	50		125	85	0.1476
2007/8/31	75		200	477	1.3250
2008/12/27		20	180	180	0.4500
2009/6/27		25	155	180	0.3875
2009/12/27		25	130	180	0.3250
2010/6/27		30	100	180	0.2500
2010/12/27		25	75	180	0.1875
2011/6/27		25	50	180	0.1250
2011/12/27		25	25	180	0.0625
2012/6/27		25	0		
合計	200	200			3.2851

借入額

(注)1年=360日で計算

平均借入期間 (年)
Average Maturity

(出所) インド準備銀行資料を基に大和総研作成