

**【專題 304】印度期後勢看法**

報告日期：2017 年 2 月 22 日

顧問事業部 謝侑呈

印度期指走勢一度因去年 11 月推出廢大鈔措施後引發經濟混亂而大幅下跌，不過，不少投資機構法人仍看好印度經濟，認為之前混亂只是一時現象，一旦新鈔流通量趕上需求，消費支出將會回升。像是貝萊德資產管理公司將印度評為 2017 年具潛力的投資市場；大和證券印度主管小西健太郎預測，印度股市的 Sensex 指數有機會在 3 月底前刷新紀錄，突破 2015 年 1 月創下的歷來高點。另外，Kotak Mahindra 資產管理公司研究主管庫里安認為，投資人樂觀以待的另一個原因是，廢鈔將有助印度改變過時的金融體系，加上打貪讓非法所得浮上檯面，稅收可因此增加，以擴大基建投資與其他財政方案的資金來源。與此同時，現金短缺也助長電子貨幣興起。

印度財政部長發佈新財政年度預算，並同時宣布將追隨美國腳步縮減部分個人及企業稅，而從政府的減稅及擴大支出政策來看，並增加基礎建設及相關支出，預期將有助減少去年廢鈔令所帶來的負面衝擊，印度經濟成長可望高於市場預期，有利股市後續表現。目前印度股市的利多在於下列幾點：

**1. 財政政策：減稅+擴大支出**

印度的新預算案內容包羅萬象，但最終目的都是為了提振經濟成長，讓總理莫迪於 2019 年的選舉中再度勝出。右表為此次預算案中的主要建議項目，預計減少較低收入者稅率，將有助提升消費支出；4800 億盧比的鄉村建設及電力化、增加光纖覆蓋率及 3.96 兆盧比的基礎建設投資，則可望增加整體投資金額及提振相關原物料價格；向國有銀行注資則有助於打消銀行的不良債務，並搭配 10 兆盧比的農業貸款，讓銀行願意增加貸款提振經濟。擴張性財政政策將有助於印度內需產業。

**2. 貨幣政策：仍有降息空間**

除了擴大財政政策，印度政府另外一項利器是寬鬆的貨幣政策，相較於其他新興市場的高物價，印度央行仍有進一步降息空間。印度 12 月消費者物價年增率連

政策
年收入介於 25-50 萬盧比者，所得稅由 10% 降至 5%
農業信貸 10 兆盧比、鄉村建設及電力化預算 4,800 億盧比
延長可負擔房屋計畫
向國有銀行注資 1,000 億盧比
增加光纖覆蓋至 150,000 個鄉村
增加鐵路、機場等基礎建設投資金額至 3.96 兆盧比
建議廢除外國投資促進委員會
政策
欲藉由修改規範讓藥廠調降藥價
菸稅調漲 6%

資料來源: Bloomberg, 資料日期: 2017/2/7

(本報告僅供內部人及特定人參考，對報告內容本公司不負任何法律責任，任何轉載或引用本報告內容須經本公司同意) 106 年金管期總字第 001 號 兆豐金控 兆豐期貨股份有限公司 電話：(02) 2327-8895



續 5 個月下降至 3.41%，遠低於編纂以來平均的 7.16%(調整後的印度消費者物價指數起始日為 2012 年 1 月)，也低於印度央行目標的 4%，持續下降的物價年增率將提供印度央行更多政策操作空間，降息並搭配增加貸款更可有效刺激經濟成長。

### 3. 財政、貨幣政策雙管齊下，預期經濟成長樂觀

財政政策及貨幣政策雙管齊下，印度今年經濟成長率可望超出預期，根據彭博彙總各家投資機構預測，印度今年預估經濟成長率為 6.8%，在主要新興市場國家中高居第一，考慮到金融市場規模及投資便利性，印度絕對是新興市場中的投資首選。印度今年預估經濟成長率達 6.8%，但預估固定資產投資年增率為負 0.1%，因此若增加投資的預算案能過關，印度今年經濟成長率絕不只 6.8%，更增添投資吸引力。

印度企業陸續公布上季財報，根據外資券商 JP. Morgan 預估，整體企業獲利表現將較去年同期增長近 20%，以金融、醫療保健、原物料等產業表現最佳，企業營運表現持續改善、基本面無疑慮下，有利印度股市表現。

綜合以上，在基本面及政策面加持下，印度股市後勢表現值得期待，加上技術面走勢也持續創近期新高，有望突破 2016 年 9 月初的高點。而從國際股市來看，大部分股市也頻創新高，因此，期顧研判近期印度指數的短線支撐位置在 8750 附近，在未跌破 8750 的情況下，仍舊偏多操作較為有利。

**註：以上分析建議僅供內部人及特定人參考，期權交易波動大請善設出場點及增提保證金。 歡迎洽詢 兆豐期貨 顧問事業部 謝侑呈 02-2327-8895 # 330**