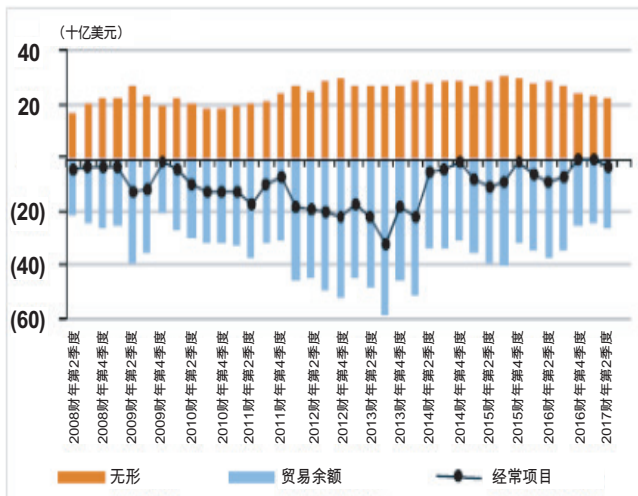


印度经常项目



资料来源: CSO, UTI MF Research

印度商业信贷增长 (同比%)



资料来源: 彭博社

### 1. 印度增长预期虽被惠誉调低, 但却依然高于其他新兴市场国家

受印度废除大额钞票的影响, 惠誉将印度的2017财年(截至三月份的当前财年)GDP增长预测从7.4%调低至6.9%, 此外还将2018财年的预测从8.0%调低至7.7%。不过印度的增长预测依然位居新兴市场 and 亚洲的最强增长阵容。虽然废除大额钞票导致部分行业现金短缺、商业活动趋缓, 但这被视为短痛, 长期来看具有遏制腐败、促进发展质量提升的良好效果。

### 2. CBDT藉手修订所得税规定来推进现金问责

继废除大额钞票之后, 印度中央直接税局(CBDT)修订了部分所得税规定, 以确保现金问责。目前银行、邮局必须在2017年1月底之前就大额储蓄提交报告。房地产销售所得收入将按销售年份纳税。

### 3. 政府批准《主要港口管理局法(2016年)》

本法代替《主要港口信托法(1963年)》, 有效实现港口模式从治理型向业主型的转变, 由业主(港口管理局)承担管理责任、由私营公司租赁基础设施开展港口经营, 从而更加平稳地开展决策与执行, 实现公正透明, 并做到该模式与全球做法的接轨。

### 4. 2017财年第2季度印度经常项目赤字(CAD)收窄, 外汇储备增加

受贸易赤字下降影响, CAD赤字从2016财年第2季度的85亿美元(GDP的1.7%)收窄至2017财年第2季度的34亿美元(GDP的0.6%) (图1)。CAD的下降, 再加上外商直接投资(FDI)与外国证券投资(FPI)流入资金的相对良好, 也促成了外汇储备的增加——增加额达85亿美元。

### 5. 虽然市场波动莫测, 十二月印度卢比依然强势尽显

根据印度经济监测中心(CMIE)的数据, 十二月印度货币名义有效汇率(NEER)与实际有效汇率(REER)双双升值。基于贸易的NEER与REER环比分别上升0.7%。基于出口的REER(相对于36种货币的一揽子组合)同比上升2.9%。

### 6. RBI对利率按兵不动, 但对增长预期加以微调

印度储备银行(RBI)十二月进行货币审查, 对利率按兵不动, 但依然保持通融态度。RBI还选择对废除大额钞票之后的短暂影响不予理会, 并且暗示在宏观不确定因素良好的前提下, 未来将实施渐进(而非激进)宽松政策。RBI预计3月17日通货膨胀率为5%, 并有上行风险, 而2017财年的总增加值(GVA)增长率则从7.6%调降至7.1%。

### 7. 银行信贷增长率继续筑底, 信贷周期即将重拾升势

十二月印度银行信贷增长率继续下降至同比5.8%, 达到历史最低(图2)。其诱因在于废除大额钞票的近期暂时影响, 导致信贷需求下降。印度已进入信贷周期重拾升势的前缘, 信贷周期筑底明显, 在业界看来, 从该点起步, 任何升势都将为资产市场尤其是股票提供炮弹。

本报告不构成股票/信托单位的报价, 且不属于建议、观点陈述或广告, 同时不构成对任何证券的利率或价格的未来可能动向所做出的预测或表述。上述陈述的内容仅供参考, 并不针对本陈述特定收取人的特定目标、财务状况和具体需要。本文使用者应针对投资于本文所述证券、金融工具的适当性以及本文所述投资策略的适当性寻求建议。