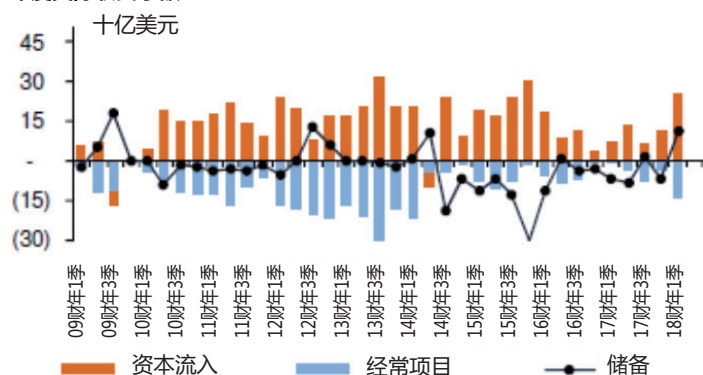
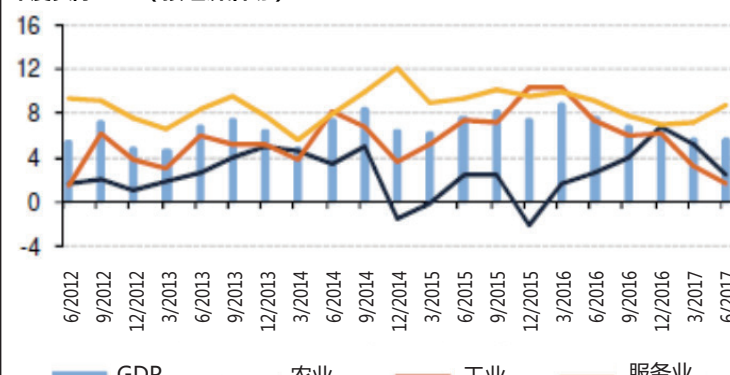


印度国际收支余额



资料来源：CSO，UTI MF Research

印度实际GDP（按经济活动）



资料来源：CSO，UTI MF Research

### 1. 印度税务改革的里程碑——消费税（GST）于7月1日横空出世

7月1日，人们翘首以盼的消费税终于正式推行。消费税对不同产业部门采用分档税率结构，并取代国家/中央级别上的其他所有税收。税收的标准化标志着印度最大规模的税务制度改革。尽管IT基础设施需要一定时间才能采纳并支持消费税的实施，但长期来看消费税可以带来以下好处：

- 增加赋税收入，GDP总计可增加40个基点
- 控制通货膨胀
- 改善长期财政平衡

### 2. 印度储备银行（RBI）在八月份货币政策回顾中降息

与市场预期相符，货币政策委员会（MPC）以5:1的票数比例决定将政策回购利率从6.25%调低25个基点至6.00%。该委员会的委员们尤其关注近期的增速下降风险（尤其是考虑到废除大钞的暂时影响）以及对财政下滑的担心。为此RBI利用该窗口来推行宽松政策以免此后通胀轨迹重新上扬，同时保持中性政策态度。

### 3. RBI调整消费价格指数（CPI）预期并维持增长估计

低基数效应之后的某种通胀上行风险引起RBI的格外关注。该风险的首要诱因包括近期部分蔬菜价格的上扬、农民贷款的免除以及实施消费税后的税率改动，此外还有第七届薪酬委员会对工资和补贴做出并将将在各邦实施的修订。但由于季风条件有利、核心通胀率稳定以及全球商品价格企稳等减通胀因素，上升势头仍将保持可控。2018财年下半年的CPI预测为3.5-4.5%（仍处于RBI的舒适区以内）。同时，2018财年GVA（总增加值）的增长预测保持在7.3%。

### 4. 18财年1季度GDP增速受暂时因素影响而降至4年最低

第一季度（四月-六月）GDP增速降至同比5.7%，主要原因有以下两个：（1）废除大钞对经济的暂时冲击；（2）消费税的实施。新的消费税率结构在所有产业部门中的吸收尚待时日，导致产业需求因消费税的不确定而走软。展望未来，消费很可能会拉动增长。此外，由于废除大钞，四月-八月印度中央直接税务管理局（CBDT）报告的所得税纳税申报额与去年同期相比提高24.7%。国际货币基金组织对印度的2018财年GDP年增长率预测仍为7%以上。

### 5. 印度的国际收支余额实现巨额资本流，外汇储备剧增110亿美元

2018财年第1季度的外贸余额得到资本流的强劲支持。金融项目实现FDI（外商直接投资）和FII（外国机构投资者）流量的双重激增。FDI达到72亿美元，较2017财年第4季度上升89%。穆迪表示，在推出消费税及破产法等多项改革措施的支撑下，印度很可能获得更高的FDI流入。同时，FPI也在股权（7亿美元）和债权（112亿美元）两方面体现了流入。印度稳定的宏观局面、第1季度通胀指标的下降以及印度卢比的走强促成了债权投资的强劲流入。虽然经常项目赤字（CAD）因为进口货款的增加而攀升到四年高点，2018财年第1季度外汇储备增量却达到114亿美元，而上一季度该增量只有73亿美元。考虑到健康的FDI流量，再加上所宣布的改革措施对增长-通胀动态的积极传导效应，预计CAD资金会再次改善。

### 6. 内阁批准为公共部门银行的兼并建立替代机制

穆迪指出，印度公共部门银行的兼并并将实现规模效率并改善公司治理，从而提高银行评级，因此颇具积极意义。穆迪还表示其对印度银行体系的前景持稳定看法，看好其资产质量的提高。

### 7. RBI将玛萨拉债券移入ECB类别，在公司债券限制中为FPI留出余量

RBI宣布自2017年10月3日起玛萨拉债券不再从属于FPI公司债券投资限制，而是构成ECB（外部商业借款）并得到相应监控。这从根本上为FPI投资留出了余量，消除了公司类别中4400.1亿印度卢比（约合67亿美元）的限制。该余量将于随后两个季度下发到FPI投资者。（说明：玛萨拉债券以印度卢比计价但在海外交易所发行。采取这一措施的原因是外国投资者的公司债券限制已经超过95%这一标志）。