

2024年6月5日

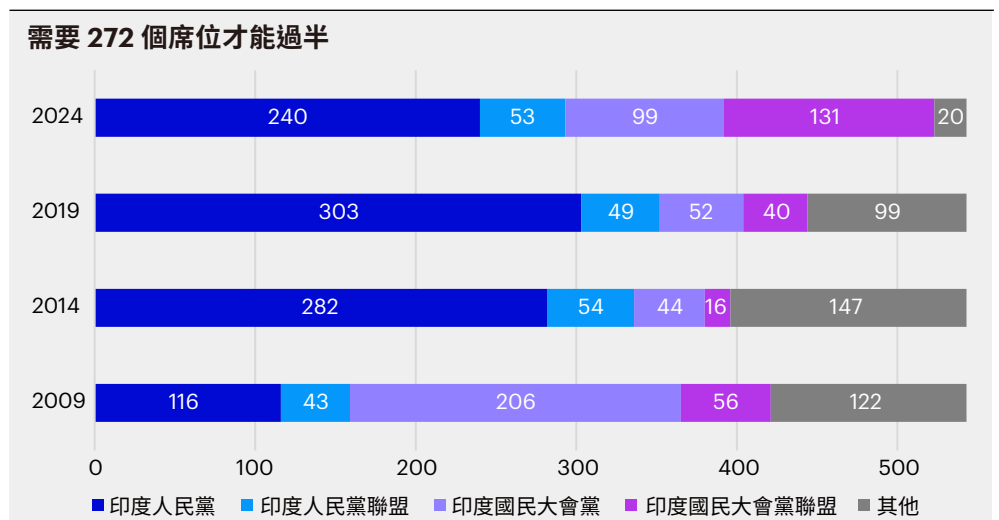


趙耀庭 David Chao
環球市場策略師，
亞太區 (日本除外)

印度選舉結果揭曉，最終結果顯示執政黨印度人民黨非但沒有取得眾所期待的壓倒性勝利，更是失去議會的絕對多數席位，Nifty指數因應下跌6%¹。

儘管於選舉前的民意調查及存在誤導性的出口民意調查中表現強勁，但相較2019年的303個席位，印度人民黨最終僅贏得240個席位²。

不過，由印度人民黨領導的政治聯盟全國民主聯盟最終仍贏得逾290個席位，超出多數所需的272個席位²。這又一次提醒我們，選舉民意調查結果可能存在誤差，而且可能高估有關走勢。



資料來源：Bloomberg，統計至2024年6月5日

對印度經濟和政策的影響

隨著選舉塵埃落定，選民已表達自己的看法，而且以失去近60個席位的方式，明確縮小了印度人民黨的政治資本。對於市場而言，目前的關鍵問題是席位的流失對於政策持續性意味著什麼。

早前為推動宏觀穩定性而進行的經濟改革能否保持原有的速度和方向？從初步結果來看，我認為選舉結果並不代表選民對印度人民黨的經濟政策不滿，這更多可能是與當地及非經濟問題有關。比較明顯的是，印度人民黨在三個以農村和農業為主導的邦表現不佳。

因此，我認為已落實的改革計劃不會改變。我預期，重點仍是於未來5年實施並執行改革而不是任何政策的轉向。

新的政治格局

此外，新的聯合政府是否會大幅改變現任政府承諾的宏觀穩定措施（例如開放資本市場及維持印度盧比兌全球主要貨幣相對穩定），同樣值得懷疑。

在連續兩屆任期拿下絕對多數席位後，印度人民黨現在將不得不依靠來自安得拉邦及比哈爾邦的新盟友獲得多數席位。兩個政黨加入聯合政府還不到六個月，在某程度上欠缺考驗，並且過去一直屬於反對黨聯盟。

我認為未來主要問題可能在於新任聯合政府如何協調政策，而非政策本身。話雖如此，新的全國民眾聯盟聯合政府相對於歷史先例仍保持領先的多數席位。過去，全國民眾聯盟利用微弱的多數席位，亦曾組建過穩定的政府。

投資啟示

從市場角度來看，由於政府及內閣組建方面的分歧，未來幾天市場仍會出現一些噪音，不過我認為，隨著關鍵的選舉不確定因素已經消除，波動性將開始減弱。

展望未來，市場目光將聚焦6月7日印度儲備銀行的政策決議（市場預期該行將維持現狀）、其後一週公佈的政府預算以及將於7月中旬開啟的企業財報季。

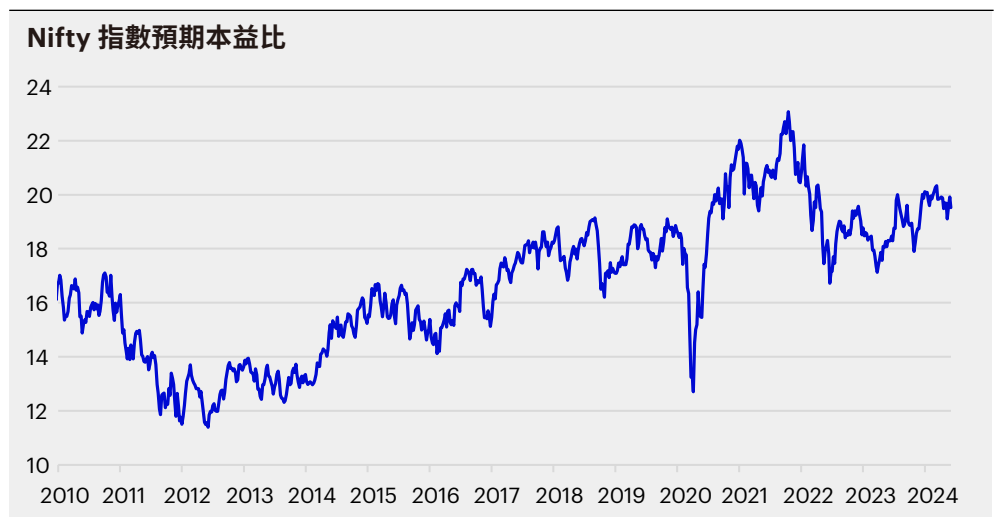
從投資的角度來看，大選結果確實引發投資者對印度股票收益率相對於印度10年期債券殖利率存在明顯溢價的質疑，因此我相對於股票繼續看好印度債券。

受惠於穩定的政府及可預測的政策，印度債券殖利率相對於美國殖利率的溢價處於二十年來的最低水準。儘管選舉民調對此帶來一定衝擊，但我認為大選結果將不會對這種平衡局面造成影響。

儘管印度盧比可能面臨貶值壓力，但這主要是由於聯準會未來的路線不明確，而非對印度經濟缺乏信心。此外，彭博及摩根大通債券指數今年均將納入多支印度債券，這將推動被動資金流入印度債券市場，並吸引更多外國投資者的關注。

從股市的角度來看，由於投資者希望獲得進一步的治理透明度，高評價股票可能會面臨部分風險。Nifty指數的預期本益比仍為約19倍，處於過去18年平均水準的第85百分位數和1個標準差³。

儘管近期印度股票評價被視為偏高，但仍可能繼續上漲。這波漲勢範圍亦較大，中小型公司相對於Nifty指數均處於相對高點，考慮到近期的政治結果，短期內可能會出現波動。儘管如此，國內投資者可能會在當前趁低進場，而對於尋求更具吸引力的進場點的外國投資者而言，目前亦是合適的時機。



資料來源：Bloomberg，統計至2024年6月5日

參考資料：

¹ 資料來源：Bloomberg，統計至2024年6月5日

² 資料來源：Bloomberg，統計至2024年6月5日

³ 資料來源：Bloomberg，統計至2024年6月5日

投資附帶風險，投資標的及投資地區可能之風險如市場（政治、經濟、社會變動、匯率、利率、股價、指數或其他標的資產之價格波動）風險、流動性風險、信用風險、產業景氣循環變動、證券相關商品交易、法令、貨幣、流動性不足等風險。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

Inv24-0216



景順投信 獨立經營管理
景順證券投資信託股份有限公司
11047台北市松智路1號22樓
客服專線:0800-045-066
網址:www.invesco.com/tw