



市場焦點

印度：執政聯盟支持基礎削弱

摘要

在最近的印度大選中，印度人民黨（BJP）領導的執政聯盟的支持基礎大幅減少。雖然全國民主聯盟（NDA）連續第三個任期贏得多數席位，在 543 個席位中獲得 292 個席位，但印度人民黨僅贏得 240 個席位，未達到 272 個多數席位。

由於支持弱於預期，印度 Nifty 股票指數週二暴跌 6%，這與先前出口民調的結果形成鮮明對比。投資者可能擔心印度人民黨對聯盟夥伴的日益依賴，將降低其推行更嚴格改革的能力。

儘管隨著現任總理莫迪組成聯合內閣，市場短期內可能會繼續波動，但有鑑於經濟和企業盈餘成長的強勁前景，我們認為印度資產的中期前景仍然強勁。

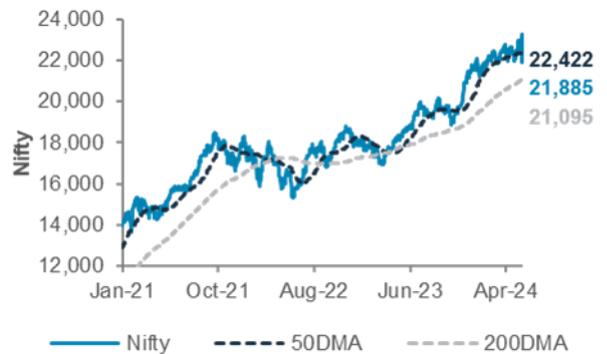
背景

印度人民黨領導的執政聯盟在最近一次大選中的表現，是其過去十年的執政期中最差的一次。在即將結束的任期內，全國民主聯盟擁有創紀錄的 353 個席位，其中印度人民黨在過去兩個任期中佔據了多數席位，這支持了該黨推動廣泛改革。

在過去十年中，印度實施了多項改革，重點是提高治理效率、合理化稅收結構、提供激勵計劃以促進國內製造業以及大幅增加政府資本支出。由莫迪總理領導的政府的連續性可能會減輕市場對政策逆轉的擔憂。而支持基礎削弱後，新政府可能必須優先刺激國內消費和支持農村經濟，以支持經濟成長。

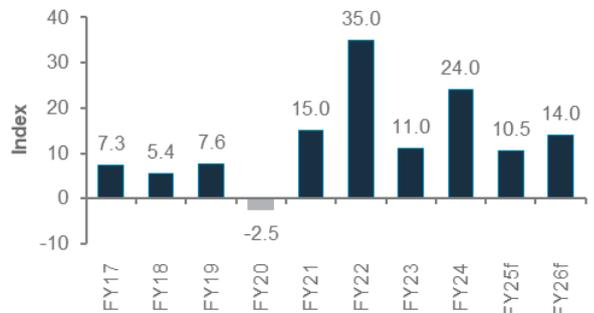
執政聯盟的選舉支持弱於預期，印度股市週二大幅下跌

印度 Nifty 股票指數



政治和政策的連續性可能支持印度企業獲利的強勁成長

Nifty指數的年度EPS成長；FY25和FY26是對未來兩個財政年度的預期



資料來源：彭博、渣打銀行

這對投資者有甚麼啟示？

由於新政府組建的不確定性和評價面溢價較高，印度股市短期內可能會繼續波動，然而中期前景仍受到強勁積極驅動因素的支撐，包括1)經濟成長動能強勁；2) 強韌的企業獲利週期；3) 隨著當地儲蓄金融化和系統性投資計畫的改善帶來的強勁國內資金流。

在股票方面，我們維持對印度大型股的看多觀點，因為從盈餘和評價面及更穩健的資產負債表來看，印度大型股的安全邊際更高、更能抵禦金融狀況收緊的影響。

印度公債殖利率大漲，10年期印度公債殖利率週二上漲9個基點至7.04%。這是個具有吸引力的配置機會，投資者有機會鎖定依然具有吸引力的收益率，尤其是對於中長期債券而言，因為未來印度可能會降息，而且自6月份印度債券被納入全球債券指數後，印度在岸債券的需求不斷增加；另外由於印度政府堅持財政整頓的政策路徑、嚴格徵稅，因此其負債水準較低。

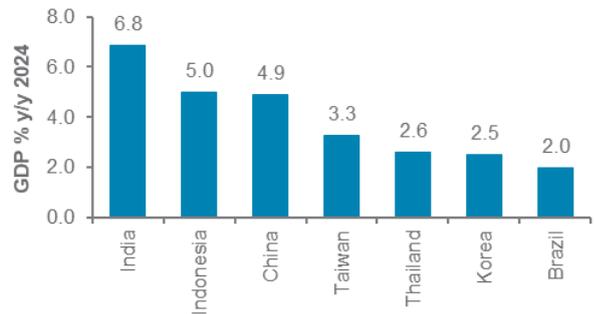
選舉結果公佈後，印度盧比 (INR) 相對穩定。在過去一年中，印度盧比是波動性最小的新興市場貨幣之一。在政治和政策連續性的情況下，我們預計貨幣將持續穩定。而穩定的貨幣有望支持印度盧比政府債券的中期表現。

Ravi Kumar Singh
印度首席投資策略師

Rajat Bhattacharya
資深投資策略師

近年來，印度GDP成長在主要經濟體中最為強勁

2024 年主要新興市場GDP 成長的共識預測



資料來源：彭博、渣打銀行

我們認為印度政府公債殖利率具有吸引力

印度10年期政府公債殖利率



資料來源：彭博、渣打銀行

揭露

該文件是保密的，也可能受到特權保護。如果您不是預期的收件人，請銷毀所有副本並立即通知寄件者。本文件僅供一般參考，並受相關免責聲明的約束。可用的在我們的標準特許網站在下面監管披露。它是不是和做不是構成研究資料、獨立研究、進行任何交易或採取任何對沖、交易的要約、建議或招攬或者投資戰略，在關係到任何證券或者其他金融的儀器。這文件是為了一般的僅評價。它沒有考慮任何特定個人或類別人士的特定投資目標、財務狀況或特殊需求，也不是為任何特定個人或類別人士準備的。你不應該依賴任何內容的這文件在製作任何投資決定。前製作任何投資，你應該小心讀相關發行文件並尋求獨立的法律、稅務和監管建議。特別是，我們建議您在承諾購買投資產品之前，請考慮您的特定投資目標、財務狀況或特殊需求，尋求有關投資產品適用性的建議。意見、預測和估計僅代表 SC 在本文件發布之日的意見、預測和估計，如有更改，恕不另行通知。過去的表現並不代表未來的結果，也不對未來的表現做出任何陳述或保證。投資價值及其收入可升可跌，您可能無法收回原始投資金額。你不一定能獲利，也可能會賠錢。本文中包含的有關未來可能的利率或價格變動或可能的未來事件或事件的任何預測僅構成意見，並不表示利率或價格的實際未來變動或實際的未來事件或事件（視情況而定）。未經渣打銀行集團（定義見下文）明確書面同意，不得轉發或以其他方式向任何其他人士提供本文件。渣打銀行是根據 1853 年皇家憲章在英格蘭註冊成立的有限責任公司，參考編號為 ZC18。校長辦公室的這公司是位於在英格蘭在 1 貝辛霍爾大街，倫敦，EC2V 5DD。標準特許銀行經審慎監理局支持並受金融行為監理局及審慎監理局監理。渣打銀行的最終母公司渣打銀行及其子公司和附屬公司（包括各分行或代表處）共同組成渣打集團。渣打私人銀行是渣打銀行的私人銀行部門。私人銀行活動可由渣打集團內的不同法人實體和附屬機構（均稱為「SC 集團實體」）根據當地監管要求在國際範圍內進行。並非所有產品和服務均由渣打集團內的所有分行、子公司和附屬機構提供。有些 SC 集團實體僅充當渣打私人銀行的代表，可能無法向客戶提供產品和服務或提供建議。

版權所有 © 2024，Accounting Research & Analytics, LLC d/b/a CFRA（及其附屬公司，如適用）。未經 CFRA 事先書面許可，禁止以任何形式複製 CFRA 提供的內容。CFRA 內容並非投資建議，對 CFRA 服務中提供的證券或投資的提及或觀察也不是購買、出售或持有此類投資或證券或做出任何其他投資決定的建議。CFRA 內容包含 CFRA 基於 CFRA 認為可靠的公開資訊的意見，這些意見如有更改，恕不另行通知。該分析尚未提交給美國證券交易委員會或任何其他監管機構，也未獲得其批准。雖然 CFRA 在編製本分析時採取了應有的謹慎態度，但 CFRA、其第三方供應商和所有相關實體明確否認所有保證，並明確表示或者默示，包括，但不是有限的到，任何保證的適銷性或者健康

出於特定目的或使用，在法律允許的最大範圍內，關於此資訊的準確性、完整性或有用性，並且對於依賴此資訊進行投資或其他目的的後果不承擔任何責任。CFRA 提供的任何內容（包括評級、信用相關分析和數據、評價面、模型、軟體或其他應用程式或由此產生的輸出）或其任何部分均不得以任何方式進行修改、逆向工程、複製或以任何形式分發，或未經 CFRA 事先書面許可，不得將此類內容儲存在資料庫或檢索系統中，且不得將此類內容用於任何非法或未經支持的目的。CFRA 和任何第三方提供者及其董事、管理人員、股東、員工或代理人不保證此類內容的準確性、完整性、及時性或可用性。在任何情況下，CFRA、其附屬公司或其第三方供應商均不對任何直接、間接、特殊或後果性損害、成本、開支、法律費用或損失（包括收入損失或利潤損失和機會成本）承擔責任。

市場濫用監管 (MAR)免責聲明

渣打集團內的不同分行、子公司和附屬機構可以根據當地監管要求在國際上進行銀行活動。意見可能包含直接的「買入」、「賣出」、「持有」或其他意見。該意見的時間範圍取決於當前的市場狀況，並且沒有計劃更新該意見的頻率。該意見並非獨立於渣打集團的交易策略或立場。渣打集團和/或其附屬公司或其各自的管理人員、董事、員工福利計劃或員工，包括參與準備或發布本文件的人員，可隨時在適用法律和/或法規允許的範圍內，做多或做空本文件中提及的任何證券或金融工具，或在任何此類證券或相關投資中擁有重大利益。因此，渣打集團有可能（而且您應該假設）在本文提及的一種或多種金融工具中擁有重大利益。請參閱我們的渣打銀行網站在下面監管揭露為了更多的詳細的披露，包括過去的意見/建議在這最後的 12

月份和利益衝突以及免責聲明。覆蓋策略師可能對該公司/發行人的債務或股本證券擁有經濟利益。本文件不得轉發或以其他方式提供給任何其他人 未經渣打集團明確書面同意。

永續投資

使用或引用的任何 ESG 資料均由 Morningstar、Sustainalytics、MSCI 或 Bloomberg 提供。請參閱 1) Morningstar 網站的可持續投資、2) Sustainalytics 網站的 ESG 風險評級、3) MCSI 網站的 ESG 業務參與篩選研究以了解更多資訊。ESG 數據截至發布之日基於所提供的數據，僅供參考，不保證完整、及時、準確或適合特定目的，並且可能會發生變化。永續投資（SI）：指被晨星歸類為「永續投資」的基金。SI 基金在其招股說明書和監管文件中明確表示，要麼將 ESG 因素納入投資流程，要麼將主題重點放在環境、性別多樣性、低碳、再生能源、水或社區發展上。對於股權，是指 Sustainalytics ESG 風險評級為低/可忽略的公司發行的股份/股票。對債券而言，是指由 Sustainalytics ESG 風險評等為低/可忽略的發行人發行的債務工具，和/或經過認證的綠色、社會、永續債券。對於結構性產品，是指具有符合標準的可持續金融框架的發行人發行的產品 渣打銀行的綠色和永續產品框架，其基礎資產屬於永續投資領域的一部分或由渣打銀行永續金融治理委員會單獨批准。

國家/市場特定揭露

波札那：本文件由波札那渣打銀行有限公司在波札那分發，並歸屬於渣打銀行波札那有限公司，該銀行是根據《銀行法 CAP 46.04》第 6 條獲得許可的金融機構，並在波札那證券交易所上市。**汶萊達魯薩蘭國：**本文件由渣打銀行（汶萊分行）在汶萊達魯薩蘭國分發並歸屬於該銀行（註冊號碼 RFC/61 和 Standard Chartered Securities (B) Sdn 有限公司註冊號碼 RC20001003。渣打銀行是根據 1853 年皇家憲章在英格蘭註冊成立的有限責任公司，參考編號為 ZC18。渣打證券(B)有限公司 Bhd 是一家在公司註冊處註冊的有限責任公司，註冊號碼為 RC20001003，並獲得汶萊達魯薩蘭國中央銀行許可為資本市場服務許可證持有者，許可證號為 BDCB/R/CMU/ S3-CL，並被支持進行伊斯蘭投資透過伊斯蘭窗口開展業務。**中國大陸：**本文件由渣打銀行（中國）有限公司在中國分發並歸屬於渣打銀行（中國）有限公司，該銀行主要受國家金融監督管理局（NFRA）、國家外匯管理局（SAFE）和中國人民銀行的監理。**香港：**在香港，除就期貨合約交易提供建議或促進任何決策的任何部分外，本文件由渣打銀行（Standard Chartered PLC）的子公司渣打銀行（香港）有限公司（「SCBHK」）分發。渣打銀行香港有註冊地址 位於香港德輔道中 4-4A 號渣打銀行大樓 32 樓，受香港金融管理局監管，並在證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）註冊，從事第 1 類業務（從事 證券）、第 4 類（就證券提供意見）、第 6 類（就企業融資提供意見）及第 9 類（資產管理）受《證券及期貨條例》（第 571 章）（「SFO」）規管活動（CE 編號：AJI614）。本文件的內容尚未經過香港任何監管機構的審查，並建議您對本文中列出的任何要約保持謹慎。如果您對本文件的任何內容有疑問，您應該尋求獨立的專業建議。除《證券及期貨條例》及根據該條例制定的任何規則所定義的「專業投資者」外，本文提及的任何產品不得在任何時候透過任何文件在香港發售或出售。此外，無論是在香港或其他地方，本文件不得為發行目的而向任何人發行或管有，且不得向任何人出售任何權益，除非該人在香港境外或為「專業投資者」根據《證券及期貨條例》及任何規則的定義 根據該條例制定，或該條例允許的其他方式。在香港，渣打私人銀行是渣打銀行子公司渣打銀行香港的私人銀行部門。**加納：**渣打銀行加納有限公司不承擔任何責任，也不對您使用這些文件而直接或間接產生的任何損失或損害（包括特殊、偶然或後果性損失或損害）承擔責任。過去表現並不代表未來的結果，也不對未來的表現做出任何陳述或保證。您應該尋求財務人員的建議 為您提供投資適合性的顧問，在做出投資承諾之前考慮這些因素。若要取消訂閱進一步更新，請發送電子郵件至 Feedback.ghana@sc.com。請不要回覆這封郵件。如有任何問題或服務查詢，請致電 0302610750 聯絡我們的優先銀行。建議您不要透過電子郵件向渣打銀行發送任何機密和/或重要訊息，因為渣打銀行不做任何承諾 關於透過電子郵件傳輸的任何資訊的安全性或準確性的陳述或保證。對於您因決定使用電子郵件與銀行溝通而遭受的任何損失或損害，渣打銀行概不負責。**印度：**本文件由渣打銀行作為共同基金分銷商和任何其他第三方金融產品的推薦人在印度分發。渣打銀行不提供 2013 年印度證券交易委員會（投資顧問）條例或其他法規中定義的任何「投資建議」。渣打銀行提供的與證券業務相關的服務/產品不適合任何司法管轄區的居民、法律規定的任何人 其中禁止在未完成註冊要求的情況下在該司法管轄區招攬證券業務和/或禁止使用本文件中包含的任何資訊。印尼：該文件正在分發 在印尼 經過 標準 特許 銀行， 印尼 分支， 哪個 是 A 金融的 機構 領有牌照， 掛號的 和

Otoritas Jasa Keuangan (金融服務管理局) 監管。**澤西島**：在澤西島，渣打私人銀行是渣打銀行澤西分行的註冊企業名稱。渣打銀行澤西分行受澤西金融服務委員會監理。渣打銀行最新經審計帳目副本可從其位於澤西島的主要營業地點取得：PO Box 80, 15 Castle Street, St Helier, Jersey JE4 8PT。渣打銀行於 1853 年根據皇家憲章在英格蘭註冊成立，編號為 ZC 18。主要的辦公室的這公司是位於在英格蘭在 1 貝辛霍爾大街，倫敦，EC2V 5DD。標準特許銀行經審慎監理局支持並受金融行為監理局及審慎監理局監理。渣打銀行澤西分行也是經許可的支持金融服務提供商 由南非共和國金融部門行為監理局核發的編號 44946。澤西島不屬於英國，與英國境外的渣打銀行、澤西分行和其他 SC 集團實體進行的所有業務均不受英國法律規定的部分或任何投資者保護和賠償計劃的約束。**肯亞**：本文件由渣打銀行肯亞有限公司在肯亞分發，並歸屬於渣打銀行肯亞有限公司。投資產品和服務由渣打銀行肯亞有限公司的全資子公司渣打投資服務有限公司分銷，並獲得資本市場管理局許可作為基金經理。渣打銀行肯亞有限公司受肯亞中央銀行監管。**馬來西亞**：本文件由渣打銀行馬來西亞有限公司在馬來西亞分發。馬來西亞的收件人應聯繫標準 Chartered Bank Malaysia Berhad處理因本文件引起或與之相關的任何事宜。**尼日利亞**：本文件由渣打銀行尼日利亞有限公司在尼日利亞分發，該銀行是一家獲得尼日利亞中央銀行正式許可並受其監管的銀行。渣打銀行對直接或間接造成的任何損失或損害（包括特殊、附帶的或者後果性的損失或者損害）從你的使用的這些文件。你應該尋找建議從 A 財務顧問會在做出投資承諾之前考慮這些因素，以判斷投資是否適合您。若要取消訂閱進一步更新，請發送電子郵件至 clientcare.ng@sc.com 要求從我們的郵件清單中刪除。請不要回覆這封郵件。如有任何問題或服務疑問，請致電 01-2772514 聯絡我們的優先銀行。對於您決定透過電子郵件向渣打銀行發送機密和/或重要資訊而產生的任何損失或損害，渣打銀行概不負責，因為渣打銀行不作任何陳述或保證作為到這安全或者準確性的任何資訊傳送的透過電子郵件。**巴基斯坦**：這文件是存在由渣打銀行（巴基斯坦）有限公司在巴基斯坦發行並歸屬於渣打銀行（巴基斯坦）有限公司，其註冊辦事處位於卡拉奇 II Chundrigar Road PO Box 5556，該銀行是一家根據《1962 年銀行公司條例》在巴基斯坦國家銀行註冊的銀行公司，並已獲得許可由巴基斯坦證券交易委員會為安全顧問頒發。渣打銀行（巴基斯坦）有限公司擔任共同基金的經銷商和其他第三方金融產品的推薦人。**新加坡**：本文件由渣打銀行（新加坡）有限公司（註冊號 20122 4747C/GST 集團註冊號 MR-8500053-0，「SCBSL」）在新加坡分發。新加坡的收件人應就本文件引起或與之相關的任何事宜聯繫 SCBSL。SCBSL 是渣打銀行的間接全資子公司，根據 1970 年《新加坡銀行法》獲得在新加坡開展銀行業務的許可。就本文件中提及的任何證券或證券衍生性合約而言，本文件連同發行人文件應被視為訊息 備忘錄（定義見 2001 年《證券與期貨法》（「SFA」）第 275 條）。本文件旨在分發給 SFA 第 4A(1)(a) 條中定義的合格投資者，或僅可取得證券或證券衍生性合約在 A 考慮的不是較少的比 20 萬新元（或者它是相等的在 A 外國的貨幣）為了每個交易。更遠，在關係到任何安全或者基於證券的衍生性商品合約，兩者都不這文件發行人文件也未在新加坡金融管理局依據 SFA 註冊為招股說明書。因此，本文件以及與產品的要約或銷售、訂閱或購買邀請相關的任何其他文件或資料不得流通或分發，也不得要約或出售該產品，或將其作為產品的主題。275(1) 條規定的相關人員或 SFA 第 275(1A) 條規定的任何人以外的其他人發出認購或購買邀請，並根據條件 SFA 第 275 條規定，或根據 SFA 任何其他適用條款並按照其條件。就本文件中提及的任何集合投資計畫而言，本文件僅供一般參考之用，並非發行文件或招股說明書（如 SFA 中定義）。本文件不是，也無意於 (i) 購買或出售任何資本市場產品的要約或要約邀請；(ii) 要約或意圖要約的廣告的任何首都市場產品。**訂金保險方案**：新加坡美元存款的非銀行儲戶是由新加坡存款保險公司承保，依法為每位存款人每位計畫成員提供總計最高 10 萬新元的保險。外幣存款、雙幣投資、結構性存款及其他投資產品不承保。該廣告未經新加坡金融管理局審核。**台灣**：SC 集團實體或渣打銀行（台灣）有限公司（「渣打銀行（台灣）」）可能涉及本文所包含的金融工具或其他相關金融工具。本文件的作者可能與 SC 或 SCB（台灣）的其他員工或代理人討論了本文中包含的資訊。筆者及上述 SC 或 SCB（台灣）員工可能已採取相關措施就所涉及資訊採取的行動（包括與 SC 或 SCB（台灣）的客戶就本文所含資訊進行溝通）。本文件中所包含的觀點可能會發生變化，或與 SC 或 SCB（台灣）員工的觀點不同。SC 及 SCB（台灣）不會就上述內容的任何變更或差異提供任何通知意見。這文件可能覆蓋公司和哪個 SC 或者 SCB（台灣）尋求到做商業在次和

金融工具的發行人。因此，投資者應了解，本文所包含的資訊可能會因SC或SCB（台灣）的利益衝突而被用作特定目的。SC、SCB（台灣）、SC或SCB（台灣）的員工（包括與作者討論過的人員）或客戶可能對本文所包含的產品、相關金融工具或相關衍生金融產品有利益；以不同價格、不同市場條件投資這些產品；對這些產品有不同或衝突的利益。潛在影響包括市場 創客的相關活動，例如交易、投資、代理或提供金融或諮詢服務 與本文件中提到的任何產品有關。

阿聯酋：DIFC - 渣打銀行是根據 1853 年皇家憲章在英格蘭註冊成立的有限責任公司，參考編號為 ZC18。渣打銀行經英國審慎監理局支持並受監管 經過 這 金融的 執行 權威和 保誠集團 規定 權威。標準 特許 銀行，杜拜 國際金融中心的辦事處位於杜拜國際金融中心 (Dubai International Financial Centre, Building 1, Gate Precinct, PO Box 999, Dubai, UAE)，是渣打銀行的分行，受杜拜金融服務管理局(“DFSA”) 監管。本文件僅供專業客戶使用，並非針對 DFSA 規則手冊中定義的零售客戶。在 DIFC 我們 是 支持的 到 提供 金融的 服務 僅有的 到 客戶 世界衛生組織有資格 作為 專業的 客戶 和 市場 交易對手 並不是 到 零售 客戶。作為 A 專業的 客戶 你 將要 不是 是 給定 這 更高 零售 客戶 保護 和 賠償 權利 如果您使用被歸類為零售客戶的權利，我們將無法像我們一樣向您提供金融服務和產品 不是 抓住 這 必需的 執照 到 承擔 這樣的 活動。為了 伊斯蘭教 交易，我們 是 表演 在下面 這 監督 的 我們的 伊斯蘭教法監督委員會。目前，有關我們伊斯蘭教法監督委員會的相關資訊可在渣打銀行網站的伊斯蘭銀行部分取得。根據阿聯酋證券和商品管理局 2008 年第 48/r 號決定有關財務諮詢和財務分析的規定，不提供在阿聯酋境內或向阿聯酋提供財務分析或諮詢服務。

烏幹達：我們的投資產品和服務由渣打銀行烏幹達有限公司分銷，該銀行已獲得資本市場管理局許可作為投資顧問。

英國：在英國，渣打銀行獲得審慎監理局支持，並受金融行為監理局和審慎監理局監理。本通訊已獲得渣打銀行批准，用於遵守僅於 2010 年和 2012 年修訂的英國《2000 年金融服務和市場法》（「FSMA」）第 21 (2) (b) 條。渣打銀行（以渣打私人銀行名義進行交易）是根據 2002 年《南非金融諮詢和中介服務法》支持的金融服務提供者（許可證號 45747）。要求設計的 到 推動 這 獨立的 投資 研究，和 那 它 是 不是 主題 到 任何 禁止 關於 在 傳播 投資 研究 之前 進行 交易。

越南：本文件由渣打銀行（越南）有限公司在越南分發並歸屬於渣打銀行（越南）有限公司，該公司主要受越南國家銀行 (SBV) 監管。越南的收件人如對本文件的任何內容有任何疑問，請聯絡渣打銀行（越南）有限公司。

尚比亞：本文件由渣打銀行贊比亞有限公司分發，該公司是一家在尚比亞註冊成立的商業銀行，並根據《銀行和金融服務法》獲得贊比亞銀行許可 贊比亞法律第 387 章。