



政府減債，央行購債，印度債利多

【環球資產配置暨固定收益部 / 周佑侖】

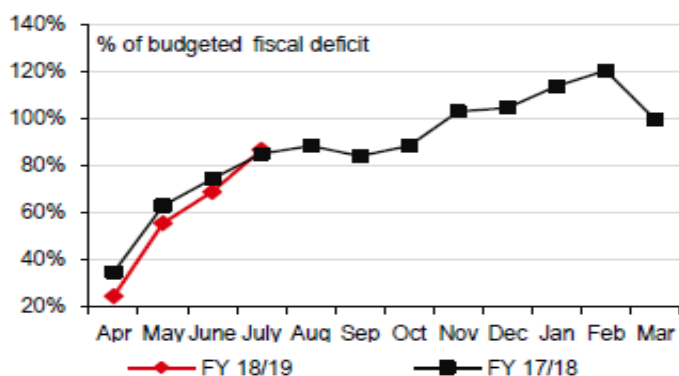
Q：近期印度債政策包含哪些利多

- 1. 政府減少發債7,000億:** 經濟部秘書長宣布，中央政府在2019年度的下半年，將減少發債總額7,000億盧比，約當近100億美金的金額，總借款額約當5000億盧比，低於上半年度的8,800億。並重申財政赤字會緊守在3.3% of GDP。
- 2. 中央銀行購債3,600億:** 2018年央行已宣布4次購債計畫，每次1千億盧比分別在5月、6月、7月、及9月總計4,000億盧比，而10月份則一口氣宣布購債券金額達3,600億盧比，幅度及力道都顯示央行壓低利率的決心，且釋出的流動性也將幫助實體經濟的擴張。
- 3. 提高進口關稅:** 上週宣布提高19種「非必要商品」的進口關稅，總額達美金130億，致力於穩定經常帳赤字在3%GDP以內，並應對盧比的貶值，採取更傾向於保護主義的立場。

Q：市場對於這些政策看法？

歡迎、歡迎、再歡迎: 印度10年期公債已連續4個交易日上漲，總計價格漲幅達1.1%，利率從高點8.11%一路下滑至7.95%。市場預期今年央行需買債金額約1.6兆盧比，但上半年僅宣布了33%的金額，因此下半年央行加快買債腳步符合市場預期，並提供足夠的流動性到實體經濟，增加貨幣供給維持7-8%的經濟成長。

A：18/19央行赤字表現優於17/18



資料來源: CEIC, HSBC Sept 2018

印度公債市場需求，央行1.6兆盧比

	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E	FY19E
SCBs	3039	1725	2344	2200	3706	2000
Insurance Companies	1896	2412	2451	2681	2930	3200
PFs	446	900	160	1362	1263	1300
FIs	101	901	172	49	655	-200
MFs	31	453	286	119	-299	100
Co-operative banks	171	162	406	434	230	250
RBI OMO	436	-364	505	1096	-936	1600
Total Demand	6120	6189	6325	7942	7549	8250

資料來源: Budget Documents, RBI, Citi Research Sept 21, 2018

Q：印度債後市看法？

2018年印度債外資流出金額約美金50億，受惠於全亞洲第4大的債市規模，流出量僅佔當地規模的0.7%，遠低於同期印尼的3.1%，馬來西亞的4.3%。且7-8月份外資已明顯回流印

- A：** 度當地公司債約2,000億盧比。當地因素主導了印度債走勢，當地通膨已降到4%以下，政府又捍衛財政紀律，加上央行購債計畫支撐買盤，預估待盧比走勢回穩，外資額度將很快用盡。