

印度經濟準備登上世界舞台

印度電影RRR憑藉其琅琅上口的主題曲Naatu Naatu 創造歷史，在2023年成為首部獲得奧斯卡獎項的印度劇情片。隨著過去十年的大規模改革開始帶來成果，印度經濟也有望迎來像電影RRR的時刻。

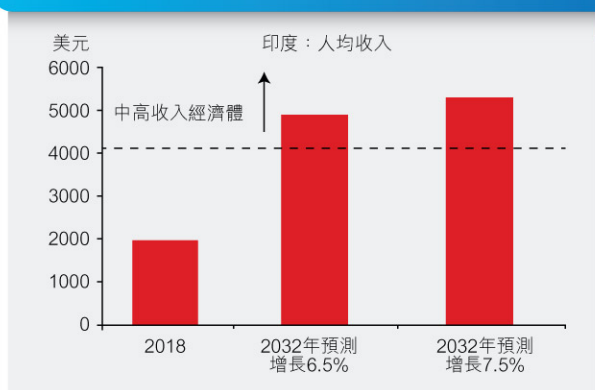
根據國際貨幣基金組織在7月發佈的最新預測，印度2023年經濟增長有望加速至6.1%，是全球增長最快的主要經濟體之一¹。預期在2030年之前，印度將超越日本和德國成為全球第三大經濟體（以名義美元計算），印度家庭亦會成為G20經濟體內貢獻最大開支的組別²。

14億人的力量

聯合國今年較早時宣布，印度已超越中國，成為全球人口最多的國家。當地人口相對年輕，年齡中位數為28歲，較中國（38歲）和美國（39歲）年輕約10歲，而且勞動年齡人口預計將持續增長至2050年³。人口紅利除了預示生產力增長，也帶來龐大的消費市場。

根據2022年11月由孟買智庫PRICE公佈的報告，估計印度將在十年內步向中高收入；而到了2047年，印度中產階級可能由目前佔人口三分之一，增長至佔三分之二⁴。在中產階層和新增百萬富翁不斷壯大支持下，消費模式的轉變和升級，預期可令收入金字塔急速擴大，為當地消費市場帶來重大增長潛力。

圖一：印度將於2032年之前步向中高收入



資料來源：滙豐環球研究部，數據截至2023年5月。所載的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何保證。滙豐投資管理對未能達到該等預測、預計或目標不承擔任何責任。僅供說明。

人口紅利固然有助支持生產力增長，但如未能為不斷擴大的勞動力創造足夠就業機會，印度的龐大人口規模或會成為雙面刃。因此，印度政府在過去十年一直致力推行大規模改革，重點發展製造業和推動基建，促進創造就業機會。

「印度製造」計劃

約十年前，總理莫迪提出「印度製造」計劃，目標是將印度轉型為全球設計和製造中心。計劃的推行有賴政府在過去十年大力推行改革，降低外資在印度開展業務的成本和提高便利性。例如企業稅率由2019年的30%降至22%，過去五年間先後推出《商品和服務稅法》、《房地產監管法》和《破產法》等。值得一提的重大政策行動之一，是2020年以來實施的13項與生產相關的激勵措施，旨在為印度龐大的勞動年齡人口創造國家龍頭企業，以及600萬個新就業職位⁵。

全球地緣政治變化和新冠疫情為印度帶來機遇，令計劃在近年有所加速。由於印度的生產成本相對較低、國內市場龐大（中產階層迅速增長）及政府為改善營商方便程度及加深融入全球價值鏈而推行改革計劃，令印度有條件把自身定位為替代地點，因此，印度目前已成為跨國公司尋求供應鏈地域多元化的理想地點之一，並吸引了全球公司作出大量投資。外包勞動力需求和離岸外包至印度的趨勢也日漸增強，使印度成為「世界的辦公室」。

外資對印度的投資涵蓋高科技、清潔能源和國防領域。最值得留意的是名為「半導體供應鍊與創新合作夥伴關係」的諒解備忘錄，根據該文件，兩間不同美國公司承諾作巨額投資，在印度建立新的組裝和創新設施。此外，谷歌也透露計劃通過旗下現有的印度數碼化基金投資約100億美元。另外，美國銀行6月份發表研究報告，指印度的月度手機出口在2023年2月達到每月10億美元的運行速度⁶，這正正受惠於政府的生產掛鉤激勵措施，吸引了蘋果和三星等公司生產高端智能手機，並出口至歐洲和亞洲市場。

加強基建

基建發展是提高印度製造業競爭力的關鍵，也是未來推高增長的重要動力。根據數據和資料供應商CMIE的預測，在23-24財年的預算案，基建資本投資開支將佔印度國內生產總值3.3%，估計印度未來十年需要投資1.5萬億美元於基建⁷。

市場觀望

EYE ON THE MARKET

圖二：未來10年的潛在公營和私營行業基建開支

基建機會	十億美元
灌溉和水道	458
電力	353
鐵路	252
道路	401
城市基建	79
總計	1,542

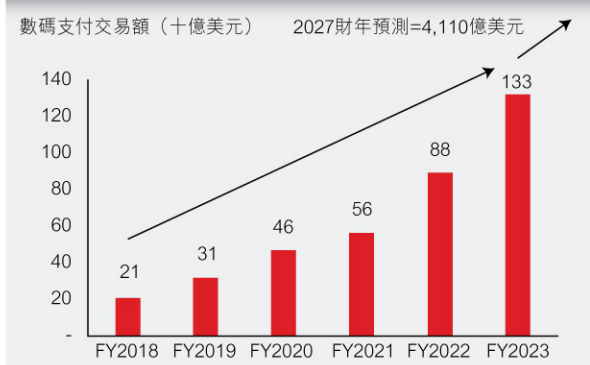
資料來源：印度經濟監測中心(CMIE)；印度統計及計劃執行部(MoSPI)，數據截至2023年5月

投資者認為重視基建將可改善資本開支佔國內生產總值的比重，使印度在未來數年得到更高生產率所帶動的增長。資本貨品、工程和建築公司及電力公用事業等行業，將可能成為主要受惠者。

數碼化及「新印度」

除了製造業和基建外，數碼化發展是「新印度」的另一個重要增長動力。印度的數碼化在短時間內大有進步，這主要歸功於印度的工程人才庫深厚，且印度年輕人的創業精神不斷加強。India Stack和Startup India等各種政府支援計劃，也為科技生態系統帶來龐大動力。投資者可以從數碼支付，了解這些計劃怎樣發揮作用。

圖三：數碼支付變革



資料來源：電子及資訊科技部、印度政府、羅兵咸永道預測，2023年5月。FY=財年。投資涉及風險。過去表現不代表未來表現。所提供的任何預測、預計或目標僅供參考，概非任何形式保證。滙豐投資管理對任何未能達到此類預測、預計或目標，概不承擔任何責任。僅供說明。

零售數碼交易目前的交易量已超過1,000億宗，每年交易額達2萬億美元；而且升勢仍然未結束：估計到了2027年，印度每年的數碼支付交易量將會是現水平的超過三倍⁸。數碼化不斷發展有利創新和生產力。這讓小企業和沒有組織的勞動力可獲得信貸機會，同時為進入勞動市場的印度年輕人創造新就業機會。印度重點建設數碼公共基建和實體基建，這不但能促進經濟增長，還能平衡社會對可持續長遠增長的需求。印度整體經濟可受惠於此，尤其是其股票市場。

「新印度」的另一個特點，是初創和獨角獸企業不斷增長。獨角獸企業遍佈不同行業，其中以金融科技、SAAS（軟件作為服務）和電子商務佔據了主導地位。印度去年新增獨角獸企業的速度雖然有所放緩，但這情況是由於在環球利率上升之下，全球均有類似趨勢。目前，印度獨角獸企業的估值達到約3,500億美元，佔其股市市值11%，這比例較美國和中國更高⁹。這些獨角獸企業為市場帶來變革，令投資機會增加。

另一個重要主題是能源轉型，估計在10年內會帶來超過7,200億美元的投資機會¹⁰。這是受到政府降低碳排放的承諾，以及監管環境利好所支持。科技行業也是「新印度」的關鍵，其中包括資訊科技服務、製藥、電子和高科技製造業。這些行業一起成為新的增長引擎，有望支持印度在短短四年內成為全球第三大經濟體¹¹。

結論

印度經濟在世界舞台登場，利用數碼化、科技和能源轉型，勾勒出「新印度」的發展道路，並提供吸引的投資機會。隨著印度在各方面持續轉型，投資者相信中長期而言，資本市場有望擴大，且經濟增長強勁。在全球形勢巨大變化下，將資產配置至兼具回報潛力及長線可持續增長的國家，將日漸成為國際投資者的重點，這也是香港投資者不容忽視的重大趨勢。

資料來源：

1. 國際貨幣基金組織《世界經濟展望》，2023年7月。
2. 標普環球，2022年11月。
3. 聯合國、滙豐環球研究部，數據截至2023年5月。
4. 印度消費經濟人口研究(PRICE)，2022年11月。
5. Invest India：2022年12月。
6. 美國銀行，2023年6月。
7. 印度經濟監測中心(CMIE)，數據截至2023年5月。
8. 電子及資訊科技部、印度政府、羅兵咸永道預測，2023年5月。
9. 瑞士信貸，CB Insights，2023年3月。
10. 摩根士丹利研究部，2022年10月。
11. 滙豐環球研究部，2023年5月。

聲明：以上資料由滙豐環球投資管理（香港）有限公司（「第三者」）提供。本文件所列載的資料或表達的意見乃截至2023年8月14日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡化，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。萬通保險國際有限公司（「本公司」）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所列載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得萬通保險國際有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。

揭示生成式人工智能的顛覆性潛力

人工智能的進程已經取得矚目的進展，重新塑造各行業及人類互動。在這個轉型浪潮中，ChatGPT和雲端運算扮演關鍵角色。ChatGPT的人類化文字生成能力，展現人工智能的潛能；同時，雲端運算提供人工智能迅速增長所需的運算能力。這些改進展示了生成式人工智能的角色，這是一種深度學習形式，將展示從概念變為現實世界的實際運用。這代表著人工智能在各領域廣泛應用的時代來臨。

ChatGPT：顛覆性力量

最近面世的人工智能聊天機械人ChatGPT成為了社會熱話，不再是專業媒體的關注對象，而是進入大眾的視線。這項新科技的潛在影響受到廣泛關注，深入人類活動和業務中不同的領域。這將對投資者的潛在回報造成影響，因此需仔細評估哪些行業會受這科技的顛覆。

重塑行業：ChatGPT對不同領域的影響

具體而言，ChatGPT在多個行業展現變革潛力：

- 客戶服務：ChatGPT可以把客戶服務的操作自動化和簡化，例如就客戶的查詢提供即時和準確的回應，以減少客戶的等待時間和提升客戶滿意度。
- 醫療保健：ChatGPT可以協助醫療專業人員診斷和治療患者，查閱大量醫療資訊，並幫助改善患者的治療效果。
- 教育：ChatGPT可以提供個人化和互動的教育體驗，徹底改變學生的學習方式，從而提高學習效率和效果。
- 金融：ChatGPT可以提供實時市場分析和投資建議，以加強財務決策，有助改善投資成果。
- 零售：ChatGPT可以為客戶提供個人化的購物體驗，有效地推薦產品，並提高客戶滿意度，從而改寫整個零售業。

這五個行業反映生成式人工智能在這些領域已經開始大展拳腳，或者至少在未來有望帶來顛覆性影響。

此外，人工智能取得飛躍性的進展，很大程度上依賴於半導體和其他硬件的先進發展，特別是專用的半導體和電腦晶片系統。最初為滿足圖形處理的特定需求而開發的晶片，對於訓練ChatGPT等人工智能所需的大量數據處理，提供了重要的動力。毫無疑問，半導體已成為中美貿易緊張局勢的焦點。實際上，最近一家中國大型企業宣布推出自身研發的生成式人工智能聊天機械人，進一步加劇了這場科技競賽的複雜性。相信不同國家在人工智能系統上的競爭將在未來數年中產生顯著的地緣政治影響。

世界已來到一個臨界點，只有能迅速適應並懂得利用顛覆性技術的企業，才會成為大贏家；相反，其他企業將會被淘汰。對於投資者而言，這意味著他們應採取一種對應的選股方法，以識別行業之間和行業內部的細微差別，以及生成式人工智能的快速發展和落實所產生的不均衡影響。

雲端運算助力發展生成式人工智能

生成式人工智能這種有能力顛覆不同行業、改變整套遊戲規則的科技，已迎來了「iPhone時刻」。而生成式人工智能所需的數據和處理能力，只有雲端運算才能提供，為投資者創造吸引的投資機會。

人工智能這種變革力量，已經對生活和工作各方面帶來深刻的發展和變化。而要訓練人工智能模型及幫助企業應用這些技術，則涉及到大量的運算能力和基礎設施。

人工智能是一種涵蓋各種科技和培訓技術（包括自然語言處理（NLP）、虛擬代理、機械人流程自動化、深度學習及機器學習等）的統稱。而這些模型都需要大量數據和強大的運算能力來訓練和運行，只有超大規模雲端服務供應商才能處理如此龐大的數據工作。但即使是大型公司，也需要持續擴張，以應付不斷增加及日趨複雜的數據。

市場觀望

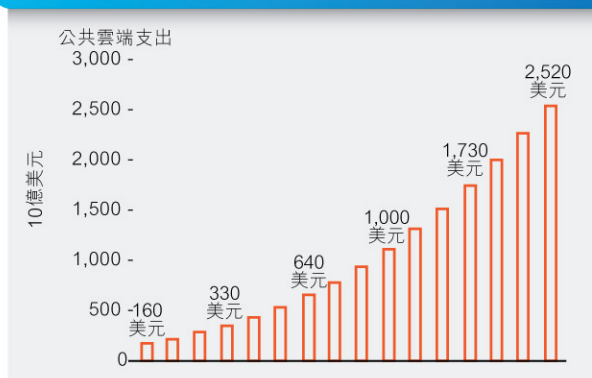
EYE ON THE MARKET

預期人工智能相關雲端支出將會上升

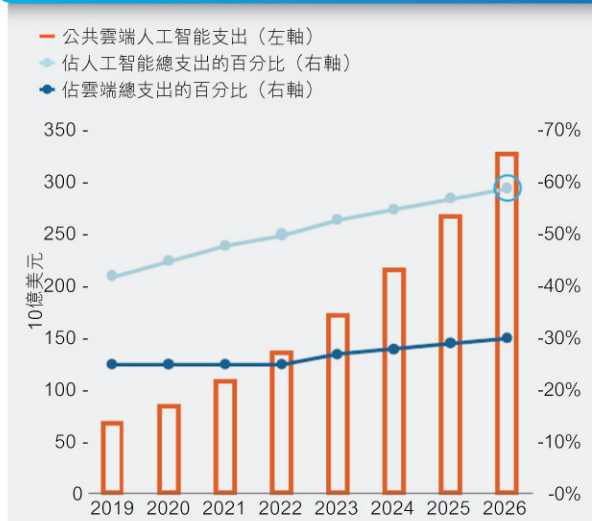
儘管受宏觀經濟壓力、行業已進入周期中段增長和利率上升影響，令公共雲端支出最近有所放緩，但與人工智能相關的支出預計仍會增加。

- 在中期內，與人工智能相關的雲端支出總額預計將大幅增長，及至2026年將超過3,000億美元。
- 在人工智能相關支出的潛在市場總額中，專用於雲端基建和服務的比例預計將由目前的50%增長至近60%，反映未來的模型和推演用途將以密集型數據為主。
- 加拿大皇家銀行資本市場預計，在生成式人工智能的推動下，雲端供應商的潛在整體市場增長將達26%¹。

圖一：公共雲端整體支出料將穩步增長……



圖二：…而到2026年，在所有人工智能支出中，將有60%用於雲端基建和服務



資料來源：摩根士丹利研究、IDC，截至2023年3月。

在可預見的未來，雲端支出料將繼續以雙位數增長，但投資者都認為這個行業已進入生命週期的中段。然而，自ChatGPT、DALL-E和Midjourney的面世，生成式人工智能的潛力爆發出來，讓消費者和公司管理層大為震驚。投資者應快速作出評估，哪些公司早已做好準備、又有哪些公司雖是新手卻有機會從中受惠；及哪些公司最遲適應新時代，且未能享受當中的好處。這就是為甚麼一些行業觀察家稱生成式人工智能正在迎來「iPhone時刻」，因其帶來改變遊戲規則的影響。

在這個「iPhone時刻」，相信生成式人工智能不僅會對硬件（先進GPU、數據中心、邊緣運算）、軟件（雲端服務供應商、軟件即服務SaaS、客制化）和安全性（數據保護、審計、監管合規性）帶來正面影響，還將改變消費者創造和接收音訊、視訊和文本資訊的方式。

此外，生成式人工智能也將對企業帶來獨有的影響，尤其是利用科技提高生產力和簡化工作流程方面。隨著雲端服務於2006年出現，並逐漸成為主流，相信生成式人工智能將會成為下一波雲端運算市場增長的主要催化劑。

策略性部署環球人工智能投資機遇

根據最近對300名資訊科技決策者進行的調查²，人工智能被指是未來五年對企業業務最具影響的科技。此外，49%的受訪者表示，他們的公司將生成式人工智能用於工作用途，29%的受訪者則正在尋找實現此目標的方法。在使用過生成式人工智能的受訪者之中，有56%表示用於分析數據和資訊、52%用於客戶支援、48%則用於集思廣益和開發新想法。就短期支出的優先次序而言，雲端運算排名第二。調查報告的結果印證了投資者的觀點，即生成式人工智能正處於轉捩點，短期內最大的投資機會相信是人工智能基建和應用方面。

生成式人工智能正以前所未有的速度改寫整個科技格局，半導體和零部件製造商有望受惠其中，因為生成式人工智能系統所依賴的大型語言模型，對運算能力的需求遠遠超過現有基建規模所支援的程度。與此同時，很多軟體公司已經推出了生成式人工智能組件，以協助客戶自動執行一些死板而繁瑣的工作，並從數據中生成具有價值的新見解。

長遠而言，投資者相信由人工智能推動的行業將會大為受惠，因為這些企業可以透過大型語言模型來提高營運效率，從而專注於收入最高的範疇。由於生成式人工智能具有廣泛的變革力量，在中短期內，投資者放眼不同類別，將有望創造更多元化和更全面的機會。

市場觀望

EYE ON THE MARKET

資料來源：

1. Software and Internet Applications of Generative AI and Chat GPT, RBC Capital Markets，加拿大皇家銀行資本市場，2023年3月16日。
2. Grassroots Research®《環球IT支出調查》，2023年5月。調查對象為業內300名資訊科技專業人員，這些員工所屬的公司，其員工規模須達100名或以上。安聯投資旗下的 GRASSROOTS RESEARCH® 部門為資產管理專業人士進行市場調查研究。用以製作 GRASSROOTS RESEARCH® 報告的研究資料由獨立第三方承包商提供，承包商供應研究的費用（在受適用法律法規的允許的範圍內）有機會由為客戶執行的交易而產生的佣金支付。

聲明：以上資料由安聯環球投資亞太有限公司（「第三者」）提供。本文件所列載的資料或表達的意見乃截至2023年8月23日。本文件只載有一般資料供參考之用，而非任何證券買賣或參與集體投資計劃的要約、建議、廣告或邀請。由於本文件當中的資料和數據乃取自第三者，這些資料及數據可能是不完整或經簡撮，會因市場環境及其他情況而改變，任何修改將不作另行通知。萬通保險國際有限公司（「本公司」）並不會就這些資料及數據的完整性作出表述、保證或負責。本公司並不確保以上資料能完全切合投資者的需要、投資目標及可承受風險的程度。任何人士若依賴本文件所列載的資料作個人投資決定，其須自行承擔有關風險。任何人士於作出投資前，應就有關投資是否合適尋求獨立意見。投資者應注意各種投資皆有潛在風險，會受到市場及匯率波動的影響。投資單位價格及其收益可升可跌。投資的過去表現及波幅，並不一定反映或保證其將來的表現。除獲得萬通保險國際有限公司的書面批准外，本文件的內容一律不得作任何形式的轉載。