



**INDIEN – EN AF DE MEST
ATTRAKTIVE INVESTERINGS-
MULIGHEDER DE NÆSTE 10 ÅR**

Indien - en attraktiv tiårig strukturel investeringsmulighed

Af porteføljeforvalter Abhinav Rathee, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Som land er Indien ofte misforstået, da det mere er et kontinent med ca. 1,3 mia. indbyggere, hvor mere end 50 pct. er under 35 år. Indien har en meget ung og entreprenant befolkning samt et enormt demografisk funderet forbrugsdrevet investeringspotentiale. Historisk har Indien kæmpet for at frigøre dette potentiale, men premierminister Modi har nu gennemført en række reformer, der kan realisere potentialet. På denne baggrund ser vi Indien som en af de mest attraktive investeringsmuligheder for det kommende årti.

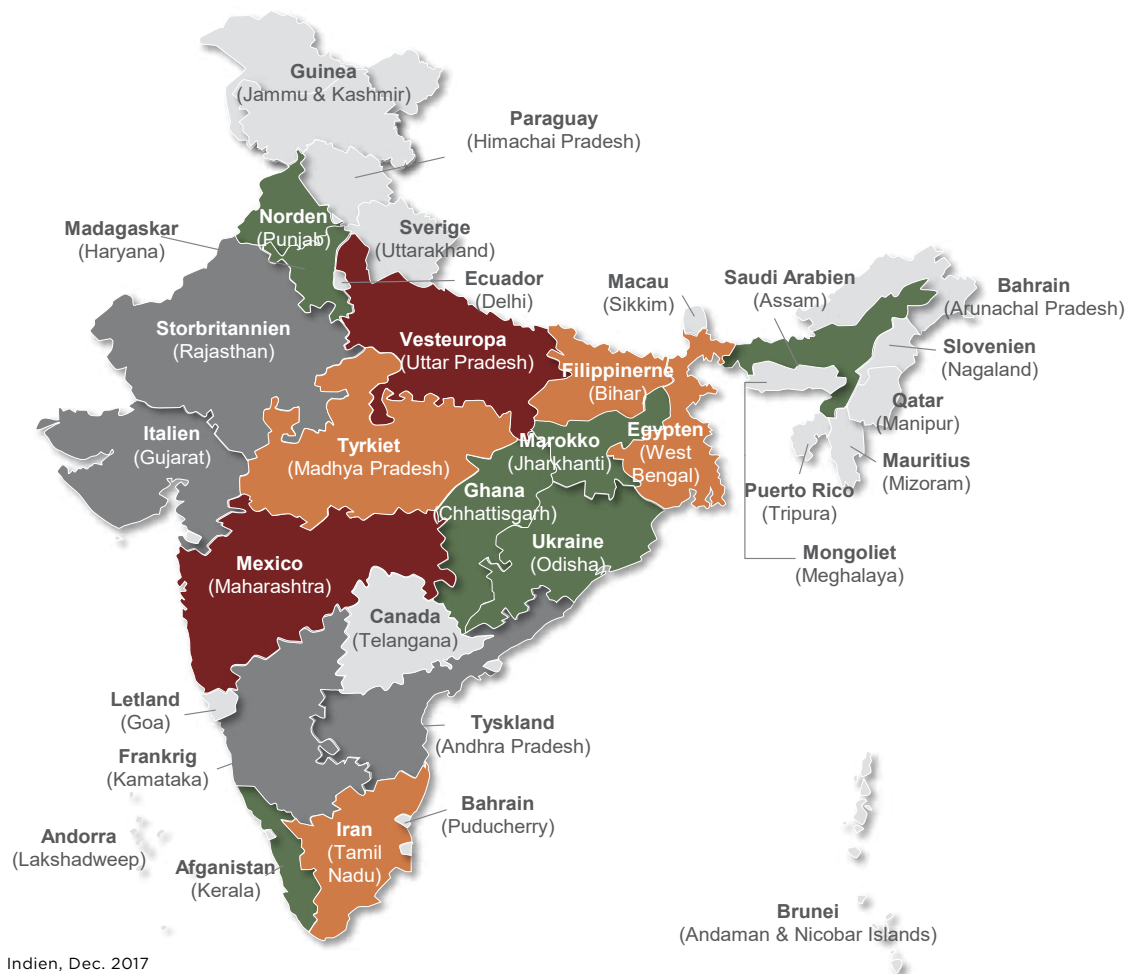
“En af historiens vigtigste lande rør igen på sig. Det er fortællingen om et utroligt drama og de største tanker. Det er et sted, hvor børn i dag får en opvækst i en global supermagt og dog alligevel får at vide, at de tilhører en ældgammel civilisation.”

Micheal Wood, Britisk historiker

Diversitet som en styrke

Indien består af 29 delstater og syv unionsterritorier. Delstaterne afspejler grundlæggende en opdeling med sproglige og kulturelle forskelle, hvor flere af delstaterne i sig selv udgør et land. Indien har 22 officielle sprog, 122 større sprog og 1599 dialekter. Landet har ikke ét, men 18 forskellige større kulinariske køkkener og 44 kreative kunstarter. Det er en kedel af mangfoldighed, som også udgør verdens største demokrati, og hvor diversiteten er en af landets største styrker.

For at forstå hvor stort et land Indien er, er hver region nedenfor angivet med et land, der svarer til størrelsen på indbyggertallet.



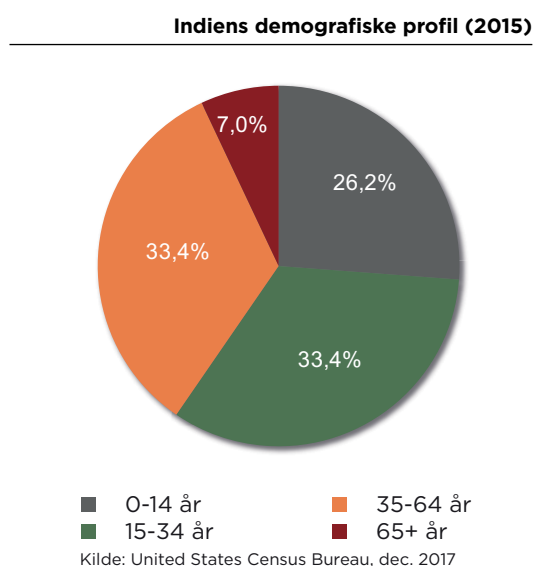
Kilde: Presentation Load, Indien, Dec. 2017

Indiens økonomiske historie er lige så fascinerende som forskelligheden. I næsten 2000 år frem til midten af 1700-tallet var Indien verdens førende økonomi og udgjorde næsten en fjerdedel af den globale økonomi. Men i løbet af de efterfølgende 200 år mistede Indien sin økonomiske glans. I 1947 var landet et af verdens fattigste, hvor kun 12 pct. af befolkningen kunne læse og skrive (mod 73 pct. i dag), og den forventede levetid var 34 år (mod 66 år i dag). Det er først nu, ca. 70 år efter landets uafhængighed, at Indien igen er i stand til at gøre sig gældende i den globale økonomi.

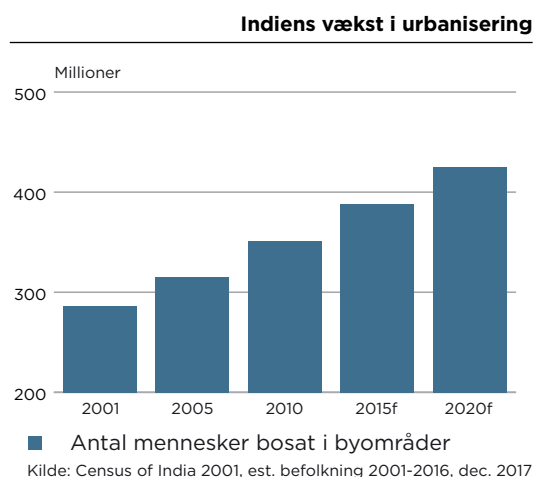
Indiens demografiske dividende

Selvom Indien er en gammel civilisation, er det også et ungt, entreprenant land. Mere end 50 pct. af befolkningen er under 35 år – se figur 1, hvilket skaber en stor demografisk fordel. Arbejdsstyrken vokser med næsten 10 mio. hvert år og med 40 millionbyer og yderligere 397 byer med en befolkning på mellem 100.000 og 1 mio. mennesker er Indien det land i verden, hvor urbaniseringen vokser hurtigst – se figur 2. Ifølge FN's State of World Population Report vil ca. 53 pct. af landets befolkning i 2050 bo i byområder mod ca. 35 pct. i dag.

Figur 1



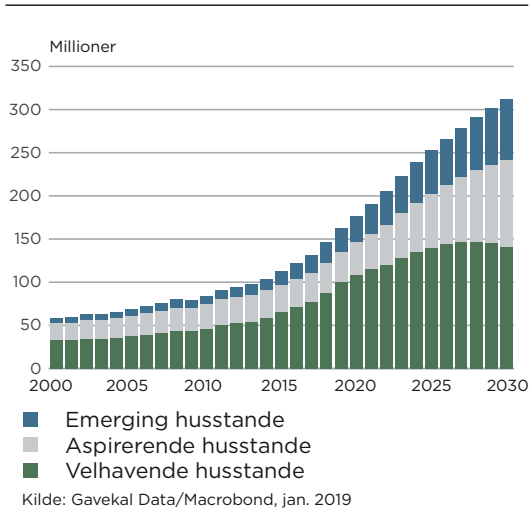
Figur 2



Indiens samlede økonomi er på USD 2,8 billioner og ventes ifølge Den Internationale Valutafond (IMF) at vokse med 7,4 pct. i 2019. Det giver et BNP pr. indbygger på USD 2000. Ud fra erfaringerne fra Kina er det indkomstniveauet, hvor diskretionært forbrug (i modsætning til basalt forbrug) virkelig begynder at accelerere. Ifølge analysefirmaet Gavekal vil antallet af indiske husholdninger med mulighed for diskretionært forbrug vokse fra 122 mio. husholdninger i 2016 til 312 mio. husholdninger i 2030 – se figur 3 på næste side. I figuren ses samtidigt fordelingen af disse husholdninger opdelt efter tre indkomstkategorier: de nyetablerede (emerging), mellemindkomstgruppen (aspirerende) og de velhavende. Som det ses, ventes en kraftig vækst blandt særligt de emerging og aspirerende husholdninger.

Figur 3

Kraftig vækst i antal husholdninger i Indiens forbrugerøkonomi



Reformer vil forløse Indiens latente potentiale

Indien har altid haft et stort potentiale, men landet har sjældent kunne eksekvere pga. et tungt bureaukrati og udbredt korruption. For at adressere dette og skabe forudsætningerne for en stabil, langsigtet vækst, har regeringen i de sidste fem år gennemført en række reformer rettet mod at løse de væsentligste strukturelle udfordringer for en vedvarende økonomisk vækst. Disse reformer beskriver vi mere udførligt i del 2 af dette perspektiv, som findes på engelsk ”The New and Reforming India”, men som vi kort gennemgår i det følgende:

Insolvens- og konkurslov, 2016: Næsten hver gang Indien har oplevet en økonomisk afmatning, har landets banksektor kæmpet med at inddrive kundernes restancer, da sektoren har manglet et effektivt system til at håndtere dårlige lån. Lovgivningen om insolvens og konkurs giver nu bankerne mulighed for at håndtere større virksomhedskrak inden for en rimelig periode ved at udskifte de eksisterende ejere og sælge selskabets aktiver.

Pengepolitisk komite, 2016: Tidligere har høj inflation været en vedvarende udfordring. Under hver eneste højkonjunktur har der været stigende inflation, som har ført til en overophedet økonomi. Den nye pengepolitiske komité har foranlediget, at

Indiens centralbank ”Reserve Bank of India” (RBI) har fået til opgave at holde inflationen på 4 pct. – med en margin på +/- 2 pct. Retningslinjerne sikrer samtidigt, at den føderale regering skal føre en ansvarlig finanspolitik. Denne reform har medført, at inflationen i Indien strukturelt er faldet med 500 basispoint fra et interval på 7-10 pct. til et mere overkommeligt niveau på 3-5 pct. Samtidigt er pengepolitikken blevet mere stabil og forudsigelig, hvilket over tid vil reducere virksomhedernes kapitalomkostninger og få positiv indflydelse på kapitalafkast.

Afgiftslov, 2017: Frem til 2018 var Indiens love om indirekte afgifter lige så forskellige som landet selv. Der fandtes 17 forskellige indirekte selskabsskatter på tværs af delstaterne og dertil ca. 1200 forskellige skattetrin. Afgiftsloven har samlet de forskellige indirekte skatter i en enkelt skat med fem forskellige skattetrin og er dermed landets største skattereform nogensinde. Reformen har haft afgørende betydning for reduktionen af sort arbejde og for styrkelsen af Indiens formelle økonomi.

Forbindelse mellem bankkonti og mobiltelefonnumre (Jan Dhan-Aadhaar-Mobile-initiativet): Digitaliseringen i Indien er sket meget hurtigt. I løbet af de sidste fem år har flere end 1,2 mia. mennesker fået en biometrisk digital identitet – også kaldet et ”Aadhaar Card”, og der er åbnet næsten 330 mio. nye bankkonti. Som følge af landets investeringer i telekommunikation fra omkring år 2000 har Indien opnået en næsten fuldstændig udbredelse af mobiltelefoni. Dermed har regeringen været i stand til at verificere, gennemføre og yde tjenester direkte til borgerne på en hurtig og gennemsigtig måde. Dette har allerede givet besparelser på over USD 13 mia., da et digitalt system til sociale overførsler kombineret med den biometriske identifikation kraftigt reducerer mulighederne for svindel og korruption.

Indiens politiske tradition betyder, at reformerne realistisk set ikke kan tilbagerulles. Implementering af reformer i Indien kræver konsensus blandt en række interessenter både i og uden for regeringen. Historisk har der således været praksis for, at de reformer, som én regering har taget initiativ til, er blevet indført af en eventuel ny regering. Reformprocessen er omfangsrig og derfor langsom, da den skal gennem en række forskellige ekspertudvalg, evalueres i forhold til de juridiske rammer og vigtigst af alt vedtages af parlamentets to kamre. Der ses det ofte, at en eventuel ny regering vælger at gennemføre og høste æren af nye reformer, når de allerede har været gennem den besværlige og tunge parlamentariske proces.

Indien – en tiårig strukturel investeringsmulighed

Det er vigtigt, at man ser Indien som en langsigtet investeringsmulighed. Derfor har vi en temabaseret investeringstilgang. Som det er skitseret i figur 4, ser vi tre centrale investeringstemaer:

- 1) **Økonomisk Inklusion** – finansielle tjenester vinder frem som følge af en hastig udbredelse af digitale teknologier.
- 2) **Boliginklusion** – stigningen i antallet af velhavende husholdninger vil øge forbruget og investeringstakten.
- 3) **Formel økonomisk inklusion** – et bredere skattegrundlag vil øge skatteeffektiviteten og løfte statsfinanserne.

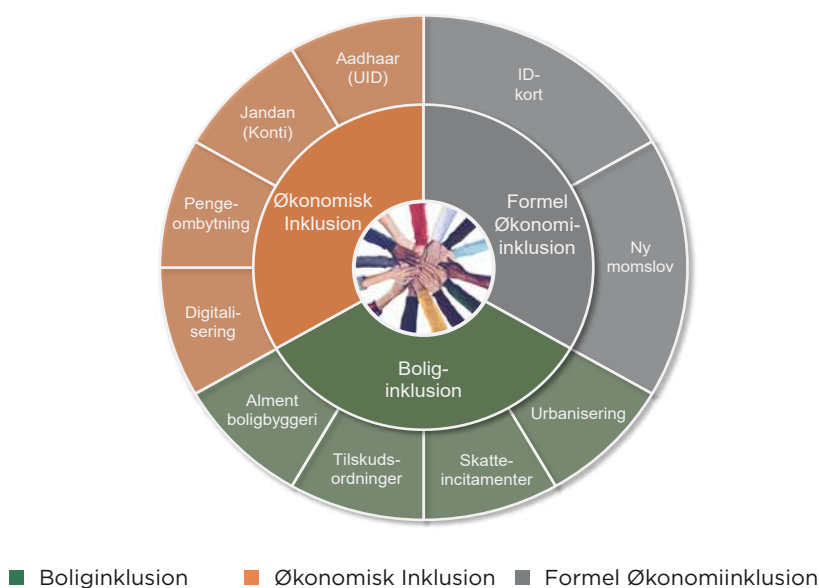
Reformdagsordenen fungerer som en katalysator for vores investeringstemaer, hvor potentialet i forvejen er understøttet af Indiens tidlige økonomiske stadie. I takt med Indiens økonomiske udvikling vil værdiskabelsen inden for de enkelte temaer ændre sig og sprede sig fra sektor til sektor. Et forenklet eksempel er boliginklusionstemaet, hvor det i første omgang vil være bankerne og realkreditselskaberne, der vil nyde godt af udviklingen, da de stiller kapital til rådighed. Den aktu-

elle udbredelse af realkreditlån er på ca. 10 pct., hvilket er i den lave ende blandt verdens større økonomier. Omvendt har husholdningernes lånekapacitet ikke været højere i mere end 20 år. En typisk husholdning kan for nuværende låne 3,7 x den gennemsnitlige årsindkomst. I takt med at der stilles lånekapital til rådighed, vil boligefterspørgslen stige. Dermed bliver ejendomsudviklerne næste sektor, der vil nyde godt af udviklingen. Knap 65 pct. af cementforbruget i Indien er relateret til opførelse af boliger, og derfor forventer vi, at temaet om boliginklusion ligeledes vil gavne cementindustrien samt andre former for byggematerialeproducenter. Boligsektoren har også en multiplikatoreffekt på væksten i beskæftigelsen og investeringstakten, hvilket igen har en positiv indvirkning på den samlede økonomi.


Indiens dynamik og forskelligartethed skaber attraktive investeringsperspektiver. Konsulentfirmaet PwC forventer, at Indien bliver verdens næststørste økonomi i 2050, hvor landet i dag er sjettestørst. Indien er den hurtigst voksende økonomi blandt verdens større økonomier (BNP over USD 1.000 mia.), og vi ser Indien, som måske den allerstørste strukturelle investeringsmulighed for globale investorer over de næste ti år.

Figur 4

Nøglen til langsigtede temaer



Kilde: C WorldWide, jan. 2019



EN GOD
INVESTERING
KRÆVER
**ET GLOBALT
UDSYN**

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø

Tlf.: 35 46 35 00 · Fax: +45 35 46 36 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Q1 2019

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalysers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Prospekt og dokument med central investorinformation er tilgængelig på cww.dk.

Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast.

Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke.