



# Forbrugeren i emerging markets

Af Jonas Gaarde Rasmussen

*Director, Partners and Distribution, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.*

## Nøgleindsigter

- Den globale konjunktur viser begyndende afmatningstegn efter en 10-årig lang vækst-ogang. Derfor er det nu mere aktuelt end nogensinde at investere ud fra forudsigelige langsigtede investeringstemaer.
- Vi ser emerging markets som et af de steder i verden, hvor der kan forventes rimelig sikker vækst i de kommende år.
- Flere af landene i emerging markets evner at løfte en betydelig andel af befolkningen op i middelklassen. Dette forløser en forbrugsdrevet ketchupeffekt med høj efterspørgselsvækst særligt i sektorerne inden for ejendom, forsikring og teknologi.

## Ejendomssektoren som langsigtet tema

Inden for boligmarkedet er der en stor efterspørgsel på socialt boligbyggeri i takt med, at befolkningen oplever stigende indkomster – jf. vores såkaldte boliginklusions-tema. En vigtig drivkraft for at øge udbuddet af denne type boliger er politiske reformer og initiativer. Vi ser særligt denne udvikling i Kina og Indien, men der er også begyndende tegn i Indonesien, Filippinerne og Brasilien.

Det vil i første omgang være bankerne og realkreditselskaberne, der nyder godt af udviklingen, da de stiller kapital til rådighed. Den aktuelle udbredelse af realkreditlån i Indien 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 indisk husholdning kan låne ca. 3,7 gange den gennemsnitlige årsindkomst. I takt med at der stilles lånekapital til rådighed, vil boligefterspørgslen stige. Dermed bliver ejendomsudvikling den næste sektor i rækken til at nyde godt af udviklingen.



**Den aktuelle udbredelse af realkreditlån i Indien 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.**

### Stort potentiale i asiatisk forsikring

En ny og købestærk middelklasse er på vej frem i mange udviklingslande. I takt med at millioner af mennesker får opfyldt de mest basale behov som f.eks. mad og en bolig, tror vi, at forbrugerne vil begynde at efterspørge forsikringer af tre simple årsager: 1) andelen af forsikringstagere i udviklingslandene er meget lav 2) behovet for at skabe sig en tryggere tilværelse er tiltagende 3) mange flere får råd til at forsikre sig. Andelen af personer med en forsikring i Kina og flere andre asiatiske lande ligger langt under det globale gennemsnit – f.eks. er blot ca. 3,6 pct. af den kinesiske befolkning forsikret. Middelklassen stiger globalt med ca. 140 mio. personer årligt. Dette tal forventes at stige til ca. 170 mio. i 2020, og langt størstedelen af væksten sker i Asien. Vi tror, at disse drivkræfter vil skabe et langsigtet strukturelt vækstpotentiale for forsikringsselskaberne i Asien.

### Teknologi skaber fremdrift

Vi ser samtidigt gode muligheder for vedvarende vækst inden for e-handel i hele emerging markets – især i Asien. I Indien er mange investorer tiltrukket af det store potentiale i opbygningen af landets e-handelsplatform med en forventning om høj vækst parallelt til udviklingen i Kina. Selvom Indien ikke bliver et nyt Kina med eksplosiv vækst i e-handelssektoren, er det utvivlsomt et interessant marked med et stort potentiale.

Ifølge en række estimater har e-handelsmarkedet i Indien potentiale til at nå en omsætning på USD 50-100 mia. i 2020. Men snarere end at sætte tal på markedets mulige størrelse, bør man fokusere på de faktorer, som skaber dette kæmpe investeringspotentiale over de næste ti år. Den indiske middelklasse består af mere end 300 millioner

mennesker, og den vokser støt år for år. E-handlen i Indien vil naturligt stige i takt med, at indkomsten pr. indbygger stiger, men reelt er det selve størrelsen af den indiske befolkning, der gør potentialet i e-handlen interessant.

### De digitalt indfødte giver medvind

En digitalt indfødt er en person over 16 år med en ungdomsuddannelse, og som er vokset op i den digitale tidsalder og bor i et land, hvor mere end 50 pct. af befolkningen har adgang til internettet. På globalt plan vil antallet af de digitalt indfødte blive femdoblet fra ca. 500 mio. i 2016 til næsten 2,5 mia. i 2030, og antallet vil igen stige til over 5 mia. inden 2050. Dette er en af de største og hurtigste demografiske ændringer nogensinde. Dette har naturligvis store samfundsmæssige konsekvenser verden over og forklarer, hvorfor selskaber som Alphabet (Google), Facebook, Alibaba, Amazon, Baidu, Tencent m.fl. er blevet så ekstremt succesfulde. Vores forudsigelse er, at udviklingen vil tage endnu mere fart over de kommende 10-15 år. Mange af morgendagens vindere eksisterer højst sandsynligt allerede i dag, da de teknologidrevne forretningsmodeller ofte er platformskoncepter, der skaber en selvforstærkende og gunstig udvikling for de største aktører på markedet.



**Andelen af personer med en forsikring i Kina og flere andre asiatiske lande ligger langt under det globale gennemsnit – f.eks. er blot ca. 3,6 pct. af den kinesiske befolkning forsikret.**

Vi ser, at mange emerging markets-økonomier springer nogle af de traditionelle udviklingsstadier over og hurtigere avancerer til et onlinebaseret digitalt samfund, da der f.eks. ikke eksisterer en ældre infrastruktur, som kan bremse udviklingen. Ifølge analysefirmaet CLSA betaler kineserne i dag med smartphones 16 gange så ofte som i USA bl.a. som følge af udbredelsen af betalings-services som Alipay og Tenpay. Andre sydøstasiatiske lande vil formentligt adoptere samme forbrugsmønstre,

hvorfor de kinesiske internetselskaber i dag investerer kraftigt uden for landets grænser for at få gavn af denne vækst.



**Mange af morgendagens vindere eksisterer højst sandsynligt allerede i dag, da de teknologidrevne forretningsmodeller ofte er platformskoncepter, der skaber en selvforstærkende og gunstig udvikling for de største aktører på markedet.**

Vi har længe været positive over for platformsselskaberne, da de nyder godt af en skalerbar forretningsmodel med nærmest ubegrænsede muligheder og høje marginer pga. lave marginalomkostninger. Platformsselskaberne kontrollerer i høj grad deres egen skæbne med høje adgangsbARRIERER, holdbare forretningsmodeller og produkter eller serviceydelser, der gør vores dagligdag nemmere. Det er grunden til, at de er så attraktive og derfor mere robuste over for markedsudsving. Herudover kan leverandører af teknologikomponenter – eksempelvis kamerallinser – være interessenter. De digitalt indfødte har høj efterspørgsel efter teknologiprodukter, og mange komponentleverandører har en stærk markedsposition. Ved at investere i komponentleverandørerne minimeres risikoen i forhold til, hvilke slutprodukter (mærker), der i sidste ende vinder forbrugernes gunst.

## **Ketchupeffekten**

Måske er den mest undervurderede faktor ved forståelse af udviklingen i emerging markets den såkaldte ketchup-effekt, som udtrykker, at forbruget af en given vare eller tjeneste pludselig kan stige voldsomt. Stigende indkomster ændrer forbrugsmønstret, og ændringerne sker ofte med eksponentiel fart. Eksempelvis kræver det et indkomstniveau på omkring USD 15.000 at købe en bil. Når gennemsnitsindkomsten i et samfund er under dette niveau, er efterspørgslen på biler lav, men i takt med at indkomsterne stiger, og middelklasseindkomsterne krydser niveauet, stiger efterspørgslen voldsomt. Derfor er det interessant, at lede efter områder, hvor de lokale indkomster krydser forskellige efterspørgselsniveauer. Eksempelvis har Kinas indkomstniveau krydset efterspørgslen inden for forsikring og fast ejendom. Vi tror, at de samme forbrugsmønstre vil udspille sig i andre lande med hastigt voksende middelklasser – om end i forskellige tempi.

Vi har en stor eksponering til forbrugerrelaterede selskaber i emerging markets i flere af vores afdelinger, som fx Globale Aktier, Globale Aktier Etik, Asien og Emerging Markets.

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af Investeringsforeningen C WorldWide. 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 retskrav, der er fastsat for at fremme investeringsanalysens uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meningen og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som Investeringsforeningen C WorldWide anser for pålidelige, og Investeringsforeningen C WorldWide har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. Investeringsforeningen C WorldWide kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig ikke noget ansvar for fejl eller udeladelser. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden Investeringsforeningen C WorldWides forudgående skriftlige samtykke. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Prospekt og dokument med central investorinformation er tilgængelig på [cww.dk](http://cww.dk).

## **INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE**

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · [cww.dk](http://cww.dk)

Indsigt Q4 2019