



**INDIEN DEL I:
INDIEN - MÖJLIGHETERNAS LAND**

Indien – möjligheternas land

Av portföljförvaltare Abhinav Rathee, C WorldWide Asset Management.

Sammanfattning

Indien missförstås ofta och betraktas som ett land när det snarare rör sig om en kontinent med 1,3 miljarder invånare. Det är ett ungt land som bubblar av energi, och mer än 50 procent av befolkningen är under 35 år. Indien besitter således en enorm konsumtionsdriven demografisk möjlighet. Historiskt sett har Indien haft svårt att infria denna potential, men premiärminister Modi har genomfört en serie reformer för att realisera den. Mot denna bakgrund ser vi Indien som en av de bästa investeringsmöjligheterna under nästa årtionde.

”En av historiens största aktörer reser sig igen. Detta är berättelsen om otroliga dramen och de största idéerna. Det är en plats där barnen kommer att växa upp i en global stormakt men ändå veta vad det innebär att tillhöra en uråldrig civilisation.”

Michael Wood, brittisk historiker

Mångfald som styrka

Indien kan inte riktigt beskrivas som ett land, utan det rör sig snarare om en kontinent med 1,3 miljarder människor – se kartan nedan i illustrativt syfte. Landet består av 29 delstater och 7 unionsterritorier. Delstaterna är grovt uppdelade efter språklig och kulturell identitet. Många delstater utgör egna länder. Indien har 22 officiella språk, 122 större språk och 1 599 dialekter och 18 olika kök. Denna smältdegel av mångfald utgör världens största demokrati. Indiens rika mångfald utgör dess verkliga innebärande styrka.

Men Indiens historia är lika fascinerande som dess mångfald. Under närmare 2 000 år, fram till mitten på 1700-talet, var Indien den ledande ekonomin som stod för närmare en fjärdedel av världens BNP. Under en period om 200 år efter 1750 förlorade Indien sin ekonomiska glans. 1947 hade landet blivit ett av de fattigaste länderna i världen, med en läskunnighet på enbart 12 procent (nu



Källa: Presentation Load, Indien per december 2017

ligger den på 73 procent) och en förväntad livslängd på 34 år (nu 66 år). Det är inte förrän nu, 70 år efter landets självständighet, som Indien återigen har möjlighet att ta plats på den ekonomiska världskartan.

Den demografiska fördelen

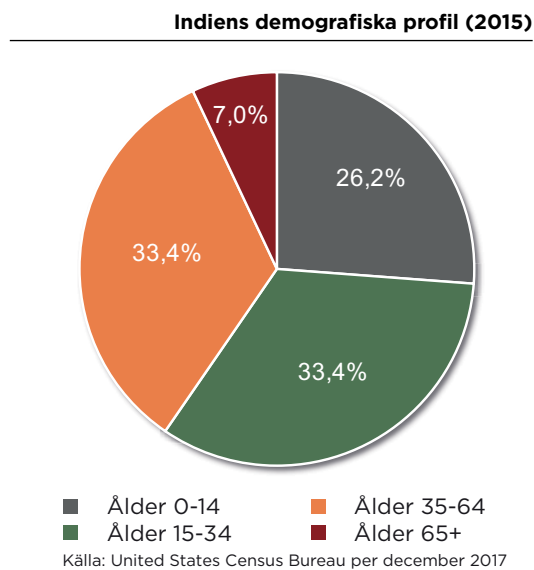
Även om Indien är en gammal civilisation är det även ett ungt land som bubblar av energi. Över 50 procent av befolkningen är under 35 år – se figur 1. Det här ger Indien en enorm demografisk fördel. Arbetskraften växer med närmare 10 miljoner personer om året. Som framgår av figur 2 är Indien det land i världen där urbaniseringen går snabbast, med cirka 40 städer med över en miljon invånare och ytterligare 397 städer med mellan hundratusen och en miljon invånare. Enligt FN:s rapport State of the World kommer närmare 41 procent av landets befolkning att bo i städer år 2030 jämfört med nuvarande 32 procent.

Med tanke på Indiens demografiska profil kan landet betraktas som den sista stora ekonomin med outnyttjade skal- och storleksfördelar. Indien är en ekonomi på 2,8 biljoner dollar och förutses enligt Internationella valutafonden växa med mer än 7 procent under 2019. Indiens BNP per capita ligger för närvarande på 2 000 dollar. Detta ses ofta som en inflexionspunkt för konsumtion. BNP per capita har ökat på liknande sätt i Kina. Men här är det viktigt att förstå att hushållens sällanköp inte utvecklas linjärt med växande inkomster utan kan växa mer exponentiellt. Detta beror på att hushåll med inkomster under en kritisk nivå inte har råd att köpa vissa varor. När inkomsterna ökar över detta tröskelvärde slår efterfrågan på sällanköpsvaror till. Det uppskattas exempelvis att ett hushåll för att köpa en bil behöver en inkomst på över 15 000 dollar om året. Vi har då fått vad som kallas ett ”accelerationsfenomen”.

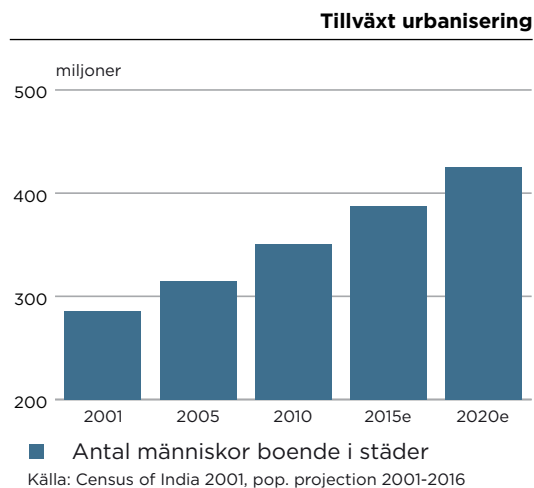
Det oberoende analysföretaget Gavekal har analyserat Indiens konsumentekonomi för att bättre förstå accelerationsfenomenet och har delat in hushållen med konsumtion av sällanköpsvaror i tre grupper: framväxande hushåll, uppåtsträvande hushåll och förmögna hushåll. Analysen visar att antalet hushåll kommer att öka från nuvarande 122 miljoner till 312 miljoner till 2030 – se figur 3. Inom denna totalsumma kommer antalet framväxande hushåll att dubblas, medan antalet uppåtsträvande och förmögna hus-

håll – de som har råd att konsumera sällanköpsvaror – kommer att tre- respektive fyrdubblas.

Figur 1

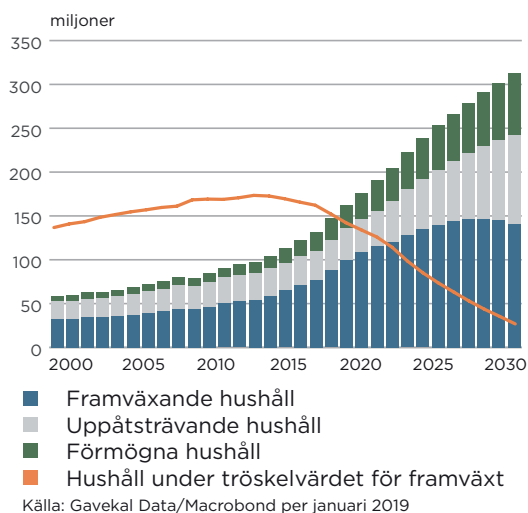


Figur 2



Figur 3

Antal hushåll som är inkluderade i konsument-
ekonomin ökar



Reformer som släpper loss potentialen

Historiskt sett har Indien kämpat med att infria sin initiala potential och skörda styrkan hos sin mångfald. Under de sista 4-5 åren med premiärminister Modi vid makten har dock en serie viktiga reformer genomförts för att frigöra potentialen och uppnå hållbar, långsiktig tillväxt. Dessa reformer tar itu med vissa av de viktigaste strukturella problemen som historiskt sett har hindrat en hållbar ekonomisk tillväxt. Vi beskriver dessa reformer och deras påverkan i detalj i del II av detta Perspektiv (Det nya reformvänliga Indien), men det är värt att beskriva dem kortfattat även här.

Konkurslagen (Insolvency & Bankruptcy Code), 2016: Indiens banksektor har kämpat med stora kreditförluster under nästan alla ekonomiska nedgångar, och de har inte haft något robust institutionellt regelverk att luta sig mot för att få bukt med problemet. Konkurslagen ger den struktur som banksektorn saknat och möjliggör mer tillmötesgående utlåningspolicys som uppmuntrar risktagande och innovation. Lagen låter bankerna lösa stora bolags betalningsproblem genom att ersätta de befintliga ägarna och sälja eller likvidera tillgångarna.

Monetary Policy Committee (MPC), 2016: Historiskt sett har den höga inflationen varit ett konstant problem för Indien. Varje tillväxtcykel har dragit med sig en besvärlig inflation som resulterat i en överhettning av ekonomin. MPC är en mekanism som tydligt definierar centralbankens roll: att hålla inflationen på 4 procent. Denna mekanism ger även regeringen ansvaret för skattepolitiken. Resultatet är att Indiens inflation har sjunkit strukturellt med 500 punkter från ett intervall på 7-10 procent till mer hanterbara 3-5 procent. Detta bäddar för en stabil och förutsägbar penningpolitik och reducerar med tiden kapitalkostnaderna för företag, med positiv påverkan på värdeskapandet.

Skatten på varor och tjänster (Goods & Services Tax), 2017: Fram till förra året var Indiens indirekta skattelagar lika varierande som landet självt. Företagen fick förhålla sig till 17 olika indirekta skatter i olika delstater, vilket medförde cirka 1 200 olika skattesatser. Med skatten på varor och tjänster har den indirekta beskattningen slagits ihop till en enda skatt med fem olika skattesatser. Skatten på varor och tjänster är den största skattereformen någonsin, och den har haft stor positiv påverkan på efterlevnaden av skattelagstiftningen och formaliseringen av ekonomin.

J-A-M-treenigheten: Indien har digitaliserats mycket snabbt. Under de sista fem åren har över 1,2 miljarder människor anslutits till det digitala identitetsprogrammet (Aadhaar) och närmare 330 miljoner nya bankkonton har öppnats. Politiken på telekommunikationsområdet under tidiga 2000-talet har lett till att mobiltelefonin har fått en närmast total penetration i Indien. Detta har gjort det möjligt för regeringen att verifiera, genomföra transaktioner och förse medborgarna med tjänster direkt på ett snabbt och transparent sätt. Detta har redan lett till besparingar om över 13 miljarder dollar genom att läckor i systemet har täppts till.

Det politiska systemet i Indien gör reformer mer eller mindre oåterkalleliga. Genomförandet av reformer kräver stor konsensus bland diverse intressenter, både inom och utanför regeringen. I Indiens politiska historia har det varit vanligt att reformer initieras av en regering och genomförs av nästa. Reformprocessen är långsam men stabil då den måste klara av tester från diverse expertkommittéer, det juridiska ramverket och, viktigast av allt, parlamentets två kammare. Det finns stora politiska förtjänster med att maximera reformerna när de väl har klarat sig igenom den smärtsamma genomförandeprocessen.

Att skörda Indiens potential

Det är viktigt att se på Indien som en långsiktig investering. Vi har därför antagit en temabaserad approach till våra investeringar i Indien. Vi ser tre nyckelteman som kommer att utspelas under de närmaste åren:

- 1) **Ekonomisk inkludering** – ökad penetration av banktjänster och besläktade tjänster tack vare det snabba upptaget av ny teknik.
- 2) **Bostadsinkludering** – fler hushåll tillkommer vilket leder till ökad konsumtion och investeringstakt.
- 3) **Inkludering av den formella ekonomin** – en breddning av skattebasen kommer att stödja beskattningens bärkraft under kommande år och därmed förbättra statens finanser.

Vår temabaserade approach gynnas direkt av reformagendan och stöds av Indiens nuvarande konjunkturläge – se figur 4 nedan. Med tiden kommer möjligheterna till värdeskapande att migrera från en sektor till nästa inom samma tema.

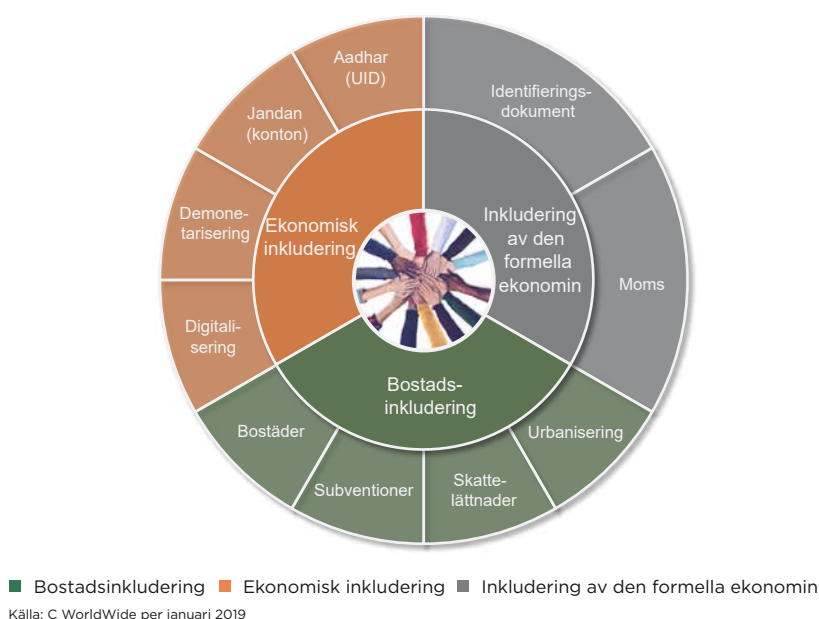
Om vi till exempel studerar bostadsinkluderingstemat kan vi identifiera banker och bolåneinstitut som de som gynnas allra

först, då det är de som tillhandahåller kapitalet. Indiens bolånepenetration uppskattas till 10 procent och är därmed bland den lägsta i världen, medan överkomligheten – som ligger på 3,7 gånger låntagarens årsinkomst – är den högsta på över tjugo år. När kapitalet blir tillgängligt för låntagare ökar efterfrågan på bostäder, vilket i sin tur gynnar fastighetsutvecklarna, som alltså är de som gynnas därefter. Närmare 65 procent av all cementkonsumtion i Indien är kopplad till bostäder, och vi förväntar oss därför att cementbranschen, liksom vissa andra leverantörer av byggmaterial, ska gynnas allteftersom cykeln fortsätter. Bostäder har även en multiplikatoreffekt på tillväxten av arbetstillfällena och investeringstakten i ekonomin, vilket har positiv effekt på den övergripande ekonomin. Vårt fokus med ett *Risk/Reward* är därför att fånga upp värden över hela det spektrum av möjligheter som finns inom ett visst tema.

Indien kommer att fortsätta vara lika dynamiskt som det är mångfaldigt. PwC förväntar sig att Indien ska vara världens andra största ekonomi år 2050 (landet ligger för närvarande på sjätte plats). Indien är den snabbast växande ekonomin och förväntas behålla denna position nästa år. Vi ser Indien som en strukturell tillväxtmöjlighet och den potentiellt bästa investeringsmöjligheten under den kommande tioårsperioden.

Figur 4

Nyckeln till långsiktiga teman





C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMAEGLERSELSKAB A/S DANMARK FILIAL I SVERIGE

Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm · Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233

cworldwide.com/se

Q1 2019

Denna publikation har upprättas av C WorldWide Asset Management Fondsmaeglerselskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE).

Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och skall inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning.

All information som är uttryckta är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Publikationen får inte reproduceras eller distribueras, helt eller delvis, utan skriftligt samtycke från CWW AM SE.

Historisk avkastning är ingen tillförlitlig indikator för framtida avkastning. Avkastningen kan både öka och minska i värde som en följd av valutarörelser.