

India: niet zomaar een BRICS-land

Date : november 10, 2015

De opkomende markten hebben de afgelopen maanden veel te verduren gehad. Toch mogen ze niet allemaal over dezelfde kam worden geschoren. Er zijn zelfs grote verschillen binnen de groep van de zogenaamde BRICS-landen, vijf grote opkomende economieën die zich in een verder gevorderd stadium van hun ontwikkeling bevinden. Dit zijn de landen Brazilië, Rusland, India, China en Zuid-Afrika. Sukumar Rajah, managing director en chief investment officer van Franklin Local Asset Management, Asian Equity, denkt dat het groeivriendelijke klimaat in India, dat mede tot stand werd gebracht door een aantal hervormingen van de nieuwe regering, de groei van de Indiase economie zal stimuleren en het land beter zou moeten beschermen tegen mogelijke schokken op de wereldmarkt.



Sukumar Rajah

Sukumar Rajah

**Managing Director en Chief Investment Officer
Franklin Local Asset Management, Asian Equity**

Dat in de nasleep van de veelbesproken obstakels op het Chinese groeipad vragen werden gesteld over de economische vooruitzichten voor andere opkomende markten, waaronder India, was voor ons geen verrassing. Maar in het geval van India gaan veel commentatoren volgens ons voorbij aan een belangrijk punt: in tegenstelling tot veel andere opkomende markten is India geen economie met hoge exportcijfers. De Indiase economie is meer op binnenlandse consumptie gericht.

Aangezien de export maar 23,6% van het bruto binnenlands product (bbp) van India uitmaakt,^{[\[1\]](#)} denken wij dat een vertraging van de wereldwijde groei minder impact zal hebben op de economie van dit land. Vergeleken met Rusland en Brazilië, die sterk afhankelijk zijn van de grondstoffenrijzen en daardoor zouden lijden onder een wereldwijde groeivertraging, profiteert

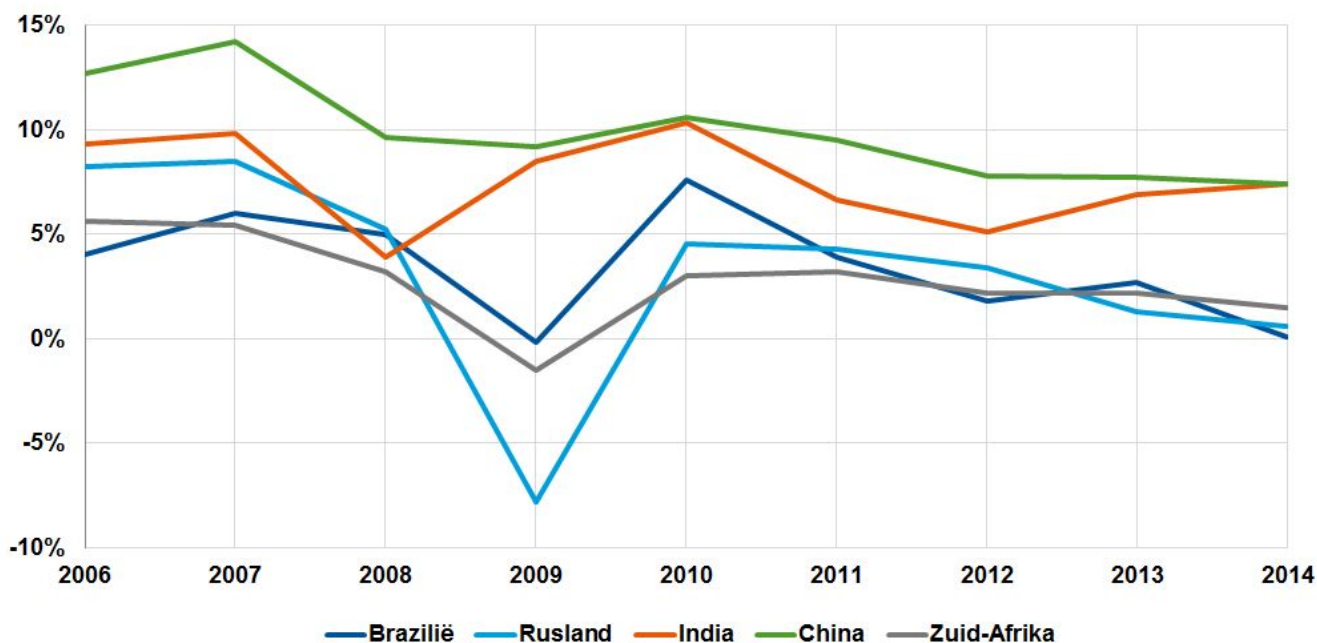
India als netto-importeur duidelijk van lagere grondstoffenprijzen.

Bbp-groei van BRICS-landen



Bbp-groei van Brazilië, Rusland, India, China en Zuid-Afrika

Jaarlijks in %, 2006–2014



Bron: Wereldbank.

In onze ogen zouden de lage grondstoffenprijzen en de impact daarvan op de importkosten India in vergelijking met andere BRICS-landen een gunstige uitgangspositie moeten bezorgen om te profiteren van de huidige economische omstandigheden. India is het enige BRICS-land waar het bbp sneller groeit dan in 2013?2014.[\[2\]](#)

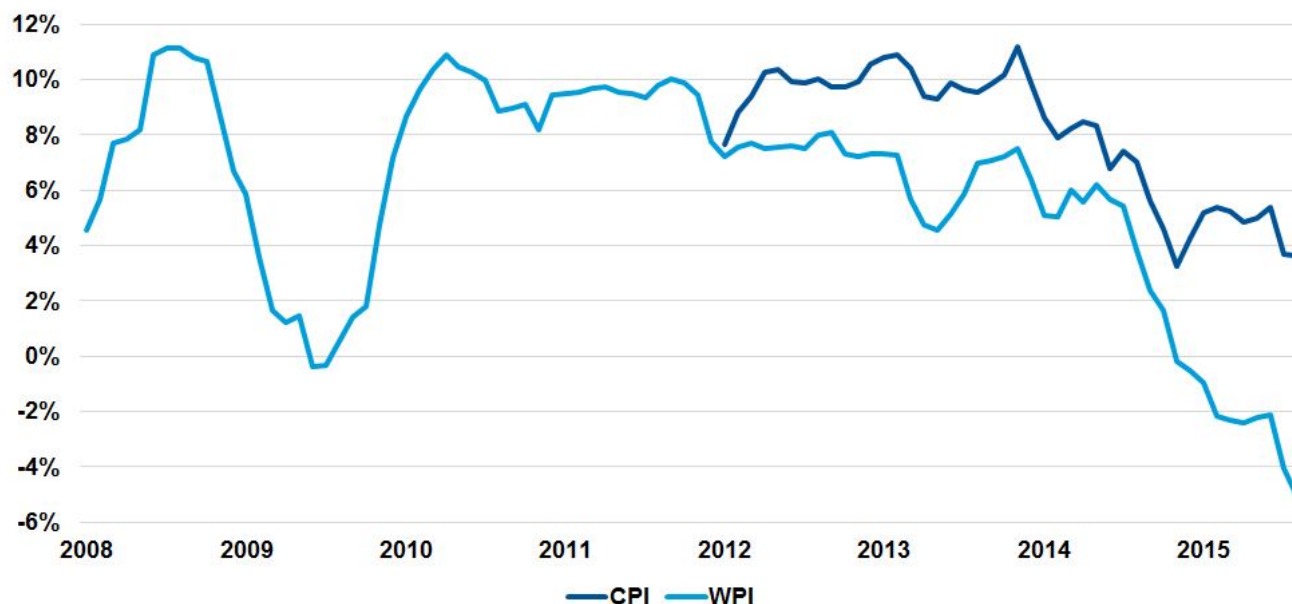
Wij beginnen al signalen van economische verbetering te zien in India: het dubbele tekort (op de nationale begroting en de buitenlandse handel) lijkt onder controle te zijn, de inflatie is sterk gedaald sinds 2014.[\[3\]](#) en de versterkte valuta-reserves[\[4\]](#) zouden het land minder kwetsbaar moeten maken voor de terugtrekking van buitenlands kapitaal. Terwijl andere BRICS-economieën hun eigen binnenlandse problemen hebben, ziet het er voor India volgens ons iets beter uit.

Inflatie in India



CPI- en WPI-inflatie

Van jaar tot jaar, januari 2008 tot augustus 2015



Bron: FactSet, Indiaas ministerie van Statistiek en Programma-uitvoering, Indiaas ministerie van Handel en Industrie. CPI = Consumer Price Index (Consumentenprijsindex); WPI = Wholesale Price Index (Groothandelsprijsindex). Ga naar www.franklintempletondatasources.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.

Bouwen aan een sterk groeiverhaal

Een belangrijk verschil tussen India en veel andere economieën, vooral onder de opkomende markten, is dat India over het potentieel beschikt om de komende twee tot drie decennia een hoge groei aan te houden.

Wij denken dat de volgende vier factoren daartoe zullen bijdragen: het arbeidsaanbod, de arbeidsproductiviteit, een stijging van de kapitaalinvesteringen als percentage van het bbp en de kapitaalproductiviteit. Wij geloven dat India in al deze vier domeinen vooruitgang kan blijven boeken over een lange periode en zo zal kunnen bouwen aan een duurzaam groeiverhaal. Een recente studie van de Verenigde Naties (VN) voorspelt dat India meer inwoners zal tellen dan China tegen 2022,^[5] zes jaar vroeger dan eerder gedacht. Tegen 2022 zouden beide landen elk 1,4 miljard inwoners tellen. India zou daarna verder groeien tot 1,5 miljard inwoners in 2030 en 1,7 miljard in 2050, terwijl verwacht wordt dat het bevolkingsaantal in China constant zal blijven na 2030.^[6]

Het bbp per inwoner van India ligt vandaag op een niveau vergelijkbaar met dat van Brazilië in 1983 en van China in 2004. India heeft dus op het vlak van economische welvaart een achterstand van soms zelfs meerdere decennia op andere opkomende markten, wat meteen ook betekent dat er nog veel ruimte voor verbetering is. Bovendien bezorgt de grote beschikbaarheid van geschoold menselijk kapitaal India een goede concurrentiepositie in de dienstensector en sectoren met hoge toegevoegde waarde zoals informatietechnologie en farmaceutica.

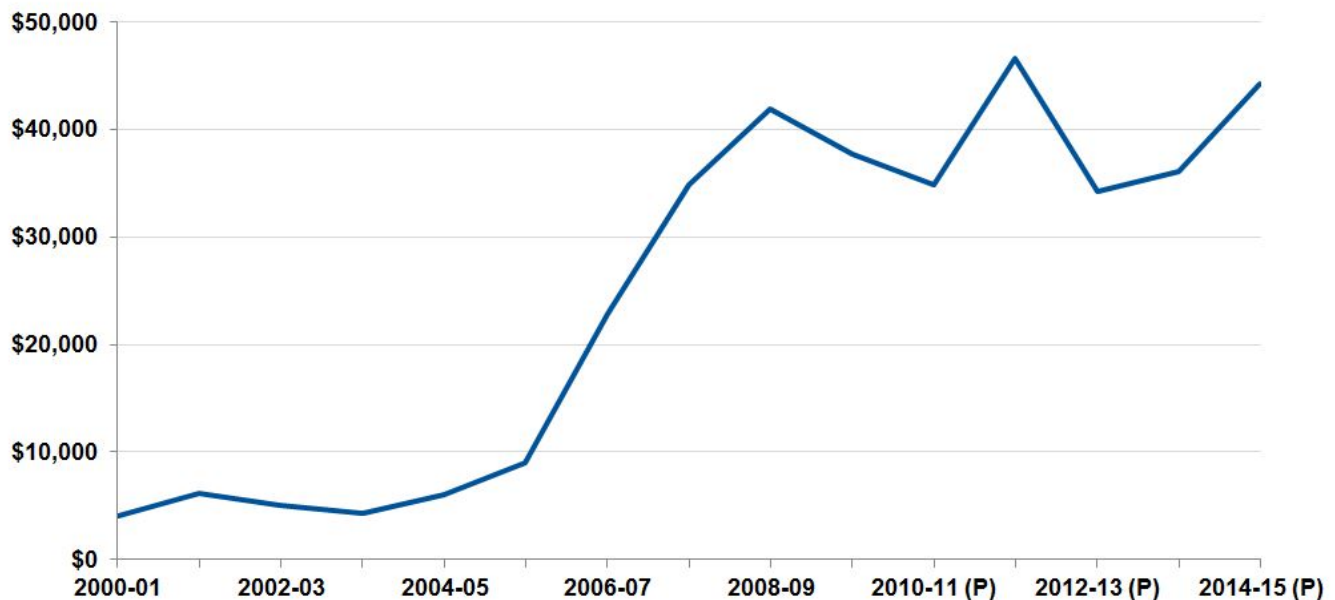
Daarnaast wordt verwacht dat het afhankelijkheidspercentage, het percentage kinderen en ouderen die worden beschouwd als afhankelijk van de beroepsbevolking (gewoonlijk tussen 15 en 64 jaar), tot 2040 zal dalen in India, terwijl dit percentage in veel andere economieën waarschijnlijk zal stijgen. Deze trend zou moeten leiden tot een grotere arbeidsreserve in vergelijking met andere landen,^[7] wat uiteindelijk een gunstige basis zou moeten vormen voor een sterke binnenlandse groei en een sterke detailhandel, en zou moeten bijdragen tot een groeiende middenklasse in India, die tegen 2030 zou kunnen toenemen tot 1,1 miljard mensen.^[8]

FDI-stromen in India



Totale FDI-stromen in India (in miljoen US\$)

Per kalenderjaar (april tot maart)



Bron: departement voor Industrieel beleid en Ontwikkeling, Indiase overheid, ministerie van Handel en Industrie. (P) Dit zijn voorlopige cijfers

De FDI-limiet (waarbij FDI staat voor foreign direct investments of buitenlandse directe investeringen), het percentage van een Indiaas bedrijf dat in handen mag zijn van niet-Indiase beleggers, is een andere belangrijke factor waarmee rekening moet worden gehouden. Vooral in opkomende marktsegmenten als de spoorwegen, defensie en verzekeringen. In juli van dit jaar werd de limiet voor buitenlandse investeringen in verzekeringsmaatschappijen onder impuls van de eerste minister Narendra Modi bijna verdubbeld door de Indiase overheid, van 26% naar 49%.^[9]

De FDI-instroom boekten een hoogterecord in 2015^[10] - de bruto-instroom lagen 22,25% hoger dan het vorige boekjaar - terwijl ook het percentage van Indiase aandelen dat in handen is van buitenlandse beleggers nog nooit zo hoog geweest is als dit jaar, wat volgens ons een signaal is dat de hervormingen van Modi de goede kant op gaan.

Hoewel de recente wereldwijde volatiliteit tot FDI-kapitaaluitstromen heeft geleid, hebben de macro-economische aanpassingen die India in de afgelopen 18 tot 24 maanden heeft doorgevoerd bijgedragen tot een herbalancering van het binnenlandse spaargeld. Wat de spaarreserves van de huishoudens betreft, heeft er een verschuiving plaatsgevonden ten gunste van de financiële markten in India, vooral wat aandelen betreft. De instroom in binnenlandse aandelenfondsen zijn daardoor sterk gestegen, waarmee de recente uitstromen van buitenlandse beleggers werden goedge maakt.

Hoewel de beleggingen in aandelen zijn toegenomen, is momenteel nog maar 2,3% van het spaargeld van huishoudens in India belegd in aandelen. Wij denken dan ook dat een gunstigere regelgeving voor beleggers, gecombineerd met goede demografische kenmerken, een ondersteunende groeiomgeving en betere informatie voor beleggers, zou kunnen leiden tot een sterke stijging van de binnenlandse beleggingsstromen in Indiase aandelen op middellange tot lange termijn. Dit zou op zijn beurt niet alleen steun bieden aan de categorie van de binnenlandse aandelen, maar ook de correlatie van de Indiase aandelenkoersen met die van de wereldmarkten verkleinen en zo de volatiliteit helpen in te perken.

De handen uit de mouwen

Sinds de verkiezingen in 2014 heeft de Indiase regering vele maatregelen genomen om duurzame langetermijnoplossingen te bieden voor enkele wezenlijke problemen in India, zoals een vereenvoudiging van het ondernemerschap, een verbetering van de productiviteit en een vermindering van de corruptie en de bureaucratie. Er werden gezamenlijke inspanningen geleverd in diverse domeinen, waaronder op het vlak van de elektriciteitsproductie, de veiling van steenkoolvelden en elektromagnetische frequentiebanden voor telecombedrijven, de terugschroefing van LPG-subsidies en de verlening van financiële diensten aan de lage-inkomensgroepen van de samenleving. Een andere prioriteit van de regering was de verhoging van de publieke uitgaven om de economische groei een duw in de rug te geven, vooral via investeringen in infrastructuur, die een belangrijke motor kan zijn voor zowel productiviteitsverbeteringen als economische groei. Het gaat hierbij om projecten zoals de aanleg

en verbetering van wegen, spoorwegen en plattelandsinfrastructuur, waar nog veel ruimte voor verbetering is. Hoewel India al met 16 plaatsen is gestegen naar de 55de plaats in de concurrentieranglijst van het World Economic Forum (WEF), het Global Competitiveness Report 2015-2016, kan het land nog verdere stappen zetten in de richting van een bedrijfsvriendelijk, groeistimulerend en corruptievrij klimaat. China bijvoorbeeld bekleedt de 28ste plaats op de WEF-index.

[callout box “De goederen- en dienstenbelasting: een revolutionaire maatregel?”]

Hoewel de invoering van de goederen- en dienstenbelasting (de Goods and Services Tax of GST) een belangrijke positieve factor zou moeten zijn voor een duurzame groei, verwachten wij dat de hervormingen geleidelijk zullen verlopen. De GST wordt een “revolutionaire maatregel” genoemd omdat deze belasting het bestaande systeem van indirecte belastingen grondig verandert. Het is een langetermijnstrategie waarbij belasting wordt geheven in elke fase wanneer een artikel of dienst wordt gekocht, wat zou moeten leiden tot een hogere productie en meer werkgelegenheid.

Modi heeft het begrotingstekort van India gestabiliseerd op 4% van het bbp in 2015, tegenover een recordhoogte van 6,5% in 2010, en heeft arbeidshervormingen ingevoerd die volgens ons uiteindelijk zullen leiden tot nieuwe banen in de maaksector. Hij is ook bezig met een verlaging van de vennootschapsbelasting.

India heeft een van de snelst groeiende economieën ter wereld, en er wordt verwacht dat het bbp van India in 2015 sneller zal groeien dan dat van China.[\[11\]](#)

Wij denken dat India ten opzichte van veel andere economieën in een veel gunstigere positie verkeert. Het kan rekenen op zowel de bovenstaande structurele katalysatoren als cyclische positieve factoren om een duurzame groei te verwezenlijken. Het ergste deel van de lange vertraging in India lijkt achter de rug te liggen. Wij verwachten dat het groeicijfer op korte tot middellange termijn weer zal aanknopen bij de langetermijntrends, ondersteund door de infrastructuurinvesteringen en stedelijke consumptie, maar ook geholpen door een soepele renteomgeving die onder andere te danken is aan de gedaalde inflatie.

Om deze en andere redenen denken wij dat het voor India nog allemaal moet beginnen.

De verklaringen, meningen en analyses van Sukumar Rajah zijn louter bedoeld ter informatie, zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling om te beleggen in welke effecten dan ook of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Omdat markt- en economische omstandigheden snel kunnen veranderen, betreffen de opmerkingen, opinies en analyses de datum van dit document en kunnen zij zonder voorafgaand bericht veranderen. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van alle wezenlijke feiten betreffende een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.

Wat zijn de risico's?

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. De waarde van beleggingen kan zowel dalen als stijgen en beleggers krijgen mogelijk niet het volledige ingelegde bedrag terug. Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden. Beleggingen in het buitenland zijn onderhevig aan speciale risico's zoals wisselkoersschommelingen, economische instabiliteit en politieke ontwikkelingen. Beleggingen in opkomende markten gaan gepaard met hogere risico's vanwege diezelfde factoren, naast risico's die voortvloeien uit hun relatief kleine omvang en lagere liquiditeit.

U kunt meer inzichten van Franklin Templeton Investments in uw inbox ontvangen. Schrijf in op de [Beyond Bulls & Bears](#) blog.

Voor tijdige beleggingstips kunt u ons volgen op Twitter [@FTI_Belgium](#) en op [LinkedIn](#).

[1] Bron: Wereldbank, oktober 2015.

[2] Bron: Wereldbank, oktober 2015.

[3] Bron: Wereldbank, oktober 2015.

[4] Bron: Reserve Bank of India. De valutareserves van India bedroegen 326.578 miljoen dollar op 25 september 2015, goed voor een stijging van 39.186 miljoen dollar sinds het begin van het jaar.

[5] Bron: Verenigde Naties, Vooruitzichten voor de wereldbevolking – Herziening van 2015. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voorspellingen of ramingen zullen uitkomen.

[6] Ibid.

[7] Bronnen: Bevolkingsdatabank van de VN (inclusief ramingen), onderzoek van Morgan Stanley. Gegevens van de OESO, historische bevolkingsgegevens en voorspellingen, 1950 tot 2050; gegevens per 4 februari 2015. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voorspellingen of ramingen zullen uitkomen.

[8] Bron: FactSet, ministerie van Statistiek en Programma-uitvoering, India, maart 2015. Er kan geen zekerheid worden geboden dat voorspellingen of ramingen zullen uitkomen. Ga naar www.franklintempletondatasources.com voor meer informatie over de gegevensverstrekker.

[9] Bron: Indiase overheid, per 16 juli 2015.

[10] Bron: Wereldbank, oktober 2015.

[11] Bron: IMF World Economic Outlook Database, oktober 2015.