

Investeringsopsving i Indien

Af **Abhinav Jagat Rathee**

Porteføljeformaler, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Nøgleindsigter

- Meget tyder på, at en større investeringscyklus er undervejs, drevet af infrastruktur.
- Den stigende investeringstakt er synlig inden for tre vigtige områder: boligmarkedet, private investeringer samt offentlige investeringer. Indien er således godt på vej til at ryste forårets voldsomme anden Covid-19 bølge af sig. Økonomien er i vækst, skatteindtægterne stiger, og regeringen har vedtaget et investeringsprogram på USD 1,4 billioner frem til 2025. Virksomhederne har fået incitamentsprogrammer til at udvide produktionskapacitet for at opnå stordriftsfordele. Endelig er udlandets direkte investeringer i Indien nu på deres højeste niveau siden finanskrisen, bl.a. fordi de globale virksomheder ønsker at sprede deres forsyningskæder.
- Dette er investeringer for fremtiden, og som skaber grundlaget for at indfri Indiens langsigtede og enorme potentiale.

I takt med at pandemien aftager i Indien, ser vi interessante tegn på et nyt stærkt investeringsopsving, som kan være med til at udløse Indiens langsigtede potentiale. Udviklingen i anlægsinvesteringer har været nedadgående siden 2008, som det fremgår af figur 1 (faste bruttoinvesteringer (anlægsinvesteringer) i pct. af BNP toppede med ca. 36 pct. i 2008). Anlægsinvesteringer består af tre hovedelementer – boligmarkedet, den private sektor og den offentlige sektor. Det nuværende opsving kan skimtes inden for alle tre områder, og vi forventer, at det kan føre til en øget investeringstakt.

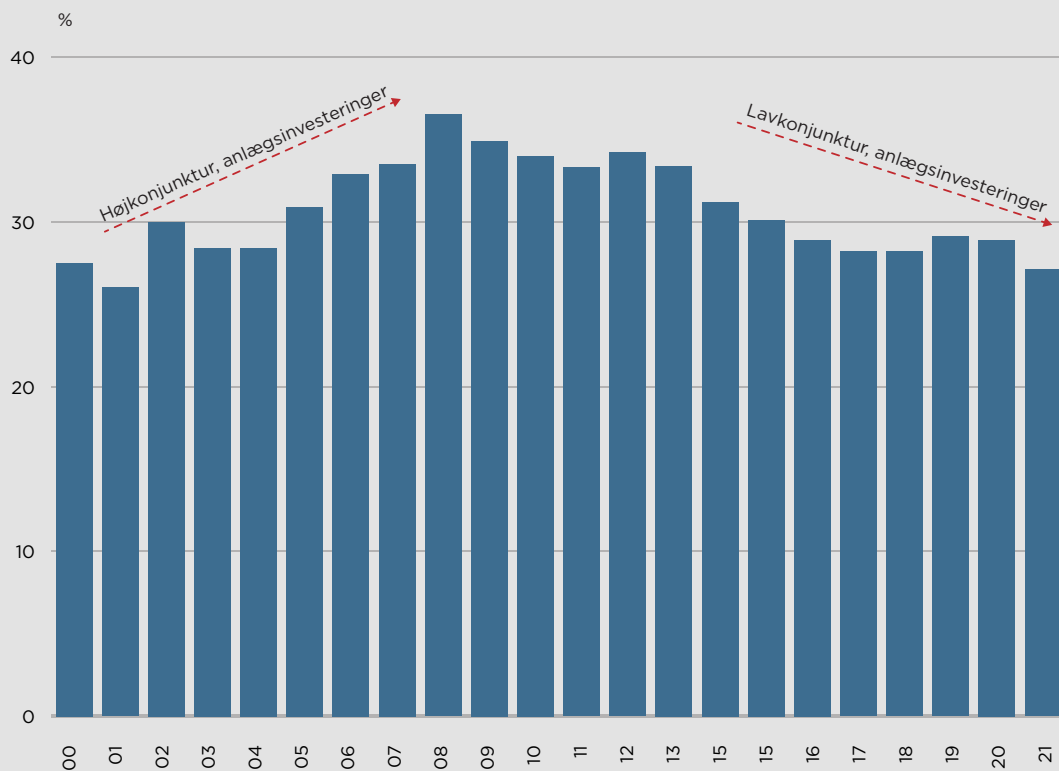


**I takt med at pandemien
aftager i Indien, ser vi
interessante tegn på et nyt
stærkt investeringsopsving,
som kan være med til at udløse
Indiens langsigtede potentiale.**

Boligmarkedet

Et kig på sammensætningen af anlægsinvesteringerne viser tydeligt, at boligmarkedet spiller den væsentligste rolle med et bidrag på knap 40 pct., som det fremgår

Figur 1: Anlægsinvesteringer i pct. af BNP

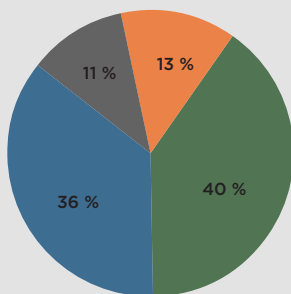


■ Faste bruttoinvesteringer i pct. af BNP

Kilde: MoSPI, Jefferies, oktober 2021

Figur 2: Anlægsinvesteringer fordelt på sektorer

Faste bruttoinvesteringer i 2020 = indiske rupees (INR)
58 billioner



■ Statsejede virksomheder ■ Den offentlige sektor
■ Private virksomheder ■ Husholdninger

Kilde: MoSPI, Jefferies, oktober 2021

af figur 2. Der er sket en markant konsolidering blandt aktørerne på Indiens boligmarked som følge af høj "gearing", vanskelige finansieringsforhold og generelt

dårlig selskabsledelse. Vidtrækkende reformer inden for markedet for fast ejendom og harmonisering af momsafgifter har været medvirkende til at øge gennemsigtigheden i sektoren. Disse reformer har gjort det sværere for de mindre formelle og svagere aktører i branchen.

Der sker nu en gradvis bedring af boligmarkedet. Der er en stigende efterspørgsel efter større, mere rummelige boliger i Indiens tætbefolkede byer som følge af pandemien. Boligbyrden (hvor et lavere tal er udtryk for lavere boligomkostninger og omvendt) er i dag på 27 pct. mod 58 pct. i 2008, da konjunkturerne toppede. Dette er det laveste niveau i flere årtier og ser ud til at have nået bunden. Antallet af usolgte boliger har været faldende siden 2017, og på de vigtigste markeder overstiger efterspørgslen nu langt udbuddet af nye boliger, hvilket har medført et yderligere fald i antallet af boliger til salg. Endelig er der tegn på stigende boligpriser, hvilket er en væsentlig faktor for situationen på boligmarkedet.

Dette vil sandsynligvis afføde stigende boliginvesteringer.



Der er tegn på stigende boligpriser, og på de vigtigste markeder overstiger efterspørgslen nu langt udbuddet af nye boliger.

Den private sektor

Den globale efterspørgsel er vokset så hurtigt, at manglen på forsyninger er udbredt, og konjunkturbarometre for den indiske økonomi overgår nu niveauet fra før Covid-19, selvom visse dele af økonomien endnu halter lidt bagefter. En stærk økonomi tegner godt for kapacitetsudnyttelsen, og høje priser giver bedre muligheder for at udvide kapaciteten. Derudover medfører virksomhedernes ændrede prioriteter i forhold til deres globale forsyningskæde en øget interesse for Indien, hvilket allerede har affødt en stigning i udlandets direkte investeringer (FDI). (Indiens aktuelle brutto-FDI i pct. af BNP på 3,1 pct. er det højeste niveau siden finanskrisen).



En incitamentsordning for produktionsselskaber har virket som en vitaminindsprøjtning på industrisektoren i Indien.

En incitamentsordning for produktionsselskaber har virket som en vitaminindsprøjtning på industrisektoren i Indien. Ordningen har til formål at styrke den indiske fremstillingsindustri både til eksportmarkedet og til det store indenlandske marked gennem incitamenter til at skabe synergier gennem storproduktion inden for en række sektorer såsom elektronik, batterier, biler/bilkomponenter, tekstiler, medicinalprodukter og fødevarer. Nedsættelsen af selskabsskatten i 2019 har desuden gjort det indiske skattesystem til et af de mest attraktive i Asien.

Selvom de seneste inflationssignaler peger mod højere renter, er renterne fortsat lave i en historisk sammenhæng. Gældsætningen i de indiske virksomheder

er på det laveste niveau i ti år, og indtjeningsudsigterne er i bedring. Samtidigt er arbejdskapitalen halveret i løbet af de seneste ti år, hvilket giver virksomhederne gode lånemuligheder til at finansiere nye investeringer. Data viser således nu også en stigning i igangværende projekter i den private sektor.

Offentlige investeringer

Indiens finansminister Sitharaman fremlagde et skelsættende budget i februar 2021, som tydeligt afspejlede ønsket om et investeringsdrevet opsving i Indien. Den indiske regering har som led i sine infrastrukture reformer offentliggjort ambitiøse planer med et vedtaget budget på USD 1,4 billioner frem til 2025, og der har følgende været en kraftig stigning i de offentlige investeringer det seneste år. Disse investeringer har en høj multiplikatoreffekt, da hver US dollar, som regeringen bruger på at bygge infrastruktur, via multiplikatoreffekten skaber en økonomisk efterspørgsel på 2,4-2,6 dollars.



Den indiske regering har som led i sine infrastrukture reformer offentliggjort ambitiøse planer med et vedtaget budget på USD 1,4 billioner frem til 2025.

Et af initiativerne til at understøtte de store investeringer i infrastruktur er den såkaldte "National Monetization Pipeline" – et program, hvor regeringen vil realisere mange af sine aktiver gennem frasalg eller privatisering. Det nyligt afsluttede salg af Air India markerer starten på denne proces – og det endda med et selskab, som mange anså for at være et af de mere besværlige aktiver at sælge. Der er også andre fordele ved privatisering, da aktivernes produktivitet som regel forbedres.

Opsvinget har desuden øget de offentlige indtægter, hvor indtægterne fra indirekte skatter på det seneste har nået rekordniveauer trods den nylige voldsomme anden Covid-19 bølge. Dette giver regeringen fleksibilitet til at realisere planerne om at understøtte økonomien gennem øgede investeringer.



Konklusion

Stigende energipriser er en mulig udfordring for en nettoimportør af energi som Indien. Dette har tidligere ført til vedvarende inflation – og i sidste ende svækket valutaen og ført til højere renter. Men modsat tidligere er Indiens valutareserve i dag enorm, hvilket gør, at Indien lettere kan modstå disse eksterne udfordringer. Med knap USD 640 mia. har Indien den fjerdestørste valutareserve i verden.

Vores anekdotiske observationer omkring stigende investeringsaktivitet kan nu aflæses i de realøkonomiske data. De fleste virksomheder, vi taler med, overvejer eller er allerede i gang med at udvide produktionskapaciteten. De tidlige tegn på en ny investeringscyklus bliver stadig mere konkrete. En understøttende politik, stigende efterspørgsel og gode finansieringsforhold er alle til stede – som når brikkerne i et puslespil falder på plads. Ud over strukturreformerne er det bydende nødvendigt, at Indien over en bred kam foretager infrastrukturinvesteringer for at skabe grundlaget for en højere vækst og derigennem indfri Indiens langsigtede og enorme potentiale. Dette skaber medvind til selskaber inden for boligmarkedet, bygge- og anlægssektoren, kapitalgoder og industrisektoren.

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. 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. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.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

Indsigt Q4 2021