

Indien ist breiter aufgestellt als viele andere Schwellenländer

Hinter den Aktienmärkten vieler Schwellenländer liegen eine Reihe eher glanzloser Jahre, in denen die Börsen der Industrieländer kräftige Zuwächse verbuchten. Doch noch immer lassen sich in den Emerging Markets spannende Möglichkeiten finden. Laut GAM-Fondsmanager Madhav Bhatkuly lohnt sich besonders bei Indien ein genaueres Hinsehen: Das Land ist seiner Ansicht nach mit keinem anderen vergleichbar, und aktuell beginnt dort eine sehr positive Entwicklung, die man als Anleger nicht verpassen sollte.



*Von Madhav Bhatkuly, Inhaber, CEO und CIO New Horizon
Exklusiver Fondsmanager für GAM für einen indischen Aktienfonds*

Wer in Indien Bier braut und es landesweit verkaufen möchte, braucht eine gute Steuerabteilung – und viel Geduld. Die Steuergesetze des Subkontinents bestimmen nämlich, dass Import- und Exportsteuern nicht nur für den Handel mit dem Ausland anfallen, sondern auch zwischen den einzelnen indischen Bundesstaaten. Die hohen Steuern umgeht man nur, indem man in jedem Bundesstaat eine eigene Brauerei hochzieht – Heineken hat davon mittlerweile 27.

Auch die Errichtung einer Betriebsstätte ist in Indien keine leichte An-

gelegenheit. So sind im Bundesstaat Maharashtra für den Bau einer Fabrik auf einem Grundstück, das bereits als Industriegebiet ausgewiesen worden ist, nicht weniger als 72 Genehmigungen erforderlich. Nach Schätzungen sind heute noch mehr als 1'700 Gesetze aus der Zeit der britischen Kolonisation Indiens (bis 1947) in Kraft. Ein indisches Sprichwort besagt: «Die Briten haben die Bürokratie eingeführt, die Inder haben sie perfektioniert.»

Die Hoffnungen ruhen nun auf dem im Mai 2014 gewählten indischen Pre-

mierministers Modi. Er hat versprochen, die komplexen bürokratischen Strukturen zu reformieren und richtet damit seine Politik sehr marktfreundlich aus. Er hat bereits erste Massnahmen erlassen, die dem Privatsektor eine Beteiligung in Branchen wie Infrastruktur, Schienenverkehr, Versicherungen und Rüstung erleichtern. Die bisherigen Fortschritte an der bürokratischen und administrativen Front sind möglicherweise nicht so glamourös oder schlagzeilenträchtig, wie man sich das erhoffen würde. Sie sollten aber nicht unterschätzt werden. Tatsächlich ist es enorm wichtig, dass Indien sein Ziel erreicht, für Unternehmen attraktiver zu werden und den unternehmerischen Geist seiner gut ausgebildeten Bevölkerung zu fördern.

«Make in India»:

Ein ehrgeiziges Vorhaben

Die schiere Menge an Menschen ist ein wesentlicher Grund für die hohen Erwartungen an das künftige Wirtschaftswachstum. Indien hat die jüngste Arbeitsbevölkerung der Welt mit einem Durchschnittsalter von 27 Jahren und einer halben Milliarde Menschen zwischen 25 und 54 Jahren, die als produktiv gelten. Modi hat denn auch grosse Pläne: Indien soll China als Produktionszentrum der Welt ablösen. Sein Slogan für dieses ehrgeizige Vorhaben lautet: «Make in India». Mehr ausländische Investments sollen nach Indien fliessen, mehr Jobs in der Produktion entstehen. Derzeit trägt die Industrie in Indien nur 17,2% zur gesamten Wirtschaftsleistung bei und wenig zu neuen

Arbeitsplätzen. Das liegt im Wesentlichen daran, dass Indien direkt den Sprung von einer Agrar- in eine Dienstleistungsgesellschaft vollzogen und den industriellen Zwischenschritt ausgelassen hat – ein Unikum in der Geschichte des Kapitalismus der vergangenen 200 Jahre.

Vor einem neuen Wachstumszyklus

All diese Faktoren treffen schon seit längerem zu, doch nun stehen Indien rosige Zeiten bevor. Denn zum ersten Mal kommen in der Geschichte des Landes mehrere Faktoren so zusammen, dass sie die Basis für eine mehrjährige Aktienhausse bilden könnten.

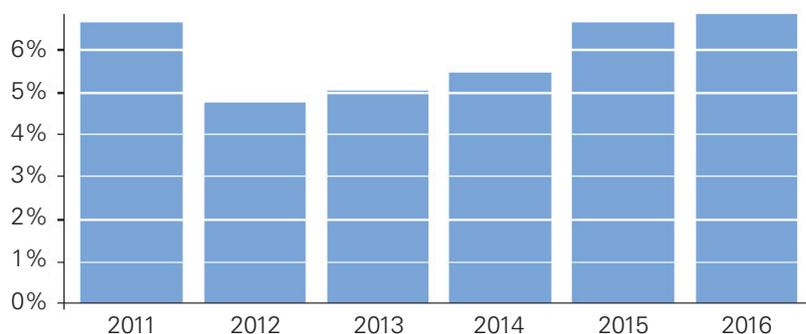
Erstens sind die Gewinne der indischen Unternehmen ungeachtet der positiven Börsenentwicklung seit der Wahl Modis noch sehr niedrig. Die Kapazitätsauslastung liegt unter den Tiefständen während der Finanzkrise von 2008/2009, die Ebitda-Margen sind schmaler als 2003 und der Anteil der Unternehmensgewinne am Bruttoinlandsprodukt beträgt nur 4,2% – das Allzeithoch lag bei 7,2%. Zweitens senkt der politische Wandel unter dem neuen Regierungschef Modi die Hürden, welche Unternehmen in Indien überwinden müssen.

Drittens hatte Indien in den zurückliegenden Jahren relativ hohe Inflationsraten, während in den USA, Europa und Japan eine expansive Geldpolitik betrieben wurde. Die indische Notenbank straffte die Zinszügel deshalb so energisch, dass die Geldmenge M1 auf den drittniedrigsten Stand sank, seit in Indien 1956 die Republik ausgerufen wurde. Nachdem nun ein rapider Rückgang des Verbraucherpreisindex zu beobachten ist, der sich weiter fortsetzen dürfte, steht Indien an der Schwelle zu einem bedeutenden wirtschaftlichen Aufschwung. Bisher sind die Zinsen dreimal um jeweils 25 Basispunkte gesenkt worden, und in den nächsten zwölf Monaten könnte es um weitere 100 Basispunkte nach unten gehen.

Viertens ist die Ölintensität (der Ölverbrauch in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) der indischen Wirtschaft so hoch wie in keinem anderen Schwellenland. Das ist zwar ineffizient, denn 80% seines Ölbedarfs importiert Indien. Doch angesichts des momentan

Indiens Wirtschaft zieht seit 2013 wieder deutlich an

Wirtschaftswachstum in Prozent jährlich



Nach Berechnungen der OECD soll das Bruttoinlandsprodukt Indiens in den kommenden Jahren mehr als 6,5% jährlich zulegen.

Quelle: OECD-Studie «2014 OECD Economic Survey of India», November 2014

tiefen Ölpreises profitiert das Land von dieser Entwicklung, da die Inflation stark vom Ölpreis getrieben ist.

Das Zusammenwirken dieser vier Faktoren macht Indien für die nächsten rund fünf Jahre höchst attraktiv für Anleger, unabhängig davon, in welche Richtung es im übrigen Schwellenländer-Universum geht.

Indien für Anleger hoch interessant

Das grosse Wachstumspotenzial Indiens ist auch aus Anlegersicht hoch interessant. Besonders im Konsum- und Finanzdienstleistungssektor handelt Indiens Investmentstory von einer Aufholjagd gegenüber anderen Märkten. Ein Beispiel: Laut Unilever haben die Inder im Durchschnitt die weltweit längsten Haare. Dennoch zählt der indische Markt für Haarpflegeprodukte zu den kleinsten der Welt. Zudem haben die über 620 Millionen männlichen Inder von Natur aus einen stärkeren Haarwuchs als andere Asiaten. Indien sollte deshalb früher oder später zum weltweit grössten Absatzmarkt für Rasierer werden. Genährt wird das Aufholpotenzial aber nicht nur vom starken Haarwuchs, sondern vielmehr von der wachsenden Kaufkraft der Bevölkerung. Bei den Finanzdienstleistungen ist das ganz ähnlich: Der wachsende Wohlstand wirkt sich auf die Ersparnisse aus, von denen ein Teil in den Aktienmarkt fließen wird. Dies wiederum sollte der Finanzbranche zusätzliche Impulse ver-

leihen. Ein dritter Aspekt ist die Unterfinanzierung des indischen Gesundheitssektors, obwohl zugleich Krankheiten in der Bevölkerung zunehmen dürften. Beispielsweise gibt es Prognosen, wonach der Anteil Indiens an den weltweiten Diabetesfällen mit chronischem Behandlungsbedarf im nächsten Jahrzehnt 30% betragen wird.

Auf dem Weg zu mehr Wachstum und Wohlstand

Die Beispiele zeigen, was sich momentan in Indien bewegt, vor allem beim Inlandkonsum. Gefördert von politischen Reformen, überarbeiteten Gesetzen, besserer Haushaltsdisziplin des Staates, Ausbau der Infrastruktur und guten Unternehmensergebnissen scheint Indien zum ersten Mal seit Jahrzehnten auf dem Weg zu wirtschaftlichem Wachstum und mehr Wohlstand für weite Kreise der Bevölkerung zu sein.

Für Investoren kann Indiens Entwicklung – insbesondere vor dem Hintergrund der momentanen Schwäche in anderen Schwellenländern – daher nur positiv sein. Anlagechancen gibt es genügend und zwar in unterschiedlichen Branchen. Die noch junge Regierung Modis hat offensichtlich erkannt, was zu tun ist. Die Mehrheit der Bevölkerung Indiens sowie viele ausländische Institutionen und Investoren scheinen sie bei der Umsetzung zu tragen.

www.gam.com