



ANLEIHEN

Indische Reformen nehmen Fahrt auf

August 7, 2017

Indien hat unter Premierminister Narendra Modi eine umfassende Reformbewegung angestoßen, die die Aufmerksamkeit der Anleger auf sich gezogen hat. Michael Hasenstab, CIO von Templeton Global Macro, hat Indien kürzlich besucht und nimmt hier einige der Reformen, die er als globaler Anleihenmanager besonders interessant findet, genauer unter die Lupe. Seiner Einschätzung nach steuert Indien auf eine glänzende Zukunft zu, und der Wachstumspfad des Landes dürfte – trotz einiger kurzfristiger Anpassungen – stark bleiben.

Anfang dieses Sommers sind wir nach Indien gereist – es war eine gute Zeit für einen Besuch. Das Land hat in den jüngsten Jahren unter der Führung von Premierminister Narendra Modi, der seit Mai 2014 im Amt ist, ambitionierte Reformen in Angriff genommen. Die indische Wirtschaft scheint sich unter Modi belebt zu haben: das jährliche Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP), das vor seinem Amtsantritt 2013 noch bei 5,5 % lag, ist auf 7,5 % im Jahr 2015 und 8,0 % im Jahr 2016 angestiegen.^[1] Mit dieser Wachstumsrate liegt das Land unter den größten Volkswirtschaften der Welt an der Spitze, und es hat in den jüngsten Quartalen mehrere Wellen ausländischen Kapitals verzeichnet.

Derzeit befinden wir uns jedoch an einem kritischen Punkt für die Amtszeit Modis. Das Wachstum hat sich 2017 leicht abgeschwächt (auf ein geschätztes jährliches Wachstum von 7,1 %^[2]), da einige der Reformmaßnahmen kurzfristige Belastungen verursacht haben. Dies scheint einige Marktteilnehmer zu beunruhigen, die kurzfristigen negativen Auswirkungen auf das Wachstum sind häufig jedoch notwendige Konsequenzen aus der Umsetzung der richtigen langfristigen Lösungen.

Der Schlüssel für die Zukunft der indischen Wirtschaft wird aller Wahrscheinlichkeit nach nicht davon abhängen, wie sich das Wachstum in den nächsten paar Quartalen gestaltet, sondern vielmehr davon, ob Modi auch weiterhin die Art dauerhafter transformativer Reformen durchsetzen kann, die Indien benötigt, und ob hierdurch das wirtschaftliche Potenzial des Landes deutlich erhöht werden kann. Unserer Einschätzung nach ist dies durchaus möglich.

So wurden bereits (im Mai 2016) Konkursgesetze erlassen, die darauf abzielen, eine Durchsetzung von Verträgen zu unterstützen und letztlich eine verstärkte Darlehenstätigkeit zu fördern, indem sie das Vertrauen in das Finanzsystem stärken. Zudem wurden massive Anpassungen an der Abgabenordnung durchgeführt, im Zuge derer (im Juli 2017) eine Steuer auf Waren und Dienstleistungen eingeführt wurde, die dazu beiträgt, die Komplexität und Ineffizienz des inländischen Tarifsystems zu vermindern.

Die Regierung hat zudem (im November 2016) einen gewagten Plan umgesetzt, bei dem 86 % des umlaufenden Bargeldes entwertet wurde, um so finanzielle Mittel aus der Schattenwirtschaft herauszulösen und in die reguläre Wirtschaft einzubinden. Dies sind beispiellose und wichtige strukturelle Reformen für Indien – Modis Regierung ist es gelungen, Fortschritte in Politikfeldern zu erzielen, in denen es unter den vorherigen Regierungen seit Jahrzehnten keinerlei Bewegung gegeben hatte.

Aus makroökonomischer Sicht hat Modi zudem für dringend benötigte Stabilität gesorgt. Die Reserve Bank of India (RBI) hat eine aus unserer Sicht verantwortungsvolle Geldpolitik beibehalten und Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung eingesetzt, um Phasen erhöhter Inflation, die die Wirtschaft destabilisieren könnten, ein Ende zu setzen. So ist die Inflation in Indien auf jährlicher Basis von über 10 % im Jahr 2013 auf unter 2 % im Jahr 2017 gesunken.^[3] Auf der fiskalpolitischen Seite hat die Regierung unserer Ansicht nach ebenfalls ihren Beitrag geleistet, indem sie einen verantwortungsvollen Haushalt gewahrt hat. Auch die Leistungsbilanz hat sich gegenüber den 2013 verzeichneten hohen Defiziten deutlich verbessert.

Alles in allem zeichnet sich hiermit für Indien ein relativ solides makroökonomisches Bild ab. Was für die langfristige Gesundheit gut ist, kann kurzfristig jedoch bisweilen wie bittere Medizin erscheinen. Um ihre Glaubwürdigkeit zu sichern, kann eine Zentralbank gezwungen sein, höhere Zinsen zu wahren, während eine Regierung gegebenenfalls ihre Ausgaben kürzen muss, um Haushaltsdisziplin zu beweisen. Derartige Maßnahmen können das kurzfristige Wachstum beschränken, die längerfristige Robustheit der Wirtschaft jedoch stärken.

Im kommenden Jahr oder auch ein wenig darüber hinaus könnte sich die Wirtschaftstätigkeit in Indien abschwächen. Unserer Einschätzung nach ist es für Anleger jedoch wichtig, zu erkennen, dass dies eine Dämpfung des Wachstums der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaft der Welt wäre, und nicht etwa eine Kontraktion oder Entgleisung. Indien entwickelt gerade eine neue Vision seiner wirtschaftlichen Zukunft, und diese kurzfristigen Anpassungen könnten in den kommenden Jahrzehnten immenses wirtschaftliches Potenzial freisetzen.

Alles in allem bleibt unser positiver Ausblick für Indien trotz der kurzfristigen Herausforderungen unverändert. Es gibt eine Reihe zusätzlicher Maßnahmen, die die Regierung in den kommenden Jahren ergreifen kann, um die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft in den bevorstehenden Jahrzehnten zu beeinflussen. Maßnahmen für den Umgang mit der Anhäufung notleidender Kredite im Bankensektor und zur Verbesserung des allgemeinen Vertrauens in das Finanzsystem werden wichtig sein. Zudem sind an den Grundstücks- und Arbeitsmärkten, im Versorgungssektor und in der Transportinfrastruktur Ineffizienzen zu beobachten, die durch umfassende Reformen vermindert werden könnten.

Dennoch befindet sich Indien aus unserer Sicht als globaler Anleihenmanager mit einer fiskalpolitisch konservativen Regierung, einer sich abkühlenden aber weitgehend widerstandsfähigen Wirtschaft und einer Zentralbank, die die Inflation in den Griff bekommen und angemessene Zinsen gewahrt hat, in einer attraktiven Phase. Dies sind für Anleihen gute Bedingungen, und wir beobachten an den indischen Märkten für auf Lokalwährung lautende Titel weiterhin attraktive Bewertungen. Alles in allem schätzen wir die Reformanstrengungen Modis optimistisch ein und sehen nach wie vor ein zunehmendes wirtschaftliches Potenzial für das Land.

Sie möchten weitere Einschätzungen von Franklin Templeton Investments per E-Mail erhalten. Dann abonnieren Sie unseren Blog Beyond Bulls & Bears.

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter @FTI_Germany.

Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Kommentare, Meinungen und Analysen sind die persönlichen Ansichten des Anlageverwalters und dienen ausschließlich Informationszwecken und der Informierung der Allgemeinheit. Sie sind weder als Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen auch keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Die vorstehenden Informationen entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Sie sind nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt oder eine Anlage gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Material liegt ausschließlich im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen sind mit Risiken behaftet, inklusive des möglichen Verlusts der Anlagesumme. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Die Anlage im Ausland ist mit besonderen Risiken verbunden, z. B. Währungsschwankungen, wirtschaftlicher Instabilität und politischen Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Zusätzliche Risiken ergeben sich aus dem kleineren Marktumfang, der geringeren Liquidität sowie dem Mangel an rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte. Anleihenurse entwickeln sich im Allgemeinen gegenläufig zu den Zinsen. Wenn sich also die Anleihenurse in einem Investmentportfolio an steigende Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios sinken.

[1] Quellen: India Central Statistical Organisation, Bloomberg. Jährliches BIP in Indien (bei konstanten Preisen von 2011 - 2012, im Jahresvergleich)

[2] Quellen: India Central Statistical Organisation, Bloomberg. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[3] Quelle: India Central Statistical Organisation. VPI in Indien kombiniert (im Jahresvergleich).