

India a remény országa – merre tovább?

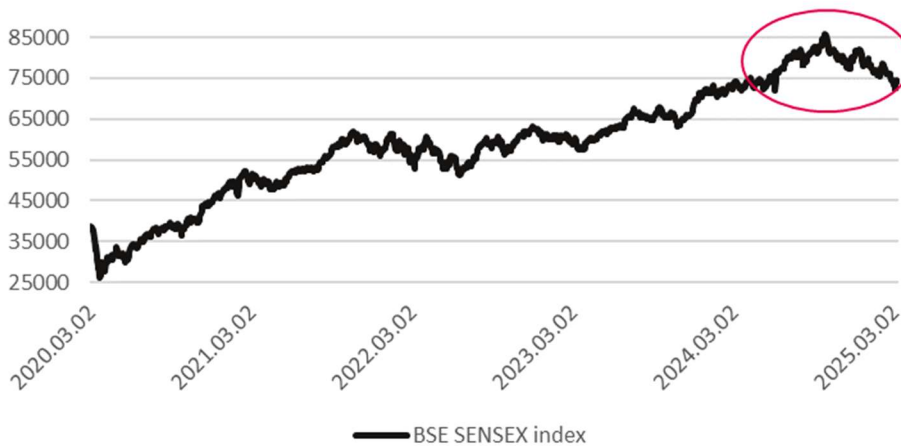
Az elmúlt időszakban minden bizonytal kevesebbet hallottunk Indiáról, mint befektetésről. Pár éve még hatalmas ígéretek társítottak az országhoz és annak tőkepiacához, leginkább a mögöttes demográfia sztori miatt. A 2024-es évben azonban nem remekelt a részvénypiac; ennyi lett volna az egész, vagy csak egy pillanatnyi korrekció volt? Nézzük meg közelebbről, mi is változott fundamentálisan.

Teljesítmény az elmúlt években

A 30 legnagyobb indiai vállalatot magába foglaló BSE SENSEX index tavaly szeptemberben járt historikus csúcson, az azt követő esés miatt azonban egyéves időtávot tekintve oldalazott a piac. Ehhez a felemás teljesítményhez a GDP növekedési dinamikájának nem várt csökkenése és a vállalati profitok elmaradása is hozzájárult. A háttérben pedig - miközben az indiai kormány visszafogta a költségeit - Kína kormánya több stimulust is bejelentett, így a tőke egy része a kínai piacra foroghatott át. A 2024 december 31 és 2025 március 17 között az indiai SENSEX index 5,08%-ot esett, ezzel szemben a kínai CSI300 1,6%-os, a hongkongi Hang Seng index 20,4%-os pluszban van. Kína és India nagy vetélytársak több tekintetben is (népesség, gyártási kapacitás), így az indiai kormány is lépéskényszerbe kerülhet a gazdaságélénkítéssel.

1 éves időtávon visszatért a kiindulópontához

5 éves távon viszont szépen teljesített az index



1. ábra Forrás: Bloomberg

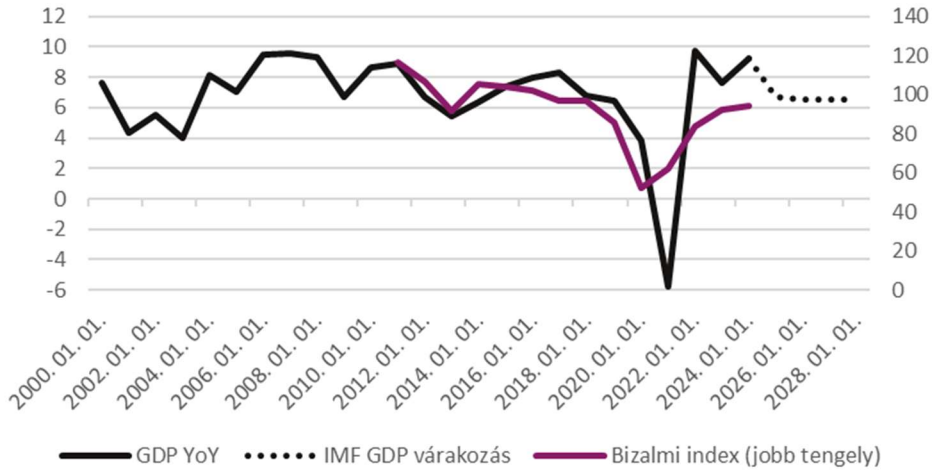
A hosszú távú befektetőknek azonban nem lehet okuk panaszra, hiszen 5 éves időtávon közel a duplájára emelkedett az index értéke, felülteljesítve a legtöbb fejlett piaci indexet.

Recesszió? Messze nem.

India a GDP-je alapján a világ 5. legnagyobb gazdasága. A növekedése megkérdőjelezhetetlen, az S&P Global 3. helyre várja 2030/31-re az Egyesült Államok és Kína után. Ugyanakkor 2024-ben lassuló dinamikát mutatott és elmaradt a várakozásoktól, valamint az azt megelőző év növekedésétől is. Ehhez hozzájárult a választási év miatt visszafogott költségvetés és a kedvezőtlen monszun is. Ám ez a „gyenge” ütem is 6,65%-os növekedést jelentett átlagosan, ami egyáltalán nem nevezhető rossznak. Az elemzések

2025-re 6,6%-os GDP-növekedést várnak, majd hosszú távon 6,5% körüli növekedési ütemet a nemzeti össztermékben. Ezt a folyamatot támogathatja a kormányzati kiadások újraindulása és a fogyasztói bizalom erősödése is.

Stabil bővülés, növekvő bizalom



2. ábra Forrás: Bloomberg

Mik lehetnek a fő hajtóerők?

A monetáris politika. 2024-ben csökkenő inflációs trendet láthattunk, ami lehetőséget teremtett a jegybanknak, hogy megkezdje a kamatvágásokat. 2025 februárjában valósult meg az első csökkentés 6,5%-ról 6,25%-ra, és további 3 kamatvágást várnak 2025 év végére, amivel 5,5%-ra mérséklődne az irányadó kamatszint.

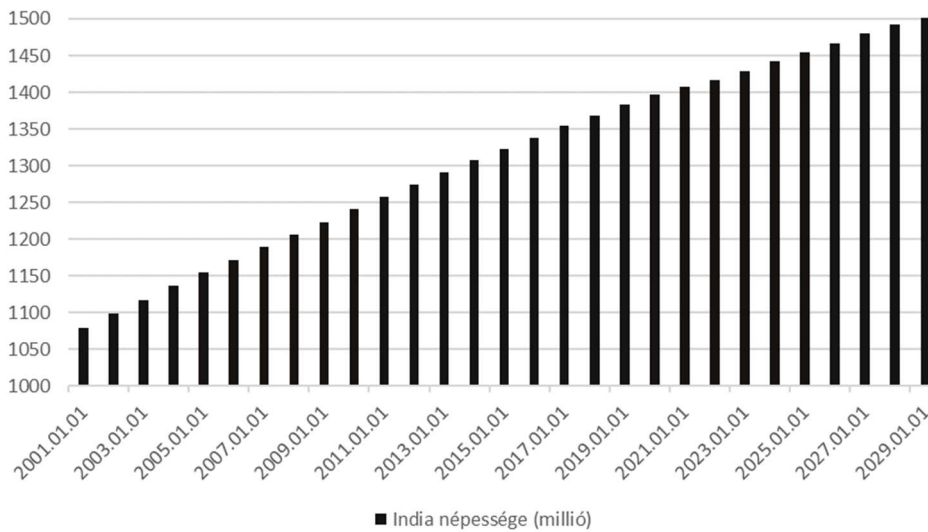
A fiskális politika. A másik nagy hajtóerő a kormányzati kiadások fokozása lehet, mivel a tervek szerint nagy hangsúlyt fognak helyezni az infrastruktúrára és vidékfejlesztésre. Ez az együttes lehetővé teszi India további fejlődését nem csak a nagy városokban és azok vonzáskörzetében, hanem szélesebb, vidéki területeken is. Az ott élő alsóbb társadalmi rétegek nehezen jutnak lakáshoz a nagy városokban a magas ingatlanárak miatt, így kénytelenek távolról bejárni a munkahelyükre, gyakran rossz tömegközlekedéssel. Az infrastrukturális- és vidékfejlesztéssel egybekötött beruházások segítségével jelentős hatékonyságnövelést érhetne el a népes ország: ha a társadalom egészét tekintve kevesebb idő megy el közlekedéssel, több idő marad dolgozni, fogyasztani, élni. Indiában a munkába jutással átlagosan 59 perc megy el, az Egyesült Államokban ez kevesebb, mint a fele, 27 perc. A hazautat is beleszámolva ez nagyjából 2 órát jelent, ami az átlagos munkaidő 25%-a.

Már ezek az intézkedések is a középosztály erősödésének irányába hathatnak, azonban az adórendszerben is változásokat jelentettek be; az éves jövedelem 15.000 dollárig jövedelemadó-mentességet élvezhet az új szabályok szerint. Ez a lépés ösztönzi a lakossági fogyasztást, és a megtakarításokra is több maradhat, ezzel hosszú távon gyarapítva a középosztály létszámát.

Hosszútávú potenciál

Természetesen egy Indiával foglalkozó elemzésből nem hiányozhat a demográfia témaköre. India nagy és folyamatosan gyarapodó populációval rendelkezik; jelenleg is a világ legnépesebb országa. Elemzői becslések alapján 2029-re elérheti az 1,5 milliárd állampolgárt. A 2000-es évek elején a népesség mindössze 60%-a volt dolgozó korú, ez a szám hamarosan eléri a 70%-ot (2024-ben 68,2%).

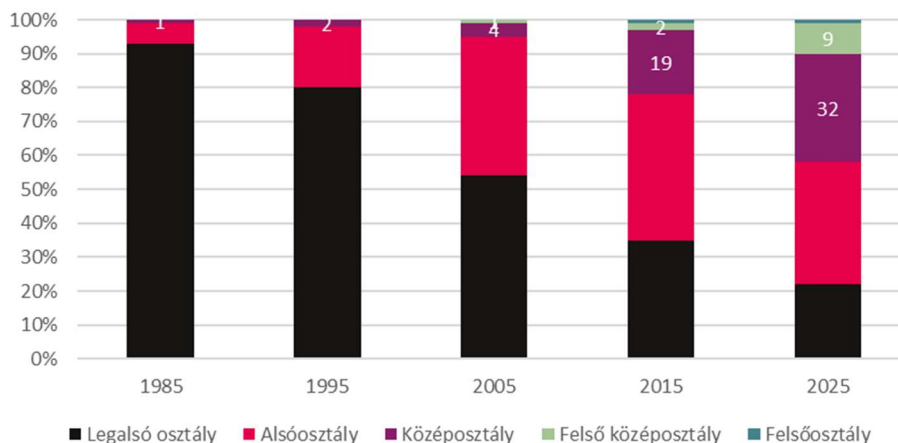
2029-re elérheti a népesség az 1,5 milliárdot



3. ábra Forrás: Bloomberg

A nagy népesség hosszú távon terhet jelenthet egy ország számára, ha öregedő korfa társul hozzá. Azonban itt erről szó sincs, hiszen India a relatíve fiatalnak mondható országok egyike: a medián életkor mindösszesen 29 év. A fiatal társadalom produktív, gazdasági értéket állíthat elő és erős belső keresletet generál. Ez pedig a középosztály és a fogyasztói társadalom felerősödése révén lehetőségeket teremt. Az Economist elemzése alapján a középosztály aránya 1995-től 2021-ig évente 6,3%-kal bővült átlagosan, így 2031-re 38%, 2047-re 60% lehet.

Növekvő középosztály, csökkenő szegénység



4. ábra Forrás: McKinsey

A demográfiai és fogyasztási folyamatok kapcsán jelentős lehetőségek rejlenek az egészségügyben, szinte bővülésért könyörög. India nagyon alacsony kórházi ágy sűrűsége (mindössze 16/10.000 fő) komoly fejlesztési lehetőséget kínál. Összevetésképp az Egyesült Államokban ez a duplája, Németországban közel négyszerese. A növekvő népesség miatt hangsúlyos lehet hosszútávon a terület felzárkóztatása, hiszen az életszínvonal és javulásával járhatna.

A növekvő fogyasztás növekvő gazdasággal és növekvő vállalatokkal jár. Az emelkedő vállalati profitokból további beruházások valósulhatnak meg, ezzel visszaforgathatják a cégek növekedésébe, vagy kifizethetik osztalékként, esetleg részvényvásárlásokat hajthatnak végre. Mindhárom tényező a tulajdonosi értéket növeli, ebből pedig a részvénytulajdonosok profitálhatnak.

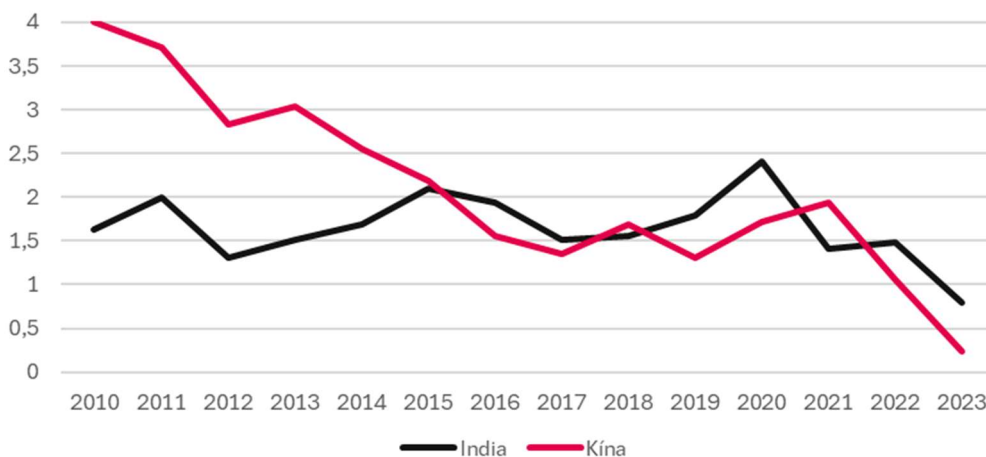
Az érme másik oldala

Több kockázat is lóg a levegőben, melyek egy része külső forrásból fakad. Ugyan Donald Trump nem vette célkeresztbe az országot és egyelőre kimaradt a kibontakozódó vámháborúból (helyette Kínával és közeli szövetségeseivel kezdett ki), India globális jelentőségének emelkedésével érzékenyebbé válhat az Amerikából induló deglobalizációs folyamatokra.

Az országba irányuló beruházásokból fakadóan a befektetői várakozások is igen magasan vannak, és nem csak Indiának áll érdekében fenntartani az erős növekedést; számos globális vállalat fogadott nagyobb tételeket az ázsiai országra. 2020-ban GDP-arányosan Indiába már több külföldi közvetlentőke-befektetés (FDI) érkezett, mint Kínába, és miután 2022-ben tovább esett a Kínába beérkező FDI mennyisége, abszolút értékben is összehasonlíthatóvá vált a két régió. A Global Journal egy korábbi tanulmányában megvizsgálta az FDI és a GDP növekedés kapcsolatát, ahol jelentős együtt mozgást talált a két indikátor között, 0,79-es korrelációs együtthatóval. Felmerül a kérdés, hogy tartós marad-e India versenyelőnye, képes lesz-e növekedésre fordítani a befektetéseket, és gazdaságának bővülése mellett lehetőleg kimaradni a kereskedelmi adok-kapokból.

GDP-hez mérten csökkenő külföldi tőke Kínában

Versenyben van India



5. ábra Forrás: World Bank Group

Dollár- és olajkitettség, inflációs kockázatok

A dollár erősödése mindig negatívan érinti a fejlődő országok devizáit, ez alól a rúpia sem kivétel. Mivel India nettó importőr (2024-re várhatóan GDP arányosan 1,35%-os folyó fizetési mérleg hiánnyal), a helyi deviza vártnál erősebb leértékelődése ronthat az inflációs képen.

Folyamatosan gyengülő rúpia

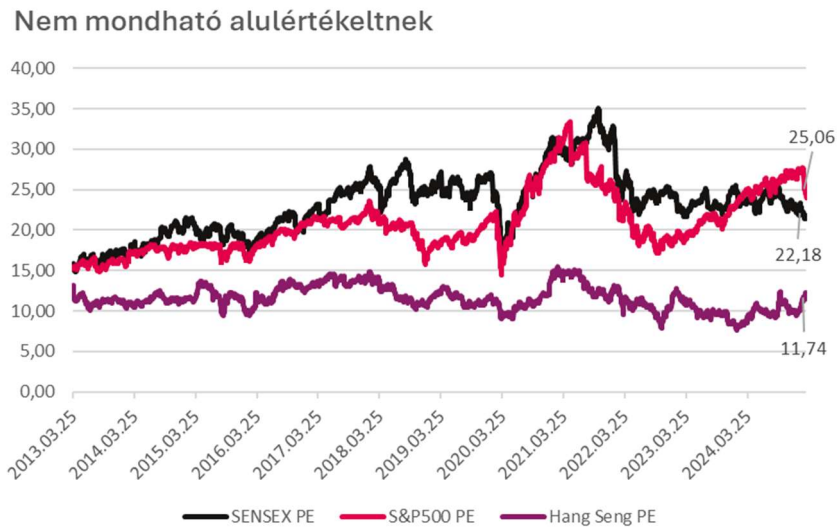


6. ábra Forrás: Bloomberg

Itt érdemes megjegyezni, hogy India a világ 3. legnagyobb olajimportőre, ezáltal érzékeny az energiahordozó árfolyamának mozgására. 2023-ban importjának 33%-át tették ki az ásványi kincsek, amelyen belül 64% (azaz a teljes import több mint 20%-a) volt az olaj részaránya. Erősek az energiafüggőségből adódó geopolitikai kockázatok, bár igyekszik minél több forrásból beszerezni az olajat: 2023-ban a behozott mennyiség 35%-a Oroszországból, míg körülbelül a fele a Közel-Keletről származott.

A komoly jövőbeli potenciálnak ára van – ezt meg is fizetik a befektetők

A feltörekvő piacok mezőnyében India az egyik legmagasabb értékeltségen forgó régió. Az elmúlt 12 évben alig volt olyan időszak, amikor az S&P500, az USA legnagyobb vállalatait tömörítő index drágább lett volna P/E alapon. Ehhez képest Kínával összehasonlítva még inkább szélsőséges képet kapunk: közel kétszer annyit kell fizetnie egy egységnyi profitért egy indiai befektetőnek, mint egy kínainak (India PE: 22,18, Kína PE: 11,74).



7. ábra Forrás: Bloomberg

Összegzés - merre tovább?

India gazdasága átmeneti lassulás után újra dinamikus növekedési pályára állhat a következő években, ha a belső fogyasztás, kormányzati költségek és a stratégiai ágazatok (digitalizáció, egészségügy) sikeresen hajtják előre. A hosszú távú kilátások stabilak, és India komoly versenyelőnyrel rendelkezik a feltörekvő piaci gazdaságok között.

Ha az ország beváltja a hozzá fűzött reményeket, hosszútávon egy remek befektetési lehetőségként szolgálhat. Azonban igyekezzünk helyén kezelni, mint feltörekvő ország, számoljunk a kockázatokkal és mindenképp aszerint súlyozzuk a portfóliókban. India részaránya 2% az MSCI ACWI indexben, tehát az ennek megfelelő súllyal rendelkező portfóliójában nevezhetjük semlegesnek a kitétséget. Ha optimisták vagyunk, és például 5%-ra emeljük az indiai kitétséget, akkor már 150%-os felülsúlyról beszélünk. Ezzel pedig óvatosan kell bánni, mivel 10 éves távon az MSCI ACWI index 15%-os, míg az MSCI India Index 19%-os volatilitással fut. A nagyobb volatilitás nagyobb kockázatot is jelent, így ezt is mindenképp érdemes figyelembe venni az allokációs döntés meghozatalakor.

Jogi figyelemfelhívó tájékoztatás

Publikációs információk

A jelen kiadvány a kiadása időpontjában érvényes.

A kiadványhoz felhasznált adatforrások: Bloomberg

A kiadvány elkészítésének időpontja: 2025. év 03. hónap 18. napja 16:57 (óra:perc)

A véleményekhez használt adatok 2025. év 03. hónap 17. napjáig kerültek figyelembevételre és értékelésre.

A dokumentumot készítő elemző/k neve és beosztása:

Radák Máté

Bankpénzügyi elemző

MBH Befektetési Bank Zrt.

Jogi nyilatkozat

1. Jelen kiadványt az MBH Befektetési Bank Zrt. (székhely: 1117 Budapest, Magyar Tudósok Körútja 9. G.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-041206; tev. eng. sz. III/41.086/2002., EN-III/M-608/2009.; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.; továbbiakban: a Bank) készítette.

2. Jelen kiadvány a 2014/65/EU irányelv, és a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete alkalmazásában marketingközleménynek minősül. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen kiadvány nem minősül a Bizottság (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelete szerint a befektetéssel kapcsolatos kutatás követelményeinek megfelelő befektetési elemzésnek. A jelen dokumentumban közölt megállapítások nem objektív és nem független magyarázatot tartalmaznak. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a jelen marketingközleménynek minősülő dokumentum nem a befektetéssel kapcsolatos kutatás függetlenségének előmozdítását célzó jogi követelményeknek megfelelően készült és nem érinti a befektetéssel kapcsolatos kutatás terjesztését, közzétételét megelőző kereskedésre vonatkozó tilalom. A kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek, és a jelen tájékoztatás nem teljes körű.

3. A jelen kiadványban szereplő információk nem minősülnek vételi vagy eladási ajánlatnak, sem befektetési tanácsadásnak, sem befektetésre, jegyzésre, szerződéskötésre vagy kötelezettségvállalásra történő ösztönzésnek, felhívásnak, ajánlattételnek, továbbá nem minősül adótanácsadásnak. A tájékoztatás nem teljes körű, a kiadványban foglalt adatok tájékoztató jellegűek. A kiadvány nem minősül befektetési tanácsadásnak, abban az esetben sem, ha a dokumentum bármely része egyes pénzügyi eszköz vonatkozásában annak lehetséges árfolyam-, hozam-alakulásával kapcsolatos ismertetést tartalmaz. Jelen dokumentum nem veszi figyelembe az egyes befektetők egyedi igényeit, körülményeit és céljait, így személyre szóló ajánlás hiányában nem minősül befektetési tanácsadásnak.

Jelen dokumentumnak, a benne foglalt információknak nem célja, hogy az ügyfelek konkrét befektetési döntéseinek az alapját képezze. A Bank kizárja a felelősségét a kiadványban foglaltak esetleges befektetési döntésként való felhasználásáért, a konkrét egyedi befektetési döntésekért, az ebből eredő következményekért, így nem vállal felelősséget a befektető ezen kiadványban foglaltak

alapján hozott döntései következtében, vagy őt azzal bármilyen egyéb összefüggésben érő esetleges károkért, veszteségekért.

4. A befektetőknek önállóan (vagy független szakértő igénybevételével) kell felmérniük és megérteniük az egyes pénzügyi eszközök és befektetési szolgáltatások lényegét, valamint kockázatait. Javasoljuk, hogy a befektetők a befektetésre vonatkozó döntés meghozatala előtt az adott pénzügyi eszközre és a befektetési szolgáltatásra vonatkozó üzletszabályzatot, tájékoztatót, egyéb szerződéses feltételeket, hirdeteményeket, kondíciós listát figyelmesen olvassák el, mert csak ezen dokumentumok és információk ismeretében dönthető el, hogy a befektetés összhangban áll-e a befektető kockázattűrő képességével és befektetési céljaival, továbbá körültekintően mérlegelje befektetése tárgyát, kockázatait, a díjakat, költségeket és a befektetésekből származó esetleges veszteségeket, károkat. Javasoljuk továbbá, hogy tájékozódjon a termékkel, befektetéssel kapcsolatos adójogi és egyéb jogszabályokról, valamint a befektetésre vonatkozó döntésének meghozatalát megelőzően forduljon munkatársainkhoz, vagy keresse fel banki tanácsadóját. Jelen tájékoztatás nem minősül adótanácsadásnak, a konkrét adó- és illetékjogi információk pontosan csak az érintett ügyfél egyedi körülményei alapján ítéltetők meg, valamint az adó- és illetékjogi jogszabályok a jövőben változhatnak.

5. A kiadványban szereplő információk hitelesnek tartott forrásokon alapulnak, azonban az információk valódiságáról, pontosságáról, helytállóságáról és teljességéről a Bank biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Bank felelősséget nem vállalnak. A kiadványban megjelölt tartalmak és vélemények a kiadványt készítő szakembereknek, a kiadvány elkészítésének időpontjában fennálló piaci körülmények alapján kialakított, megítélését tükrözik, amelyek újabb információk, a piaci viszonyok, gazdasági körülmények változása esetén külön értesítés és figyelmeztetés nélkül megváltozhatnak. A Bank fenntartja a jogot, hogy a jövőben előzetes értesítés nélkül módosítsa a jelen dokumentumban foglalt megállapításokat.

6. Az árfolyamok, hozamok, egyéb adatok múltbeli alakulásából nem lehetséges a jövőbeni árfolyamokra, hozamra, illetőleg teljesítményre vonatkozó egyértelmű és megbízható következtetéseket levonni. Felhívjuk a figyelmet arra, hogy a múltbeli teljesítmény nem megbízható mutatója a jövőbeni eredményeknek, és sem a múltbeli hozamok, sem a jelenlegi vélemények nem jelentenek garanciát az érintett pénzügyi eszköz, befektetési alap jövőbeni teljesítményére, azokból a jövőbeni hozamok megbízhatóan nem jelezhetők előre. Az árfolyamok a piaci folyamatok alapján pozitív és negatív irányba is változhatnak.

7. A befektetési alapokkal kapcsolatos előzetes tájékoztató információk, így különösen a tájékoztató, a kezelési szabályzat, a Kiemelt Befektetői Információk, a portfólió jelentések, valamint a befektetési alapok és a kínált szolgáltatások szerződési feltételei, dokumentumai megtalálhatók az érintett alapkezelők közzétételi helyein, honlapjain, továbbá a forgalmazók honlapjain. A teljesítmény információk a megelőző 5 évre, amennyien a termék ennél rövidebb ideje létezik, erre a teljes időszakra, az érintett befektetési alap vonatkozásában az érintett alapkezelő honlapján érhető el.

8. Az adatok a teljesítményeket bruttó módon mutatják be, melyek esetében az aktuális jutalékok, díjak, és egyéb költségek felszámításra és érvényesítésre kerülnek. Felhívjuk a figyelmet arra is, hogy a magyar forint devizanemtől (HUF) eltérő pénznemben kibocsátott eszközök esetében a megtérülés, a

teljesítmény hozama növekedhet, illetve csökkenhet is az árfolyamingadozások következtében, mely árfolyamingadozás kockázatot hordoz az eszköz teljesítménye vonatkozásában.

9. A Bank jogosult a kiadványban szereplő eszközök vonatkozásában árjegyzési, egyéb befektetési szolgáltatási tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást nyújtani.

A Bank továbbra is jogosult jóhiszeműen és a piacképzés szokásos módja szerint a jelen dokumentumban szereplő pénzügyi eszközök vonatkozásában kereskedésre, ügyletkötésekre vagy kereskedésre árjegyzőként az árjegyzés szokásos menete szerint, valamint egyéb befektetési tevékenységet vagy kiegészítő szolgáltatást, illetve egyéb pénzügyi vagy kiegészítő pénzügyi szolgáltatást nyújtani a kibocsátónak és egyéb személyeknek.

10. A Bank rendelkezik a befektetési szolgáltatási tevékenységekkel kapcsolatosan potenciálisan felmerülő összeférhetlenségi helyzetek leírására, illetve az ilyen helyzetek kezelésére vonatkozó Összeférhetlenségi Politikával, illetve a bank-és értékpapírtitoknak minősülő adatok kezelésére és átadására vonatkozó belső szabályzattal.

11. A jelen kiadványban feltüntetett befektetési alapokra és egyéb pénzügyi eszközökre vonatkozó példák nem mutatják be a teljes befektetési kínálatot. További tájékoztatás, üzletszabályzatok, hirdetések érhetőek el az aktuális szolgáltatásokról, az MBH Befektetési Bank Zrt.

www.mhbefektetesibank.hu honlapján, az MBH Bank Nyrt. bankfiókjaiban és a www.mhbhbank.hu honlapján, vagy a www.mhbhbank.hu/privatebanking oldalon, továbbá az MBH Bank privát banki kiszolgálást nyújtó egységeinél.

Az MBH Bank Nyrt. az MBH Befektetési Bank Zrt. közvetítőjeként jár el. MBH Bank Nyrt. (székhely: 1056 Budapest, Váci u.38.; cégjegyzékszám: Fővárosi Törvényszék Cégbírósága, Cg. 01-10-040952; tev. eng. sz.: III/41.005-3/2001.; a Budapesti Értéktőzsde tagja; felügyeleti hatóság: Magyar Nemzeti Bank 1013 Budapest, Krisztina krt. 55.sz.)

12. Jelen kiadvány a szerzői jogról szóló 1999. évi LXXVI. törvény szerinti védelem alatt áll, ezért kizárólag a Bank előzetes írásbeli engedélyével lehet azt többszörözni, terjeszteni, egyéb módon nyilvánosságra hozni, valamint felhasználni. A Bank valamennyi szerzői jogon alapuló jogát fenntartja.