

Landenrapport Atradius

India – januari 2016



India

Belangrijkste importlanden (2014, % van totaal)

China:	12,7 %
Saoedi-Arabië:	7,1 %
Verenigde Arabische Emiraten:	5,9 %
Verenigde Staten:	4,6 %
Zwitserland:	4,4 %

Belangrijkste exportmarkten (2014, % van totaal)

Verenigde Staten:	13,4 %
Verenigde Arabische Emiraten:	10,4 %
China:	4,2 %
Saoedi-Arabië:	4,1 %
Hong Kong:	4,1 %

Kerncijfers

	2012	2013	2014	2015*	2016**
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)	5,1	6,9	7,3	7,3	7,6
Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)	9,7	10,0	6,7	4,9	5,8
Reële particuliere consumptie (jaar-op-jaar, % verandering)	5,6	6,2	6,3	7,4	8,2
Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)	0,7	0,5	1,8	4,2	4,7
Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)	-0,5	3,0	4,7	5,2	5,5
Begrotingssaldo (% van het bbp)	-7,4	-7,6	-6,9	-8,1	-5,8
Export van goederen en diensten (jaar-op-jaar, % verandering)	6,9	7,2	-0,6	-1,3	8,1
Buitenlandse schuld/bbp	20	22	22	19	17
Lopende rekening/bbp (%)	-4,8	-2,5	-1,3	-1,4	-2,2

* raming **prognose

Bronnen: IHS, EIU, IMF

Vooruitzichten prestaties Indiase sectoren

januari 2016



Uitstekend:
Het kredietrisico in de sector is laag / de bedrijfsprestaties in de sector zijn sterk ten opzichte van de trend op lange termijn.



Goed:
Het kredietrisico in de sector is gunstig / de bedrijfsprestaties in de sector liggen boven de trend op lange termijn.



Redelijk:
Het kredietrisico in de sector is gemiddeld / de bedrijfsprestaties in de sector zijn stabiel.



Matig:
Het kredietrisico in de sector is relatief hoog / de bedrijfsprestaties in de sector liggen onder de trend op lange termijn.



Slecht:
Het kredietrisico in de sector is hoog / de bedrijfsprestaties in de sector zijn zwak ten opzichte van de trend op lange termijn.

Landbouw	Automotive/ Transport	Chemie/Farmacie	Bouw	Bouwmaterialen
Duurzame consumptiegoederen	Elektronica/ICT	Financiële diensten	Voeding	Machines/ Engineering
Metaal	Papier	Diensten	Staal	Textiel

Politieke situatie

Staatshoofd:

President Pranab Mukherjee
(sinds juli 2012)

Regeringsleider:

Premier Narendra Modi
(sinds mei 2014)

Regeringsvorm:

Centrumrechtse coalitieregering van de National Democratic Alliance (NDA), onder leiding van de Bharatiya Janata Party (BJP).

Bevolking:

1,29 miljard

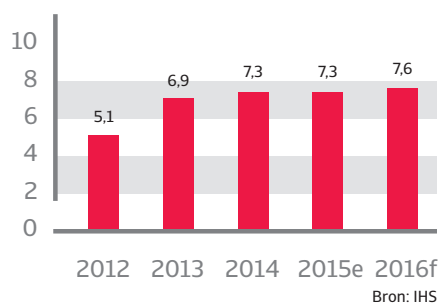
Verpletterende overwinning van de BJP in de algemene verkiezingen van 2014

Bij de algemene verkiezingen van april en mei 2014 boekte de oppositiepartij BJP een verpletterende overwinning. Daarmee werd ze ook de eerste partij sinds 1984 die een absolute meerderheid in het parlement binnenhaalde (282 van de 543 zetels in het Lagerhuis). De vorige coalitieregering van de United Progressive Alliance (UPA) leed een zware nederlaag. De Congrespartij hield van haar 206 zetels in de algemene verkiezingen van 2009 slechts 44 zetels over. Voor de verkiezingen hadden de hoge inflatie, de vertraagde groei en meerdere grootschalige corruptieschandalen de ontevredenheid onder de bevolking over de UPA-regering sterk gevoed.

De voorman van de BJP Narendra Modi had in zijn functie als minister-president van de deelstaat Gujarat daarentegen een sterke reputatie opgebouwd als kundig bestuurder en economisch hervormer. De toestand van de internationale financiële markten zorgde er verder voor dat Modi en de BJP hun ondernemersvriendelijk programma en hun hervormingsplannen goed verkocht kregen. Ondanks de overweldigende overwinning beschikt de regering evenwel nog steeds niet over een meerderheid in het Hogerhuis, wat het moeilijk maakt om omvangrijke structurele hervormingen door het parlement gestemd te krijgen.

Economische situatie

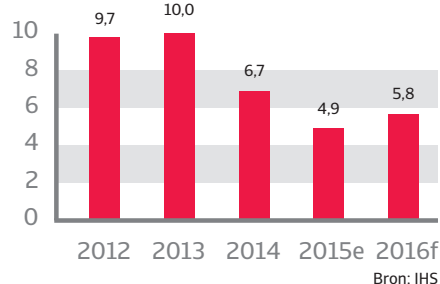
Reële groei bbp (jaar-op-jaar, % verandering)



Stevige groeivoorzichten in 2015 en 2016

Geen enkel ander Aziatisch land kent voor 2015 en 2016 betere economische vooruitzichten dan India, waar het bbp naar verwachting met respectievelijk 7,3% en 7,6% zal groeien. De economie profiteert van een stabiel bestuur, lage olieprijs (India is netto een belangrijke importeur van olie) en grote portfolio- en directe investeringen. De binnenlandse vraag trekt aan in navolging van de stijging (met 7,4% in 2015) van de particuliere consumptie en de verhoogde industriële productie en investering. Niettemin laat de groeivertraging in enkele van de belangrijkste opkomende markten zoals China zich ook voelen in de Indiase groei - en dan met name omdat de vraag naar exportproducten uit India stukt. De export is evenwel slechts goed voor 25% van het bbp, wat maakt dat de relatief gesloten Indiase economie minder gevoelig is voor een daling van de externe vraag.

Consumentenprijzen (jaar-op-jaar, % verandering)



Inflatie zakte tot onder 5,0% in 2015

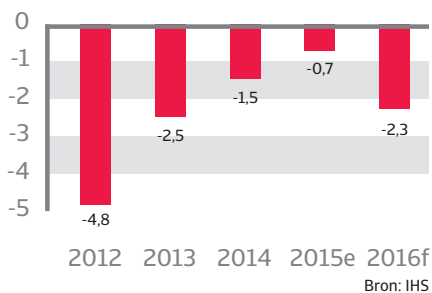
Sinds 2013 is de inflatie flink afgenomen, van 10% in 2013 tot minder dan 5,0% in 2015. Dit was te danken aan de lagere olieprijs en het behoedzame monetaire beleid van de Indiase centrale bank, die zich sedert eind 2013 vooral als doel heeft gesteld de consumentenprijzen naar beneden te krijgen. De afgelopen jaren hielden de aanhoudend hoge inflatie van ruim 9,0% en de hoge rentevoeten een stijging van de consumentenvraag en investeringen steeds af. Hoge consumentenprijzen vormen een ernstig probleem in India, omdat zij de koopkracht ondermijnen van de talloze armere huishoudens.

Buitenlandse solvabiliteit is sterk

India blijft als land zijn kredietwaardigheid behouden. De buitenlandse schuld bedroeg in 2014 slechts 22% van het bbp. In 2015 en 2016 zal dit percentage dankzij de stevige economische groei naar verwachting zelfs tot onder de 20% zakken. Met een importdekking van ruim acht maanden is de liquiditeitspositie comfortabel. Bovendien zullen de tekorten op de lopende rekening in 2015 en 2016 normaal gesproken beperkt blijven. India heeft een uitstekende betaalhistorie en heeft sinds 1970 geen enkele betaling gemist. Daardoor krijgt het land vlot toegang tot de kapitaalmarkten. Dit genereert een aanzienlijke instroom van kortetermijnkapitaal en portfolio-investeringen.

In 2013 ondervond India net als enkele andere opkomende markten de gevolgen van de reactie door internationale beleggers op de verwachte beslissing van de Amerikaanse centrale bank om haar kwantitatief versoepelingsprogramma terug te schroeven. Een terugstroom van buitenlands kapitaal deed de Indiase roepie flink in waarde zakken en veroorzaakte een daling van de aandelenkoersen. Maar in 2014 kon India het vertrouwen van de internationale financiële markten herwinnen, waardoor de waarde van de roepie zich gedeeltelijk heeft kunnen herstellen.

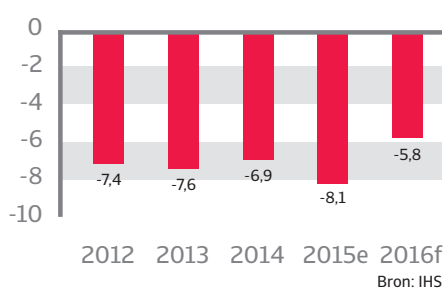
Lopende rekening/bbp (%)



Snellere groei gaat nog steeds gepaard met enkele belangrijke baissersisco's

Hoewel de Indiase economie stevige troeven in handen heeft, gaat economische groei ook daar gepaard met enkele baissersisco's: het gevaar dat de overheid als reactie op een groot begrotingstekort activa van de hand zou doen, de onmogelijkheid om meer private investeringen aan te trekken omdat de financiële sector te zwaar wordt gefinancierd en obstakels die noodzakelijke hervormingen om aanhoudende structurele problemen aan te pakken in de weg staan.

Begrotingssaldo (% van het bbp)



Hoge staatsschuld en hoog begrotingstekort blijven een probleem

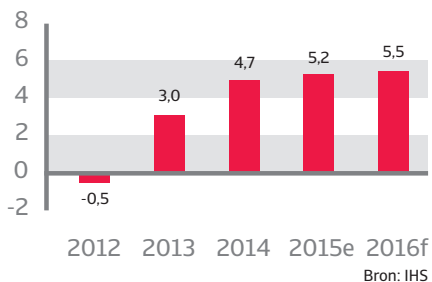
De toestand van de overheidsfinanciën blijft zowel op centraal als lokaal niveau zorgwekkend. De centrale overheid kampte ook in 2015 met een hoge staatsschuld en een ruim begrotingstekort, van 65% van het bbp en 8,1 % van het bbp respectievelijk. De voornaamste oorzaken zijn de lage belastingvoet en de nog altijd hoge uitgaven aan subsidies voor brandstof, voedsel en meststoffen. Deze tekorten kunnen evenwel voor een groot deel worden gefinancierd met binnenlandse leningen, wat de negatieve gevolgen verzacht. Het nadeel van deze binnenlandse leningen is dat private debiteuren er geen toegang toe hebben.

Problemen in de financiële sector en hoge schulden bij bedrijven

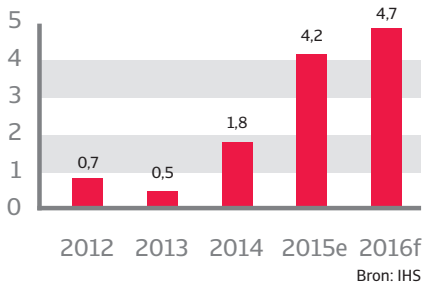
Indiase bedrijven houden te veel schulden aan: de gemiddelde schuldratio van niet-financiële ondernemingen uit India bedraagt meer dan 85%. Sinds 2013 worden steeds meer binnenlandse kredieten in dollar verstrekt, terwijl Indiase ondernemingen met een hoge buitenlandse schuld vooral kwetsbaar zijn voor veranderende kapitaalstromen, stijgende rentevoeten en volatiele wisselkoersen.

Dat de Indiase banksector flink wat oninbare vorderingen heeft openstaan, is geen verrassing te noemen. Wat hier zeker speelt, is het feit dat India geen degelijke faillissementswetgeving heeft, wat het onmogelijk maakt om schulden en activa van bedrijven in te vorderen of te herstructureren, en waardoor banken niet-rendabele leningen langer in hun boekhouding moeten laten staan. Volgens de Wereldbank duurt het in India meer dan vier jaar om de liquidatie van een

Reële investeringen in vaste activa (jaar-op-jaar, % verandering)



Industriële productie (jaar-op-jaar, % verandering)



zieltogend bedrijf af te ronden en kan slechts 25% van de schuldbedragen worden gerecupereerd. Volgens schattingen zijn niet-rendabele of geherstructureerde leningen goed voor bijna 15% van de activa van de Indiase openbare banken (ongeveer 70% van de bankleningen wordt verstrekt door openbare banken). De vrees houdt aan dat banken in de toekomst geen privé-investeringen meer zullen willen of kunnen financieren en dat dit de economische groei in de weg zal zitten. De regering heeft in november 2015 wel een wetsvoorstel ingediend om de faillissementsregels te hervormen, maar het valt nog te bezien of dit snel door het parlement zal komen.

Structurele hervormingen gaan nog steeds te traag

India kent een groot aantal structurele tekortkomingen: een onderontwikkelde landbouwsector, gebrekkige infrastructuur, strakke arbeidswetgeving, overmatige bureaucratie, onbuigzame eigendoms wetten en een tekort aan geschoold personeel omdat een groot deel van de bevolking slecht is opgeleid. Al deze factoren vormen barrières voor buitenlandse investeringen en een snellere groei.

De elektriciteitsvoorziening, het wegen- en het spoornet en het slechte onderwijssysteem zijn zaken die dringend moeten worden aangepakt. In dit kader moeten er voor infrastructuurprojecten meer publiek-private samenwerkingen worden opgezet. Hoewel vorige regeringen herhaaldelijk hebben gezegd dat zij private investeerders meer incentives zouden geven, is de privéparticipatie vooralsnog vooral beperkt gebleven tot de telecomsector en is het aantal investeringen in gezondheidszorg, stroomvoorziening, wegen en spoorwegen ver onder de verwachtingen gebleven. Dit maakt dat de elektriciteits- en watervoorziening in alle grote steden in India met onderbrekingen blijft kampen.

De BJP is een partij die de vrije markt en bedrijven meer kansen wil bieden, wat maakt dat de verwachtingen voor de nieuwe regering-Modi hooggespannen zijn. En omdat de BJP in het Lagerhuis de meerderheid in handen heeft, lijkt het er meer dan ooit op dat hervormingen ook daadwerkelijk kunnen worden doorgevoerd. Omdat de BJP echter nog altijd geen meerderheid heeft in het Hogerhuis, moet ze voor grote hervormingen steun gaan zoeken bij de oppositie. Tegelijkertijd moeten Modi en de BJP rekening houden met het sentiment onder de bevolking en met de macht van de vakbonden.

Tot dusver heeft de regering-Modi enkel kleinschalige hervormingen doorgevoerd. Ze heeft het nog niet aangedurfd om te gaan snijden in de subsidies voor brandstof, voedsel en meststoffen, die samen verantwoordelijk zijn voor een derde van India's enorme begrotingstekort. Maar dit zou een uiterst gevoelige - en onpopulaire - manoeuvre zijn. In augustus 2015 werden essentiële passages in een voorstel voor landhervorming ten voordele van de industrie na hevig verzet door oppositiepartijen in het parlement geschrapt, en in september 2015 gingen ongeveer 150 miljoen arbeiders met de steun van 10 belangrijke vakbonden in staking tegen plannen om de strenge arbeidswetgeving in India te herzien.

Een kernelement in de hervormingen is een nationale belasting op goederen en diensten (GST, goods-and-services tax), die de hindernissen voor de handel tussen de vele Indiase staten zou wegnemen en tot een interne markt zou leiden. Dit zou het bbp dan weer aanzienlijk doen toenemen. Premier Modi wil de GST-wet in april 2016 invoeren, maar omdat de parlementaire oppositie veel bezwaren liet optekenen, valt het nog af te wachten of deze deadline wel haalbaar is. In elk geval zullen regering en oppositie een compromis moeten vinden.

Hebt u dit landenrapport met interesse gelezen? Kijkt u dan ook eens op onze website www.atradius.nl.
U vindt hier nog meer Atradiuspublicaties die zich richten op de mondiale economie, waaronder meer landenrapporten, sectoranalyses, advies over creditmanagement en artikelen over actuele businessstopics.

Actief op Twitter? Volg [@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) of zoek op [#landenrapport](https://twitter.com/hashtag/landenrapport) om up to date te blijven met de nieuwste versie.

Volg Atradius op Social Media



[@atradiusNL](https://twitter.com/atradiusNL) [Atradius-Nederland](https://www.linkedin.com/company/atradius-nederland) [atradiusNL](https://www.youtube.com/channel/UCatradiusNL)

Disclaimer

Dit rapport wordt louter ter informatie verstrekt en is niet bedoeld als enige aanbeveling aan de lezer(s) met betrekking tot een specifieke transactie, investering of strategie. Lezers zijn zelf verantwoordelijk voor het nemen van commerciële en andere beslissingen omtrent de verstrekte informatie. Hoewel Atradius al het noodzakelijke heeft gedaan om te verzekeren dat de informatie in dit rapport verkregen is van betrouwbare bronnen, kan Atradius niet verantwoordelijk gesteld worden voor fouten of omissies, of voor de resultaten verkregen door gebruik van deze informatie. Alle informatie in dit rapport wordt gegeven 'zoals ze is', zonder garantie op volledigheid, accuraatheid, tijdsgebondenheid, of op de resultaten verkregen door gebruik van het rapport, en zonder garantie van enige soort, uitdrukkelijk of geïmpliceerd. In geen geval zal Atradius, haar gerelateerde partners of corporaties, of de partners, agenten of werknemers hiervan verantwoordelijk gesteld kunnen worden voor enige genomen beslissing of actie die zij zouden nemen op basis van de in dit rapport verstrekte informatie om het even welke schade het betreft, zelfs wanneer vooraf geïnformeerd over de mogelijke negatieve gevolgen.

Copyright Atradius N.V. 2016

Atradius
David Ricardostraat 1 – 1066 JS Amsterdam
Postbus 8982 – 1006 JD Amsterdam
Nederland
Tel. 020 553 9111
info@atradius.nl
www.atradius.nl