



יולי 2014

הודו סקירה כלכלית

יוסי ישראל, מנהל מחלקת מחקר

נתונים כלליים

אוכלוסייה: כ- 1.23 מיליארד
תמ"ג: 1,870 מיליארד דולר (2013)
תמ"ג לנפש: (2013) \$ 4,077 (PPP)
צמיחה שנתית: 4.6% (רבעון 1 2014)
אינפלציה: 8.3% (מאי 2014, קצב שנתי)
ריבית: 8.0% (יוני 2014)
שיעור אבטלה: 3.8%
חוב לתוצר: 67.7%
גירעון: 4.5%

נקודות מפתח

- האטה בצמיחה בשלוש השנים האחרונות לאחר שני עשורים של צמיחה גבוהה
- התייצבות בפעילות הכלכלית בחודשים האחרונים
- ריסון מסוים באינפלציה, אך עדיין גבוהה
- התייצבות במסחר במט"ח
- צפי לשיפור בצמיחה בשנה הקרובה, עם פוטנציאל צמיחה גבוה יותר בטווח הארוך
- שינוי פוליטי משמעותי - מנהיג חדש, עם עבר מוצלח בתחום הכלכלי

רקע

הבחירות שנערכו בהודו יצרו תקוות רבות ושינו את הסנטימנט של המשקיעים כלפי הכלכלה ההודית, דבר שהתבטא במעבר כספים רבים לשוקי המניות והאג"ח במדינה. הודו היא הכלכלה העשירית בגודלה בעולם והמדינה בעלת כמות האוכלוסייה השנייה בגודלה בעולם, אחרי סין. אוכלוסיית המדינה צעירה מבחינת גילאים, ושיעור המשכילים במדינה הולך ועולה מידי שנה. עובדה זאת, בשילוב העובדה שהשפה האנגלית לא זרה להודים, הביאו לכך שבעשורים האחרונים חברות גלובאליות רבות העתיקו את מרכזי השירות שלהן להודו, פתחו Call Centers, הקימו מפעלי ייצור ועוד. בהתאם, הודו הציגה שיעורי צמיחה גבוהים מאוד בשני העשורים האחרונים שעמדו על קרוב ל- 7% בממוצע. עם זאת, בשלוש השנים האחרונות חלה האטה בקצב הצמיחה. כמו כן, המדינה מתמודדת עם בעיית תשתיות חמורה, עוני רב ושחיתות אשר מקשה על עשיית עסקים. עליית הממשלה החדשה יוצרת תקוות חדשות להתמודדות עם בעיות אלו ומעלה את הסבירות כי פוטנציאל הצמיחה הגבוה של הודו ימומש. ישנן אף תחזיות שהודו תציג את הצמיחה הגבוהה ביותר ב- 25 השנים הקרובות מבין המדינות הגדולות בעולם.

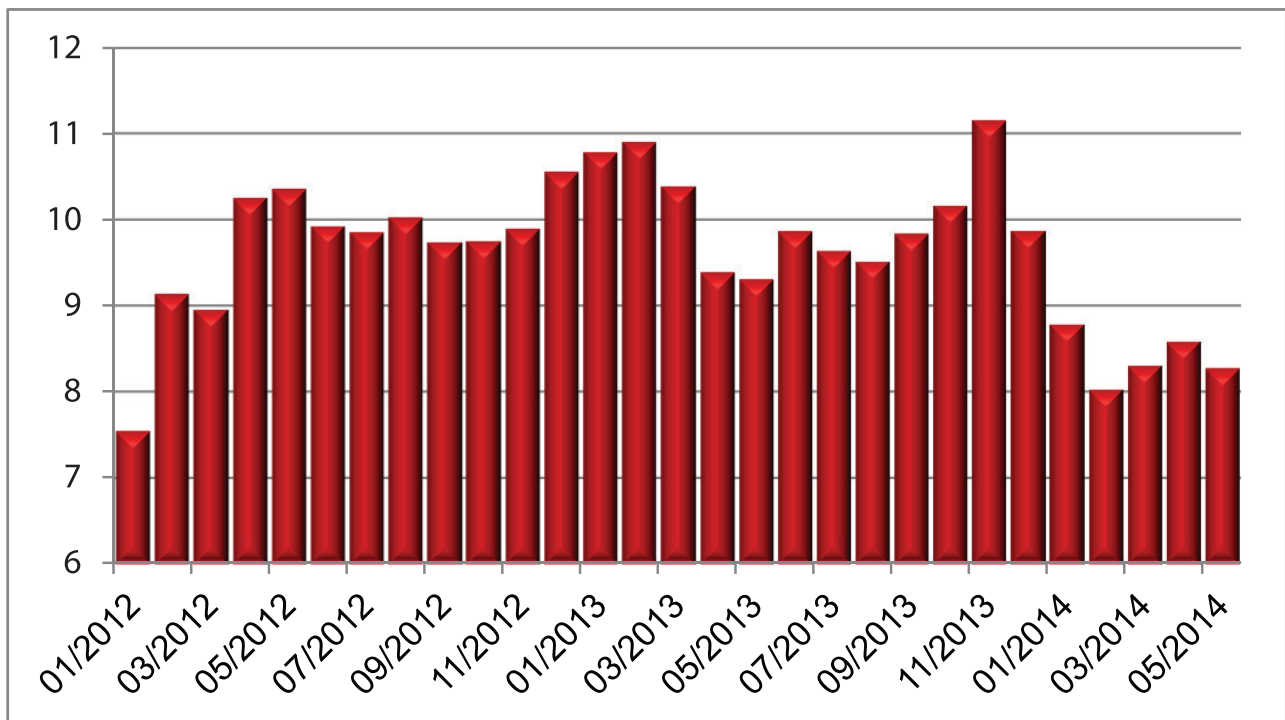
הממשלה החדשה והשינוי הפוליטי-כלכלי

על רקע האטת קצב הצמיחה ברבעונים האחרונים, הנושא הכלכלי היווה חלק משמעותי במסע הבחירות האחרון. על פי תוצאות הבחירות, שפורסמו בהודו בחודש מאי האחרון, ניצח מודי נרדנדרה מנהיג "מפלגת העם", אשר נחשבת למפלגת ימין דתית-לאומנית. מודי ניצח בפער גדול את מפלגת השלטון של גנדי, ובכך קטע שושלת של 50 שנות שלטון. בהתאם לתוצאות הבחירות, מודי יוכל לבנות ממשלה מרוכזת וחזקה יותר, שתוכל להעביר החלטות קשות. בשל העובדה כי מסע הבחירות של המפלגות התמקד בנושאים כלכליים, והמנהיג הנבחר אף הבטיח שיפעל לייצר מקומות עבודה נוספים, הציפייה היא כי הממשלה החדשה תנהיג רפורמות כלכליות חדשות. הערכות הן כי רפורמות אלו יתמקדו בתחומי המיסוי, שוק העבודה, התשתיות וההשקעות הזרות.

הצמיחה והפעילות הכלכלית

בשנת 2011 החלה האטה בקצב הצמיחה בהודו אשר ירדה מרמה של 10% בשנת 2010 לרמה של 4.4% בשנת 2013. בין הגורמים להאטה ניתן לציין את המגזר התעשייתי ופעילות הייצור, את הירידה בהשקעות ואת ההאטה בענף השירותים. כעת מסתמן כי האטה זו נבלמה וברבעונים האחרונים ניתן להצביע על התייצבות בצמיחה סביב קצב של 4.6%. למרות שעדיין מדובר בקצבי צמיחה גבוהים ביחס לעולם המערבי, ממדינה מתפתחת וצעירה כמו הודו המאופיינת בתהליכי עיור מואצים, מצופה קצב צמיחה גבוה יותר. בחודשים האחרונים ניתן להצביע על עלייה בצריכה הפרטית, שיפור באמון הצרכנים ויציבות בייצוא. הגירעון השוטף במאזן התשלומים ירד לשיעור של 0.2% מהתוצר ברבעון הראשון של 2014, לעומת 3.6% מהתוצר ברבעון המקביל. למרות ההאטה, האינפלציה בהודו נותרה גבוהה במהלך שנת 2013 והלחצים האינפלציוניים החריפו במהלך השנה כאשר האינפלציה חצתה את רף ה-11%.

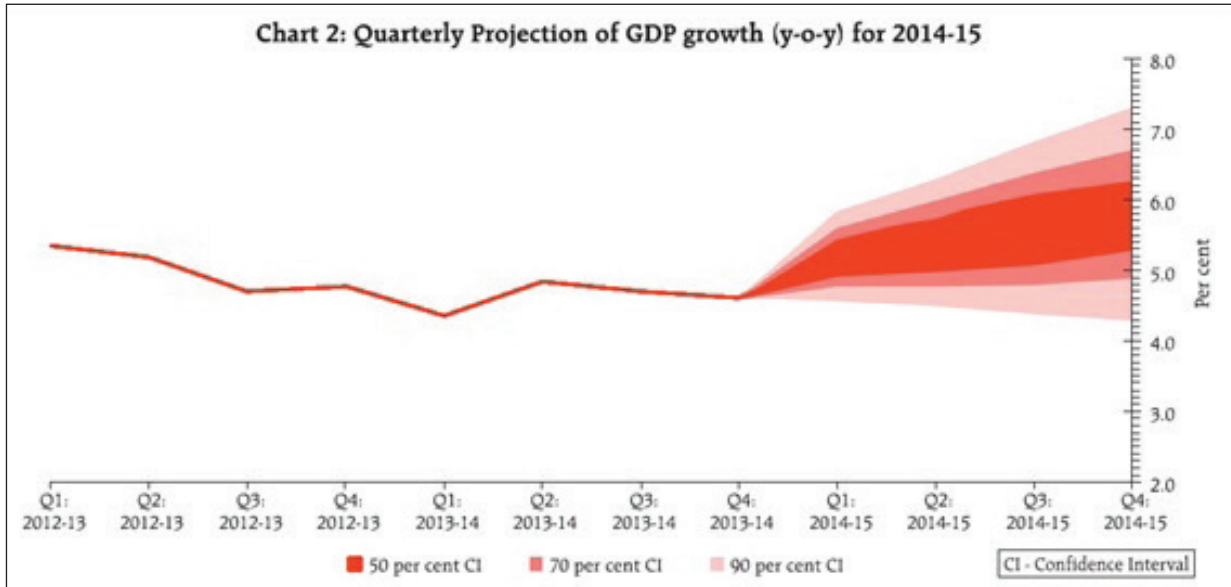
האינפלציה בהודו



מקור: TradingEconomics

לחצים אלו אילצו את הבנק המרכזי לפעול לצמצום מוניטארי ולהגיב בהעלאת ריבית לרמה של 8% כיום, לעומת 7.25% באמצע השנה שעברה. לפי תחזית ה-IMF, האינפלציה השנתית תסתכם בכ-7.9% בשנת 2014 כשהיעד של הבנק המרכזי הינו 7.75%. לגבי הצמיחה העתידית, הבנק המרכזי של הודו מעריך כי זו צפויה להשתפר ברבעונים הקרובים, ולחצות מעלה את רף ה-5%, עם סבירות גבוהה לשיפור משמעותי יותר.

התחזית המרכזית לשיפור בצמיחה



מקור: הבנק המרכזי של הודו (RBI).

הרופי ושינוי מגמה בשוק המט"ח

מאמצע שנת 2011 החל תהליך מתמשך של פיחות הרופי ההודי מול הדולר ומול סל המטבעות של יעדי היצוא העיקריים של המדינה. מול הדולר פוחת הרופי מרמה של כ- 45 רופי לדולר באמצע שנת 2011 לרמה של למעלה מ- 65 רופי לדולר בשיא השפל של המחצית השנייה של שנת 2013, פיחות של למעלה מ- 30%. מאז תחילת השנה חל ייסוּף של המטבע, והוא נסחר כיום ברמות של 60 רופי לדולר. המטבע ההודי לא היה שונה בהרבה ממטבעות נוספים בשווקים המתעוררים, שחוו גם הם פיחות חד על רקע בריחת הון מהמדינה ותחילת צמצום תוכנית הרכישות ע"י הבנק המרכזי בארה"ב (ה-FED). בתשובה לכך, הגיבו חלק מהבנקים המרכזיים של מדינות אלו בהעלאת ריבית, דבר אשר הכביד על הצמיחה. הודו הייתה בין המדינות שבחרו להגיב בהעלאת ריבית, בדומה לברזיל, ארגנטינה, דרום אפריקה ועוד. על רקע העלאת הריבית והשינוי הפוליטי במדינה, נראה כי בריחת הכספים מהמדינה נבלמה והמטבע ההודי נסחר ביציבות בחודשים האחרונים.

הרופי ההודי מול הדולר (בכחול) ומול האירו (בצהוב) בשלוש השנים האחרונות



מקור: מערכת בלומברג.

שוק ההון

בעיר מומבאי, הנחשבת למרכז הפיננסי של הודו נמצאות שתי הבורסות המובילות במדינה, 'הבורסה הלאומית של הודו' (NSE) המובילה מבחינת מחזורי המסחר, ובורסת בומבאי (BSE) בה רשומות למעלה מ- 5,000 חברות. מדד ה- CNX Nifty הוא מדד הדגל של שוק המניות ההודי, והוא מורכב מ- 50 מניותיהן של החברות הציבוריות ההודיות הגדולות ביותר. הרכב המדד בנוי כך שהוא מייצג כ- 22 ענפים בכלכלה ההודית, דבר היוצר פיזור ענפי גבוה מאוד. המדד נחשב עבור משקיעים זרים כבנצ'מארק (מדד ייחוס) עבור שוק המניות ההודי ומהווה נכס בסיס למוצרים רבים כמו אופציות, חוזים עתידיים וקרנות סל סחירות. בשנים האחרונות השיג המדד תשואת חסר אל מול מדדי המניות של השווקים המפותחים, בדומה למרבית המדדים בשווקים המתעוררים. עם זאת, מתחילת השנה הציג המדד ביצועים עודפים והתחזק בכ- 20% במונחי מטבע מקומי. מכפיל הרווח החזוי של המדד הוא 16 ותשואת הדיבידנד החזויה היא 1.55%.

סיכום

כלכלת הודו חוותה האטה משמעותית בקצב הצמיחה בשנים האחרונות, אך הנתונים העדכניים מלמדים על סיום ההאטה ועל התייצבות בפעילות הכלכלית. לצד האתגרים הרבים של הודו, כגון מלחמה בשחיתות, הקטנת העוני, שיפור בתשתיות ושיפור האמון של המשקיעים הזרים במדינה, להודו פוטנציאל צמיחה עצום בשל מאפיינים דמוגרפיים וכלכליים ארוכי טווח. מימוש פוטנציאל הצמיחה טמון בהעברת רפורמות רבות, כפי שצוין קודם לכן. ובהקשר זה, השינוי במנהיגות אכן עשוי להביא עימו בשורות חיוביות. ראש הממשלה החדש, מודי נרדנדרה, כבר רשם בעבר הצלחה כלכלית כאשר היה ראש הממשלה של מדינת גוג'אראט, אשר צמחה בשיעור ממוצע של כ- 13.4% בשנות שלטונו, לעומת ממוצע של 7.8% שרשמה כלכלת הודו כולה באותן השנים. על כן, עלייתו לשלטון של הודו מהווה הזדמנות כלכלית עבור המדינה וצפי חיובי לשנים הבאות.

תכלית

תעודות סל • מבית מיטב דש

להיות ראויים לאמון שלך

אין לראות באמור משום הצעה לציבור/או המלצה/או הזמנה לביצוע פעולות/או ייעוץ השקעות/או שיווק השקעות/או ייעוץ מכל סוג שהוא לרכישה/או מכירה/או החזקה של ניירות ערך/או נכס פיננסי או של ניירות ערך/או נכסים פיננסיים אחרים כלשהם או המלצה להשקעה באפיקים ספציפיים כלשהם. המידע הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ מקצועי המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם וכל העושה שימוש בו, עושה זאת על דעת עצמו ועל אחריותו בלבד.