



## Po Kitajski in Indiji še Indonezija – siloviti azijski trikotnik rasti

Mark Monson, višji upravljavec skladov in član skupine za delniške naložbe na razvijajočih se trgih (Emerging Markets), Raiffeisen Capital Management

Azija, ki se je v 19. stoletju že uveljavila kot dominanten gospodarski prostor, se pripravlja, da ponovno prevzame svojo vodilno vlogo. Potem ko je v zadnjih letih osrednja pozornost veljala predvsem Kitajski in Indiji, se je v preteklih mesecih v vse večji meri v ospredje prebila tudi Indonezija. V Aziji torej nastaja nov trikotnik vplivnih gospodarskih sil – Kitajske, Indije in Indonezije.



*Izvrstni pogoji za trajnostno dinamično rast*

Pogoji za trajnostno dinamično rast države so bili v preteklosti le redkokdaj boljši kot danes – in to kljub globalni recesiji. Kljub kratkoročno še vedno prisotnemu tveganju padcev tečajev na borzi v Džakarti namreč dolgoročni obeti jasno govorijo v prid vlaganja v Indoneziji.

### Odlični obeti za rast zaradi bogatih zalog surovin in ugodnega geografskega položaja

Največja konkurenčna prednost Indonezije in temelj prihodnjega razvoja so nedvomno njene bogate zaloge surovin v povezavi z nadvse ugodnim geografskim položajem. Poleg neposredne bližine Kitajske in Indije, rastočih trgov z milijardnim prebivalstvom, sta indonezijski strateški stroškovni prednosti predvsem palmovo olje in industrijski premog – ki igrata ključno vlogo v živilski industriji in pri pridobivanju energije.

*Bogate zaloge surovin in ugoden geografski položaj*

Proizvodnja agrarnih surovin v letu 2008 v milijonih ton				
	Indonezija	Svetovna proizvodnja	Indonezijska uvrstitev	Indonezijski delež v % svetovne proizvodnje
Palmovo olje	18,3	41,1	1	45%
Kavčuk	2,4	9,7	2	25%
Kakav	0,5	3,4	3	15%
Riž	35,5	428	3	8%
Kava	0,4	7,1	3	6%
Čaj	0,2	3,4	6	5%

Viri: FAO; ICCO, USDA, ICO, IRSG

Obe surovini sta tako na strani ponudbe kot povpraševanja manj izpostavljeni cikličnim vplivom kot denimo surova nafta ali železova ruda. Že danes je treba na Kitajskem, v Indiji in Indoneziji nahraniti in z energijo preskrbeti 2,8 milijarde ljudi (40 % svetovnega prebivalstva), z rastočo blaginjo pa se ta potreba še naprej skokovito povečuje. Termoelektrarne bodo k





pridobivanju energije v bližnji prihodnosti prispevale levji delež. Čeprav je premoga v številnih državah še vedno v izobilju, ga Indonezija večinoma pridobiva z veliko manj stroški, bližina njenih glavnih odjemalk, Kitajske in Indije, pa poleg tega zagotavlja še transportne prednosti. Kitajski uvoz premoga naj bi se do leta 2013 podvojil, čeprav se po tej surovini močno povečuje tudi domača, indonezijska potreba.

### **Politična stabilnost in ugodne demografske razmere**

Od leta 2004 je Indonezija po rasti BDP v Aziji na tretjem mestu. Njena ekonomska aktivnost se je v tem obdobju podvojila, do leta 2015 pa naj bi se povečala za novih 100 %.

Poleg rastočega svetovnega povpraševanja po surovinah je k temu razvoju nedvomno prispevala izboljšana politična stabilnost države. Trden demokratični proces, uveljavljanje človekovih pravic in svobode tiska pričajo o zavidljivem preobratu, do katerega je v državi z največjim številom muslimanskega prebivalstva na svetu prišlo po desetletjih diktature. Indonezija ima poleg tega tudi ugodne demografske pogoje – delovna sila se vsako leto poveča za 22 milijonov mladih ljudi, po predvidevanjih pa bo čez desetletje v mestih živelo že 60 % prebivalstva.

*Zavidljiv preobrat od diktature do demokracije*

### **Nizka zadolženost, vendar velik zaostanek na področju infrastrukture in izobraževanja**

Indonezijske javne finance so danes vzdržne. Zadolženost države se je v zadnjem desetletju s 100 % BDP znižala na 31 %, zaradi česar je Indonezija med najmanj zadolženimi azijskimi državami. To ji omogoča, da znižuje davke in izvaja prepotrebna vlaganja v izobraževanje in infrastrukturo. Okoli 40 % države je še vedno brez elektrike, razvoj brez nje pa je tako rekoč nemogoč. Primanjkuje cest, kanalizacija je nezadostna. Glede na celotno javno porabo so bile indonezijske naložbe v izboljšanje izobraževalnega sistema doslej najnižje v vsej Aziji; v prihodnosti jih nameravajo močno povečati. Nizka izobrazba je tudi poglavitni razlog za veliko brezposelnost – brez dela je dejansko 50 milijonov ljudi. Revščina in korupcija pa ovirata gospodarsko rast in ogrožata novopridobljeno socialno in politično stabilnost.

*Velika potreba po investicijah v infrastrukturo; visoka brezposelnost*

### **Odporna zoper vplive globalne recesije**

Indonezija je globalno krizo doslej prestala relativno brez posledic. Eden izmed razlogov je njena omejena odvisnost od izvoza – po Indiji je druga najmanjša v Aziji. Kljub obsežnemu izvozu surovin na izvozu temelji le 25 % BDP. Več kot 60 % jih izvira iz naslova domače potrošnje, še zlasti dnevnih potrošnih dobrin. To gospodarstvu zagotavlja določeno stabilnost. Obenem je treba upoštevati, da je v primerjavi z gospodarsko močjo indonezijski trg kapitala eden najmanjših v vsej Aziji. To po eni strani sicer otežuje vlaganja, po drugi pa so prav zaradi tega indonezijsko gospodarstvo v večji meri obšli vplivi globalne kreditne krize.

V dolgoročnejšem pogledu pa ostajata kitajska in indijska rast poglavitna dejavnika nadaljnega indonezijskega razvoja.





*Dolgoročno obetavna  
potencialna donosnost;  
inflacija kot dejavnik  
tveganja*

## **In kako lahko naložbeniki izkoristijo indonezijsko rast?**

Osrednji indonezijski indeks Jakarta Composite Index je od začetka leta zelo hitro pridobil okoli 70 % (preračunano v evre). Po ocenah naj bi razmerje med tečajem in dobičkom v letu 2009 znašalo 14, kar je že standardno odstopanje od povprečne vrednosti zadnjih petih let. Zaradi velike odvisnosti od surovin so tečaji delnic močno odvisni od gibanja USD in cene nafte. Glede na omenjene dejavnike utegne trg doleteti kratkoročna korekcija tečajev, ki bi lahko bila tudi precej obsežna, vendar pa naj ne bi ogrozila dolgoročno pozitivnih obetov.

Dejavnik tveganja, ki ga je treba v Indoneziji vedno znova vzeti v zakup, je inflacija. Visoke stopnje inflacije in neprestane devalvacije so Indonezijo spremljale vso njeno zgodovino. Beg kapitala, visoke nominalne obresti in premije za tveganje so le nekatere posledice tega. Stroga javnofinančna disciplina, ki smo ji bili priča v preteklem desetletju, ter prepričljiva ponovna izvolitev predsednika pred nekaj dnevi pa bi lahko napovedovali preobrat v odnosu naložbenikov do Indonezije in dodatno podprli tako tamkajšnji kapitalski trg kot gospodarstvo v celoti.

## **Dolgoročni potencial odločno v prid naložb v Indoneziji**

Na drugi strani so dolgoročni strukturni dejavniki, ki ostajajo neokrnjeni in ki naj bi trajno podprli indonezijske surovine, med njimi predvsem kmetijske proizvode, kot so palmovo olje, kavčuk in riž. Mednje sodijo med drugim trajnostna rast prebivalstva, proces gospodarskega dohitevanja na Kitajskem in v Indiji, omejene obdelovalne površine na svetu, ki se tendenčno še zmanjšujejo, ter krčenje zaloga.

Indonezija je pripravljena napredovati v globalnem ekonomskem okviru ter zavzeti svoj položaj ob boku Kitajske in Indije, zato menimo, da ne sme manjkati v nobenem globalno naravnem delniškem portfelju. Kljub tveganju večjih kratkoročnih korekcij smo v Indoneziji nadpovprečno investirani in bomo morebitno padanje tečajev izkoristiti za izpopolnitev portfelja. Še zlasti obetavne so zaradi deloma precej ugodnih ovrednotenih delnic indonezijskih bančnih izdajateljev, ki so trenutno najbolj donosne v celotnem azijskem prostoru, ter vrednostni papirji iz sektorjev telekomunikacij, surovin in nepremičnin.

September 2009

# newsflash

Aktualne informacije za vlagatelje

Štran 4



To poročilo je sestavila in oblikovala družba Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., z Dunaja, Avstrija (v nadaljevanju »Raiffeisen Capital Management« oz. »Raiffeisen KAG«). Zaključek redakcije je 1. 9. 2009. Prosimo upoštevajte, da je pričujoči dokument namenjen zgolj komuniciranju s strankami in se ga ne sme posredovati medijem. Kljub skrbnim raziskavam so vsi vsebovani podatki zgolj informativnega značaja in temeljijo na informacijah osebe, ki ji je bilo zaupana priprava poročila, na dan izdelave poročila. Raiffeisen KAG si pridržuje pravico, da jih kadarkoli spremeni brez predhodnega obvestila. Raiffeisen KAG nadalje za to poročilo ali za na njem temelječo verbalno predstavitev ne prevzema nikakršne odgovornosti, še zlasti v zvezi z aktualnostjo, pravilnostjo ali popolnostjo navedenih informacij ali virov informacij, oziroma za uresničitev v poročilu postavljenih napovedi. Prav tako na podlagi morebitnih napovedi oz. simulacij preteklega gibanja vrednosti v tem dokumentu ni mogoče zanesljivo sklepati o njihovem prihodnjem razvoju.

Predmet tega dokumenta ni ponudba, nakupno ali prodajno priporočilo ali naložbena analiza. Vsebovani podatki prav tako ne nadomeščajo individualnega naložbenega ali drugega posveta s strokovnjakom. Vsaka konkretna naložbena odločitev naj temelji na pogovoru s strokovnjakom. Izrecno opozarjamo, da je lahko poslovanje z vrednostnimi papirji predmet velikih tveganj in da je davčni režim odvisen od individualnih dejavnikov ter kot tak predmet morebitnih prihodnjih sprememb.

Za razmnoževanje informacij ali podatkov, zlasti uporabo besedil, delov besedil ali slikovnega materiala iz tega dokumenta, je potrebno predhodno soglasje Raiffeisen KAG.

Objavljeni prospekt pričujočega sklada je v aktualni verziji in z vsemi popravki prve in morebitnih nadaljnjih izdaj na voljo na spletnem naslovu [www.rcm.at](http://www.rcm.at). Raiffeisen KAG izračunava donosnost v skladu z obračunsko metodo Avstrijske kontrolne banke (OeKB) na podlagi podatkov skrbniške banke in jih izraža v čistih (neto) vrednostih (v primeru prekinitve izplačevanja enot premoženja ob upoštevanju domnevnih, indikativnih vrednosti). Vstopni in izstopni stroški v izračunu niso upoštevani. Na podlagi preteklih donosov ni mogoče sklepati o prihodnjem razvoju vrednosti enote premoženja investicijskega sklada. Opozorilo za naložbenike iz držav, ki niso članice EMU oz. držav, ki ne poslujejo v USD, oz. ki nalagajo v sklade, ki niso denominirani v USD: Opozarjamo, da je donosnost predmet sprememb zaradi valutnih nihanj.