

Asiens voksende middelklasse

Af porteføljeforvalter Mogens Akselsen

Kina står ved et vendepunkt. Hvor landet tidligere har været storleverandør af billig arbejdskraft, er prisen på kinesisk produktion nu steget så meget, at mange virksomheder i den nederste del af værdikæden vælger at flytte deres produktion til billigere lande.

Dette skaber vækst og voksende middelklasser på nye kontinenter. Særligt ser vi lande som Indonesien, Vietnam, Bangladesh, Indien og Filippinerne udvikle et tilsvarende forbrugsmønstre, som i Kina for omkring 15 år siden. Forbrugsmønstret skifter fra et basalt minimalt forbrug af fornødenheder til et mere serviceorienteret forbrugsmønster, hvor befolkningsgrupperne med middelklassestatus begynder at se sig om efter varige forbrugsgoder, forsikringer, ny teknologi, fast ejendom osv.

Vi genkender dette mønster på baggrund af mere end 25 års erfaring med at investere i asiatiske selskaber.

” Forbrugsmønstret skifter fra et basalt minimalt forbrug af fornødenheder til et mere serviceorienteret forbrugsmønster.

Fald i kinesisk produktion skaber vækst

For 15 år siden var Kina stadig konkurrencedygtig på billig arbejdskraft. Man producerede alt lige fra legetøj, sko og plastikdåser på basis af en relativt ukompliceret produktionsmodel. I dag er

den kinesiske arbejdskraft ikke helt så billig – dels pga. stigende lønudgifter, og dels som resultat af en reduktion i den kinesiske arbejdsstyrke. Alene i 2015 faldt den kinesiske arbejdsstyrke med 3,7 mio. mennesker. Ikke mindst er også de kinesiske priser på fabrikernes husleje, elektricitet og vand også steget betydeligt de senere år.

Hertil kommer, at der i år 2050 anslås at være 440 mio. kinesere over 60 år. Dette betyder, at omkring en fjerdedel af befolkningen er aldrende. Denne udvikling ser vi også i Japan, hvor manglen på arbejdskraft har givet store udfordringer. For et par år siden har den kinesiske regering som modtræk afskaffet et-barns-politikken. Dette ventes dog ikke at få den store betydning, da mange kinesere stadig foretrækker blot at få et enkelt barn. Men selv om de kinesiske familier valgte at få mere end et barn, vil der i sagens natur gå en del år, før dette ville kunne få betydning for den kinesiske arbejdsstyrke.

De stigende kinesiske produktionsomkostninger gør, at mange virksomheder flytter til andre lande, hvor det er relativt billigere at etablere sig.

” I dag er den kinesiske arbejdskraft ikke helt så billig – dels pga. stigende lønudgifter, og dels som resultat af en reduktion i den kinesiske arbejdsstyrke.

Udenlandske virksomheder bliver nu budt velkomne i lande som Indonesien, Vietnam, Bangladesh, Indien og Filippinerne. Dette betyder alt andet lige en kraftig vækst i disse landes middelklasser og en deraf øget efterspørgsel efter mere sofistikerede produkter som f.eks. ny teknologi, livsforsikring, bedre boliger og mærkevareprodukter.

På den baggrund er afdeling Asien bl.a. eksponeret via investeringen i det filippinske selskab GT Capital, der bl.a. investerer i den finansielle sektor. GT Capitals nuværende portefølje af virksomheder er godt positioneret til at drage fordel af en bredt baseret vækst i den filippinske økonomi og det indenlandske forbrug i særdeleshed.

” Udenlandske virksomheder bliver nu budt velkomne i lande som Indonesien, Vietnam, Bangladesh, Indien og Filippinerne.

Et andet eksempel er afdelingens eksponering i Bank Rakyat i Indonesien, som er landets næststørste bank. Banken har specialiseret sig i mikrofinansiering til den voksende indonesiske middelklasse, og har omkring 30 mio. kunder og et distributionsnet på over 4.000 filialer.

Store ligheder i forbrugsmønstret

Stigende indkomster ændrer forbrugsmønstret, og mange vurderer ofte, at forandringerne i de højere indkomstgrupper typisk er eksponentielle. Når husholdningsindkomsterne stiger, er stigningen i antallet af velhavende husholdninger eksploderende stor, hvilket er interessant, når man leder efter områder, hvor der er muligheder for vækst over gennemsnittet. Dette fænomen kan betragtes som den såkaldte ”Ketchup-effekt”, hvor efterspørgslen stiger voldsomt, når først det ”tilbageholdte” forbrug slippes løs.

Det mønster inden for bl.a. salg af forsikringer og salg af fast ejendom, som vi tidligere så i Kina, ser vi i dag gentaget i andre lande. Et godt eksempel er salget af biler i Indien sammenlignet med salget af biler i Kina for ca. 15 år siden. Når indkomstniveauet stiger i Indien, stiger salget af biler med stort set samme hastighed som tidligere set i Kina.

Ikke mindst ser vi også ligheder i de udfordringer, landene står over for, som konsekvens af årtiers industrialisering og voksende energiforbrug. Særligt ser vi udfordringer med forurening, hvor Indien og Kina topper listen over de lande, der er værst ramt. Begge nationer har længe kæmpet med omfattende forurening, der på sigt kan sætte en kæp i det industrielle hjul, hvis man ikke i tide får bugt med problemet. De samme tendenser, tror vi, også kommer til at udspille sig i andre lande med hastigt voksende middelklasser.

Dyr arbejdskraft skaber billig teknologi

Med den kinesiske erkendelse af en forringet konkurrenceevne står ”riget i midten” over for en teknologisk automatisering af produktionen. Robotteknologien overtager dér, hvor menneskehånden er for dyr, og hvor den kinesiske teknologiske ”know how” kan udvikles, distribueres og afsættes.

Med den stigende efterspørgsel falder udbudsprisen. En industrirobot med en levetid på ti år, kunne gennemsnitligt tilbagebetales over 11,8 år i 2008. I 2015 var tilbagebetalingstiden helt nede på 1,7 år. Denne tendens, tror vi, forsætter. En investering i kinesisk industriel robotteknologi ser vi som en stærk trend i de kommende år, ligesom infrastruktur også vil være oplagt. Begge dele, tror vi, også på sigt vil se sin spæde start i andre mindre udviklede lande i Asien.

” Robotteknologien overtager dér, hvor menneskehånden er for dyr, og hvor den kinesiske teknologiske ”know how” kan udvikles, distribueres og afsættes.

Forurening og manglende uddannelse kan forsinke væksten

I Kina er befolkningen generelt veluddannet. Dette er langt fra tilfældet i mange af de lande, der i øjeblikket oplever stigende vækst i middelklasserne. Den kinesiske økonomiske vækst bygger delvist på selskaber, der i kraft af en veluddannet befolkning, hurtigt kan kopiere og videreudvikle nye produkter og teknologiske løsninger. Dette ser vi bl.a. inden for områderne mobilteknologi og vindmølleindustri. F.eks. havde man i Kina løst udfordringer i vindmølleindustrien med produktionen af vitale mekaniske dele

som f.eks. gearkassen hurtigere end i de lande, som oprindeligt introducerede vindindustrien.

I andre mindre udviklede lande med voksende middelklasser som f.eks. Indonesien, Vietnam og Bangladesh er skolegangen ikke så bredt funderet. Dette kan muligvis forlænge transformationen af forbrugsmønstret, når forbruget går fra det fundamentalt set mest nødvendige til mere serviceorienterede goder. Med en befolkning med et relativt lavt uddannelsesniveau er spørgsmålet, om landene med hver deres individuelle kulturelle baggrund kan følge samme udvikling som Kina? Vi tror det – om end dette vil ske i forskellige tempi. Men vi tror, at det kinesiske forbrugsmønster vil udspille sig i nye formationer på nye kontinenter – alle på baggrund af den hastigt voksende middelklasse.

” I Kina er befolkningen generelt veluddannet. Dette er langt fra tilfældet i mange af de lande, der i øjeblikket oplever stigende vækst i middelklasserne.

En anden mulig bremsende faktor er ny forskning, som peger på, at forureningen på det asiatiske kontinent også har store miljømæssige konsekvenser på den anden side af jorden. Bekræftes dette yderligere, kan der lægges pres på de forurenende landes regeringer til at løse deres miljøproblematikker eller alternativt skære væsentligt ned i produktionen.

Som erfaren investor i områder som det Asiatiske kontinent, ser vi en stor fordel i at kunne genkende mindre udviklede landes udviklingsmønstre. Vi ser derfor positivt på vores investeringer i virksomheder, som forventes at profitere på denne udvikling som eksempelvis AIA Group, der tilbyder forsikring og finansielle tjenesteydelser på flere asiatiske markeder. Med udgangspunkt i temaet om miljø i Asien ser vi f.eks. et stort potentiale i selskabet Beijing Water, som udbyder vandrensningssystemer og i selskabet Huaneng Renewable, som udvinder vindenergi.