



Luzerner  
Kantonalbank

# China und Indien im Vergleich

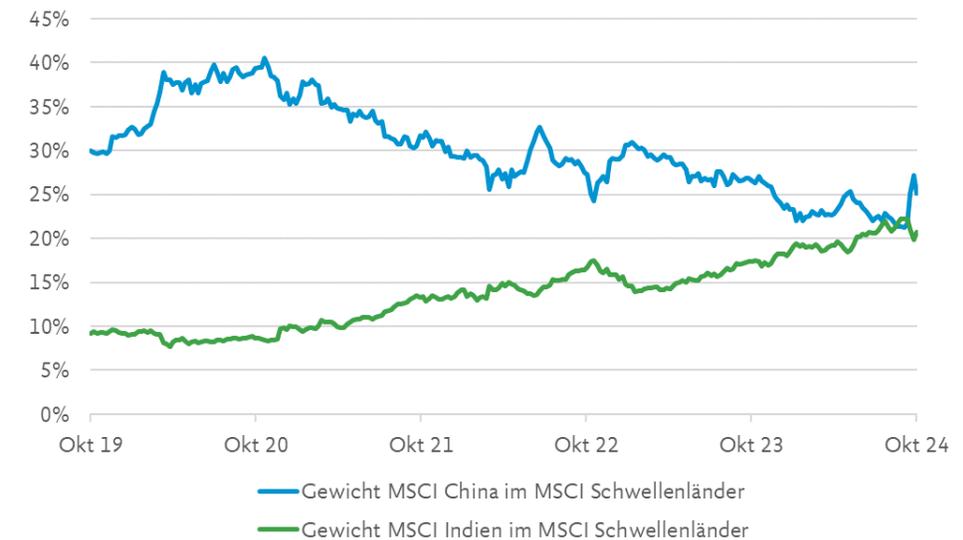
Investment Office  
Oktober 2024

# Agenda

- Indien in dynamischer Aufholjagd zu China
- Kernaussagen
- Rückblick: Volkswirtschaftliche Entwicklung von China und Indien
- Rückblick: Aktienmarkt-Entwicklung von China und Indien
- Vergleich China und Indien
- Ausblick: Was spricht für und gegen China
- Ausblick: Was spricht für und gegen Indien
- Gemeinsamkeiten und Unterschiede
- Handlungsempfehlung

# Indien in dynamischer Aufholjagd zu China

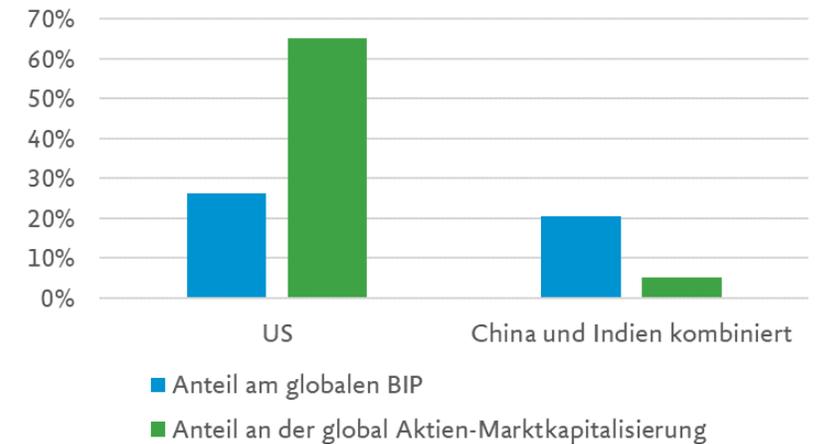
- Im Sommer hatte Indien im Schwellenländer-Aktienindex (MSCI Emerging Market Investible Market Index) erstmals - für kurze Zeit - das grösste Ländergewicht und überholte damit China (siehe Abbildung rechts). Die jüngste Kursrally in chinesischen Aktien führte jedoch zu einer Gegenbewegung.
- Letztes Jahr überholte Indien China als bevölkerungsreichsten Staat. In den beiden Ländern wohnen zusammen über 2.8 Milliarden Menschen, was über einem Drittel der Weltbevölkerung entspricht.
- Beide Volkswirtschaften sind in den letzten Jahrzehnten stark gewachsen (durchschnittliche ca. 6 % pro Jahr). Einige Institute, wie Oxford Economics oder PWC, prognostizieren, dass China 2050 die weltweit grösste Volkswirtschaft sein wird und Indien auf Platz 3 (hinter den USA).
- Zuletzt machten die diversen Stimulierungsmassnahmen in China sowie das Kursfeuerwerk in chinesischen Aktien Schlagzeilen.
- Es ist somit Zeit für einen Vergleich von China und Indien. Zudem wollen wir die Frage beantworten: Wie sollen sich Anlegende positionieren?



Quelle: Luzerner Kantonalbank, MSCI, Refinitiv.

# Kernaussagen

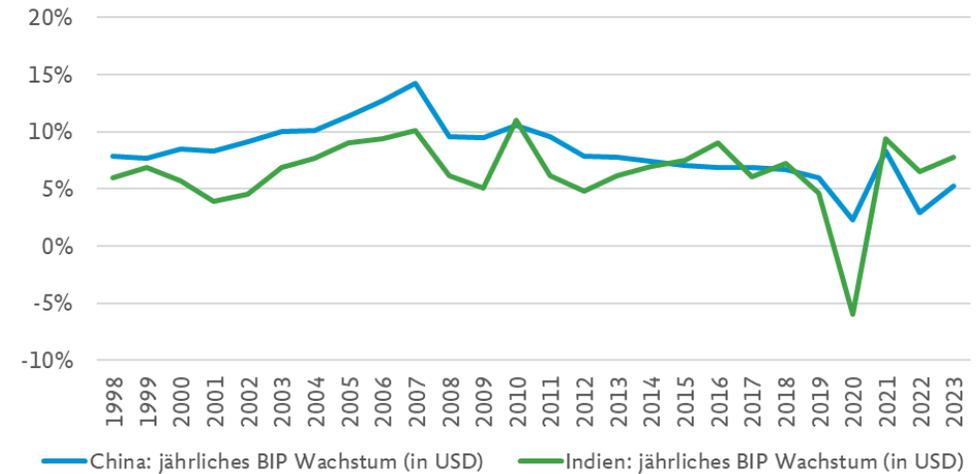
- China und Indien sind die beiden bevölkerungsreichsten Länder der Welt (zusammen über 2.8 Milliarden Einwohnerinnen und Einwohner) und verzeichneten in den letzten Jahren ein rasantes Wirtschaftswachstum.
- Die Treiber hinter dem starken Wachstum sowie der Ausblick für die beiden Länder sind unterschiedlich.
- Sie haben zusammen einen ähnlich grossen Anteil am globalen BIP (nominal und in US-Dollar gemessen) wie die USA, doch die kombinierte Aktienmarkt-Kapitalisierung entspricht nur 5 % (gegenüber 65 % für die USA).
- Beide Länder werden weiter an geopolitischer und wirtschaftlicher Wichtigkeit gewinnen - auch für Anlegende.
- Wir empfehlen Anlegenden aufgrund der unterschiedlichen Wirtschaftstreiber, Sektor-Kompositionen und idiosynkratischen (länderspezifisch) Risiken ein breit diversifiziertes Engagement in Schwellenländern, anstatt nur auf ein einzelnes Land zu setzen. Dies gilt für Aktien- und Anleihen-Investitionen.



Quelle: Luzerner Kantonalbank, MSCI, Refinitiv.

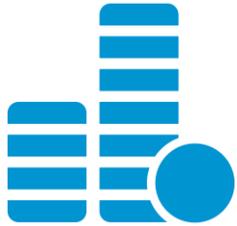
# Rückblick: Volkswirtschaftliche Entwicklung

- Beide Volkswirtschaften sind in den letzten Jahren stark gewachsen. **China wuchs inflationsbereinigt (real) seit 1998 um durchschnittlich 8.2 % pro Jahr, Indien um 6.5 %.** Zum Vergleich: im gleichen Zeitraum schafften die Schweiz und die USA ein durchschnittliches reales Wirtschaftswachstum von knapp 2 % bzw. 2.4 %.
- Indiens Wirtschaft wird stark durch den Konsum getrieben, China dagegen durch Investitionen.
- Der Agrarsektor hat in Indien einen deutlich höheren Anteil am BIP als in China. Gleichzeitig hat die Industrie in China einen signifikant höheren Anteil am BIP als in Indien.
- Das Wachstum in China entwickelt sich zunehmend von einer exportorientierten Wirtschaft zu einer auf den Binnenkonsum fokussierten Wirtschaft.
- Aufgrund der tiefen Arbeitskosten und weniger geopolitischer Risiken produziert beispielsweise Apple vermehrt ihre iPhones in Indien.

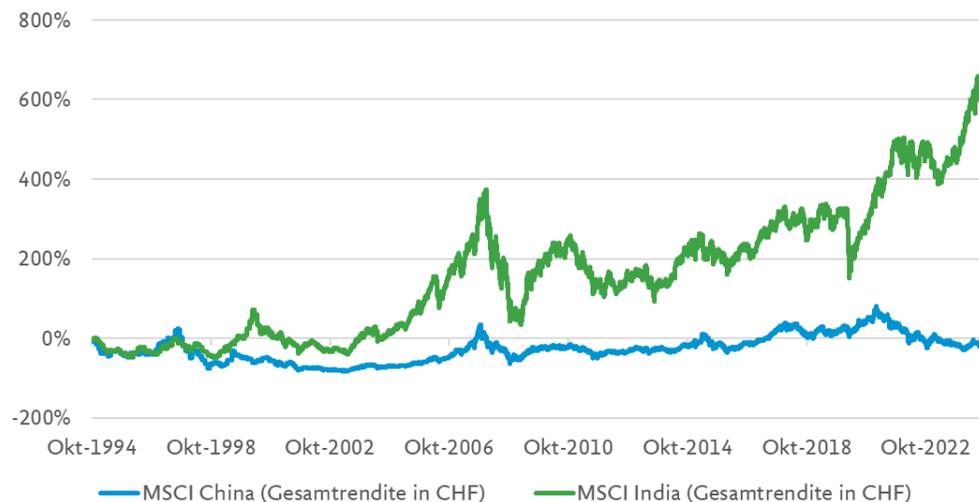


Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv.

# Rückblick: Entwicklung der Aktienmärkte



- Indische Aktien zeigten eine sehr starke Entwicklung. Über die letzten 30 Jahre legte der indische Aktienmarkt pro Jahr um 7.0 % zu (Gesamtrendite, in CHF).
- Der indische Aktienmarkt wurde unterstützt vom soliden Gewinnwachstum, relativer geopolitischer Stabilität und der positiven volkswirtschaftlichen Entwicklung. Die Bewertung ist inzwischen auf erhöhten Niveaus.
- Chinas Aktien-Performance war enttäuschend. In den letzten 30 Jahren resultierte eine Performance von 0.1 % p.a. (Gesamtrendite, in CHF).
- Die schwache Performance von chinesischen Aktien war vor allem folgenden Gründen geschuldet: Schwieriger Zugang zum Aktienmarkt, geringe Transparenz, Zusammensetzung des Aktienmarkts (tiefe Sensitivität des Aktienmarkts zum BIP-Wachstum), Kontroll- und Regulierungsmassnahmen der Regierung, Überkapazitäten und Ineffizienzen in gewissen Sektoren, dem langen und rigorosen Corona-Shutdown, dem bereits lange anhaltenden US-China Konflikt sowie generellen geopolitischen Risiken.



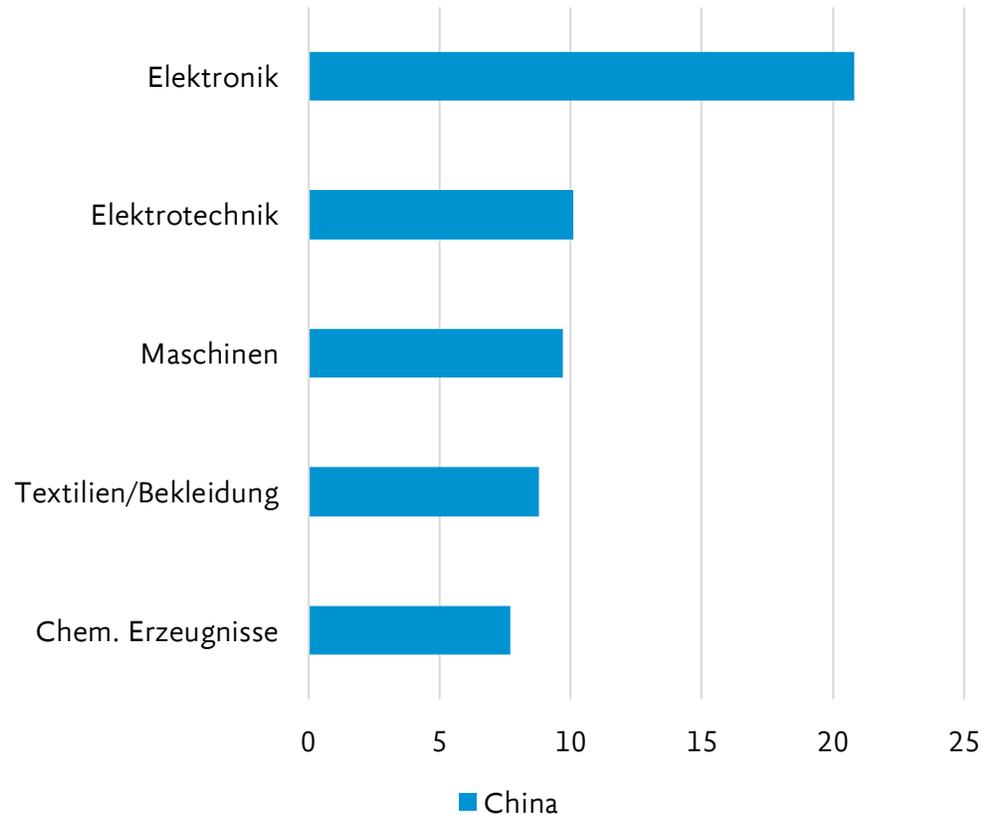
# Vergleich China und Indien

	China	Indien	Quelle
Bevölkerung (in Millionen; Stand 15.10.2024)	1'418	1'454	Worldometers
Erwartetes BIP-Wachstum 2024	4.8 %	7.8 %	Bloomberg
Erwartetes BIP-Wachstum 2025	4.5 %	6.9 %	Bloomberg
Leistungsbilanz (2023)	2.5 %	-0.9 %	Bloomberg
Haushaltssaldo (2023)	-4.6 %	-6.0 %	Bloomberg
Staatsschulden/BIP (2022)	77 %	83 %	IMF
Arbeitslosenquote (2023)	5.2 %	4.2 %	Refinitiv
Inflation (2023)	0.2 %	5.4 %	Refinitiv
Leitzins (Stand 15.10.2024)	1.5 %	6.5 %	Bloomberg

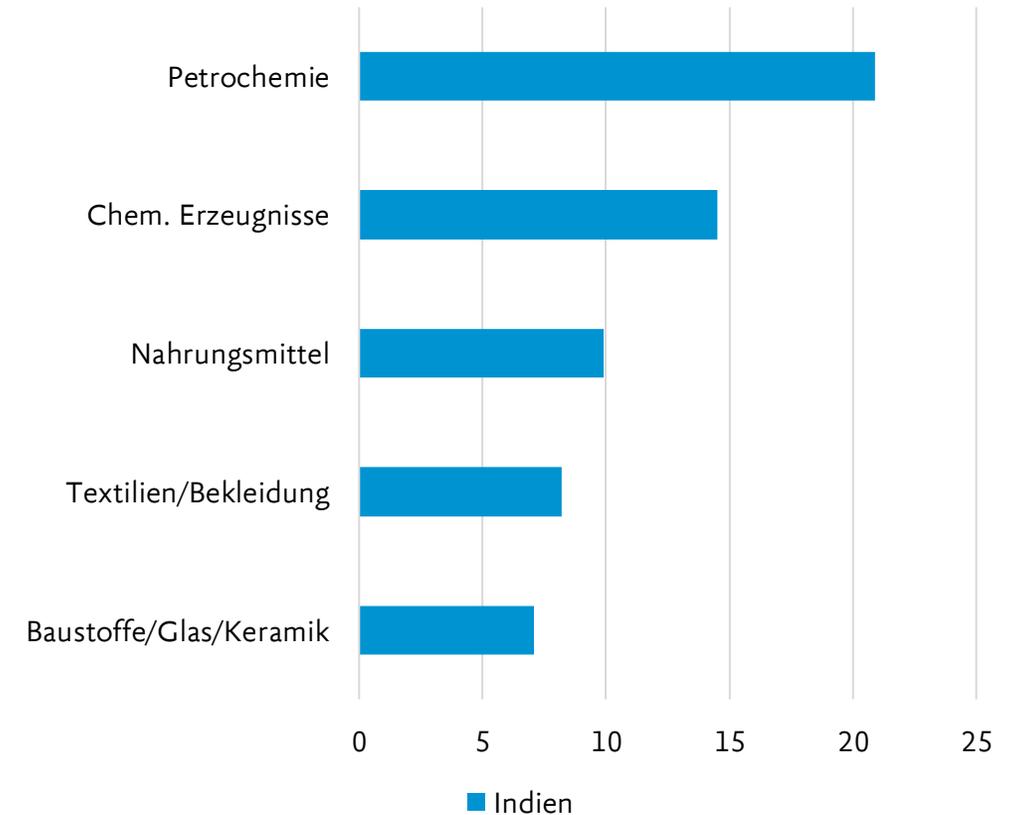


# Chinas und Indiens Exportschlager

Chinas wichtigste Exportgüter, % der Gesamtexporte, 2022



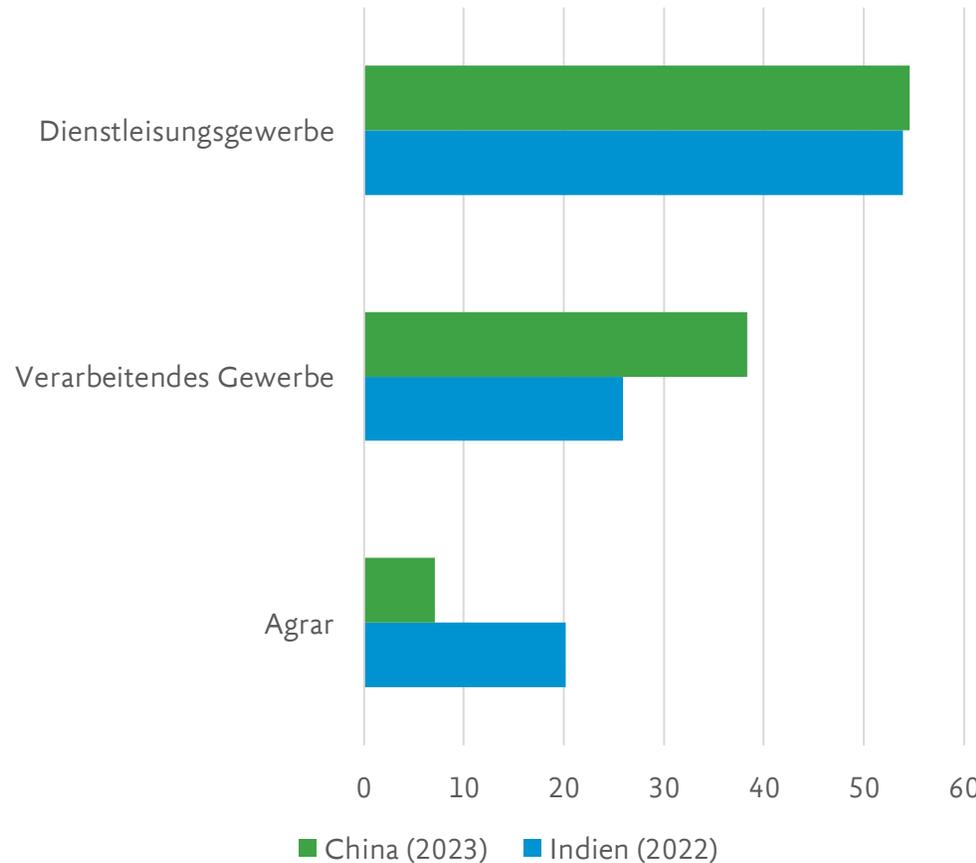
Indiens wichtigste Exportgüter, % der Gesamtexporte, 2022



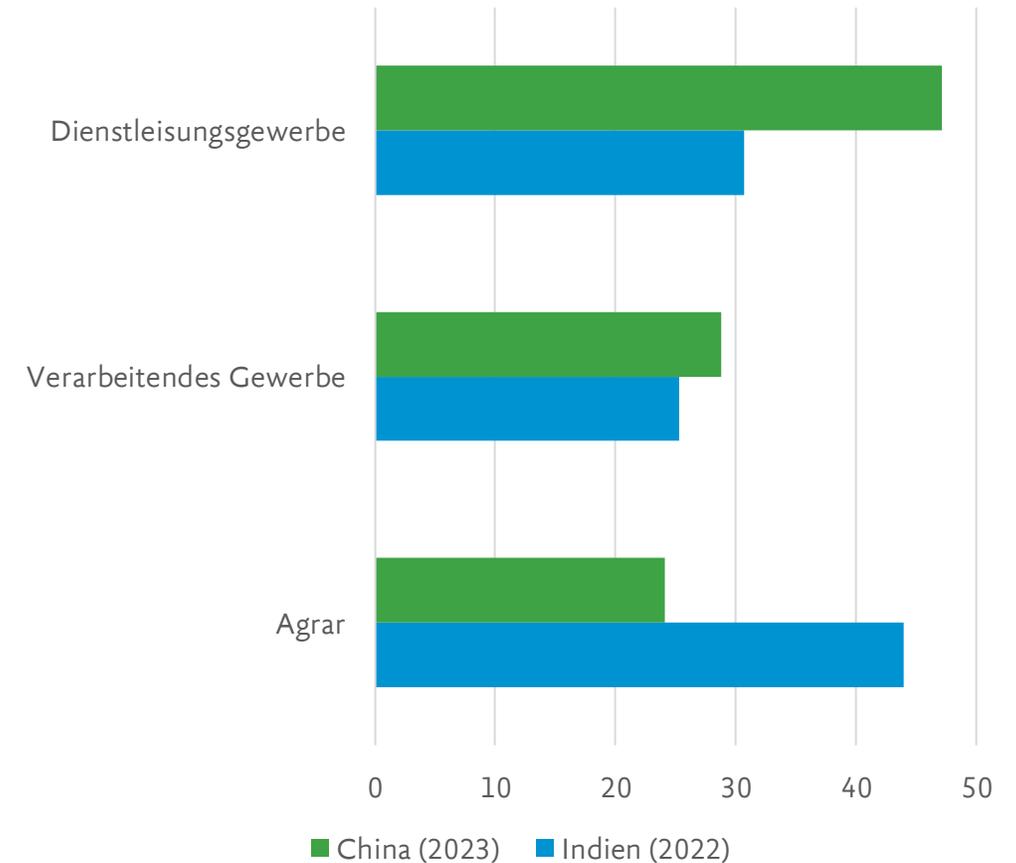
Quellen: Luzerner Kantonalbank, GTAI

# Agraranteil Indiens hoch, China mit starker Industrie

%-Anteile am BIP im Vergleich



%-Anteile an Gesamtbeschäftigung im Vergleich



Der Agrarsektor hat in **Indien** einen deutlich höheren Anteil am BIP als in **China**. Gleichzeitig arbeitet die Mehrheit der indischen Beschäftigten im Agrarsektor. Der Anteil des Sektors am BIP ist in China und Indien etwa gleich gross. Die Industrie hat in China einen signifikant höheren Anteil am BIP als in Indien.

# Ausblick: Was spricht für und gegen China



- **Produktivität**
  - Höhere Produktivität (als Indien)
- **Wachsende Mittelklasse**
  - Privater Konsum wird Investitionen als Haupttreiber der chinesischen Volkswirtschaft ablösen
- **Infrastruktur und Technologie**
  - Starke Stellung im Bereich erneuerbare Energien/EV's etc.
  - Gute Infrastruktur
  - Hohe Investitionen in Schlüsseltechnologien (z.B. künstliche Intelligenz, Elektromobilität)
- **Raum für zusätzliche Stimulierungsmaßnahmen**
  - Jüngste Ankündigungen deuten darauf hin, dass China gewillt ist, das Wachstum mittels Stimulierungsmaßnahmen zu unterstützen
- **Bewertung und Positionierung**
  - Aktienmarkt ist günstig bewertet
  - Viele internationale Anlegende sind weiterhin unter- oder gar nicht positioniert → Aufwärtspotential vorhanden
  - Breites Sektor-Exposure (inkl. Technologie)



- **Demographische Entwicklung:**
  - Alternde Bevölkerung belastet den Arbeitsmarkt und Sozialversicherungen
- **Wirtschaftlicher Ausblick:**
  - Gefahr von Deflation/Abwärtsspirale
- **Politische Unsicherheit:**
  - Risiko, dass chinesische Anlagen dasselbe Schicksal wie russische Anlagen erfahren (Sanktionen auf russische Wertpapiere), sollte es zu einem geopolitischen Konflikt kommen (z.B. Taiwan).
  - (Handels)-Konflikt mit den USA und Europa
  - Gefahr von innenpolitischen Unruhen (hohe Jugendarbeitslosigkeit, sinkenden Immobilien- und Aktienpreisen, schwache Sozialversicherungsnetz/-system, etc.)
  - Internationale Investoren haben Vertrauen verloren
- **Regulierung:**
  - Starker Einfluss/Einmischung des Staats in die Wirtschaft, u.a. bei Technologieunternehmen
  - Risiko von zusätzlichen Regulierungen durch die chinesische Regierung
  - Staatlicher Einfluss führt zum Aufbau von Überkapazitäten/Ineffizienz.
- **Verschuldung**
  - Lokalregierungen sitzen auf hohen Schulden und schwachen Steuereinnahmen. Reformen sind nötig.

# Ausblick: Was spricht für und gegen Indien

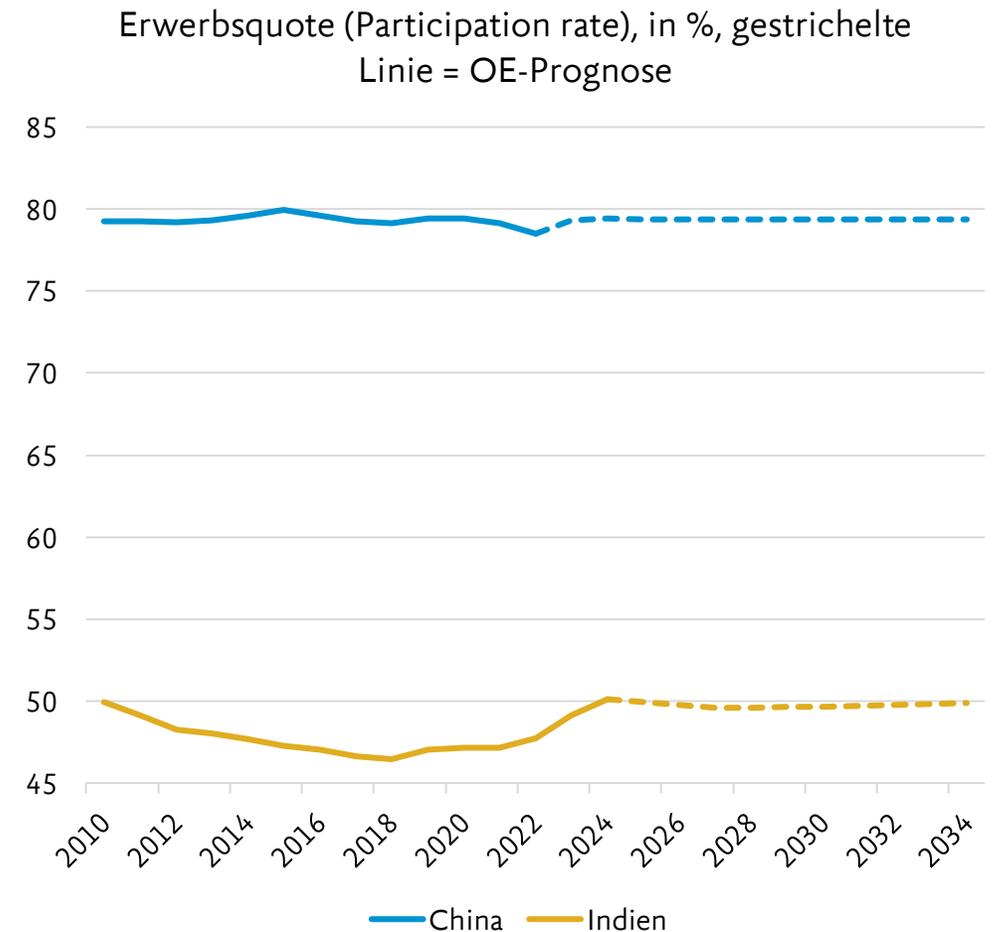
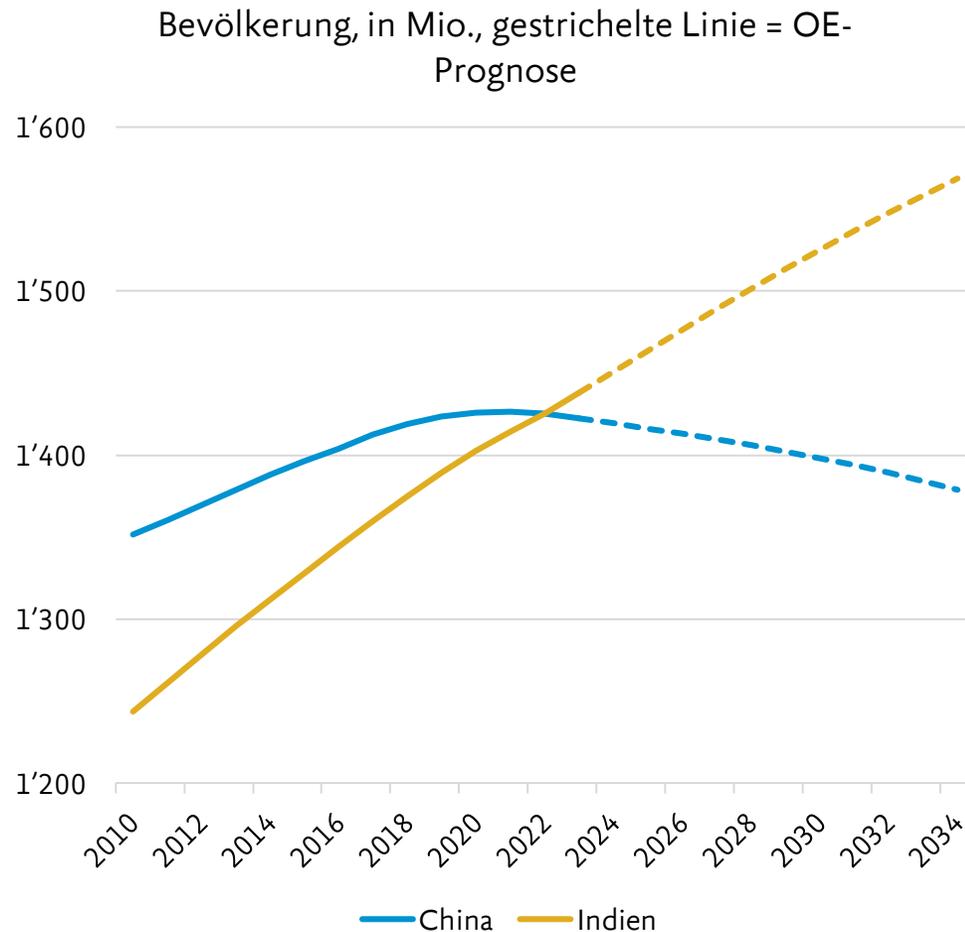


- **Demographische Entwicklung**
  - Eine wachsende Bevölkerung und viele junge Menschen bieten Chancen (Pool an Arbeitskräften)
- **Politische Sicherheit**
  - vergleichsweise tiefe geopolitische Risiken (blockfreier Staat; versucht, sich aus geopolitischen Konflikten raus zu halten)
  - «friendshoring» (Verlagerung der Produktion, z.B. von Apple, in Länder mit ähnlichen Werten/Interessen)
- **Reformen und Digitalisierung:**
  - Unterstützung durch die Regierung, z.B. wenn sich ausländische Firmen niederlassen („Make in India“ - Strategie).
  - Initiativen zur Verbesserung geschäftlicher Rahmenbedingungen
  - Rapide Digitalisierung (u.a. beim Zahlungsverkehr)
- **Wirtschaftlicher Ausblick**
  - Hohe Wirtschaftswachstumsraten erwartet (6 %+).
  - Wirtschaft weniger abhängig vom Ausland (u.a. verglichen mit China)
- **Liquidität und Start-Ups**
  - Genügend Liquidität im (Finanz-)Markt vorhanden
  - Steigende Aktien-Anlagen aufgrund grösser werdenden Mittelklasse
  - Indien hat sich zu einem wichtigen Zentrum für Start-ups und Tech-Unternehmen entwickelt



- **Tiefe Produktivität**
  - Tiefe Produktivität; hohe Alphabetenquote (2018 rund 26 %)
  - Tiefe Erwerbsbeteiligungsquote, v.a. bei Frauen
- **Arbeitsmarktreform**
  - Die Wirtschaft schafft nicht genügend Stellen für ihre stark wachsende Bevölkerung.
  - Weiterhin grosser informeller Sektor (Stichwort "Schwarzarbeit")
- **Infrastruktur und Bürokratie**
  - Langsame, teure und unzuverlässige Logistik verteuern den Transport/sind ein Gegenwind für den produzierenden Sektor
  - Dringend nötige Reformen schwierig durchzusetzen (z.B. Landreform)
  - Es fehlt an neuen Transportwegen und ausreichenden Stromkapazitäten
- **Ungleichheit:**
  - Schere zwischen Arm und Reich, Stadt und Land geht immer weiter auf
  - Abhängig von Rohstoffimporten (v.a. Öl)
- **Hohes Fiskaldefizit (rund 8% gemäss IMF)**
- **Hohe Bewertung am Aktienmarkt**
  - Aktienmarkt ist sehr teuer bewertet

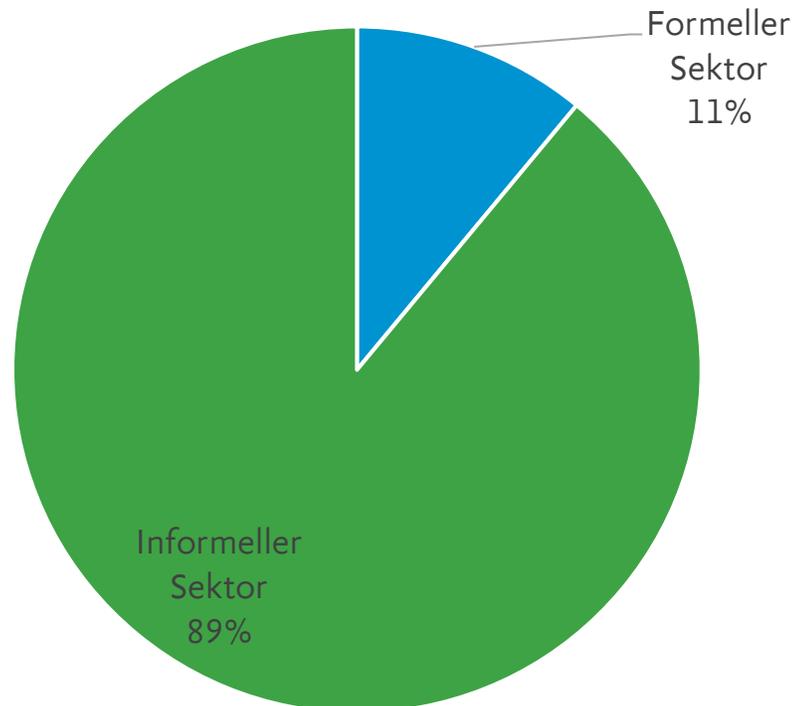
# Bevölkerungswachstum ist nicht alles!



Die Bevölkerung **Indiens** wird im nächsten Jahrzehnt weiter wachsen, während sie in **China** bereits jetzt schon schrumpft. Die Erwerbsquote ist in Indien deutlich niedriger als in China. Indien gelingt es nicht, seine Bevölkerung in den Arbeitsmarkt zu integrieren und die Aussichten diesbezüglich sind eher mau.

# Indiens informeller Sektor ist ein Problem

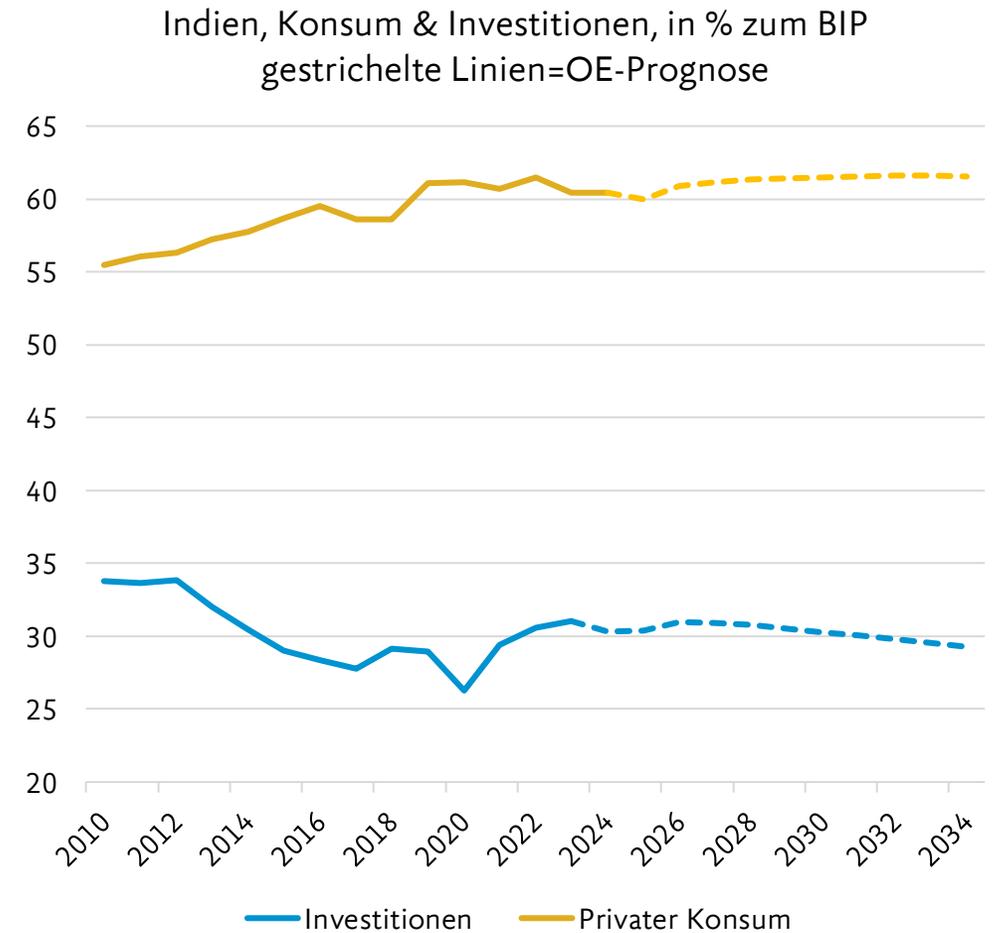
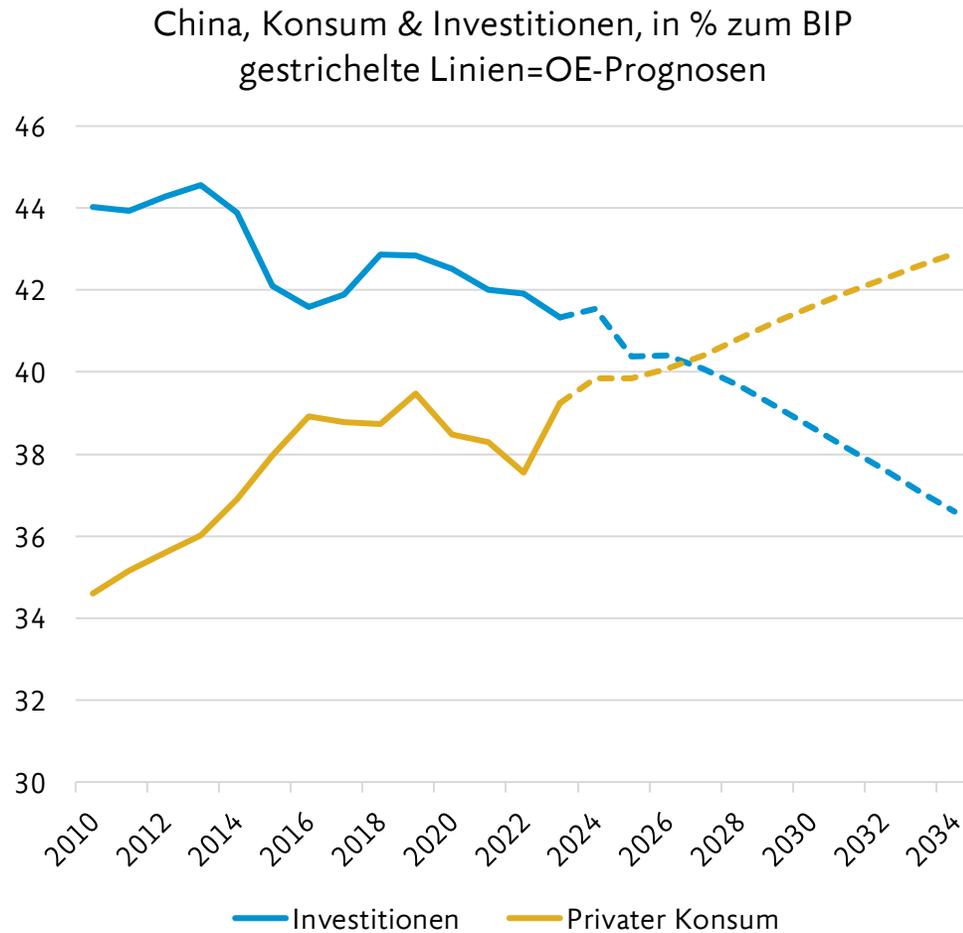
Indien, in % der gesamten Beschäftigung,  
2019-2020



Quellen: Luzerner Kantonalbank, Government of India

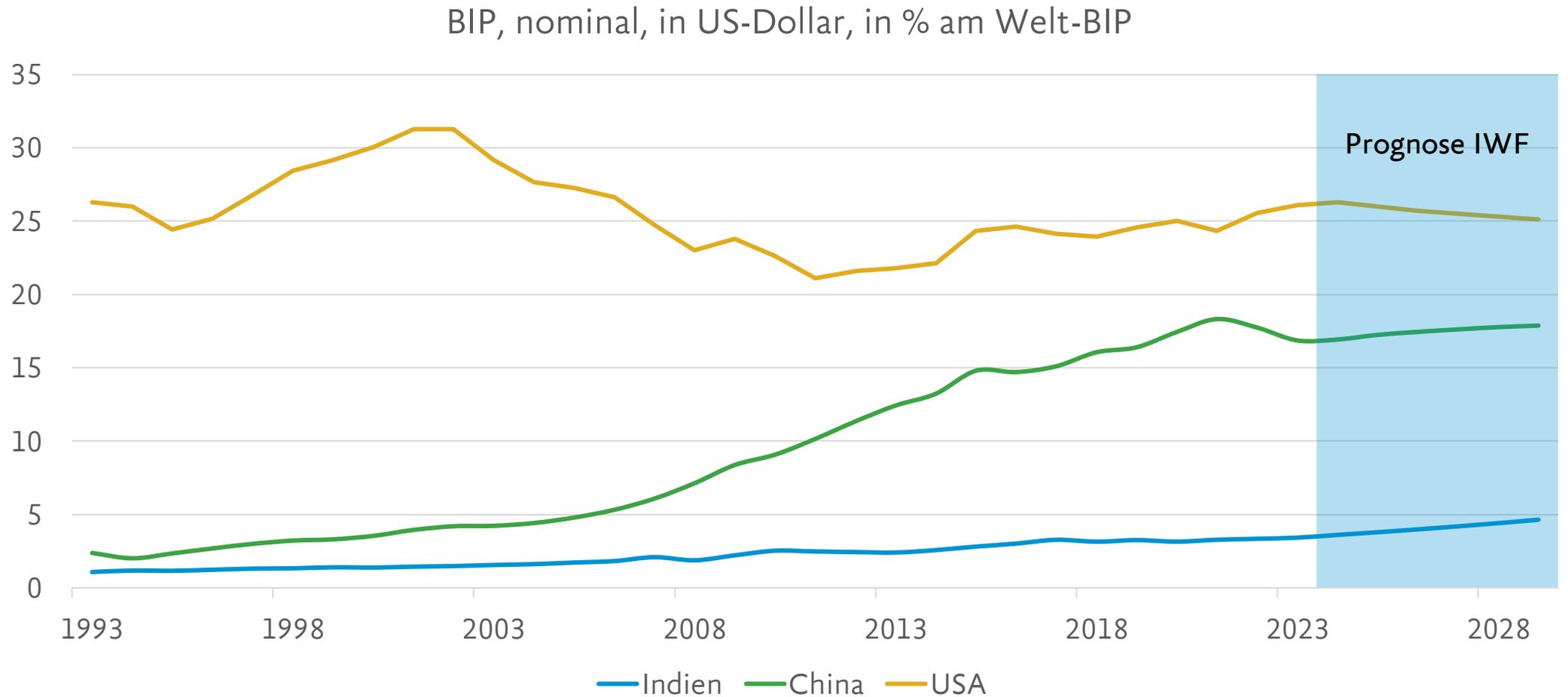
- Der informelle Sektor ist der Teil einer Volkswirtschaft, dessen wirtschaftliche Tätigkeit nicht staatlich erfasst, reguliert und kontrolliert wird.
- Indiens informeller Sektor ist riesig. Fast 90 % der gesamten Beschäftigten sind in diesem Sektor tätig. Nur rund 11 % haben eine Beschäftigung im formellen Sektor.
- In der Landwirtschaft und im Dienstleistungsgewerbe ist der Anteil der informellen Tätigkeit besonders hoch. In der Industrie und im öffentlichen Sektor dominiert die formelle Tätigkeit.
- Je nach Schätzung werden gut 50 % der indischen Wirtschaftsleistung im nicht-organisierten Sektor erzielt.
- Ein Grund für den übergrossen informellen Sektor ist, dass die administrativen Hürden, ein Geschäft bzw. eine Firma zu registrieren und Beschäftigte einzustellen hoch sind.
- Beschäftigte im informellen Sektor erhalten kaum bzw. gar keine Sozialleistungen.

# Indien Konsum- und China Investitionsgetrieben



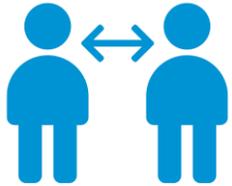
**Indiens** Wirtschaft wird stark durch den Konsum getrieben, **China** dagegen durch Investitionen. Chinas Regierung versucht seit längerem, den privaten Konsum und den Dienstleistungssektor zu stärken. Oxford Economics schätzt, dass die Konsumquote Chinas bis 2034 auf knapp 43 % steigen könnte.

# Chinas und Indiens Anteil am Welt-BIP wächst



Quellen: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

# Unterschied und Gemeinsamkeiten



- **Unterschiede:**
  - Chinas Wirtschaftsboom der letzten Jahrzehnte war getrieben von Investitionen und war sehr ressourcen-intensiv, während in Indien Dienstleistungen der Haupttreiber war.
  - Obwohl Indien kräftig wächst, ist der absolute Beitrag zum globalen BIP signifikant niedriger als der von China in den letzten Jahren.
  - Politisches System: Demokratie (Indien) vs. sozialistischer Staat (China)
  - Geopolitik: China im direkten Konflikt mit den USA/dem Westen. Indien hält sich mehr bedeckt, näher am Westen.
  - Demographische Entwicklung (Chance in Indien, Problem in China)
  - Produktivität (höher in China als Indien)



- **Gemeinsamkeiten:**
  - Die beiden bevölkerungsreichsten Länder der Erde (über 1.4 Mrd. Menschen)
  - Starkes Wirtschaftswachstum in den letzten 30 Jahren
  - Beiden kommt eine hohe geopolitische und wirtschaftliche Bedeutung zu
  - Wichtige Akteure in den Bereichen Technologie und Innovation
  - Beide Länder werden weiter an weltwirtschaftlichem Gewicht gewinnen

# Handlungsempfehlung

- China und Indien werden geopolitisch und wirtschaftlich weiter an Bedeutung gewinnen - auch für Anlegende. Trotzdem würden wir nicht alles auf "eine Karte" setzen. So sind beispielsweise beide Länder Rohstoff-Importeure, d.h. stark steigende Rohstoffpreise würden sie negativ beeinflussen.
- Wir empfehlen Anlegenden aufgrund der unterschiedlichen Wirtschaftstreibern, Sektor-Kompositionen und idiosynkratischen Risiken ein breit diversifiziertes Engagement in Schwellenländern, anstatt nur auf ein einzelnes Land zu setzen. Dies gilt für Aktien- und Anleihen-Investitionen.
- Wir empfehlen Investitionen in Schwellenländer mittels kollektiver Anlagen zu tätigen.

# Disclaimer

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2024 Luzerner Kantonalbank.