

Flash Note: Navegando entre el riesgo y la oportunidad: El mercado financiero de India en medio de las tensiones arancelarias

El hecho de que India tenga un alto esquema arancelario para los productos estadounidenses representa un riesgo para su mercado financiero local. Sí. Ello explicaría porqué desde octubre el mercado de acciones indio ha estado bajo presión. Y es que India es uno de los países con mayor carga arancelaria sobre productos de EE. UU., lo que la coloca de facto en el punto de mira del nuevo esquema de aranceles recíprocos que quiere imponer la administración Trump. Esto también explica por qué muchos inversores institucionales decidieron tomar ganancias en este mercado y “saltar del barco” desde octubre. Sin embargo, un **aspecto positivo** es la rápida reacción del primer ministro indio, Narendra Modi, quien se trasladó a Washington para intentar revertir esta situación y reducir el malestar de la administración Trump respecto a los aranceles indios, negociando una forma de equilibrar la situación.

En estas conversaciones preliminares entre el presidente Trump y Modi, se planteó la posibilidad de compensar los altos aranceles de India mediante “reciprocal arrangements” , que incluyen compromisos de comprar energía de EE. UU. y cooperar en temas comerciales, geopolíticos y de tecnología nuclear.

Nos preguntamos si todo esto será suficiente para relajar las tensiones entre ambos países y evitar una escalada de aranceles entre ambos, y con ello, devolver la calma a este mercado. En nuestra opinión, este tipo de acuerdos sí pueden aliviar parcialmente la tensión, aunque probablemente no de forma total. Creemos que, una vez que ambos países revisen sus propuestas el 1 de abril, India aún podría verse afectada por algún tipo de nuevo arancel.

Dicho esto, pensamos que el impacto en India y su mercado financiero podría finalmente ser limitado por varias razones. Como recordarán, el mercado indio fue uno de los de mejor rendimiento durante la primera era Trump (+89% en el Sensex), a pesar de la constante amenaza de una guerra arancelaria global. En aquella ocasión, una serie de acuerdos entre ambos países excluyeron a la India de esa guerra comercial y la historia podría repetirse esta vez.

Es difícil predecir si India será nuevamente excluida de la amenaza arancelaria. Esta incertidumbre explica por qué muchos inversores institucionales decidieron salir del mercado indio, tomando ganancias. **Afortunadamente**, la gran mayoría de estos inversores ya se ha retirado del mercado local; que ya estaría dando muestras de estar estabilizándose alrededor de los 76.000 puntos (si bien el impacto ha sido evidente, con una caída del 10% desde octubre). Se me hace difícil saber si el mercado de acciones de la India retomará pronto el buen desempeño relativo que ha mostrado en los últimos años.

Sin embargo, en este mundo de alianzas estratégicas y bloques económicos en conflicto, creemos que tiene sentido que EE. UU. mantenga a India como un aliado estratégico en la región del Océano Índico. Esta alianza, que ya se vio en la primera era Trump, podría repetirse, lo que sin duda ayudaría a reducir los riesgos de un conflicto arancelario serio entre ambos países.

Sigo considerando a India como el principal referente del Friendshoring, una estrategia de inversión que, en mi opinión, superará al Nearshoring y se consolidará como una de las temáticas ganadoras en los próximos años.

Y es que la inversión extranjera continúa fluyendo hacia el país a un ritmo acelerado y superior al de sus principales competidores emergentes, situando a este mercado como uno de los de mayor potencial. En un ejemplo reciente (de hace pocos días), hemos sabido que el estado de Karnataka ha atraído inversiones extranjeras directas (IED) importantes por \$115bn durante su Cumbre de Inversores 2025, centradas en los sectores de renovables, semiconductores, acero y autos. Por supuesto, no todas las propuestas han sido confirmadas y el gobierno no ha facilitado un calendario para estas inversiones, pero la cifra, de por sí, me resultó impresionante, pues la IED (Inversión Extranjera Directa) en 2024 fue de \$55bn, y en 2023 de \$80bn.

La dinámica en IED a nivel global tiene un protagonista claro, y se llama India. En los últimos dos años, la Inversión Extranjera Directa (IED) en India crece a doble dígito. En contraste, China experimenta una disminución en su IED durante el mismo período de comparación. Por ejemplo, en 2023, la IED en China se redujo a 71.000 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2018-2019. Estos datos reflejan una tendencia en la que India ha superado a China en términos de IED, consolidándose como un destino preferido para los inversores occidentales en mercados emergentes. Es lógico presuponer que esto deber tener su contrapartida en el mercado financiero, máxime cuando prevemos una continuidad en esta tendencia.

India dio el 'sorpaso' y superó el peso de China en el MSCI World en el 4Q24

La locomotora india se ha impuesto a China, superando por primera vez el peso de China en el MSCI World (el principal agregador mundial). Y es que el avance de la economía India (para la que esperamos este año entre un 6.6%-7%) y los fuertes flujos de entrada de inversión financiera (liquidez) han provocado que el peso de India en el índice alcance el 2,35%, frente al 2,24% de China. Ambos mercados estarán disputándose la clasificación durante un tiempo (especialmente mientras el mercado de acciones de la India siga bajo presión por las sombras de la guerra arancelaria), pero Morgan Stanley, la entidad que se encarga de elaborar la familia de índices MSCI, ha reconocido que "India seguirá ganando participación debido al desempeño superior del mercado, las reformas, y el avance en la liquidez de este mercado".

Expectativas para la economía india: Ajuste a la baja en las previsiones 2025, pero manteniéndose como una de las más resilientes y de mayor crecimiento.

Los analistas esperan que la economía india siga siendo fuerte durante este año fiscal, a pesar de la reducción en las proyecciones de PIB. El Banco de la Reserva de India (RBI) ha ajustado su pronóstico de crecimiento del PIB para el ejercicio fiscal 2025 a un 6.6%, desde un pronóstico anterior de 7%, debido a las incertidumbres económicas globales. A pesar de esto, la resiliencia de India se destaca por la robustez de la demanda interna, un sector manufacturero sólido y una continua inversión en infraestructura. Además, los esfuerzos de consolidación fiscal y la inflación relativamente baja contribuyen a una perspectiva optimista en comparación con otras grandes economías. En una encuesta reciente, el 56% de los economistas anticipa debilidad en la economía global, con divergencias en el crecimiento entre las regiones. La economía de EE. UU. se mantiene sólida, India muestra resiliencia, Europa enfrenta desafíos y el crecimiento de China se desacelera. Se espera un crecimiento del PIB del 6.3% para el ejercicio fiscal 2025 y del 6.5% para 2026.

Disciplina fiscal en India. Un alivio para la confianza de los inversores.

Se ha logrado un avance significativo en la consolidación fiscal, reduciendo el déficit fiscal del 9.2% al 4.8% este año, acercándose a los niveles previos a la pandemia de 2019. Se ha logrado incluso introduciendo recortes significativos en el impuesto sobre la renta personal, lo que ha permitido inyectar \$14 mil millones en los hogares para consumo, pago de deudas o inversión. El presupuesto es, por lo tanto, una ley que armoniza la responsabilidad fiscal con iniciativas orientadas al crecimiento, lo que probablemente beneficiará a las acciones enfocadas en los drivers internos, especialmente en empresas escalables, dentro del sector de consumo, que son el foco de nuestros mandatos discrecionales.

Reformas. Seguimos viendo una inclinación pro-mercado por parte del gobierno de Modi

Revisión de la Ley del Impuesto sobre la Renta. El gobierno indio ha introducido un proyecto de ley para simplificar las leyes fiscales, eliminar disposiciones obsoletas e introducir un año fiscal unificado, con el objetivo de mejorar la eficiencia y la transparencia del sistema fiscal. También hemos visto recortes en el impuesto sobre la renta personal, con el objetivo de inyectar liquidez en el sistema.

Valoraciones

Las valoraciones actuales se encuentran en niveles "justos" para las acciones de gran capitalización (Nifty 50 por P/B a 12 meses), con un ROE significativamente mejorado desde la pandemia. Las acciones de mediana capitalización (Nifty Midcap 150 por P/B a 12 meses) y de pequeña capitalización (Nifty Small Cap 250 por P/B a 12 meses) están caras en comparación con las de gran capitalización, lo cual es algo poco común.

Perspectivas del mercado – Recomendaciones y Objetivos de análisis fundamental

- **Acciones – SENSEX:** SOBREPONDERADO (Precio objetivo 90,000)
- **Bonos – Gubernamentales:** SOBREPONDERADO (Nuevo rendimiento objetivo 6,25%)
- **Bonos – Corporativos:** SOBREPONDERADO
- **Divisas – INR/USD:** NEUTRAL (Objetivo 86)

Cordiales saludos

Alex Fuste
Chief Global Economist
ANDBANK