

## Flash note 04/08/2023

**Alex Fusté**

[@AlexfusteAlex](#)

[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)

### **En un mundo con una narrativa de crecimiento cada vez más limitada, la India exhibe su atractivo**

#### **Arranca otro ciclo de inversión impulsado por el sector público, con un previsible efecto dominó sobre el sector privado**

India brilla como un faro en un mundo alarmantemente falto de relatos de crecimiento convincentes. Mientras en Europa y EE.UU. se debate sobre una posible desaceleración cíclica o recesión y no cede la preocupación sobre la capacidad del gobierno chino para estimular su economía, por nuestra parte no hemos dejado de divulgar cifras de crecimiento alentadoras y la historia de crecimiento excepcionalmente robusta de la India. En medio del pesimismo mundial reinante decidimos incluir este país en nuestros mandatos discrecionales y, apoyándonos en las recientes estadísticas de crecimiento, ratificamos la decisión de mantenerlo en las carteras. En el trimestre finalizado en marzo (que cierra el año fiscal en India), la economía india creció a una impresionante tasa interanual del 6,1%, superando en un punto porcentual las expectativas del consenso. Para el conjunto del año fiscal el crecimiento real del PIB fue del 7,2%, retomando su crecimiento medio antes de la pandemia. El principal catalizador de este ciclo de crecimiento ha sido la inversión, lo que avala la sostenibilidad de esta expansión. El porcentaje del PIB indio correspondiente a inversión se ha disparado y asciende actualmente al 34%, el mayor en casi una década. El sector público encabeza esta intensa inversión centrada en infraestructuras, que previsiblemente estimulará la inversión por parte del sector privado. Aun cuando tal sinergia aún no se ha materializado plenamente, se aprecian indicios prometedores, como el repunte del préstamo bancario y señales incipientes de un mayor gasto de consumo, que permiten concluir que el actual repunte del crecimiento no es transitorio, sino que preanuncia una reactivación estructural de la economía.

#### **Señales alentadoras**

El consumo representa aproximadamente el 60% del PIB, aunque en el último trimestre ese porcentaje ha disminuido por el destacado papel del componente de inversión y por la debilidad subyacente del mercado laboral, que aún acusa las secuelas de los cierres y confinamientos y que no se ha recuperado del todo. Con esto surge una economía escindida en dos: mientras los segmentos más acomodados de la sociedad registran una recuperación considerable, sus escalones inferiores siguen lidiando con el estancamiento salarial y perspectivas de ingresos sombrías. No obstante, algunos indicadores, como las ventas de automóviles, ofrecen un rayo de esperanza y permiten anticipar con fiabilidad las tendencias generales del consumo. Las ventas de turismo, sobre todo entre la población más adinerada, registran en los dos últimos años un crecimiento constante, alcanzando los máximos prepandémicos de 3,55 millones de unidades (media móvil de 12 meses). Por otra parte, las ventas de vehículos de dos

ruedas, principalmente entre los estratos más bajos de la sociedad, han experimentado un aumento significativo en el último año, pasando de 13,75 millones de unidades en marzo a 16,4 millones en la actualidad (también en media móvil de 12 meses), aunque sin alcanzar todavía el nivel prepandémico de 21 millones de unidades al año. A estas tendencias positivas se suma la destacable reducción de la inflación, que allana el camino para que el banco central inicie una política de relajación. Algo que a su vez debería imprimir un nuevo impulso a la recuperación económica, sobre todo ante la proximidad de unas elecciones en las que el Gobierno pretende mantener el foco en el gasto en infraestructuras e inversión.

### **India ha promovido acuerdos internacionales de financiación y comerciales**

India no es una economía particularmente dependiente del comercio, a diferencia de Taiwán o Corea del Sur, cuyas exportaciones, expresadas en porcentaje del PIB, son considerablemente superiores a las de la India (donde rondan el 20-25% del PIB). Dicho esto, es manifiesto que las exportaciones indias han encajado un duro golpe el último año. Sin embargo, el hecho de que India haya mantenido el gasto en infraestructuras significa que sus importaciones en cierto modo no han disminuido. Pero el déficit comercial de la India no se ha traducido en mayores tensiones macroeconómicas, siendo una de las principales razones el que las exportaciones de servicios se han mantenido muy bien. Esto ha permitido que el déficit por cuenta corriente, en porcentaje del PIB, no haya superado el 2,5% más de un trimestre en el último año, habiéndose reducido de hecho en los dos últimos trimestres a cerca del 2%, en parte debido a la bajada de precios de las materias primas. Si a esto se une que las reservas de divisas de la India rondan actualmente los 600.000 millones de USD, el Banco de Reserva de la India tiene margen más que suficiente para cubrirse frente a cualquier riesgo externo. El crecimiento indio se mantiene en una senda más que satisfactoria, independientemente de lo que pueda ocurrir con factores externos durante el próximo año.

### **Visión del mercado y recomendación**

El principal escollo para la renta variable india reside en la prima de valoración que se le aplica. Ahora bien, la India, en un mundo en el que los flujos de capital están cada vez más restringidos por consideraciones geopolíticas, presenta particular atractivo para los inversores occidentales, carentes de oportunidades de crecimiento en sus regiones y presionados para reducir el riesgo o, al menos, minimizar su exposición a China. Y la India, dada la amplitud de su mercado, destaca sobre el resto del universo de mercados emergentes. Atendiendo a lo dicho, estamos convencidos de que las perspectivas del mercado bursátil indio siguen invitando al optimismo.

Seguimos recomendando permanecer expuestos al mercado de renta variable indio con un horizonte de inversión a largo plazo.