

Alex Fusté
Chief Global Economist
Andbank

alex.fuste@andbank.com
[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



Los físicos, la sublimación inversa y los mercados en la India

Esto de la economía y los mercados puede resultar más aburrido que escuchar una partida de ajedrez por la radio. Supongo que el secreto está en ser capaz de entusiasmar al hablar de cosas como el tipo de cambio efectivo en competencia imperfecta (algo tan difícil como que un físico entusiasme al hablar de la sublimación inversa o la presión de los gases). En fin. Voy a intentarlo, aunque sólo sea por si ese pequeño asunto pecuniario, y que tiene que ver con la idea del beneficio, les despierta el interés.

Los lectores regulares de estas notas habrán advertido que durante el último año y medio hemos venido fomentando la inversión en los activos de la India (tanto en renta fija como en renta variable) sintiéndonos respaldados por las sensatas y abundantes reformas observadas. Pues bien, varios son ya los que me han preguntado sobre si debían deshacer sus posiciones en la India tras haber disfrutado del dulce sabor de las ganancias.

COMPORTAMIENTO INDICE SENSEX (INDIA)



Sepan ustedes (por anticipado) que la norma no escrita en esto de las inversiones es la de “vender cuando has ganado”. Un axioma que, por lo general, los gestores y analistas cumplen como si de un cristiano ortodoxo y su Códice Alejandrino se tratara. Pues lamento decirles que no seguiré hoy esa “norma”, pues no voy a recomendar vender sus posiciones. (¿Será que mi instinto de conservación no funciona con normalidad?). En vez de ello, voy a compartir con ustedes mis impresiones tras un intenso fin de semana de repaso en lo sucedido en este país. Veamos lo que sale.

El partido político del primer ministro Modi (BJP) ha resultado claro vencedor en las elecciones celebradas en cinco estados; la última gran victoria en el estado clave de Uttar Pradesh, por ser la más poblada y la que ofrece la llave para la gobernabilidad. Así, el BJP de Modi ha ganado 434 de los 690 asientos en juego, y ha obtenido un aplastante 80% de los votos en este estado clave. ¿Por qué debiera esto interesarles? Estas elecciones se habían planteado como un mini-referéndum a las reformas de Modi, y en particular a la dolorosa decisión de eliminar los billetes de alta denominación - y que tan fuerte impacto han tenido en la actividad-. Pues bien, la población ha descifrado correctamente estas reformas pues, a pesar de haberlas sufrido, las engloba dentro de una campaña en contra de la corrupción y las entiende como un esfuerzo que persigue ampliar y extender la economía formal, lo que debe resultar en una mejora del “retorno fiscal” del estado y en una mayor cantidad de recursos dentro del sistema bancario. En pocas palabras, deben estar visualizando ya (o como mínimo olfateando) el desarrollo económico planteado con estas reformas. En otro orden de cosas, la victoria incontestable de Modi dice mucho más de lo que sugieren los titulares. En primer lugar, pone al BJP de Modi en la mejor posición para reconquistar el poder (¡y esta vez con mayorías más amplias!) en las nacionales del 2019. En segundo lugar, legitiman a Modi a continuar (incluso acelerar) las políticas federales creíbles y pro-negocios (incluyendo un rápido despliegue de la *GST reform* –la reforma más importante desde 1947-). En tercer lugar, señala de forma palmaria y notoria esa estabilidad política que todo inversor extranjero precisa, y que, según lo veo, favorecerá que el flujo record de inversión directa extranjera vista en 2016 pueda seguir desplegándose a buen ritmo. También, por supuesto, intuyo que la inversión financiera responderá con (probablemente) intensas entradas en este mercado de acciones y deuda, sobre todo tras haber observado salidas netas desde que la desmonetización tuvo lugar.

En resumen. Nuestro querido y entrañable Modi ha triunfado a pesar de sus feroces opositores y sus difíciles reformas. Eso, en opinión de los que saben, le erige hoy como el político Indio más influyente de los últimos 30 años. Tras coloquios interminables con nuestros proveedores en la región, tengo la ligera impresión de que la India abandona una era en la que la acción pública en cualquiera de sus ámbitos se unía al engaño, para empezar ahora un nuevo y largo episodio de serias pretensiones.

Por supuesto soy consciente de los riesgos. Siempre los habrá para cualquier escenario planteado. Se los recuerdo yo mismo para que vean que no estoy siendo complaciente: Un entorno de precios elevados en las materias primas, Trump y su nacionalismo económico, o el hecho de que Modi no disfrute hasta el 2019 de una mayoría en el senado –lo que augura el bloqueo de sus reformas más ambiciosas hasta el 2019-. Ahora bien, dicho todo esto, creo que lo visto hasta ahora da como para esperar un flujo positivo y continuado de noticias en las áreas de reformas políticas, económicas y en todo lo referente a los mercados de la India.