

Alex Fusté

Chief Global Economist
Andbank

alex.fuste@andbank.com

[@AlexfusteAlex](https://www.instagram.com/AlexfusteAlex)



Tras las elecciones Modi pierde poder político. ¿Mantendrá su sueño de la India como superpotencia?

Resultados Electorales y Reacción Inicial del Mercado.

En el primer día de cotización después de las elecciones en la India, el mercado indio experimentó una caída importante, cerrando la sesión con un descenso del 5%. ¿Por qué? Los resultados electorales disminuyeron ligeramente el poder político de Modi, lo cual inquieta a los inversores que ya no ven al partido BJP de Modi como una fuerza política omnipotente y tranquilizadora. En el segundo día de mercado, y con el 100% de los votos contados, el Índice Sensex de la India ha subido un 3.2%. Y es que el BJP finalmente ganó 240 escaños, por debajo de los 300 escaños que Modi logró en las elecciones anteriores, pero aún permiten a Modi formar una mayoría de gobierno de 292 escaños con sus aliados tradicionales de la Alianza Democrática Nacional, permitiéndole gobernar la India por otro mandato. ¿Dónde reside ahora el riesgo de mercado? Aunque se espera que el BJP mantenga intacta su coalición, Modi necesitará apaciguar a sus aliados. Ayer hubo rumores de que dos de sus socios, que controlan un total de 28 escaños, podrían cambiar de bando para unirse a la alianza opositora, lo que potencialmente podría forzar un cambio de gobierno —un escenario que el mercado probablemente desaprobaba. Sin embargo, en el momento de escribir esta nota se está anunciando que Modi habría ganado el respaldo crucial de aliados clave en esta coalición, permitiéndole formar un gobierno. El consenso es que Modi mantendrá la unidad de la coalición

Evaluación del Mercado y Proyecciones

A corto plazo, los mercados podrían reaccionar negativamente ante los desafíos que ahora enfrenta el Primer Ministro Modi, quien necesitará hacer algunas concesiones. Si estas concesiones socavan la política de rigor fiscal y la continuidad de la agenda reformista, los inversores tomarán nota y podríamos ver salidas de capital de este mercado. Sin embargo, a medio plazo, creemos que los inversores son más propensos a concluir que los fundamentos económicos de la India siguen siendo sólidos. Más a largo plazo, esta perspectiva constructiva dependerá de que el gobierno evite políticas populistas improductivas, desviando fondos de inversiones en infraestructura hacia subsidios sociales más populares, para así revertir el revés político. Ese es el riesgo. Por el lado positivo, Modi ha señalado acertadamente sus intenciones durante muchos años, liderando un programa basado en la idea de transformar a la India en un centro internacional de manufactura; un objetivo que requiere atraer un ingente volumen de capital

En el primer día de cotización tras las elecciones, el mercado indio experimentó una caída del 5%. En el segundo día, el mercado ha subido un 3.2%

extranjero significativo, capacidad de instalación y, al mismo tiempo, un objetivo estratégico que es incompatible con el populismo económico.

Nuestro enfoque estratégico para este mercado

Modi debe asegurar la continuidad de su legado económico y político, manteniendo las tasas de crecimiento real anual promedio del 6-7%.

En adelante nos concentraremos en identificar lo que consideramos que el gobierno de Modi necesita hacer para mantener el interés inversor en este mercado, y en monitorear lo que hace. En este sentido, entendemos que Modi debe asegurar la continuidad de su legado económico y político, manteniendo las tasas de crecimiento real anual promedio del 6-7% para los próximos cinco años. Al hacerlo, podrá cumplirse la estimación del mercado de que la India supere a Alemania y Japón para convertirse en la tercera economía más grande del mundo en 2030. Esto requerirá (i) sostener la agenda de inversión en infraestructura para mejorar la competitividad logística, (ii) expandir el sector manufacturero para crear empleos y acomodar a los cientos de miles que migran de áreas rurales a urbanas; y (iii) mantener la inversión extranjera directa fluyendo hacia la India a través de una gestión efectiva de los riesgos de FX y deuda. De hecho, el rendimiento superior de la India en los últimos años se ha basado en la habilidad dual del gobierno de mantener una economía avanzando mientras se mantenía el rigor fiscal. Si Modi puede continuar resistiendo la tentación de alterar el gasto público para revertir su pobre desempeño electoral reciente, entonces nos asegurará que los avances en los costos logísticos domésticos seguirán disminuyendo hasta alcanzar niveles del mundo desarrollado durante los próximos años, resultando en una situación de desarrollo económico sostenido y diferencial.

Inversión en infraestructura, mejora de los costes logísticos, expansión del sector manufacturero, y mantener a raya los riesgos cambiarios y fiscales, deberían estar entre las principales prioridades del gobierno, según los inversores.

En general, Modi debe continuar enfocándose en mejorar la infraestructura. Solo entonces puede mantenerse el crecimiento superior de los mercados domésticos (manufactura y servicios). Esto se respalda en evidencias recientes, según las cuales, las mejoras en la infraestructura en la India durante los últimos cinco años han llevado a un salto del 80% en la participación de la India en las exportaciones globales de servicios (del 2.5% al 4.4%). Este camino debe continuar ya que solo a través de una mejor logística se puede alcanzar el objetivo de convertir a la India en una alternativa real para las cadenas de suministro global. El camino hasta ahora ha sido el correcto, y esto ha sido refrendado con las entradas de inversión extranjera directa en la India, que han sido muy fuertes en los últimos años.

Evitar decisiones precipitadas

No hay necesidad de entrar en pánico por el resultado electoral y la perspectiva de un gobierno en coalición. Los precios de los activos indios mostraron un buen desempeño bajo gobiernos de coalición anteriores. El

El mercado de *equity* indio mostró un buen desempeño bajo gobiernos de coalición anteriores.

índice MSCI India retornó un 200% en 2004-2014, cuando un inestable grupo liderado por el Congreso gobernó el país. Este resultado fue similar al desempeño del mercado bajo el gobierno de Modi durante sus primeros dos términos con una mayoría de un solo partido, aunque es cierto que sus ganancias ocurrieron con menos volatilidad. Por lo tanto, si los precios de los activos se reajustaran significativamente a la baja en las próximas semanas, ello podría representar una oportunidad de compra, ya que los retornos subsiguientes de los activos indios podrían superar a los de las últimas dos décadas.

Otro aspecto favorable, aunque poco advertido por los inversores, es que el resultado electoral hace que sea mucho más difícil para el BJP de Modi imponer políticas agresivas para consolidar la primacía hindú. Una política que agitaba la democracia multicultural de la India y que tenía el potencial de ser socialmente explosiva. Algo que resultaría desfavorable para el entorno de inversión.

Conclusión

Habiendo dicho todo esto, debo admitir que los tenedores de activos indios ahora enfrentan una ecuación de riesgo-recompensa que está sesgada negativamente. En nuestra función de gestores de mandatos de inversión discrecional prevalece una perspectiva a mediano y largo plazo (no somos *traders*). Y en lo que respecta a la India, nuestra perspectiva sigue intacta y favorable. Mantendremos nuestra exposición directa en este mercado mientras monitorizamos los movimientos del nuevo gobierno.