

India: Waiting on the world to change ¹

En línea con nuestro último addendum sobre India, “Solidez local vs fricciones globales”, se mantiene la cautela ante un balance entre vientos a favor y en contra:

- Continúan tensiones comerciales con EE.UU., aunque mejoran en el margen
- Se mantiene solidez macroeconómica y no se observan presiones inflacionarias
- Mercado accionario sin *momentum*, pero defiende en lo corrido de noviembre
- Valorizaciones ajustadas y salidas de flujos no permiten que el mercado genere tracción

India atraviesa un punto de inflexión en su ciclo económico y de mercado. Por un lado, mantiene tensiones con EE.UU. -que mejoran en el margen-, se observa una salida persistente de flujos de inversión de sus mercados accionarios y las valorizaciones siguen transando elevadas. Sin embargo, los fundamentos internos siguen siendo sólidos: el país ha logrado sostener un crecimiento firme, una inflación bajo control y avances en materia de reformas estructurales.

Dado este balance de fuerzas, y considerando que es el segundo mercado accionario emergente de mayor capitalización bursátil, se favorece un posicionamiento neutral.

Vaivenes en el frente externo

Las negociaciones comerciales entre India y EE.UU. dominan el panorama geopolítico. Si bien se han presentado ocasiones en las que ambos países habrían estado cerca de llegar a un acuerdo, los avances aún son acotados.

Donald Trump anunció una visita oficial para 2026 y señaló que las negociaciones comerciales “avanzan bien”, pero aún no se logra algo parecido a lo que sucedió con Japón, Corea del Sur y China, donde sí se han registrado progresos tangibles.

Al respecto, la Casa Blanca insiste en que India reduzca las importaciones desde Rusia. Además, el aumento del costo de las visas H-1B también se considera como un intento del gobierno estadounidense de frenar la inmigración de origen indio.

En lo más reciente, autoridades indias se han reunido con pares rusos, y los ministros de relaciones exteriores se encontraron en Moscú para discutir materias comerciales. A pesar de esto, a mediados de noviembre las refinerías de petróleo estatales indias alcanzaron un acuerdo de importar gas licuado de petróleo desde EE.UU. en 2026, aumentando significativamente las compras de origen estadounidense.

Si bien la relación diplomática entre India y EE.UU. continúa tensa, los últimos acontecimientos dejan entrever acercamientos entre altos mandos de ambos países.

Macroeconómicamente brilla

La economía india mantiene su dinamismo y para el tercer trimestre se estima un crecimiento anual de 7.0% (consenso Bloomberg), un ritmo que continúa siendo uno de los más robustos entre economías emergentes. Los PMIs de manufactura y servicios se ubicaron en terreno expansivo durante octubre, evidenciando un sector privado dinámico y con expectativas optimistas (Gráfico 1).

1- Esperando a que el mundo cambie - canción de John Mayer

El comportamiento de los precios ha sido especialmente relevante. La inflación cayó a 0.3% anual en octubre (Gráfico 2), acentuando su caída bajo el objetivo del Banco Central ($4\% \pm 2\%$). En este sentido, el mercado prevé con mayor probabilidad que el Banco Central recorte la tasa de referencia en diciembre, aun cuando esta baja no está del todo internalizada en los precios y si no sucede en diciembre, sería en febrero. La inflación se ha ubicado bajo el rango de tolerancia de la autoridad monetaria en tres ocasiones este año, y la abrupta desaceleración del último registro se debe a una baja en los precios de alimentos y a la entrada en vigor de la reforma al impuesto de los bienes y servicios (GST, para más detalle revisar nuestro [addendum anterior](#)). Hacia adelante, el mercado no internaliza una política monetaria expansiva de manera amplia, en la medida que la reforma del GST puede eventualmente traer nuevas presiones inflacionarias por el mayor poder adquisitivo de los consumidores.

Con respecto a la demanda externa, las exportaciones dirigidas a EE.UU. subieron un 14.5% mensual en octubre, a pesar de los aranceles de 50% que enfrentan. En el frente más positivo, se suma la reciente eliminación de aranceles a más de 200 productos alimenticios de Donald Trump, lo que alivia las presiones sobre el sector agrícola indio.

Hasta ahora, la actividad económica india continúa resiliente y no se prevé vientos en contra en el corto plazo.

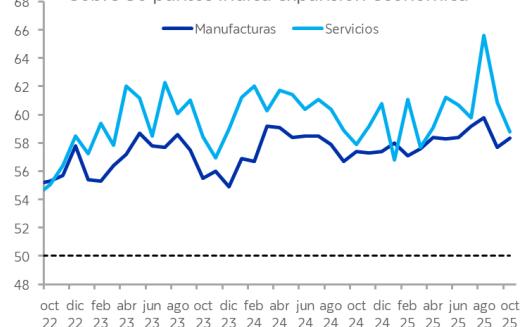
Mercado accionario no tracciona

En lo corrido del año, el mercado indio sigue siendo uno de los más rezagados en comparación a pares emergentes. El índice MSCI India exhibe una rentabilidad de 3.7% en dólares en lo corrido del año (hasta el 18 de noviembre). Esto, luego de un 2024 en el que el mercado indio fue uno de los emergentes que más brilló.

Las acciones indias históricamente transan con valorizaciones caras, tanto en términos relativos como absolutos (Gráfico 3). Revisando el análisis técnico, los indicadores muestran que el índice MSCI India oscila en un canal lateral, sin exhibir el *momentum* alcista que han mostrado pares de la región en algunas ventanas de este año.

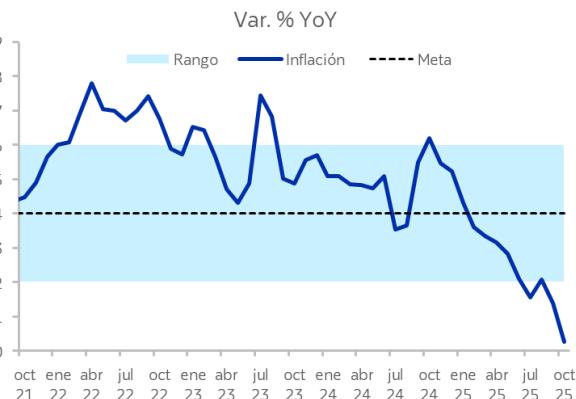
La falta de *momentum* del mercado accionario ha ido de la mano de la salida de flujos de inversión. Hasta el 14 de noviembre, se han observado salidas netas de flujos de fondos e ETFs en 27 de 45 semanas en lo corrido del año, en tanto los inversionistas han decidido disminuir su asignación en acciones indias en las últimas 10 semanas de forma consecutiva.

Gráfico 1. PMIs en terreno expansivo
Sobre 50 puntos indica expansión económica



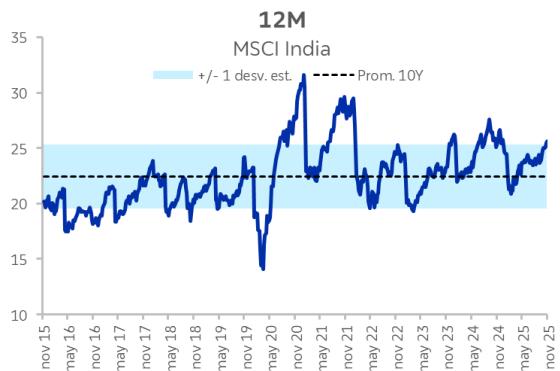
Fuente: S&P Global

Gráfico 2. Inflación controlada



Fuente: Central Statistics Office India

Gráfico 3. Precio/Utilidad proyectado



Fuente: Bloomberg. Datos al 14 de noviembre de 2025



Por otro lado, habiendo terminado la temporada de reportes corporativos del tercer trimestre, las empresas del índice MSCI India exhiben crecimiento anual tanto en ventas como en utilidades, lo que se condice con el buen desempeño económico. Sin embargo, las sorpresas respecto de las utilidades son negativas. Para este año, se prevé que las utilidades de las compañías que componen dicho índice crezcan ~12%, en línea con el resto de Asia emergente, pero corrigiéndose sucesivamente a la baja desde una proyección de ~16% desde el inicio de este año. De cara a 2026, el crecimiento de utilidades se aceleraría y se expandirían un 15.5%, expectativas que se han mantenido relativamente estables en 2025 (Citi Factset, al 14 de noviembre).

En lo corrido de noviembre, un mes marcado por una abrupta corrección en los mercados globales, las acciones indias han mantenido su carácter defensivo y, junto con una menor volatilidad relativo a otros mercados bursátiles, han logrado registrar un desempeño positivo (Tabla 1). De esta manera, aún con fricciones geopolíticas con EE.UU. que mejoran en el margen, valorizaciones que lucen caras, salidas de flujos de inversión, pero solidez macroeconómica y su carácter de mercado defensivo, nos hacen mantenernos neutrales en acciones indias, tanto en un portafolio de acciones emergentes como globales.

Tabla 1. Retornos (%), USD)

Región/País	MTD	Octubre	3m	6m	YTD	Anualizado				
						2024	3Y	5Y	10Y	Volatilidad
MSCI ACWI	-3.0	2.2	2.6	10.8	16.0	15.7	16.6	9.9	9.1	14.1
MSCI Emerging Markets	-2.8	4.1	7.0	16.2	26.6	5.1	13.0	2.4	5.2	15.7
MSCI Asia Emergente	-3.5	4.9	7.2	17.9	28.0	12.0	16.6	4.3	8.5	17.8
MSCI China	-1.8	-3.9	4.2	14.2	30.9	16.3	13.1	-4.4	3.3	25.5
MSCI China A	-1.5	0.3	8.8	21.1	22.3	11.7	7.0	-0.4	-	16.6
MSCI India	1.1	4.4	2.8	0.2	3.7	11.2	10.3	11.6	9.2	13.3
MSCI Corea	-6.6	21.9	24.5	53.4	74.6	-21.0	17.1	4.4	6.5	27.9
MSCI Taiwán	-6.9	6.2	1.4	12.1	16.5	15.0	18.3	9.9	11.5	25.2

Fuente: Bloomberg. Datos al 18 de noviembre de 2025

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Vinci Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente informe.