Noviembre 2026

India: *Strong engine, bumpy road* [1]

Se favorece una sobreponderación en India, en un portafolio de acciones tanto global como emergente:

- Crecimiento económico robusto: FMI proyecta 7% para el año fiscal 2027
- Política monetaria contractiva: inflación al alza y debilidad de la rupia obligan al RBI a aumentar tasa de interés
- Alta sensibilidad al precio del petróleo; mercado se vería favorecido ante potencial fin del conflicto
- Valorizaciones atractivas, entradas de flujos a ETFs y utilidades revisadas al alza

India continúa destacando como una de las economías de mayor crecimiento a nivel global, lo que permite tener una visión constructiva de largo plazo. Por un lado, la fortaleza de la demanda interna y el sector de servicios ha llevado al Fondo Monetario Internacional (FMI) a revisar al alza sus proyecciones de crecimiento, tanto para este año como para los próximos años. Por otro lado, la aceleración de la inflación, persistente depreciación de la rupia y un precio del petróleo elevado han obligado al Banco de la Reserva India (RBI, por sus siglas en inglés) a endurecer su política monetaria, lo que podría revertirse en caso de disminuir las tensiones en Medio Oriente.

En términos de mercado, India presenta características que lo diferencian dentro del universo emergente. En contraste con otros mercados de la región, no está ligado a la temática de inteligencia artificial (IA), lo que podría otorgar una fuente de diversificación a los portafolios, ante un eventual escenario de *risk-off*. Esto, en un contexto donde persisten las dudas relacionadas al ciclo de IA y que se han acentuado con del resultado de las elecciones de medio término en Estados Unidos.

Crecimiento resiliente

En su informe de octubre, el FMI elevó su proyección de crecimiento para India desde 6.4% a 7.0% para el año fiscal 2027, manteniéndola entre las economías de mayor dinamismo. La revisión se explica principalmente por una demanda interna resiliente y un sector de servicios robusto, donde ambos han logrado compensar el impacto de mayores precios internacionales del petróleo. Además de lo anterior, el RBI también aumentó sus expectativas de crecimiento económico a un 7.1% para el año fiscal 2027, en línea con el FMI, y previendo una aceleración de la inversión. Más allá del corto plazo, India se posiciona como uno de los principales contribuyentes a las revisiones al alza del crecimiento acumulado a mediano plazo, en contraste con las economías de Medio Oriente y otros importadores de energía, que concentran las principales correcciones negativas (Gráfico 1).

A lo anterior, se suma una agenda comercial impulsada por Modi que avanza en una dirección favorable. Nuevos acuerdos comerciales y conversaciones con la Unión Europea y países como Reino Unido, México y Canadá podrían generar un impulso adicional para las exportaciones y la inversión extranjera en los próximos años.

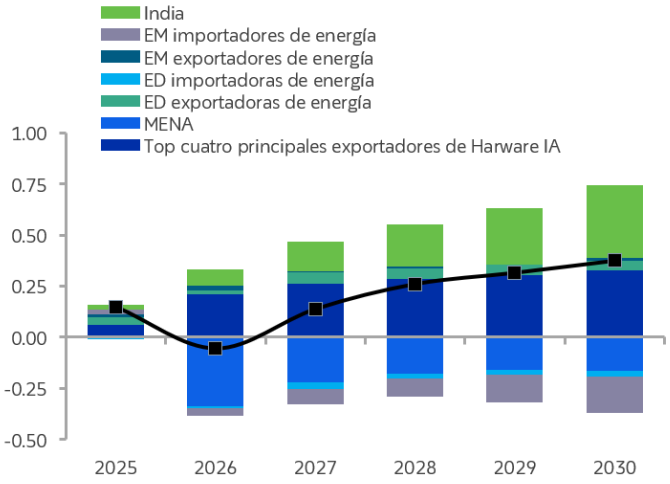
Inflación y moneda: los principales focos de preocupación

La inflación y la debilidad de la rupia se han convertido en el principal desafío de corto plazo para la economía. En septiembre, la inflación se aceleró a un 5.5% anual, desde 4.8% en agosto, alcanzando su mayor nivel desde octubre de 2024, y acercándose al límite superior del rango meta del RBI (4%±2%). El alza estuvo liderada por los alimentos, en un contexto de monzón más débil de lo esperado y riesgos asociados al fenómeno de El Niño. A esto se suma el mayor precio del petróleo y la depreciación de la moneda impactando los precios de las importaciones. En respuesta, el RBI optó por subir su tasa de interés

[1] Fundamentos sólidos, camino turbulento

en 25 pbs. durante la reunión de octubre quedando en 5.50%, primera alza en casi 4 años. A su vez, el discurso fue acompañado de una postura más *hawkish*, proyectando una inflación de 5.2% anual para el año fiscal (marzo 2027). Así, el mercado anticipa un alza adicional en la tasa de interés de entre 25-50 pbs. en la reunión de diciembre.

Gráfico 1: Revisiones de crecimiento económico



Fuente: World Economic Outlook, Fondo Monetario Internacional, octubre 2026.
EM: Economías emergentes. ED: Economías desarrolladas

Gráfico 2: Rupia recupera terreno

INR/USD



Fuente: Bloomberg. Datos al 5 de noviembre 2026

La debilidad de la rupia (₹) comenzó a ceder durante octubre, apoyada principalmente por una intervención más agresiva del RBI (Gráfico 2). La moneda se depreció desde niveles cercanos a ₹88 por dólar hace un año hasta rozar un mínimo histórico de ₹96.97, acumulando una caída de 5.3% en 2026 al 19 de octubre. Frente a estas presiones, el Banco Central intensificó su defensa cambiaria mediante intervenciones en los mercados *spot* y *forward*, mayores restricciones sobre derivados y medidas destinadas a reducir directamente la demanda de dólares. Sin embargo, la recuperación de la moneda continúa siendo frágil: los elevados precios del petróleo, las salidas de capital extranjero y las presiones inflacionarias siguen limitando una apreciación más sostenida. Para el inversionista extranjero, la depreciación de la rupia erosiona los retornos en dólares y constituye uno de los factores detrás del menor apetito por el mercado indio. **Positivamente, esta tendencia comenzó a revertirse en octubre, cuando la rupia se apreció 1.1% frente al dólar, destacando entre las pocas monedas que lograron fortalecerse durante el mes. La recuperación se ha extendido a los primeros días de noviembre, con una apreciación adicional de 0.3% al 4 de noviembre.**

Petróleo: un riesgo latente

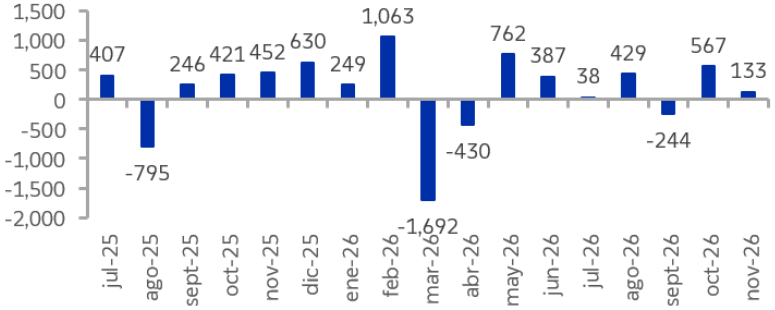
Como importador neto de crudo, India es particularmente vulnerable a un escenario de precios energéticos persistentemente elevados. El país importa cerca de 85% del petróleo que consume, y aproximadamente el 50% pasa por el Estrecho de Ormuz, por lo que la prolongación del conflicto en Medio Oriente representa un riesgo relevante. Además, según estimaciones, un precio de USD 100 por barril durante todo el año podría restar cerca de 2.1 pp. al crecimiento del PIB. En este sentido, un eventual fin del conflicto geopolítico o una disminución de las tensiones en Medio Oriente, favorecería a esta economía, aliviando las presiones sobre el crecimiento y la inflación.

Mercado: valorizaciones atractivas, entradas de flujos

Los flujos suponían uno de los principales desafíos para el mercado indio, aunque recientemente aparecen señales de estabilización. Según EPFR, han salido USD 13.3 *bn*. de fondos e ETFs de la renta variable india en lo corrido del año (al 23 de octubre), en un contexto de rotación hacia mercados con mayor exposición al ciclo tecnológico global. La presión se ha mantenido durante el segundo semestre, con el posicionamiento extranjero todavía deprimido hacia mediados de octubre, mientras que los elevados precios del petróleo y la debilidad de la rupia han continuado limitando el apetito por activos indios. **En contraste, los flujos hacia ETFs muestran una recuperación más reciente**: en octubre se registraron entradas netas por USD 567 millones, tendencia que continúa revirtiendo las salidas de USD 244 millones de septiembre (Gráfico 3). Así, si bien los inversionistas extranjeros mantienen una postura cauta, la recuperación de los flujos hacia el conjunto de ETFs constituye una señal incipiente de mejora en el apetito por el mercado indio.

Gráfico 3: India, flujos netos a conjunto de ETFs accionarios

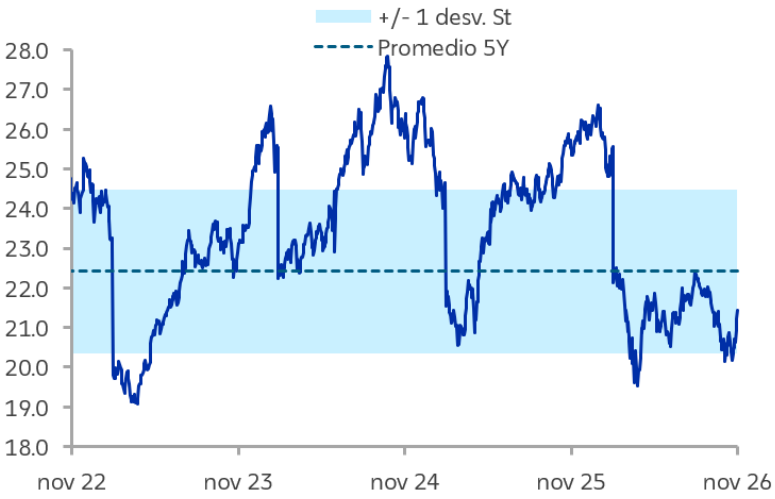
Millones de USD



Fuente: Bloomberg. Datos al 5 de noviembre 2026

Gráfico 4: Valorizaciones P/U fwd.

12 meses fwd. | Índices MSCI



Fuente: Bloomberg. Datos al 5 de noviembre 2026

Además, la corrección ha dejado a las valorizaciones en niveles más atractivos, luego de haber sido un mercado caracterizado por transar con premio respecto de su historia. Actualmente la razón P/U *fwd*. se encuentra transando con descuento respecto de su promedio de 5 y 10 años, por más de una desviación estándar en ambos casos (Gráfico 4). **Al mismo tiempo, se han revisado marginalmente al alza las expectativas de crecimiento de utilidades, con una expansión esperada de utilidades de 13.8% para 2026 y 17.6% para 2027** (índice MSCI, Factset).

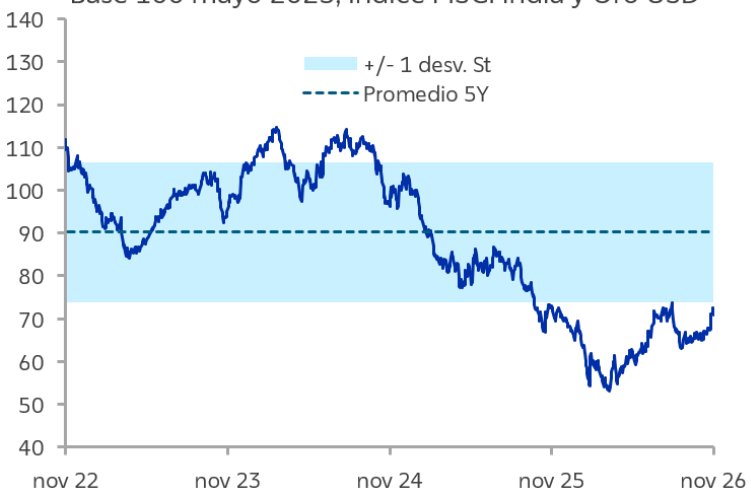
En lo corrido del año, el mercado indio muestra un pronunciado *underperformance* respecto de tanto otros países emergentes asiáticos como el conjunto de mercados emergentes (Tabla 1). Este desempeño cambia cuando se acentúan las dudas respecto del ciclo de inversión de IA, como lo ocurrido durante octubre, y principios de noviembre.

Además de lo anterior, el inversionista indio tradicionalmente considera tanto al oro como a las acciones locales como reservas de valor, rotando entre ambos activos según su valorización relativa. Tras el fuerte rally del oro, las acciones indias han quedado especialmente baratas en términos relativos: el ratio entre el MSCI India y el oro cayó hasta 65 a mediados

de octubre, por debajo del nivel de 70 que históricamente ha marcado una señal de entrada al *equity* indio (Gráfico 5). Dado que esta relación tiende a revertir hacia su media de largo plazo, cercana a 90, los inversionistas locales podrían comenzar a realizar parte de las ganancias acumuladas en oro y reasignarlas hacia acciones indias, favoreciendo una recuperación relativa del mercado accionario. Esta dinámica cobra aún más relevancia al considerar que las importaciones de oro han caído a su menor nivel desde 2024, lo que podría ser consistente con una menor demanda por el metal y reforzar el atractivo relativo del *equity* indio.

Gráfico 5: Acciones indias baratas relativo a Oro

Base 100 mayo 2023; índice MSCI India y Oro USD



Fuente: Bloomberg. Datos al 4 de noviembre 2026

En conclusión, India mantiene fundamentos estructurales atractivos, respaldados por un crecimiento económico superior al de sus pares, una demanda interna resiliente y una agenda comercial favorable. A nivel de mercado, la reciente corrección ha llevado las valorizaciones a niveles más atractivos, mientras que la estabilización de la rupia, la recuperación incipiente de los flujos hacia ETFs y el potencial de rotación desde el oro hacia acciones locales podrían actuar como catalizadores adicionales. Asimismo, su menor exposición al ciclo de IA ofrece una fuente de diversificación dentro de mercados emergentes. Si bien la inflación, los elevados precios del petróleo siguen siendo un viento en contra de corto plazo, el balance riesgo-retorno comienza a tornarse más favorable de cara a los próximos años.

Tabla 1: Rentabilidades de mercado

									Anualizado			
Resumen Mercados (% USD)	MTD	Octubre	3m	6m	YTD	1Y	2025	2024	3Y	5Y	10Y	Volatilidad
MSCI ACWI	1.0	-1.8	-1.6	4.5	11.1	13.0	20.6	15.7	19.4	8.3	10.8	11.6
MSCI Emerging Markets	-0.6	-7.9	-5.7	-5.5	10.9	11.8	30.6	5.1	18.0	4.2	5.9	23.8
MSCI Asia Emergente	-1.1	-8.4	-5.3	-4.6	14.7	14.7	32.1	12.0	22.2	7.1	9.4	27.5
China	3.3	-6.7	-9.8	-12.9	-17.0	-19.8	28.0	16.3	6.4	-5.6	1.2	19.4
China A	2.8	-9.5	-10.5	-13.7	-7.8	-5.4	26.5	11.7	8.8	-3.3	-	18.9
India	4.7	1.1	-2.9	0.1	-10.6	-10.3	2.9	11.2	5.1	1.9	7.2	14.2
Corea	-1.4	-15.3	-6.0	-7.7	56.7	61.9	92.5	-21.0	40.1	15.1	11.6	60.1
Taiwán	-6.1	-7.7	-2.0	5.7	50.9	52.1	24.8	15.0	35.6	15.2	15.4	31.8

Fuente: Bloomberg. Datos al 4 de noviembre 2026

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 aquéllas expresadas en el presente informe.