

Report Economico-Finanziario sull'India: Opportunità e Rischi per gli Investitori

Contesto Macroeconomico e Politico

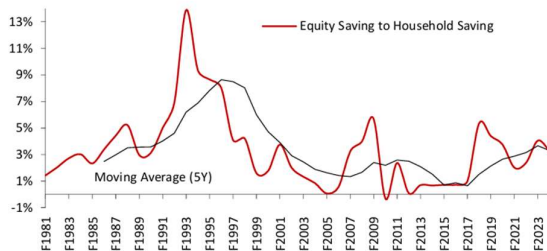
L'India, una delle economie emergenti più dinamiche al mondo, ha mantenuto una crescita economica sostenuta negli ultimi anni. L'inflazione è rimasta sotto controllo ed il governo ha implementato politiche di consolidamento fiscale e di incentivi agli investimenti.

La spinta digitale, trainata dall'India Stack e dall'identità digitale Aadhaar, ha ampliato l'accesso ai mercati finanziari. Si tratta di un'infrastruttura tecnologica pubblica che consente a governi, imprese e cittadini di interagire digitalmente in modo sicuro e trasparente. L'adozione di questo modello sta trasformando il modo in cui l'economia e la società indiane funzionano. Tra le tante innovazioni l'India Stack ha ampliato l'accesso al sistema bancario formale e accelerato la finanziarizzazione del Paese.

La stabilità macroeconomica, la digitalizzazione, il crescente interesse per gli investimenti azionari e le forti prospettive di crescita degli utili stanno guidando la finanziarizzazione dell'India, con un particolare interesse per il mercato azionario.

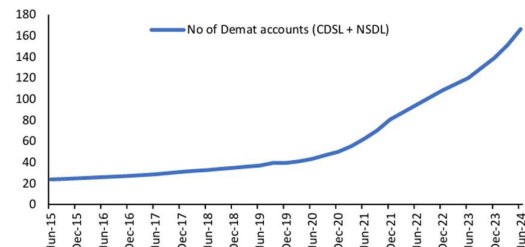
Negli ultimi dieci anni, le famiglie indiane hanno accumulato 9,7 trilioni di dollari di ricchezza, con un impatto significativo sui consumi discrezionali e sulla propensione a investire nel mercato azionario. Morgan Stanley stima che la ricchezza delle famiglie, escludendo quella dei fondatori, sia pari a circa 4 volte il PIL nominale degli ultimi 12 mesi. Le azioni rappresentano il 20% della creazione di ricchezza nell'ultimo decennio, ma solo circa il 3% dei risparmi annuali.

Exhibit 2: Structural shift in household b/s



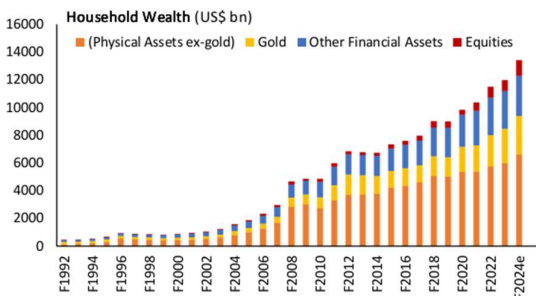
Source: CEIC, RBI, Morgan Stanley Research

Exhibit 3: Number of individual stock holding accounts



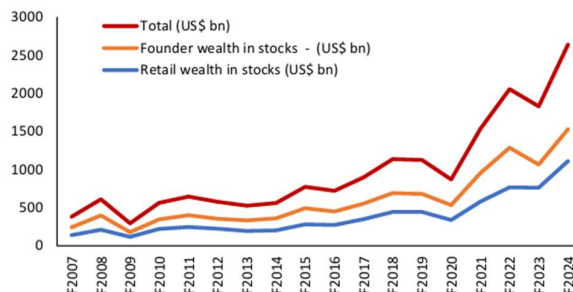
Source: NSDL, CDSL, Morgan Stanley Research

Exhibit 6: Household wealth by asset class



Source: RBI, WGC, CMIE, NSE, Morgan Stanley Research. Note: All wealth figures are MS estimates.

Exhibit 9: Founders' wealth in stocks



Source: NSE, BSE, CMIE, Morgan Stanley Research. Note: All Wealth figures are MS estimates.

Mercato Azionario

L'indice NIFTY 50 rappresenta un benchmark cruciale per valutare l'andamento generale del mercato. Rappresenta le 50 società più capitalizzate al National Stock Exchange of India. Dopo aver raggiunto una performance di circa il +21% dall'inizio dell'anno, il Nifty 50 dalla fine di settembre ha subito un'importante correzione del -11%, riportando la performance YTD al +7% circa. Settori come tecnologia e sanità si sono distinti per la loro crescita, mentre energia e materiali hanno mostrato segni di debolezza

La politica macroeconomica indiana ha ridotto la volatilità dell'inflazione e reso la crescita del paese più stabile, il che si traduce in un mercato azionario meno volatile e valutazioni più elevate, in particolare per le azioni a media e piccola capitalizzazione.

Morgan Stanley prevede una crescita robusta del mercato azionario indiano nei prossimi anni, con rendimenti a "low double digit".

Tuttavia, la banca d'affari americana evidenzia anche alcuni rischi per le sue previsioni, tra cui i limiti del sistema burocratico e giudiziario, dell'assistenza sanitaria, dell'istruzione e della formazione professionale. A pesare sulla crescita dell'India ci sono inoltre il rischio geopolitico, gli effetti dell'IA sull'industria tecnologica, la bassa produttività nel settore agricolo, il cambiamento climatico, le sfide fiscali a livello statale e la potenziale mancanza di riforme adeguate.

A tutto questo si aggiungono fattori endogeni come un rallentamento sostanziale della crescita globale o un forte aumento dei prezzi del petrolio, che potrebbero danneggiare la crescita dell'India.

Afflussi di Capitale nei Mercati Indiani

Nonostante il recente ritracciamento dei mercati (-11% circa), gli afflussi nei fondi comuni di investimento azionari sono accelerati del 20% su base mensile, raggiungendo la cifra record di 5 miliardi di dollari a ottobre, il sesto mese consecutivo con afflussi superiori a 4 miliardi di dollari. Gli afflussi tramite piani di investimento sistematici (SIP) sono aumentati, raggiungendo nuovi massimi di 3 miliardi di dollari. I fondi settoriali/tematici hanno trainato gli afflussi, ricevendo il 30% (1,4 miliardi di dollari) dei flussi netti complessivi. I flussi mensili discrezionali (flussi esclusi i SIP) sono rimasti forti a 2 miliardi di dollari a settembre. Tali dinamiche confermano una crescente partecipazione degli investitori domestici che può essere letta come un segnale di maturazione del mercato finanziario indiano.

Gli investitori istituzionali esteri (FII) hanno venduto 1,2 miliardi di dollari su base ponderata e 14 miliardi di dollari dal picco (-2 miliardi di dollari da inizio anno). Gli investitori istituzionali nazionali (DII) hanno acquistato 1,2 miliardi di dollari su base ponderata (afflussi da inizio anno di 56 miliardi di dollari). La quota dei fondi comuni di investimento nazionali nelle azioni indiane è aumentata per il quinto trimestre consecutivo, raggiungendo un nuovo massimo del 9,4%. La quota al dettaglio diretta nelle azioni indiane è rimasta stabile al 9,7%.

Le azioni rimangono sottorappresentate nei bilanci delle famiglie, il che indica un potenziale per maggiori flussi di capitale domestico verso il mercato azionario. Come già accennato in precedenza, Morgan Stanley stima che solo il 3% del bilancio familiare, escluse le partecipazioni azionarie dei fondatori, sia investito in azioni.

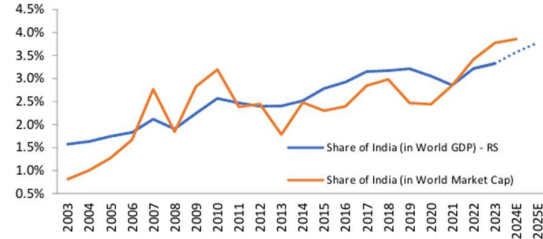
L'India sta attirando crescenti flussi di capitale globali in obbligazioni e azioni da diversi soggetti, tra cui private equity, fondi sovrani e fondi di venture capital. L'aumento del peso del Paese negli indici rende il mercato azionario indiano difficile da evitare per gli investitori globali.

Exhibit 10: India gains share in global equity indices



Source: RIMES, MSCI, Morgan Stanley Research

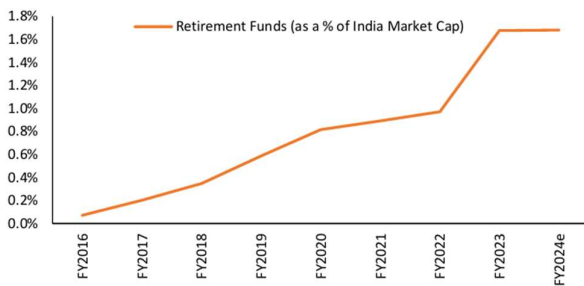
Exhibit 11: India's rising share in world market cap and GDP



Source: Bloomberg, IMF (e), Morgan Stanley Research

A partire dal 2015, i fondi pensione indiani sono stati autorizzati a investire in azioni, creando una solida fonte interna di capitale di rischio per le aziende, che Morgan Stanley prevede continuerà a sostenere i flussi di capitale domestico verso le azioni per i prossimi anni.

Exhibit 4: Retirement funds raising equity stakes



Source: EPFO, BSE, Media Reports, Morgan Stanley Research estimates

Andamento degli Utili delle Società Quotate

Nel 2024 il settore tecnologico e sanitario hanno mostrato una crescita degli utili sopra la media, mentre settori tradizionalmente forti come l'energia hanno registrato performance negative. Questo trend riflette i cambiamenti strutturali nell'economia indiana, con un focus crescente sull'innovazione e la sostenibilità.

Dando uno sguardo ai numeri più recenti si osserva tuttavia come la crescita degli utili dell'MSCI India nel 2° trimestre dell'anno fiscale 25 sia stata modesta, attestandosi al 10% su base annua, al di sotto della media del 13% e 4 punti percentuali al di sotto delle aspettative del consenso all'inizio della stagione dei risultati. Questa crescita è stata trainata dai settori dei metalli e delle miniere e bancario, mentre l'energia ha rappresentato ancora una volta un freno. La crescita dei ricavi non finanziari e delle materie prime dell'MSCI India ha rallentato sequenzialmente all'8% (dal 9% del trimestre precedente), mentre i margini di profitto netto non finanziari e delle materie prime sono diminuiti di 80 punti base su base annua, attestandosi al 10,2%.

Exhibit 1: 2QFY25 / 3QCY24 profit growth remained subdued at 10% (below 13% 10-year avg, and 4pp below 14% consensus expectations at the start of the quarter)



Source: U/B/E/S, FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

Exhibit 3: MSCI India non-financial & commodity revenue growth declined sequentially to 8% (from 9% in the prev. quarter)

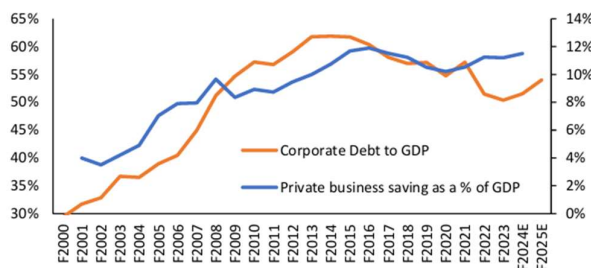


Source: Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

Le "delusioni" sugli utili (48% delle società) hanno superato le "sorprese positive" (36% delle società) ed il trimestre ha registrato una percentuale di delusioni superiore rispetto alla media storica del 39%. La sorpresa media sull'EPS dell'MSCI India è stata del -4%. A livello settoriale, i settori ciclici delle materie prime e degli investimenti (energia, industria, metalli, cemento, utility) hanno registrato più delusioni che sorprese positive. Le società che hanno deluso le aspettative sugli utili hanno subito una correzione dei prezzi maggiore rispetto ai trimestri precedenti (performance a 1 giorno del -3% rispetto alla media del -2%).

Morgan Stanley prevede una crescita degli utili del 18-20% per i prossimi 4-5 anni, sostenuta dal ciclo di investimenti privati, dall'utilizzo della leva finanziaria da parte delle aziende e dall'aumento strutturale dei consumi discrezionali.

Exhibit 16: Corporate debt to GDP



Source: RBI, CEIC, Morgan Stanley Research estimates

Conclusioni

Con le attese per una robusta crescita del mercato azionario nei prossimi anni, l'India continua a offrire enormi opportunità per gli investitori, con una combinazione di crescita, trasformazione digitale e stabilità macroeconomica. Tuttavia, gli investitori devono considerare i rischi associati, inclusi quelli geopolitici, strutturali e tecnici (valutazioni elevate e tassi di crescita in momentaneo rallentamento seppur ancora elevati in valore assoluto). L'attuale fase di correzione, con una crescita degli utili debole, delusioni sui guadagni e un sentiment sugli utili in peggioramento, potrebbe presto essere mitigata dagli afflussi nei fondi azionari nazionali visti in forte crescita e dal posizionamento favorevole dei fondi d'investimento. Un approccio ben pianificato può massimizzare i rendimenti e mitigare i rischi, posizionando gli investitori per trarre vantaggio dalle potenzialità del mercato indiano nel lungo termine.