

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

N°430, 5 de Mayo de 2008

AL INSTANTE

### **INDIA: RÁPIDA EXPANSIÓN ECONÓMICA Y COMPLEJIDAD POLÍTICA**

El crecimiento de la economía india continuó alto y alcanzó a un 8,7%, el año pasado. Se mantuvo así el ritmo que ha experimentado esta economía durante los últimos años. Su gran tamaño, su nivel de diversificación y el contar con una demanda interna que crece a tasas favorables son factores que ayudarán a India a contener el impacto económico que producirá la desaceleración de la economía mundial durante el año 2008.

La economía india, además, está crecientemente ligada a China y Asia, de alto dinamismo económico.

La inversión se verá favorecida por la reinversión de las utilidades por parte de las empresas, práctica que se ha mantenido durante el último tiempo, además de la continuación de la entrada de capitales provenientes del extranjero, que inyectarán liquidez en el mercado.

Se espera que la inversión fija, que durante el 2007 creció un 15,7%, mantenga un elevado ritmo de crecimiento, proyectándose un 13,5% de variación anual.

El consumo, por su parte, debería registrar un crecimiento sostenido, debido al incremento de los salarios reales que se ha experimentado en el mercado laboral en el último tiempo.

El Ministro de Finanzas, Palaniappan Chidambaram, que ha hecho una buena labor de reforma liberalizadora, anunció para este año 2008 - el último año en el gobierno de su coalición antes de las elecciones del 2009- un presupuesto fiscal expansivo, que pretende redistribuir de mejor manera los beneficios del acelerado crecimiento económico de los últimos años, a través de la destinación de grandes sumas de dinero a las áreas sociales, como salud, educación e infraestructura en las zonas rurales.

El presupuesto total para este año es de \$7.500 miles de millones de rupias. Tal expansión del presupuesto es posible gracias al incremento de la recaudación tributaria, causada por el mayor crecimiento económico, que debería incrementar los ingresos del Fisco por este concepto en un 24% durante este año, con respecto al año anterior. Lo anterior ha permitido disminuir el excesivo déficit fiscal a un 3,1%, cercano al 3%, meta de déficit establecido durante el año 2004, y ciertamente más bajo que el déficit fiscal promedio de 5,3% registrado entre los años 2001 a 2005.

Han surgido temores acerca de la capacidad que tendría el Fisco para mantener la reducción del déficit que logró durante el año 2007. Si bien se espera que el crecimiento económico se mantenga firme, las proyecciones para el 2008 estiman un crecimiento cercano al 7%, menor a las cifras de crecimiento cercanas al 9% observadas durante los años anteriores.

Además, el presupuesto no considera los reajustes salariales para los empleados públicos, que decide la comisión de pagos cada década y que a fines de marzo entregó sus recomendaciones de ajustes salariales, que en promedio se incrementarán un 24%. Lo anterior podría poner en peligro el logro de la meta de déficit fiscal cercana al 3%, dados los menores

ingresos que podrían obtenerse debido al menor crecimiento económico y al incremento del gasto fiscal.

De todas maneras, se espera que el déficit fiscal del año 2008 sea de un 3%.

Los índices de inflación han alcanzado niveles preocupantes. A comienzos de abril, alcanzó un 7,1%, el máximo en los últimos cuarenta meses, impulsada por el aumento en los precios de los vegetales, que elevaron sus precios en un 4,1%, y los metales, que han incrementado sus precios en un 5,6%. La inflación para el año 2007 fue de un 6,4%. La demanda interna ha sido contenida durante los últimos años debido a la política monetaria contractiva que ha aplicado el Banco Central durante este período.

Sin embargo, los precios crecientes de los alimentos y los combustibles, sumados al incremento del gasto fiscal y al alza del consumo podrían mantener a la inflación en rangos superiores al 5% meta del Banco Central. Por otro lado, la entidad enfrenta el problema de no poder incrementar la tasa de política monetaria sin producir una apreciación de la rupia, moneda de India, debido a que aumentaría el diferencial de tasas de interés con respecto a la tasa de referencia de la Fed estadounidense, lo que perjudicaría las proyecciones de crecimiento.

Se espera que la tasa de política monetaria se mantenga en 7,75% durante el año 2008, mientras que para comienzos del año 2009 podrían observarse reducciones de la tasa de interés. Se proyecta que la inflación será de un 6,1% durante el segundo trimestre del 2008 y un 5,9% para este año.

La rupia se ha apreciado con respecto al dólar en el último período, debido, en parte, al amplio incremento del diferencial de tasas de interés con respecto a la tasa fijada por la Fed norteamericana, que se ha producido, debido a las bajas sostenidas de esta última como medida para inyectar liquidez a este mercado, en el contexto de la crisis de crédito subprime.

Sin embargo, la evidencia sugiere que, debido al incremento del riesgo, los flujos de capitales hacia India hayan moderado su crecimiento, lo que ha ayudado a compensar en parte las presiones sobre el tipo de cambio. Es poco probable que el Banco Central intervenga la moneda, debido al escaso impacto que podría alcanzar una medida de este tipo y a los riesgos inflacionarios que conlleva, en un ambiente de creciente alza de precios.

El sector exportador enfrenta los problemas de la apreciación de la rupia y la desaceleración de la economía de Estados Unidos, receptora del 16% de sus exportaciones. El impacto de ambos

elementos dependerá de qué tan profunda sea la crisis en aquel país, aunque el buen desempeño de la demanda interna ayudará a compensar los efectos perjudiciales sobre la balanza comercial, aunque no evitará que presente un saldo deficitario mayor al del año pasado. En vista de lo anterior, se espera que la cuenta corriente incremente su saldo deficitario, de un 1,3% del PIB en 2007 a un 2% durante el 2008.

El crédito doméstico y el dinero han crecido continuamente durante el último tiempo, a pesar del alza de la tasa de reservas requeridas impuesta por el Banco Central, para tratar de contrarrestar esta tendencia. A enero de 2008, la tasa de crecimiento del dinero era de un 22%, mayor a la meta del Banco Central de 17,5%. El crecimiento del crédito comercial y las mayores tasas de interés hacen suponer que la proporción de cartera vencida podría aumentar, contrario a la tendencia a la baja que ha mostrado el último tiempo.

### **CRECIMIENTO ECONÓMICO Y NECESIDAD DE REFORMAS ESTRUCTURALES**

El crecimiento de India ha sido uno de los más rápidos en los últimos cinco años. El incremento de la productividad ha sido un factor fundamental para que este crecimiento haya sido posible, proveniente de las mejoras en eficiencia del sector privado

causadas por el mayor nivel de competencia que ha traído consigo la liberalización de la economía, la profundización de los sistemas financieros y la inversión en tecnología ligada a las comunicaciones y a la información.

Los principales motores de la mayor productividad han sido el sector servicios y la industria. La productividad de los servicios se ha mantenido fuerte durante las últimas décadas, mientras que la productividad de la industria recientemente ha dejado de ser negativa para tornarse positiva, en parte por el flujo de trabajadores desde la agricultura al sector industrias, donde pueden ser cuatro veces más productivos que en el sector agrícola, lo que ha contribuido en un 0,9% al crecimiento del PIB anual, de acuerdo a estimaciones de expertos.

Analistas internacionales estiman que el crecimiento de India puede ser sostenido en el tiempo, por seis razones principales:

- La apertura comercial, que ha mejorado el acceso a tecnología e insumos de mayor calidad para las empresas locales y ha obligado a las a mejorar su productividad para poder competir a nivel global, sobreviviendo sólo aquellas más eficientes.
- El crecimiento del sector financiero, que ha permitido canalizar más eficientemente los recursos

financieros hacia proyectos rentables, aumentando la productividad.

- El crecimiento de la industria de tecnologías de la información que, además del impacto directo de su desarrollo sobre la productividad, ha incentivado la preparación de los jóvenes en esta área y ha fomentado la adquisición de esta tecnología por parte de otras industrias locales.
- Las importantes mejoras en infraestructura de carreteras que está llevando a cabo el Gobierno, dentro del Proyecto Nacional de Desarrollo de Carreteras, un ambicioso plan de infraestructura que pretende construir 5.846 km de carreteras de 4 a seis pistas. Su primera fase, el “Cuadrilátero Dorado”, llevaba un 96% de avance a diciembre de 2007.
- El incremento de la migración desde los sectores rurales hacia las áreas urbanas, que por primera vez en la historia de India concentran una proporción mayor de población que el área rural. Se estima que los aumentos de productividad derivados de la reasignación de la fuerza laboral hacia sectores más productivos ha contribuido en un crecimiento de 0,9% al crecimiento del PIB anual.
- El cambio de uso de suelo desde actividades agrícolas hacia usos urbanos, lo que es crucial para la creación de industrias.

Si India continúa profundizando en estos seis puntos, es posible que

pueda lograr un crecimiento sostenido en el tiempo. Sin embargo, para profundizar en estos aspectos, es clave que el Gobierno sea capaz de responder adecuadamente a las exigencias que derivan de estos: reducción de las barreras comerciales, apertura y adecuada regulación de los mercados financieros, mantención del plan de infraestructura de carreteras, mejora de la infraestructura sanitaria urbana, mejorar la calidad de la educación, flexibilizar el mercado laboral, etc., además de una política fiscal responsable y un adecuado marco institucional para el desarrollo del sector privado.

En síntesis, se trata de llevar a cabo reformas estructurales que profundicen la liberalización de la economía, iniciada hace algunos años con la introducción de primeras medidas a favor del libre mercado.

El escenario político actual ofrece un panorama desalentador para el logro de estas reformas estructurales. Los problemas de gobernabilidad causados por la dependencia de la coalición gobernante de la actitud cooperativa de los partidos de izquierda, dada su minoría en el Congreso, los conflictos de liderazgo y las divisiones al interior del partido Congreso Nacional Indio, y la fragmentación regional partidista, sumada a las divisiones políticas que se producen producto de la cercanía de elecciones, que se realizarán en mayo de 2009, hacen que las

expectativas sean pesimistas con respecto a la concreción de las reformas estructurales que India necesita, orientadas hacia la profundización de las libertades económicas.

### **PANORAMA POLÍTICO**

La Alianza Progresista Unida, coalición de gobierno de India, es liderada por el Congreso Nacional Indio, el principal partido político miembro de la coalición. Esta alianza, elegida en mayo de 2004, gobierna con minoría en el Parlamento, lo que hace que para la toma de decisiones dependa del apoyo de los partidos pertenecientes al Frente de Izquierda, entre los cuales el más importante es el Partido Comunista de India (Marxista).

Estos partidos formalmente no son parte de la coalición gobernante, pero desde las últimas elecciones han manifestado su intención de apoyar al gobierno en el Parlamento, manteniendo su independencia como partido. Lo anterior ha derivado en que, en la práctica, el Gobierno dependa del apoyo del ala izquierda para gobernar, lo que ha generado obstáculos a la hora de implantar las reformas necesarias para el desarrollo de India, que no son acordes a los principios que la izquierda marxista defiende. Ya en el año 2005, el Frente de Izquierda boicoteó en el Parlamento algunas reformas económicas que el

gobierno quiso implantar, y además ha bloqueado reformas orientadas hacia la flexibilización del mercado laboral y las privatizaciones. Dada la minoría con la que cuenta el Gobierno en el Parlamento y el consecuente empoderamiento de los partidos de la izquierda más dura, el necesitará medir y negociar sus intentos por llevar a cabo las reformas liberalizadoras que desea emprender, para satisfacer al Frente de Izquierda con el fin de asegurar la gobernabilidad en Congreso.

Adicionalmente, el partido Congreso Nacional Indio está experimentando divisiones en sus filas, debido a los conflictos de liderazgo existentes entre el actual Primer Ministro Manmohan Singh, (reformista liberal) y Sonia Gandhi, líder del partido, quien es viuda de Rajiv Gandhi, hijo de Indira Gandhi y heredera de la familia Nehru-Gandhi, que ha dominado la dirigencia de este partido desde la independencia del país. Muchos miembros del partido mantienen su lealtad hacia Gandhi, lo que produce ciertas dudas, acerca de la capacidad del Primer Ministro para ejercer un liderazgo real sobre el partido gobernante.

India tiene un sistema de partidos multipartidista, con una clara predominancia en número de pequeños partidos reconocidos a nivel regional, pero que no cuentan con reconocimiento en cuatro o más estados, requisito mínimo para convertirse en un partido nacional.

Sólo seis partidos cuentan con este reconocimiento, mientras que los partidos regionales son más de cuarenta. Tal fragmentación de partidos, sumada al cierto nivel de autonomía con el que cuentan las regiones, plantea un obstáculo adicional a la hora de alcanzar acuerdos.

### CONCLUSIONES

India ha crecido a tasas aceleradas durante los últimos cinco años, debido a los aumentos de la productividad causados por la apertura comercial, la inversión en tecnologías de la información y el mejoramiento de los sistemas financieros.

Para el 2008, se espera que la economía india crezca en un 7%, levemente inferior a las tasas de crecimiento de los años anteriores, pero de todas formas una tasa favorable para esta economía. Las razones de este menor crecimiento radican principalmente en el impacto de la desaceleración económica de Estados Unidos y de las principales economías mundiales, y sus repercusiones sobre el tipo de cambio, que el último tiempo se ha apreciado, perjudicando al sector externo.

Las principales amenazas que se vislumbran en el corto plazo son la inflación, que ha alcanzado niveles preocupantes en los últimos meses, y el déficit fiscal, que si bien se

espera que se mantenga en un rango relativamente aceptable, podría elevarse dado el presupuesto fiscal expansivo de este año y a la reducción de los ingresos fiscales, debido al menor crecimiento.

A mediano plazo, es posible que India pueda mantener este ritmo de crecimiento. Para ello, es crucial la concreción de los proyectos de reformas estructurales que permitan liberalizar la economía, flexibilizar el mercado laboral y abrir el país a los capitales extranjeros. Sin embargo, el ambiente político actual, con una coalición dividida internamente y que gobierna con minoría en el

Parlamento, además de un sistema de partidos altamente fraccionado, hace que sea difícil el logro de consensos frente a estos temas, y en consecuencia, el emprendimiento de estas reformas.

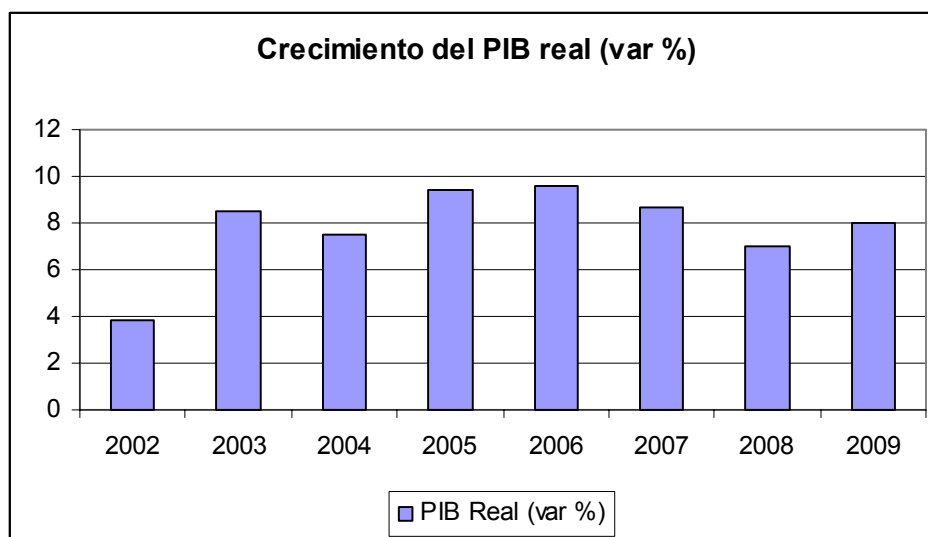
En este sentido, es más difícil que en India se logren llevar a cabo reformas de esta magnitud, en comparación con China, la otra economía asiática emergente más importante, en la que es relativamente más fácil realizarlas debido a que las decisiones son tomadas a nivel central♦

**Cuadro N°1**  
**Índices Económicos de India**

	2004	2005	2006	2007	2008p	2009p
PIB Real (var %)	7,5	9,4	9,6	8,7	7,0	8,0
Demanda Interna (var %)	9,3	11,3	9,2	9,4	7,6	8,6
Consumo Privado (var %)	5,1	7,6	7	6,6	6	6,8
Inversión (var %)	18,9	17,4	15,1	15,7	13,5	14,0
Balanza comercial (USD mill)	-21817	-36205	-44100	-56400	-66400	-64700
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0,4	-1,2	-1,0	-1,3	-2,0	-2,2
Inflación (var %)	3,8	4,2	5,8	6,4	5,9	5,2
Balance Fiscal (% del PIB)	-4,1	-4,1	-3,5	-3,1	-3,0	-3,3

Fuentes: JP Morgan e IIF

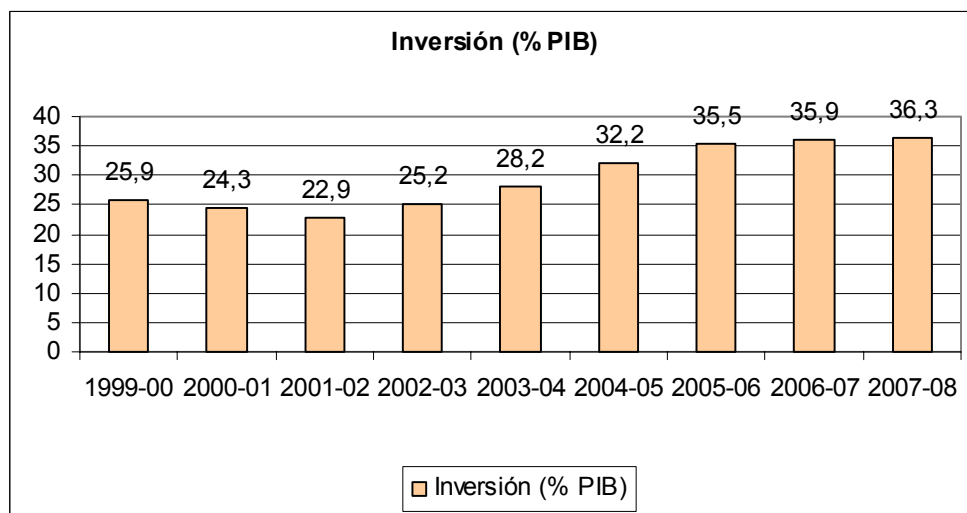
**Gráfico N°1**  
**Crecimiento del PIB (var %)**



Fuente: JP Morgan



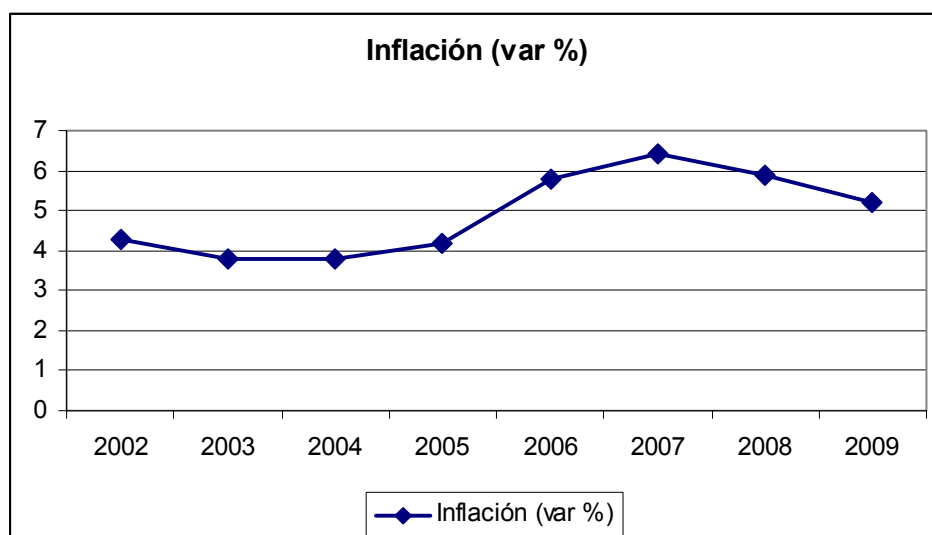
**Gráfico N°2**  
**Inversión (% del PIB)**



Fuente: IIF

\*Nota: el año fiscal termina el 31 de marzo

**Gráfico N°3**  
**Inflación (var %)**



Fuente: JP Morgan

**Cuadro N°2**  
**Tasa de Referencia Banco Central de India**

	18-abr-08	jun-08	sep-08	dic-08	mar-09	jun-09
Repo rate	7,75	7,75	7,75	7,75	7,50	7,25

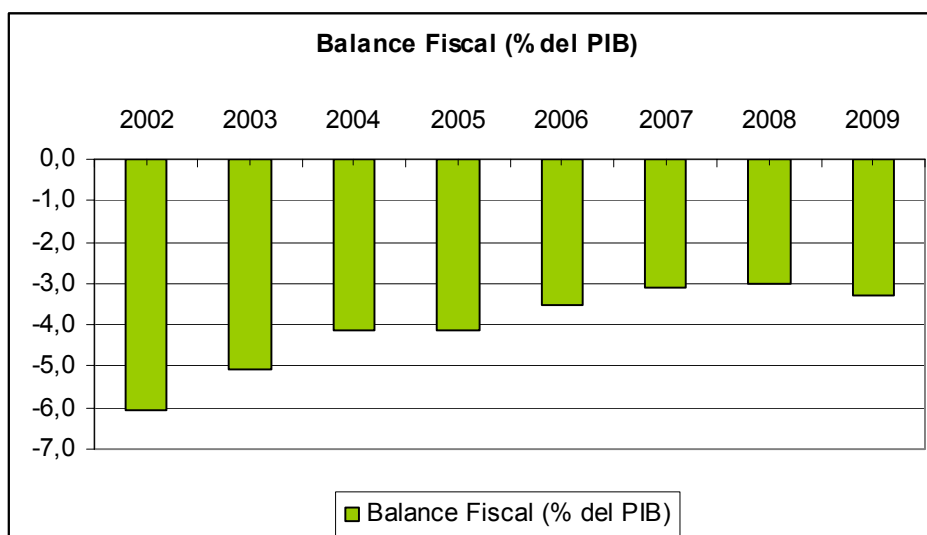
Fuente: JP Morgan

**Cuadro N°3**  
**Clasificación de Riesgo**

Moody's	S&P
Ba2	BBB-

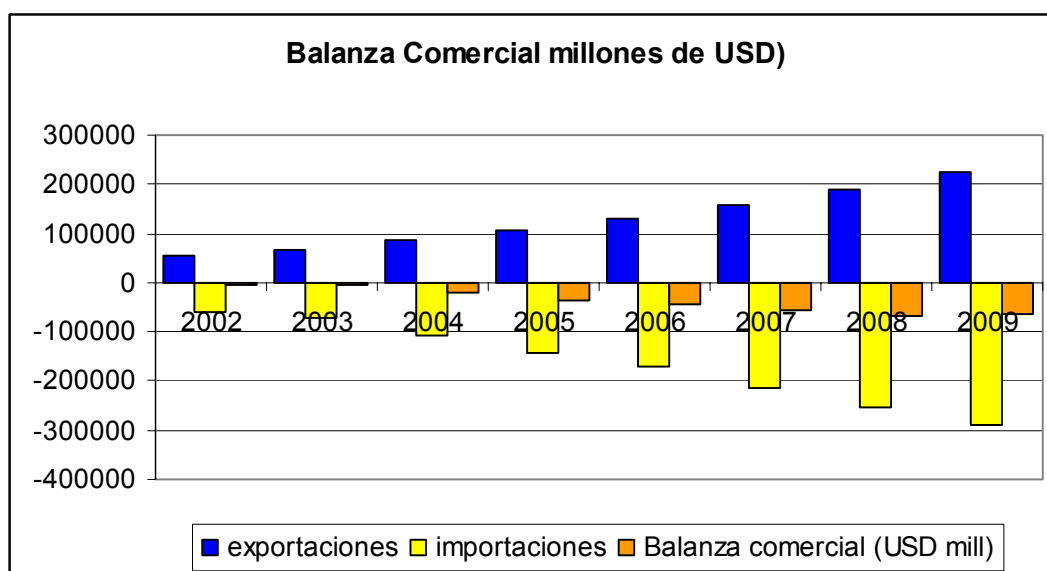
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N°4**  
**Balance Fiscal (% del PIB)**



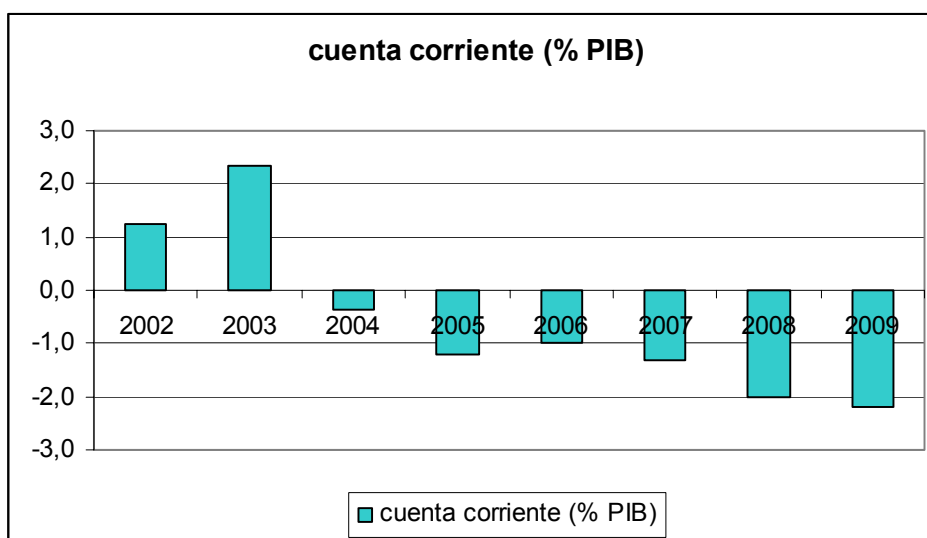
Fuentes: IIF y JP Morgan

**Gráfico N°5**  
**Balanza Comercial**  
**(millones de dólares)**



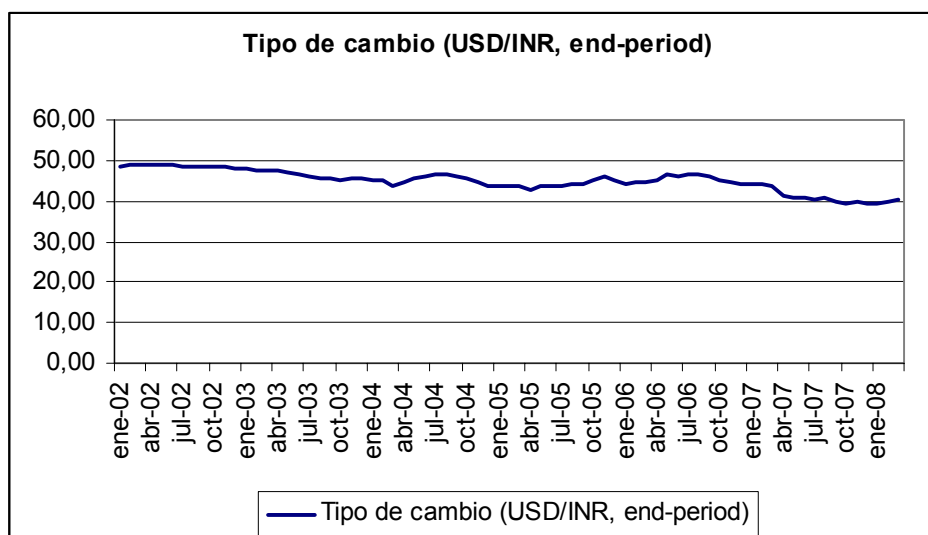
Fuente: JP Morgan

**Gráfico N° 6**  
**Cuenta Corriente (% del PIB)**



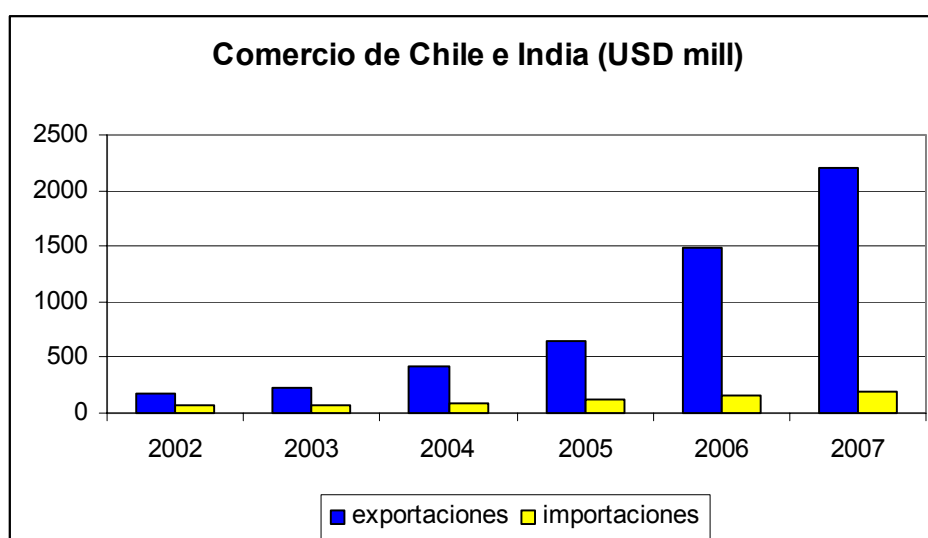
Fuente: IIF y JP Morgan

**Gráfico N° 7**  
**Tipo de cambio**  
**Paridad rupias por dólar (fin de período)**



Fuente: IIF

**Gráfico N° 8**  
**Comercio de Chile e India**  
**(millones de USD)**



Fuente: Banco Central de Chile