



Serie Países Emergentes:

India: Alta Inflación, Exceso de Gasto y Desaceleración en Medio de Elecciones

La economía india ha adquirido gran importancia a nivel internacional a partir de la introducción de reformas liberalizadoras de la economía en 1991. India ha experimentado un ciclo de alto crecimiento económico, pese a las falencias de sus políticas públicas y a la falta de reformas estructurales.

A su vez, siendo el segundo país más poblado del mundo, la economía India es muy significativa. De acuerdo a Goldman Sachs, para 2050 el PIB de India superará al de Estados Unidos, de mantenerse los altos niveles de crecimiento del PIB de los últimos años.

Gracias a estas reformas económicas, India pasó de ser un país fundamentalmente agrícola de baja eficiencia (aunque la agricultura sigue siendo una parte importante de su economía), a ser un productor masivo de bienes que se exportan a las principales economías del mundo. Además, India tiene una creciente clase media educada, que estimula el consumo y aporta a la productividad.

Pese a este alto dinamismo, la economía india aún exhibe algunos indicadores macroeconómicos que preocupan, como su alta deuda pública que para 2013 se espera que llegue a 66,7% del PIB. La inflación es otro indicador preocupante al alcanzar a 11,4% en 2012 y con la expectativa que baje levemente, a 10,6% en 2013.

Sin embargo, pese a los avances de los últimos años, India sigue siendo un país pobre en términos de su PIB per cápita. Para 2012 su PIB, ajustado por poder de paridad de compra, era de US\$ 3.843 dólares, lejos incluso del PIB per cápita de los

La desaceleración de India llama la atención ante el buen desempeño de otras economías emergentes. Se espera que siga creciendo a altas tasas, dado el potencial de su mercado interno.

www.lyd.org

Informe elaborado por el Centro de Economía Internacional de Libertad y Desarrollo. Director Francisco Garcés G.

Teléfono: (56-2) 23774800 - Email: fgarces@lyd.org

otros países del BRIC.

Es de desear que durante los próximos años la economía de India mantenga este alto dinamismo, siendo cada vez más relevante para el funcionamiento de la economía global y para Chile. También es de esperar que logre ajustar sus indicadores macroeconómicos y avance en reducir la alta pobreza imperante. Un elemento positivo en esa dirección es el liderazgo reciente del Banco de Reserva de India, que es muy destacado.

Evolución Económica

El crecimiento del PIB ha sido elevado en los últimos años. Desde 2003 hasta 2011 el PIB creció a tasas superiores al 5%, sin mostrar efectos de la crisis económica internacional de 2009.

En 2012, el crecimiento del PIB fue 4,5%, reflejando una desaceleración de la economía india explicada por dos factores: (i) peores condiciones de la economía global ante la lenta recuperación de las economías avanzadas, tras la crisis global de 2008 y (ii) falta de una infraestructura adecuada y carencia de inversión por parte de las empresas locales. De acuerdo al FMI, los factores locales explican aproximadamente dos tercios de la desaceleración de la economía, incluyen una disminución de la oferta, un retraso en la implementación y aprobación de nuevos proyectos, además de la incertidumbre política.

Esta desaceleración llama la atención ante el buen desempeño de otras economías emergentes, además de darse en un contexto de inflación alta.

Sin embargo, a largo plazo, se espera que India siga creciendo a altas tasas, dado el enorme potencial de crecimiento del mercado interno, al ser el segundo país más poblado del mundo, así como también la capacidad de crecimiento de las exportaciones, en la medida que los mercados internacionales se recuperen.

La inflación preocupa por el hecho de mantenerse alta en los últimos años, pese a la desaceleración económica y la alta tasa de política monetaria, que en enero de este año se fijó en 8%.

En 2012 la inflación alcanzó un 11,4%. La alta inflación se debe a múltiples factores: el alza del precio de los alimentos (que afecta de gran forma el índice de precios), el exceso permanente de gasto (reflejado en los déficit gemelos), las altas expectativas de inflación (que hacen que la inflación presente y futura suba), shocks que aumentan los precios en sectores específicos de la economía (en particular agricultura, energía y transportes), el debilitamiento acentuado de la rupia india como moneda e incrementos no previstos en el precio de la energía.

Es probable que la inflación siga siendo alta en los próximos meses. Para marzo de 2014 se espera que sea 7,4% anual, así como para marzo de 2015 se proyecta

que sea 6,3% anual. Estas cifras están lejos de las metas del Banco de la Reserva de India.

La deuda pública se ha mantenido en cifras elevadas en los últimos años, para 2013 se programa que llegue a 67,2% del PIB. Si bien la deuda pública se ha reducido en los últimos años, para 2003 esta alcanzaba 84,3% del PIB, aún hay una tarea pendiente en este aspecto, para que India alcance niveles de deuda pública que generen mayor confianza en los mercados internacionales.

Considerando que la economía india se ha desacelerado a partir de 2012, y que las tasas de política monetaria se mantienen altas, para controlar la inflación, el gobierno tiene incentivos fuertes a aumentar el gasto público, para impulsar el crecimiento económico en el corto plazo, lo que dificulta el poder reducir la deuda pública como porcentaje del producto.

En cuanto a las exportaciones e importaciones, India ha mantenido una balanza comercial negativa durante los últimos años. Si bien las exportaciones han crecido de forma constante, pero las importaciones lo han hecho en un nivel mayor.

Esta balanza comercial negativa se explica por la gran cantidad de petróleo que importa India, lo que ha llevado a que India mantenga una deuda con Irán por el petróleo, por 3 mil millones de dólares.

En cuanto a la pobreza, ésta ha caído considerablemente en los últimos años. Según las mediciones de la *Planning Commission*, ésta pasó desde un 29,8% para el periodo 2009-2010 a un 22% para 2011-2012. Esta caída de la pobreza se explica fuertemente en el progreso económico de la India en los últimos años, aunque la pobreza sigue siendo alta y un enorme desafío para el futuro.

Situación política

India se organiza políticamente como una democracia parlamentaria, con dos cámaras de representantes, donde el Primer Ministro (que suele contar con la mayoría del Congreso) es el jefe de gobierno.

Desde mayo de 2004 el gobierno ha sido liderado por Manmohan Singh, ministro reformista del partido Congreso Nacional Indio (de tendencia de centro izquierda). Él lideró las reformas económicas a principios de los 90's, las cuales liberalizaron parcialmente la economía india desde 1991 hasta 1996.

En mayo de este año India tendrá elecciones generales, donde se elegirán los nuevos congresistas. Además se elegirá al nuevo Primer Ministro (no de forma directa) donde el único candidato oficializado es Narendra Modi del Partido Popular Indio (BJP) de tendencia de centro derecha. Modi es un líder carismático que promete revitalizar la economía india, combatir la corrupción y reducir el tamaño del Estado, teniendo como antecedente los buenos resultados económicos del estado de Gujarat, del cual es gobernador desde octubre de 2001. Gujarat, en los últimos

diez años, ha crecido a tasas superiores a las de India. El año 2012 crecía a más de 8% anual y la India cerca del 5%.

Por otra parte, Modi ha desarrollado un estilo personalista, lo que dificulta el poder realizar alianzas políticas, las cuales son necesarias para gobernar en la mayor democracia del mundo -donde conviven múltiples partidos-. A su vez, Modi fue boicoteado por Europa y Estados Unidos durante más de 10 años, por su presunta responsabilidad en los hechos de violencia ocurridos en Gujarat en 2002 donde murieron más de mil personas. Aunque el boicot fue terminado recientemente, esto no implica que la figura de Modi no genere dudas en los países occidentales, al ser una persona que se auto declara como nacionalista hindú.

Por su parte, el Congreso Nacional Indio declinó llevar a Rahul Gandhi como candidato a Primer Ministro, ante las bajas probabilidades de ser elegido, lo cual le da a Modi la primera opción, aunque deberá negociar con otros partidos para formar una coalición que le permita gobernar. Recientes encuestas dan 63% a Modi y 19% al partido del Congreso, actual gobierno.

El sistema de grandes coaliciones tiende a paralizar al gobierno, por la dificultad de los consensos y a postergar o impedir las reformas estructurales. Esa situación es la que ha ocurrido con el gobierno del Partido del Congreso, en los últimos años.

The Economist sugiere que el “espíritu de Margaret Thatcher” está acechando en el ambiente político indio, debido al liderazgo poco marcado de Modi y porque la centro izquierda ha reconocido que la pobreza no puede ser combatida sin crecimiento económico.

Competitividad y Riesgo Soberano

En cuanto al riesgo soberano Moody's califica a India como Baa3; es decir, una deuda con riesgo moderado con la posibilidad de tener características especulativas. Este nivel de riesgo parece razonable en vista de la alta deuda pública del país, además de su alta inflación y un balance fiscal negativo durante los últimos años. En relación a años pasados, India ha mejorado su clasificación de riesgo, ya que en 1998 tenía una clasificación Ba2, mostrando el progreso de esta economía en los últimos años.

Por su parte, Standard and Poor's clasifica a India con BBB-; es decir, en el nivel más bajo dentro de las clasificaciones no consideradas especulativas, de riesgo razonable.

Por último, Fitch clasifica la deuda de India con BBB-; es decir, con una adecuada capacidad de pago pero sujeta a riesgos ante las condiciones económicas. Esta clasificación es similar a la de Standard and Poor's y Moody's.

En cuanto a la competitividad de la economía india, está aún se ubica muy lejos de las economías desarrolladas. El ranking Doing Business de 2014 la sitúa en el

puesto Nº 134 de un total de 189 países y si bien aumentó su puntuación respecto a 2013, cayo tres puestos en el ranking.

En cuanto a las áreas donde la economía india está peor posicionada están: (i) el cumplimiento de contratos donde se ubica en el lugar Nº 186 mostrando que en esta economía aún impera la informalidad, (ii) el manejo de los permisos de construcción donde está Nº 182 y (iii) la apertura de un negocio donde se ubica en el Nº 179. Estas tres áreas son oportunidades para hacer reformas que permitan a India seguir creciendo como economía en el largo plazo.

Es importante señalar que India empeoró en la mayoría de los rankings por área de este informe, solo subió un lugar en el pago de impuestos y en los permisos de construcción.

Por su parte, el informe de competitividad del WEF para el periodo 2013-2014 sitúa a India en el lugar Nº 60 de un total de 144 naciones, siendo mucho más optimista que el ranking Doing Business, aunque mostrando un retroceso respecto a los informes de 2011-2012 y 2012-2013 donde se ubico Nº 59 y Nº 56 respectivamente.

De acuerdo a este informe, la economía india aún está en la primera etapa de desarrollo siendo considerada una economía de bajos ingresos y que basa su desarrollo en la acumulación de factores productivos.

Dentro del conjunto de elementos más problemáticos para hacer negocios según el informe están: (i) la inadecuada infraestructura, que es un problema señalado de forma constante por los políticos, pero difícil de abordar dada la corrupción que se genera al construir infraestructura, así como la alta deuda pública y el constante déficit fiscal que desincentiva el excesivo gasto de parte del gobierno ,(ii) la ineficiencia de la burocracia del gobierno y (iii) la corrupción, que es una costumbre muy arraigada en la clase política india.

Relaciones comerciales Chile-India

Las relaciones diplomáticas entre ambos países se remontan a la independencia de India en 1947. En 1949 se establece la primera delegación chilena la cual pasa a ser embajada en 1956. A lo largo del tiempo estas relaciones se han profundizado de forma positiva; en especial luego de la visita de Ricardo Lagos a este país en 2005 donde se firma un Acuerdo de Cooperación Económica entre Chile y la India.

Posteriormente, en 2006 se firma el Acuerdo de Alcance Parcial (AAP) que entró en vigencia en 2007, profundizando aún más las relaciones comerciales entre ambas naciones. A partir de 2012 Chile e India negocian un Tratado de Libre Comercio lo que implicaría un aumento del comercio entre ambos países de gran magnitud. Chile podría aprovechar el enorme mercado de ese país e India podrá

acordar su primer Tratado de Libre Comercio con un país latinoamericano, lo que puede ser una puerta de entrada a un gran mercado como es Latinoamérica.


En cuanto al comercio bilateral entre ambos países, éste ha aumentado significativamente en los últimos años, sobretodo luego de la entrada en vigencia del Acuerdo de Alcance Parcial. Las exportaciones chilenas hacia India superan ampliamente las importaciones que se hacen desde este país, ya que Chile exporta gran cantidad de cobre a India, mientras que India no se concentra en algún producto en específico.

Revisando en detalle los productos comercializados, Chile exporta principalmente (a 2012): Minerales de cobre y sus concentrados por 2.328 millones de dólares y yodo por 78 millones de dólares. Por su parte, los principales productos exportados por India a Chile son: autos con cilindrada menor a 1.000 c.c. por 72 millones de dólares, tubos con diámetro inferior a 406,6 milímetros por 59 millones de dólares y camionetas con motor diesel por 50 millones de dólares.

Chile puede aprovechar en el futuro el gran tamaño del mercado indio, sobre todo exportando alimentos. Las exportaciones actualmente son escasas por lo que es una gran oportunidad para los exportadores agrícolas chilenos. India, por su parte, puede aprovechar mayormente el mercado automotriz chileno ofreciendo automóviles eficientes y de bajo costo.

Cuadro Nº 1

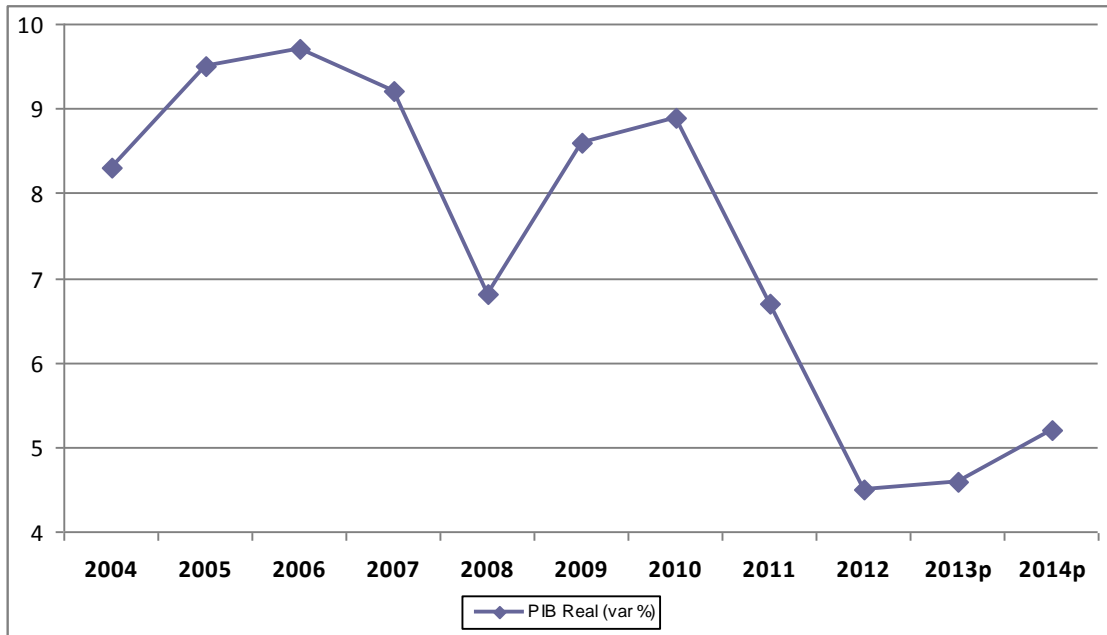
Indicadores Económicos

 India	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013p	2014p
PIB Real (var %)	9,2	6,8	8,6	8,9	6,7	4,5	4,6	5,2
Demanda Interna (var %)	10,4	9,4	8,5	8,5	8,9	5,0	4,7	6,1
Consumo Privado (var %)	9,6	10,4	13,9	5,8	6,9	6,2	5,5	4,0
Inversión (var %)	16,2	3,5	7,7	11,0	12,2	0,8	0,2	4,5
Balanza comercial (US\$ Bill.)	-65,7	-88,7	-88,3	-94,5	-139,8	-145,5	-108,7	-112,7
Exportaciones (US\$ Bill.)	166,2	189,0	182,3	250,6	309,8	306,6	320,0	358,0
Importaciones (US\$ Bill.)	231,9	277,7	270,6	345,2	449,6	452,0	428,7	470,7
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1,3	-2,3	-2,8	-2,6	-4,2	-4,7	-2,0	-2,7
Inflación (%dic/dic)	7,9	8,0	14,9	8,8	8,6	11,4	10,6	8,6
Balance Fiscal (% del PIB)	-4,8	-9,5	-9,5	-9,0	-9,1	-8,1	-8,2	-8,2
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	74,0	74,5	72,5	67,0	66,4	66,7	67,2	68,1
Inversión (% del PIB)	38,1	34,3	36,5	36,8	35,0	35,6	35,0	35,1

Fuente: JP Morgan, IIF y FMI

Gráfico N° 1

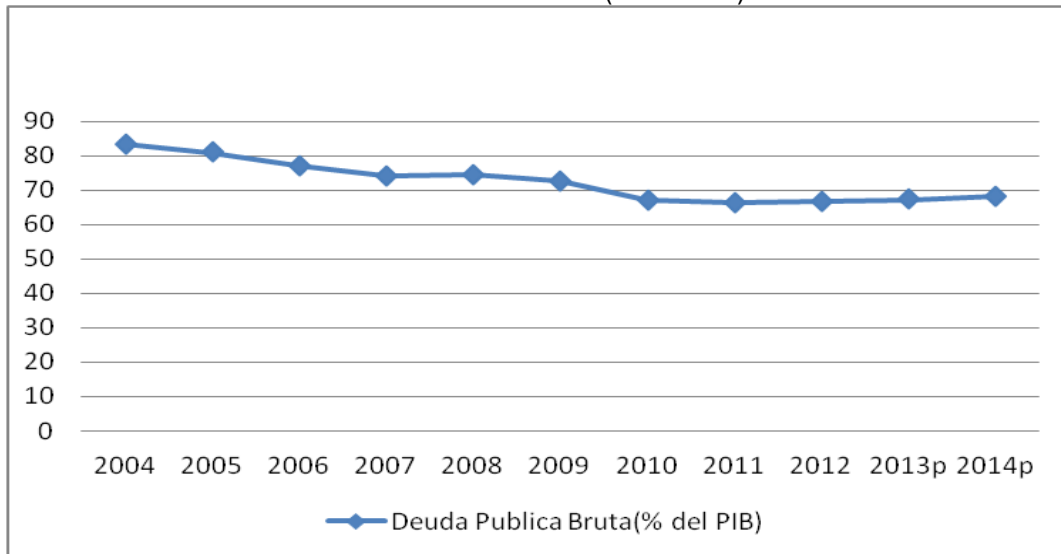
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 2

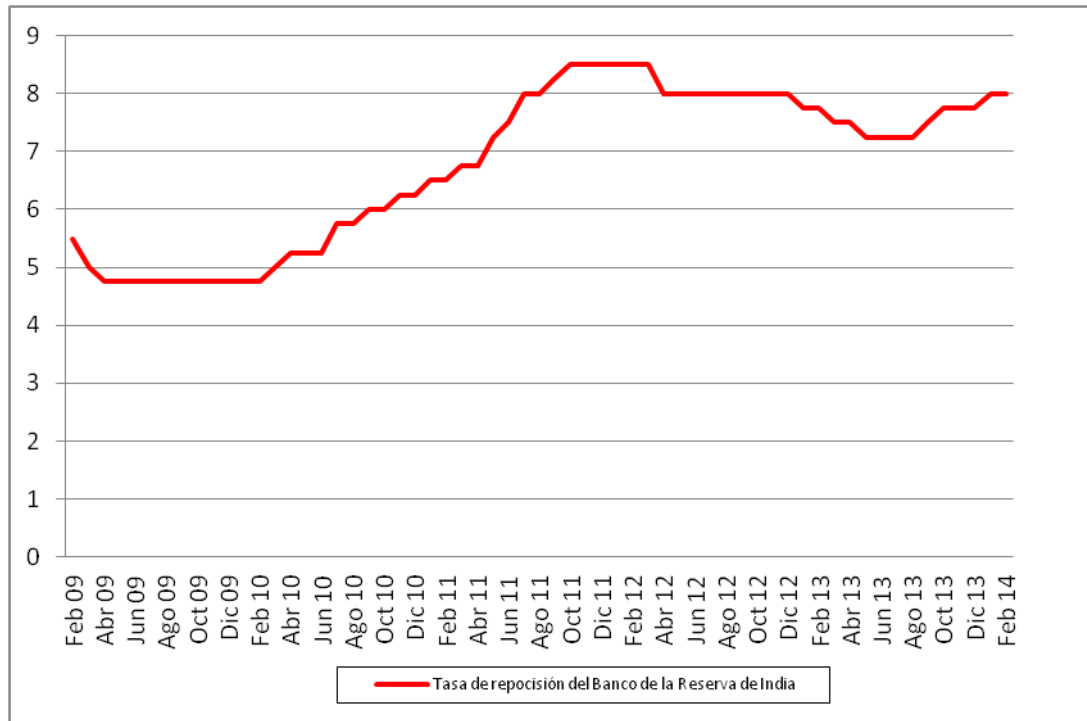
Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: IMF

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Reserve Bank of India

Cuadro Nº 2

Proyección Tasa Política Monetaria

Actual	Mar 14	Jun 14	Sep 14	Dic 14	Mar 15
8,00	8,00	8,00	8,25	8,50	8,50

Fuente: JP Morgan

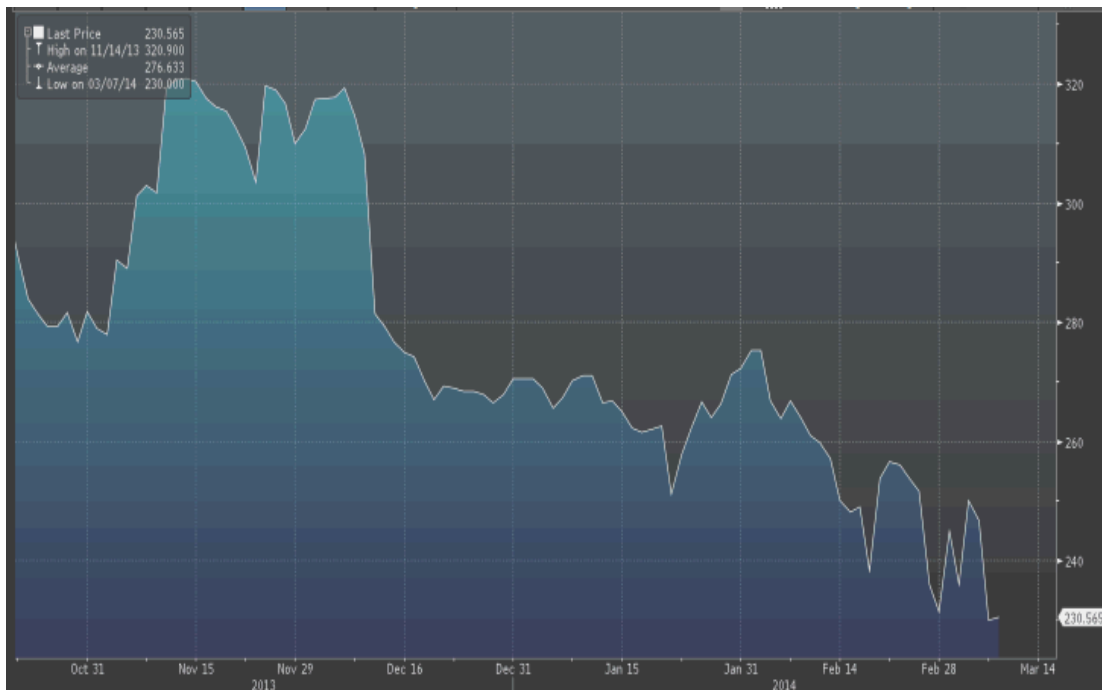
Cuadro Nº 3

Clasificaciones de Riesgo Soberano

Moody's	S&P	Fitch
Baa3	BBB-	BBB-

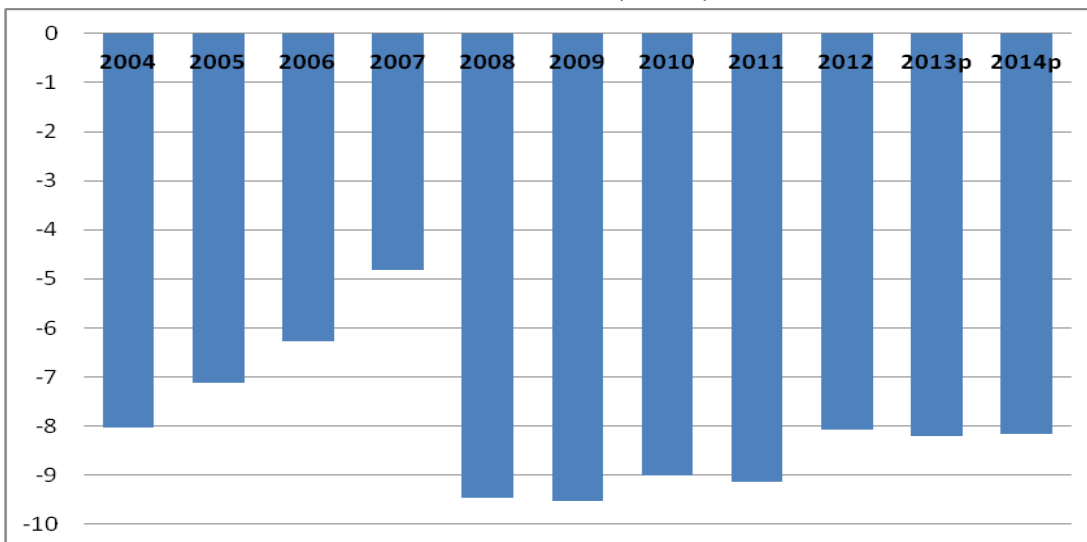
Fuente: Moody's, Standard and Poors y Fitch

Gráfico N° 4
CDS (5 Yrs) India



Fuente: Bloomberg

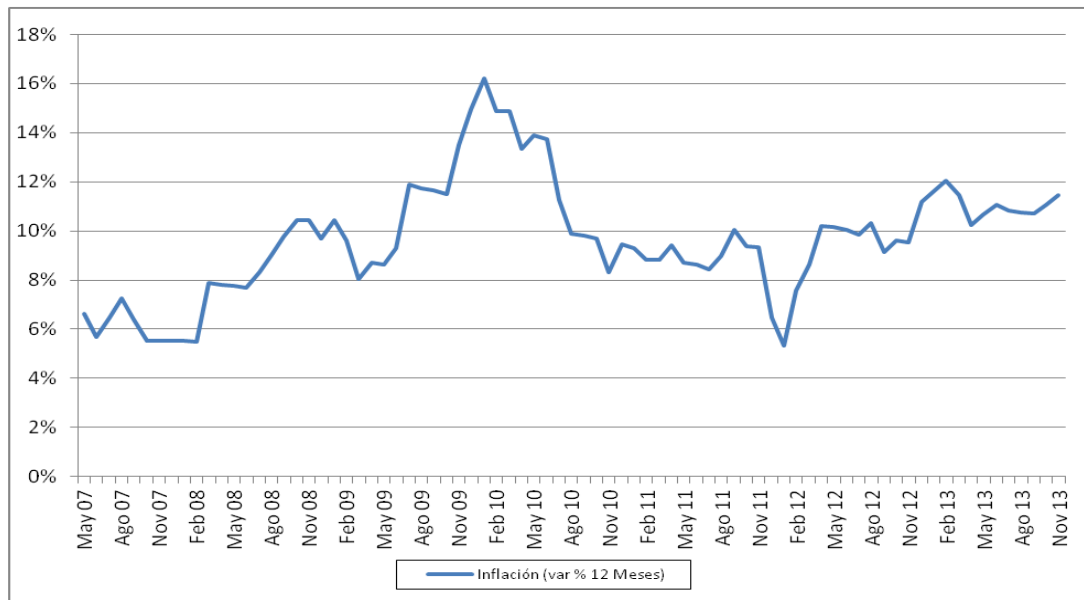
Gráfico N° 5
Balance Estructural (% PIB)



Fuente: IMF

Gráfico N° 6

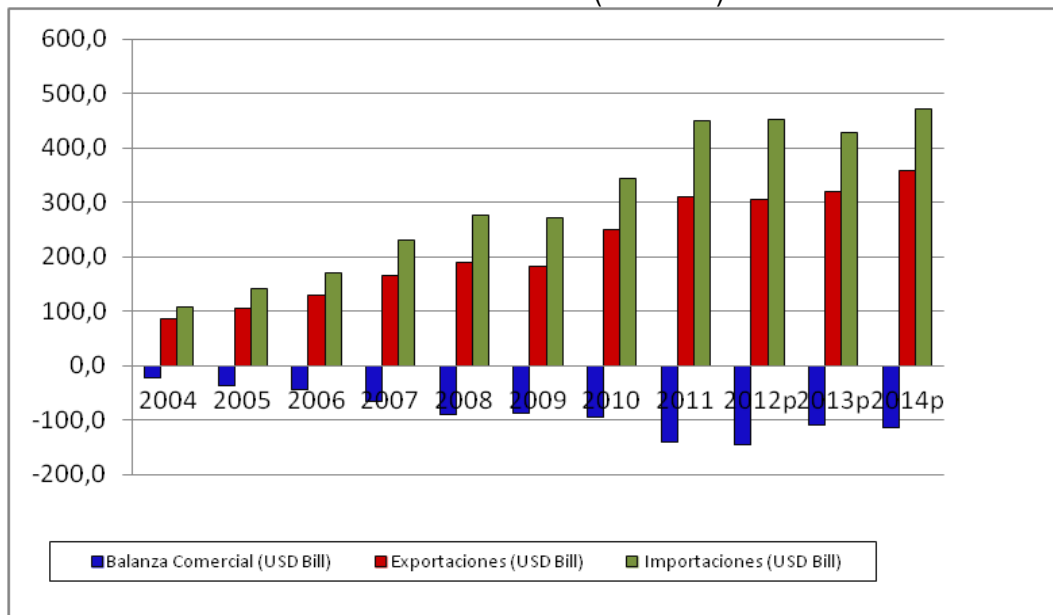
Inflación de India (% Variación mensual)



Fuente: Reserve Bank of India

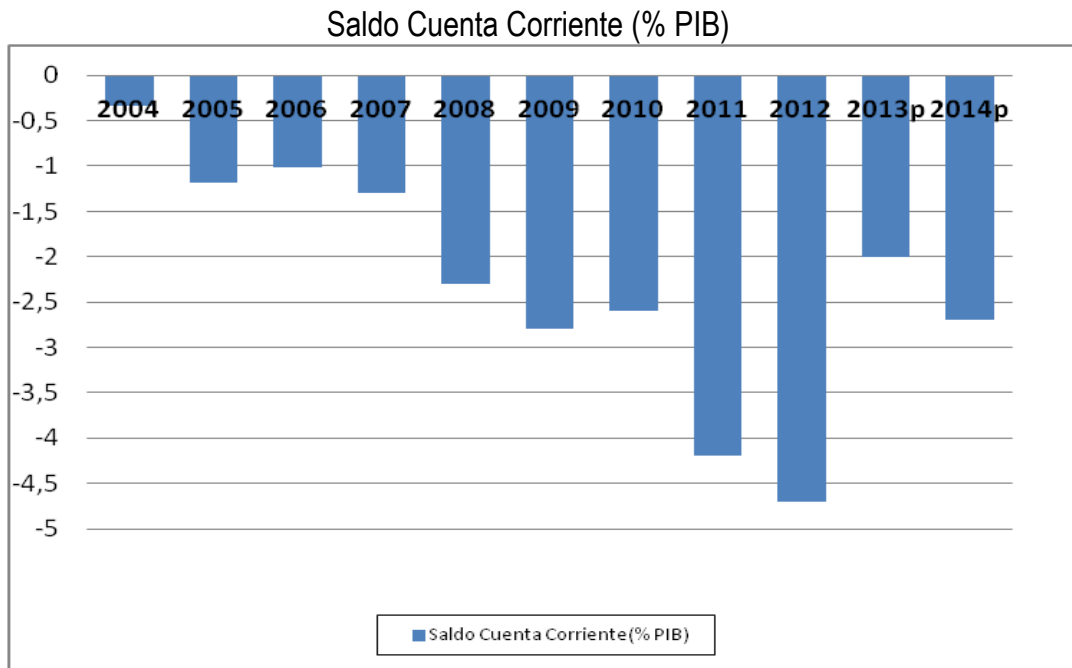
Gráfico N°7

Balanza Comercial (USD Bill.)



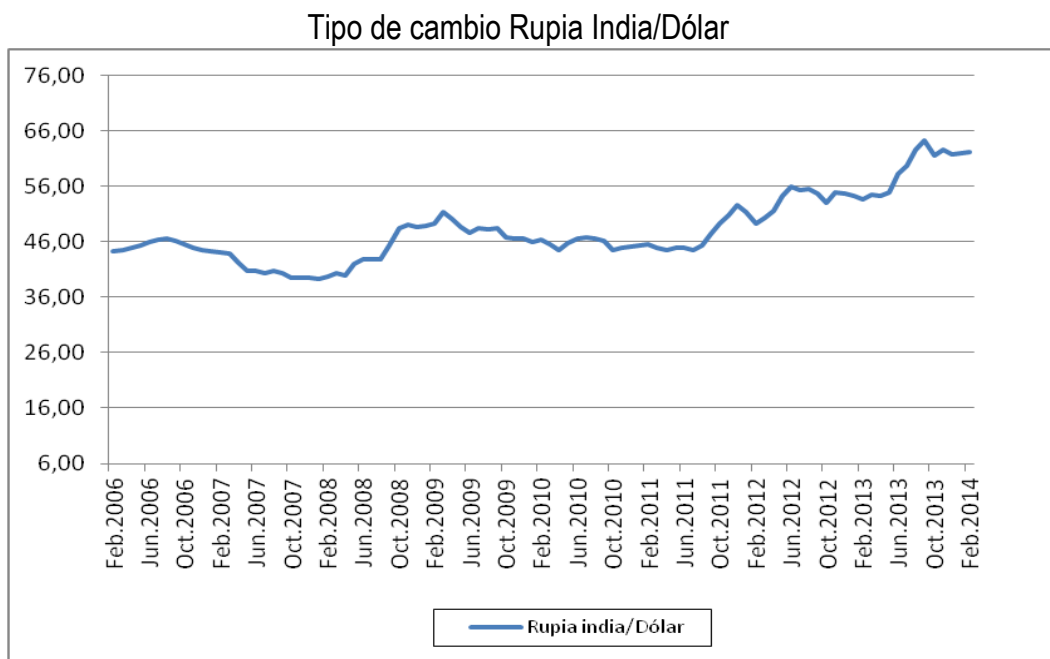
Fuente: Institute of International Finance

Gráfico N° 8



Fuente: FMI

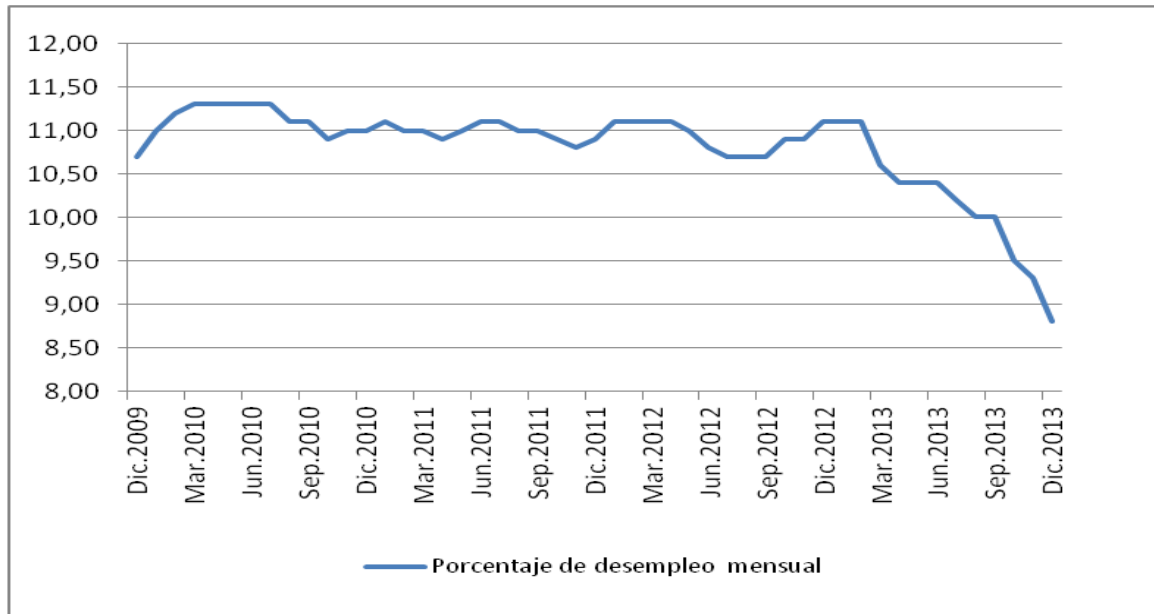
Gráfico N° 9



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N°10

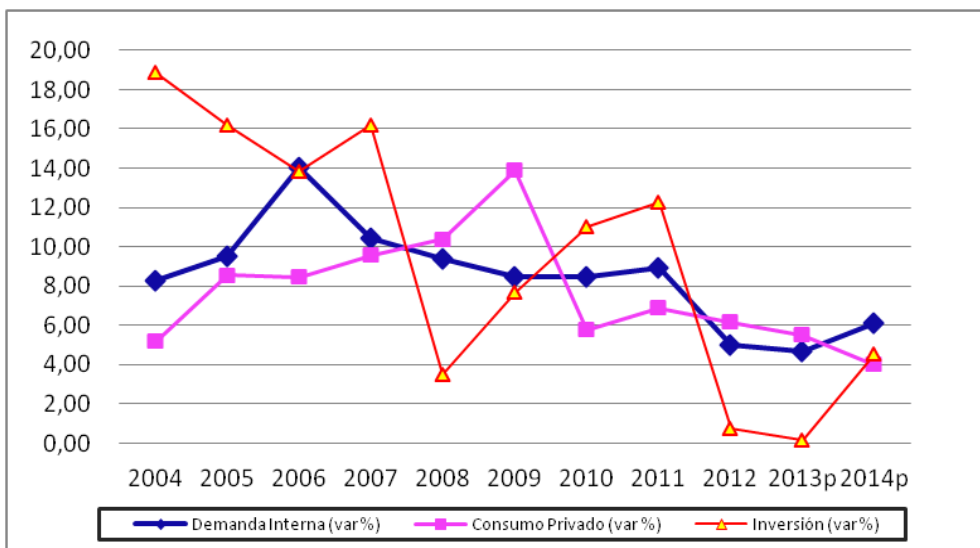
Evolución de la tasa de desempleo de India



Fuente: Banco Central de Chile

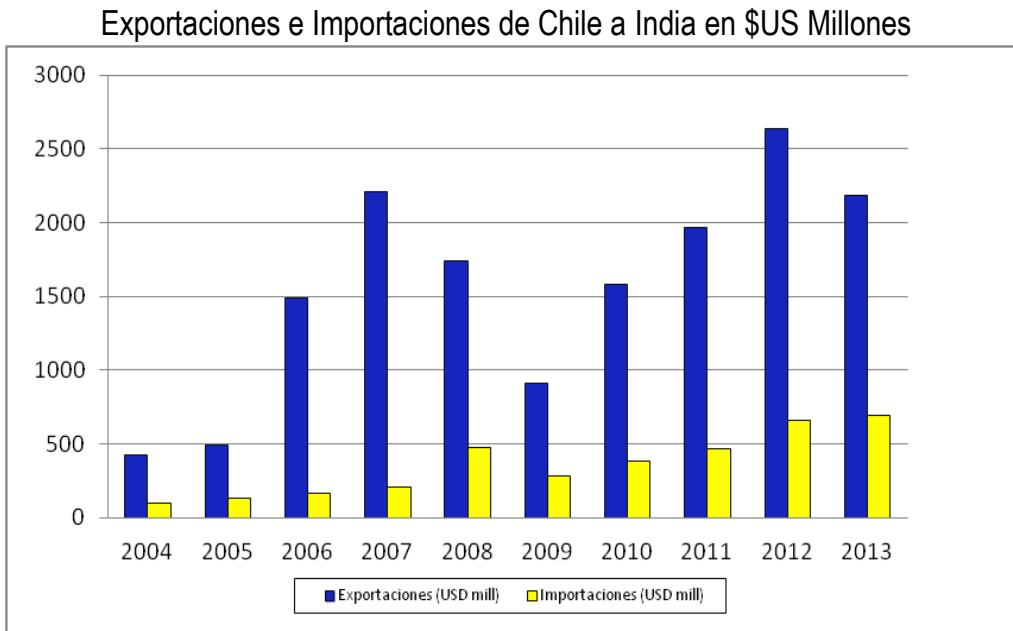
Gráfico N°11

Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



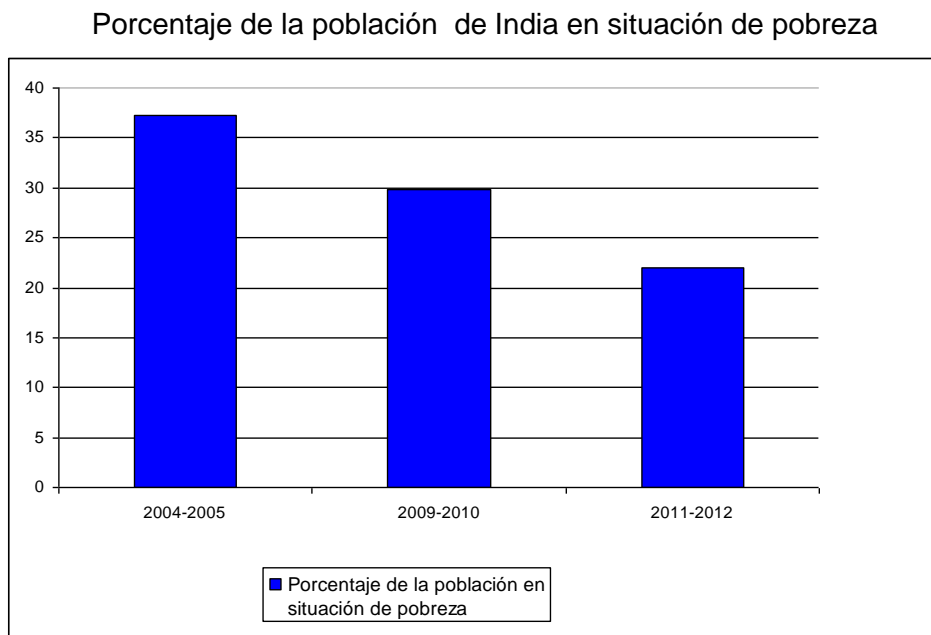
Fuente: JP Morgan , Institute of International Finance

Gráfico N°12



Fuente: Servicio Nacional de Aduanas

Gráfico N°13



Fuente: Planning Commission of India