



25 AÑOS
LIBERTAD Y
DESARROLLO

India: Reformas Pendientes de la Administración Modi

La República de India es una de las economías BRIC y una democracia estable, aunque poco efectiva en el plano económico. Luego de alcanzar la independencia de la mano del célebre Ghandi (1947), distintos sucesores de su legado han llevado al país por disímiles situaciones. El segundo país más poblado del mundo contiene incontables etnias, lenguas y diversas regiones del país siguen en episódicas disputas religiosas entre el hinduismo y el islamismo.

En términos económicos, en parte importante del siglo pasado hubo un intento por establecer una economía preponderantemente centralizada, forzando y promoviendo la industrialización de sectores estratégicos a través de cuantiosos subsidios y altos aranceles.

Ante el fracaso económico y la crisis desatada a principios de los '90, surgió un proceso liberalizador con matices en torno al entusiasmo y efectividad con que se han implementado las reformas.

Algunos de los obstáculos históricos al crecimiento de la economía India tienen que ver con la herencia de centralismo e ineficiencia que dejó el proyecto de socialismo antes de los '90. La liberalización del mercado del trabajo debido a los profundos cambios de la estructura productiva, desde una profundamente agraria (en 1980, el 40% del PIB provenía del agro, mientras que en 2015 menos del 15% viene de este sector), pasando por la industrialización textil, hacia una principalmente dedicada a los servicios.

Por otra parte, el mercado financiero debe ser liberalizado y modernizado para promover el flujo de capitales y el desarrollo de actividades económicas con mayor potencial. El aumento de la población urbana pone presión a la demanda de infraestructura, lo que requiere un fuerte estímulo en la inversión pública y la facilitación de la inversión privada, principalmente extranjera.

Las perspectivas económicas de India dependen de manera importante del éxito que sigan registrando los componentes de la agenda modernizadora impulsada por la actual administración.

Actualmente, la gran mayoría de estos aspectos están siendo abordados por la administración del Primer Ministro Modi. Durante su primer año de gobierno, ha habido más luces que sombras, aunque algunos puntos siguen pendientes debido a la falta de cooperación de la operación. De concretarse las reformas en el mercado de capitales, estructura tributaria y rigideces laborales, es probable que el país eleve su crecimiento económico de mediano plazo.

Evolución Económica

Se espera que la economía india estabilice sus cifras de crecimiento. Las proyecciones para los próximos años son disímiles entre los organismos internacionales. Mientras el Fondo Monetario Internacional (FMI) espera un crecimiento del PIB de 6,4% para 2015 y un 6,5% para 2016, el IIF proyecta un crecimiento de 7,6% y 8,2% para los mismos períodos respectivamente. La diferencia se refiere principalmente, a la confianza de cada organismo en que el gobierno de Modi sea capaz de cumplir el programa de reformas al mercado laboral, de capitales y sistema tributario que se ha propuesto. Los éxitos del primer año dan luces de que existe la voluntad política de avanzar y cumplir. El crecimiento durante 2014 fue de 7,3%, de la mano con la expectativa de las reformas.

El motor del crecimiento en las últimas décadas ha sido el consumo privado, representando más del 60% del PIB. El consumo es principalmente sostenido por el bajo precio de la energía (sostenido por subsidios) y programas de garantía de empleo rural. Producto de algunas reformas, como la eliminación del subsidio al diesel y el petróleo, el crecimiento del consumo privado y la demanda interna se desacelerarán en comparación a la década anterior. Los años 2012, 2013 y 2014 el consumo privado creció 9%, 5% y 6% respectivamente, en comparación con el promedio de 9% entre 2006 y 2012. La demanda interna tiene una tendencia similar, y su crecimiento interanual cayó de 11% en 2011 a 5% en 2014. La inversión privada estuvo prácticamente paralizada durante el año 2013, cuando disminuyó un 0,3%, y presentó niveles mínimos de crecimiento el año 2014, con apenas un 3%. Gracias a las reformas impulsadas, se espera que el 2015 la inversión crezca un 4,6% y 2016 un 9,4%, compensando la debilidad de la demanda interna.

La inversión total se mantuvo en el rango del 25% del PIB hasta el año 2012, cuando cayó a 34,7%. En 2013 alcanzó el menor nivel de la década con 31,43%, año a partir del cual ha crecido lenta pero sostenidamente. El año 2014 alcanzó a 32,17% del PIB, y se espera que para 2015 y 2016 llegue a 32,56% y 32,87% respectivamente. Estas cifras pueden ser corregidas al alza si mejora el nivel de cumplimiento del gobierno en materia de facilitación de trámites (imposición de ventanilla única para inversión extranjera) y la creación de un tribunal para la resolución de disputas comerciales.

La política monetaria de India es manejada por el Banco de Reserva de India (RBI por sus siglas en inglés). Durante el año 2014 se logró adoptar la política monetaria de metas de inflación por parte del Banco Central, lo que significó un avance en materia de transparencia y predictibilidad de la tasa de política monetaria del Banco.

La tasa base de interés actual fijada por el RBI es de 7,25%, siendo ésta la tercera baja en el año. En diciembre de 2014 la tasa era de 8% y luego de un año completo sin modificaciones sufrió una baja en enero de 2015. Los organismos internacionales esperan que la tasa baje al menos otros 25 pb (0,25%) durante el año 2015 y una reducción de 100 pb para 2016, proyectando que a fines de ese año la TPM esté en torno al 5%. Lo anterior dependerá de las presiones inflacionarias, que si bien están bajo control, dependen de la coyuntura externa y fenómenos climáticos. La reducción de la TPM es clave para dar estímulo a la inversión privada en infraestructura y apoyar el consumo.

Por lo pronto, la inflación en India se encuentra bajo control. Luego de años de alta volatilidad, a partir del 2012 el RBI ha reducido la inflación. El máximo alcanzado en la década fue el 2012, con un 10,2%, que ha disminuido a cifras de 9,5% para el 2013 y 7,8% para el 2014. El 2015 se espera un 7,5%, aunque dependerá del monzón entre julio y septiembre. Si el monzón es débil se traducirá en menores lluvias, con lo que el precio de los alimentos debería aumentar. Por otro lado, la dependencia del petróleo importado hace que la volatilidad del crudo tenga una importante influencia en las proyecciones inflacionarias. En este escenario, se espera una inflación de 6,7% para el 2016.

La paridad rupia/dólar ha sufrido una permanente apreciación desde la última década, lo que ha favorecido al sector exportador. Sin embargo, la pérdida de competitividad de frente a otros países como Bangladesh, China o Vietnam han reducido el efecto positivo en el crecimiento. El promedio de la última década es de 50,23 rupias por cada dólar americano. El año 2014, el promedio fue de 61,02 rupias por dólar, y en lo que va del año la paridad rupia/dólar alcanza un promedio de 62,86. El mes de junio se llegó al máximo desde septiembre de 2013, contabilizando 64,02 rupias por cada unidad de moneda americana. India tiene una política de tipo de cambio libre hace varios años.

La balanza comercial de India muestra valores deficitarios durante la última década. El principal componente del PIB de la India es el consumo privado, con más de un 60%. Lo anterior repercute en que el crecimiento económico ha significado un sostenido aumento de las importaciones, mientras que la pérdida de competitividad de las manufacturas indias han desacelerado el crecimiento de las exportaciones. Sumado a lo anterior, la depreciación de la rupia ante el dólar ha encarecido las importaciones, sin un efecto tan importante, pero sí ha repercutido en las exportaciones. De este modo, la balanza comercial alcanzó su punto más deficitario el año 2012, con un déficit de US\$ 145,46 billones. EL año 2014 el déficit fue de US\$ 98,108 billones, gracias a la caída del precio del

petróleo que redujo el valor de las importaciones en casi US\$ 45 billones desde 2012. Las exportaciones se han mantenido prácticamente iguales desde el 2013, con valores de \$318,61; \$316,74 y \$320,4 billones de dólares para los años 2013, 2014 y la proyección del 2015 respectivamente. Así, el aumento de las exportaciones será de 1,6% para este periodo, mientras que las importaciones reducirán su valor en 1%. La composición de las exportaciones son principalmente productos manufacturados de baja sofisticación, mientras que las importaciones son *commodities*, siendo el petróleo el más importante con sobre un 30% de la canasta importadora.

El desempleo en India se ha mantenido bajo a nivel urbano. Luego de una drástica subida a raíz de la crisis de 2008, cuando el desempleo aumento del rango del 5% de manera paulatina hasta alcanzar un máximo del 10% en octubre de 2009, el gobierno ha hecho un esfuerzo permanente por flexibilizar el mercado laboral y aumentar la ocupación. En este ámbito, el éxito es evidenciable en las cifras, con un promedio de desocupación de 8,1% para el año 2012, 7,4 para 2013 y 6,2 para 2014. En lo que va del 2015 el promedio es de 5,5%, cifra semejante al informado para el mes de mayo. Una de las principales reformas pendientes de la administración del Primer Ministro Modi tiene que ver con profundizar la flexibilidad en el mercado laboral y aumentar la productividad y competitividad de la industria manufacturera y de servicios. Sin embargo, existe fuerte oposición por parte de los sindicatos de país, quienes han perdido importantes beneficios en los últimos 5 años. Es importante señalar que en el sector rural existe la política denominada de empleo garantizado, que entrega a los campesinos cierto grado de estabilidad laboral por al menos 150 días. Esta política es subsidiada por el gobierno

En términos de deuda pública, la magnitud ha disminuido en los últimos años, aunque sigue siendo excesiva. El año 2013 la deuda alcanzó un 65,5% del PIB, cifra que disminuyó al 65% en 2014. De esta forma, se consolidó la tendencia de la década en términos de disminuir la magnitud de la deuda, considerando que el año 2006 se elevó a 77,1% del PIB. Por otro lado, el balance fiscal ha alcanzado cierto equilibrio luego del dramático aumento el año 2008, producto de la política fiscal expansiva, que se utilizó para disminuir los efectos de la crisis financiera. El año 2013 el déficit alcanzó el 7,1% del PIB, y el año 2014 el 7%. Se proyecta que los años 2015 y 2016 se mantengan en torno a los mismos niveles. Finalmente, el déficit de cuenta corriente ha tenido un comportamiento alineado con la mejora en la reducción del déficit de la balanza comercial. El año 2012 contabilizó un 4,8% del PIB, mientras que 2013 se redujo a un 1,73% del PIB. Se espera que el déficit se estabilice en torno a esta cifra, proyectando un 1,27% del PIB para el 2015 y un 1,57% para el 2016. Como señalamos anteriormente, tanto la balanza de pagos como la cuenta corriente dependen de manera fundamental del precio internacional del petróleo, dado que India es importador neto de esta materia prima, y éste supera el 30% de la canasta de importaciones.

Los éxitos y desafíos del primer año de reformas

Consciente de los desafíos que enfrenta su país en materia económica, el Primer Ministro Modi asumió el poder con un mayor control político y con una importante agenda de cambios estructurales en distintas áreas de la economía y del Estado.

En primer lugar, se ha logrado una estabilidad en el manejo fiscal y mejoras en la eficiencia del gasto público. Esto se suma a modificaciones en el marco de reducir la arbitrariedad de funcionarios públicos y la corrupción, problema generalizado en el país y uno de los que mayor malestar ciudadano genera. Estas últimas reformas se han traducido en mejoras de la transparencia de ciertos procesos, como las licitaciones de telecomunicaciones o la entrega de autorizaciones para explotación minera. Junto con la mejora en la eficiencia, se terminó el histórico subsidio a los combustibles y al diesel, hecho que no fue tan impopular producto de la drástica caída del precio del petróleo. Otro punto a favor ha sido el empoderamiento paulatino en términos de manejo fiscal de los gobiernos locales. Recordemos que India es el segundo país más poblado del mundo y cuenta con una estructura de gobierno federal, pero la autonomía regional había estado fuertemente limitada durante décadas. El primer ministro ha utilizado esta reforma de transferencia de recursos y responsabilidades para ganar aliados en los parlamentos locales y lograr aprobar otras más polémicas e impopulares como la reforma al sistema impositivo.

En segundo lugar, se ha logrado aumentar el flujo de inversión extranjera directa, sobre todo desde Estados Unidos y China. Lo anterior, producto de flexibilizaciones en materia de restricciones a la propiedad de inversionistas extranjeros, apertura de áreas económicas históricamente restringidas como ferrocarriles, sistema de pensiones y seguros, tanto a inversionistas extranjeros como capitales privados nacionales.

En tercer lugar, el sector financiero se ha visto favorecido a raíz de la apertura en los espacios mencionados anteriormente (industria financiera y de pensiones) sumado a la iniciativa del Banco Central (RBI) de señalar una meta de inflación. Junto con eso, el gobierno se ha impuesto la titánica tarea de aumentar la penetración y cobertura financiera en la población rural y urbana más vulnerable, con la apertura de más de 150 millones de cuentas bancarias en el país. Esta reforma ha permitido, entre otras cosas, mejorar la eficiencia de los pagos de prestaciones sociales, garantizando la recepción de los beneficiarios finales.

Sin embargo, persisten desafíos en diversos ámbitos. El proceso de privatización para reducir la exposición a la deuda de India ha sido mucho más lento de lo pronosticado. El año 2014 se esperaban ingresos por 634 billones de rupias por concepto de privatizaciones, pero se alcanzó menos de la mitad de lo presupuestado, llegando a 300 billones de rupias. Del mismo modo, es necesario resolver la disputa política sobre la

estructura impositiva, para entregar mayores certezas a los inversionistas privados. Mientras eso no suceda, deben invertirse mayores recursos desde el sector público para reducir los déficit de infraestructura que aquejan al país, los cuales sin duda se acrecentarán con el aumento de la población urbana.

Para favorecer la inversión privada, junto con resolver el tema de los impuestos, se requiere facilitar los trámites y reducir la burocracia que deben enfrentar los proyectos. Junto con eso, urge la creación de un ente focalizado en resolver disputas comerciales y judicialización de proyectos de inversión. El porcentaje de proyectos detenidos ha aumentado de un 4% en 2007 a un 10% en 2014.

Finalmente, la apertura a capitales privados del sector financiero es un tema pendiente. Los gobiernos locales manejan bancos estatales que deben abrirse al flujo de capitales privados para reducir su dependencia del erario nacional. Lo anterior repercutiría positivamente en el aumento de la cobertura financiera en el país, la reducción del déficit fiscal. Para ello es necesaria una reforma al gobierno corporativo de los bancos estatales, reforma que está contemplada dentro del programa de Modi.

Ranking de Competitividad y Riesgo Soberano

En el Ranking de Competitividad Global del World Economic Forum (WEF), India, junto con otras 37 economías, se ubica en la primera etapa de competitividad, la cual es la impulsada por los factores productivos. Lo anterior quiere decir que hay bajo desarrollo en materia de competitividad, lo que refleja los profundos contrastes de la sociedad india, con sectores y ciudades pujantes y de alta sofisticación, junto con regiones sumidas en la pobreza más endémica y profunda. Son estos contrastes los que impulsan hacia la medianía de la tabla la posición del país, y no lo hacen caer al fondo, junto con los otros países de la categoría.

India se encuentra actualmente en la posición Nº 71 del Ranking Mundial de Competitividad 2014–2015 del World Economic Forum, que contempla la participación de 144 países. Esto implica una caída para el gigante índico, ya que en el ranking correspondiente al período 2013 – 2014 India se ubicó en el puesto 60°. El informe sostiene que el país sufre una crisis de competitividad, y contrasta con la evolución que ha tenido China en los últimos 25 años. En 1991, el PIB per cápita de ambos países era equivalente, y hoy el PIB de China es cuatro veces superior. Lo anterior se debe a la carencia de reformas estructurales que promuevan el crecimiento económico del país y mantiene a más del 30% de su población en una situación de pobreza extrema.

En requerimientos básicos, India ocupa el puesto número 92. Los principales desafíos están en ampliar la calidad y cobertura de los servicios básicos para la población más

pobre, principalmente en educación y salud primaria, donde el país está en el puesto N° 98. En infraestructura básica, India ocupa el puesto 101 a nivel mundial. Las mejoras en estos espacios requieren de una cuantiosa inversión de recursos, de los cuales India no dispone debido a la debilidad de su sistema impositivo y a la profundidad y extensión del sector informal, que representa cerca del 50% del PIB y el 90% del empleo remunerado. Son necesarias mejoras en la calidad macroeconómica, donde se ubica número 87, y calidad de las instituciones. Este último punto ha evidenciado una mejora en los últimos años y hoy su ubica en el puesto N° 70.

Cómo señalamos anteriormente, el mercado laboral de India es tremendamente rígido, y en términos de eficiencia ocupa el puesto N° 112, lo que repercute en que casi el 90% del empleo está en el sector informal. Los cuantiosos subsidios y aranceles derivados del pasado proteccionista se traducen en que el mercado de bienes también sea ineficiente, ocupando el lugar número 95. Sin embargo, India presenta buen desempeño en materia de sofisticación e innovación, ostentando los puestos 57° y 49° respectivamente.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos indios entre un grado de medio superior y un medio inferior. Moody's otorga una nota Baa3 y Standard & Poor's, un BBB-, equivaliendo ambos al grado medio inferior. En tanto, Fitch califica a India con BBB-, dejándolo en la categoría de bono de grado medio inferior también. Las tres agencias calificadoras coinciden en que los bonos de India están al borde del grado de no Inversión especulativo, aunque no se esperan correcciones en el corto plazo.

La fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2015 ubica a India en el puesto número 128° a nivel mundial y en el puesto 26 a nivel regional. Pese a tener una leve mejora en materia de libertad para hacer negocios, lucha contra la corrupción y resguardo de derechos de propiedad, principalmente gracias a las reformas impulsadas por el Primer Ministro Modi, India sigue estando bajo los promedios mundiales y regionales en materia de libertad económica. Según la Fundación, India continúa teniendo una predominante presencia del Estado en los mercados, a través de grandes empresas estatales y cuantiosos subsidios que generan déficit endémico en el erario nacional. Lo anterior ha sido abordado por la administración actual, aunque los esfuerzos son más lentos de lo esperado. En términos de imperio de la ley, el país ha abordado el desafío de la corrupción y el poder judicial es relativamente independiente. Sin embargo, el enorme volumen de casos pendientes (sobre 30 millones) muestra la necesidad de una modernización del sistema. La apertura de un negocio nuevo continúa siendo un desafío en términos de burocracia, se requieren 12 trámites y más de un mes de tiempo para avanzar con la concreción de un emprendimiento. Tanto el mercado financiero como el mercado laboral requieren de reformas que promuevan la libertad y mayor eficiencia en la localización de los recursos.

Sector Bancario: Reforma parcial

Un análisis reciente del Fondo Monetario Internacional (FMI) ha mostrado que el sector corporativo de India tiene una deuda bastante alta en relación a su capital, si se compara con otras economías emergentes. Es así, que 1/3 de las 3.700 compañías listadas en bolsa pagan más en intereses, que lo que ganan y por otra parte, la banca del sector público con problemas llega al 12%, de acuerdo a informaciones recientes, sin perjuicio de que esa magnitud pueda continuar aumentando en el futuro.

En el caso de la banca privada, la proporción de préstamos con problemas es menor y asciende sólo a un 4%.

En el pasado, gran parte de la banca privada fue estatizada, de modo que la banca estatal llega a un 70%, medida en el total de préstamos.

La nacionalización de la banca en India fue ordenada en 1969, por la Primera Ministra Indira Gandhi, asumiendo ella misma el cargo de ministra de Finanzas, con el argumento de que los catorce bancos más grandes eran meros sirvientes de los grandes empresarios, ignorando las necesidades del pueblo, lo cual fue políticamente muy bien recibido.

Se estima que los bancos del sector público en India requerirán un aporte cercano a los US\$ 40 mil millones de capital hacia 2018, para poder ajustarse a las normas internacionales acordadas respecto a estándares mínimos de capital, lo cual genera la preocupación que no será posible conseguir la inversión necesaria para crecer.

El Banco de Reserva de India (RBI) ha intervenido para impedir las malas prácticas de otorgar nuevos préstamos, para pagar los préstamos antiguos en dificultad. Desde el 1° de abril pasado, los bancos han sido instruidos que los préstamos cuyos términos han sido ablandados, sean tratados como préstamos “non performing” y por lo tanto, provisionen 15% de su valor. Además, si un banco informa de un préstamo malo, el Banco de Reserva de India reunirá a los prestamistas de la empresa, para buscar una solución realista e impedir que un banco estatal sustituya a otro. Asimismo, el gobierno de Narendra Modi ha prometido aprobar una nueva ley de quiebras, que ayudará a los acreedores y a las empresas en problemas. Pero para lograr que la banca sea un instrumento que estimule el crecimiento económico, es necesario hacer mucho más, de modo que se logre cambiar la cultura y las prácticas que han dado lugar al problema de los malos préstamos y del bajo crecimiento del crédito interno.

Se piensa que muchos de los problemas de la banca estatal como la interferencia política, falta de talento financiero en los directorios, y la mentalidad de rebaño, provienen de la propiedad mayoritaria del Estado.

El primer ministro Modi, hasta ahora, ha sido tímido respecto a avanzar en la privatización de la banca. Pero para crear un sistema financiero que contribuya efectivamente a financiar el crecimiento rápido de India, es necesario liberar al sistema bancario de la excesiva presencia estatal.

En los últimos años, India ha estado vendiendo pequeñas participaciones del Estado en empresas públicas para financiar el crónico déficit del sector público.

Para manejar los bancos y empresas públicas, el Primer Ministro propone crear una institución intermedia e independiente, de modo que puedan atraer inversión privada y contrarrestar la influencia política.

En los últimos ocho años, el aumento del crédito de los bancos comerciales ha caído de un incremento de 30% anual en 2006 a sólo un 12% anual en 2014.

Los préstamos con problemas de los bancos del sector público (con seis meses de atraso) han subido a un 12% de sus activos, mientras en los bancos privados, esa relación llega al 4%. Un estudio reciente de la Universidad de Harvard ha mostrado que en tiempos electorales la banca pública aumenta los créditos a los agricultores, de manera substancial.

El informe del Banco de Reserva de India, reciente (2014), de la Comisión Pangal Jayendra Nayak (banquero y ex alto funcionario), recomendó una reforma bancaria en tres etapas:

- a- Eliminar o derogar la legislación sobre gobernanza, para los bancos del sector público.
- b- Mejorar los directorios con banqueros experimentados e independientes.
- c- Reducir la propiedad estatal a una proporción minoritaria.

Sin embargo, como se ha mencionado, el primer ministro Modi ha acogido parcialmente las ideas de la comisión Pangal, manteniendo la propiedad mayoritaria del Estado, aunque más reducida y ha acogido, también, las ideas de mayor independencia en la gestión bancaria y atraer banqueros privados para gestionarla.

Por otra parte, la gran iniciativa financiera y social del primer ministro Narendra Modi es de Inclusión Financiera, mediante difusión de tecnología para cubrir la vasta geografía regional de India.

En este proyecto político social participará la banca estatal de India, de manera instrumental. Uno de los primeros resultados del proyecto de inclusión financiera (PMJDY) en los últimos meses ha sido la apertura de 163 millones de cuentas bancarias (desde agosto de 2014)

Relación con Chile

Las relaciones comerciales entre Chile e India se enmarcan en un Acuerdo de Alcance Parcial (AAP), siendo éste el primer paso para profundizar el intercambio comercial, tecnológico y cultural entre ambas naciones. Cabe destacar que India es un país con una cultura proteccionista profundamente arraigada, y éste es el primer acuerdo de cooperación bilateral firmado con una nación latinoamericana. El AAP entró en vigencia en agosto de 2007, y a partir de ese momento las exportaciones no cobre han experimentado un aumento de US\$ 100 millones en los 7 años de vigencia.

India es un importante socio comercial de Chile, y las exportaciones han crecido sostenidamente desde el año 2010. Los principales productos que Chile exporta hacia India son minerales de cobre y sus concentrados, yodo y cobre para el afino. El aumento significativo del valor de las exportaciones tiene que ver con el *superciclo* de los *commodities*, que mantuvo el precio del cobre por sobre las 3 libras durante un período importante de tiempo. Las principales importaciones desde China son automóviles de turismo con cilindrada menor a 1000cc, automóviles de turismo diésel con cilindrada entre 1500cc y 2000cc y automóviles de turismo diésel con cilindrada entre 1000cc y 1500cc.


La balanza comercial ha registrado valores superavitarios para Chile desde el año 2008. El monto más alto registrado en la historia de la relación bilateral fue el año 2012, con un superávit de US\$ 1907 millones.

Las exportaciones de Chile a India registraron valores de US\$ 1947, US\$ 2564 US\$ 2245 millones para los años 2012, 2013 y 2014 respectivamente, lo que representa los máximos históricos en términos de relación comercial. Las importaciones desde India registraron montos de US\$ 481, US\$ 656 y US\$ 684 millones para los mismos años. De esta forma, la balanza comercial anotó un superávit de US\$ 1487, US\$ 1907 y US\$ 1561 para 2012, 2013 y 2014 respectivamente.

En conclusión, las perspectivas económicas de India dependen de manera importante del éxito que sigan registrando los componentes de la agenda modernizadora impulsada por la actual administración. El desafío de competitividad es crucial más allá de las cifras, ya que de los avances en esta materia dependerán las condiciones de vida de millones de personas que hoy sufren de pobreza crónica. Los cambios en términos de manejo macroeconómico, la eliminación de subsidios ineficientes y las incipientes reformas en el mercado financiero y laboral son los primeros pasos para fortalecer la confianza de inversionistas privados nacionales y extranjeros, cuyos capitales son claves para ampliar la cobertura de servicios e impulsar la economía de India. En el futuro será importantísimo ver que el gobierno indio reafirme sus compromisos con estas materias, impulsando la libertad económica y promoviendo el desarrollo y crecimiento del país.

Cuadro Nº 1

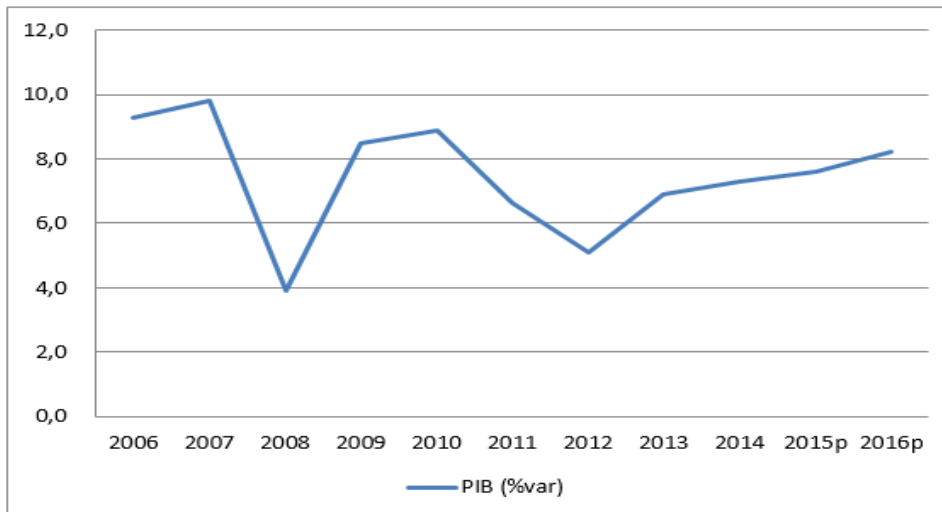
Indicadores Económicos

 India	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015p	2016p
PIB Real (var %)	8,48	8,90	6,64	5,10	6,90	7,30	7,60	8,20
Demanda Interna (var %)	3,86	9,36	10,16	7,77	2,97	4,82	5,79	7,27
Consumo Privado (var %)	7,24	7,37	8,68	9,25	5,50	6,21	6,31	6,70
Inversión (var %)	3,50	7,67	10,99	12,25	-0,29	2,95	4,65	9,42
Balanza Comercial (bill US\$)	-88,33	-94,54	-139,76	-145,45	-101,01	-98,11	-90,20	-114,50
Exportaciones (bill US\$)	182,26	250,63	309,84	306,58	318,61	316,74	320,40	341,45
Importaciones (bill US\$)	270,59	345,17	449,60	452,04	419,62	414,85	410,60	455,95
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2,80	-2,81	-4,24	-4,80	-1,73	-1,44	-1,27	-1,59
Inflación (%DIC/DIC)	6,96	5,93	9,20	10,61	9,50	9,47	10,21	9,49
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	72,53	67,46	68,10	67,45	65,53	64,96	64,40	63,34
Balance Fiscal (% del PIB)	-9,55	-8,85	-8,45	-7,37	-7,11	-7,03	-7,07	-7,02

Fuente: FMI, IIF, JP Morgan, The Economist

Gráfico Nº 1

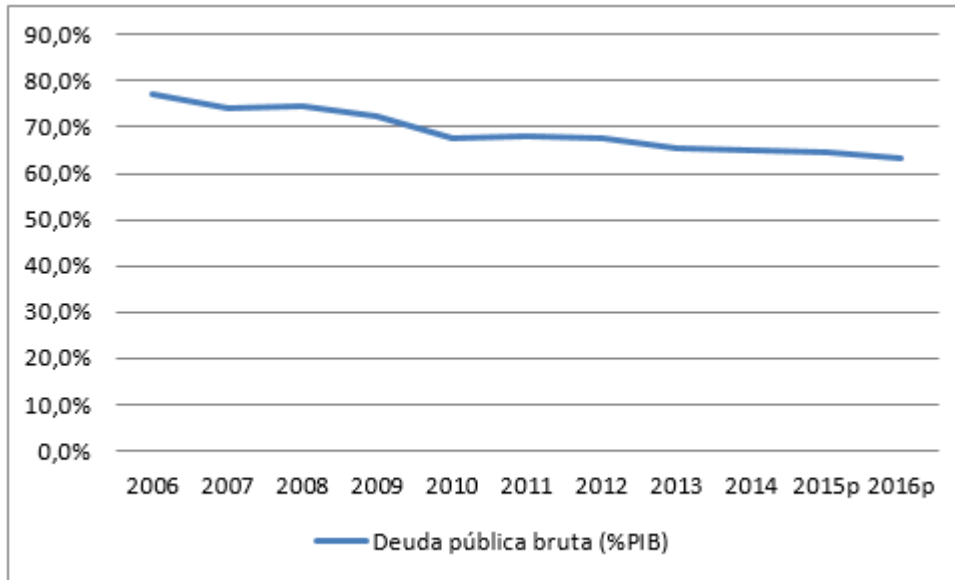
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IIF, FMI, JP MORGAN

Gráfico Nº 2

Deuda Pública Bruta (% del PIB)

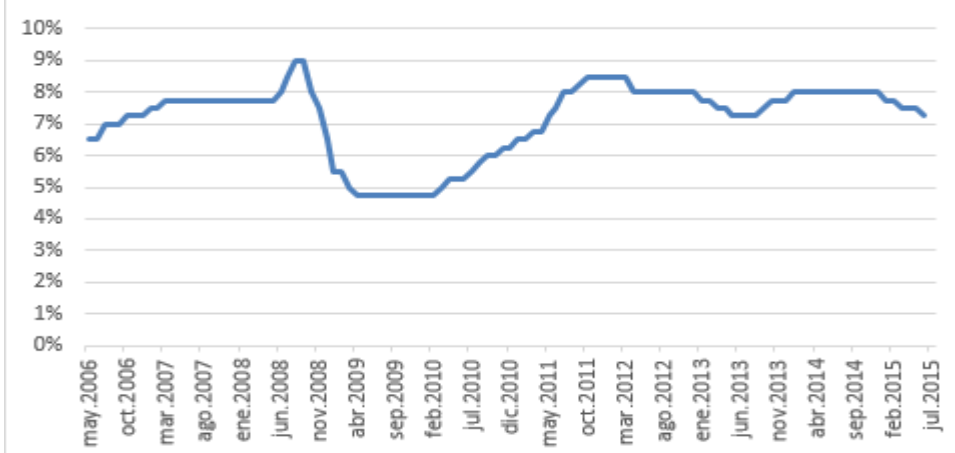


Fuente: FMI, JP MORGAN

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria

Tasa de interés oficial



Fuente: Reserve Bank of India

Cuadro Nº 2

Clasificaciones de Riesgo Soberano

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

Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4

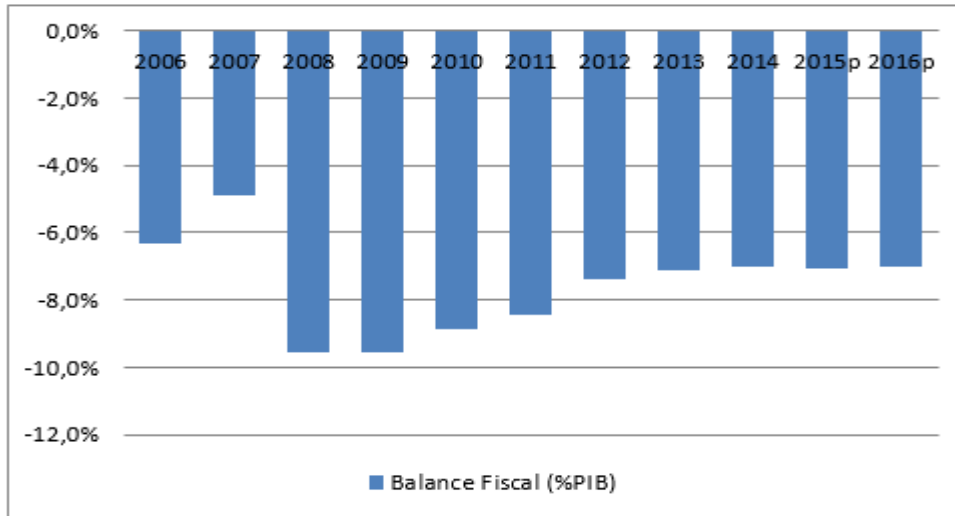
CDS 2015



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

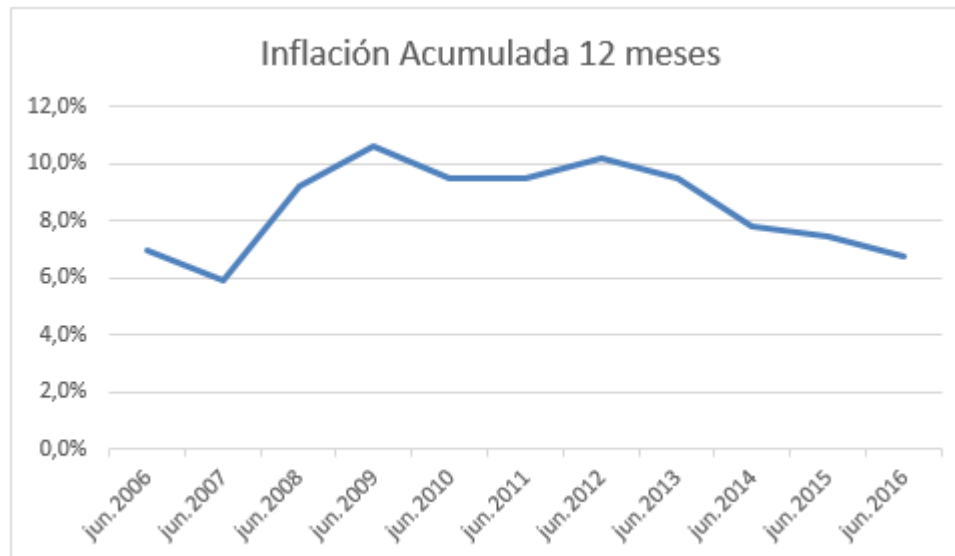
Balance Estructural (% PIB)



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 6

Inflación (Variación mensual)



Fuente: FMI, The Economist

Gráfico Nº 7

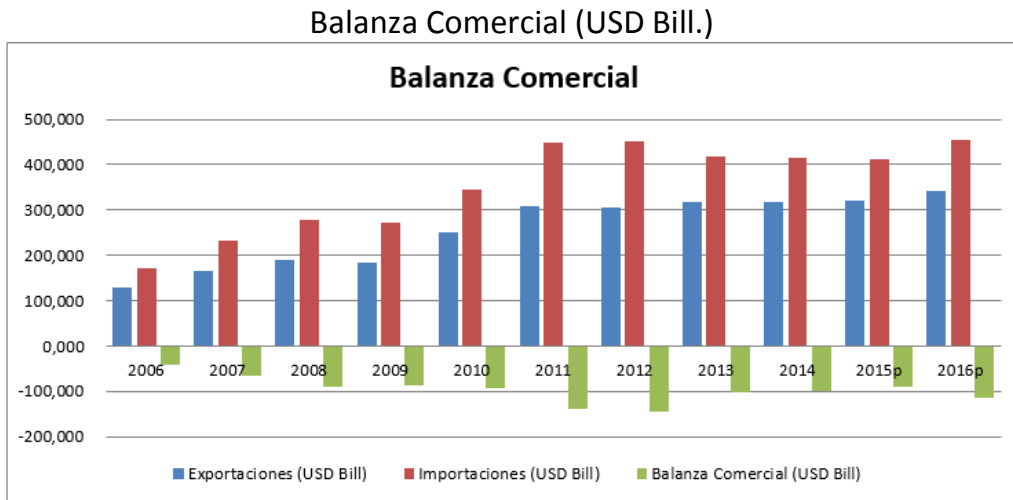


Gráfico Nº 8

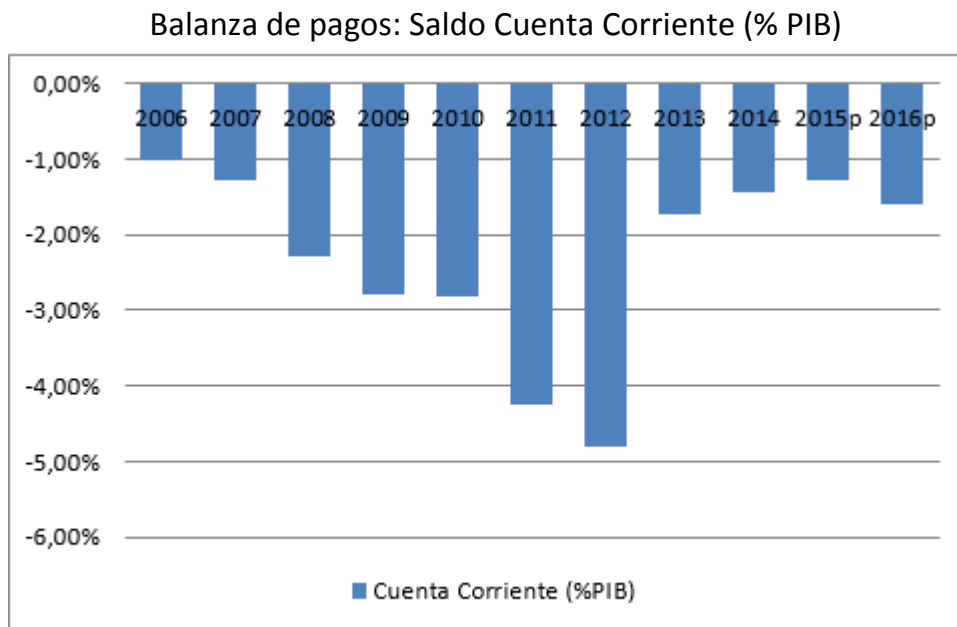
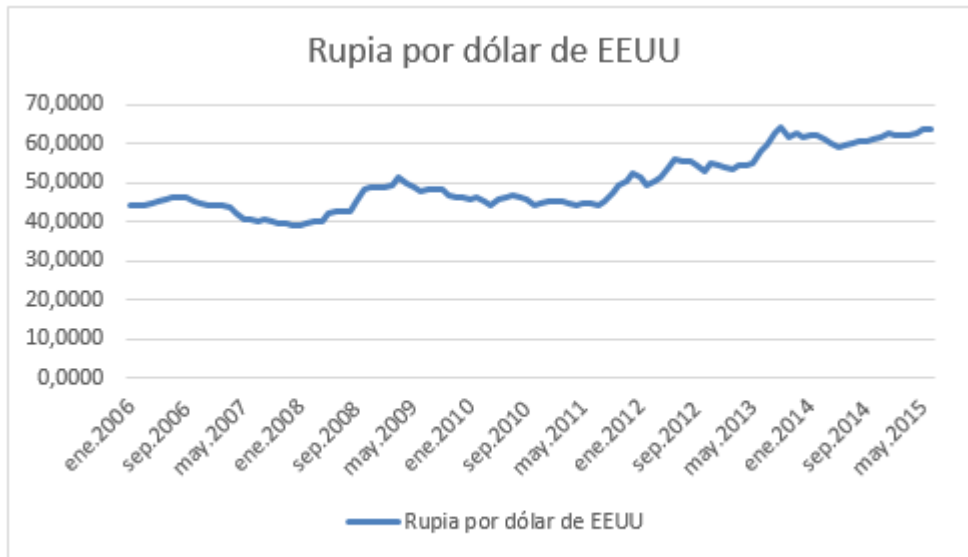


Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central de Chile

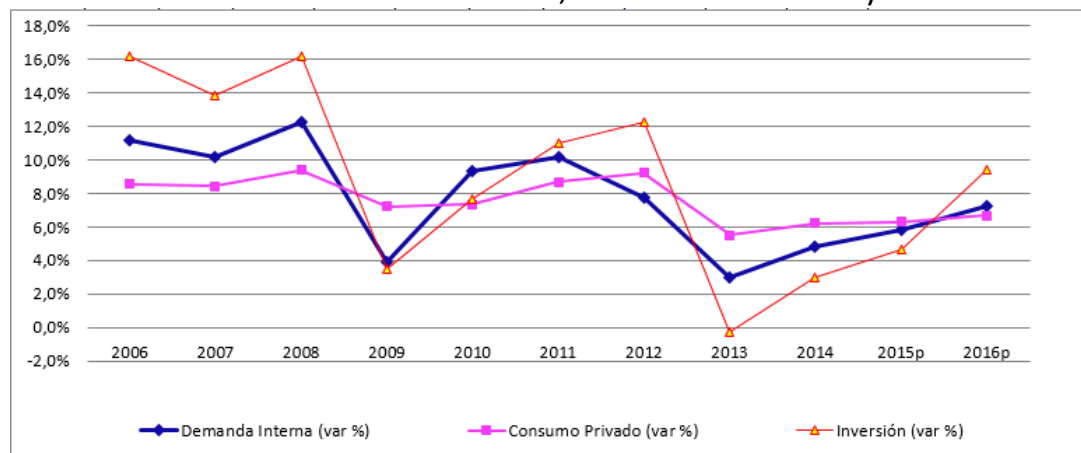
Gráfico Nº 10



Fuente: Oficina de Estadísticas Laborales

Gráfico Nº 11

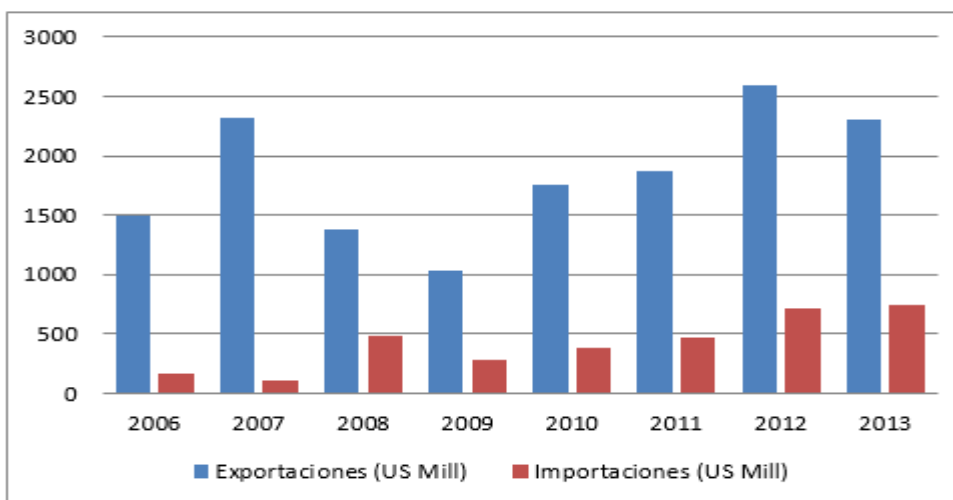
Evolución de la Demanda Interna, el Consumo Privado y la Inversión



Fuente: FMI; IIF

Gráfico Nº 12

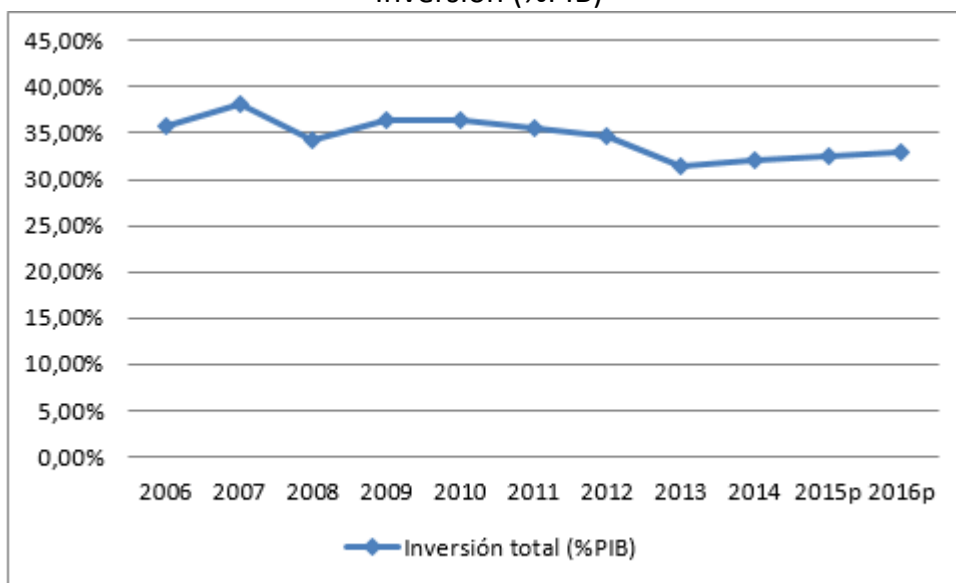
Exportaciones e Importaciones de Chile a India



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI