

India: Positiva Visión sobre su Futuro

India sigue siendo una promesa de transformación en un motor significativo del desarrollo económico de Asia. Con una población que hace menos de una década superó los mil millones, alta tasa de natalidad y cada vez mejores servicios, el consumo interno de una clase media emergente se traduce en un potencial de impulso económico mundial, que hasta ahora no se ha podido desenvolver en su total magnitud, por problemas estructurales de la economía originados en la política y heredados de administraciones anteriores.

Ante la debilidad económica y la crisis desatada a principios de los 90, ha existido un proceso liberalizador, con matices, en torno al entusiasmo y efectividad con que implementaron esas reformas, pero luego el proceso reformador se agotó.

El Primer Ministro Modi asumió en 2014 retomando, con prudencia, como bandera los desafíos históricos de la economía de India y las reformas estructurales correspondientes, entre ellos un profundo centralismo, un sistema financiero ahogado por los bancos estatales y un mercado laboral tremendamente rígido en varios estados.

Al mismo tiempo, prevalecen injusticias culturales que retrasan el desarrollo de los sectores de servicios y no permiten el surgimiento de talentos, como las castas. Otros resabios de la aún vigente estructura de castas es la profunda concentración de tierras y las dificultades que enfrentan pequeños agricultores para organizarse y alcanzar economías de escala. El aumento de la población urbana pone presión al desarrollo de infraestructura, lo que requiere un fuerte estímulo en la inversión pública y la facilitación de la inversión privada, principalmente extranjera.

El compromiso del Primer Ministro Modi por consolidar el paquete de reformas con el que se comprometió ha sido valorado por la comunidad internacional. Sin embargo, los desafíos más complejos y urgentes siguen pendientes, particularmente la deficiente gestión debido a la corrupción en organismos públicos, la cuasi omnipresencia del Estado como participante de la actividad económica y la delicada situación de los NPLs en los bancos estatales.

Durante el segundo semestre del año 2015 se evidenció un retraso en lo que parecía un promisorio comienzo, a raíz de diferencias políticas con la oposición. A partir del segundo trimestre de este año, ha avanzado de manera gradual la agenda de reformas.

Evolución Económica

Tanto el IIF como el FMI coinciden en que el crecimiento en 2015 alcanzó un 7,6%, mientras que para este año se espera un crecimiento de 7,3% y en 2017 bajará a 7,1%. El año pasado, el FMI había proyectado cifras menores que el IIF, en torno a 0,6% de crecimiento menos para cada período, debido a la desconfianza que existía respecto a la posibilidad de ejecutar las reformas comprometidas por el Ministro Modi.

El motor del crecimiento en las últimas décadas ha sido el consumo privado, representando más del 60% del PIB. Producto de algunas reformas, como la eliminación del subsidio al diésel y el petróleo, el crecimiento del consumo privado y la demanda interna redujeron el ritmo de crecimiento interanual en comparación a la década anterior. En 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 3,4%, y presentó niveles mínimos de crecimiento el año 2014, con apenas un 4%. La tendencia a partir del 2015 es alcista con un fortalecimiento de las cifras en todos los componentes. El 2015 el consumo creció un 7,6%, mientras que la demanda interna un 6,8% y la inversión de capital un 5,3%. En 2016 se espera un crecimiento de 8% para el consumo, mientras que la inversión y la demanda interna crecerán 7,8% y 7,5% respectivamente. La aceleración se consolidaría en 2017 cuando el consumo crezca 8,5% respecto al año anterior, la demanda interna 7,8% y la inversión 9,2%.

La inversión total como porcentaje del PIB ha tenido una franca caída en la última década, dando cuenta de la necesidad de reducir la pesada intervención estatal y las dificultades del sistema financiero, mientras que al mismo tiempo muestra la relevancia que tiene el consumo privado para fortalecer el crecimiento en India. En 2011 alcanzó el mayor nivel de la década con 39,58%, año a partir del cual, si bien la inversión ha crecido lenta pero sostenidamente, el aporte del consumo y la demanda interna han sido relativamente superiores, minimizando la relevancia de la inversión. El año 2015 llegó a 33,27% del PIB, y se espera que para el 2016 y 2017 alcance 32,75% y 32,84% respectivamente.

La política monetaria de India es manejada por el Banco de Reserva de India (RBI). Durante el año 2014 se logró la fijación 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. EL RBI ha señalado que continuará con la política de “monetary

easing”, debido a lo que el mismo banco ha descrito como un “escenario promisorio”: consolidación fiscal, reformas estructurales macroeconómicas, inflación baja y una Reserva Federal de Estados Unidos, que ha postergado el alza de tasas y ha permitido sostener la situación actual.

La tasa base fijada por el RBI era de 7,25% en junio de 2015. En septiembre de 2015 y marzo de este año se volvieron a recortar las tasas, fijándola en 6,5%, siendo esta la más baja desde la crisis subprime en 2008. No se espera que haya alzas en el mediano plazo.

Hasta fines de agosto se mantuvo la incertidumbre, respecto a quién sería el reemplazante del Presidente del RBI. Al concluirse el mandato, se temía que debido a la caída en la popularidad del gobierno, éste optaría por empujar el nombramiento de un miembro más político y no de carácter técnico, rompiendo lo que fue la tónica desde comienzos del 2000. Sin embargo y contrariamente a lo que supuso el mercado, se nombró al antiguo Director de Investigación para la zona de India del Fondo Monetario Internacional, Oam Patel. Esto ha sido considerado como una buena señal del gobierno de Modi hacia el mercado y los inversionistas.

Por lo pronto, la inflación en India se encuentra bajo control. Luego de años de alta volatilidad, de los cuales no hay datos fidedignos disponibles, a partir del 2012 el RBI ha reducido la inflación. El máximo alcanzado en la década fue en noviembre de 2013, con un 11,3%, que ha disminuido a un 7,8% promedio para el 2014. Durante el 2015, la inflación se ubicó por primera vez en un promedio mensual bajo el 5%, lo cual ha significado un espaldarazo a la gestión que ha realizado la actual administración del RBI. Para el 2016 se espera que la inflación aumente levemente empujada por el consumo y la depreciación de la rupia, con la expectativa de alcanzar un 5,3% promedio este año, y un 5,4% en 2017. Las proyecciones están por debajo de las que entregó el FMI, que ubicaban la inflación en un 6,4% para 2016 y 7,2% para 2017. El menor valor se debe, en parte, a la estabilidad de las lluvias que permite suponer que la inflación de alimentos (60% de la canasta básica para el cálculo) estará bajo control.

La moneda oficial de India es la rupia. La paridad rupia dólar ha sufrido una permanente depreciación desde la última década, lo que ha favorecido el sector exportador. Sin embargo, la pérdida de competitividad frente a otros países como Bangladesh, China o Vietnam han mermado el efecto positivo en el crecimiento. El promedio de la última década es de 51,88 rupias por cada dólar americano. El año 2014, el promedio fue de 61,02 rupias por dólar, durante el 2015 fue de 64,01 y en lo que va del año la paridad rupia/dólar tiene un promedio de 67,16. El mes de febrero de este año se alcanzó el máximo desde la última década, contabilizando 68,19 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. Cabe reiterar que 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 depreciación de la rupia ha permitido atenuar el desequilibrio de la balanza comercial y no hacerla tan deficitaria. La balanza comercial alcanzó su punto más deficitario el año 2012, con un déficit de US\$ 145,46 billones. A partir de ese año el déficit se redujo hasta el 2015, cuando alcanzó US\$ 90,465 billones, empujado por un estancamiento en la actividad comercial internacional. Mientras que en 2012 las importaciones alcanzaron US\$ 452 billones, en 2015 fueron apenas US\$ 356 billones, mientras que las exportaciones bajaron de US\$ 318 billones en 2012 a US\$ 266 billones en 2015. Se espera que para 2016 y 2017 el déficit vuelva a aumentar debido al fortalecimiento de la demanda interna y el consumo privado, lo que empujará al alza las importaciones en un 6,1%, mientras que las exportaciones se proyectan con un aumento de sólo 4,9%.

El desempleo en India se ha mantenido bajo a nivel urbano. Luego de una drástica subida a raíz de la crisis del 2008, cuando el desempleo aumentó del rango en torno 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 el 2013 y 6,2% para el 2014. En lo que va del 2016 el promedio es de 5,3%, cifra que iguala al observado 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. Esta reforma se retrasó durante todo el año pasado por la postura de los partidos opositores en el Senado.

En términos de deuda pública, la magnitud ha disminuido en los últimos años. Entre 2009 y 2010 cayó de un 76% a 67%, cifra en torno a la cual se ha mantenido desde entonces. En 2015 alcanzó un 67% del PIB. Se estima que se mantendrá en ese monto debido a los esfuerzos de reestructuración fiscal y focalización, gracias a lo cual no sería necesario aumentar la exposición a la deuda en el mediano plazo. Para este año se estima que alcanzaría un 66,5% del PIB y en 2017 un ajuste por intereses la dejaría en 65,5% 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 7,6% del PIB, y el año 2014 bajó a 6,9%. En 2015 volvió a subir a un 7,1%, ante lo cual el gobierno se ha comprometido con una meta de consolidación fiscal, que busca reducir el desequilibrio en la cuenta corriente de balanza de pagos, la deuda pública y equilibrar el balance fiscal estructural. Con ello, se espera que en 2016 vuelva a bajar el déficit fiscal a un 6,9% y en 2017 a un

6,6%. 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 fuerte importador neto de esta materia prima, y ésta supera el 30% de la canasta de importaciones.

Buenas perspectivas para India según analistas

Durante el primer semestre de este año se celebró la conferencia “Alcanzando el Potencial de India”, organizada por Banco EXIM, IFC y NSE, junto al Instituto Internacional de Finanzas (IIF). La conferencia abordó durante dos días los elementos clave para que India se consolide como la economía emergente de mejor desempeño económico en la próxima década.

En general, las conclusiones fueron prometedoras, principalmente por el compromiso y declaraciones de funcionarios del gobierno y miembros del parlamento Indio. Los puntos clave desde la perspectiva de las políticas públicas impulsadas por el Primer Ministro Modi están en el ámbito de la gobernanza y mejor clima de negocios y asimismo, la racionalización del gasto público.

En el ámbito de gobernanza y clima de negocios, el foco también está puesto en un crecimiento más inclusivo de la clase media emergente. La oposición a Modi, que tuvo mayoría en la cámara alta durante el primer semestre, abdicó en su esfuerzo obstruccionista en vista de las elecciones estatales y la búsqueda de aumentar su adhesión en las encuestas. Esto permitió que, tanto a nivel central como local, se avanzara en medidas que empujaran la competitividad y un clima más favorable a los inversionistas, reduciendo trabas burocráticas y mecanismos de recaudación impositiva engorrosos. El informe del IIF señala que existen diferencias entre los estados, aludiendo a los avances que han tenido los estados del centro de India, donde se ha avanzado en mecanismos de “leasing” para cooperativas de pequeños propietarios y medidas para promover la inversión en productividad agrícola.

En el ámbito del gasto público, las medidas más significativas están vinculadas con una mayor focalización de gasto público en la población más vulnerable. Los aumentos salariales de los funcionarios estatales han sido detenidos, mientras que los subsidios a ciertos sectores privilegiados por décadas están siendo examinados. Todo lo anterior permitiría reducir el déficit fiscal en 2017. Lo anterior estaría complementado con inversiones en infraestructura crítica, como caminos, ferrocarriles, puertos, mecanismos de riego y aeropuertos regionales, lo que permitiría resolver cuellos de botella de productividad y promover el desarrollo de la agricultura de mediana escala.

El consumo privado ha recibido un impulso gracias a la penetración de tecnología que promueve la inclusión financiera. La llamada “Ley Aadhaar” estableció un marco legal que permite un mecanismo único de identificación biométrica para transacciones bancarias. Gracias a lo anterior, se estableció el UPI (Interfaz de Pago Unificado por sus siglas en inglés) que permite las transacciones en línea entre cualquier banco o usando la tarjeta Aadhaar desde el teléfono móvil. Al mismo tiempo, el Banco Central ha aprobado la apertura de 11 bancos de pago y 10 bancos comerciales de inversión, en 2 meses.

Un punto mencionado durante la conferencia fue el compromiso del gobierno para reducir el problema de los NPL (Non-performing-loans) bancarios antes de marzo de 2017. Los esfuerzos se han centrado en un plan de revisión de la calidad de los activos de los actores principales del sistema financiero, promoviendo y acelerando el reconocimiento de NPLs por parte de las instituciones. Junto a lo anterior se aprobó una nueva ley de bancarrota y otra ley anticorrupción, lo que aumentaría los incentivos para que las instituciones enfrenten el problema de los NPLs sin miedo a tener déficit de caja en el corto plazo. La preocupación transversal es si los fondos que el gobierno aprobó en el presupuesto (0,8% del PIB) serán suficientes para la refinanciación de las instituciones más críticas. Los activos tóxicos y NPLs alcanzaban el 11,3% de la cartera del sistema financiero en septiembre de 2015, y se espera que gracias a las reformas se reduzca a un 8,4% en marzo de 2017.

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 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 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 otros países de la categoría.

India se encuentra actualmente en la posición Nº 55 del Ranking Mundial de Competitividad 2015–2016 del World Economic Forum, que contempla la participación de 144 países. Esto implica una subida importante ya que en el ranking correspondiente al período 2014 – 2015, India se ubicó en el puesto 71°. El informe sostiene que el país sufre una crisis de competitividad, y aplaude el esfuerzo del Primer Ministro Modi en avanzar en los temas clave, lo que ha significado un aumento de 16 puestos en sólo un año.

En requerimientos básicos, India ocupa el lugar número 80, un aumento de 12 puestos. Los esfuerzos emprendidos por mejorar la focalización y racionalización del gasto han permitido a India aumentar en un año desde el puesto número 98° al puesto 84° en el

índice de educación y salud primaria. En infraestructura básica, India ocupa el puesto 81 a nivel mundial, un avance de 20 puestos. Aún son necesarias mejoras en la calidad macroeconómica, donde se ubica número 91, una caída de 4 puestos, y calidad de las instituciones. Este último punto ha evidenciado una mejora en los últimos años y hoy se ubica en el puesto N° 60, diez puestos más arriba que en la versión anterior.

Cómo señalamos anteriormente, el mercado laboral de India es tremendamente rígido, y si bien se aprobó un nuevo marco legal para promover la formalidad e inclusión laboral, en términos de eficiencia ocupa el puesto N° 103, sólo 9 puestos más arriba que la versión anterior. Los cuantiosos subsidios y aranceles derivados del pasado proteccionista se traducen en que el mercado de bienes también sea ineficiente, ocupando el lugar número 91. Los avances en la situación financiera, con la aprobación de la Ley Aadhaar y los esfuerzos por aumentar la bancarización, han significado que la evaluación en este pilar ubique a India en el puesto 53°.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos de la India 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 China 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 en el grado de inversión.

La fundación Heritage, en su Ranking de Libertad Económica 2016 ubica a India en el puesto número 123° a nivel mundial y en el puesto 25° a nivel regional. El informe señala, que el gobierno de Modi ha emprendido reformas postergadas y necesarias, lo que ha significado un aumento de 6 puestos en un año. El énfasis ha estado en mejorar la operación y eficiencia del sector público, un manejo más racional del gasto gubernamental y mejorar el clima de inversión y emprendimiento. Pese a los éxitos en esos factores, la Fundación considera que es sólo el comienzo, y de no existir una profundización, sería sólo un saludo a la bandera. En ese sentido, señala que las carencias institucionales de la India afectan la posibilidad de fortalecer y aprovechar el momento económico por el que atraviesa. Los puntos claves son el alto nivel de corrupción, que es transversal a todos los organismos gubernamentales, lo que entorpece el desarrollo de un sector privado más dinámico. Al mismo tiempo, la presencia de gigantescas empresas gubernamentales ineficientes en casi todos los sectores de la economía, incluso en el sector bancario, inhibe el acceso de actores privados a la economía.

Relación con Chile: Ampliación del Acuerdo de Alcance Parcial

Las relaciones comerciales entre Chile e India se enmarcan en un Acuerdo de Alcance Parcial (AAP), siendo 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.

La primera semana de septiembre finalizaron las negociaciones entre la DIRECON y el Ministerio de Relaciones Exteriores de India, para ampliar el AAP desde 474 productos a más de 2.800. El AAP establece márgenes de preferencia arancelaria entre 80% y 100%, lo que transforma las importaciones desde Chile en productos más competitivos que los símiles de otros países. Los sectores más favorecidos fueron el sector agrícola y el sector minero, que recibieron preferencias arancelarias para productos de alto volumen exportado, como concentrados de cobre, frutas y vino. Las inversiones del gobierno indio en infraestructura y urbanización deberían empujar la demanda por cobre, mientras que el surgimiento de una clase media más sofisticada, impulsará el consumo de frutas y verduras frescas en un mercado interno de más de 1200 millones de consumidores.

La ampliación del AAP permitirá modernizar aspectos técnicos del comercio, establecer mediaciones sanitarias y fitosanitarias, reduciendo las barreras no arancelarias que existen en el país. Según el Director General de la DIRECON, Andrés Rebolledo, la ampliación del AAP es resultado de la estrategia impulsada por el Ministerio de Relaciones Exteriores para fortalecer el comercio con las economías más importantes de la región del Asia Pacífico.

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 (US\$ 1.730 millones), pasta de celulosa (US\$ 45 millones) y yodo (US\$ 25 millones). El aumento significativo del valor de las exportaciones tuvo que ver, en parte, 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 India son automóviles de turismo con cilindrada menor a 1000cc (US\$ 73 millones), equipos técnicos para transmisión de electricidad (US\$ 45 millones) y medicamentos para humanos (US\$ 40 millones).

La balanza comercial ha registrado valores superavitarios para Chile desde el año 2008. El monto más alto de superávit registrado en la historia de la relación bilateral fue el año 2014, con un superávit de US\$ 1.978 millones. De igual modo, el volumen de comercio bilateral más alto se alcanzó el mismo año, con US\$ 3.234 millones.


En 2014 las exportaciones alcanzaron US\$ 2.303 millones y en 2015 US\$ 2.640. En 2016, luego de la caída del precio del cobre, las exportaciones se contrajeron un 24%, bajando a US\$ 2.003 millones. Por el lado de las importaciones desde India, el mayor monto ocurrió entre 2011 y 2012, cuando alcanzó US\$ 711 millones. De ahí en adelante se mantuvieron

en torno a esa cifra, hasta 2014 cuando bajaron a US\$ 662 millones. El año pasado crecieron un 9%, alcanzando un volumen de US\$ 719 millones.

En conclusión, el compromiso del Primer Ministro Modi por consolidar el paquete de reformas con el que se comprometió ha sido valorado por la comunidad internacional. Gestos como el nombramiento de Patel a la cabeza del RBI; la reducción en el aumento de salarios del sector público, pese a la oposición de los gremios; la construcción de un clima de inversión más amistoso y los avances concretos en ampliar la tasa de bancarización, han significado que tanto inversionistas como organismos internacionales refuercen su confianza en India y en su potencial de crecimiento en el mediano plazo. Sin embargo, los desafíos más complejos y urgentes siguen pendientes, particularmente la deficiente gestión debido a la corrupción en organismos públicos, la casi omnipresencia del Estado como participante de la actividad económica y la delicada situación de los NPLs en los bancos estatales. Sin enfrentar con seriedad y compromiso estos obstáculos, el resto de los esfuerzos podrán contribuir algo, pero serán insuficientes en cuanto al desempeño de la economía de India.

Cuadro Nº 1

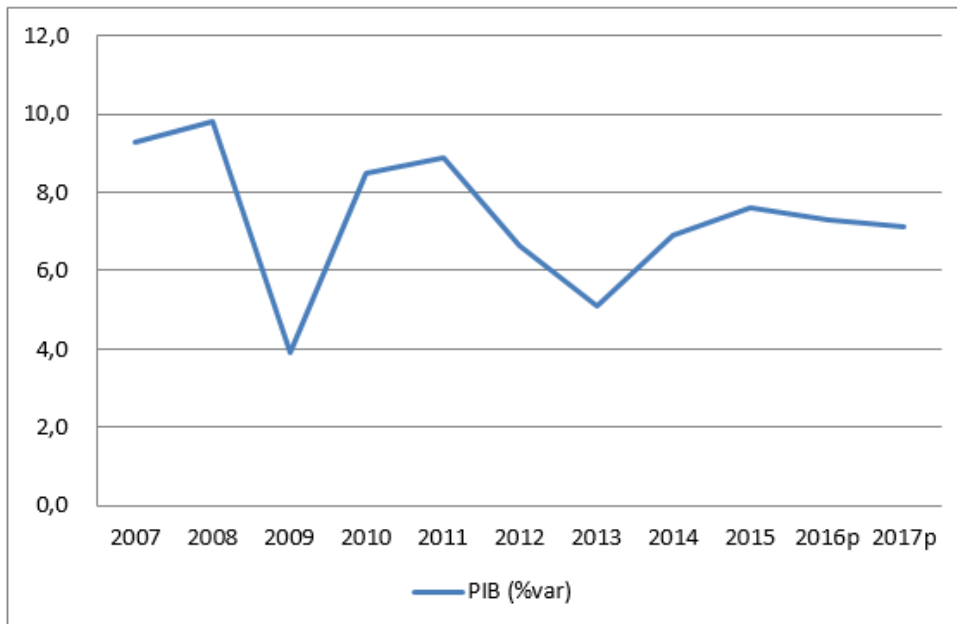
Indicadores Económicos

 India	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016p	2017p
PIB Real (var %)	8,48	8,90	6,64	5,10	6,90	7,60	7,30	7,10
Demanda Interna (var %)	10,19	7,78	4,44	4,47	6,66	6,36	7,79	7,84
Consumo Privado (var %)	8,68	9,25	5,29	6,77	6,24	7,61	8,00	8,50
Inversión (var %)	10,99	12,25	4,87	3,40	4,85	5,26	7,48	9,22
Balanza Comercial (bill US\$)	-94,54	-139,76	-145,45	-101,01	-98,11	-90,47	-101,31	-110,59
Exportaciones (bill US\$)	250,63	309,84	306,58	318,61	316,74	266,37	260,52	273,19
Importaciones (bill US\$)	-345,17	-449,60	-452,04	-419,62	-414,85	-356,83	-361,82	-383,78
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2,81	-2,83	-4,29	-4,80	-1,74	-1,35	-1,07	-1,27
Inflación (%DIC/DIC)	9,50	9,54	9,94	9,44	5,93	4,93	5,29	5,33
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	67,46	68,84	67,70	66,24	66,35	67,20	66,50	65,56
Balance Fiscal (% del PIB)	-8,81	-8,48	-7,41	-7,56	-6,94	-7,10	-6,96	-6,64

Fuente: FMI, IIF, JP Morgan, The Economist

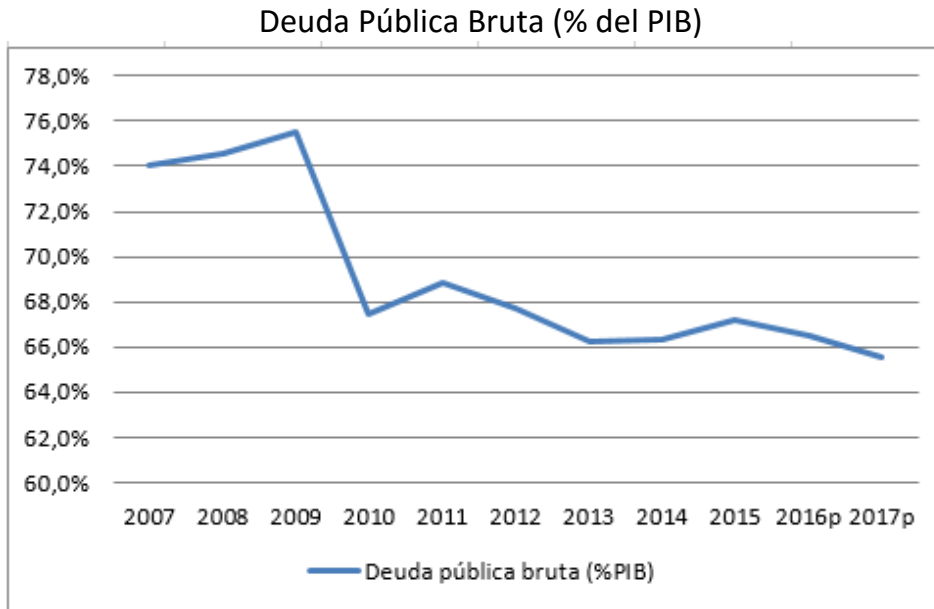
Gráfico Nº 1

Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: IIF, JP Morgan

Gráfico Nº 2



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 3



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

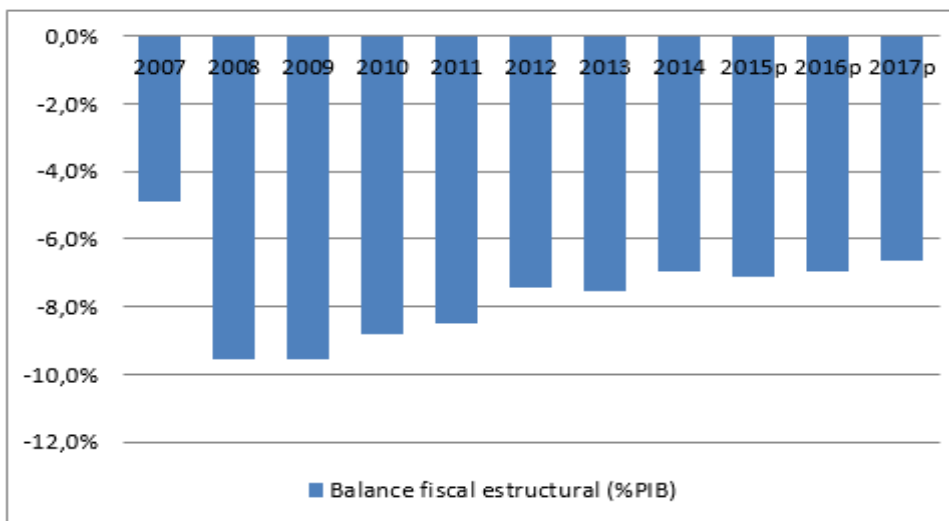
CDS 2015



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5

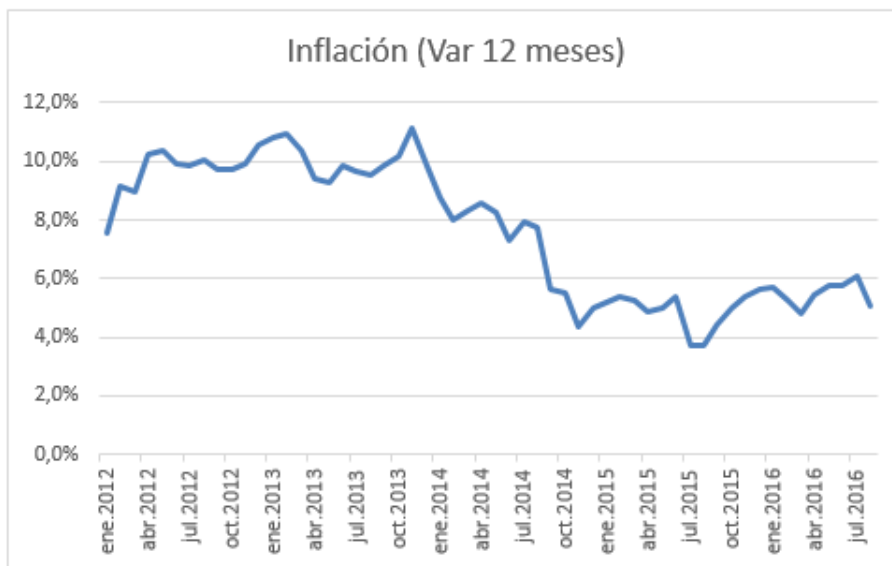
Balance Fiscal Estructural (% PIB)



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 6

Inflación (Variación mensual)



Fuente: Ministerio de Estadísticas de India

Gráfico Nº 7

Balanza Comercial (USD Bill.)

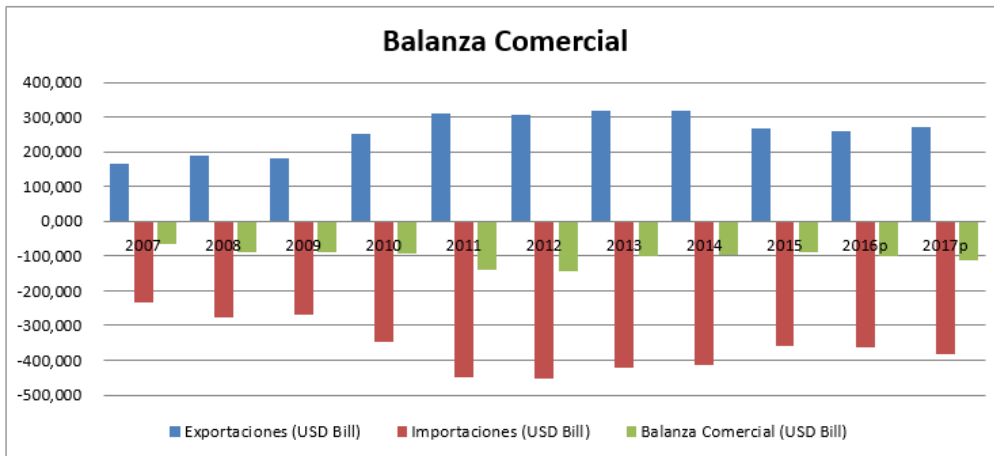


Gráfico Nº 8

Balanza de pagos: Saldo Cuenta Corriente (% PIB)

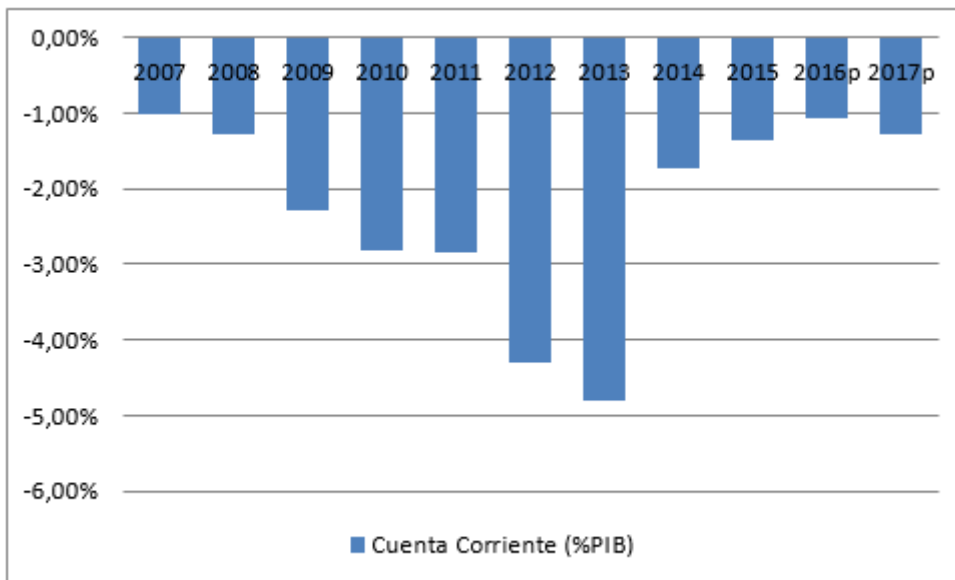
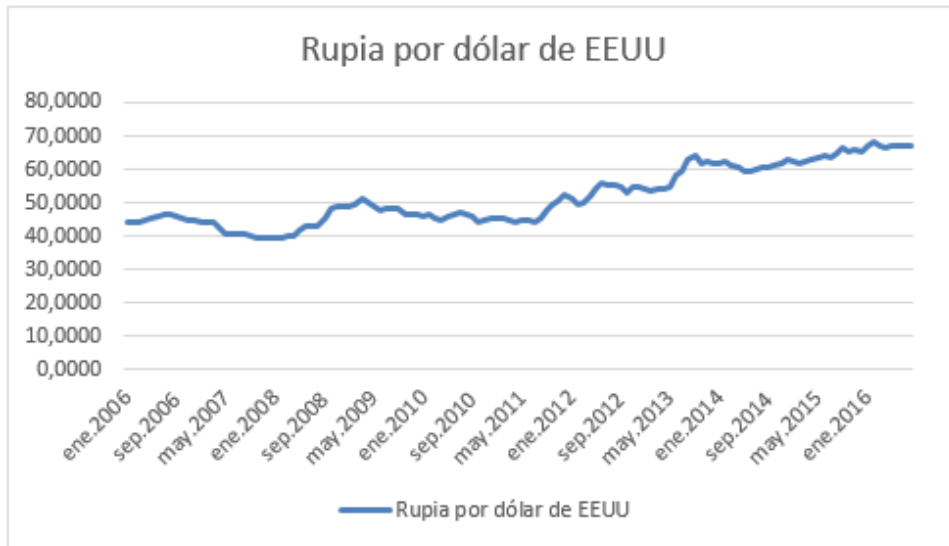
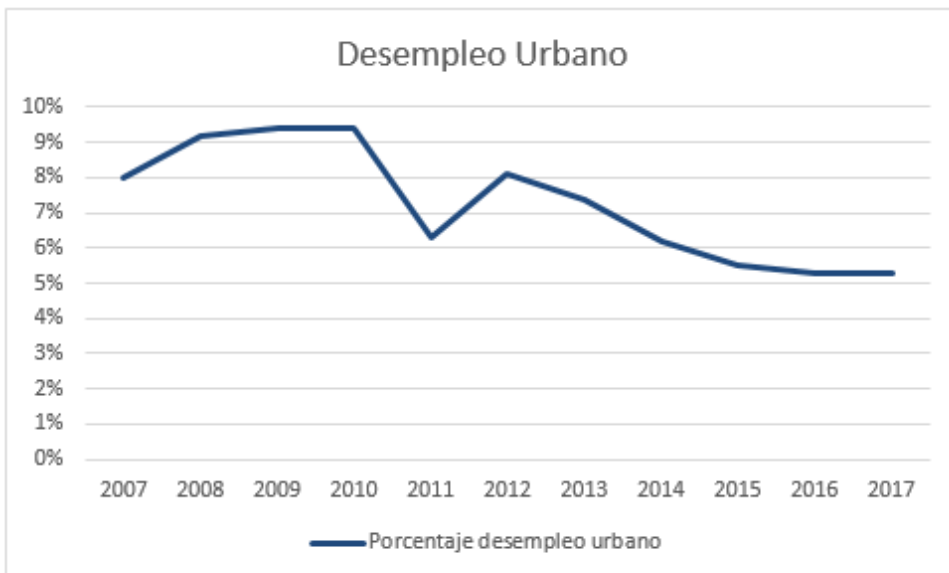


Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central de Chile

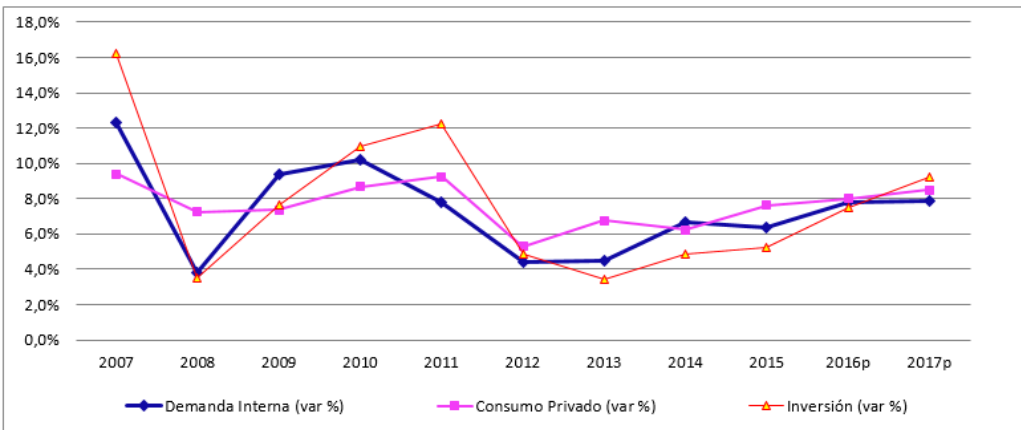
Gráfico Nº 10



Fuente: Ministerio de Trabajo y Empleo de India

Gráfico Nº 11

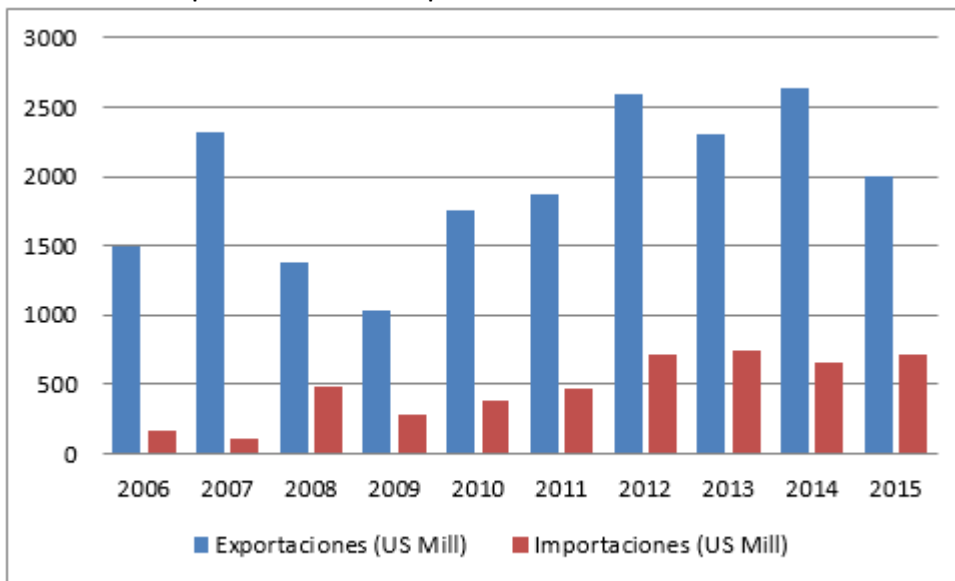
Evolución de componentes del PIB: Demanda Interna, Consumo Privado e Inversión de Capital



Fuente: FMI; IIF

Gráfico Nº 12

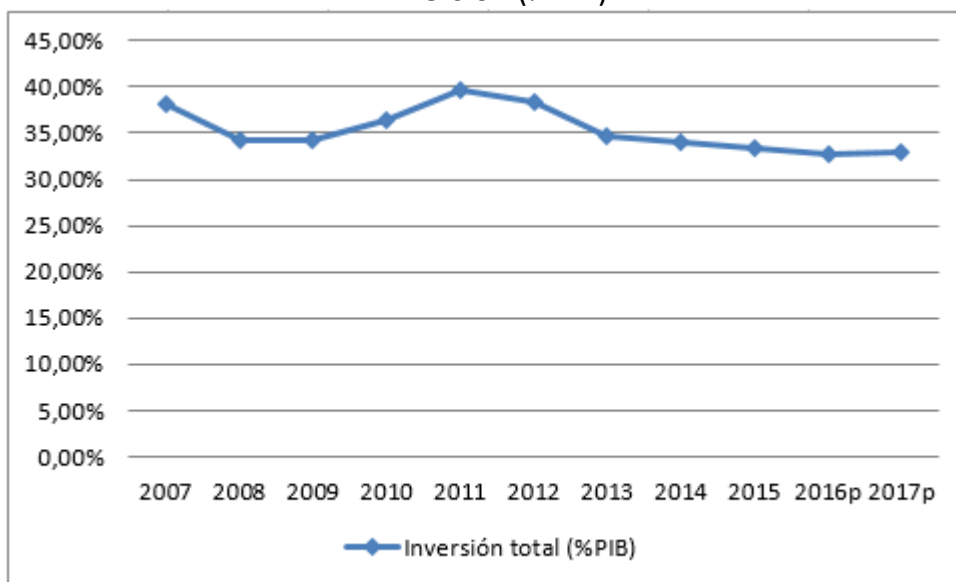
Exportaciones e Importaciones de Chile a India



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (%PIB)



Fuente: FMI