

India: Éxito Político Promueve Nuevas Alianzas y Fortalece a Modi

La República de India es una democracia estable, aunque con algunas imperfecciones. Es, probablemente, la más grande de la historia. Con cerca de 1.300 millones de habitantes, el aparato estatal de la India es sobredimensionado y aquejado por ineficiencia y corrupción. Pese a ello, la economía india es una fuerza significativa del comercio mundial, a pesar de tendencias proteccionistas, y el Primer Ministro Modi, quien asumió en 2014, se ha hecho cargo de varios desafíos históricos de la economía, la productividad y el sistema político de su país. A pesar del pobre manejo económico y de las finanzas públicas, y a la carencia de infraestructura que permita el fomento de la productividad y los sucesivos escándalos de corrupción por la ausencia de mecanismos de fiscalización modernos y apropiados, el país ha mantenido tasas de crecimiento sobre el 7% promedio en la última década.

La popularidad y fortaleza del Primer Ministro Modi tiene más que ver con expectativas, capacidad mediática y condiciones externas más favorables, que con una gestión económica destacable.

Algunas reformas recientes han estado orientadas a disminuir los niveles de arbitrariedad e ineficiencia de los funcionarios públicos y de esa forma limitar los espacios de corrupción. La reforma al sistema tributario, sumada a la limpieza de los bancos y algunas políticas anticorrupción promovidas por el Partido de Modi, le permitieron alcanzar mayoría en la Cámara Baja del Parlamento, conquistar 18 de 29 estados con los gobiernos locales, y tentar al líder de la oposición y potencial competidor en las elecciones de 2019, Nitish Kumar, de establecer una alianza política con el Partido Popular Indio (BJP), con lo que la oposición queda descolocada para fortalecer un candidato que pueda enfrentar a Modi en los comicios próximos.

Evolución Económica

Las proyecciones de crecimiento de India han caído ligeramente, en opinión de los organismos internacionales. Tanto el IIF como el JP Morgan coinciden en que el crecimiento en 2016 alcanzó un 7,11%, por sobre el 7,01% estimado por el FMI. Mientras que para este año se espera una expansión de 7,2% y en 2018 de 7,4%.

El motor del crecimiento en las últimas décadas ha sido el consumo privado, a diferencia de lo que se puede evidenciar en países de desarrollo e ingreso similar, en los cuales el aliciente del crecimiento suele ser la demanda interna y sobre todo la inversión privada. Salvo los años 2010 y 2011, cuando el crecimiento de la inversión privada alcanzó 11% y 12,6% respectivamente, en el resto de la década el crecimiento se ha visto impulsado principalmente por el consumo privado, con un promedio de 7,4% entre 2012 y 2018. Por su parte, la inversión privada tiene un promedio en el mismo período de 4,5%, aunque se aprecia una aceleración sostenida en el crecimiento, con cifras de 2,3% en 2016, 5,7% en 2017 y una proyección de 7,2% para 2018. Por su parte, el consumo privado se mantiene estable, proyectándose un 8,7% para 2016, 8% para 2017 y 8,3% de crecimiento para 2018. Finalmente la demanda interna creció un 7,8% en 2016, y se espera que este año se desacelere levemente a un 7,1%. En 2018 aumentaría en mayor medida gracias a los aumentos respectivos en el crecimiento del consumo privado y la inversión, alcanzando un 7,5% de crecimiento. Llama la atención que los organismos internacionales no identifican un potencial shock producto de la puesta en marcha de la reforma tributaria GST.

La inversión fija total como porcentaje del PIB ha experimentado una caída en la última década, dando cuenta de la necesidad de reducir la intervención estatal y las dificultades del sistema financiero. 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 2016 llegó a 31,42% del PIB, y se espera que para el 2017 y 2018 alcance 31,45% y 31,65% respectivamente.

La política monetaria de India es manejada por el Banco de Reserva de India (RBI por sus siglas en inglés). El éxito en haber fijado una meta de inflación en 2014 se ha traducido en una caída sostenida gracias a la credibilidad que le otorga el mercado a las señales que da el RBI. La TPM del RBI fue de 8% hasta fines de 2014, y luego se ha evidenciado una disminución paulatina y cautelosa para el efecto macro en un escenario de inflación bajo control. La TPM se ubicó en 6,25% tras la última reunión del RBI, mismo valor que tiene desde octubre de 2016. En el comunicado, informó que se está evaluando el impacto del GST, adicionalmente a las garantías de préstamos a los granjeros. También señaló que la sanidad de la balanza de pagos y la mejora del escenario interno han generado un

importante influjo de capitales, que para evitar se conviertan en exceso de liquidez, se han utilizado *forwards* para mermar su impacto en la inflación.

La conducción del Gobernador (RBI) Oman Patel ha sido efectiva en el RBI para reducir la inflación hacia la meta del RBI de 4% anual. El promedio inflacionario entre 2010 y 2014 es de 10,96%, mientras que entre enero de 2015 y la fecha de hoy, ha caído a 4,36%. En el último año, la inflación es de 3,4% promedio, con un peak evidenciado en febrero de este año, que se explica por una base menor interanual, la subida transitoria del precio de petróleo y la desmonetización. En el mes de junio se observó el menor valor inflacionario de la serie en una década, alcanzando 1,54%, por lo que al continuar la tendencia de inflación bajo la meta y el dinamismo de la economía debilitándose, hizo un recorte de tasa de política monetaria de 6,25% a un 6%.

La moneda oficial de India es la rupia. La paridad rupia dólar ha sufrido una permanente apreciación desde la última década, la que ha bajado su intensidad de 2015 en adelante. El promedio de la última década es de 53,84 rupias por cada dólar americano. El año 2015 el promedio fue de 64,13 rupias por dólar, durante el 2016 fue de 67,2 y en lo que va del año 2017 la paridad rupia/dólar tiene un promedio de 65,67, rompiendo la tendencia alcista. India tiene una política de tipo de cambio libre hace varios años, lo que ha sido criticado por algunos gremios exportadores que abogan por usar las reservas de dólares del país para intervenir ligeramente el TC, ganando competitividad.

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. De este modo, 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 2016, cuando alcanzó US\$ 74,2 billones, empujado por un estancamiento en la actividad comercial internacional. Se espera que este año las exportaciones aumenten un 6,1%, mientras que las importaciones harán lo mismo en un 7,6%, con lo que el déficit aumentaría a US\$ 83,4 billones. Para el 2018 se proyecta un crecimiento adicional más equilibrado entre el sector exportador e importador, con 6,4% y 6,2% respectivamente, y un déficit similar al de este año, de US\$ 87 billones.

El desempleo en India es difícil de medir y se ha mantenido a nivel ligeramente alto en el área urbana. Luego de una drástica subida a raíz de la crisis del 2008, cuando el desempleo aumentó 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 8,5% para el año 2013, 8,2% para el 2014 y 8,4% para el 2016. Se espera que en 2017 el desempleo sea similar al 2016 y alcance un 8,4%. Analistas

internacionales han señalado que las cifras de desempleo esconden excesiva precariedad, trabajo infantil y empleo de subsistencia en zonas rurales, pero al mismo tiempo el volumen de la población y densidad en centros urbanos vuelve muy difícil la tarea de construir cifras oficiales creíbles.

En términos de deuda pública, la exposición india ha disminuido en los últimos años, reflejado en la deuda como porcentaje del PIB y también en los buenos resultados de la BDP. En 2010 cayó de un 76% a 67%, y desde esa fecha hasta 2016 se mantuvo en una banda entre 68% y 70%. Este año se espera que caiga bajo la banda y alcance un 67%, y para el próximo año un 66%.

Por otro lado, el balance fiscal ha alcanzado cierta moderación, luego del dramático aumento el año 2008, producto de la política fiscal expansiva que se utilizó para disminuir los efectos de la crisis financiera, con la que el déficit alcanzó 9,6%. El año 2014 el déficit ya se había reducido a 6,6%, y en 2016 a 6,1%. Se espera que el nuevo sistema tributario, junto al importante flujo de inversiones, sigan promoviendo un balance fiscal menos deficitario, y para 2017 alcance un 5,8% y en 2018 se proyecta una disminución a 5,4% del déficit, todavía alto.

Se consolida liderazgo de Modi

El Primer Ministro Modi ha tenido una administración positiva, pero lenta en realizaciones, tanto en el ámbito económico como político. El crecimiento de 7,4% promedio desde 2014 a la fecha y las proyecciones de mejora para los próximos 5 años han sido una grata sorpresa para el primer ministro y el BJP, partido de gobierno que ha logrado aumentar su representación y legitimidad.

Durante la campaña, el Sr. Modi logró instalar que la administración anterior, encabezada por el economista de Oxford Manmohan Singh, fracasó en capitalizar la capacidad económica y el potencial de crecimiento de la nación. Pese a que fue él mismo quien encabezó las reformas de liberalización económica en la década de los 90', al público electoral de India le hizo sentido la idea de Modi de que "la I de los BRICS había quedado rezagada". Durante el 2014 Modi marcó la diferencia, atacando la subida del precio de las cebollas y la incapacidad de invertir efectivamente en el desarrollo de infraestructura, además de los altísimos índices de inflación y la baja capacidad de creación de empleo de mediana y baja calificación.

Tras el triunfo, el Primer Ministro ha superado a su antecesor en varios ámbitos, aunque algunos economistas consideran que el éxito de su administración se explica por reformas estructurales aprobadas durante la administración de Singh y cuyo efecto de mediano plazo se está reflejando ahora. La inversión extranjera ha aumentado significativamente, la

inflación está bajo control y el desempleo no ha subido pese al ingreso de casi un millón de personas al mes. Además, el desempeño exitoso de Oman Patel a la cabeza del Reserve Bank of India (RBI) ha mantenido la inflación y el tipo de cambio en márgenes altos, pero tolerables.

Sin embargo, el éxito de Modi también ha generado el riesgo de que el Primer Ministro cree su propia propaganda: la idea que para enfrentar los retos estructurales de India es necesario un liderazgo fuerte y autoritario, más que un perfil técnico que permita crear instituciones económicas sólidas. Tanto el Banco Mundial como el Foro Económico Internacional coinciden en que la economía india requiere de reformas profundas en el tamaño del Estado, en el mercado laboral, financiero y sobre todo de una reestructuración de la institucionalidad estatal, donde la falta de supervisión y discrecionalidad de los funcionarios públicos desincentiva la inversión privada y el desarrollo de proyectos de mediano y largo plazo. Al mismo tiempo, el carácter nacionalista-hinduista del Primer Ministro aparentemente lo ha inhibido de criticar y condenar acciones de violencia que crecen, y si bien son aisladas, podrían transformarse en problemas de largo plazo que se creían resueltos.

En general, el éxito político también se explica por los factores exógenos a la administración: el petróleo cuesta la mitad de lo que costaba hace 3 años, los monzones han sido benignos y la oposición parece cada vez más desarticulada. Hace pocas semanas el Ministro Nitish Kumar, quien se perfilaba como el principal opositor y potencial carta para competir con Modi en las elecciones de 2019, renunció a la Gran Alianza de Partidos Regionales (principal conglomerado opositor) y junto a su partido JDU pasó a formar parte del NDA, la alianza encabezada por el BJP de Modi. Lo anterior sucede tras el éxito político del NDA al haber construido un acuerdo político para la aprobación del nuevo sistema tributario nacional GST; el triunfo electoral en 19 de los 28 estados federales de la India y el control de la cámara baja del parlamento indio. Con Kumar fuera de la oposición, estos quedan sin posibilidad de posicionar un candidato competitivo para los comicios de 2019.

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 impulsada por la factores productivos. EL informe del WEF dedica un apartado especial al análisis de los avances de competitividad de India en la última década. Señala que el país ha duplicado su renta per cápita calculada usando ponderación PPP, y que tras la desaceleración de la crisis financiera de 2009 el crecimiento más lento mostró la necesidad de reformas similares a las que profundizaran los cambios impulsados en la década de los '90. El análisis es disímil, y la acción del gobierno en materias como infraestructura o salud pública es evidente. Por ejemplo, en los pilares de salud pública y educación básica, la

mejora ha sido satisfactoria gracias al aumento de la cobertura. Por otro lado, en calidad institucional y desarrollo de infraestructura, las cifras son desalentadoras y con una correlación aparente: el empeoramiento del marco jurídico e institucional alejó a inversionistas extranjeros. Por otra parte, las reformas posteriores, orientadas a la eficacia pública y la eliminación de la corrupción, sumado a la inyección de capital público en obras de infraestructura, ha permitido mejorar algo los indicadores.

India se encuentra actualmente en la posición nº 39 del ranking mundial de competitividad 2016–2017 del World Economic Forum, que contempla la participación de 144 países. La deficiencia en los mercados, sobre todos laboral y financiero, son los factores que están restringiendo la capacidad de competitividad de India. Según el informe, el éxito en la aprobación y puesta en marcha del impuesto GST han mejorado la debilitada posición en el mercado de bienes, aunque sigue capturado por la omnipresencia del Estado como un actor en diversos frentes.

Las calificadoras de riesgo ubican a los bonos de 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. Asimismo, 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 2016 ubica a India en el puesto número 143° a nivel mundial y en el puesto 33 a nivel regional, lo que significa una profunda caída de casi 20 puestos. La Fundación indica que la caída se explica más por los avances de otros países que estaban en el margen, que a un aumento de las restricciones y ausencia de libertades. Pese a ello la Fundación señala que ha habido un leve incremento en la capacidad de protección de los derechos de propiedad en zonas metropolitanas, y una reducción importante de la discrecionalidad gubernamental. Sin embargo, el poder judicial funciona de manera anacrónica y está absolutamente sobrepasado por las exigencias de un país con más de 1,3 billones de habitantes. El tamaño de gobierno ha crecido en el año, en parte debido a las obligaciones que adquirió con villorrios pequeños para garantizar ante algunos bancos el pago de préstamos de modernización, y también producto de la inversión en infraestructura para promover la competitividad. Finalmente, la Fundación critica las permanentes restricciones que existen en el mercado laboral, que condenan a millones de trabajadores a la informalidad, y la incapacidad del gobierno de limitar la existencia de subsidios ha debilitado la posibilidad de liberalizar el mercado de bienes.

Relación con Chile

Las relaciones comerciales entre Chile e India se enmarcan en un Acuerdo de Alcance Parcial Ampliado (AAP) 2016/09, siendo éste el segundo paso para profundizar el intercambio comercial, tecnológico y cultural entre ambas naciones. Cabe destacar que India es un país con una cultura estatista y proteccionista profundamente arraigada, y es el segundo 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. Luego se amplió el 2016/009.

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\$ 1730 millones), pasta de celulosa (US\$ 45 millones) y yodo (US\$ 25 millones). 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 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\$ 1977,9 millones. De igual modo, el volumen de comercio bilateral más alto se alcanzó el mismo año, con US\$ 3234 millones.


El superciclo de los commodities favoreció la balanza comercial para nuestro país. En 2014 las exportaciones alcanzaron US\$ 2303 millones y en 2015 US\$ 2640 millones. En 2016, luego de la caída del precio del cobre, las exportaciones se contrajeron un 24%, bajando a US\$ 2003 millones. Por el lado de las importaciones desde India, el mayor aumento se evidenció entre 2011 y 2012, cuando contabilizaron 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, la popularidad y fortaleza del Primer Ministro Modi tiene más que ver con expectativas, capacidad mediática y condiciones externas más favorables, que con una gestión económica destacable. Es evidente que la aprobación del GST será un elemento clave de la competitividad en el mediano plazo, pese a la complejidad que acusan los usuarios. La inversión en infraestructura y la voluntad de seguir invirtiendo, además de la mejora en el ambiente de negocios y la confianza de los inversionistas en que las medidas anticorrupción serán efectivas, han hecho que el flujo de capitales aumente e India avance

al sueño del Primer Ministro Narendra Modi de convertirse en la fábrica del mundo. Pero, en caso que Modi decida repostular en 2019, los desafíos de modernización del mercado laboral, la limpieza de los bancos, la privatización de empresas públicas y el resurgimiento de conflictos raciales y religiosos son desafíos más duros y profundos que los de su primer mandato.

Cuadro Nº 1

Indicadores Económicos

 India	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017p	2018p
PIB Real (var %)	6,6%	5,50%	6,50%	7,20%	8,01%	7,11%	7,20%	7,4%
Demanda Interna (var %)	10,2	7,8	4,6	3,8	7,0	5,8	7,8	7,1
Consumo Privado (var %)	8,7	9,3	5,5	7,3	6,2	6,1	8,7	8,0
Inversión (var %)	11,0	12,3	4,9	1,6	3,4	6,5	2,4	5,7
Balanza Comercial (bill US\$)	-94,5	-139,8	-145,5	-101,0	-98,8	-90,5	-73,2	-83,1
Exportaciones (bill US\$)	250,6	309,8	306,6	318,6	316,5	266,4	280,1	297,2
Importaciones (bill US\$)	345,2	449,6	452,0	419,6	415,4	356,8	353,3	380,3
Cuenta Corriente (% del PIB)	-4,2%	-4,7%	-1,7%	-1,3%	-1,0%	-0,7%	-1,1%	-1,2%
Inflación (%DIC/DIC)	5,0	9,7	10,1	7,1	4,9	5,0	3,6	4,6
Deuda Pública Bruta (% del PIB)	70%	69%	69%	69%	70%	70%	68%	66%
Balance Fiscal (% del PIB)	-7,9%	-7,0%	-7,1%	-6,6%	-6,4%	-6,1%	-5,8%	-5,4%

Fuente: OECD; GP Morgan, FMI, IIF

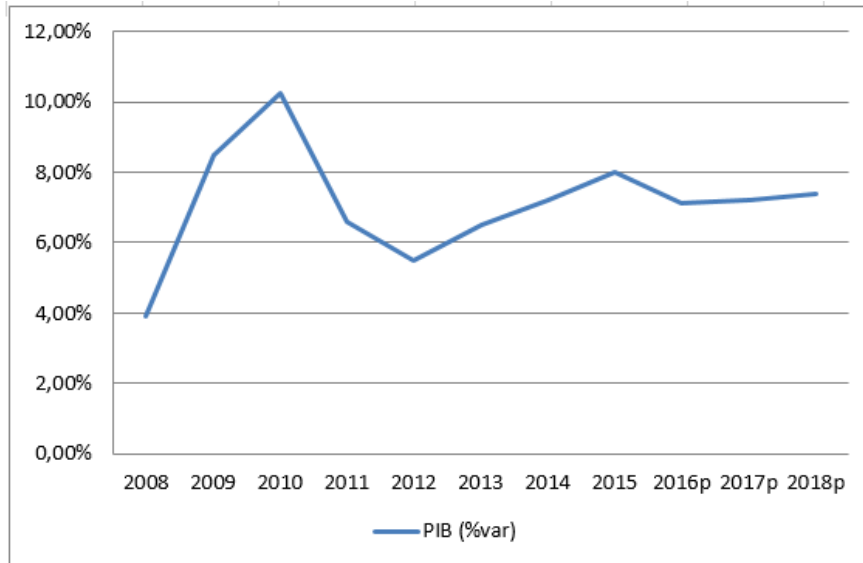
Cuadro Nº 2

Panorama Global

India	
Nombre Oficial	Republic of India
Población	1.309 millones
PIB (Trillones USD)	\$ 9.489,00
PIB per cápita (PPA)	\$ 7.513
Ranking libertad económica	52,6 general; puesto 143°
Tipo de cambio	64 Rupias por dólar americano
Intercambio comercial (USD)	USD 720,4 billones
Rule of Law	0,51 general, puesto 66° global
Deuda externa (Billones USD)	\$ 6.272,23
Página web	https://india.gov.in/

Gráfico Nº 1

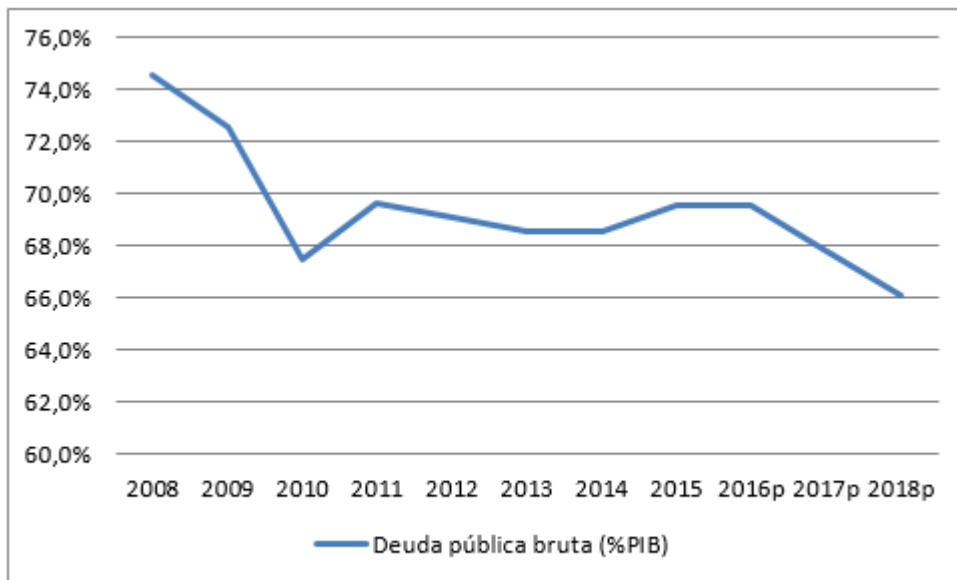
Crecimiento del PIB Real (var %)



Fuente: FMI; JPMorgan

Gráfico Nº 2

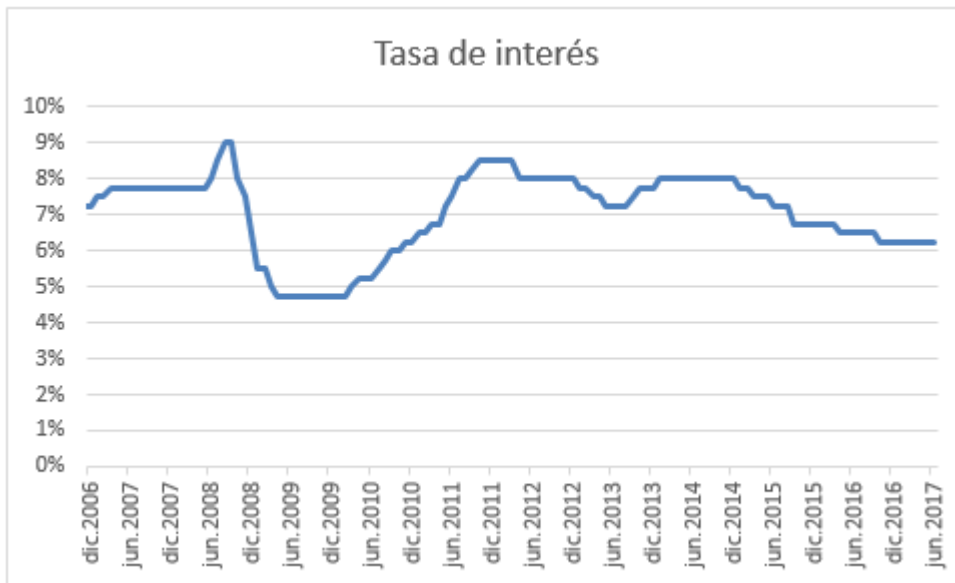
Deuda Pública Bruta (% del PIB)



Fuente: FMI, OCDE

Gráfico Nº 3

Evolución de la Política Monetaria



Fuente: Reserve Bank of India

Cuadro Nº 3

Clasificaciones de Riesgo Soberano

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

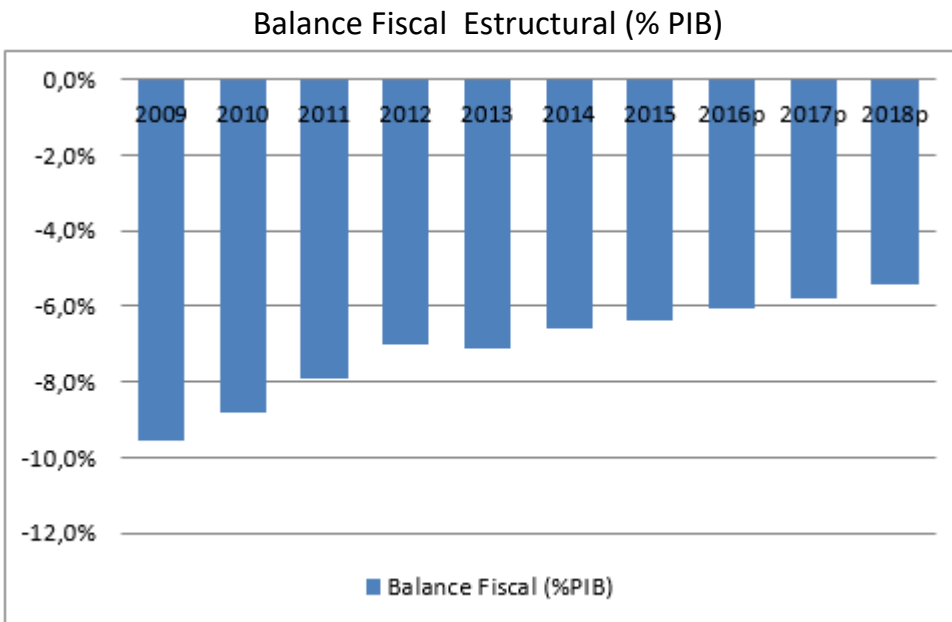
Fuente: Moody's, Standard & Poor's y Fitch

Gráfico Nº 4



Fuente: Bloomberg

Gráfico Nº 5



Fuente: OECD, FMI, IIF

Gráfico Nº 6

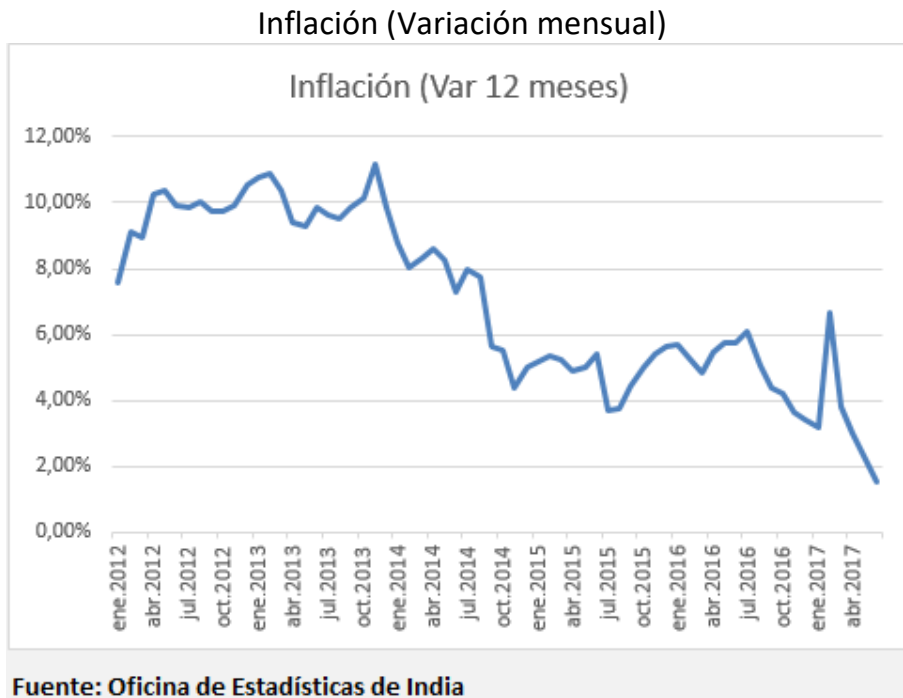


Gráfico Nº 7

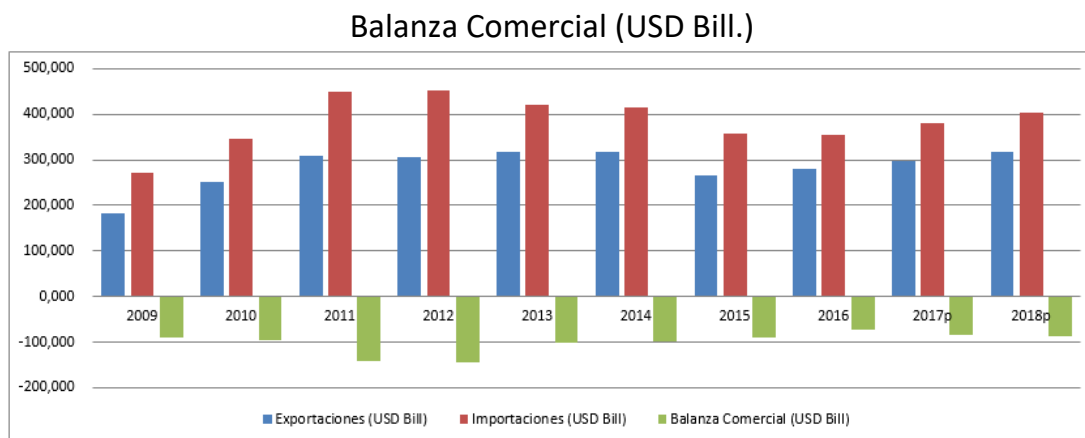
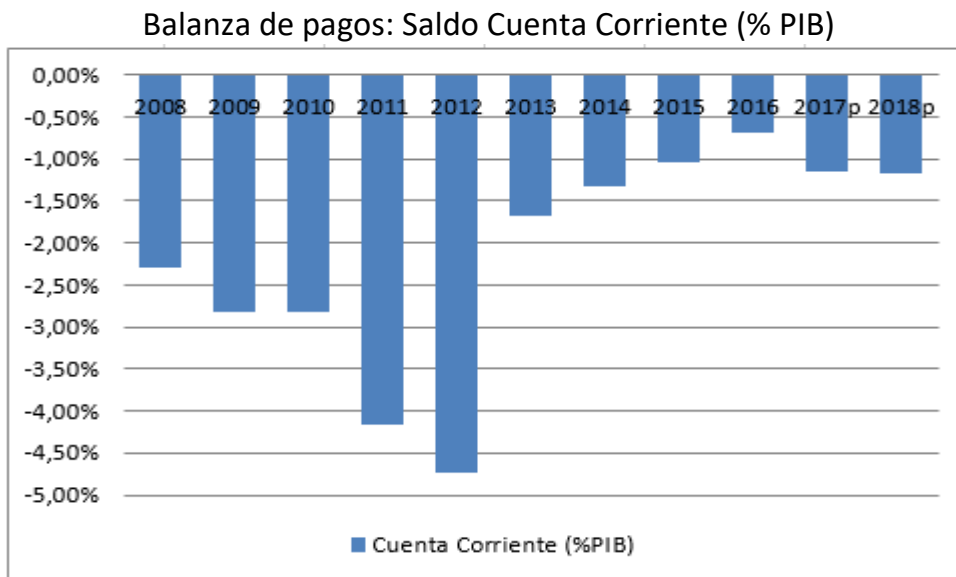
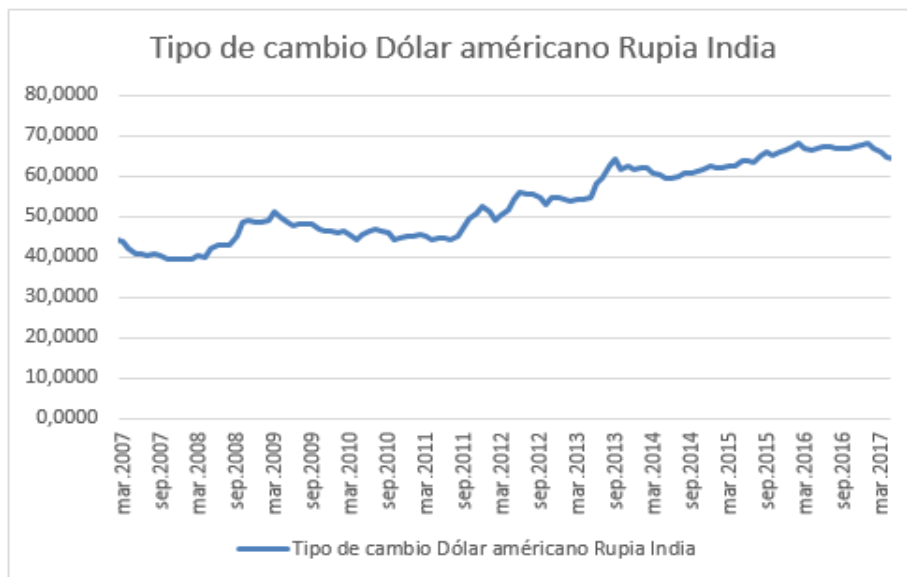


Gráfico Nº 8



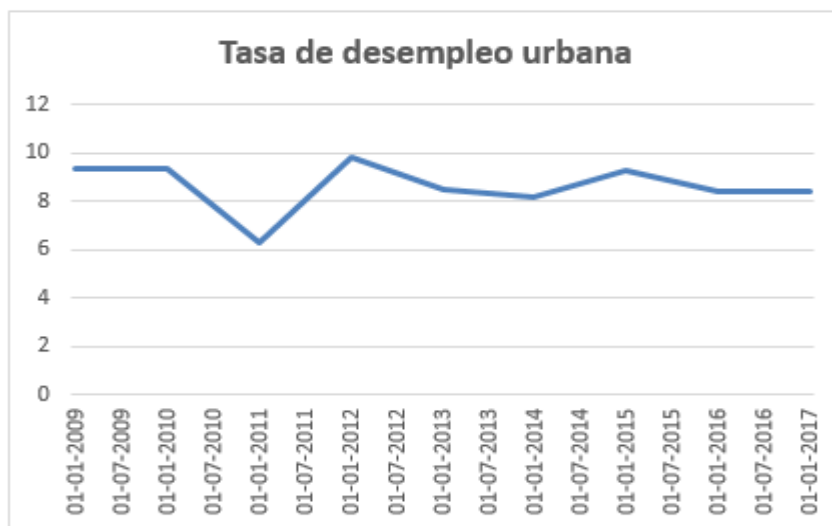
Fuente: IIF; OECD

Gráfico Nº 9



Fuente: Banco Central de Chile

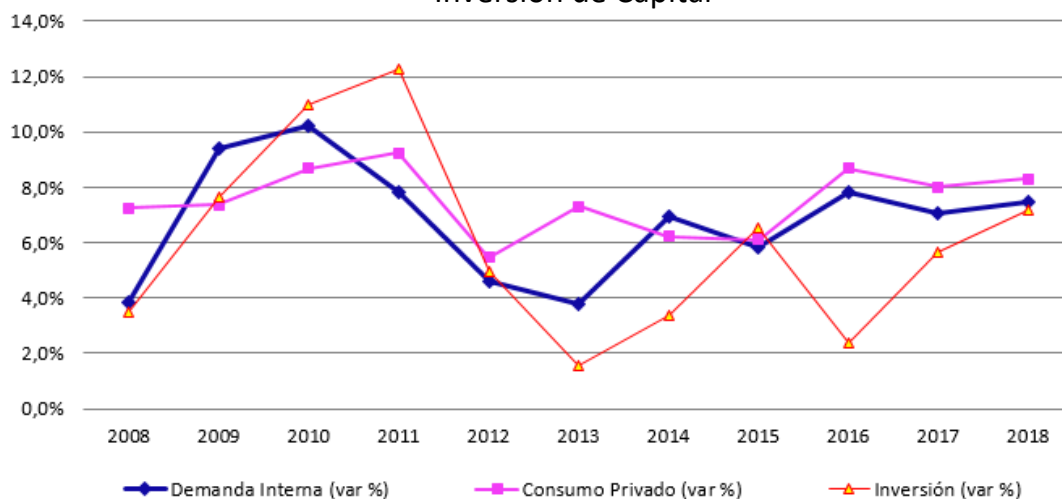
Gráfico Nº 10



Fuente: FMI

Gráfico Nº 11

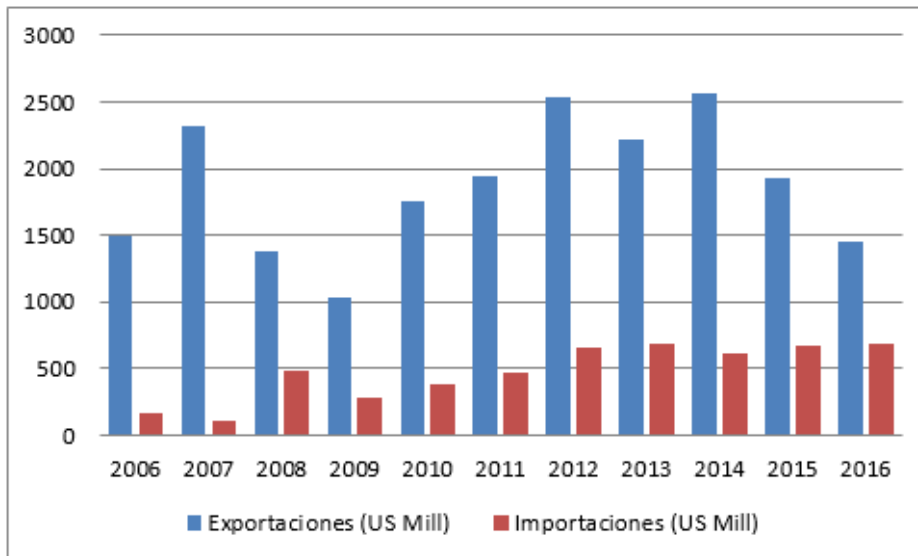
Evolución de componentes del PIB: Demanda Interna, Consumo Privado e Inversión de Capital



Fuente: FMI, IIF

Gráfico Nº 12

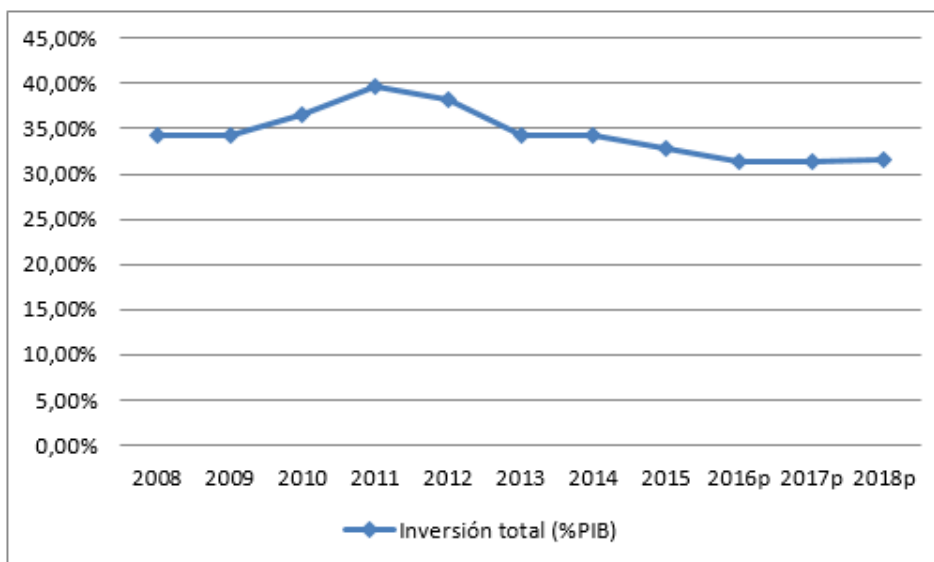
Exportaciones e Importaciones de Chile a India



Fuente: Indicadores de Comercio Exterior del Banco Central de Chile

Gráfico Nº 13

Inversión (% PIB)



Fuente: OECD