



El papel de la India en el nuevo orden económico

José Ramón Perea

Análisis Transversal de Mercados Emergentes

BBVA Research

Noviembre 2010

Índice

El papel de la India en el nuevo orden económico

Sección I

Evolución de la economía

Sección II

Panorama macroeconómico a corto plazo

Sección III

Crecimiento potencial

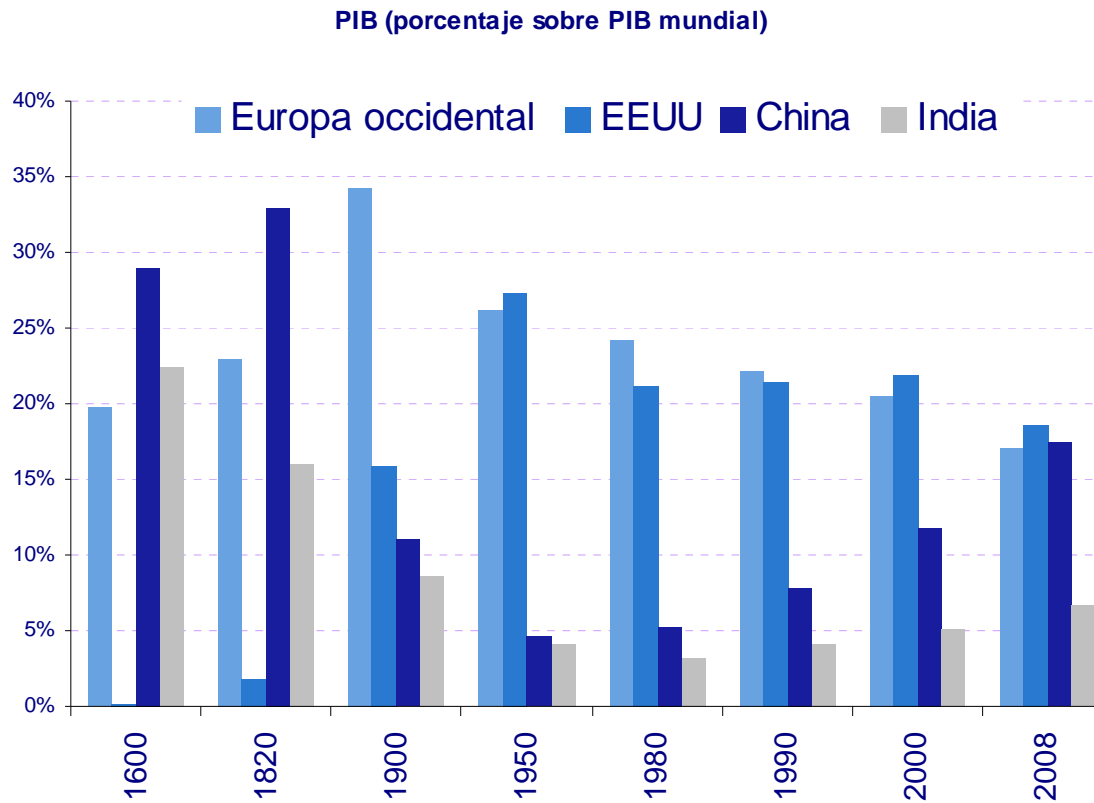
Sección IV

Retos para el desarrollo

Sección I

Evolución de la economía

- **Peso en el PIB global: China e India (mucho más tímidamente) se encaminan a la recuperación de su posición histórica.**

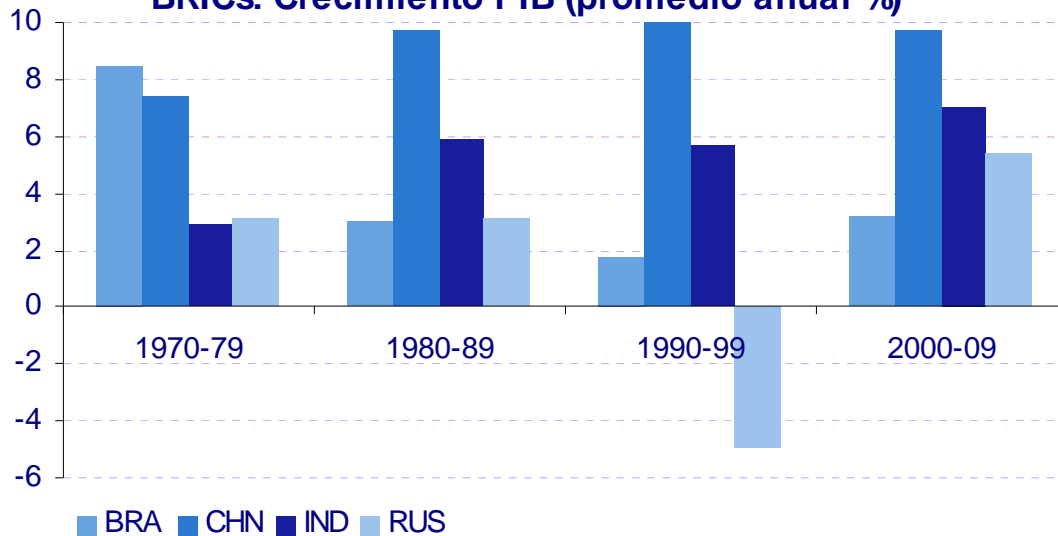


Fuente: Maddison database

Sección I Evolución de la economía

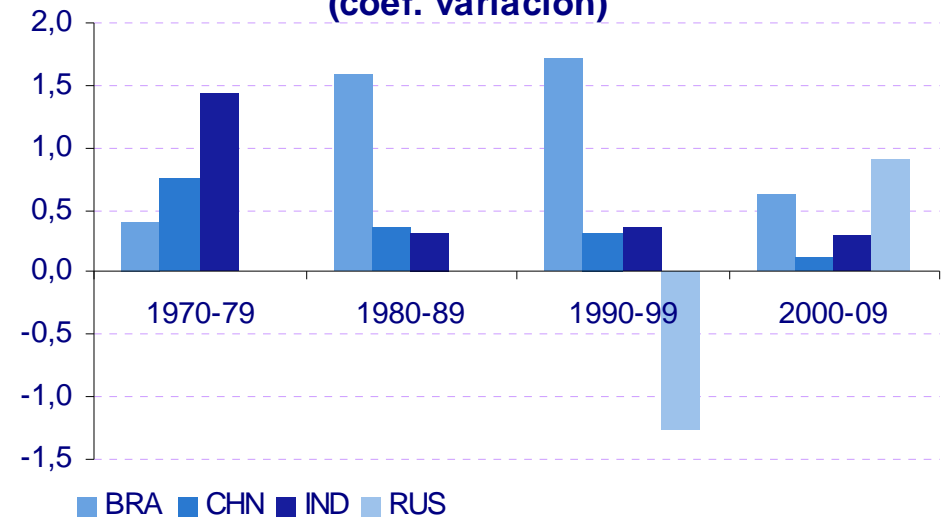
- Hasta la década de los 80, la India mantiene la atonía en crecimiento (“tasa de crecimiento hindú”).
- No obstante, la volatilidad de la economía es menor que la de otros emergentes. Menor incidencia de crisis frente a América Latina o Rusia.

BRICs: Crecimiento PIB (promedio anual %)



Fuente: US Dept. of Agriculture, Economic Research Service

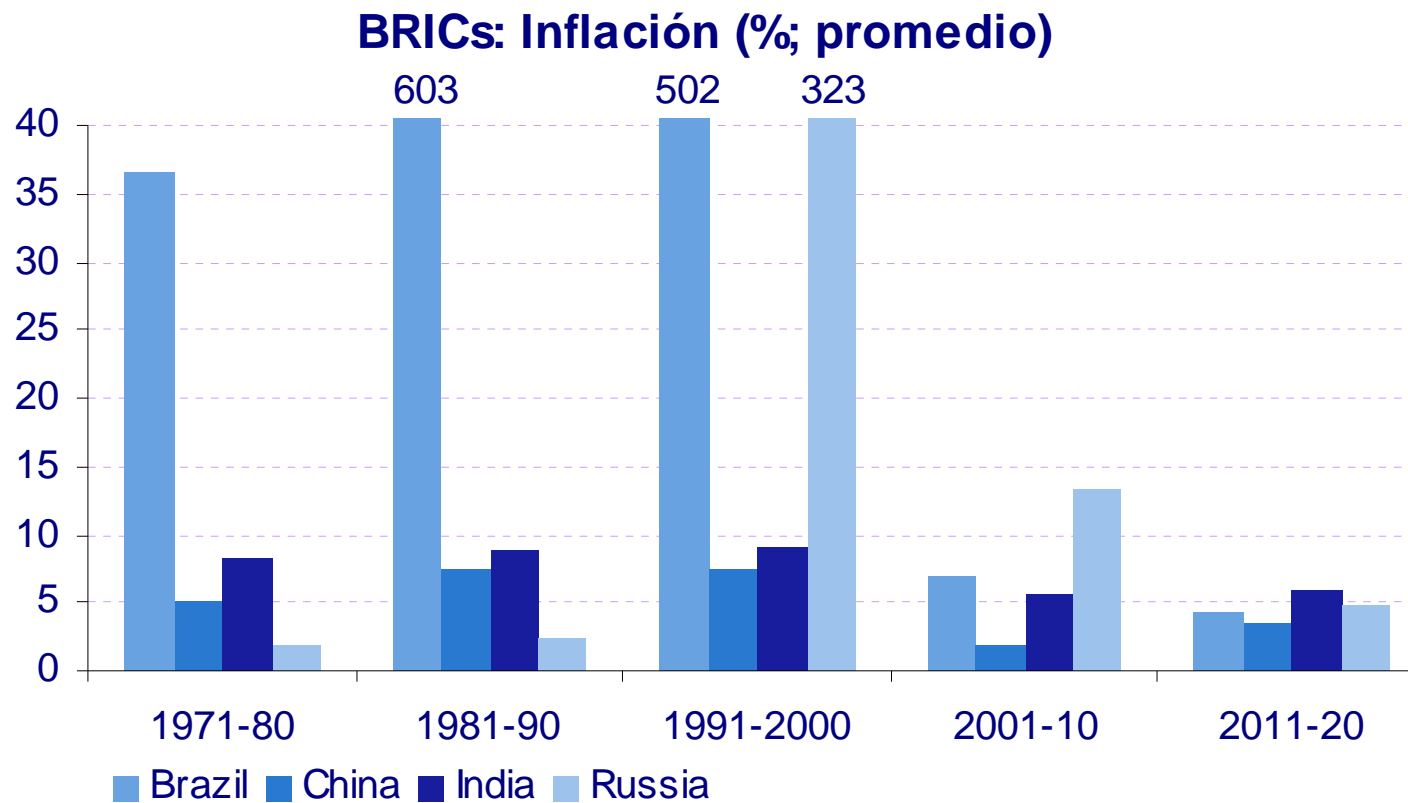
BRICs: Volatilidad del crecimiento del PIB (coef. variación)



Fuente: US Dept. of Agriculture, Economic Research Service

Sección I Evolución de la economía

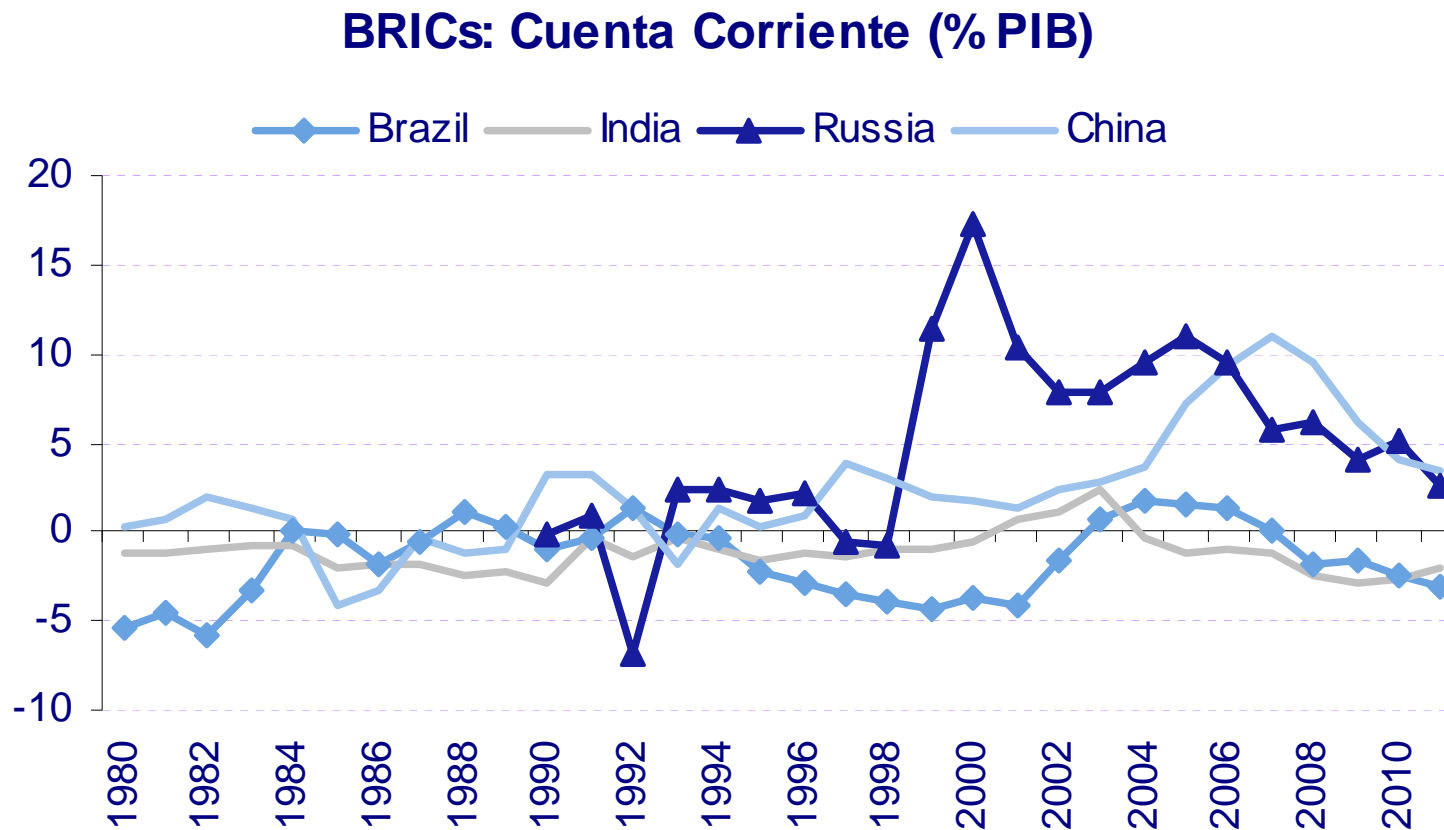
- Menores presiones inflacionistas.
- Marco de política económica inadecuado, pero claramente en ventaja frente a Latam/Rusia.



Fuente: International Financial Statistics, IMF

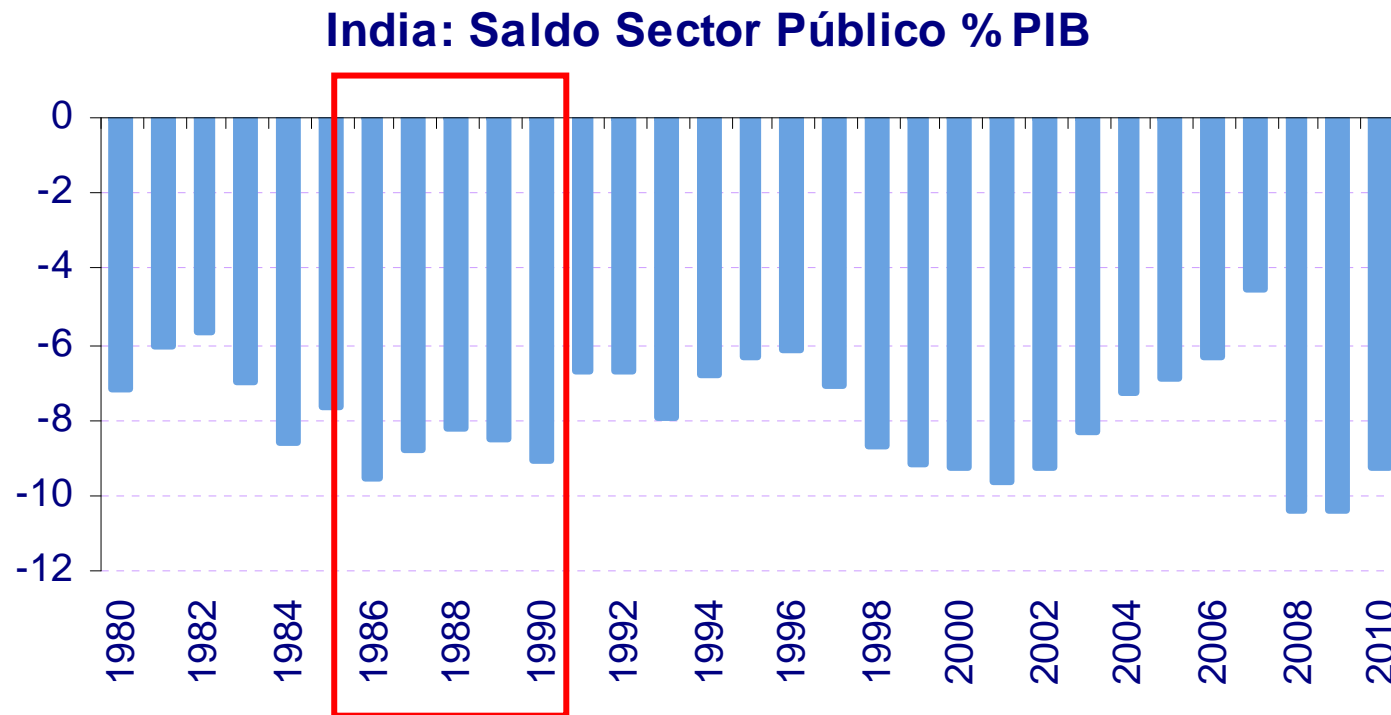
Sección I Evolución de la economía

- Mayor estabilidad en la Cuenta corriente, a pesar de la persistencia de déficit durante períodos amplios.



Sección I Evolución de la economía

- El talón de Aquiles en el plano macroeconómico: El Sector Público.
- El déficit público se enquistaba en niveles elevados en los 80, desembocando en una crisis fiscal en 1991.
- Este ha seguido siendo un problema recurrente, aunque sin desembocar en crisis.

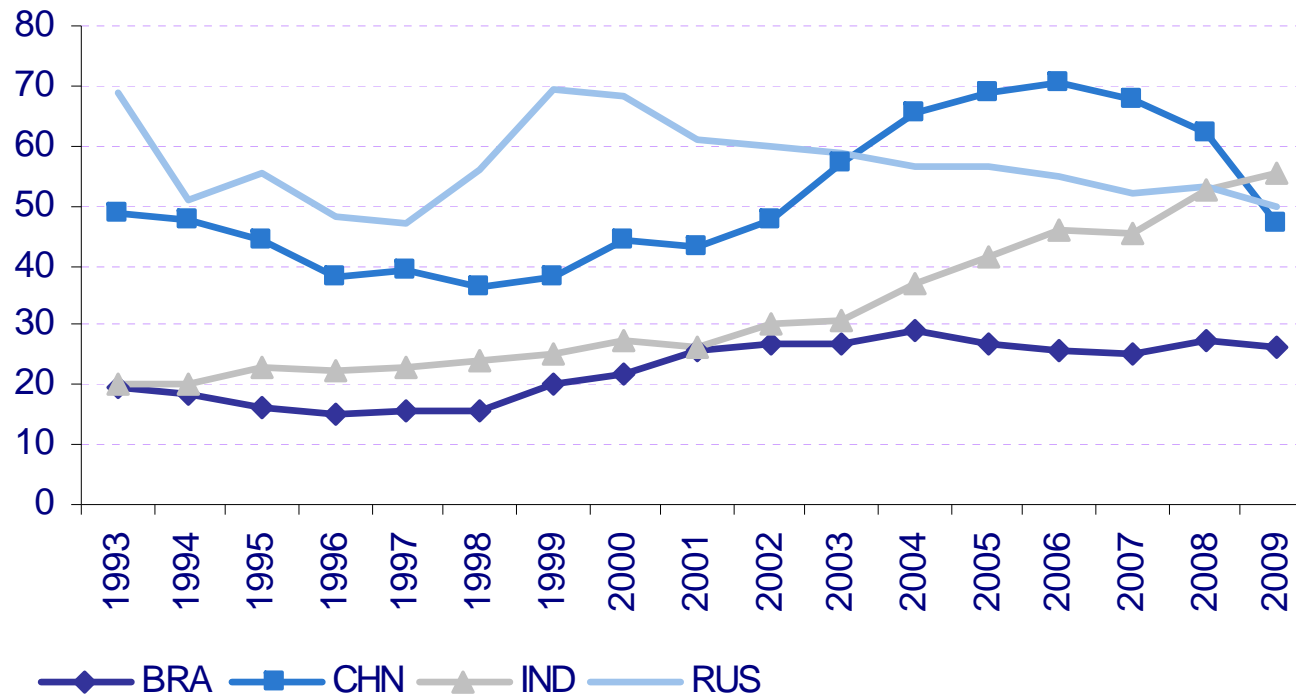


Fuente: IIF

Sección I Evolución de la economía

- La crisis de 1991 da lugar a una serie de reformas, articuladas a través de tres ejes:
 - 1- Apertura comercial: drástica reducción en aranceles medios (de 200% a 15%)

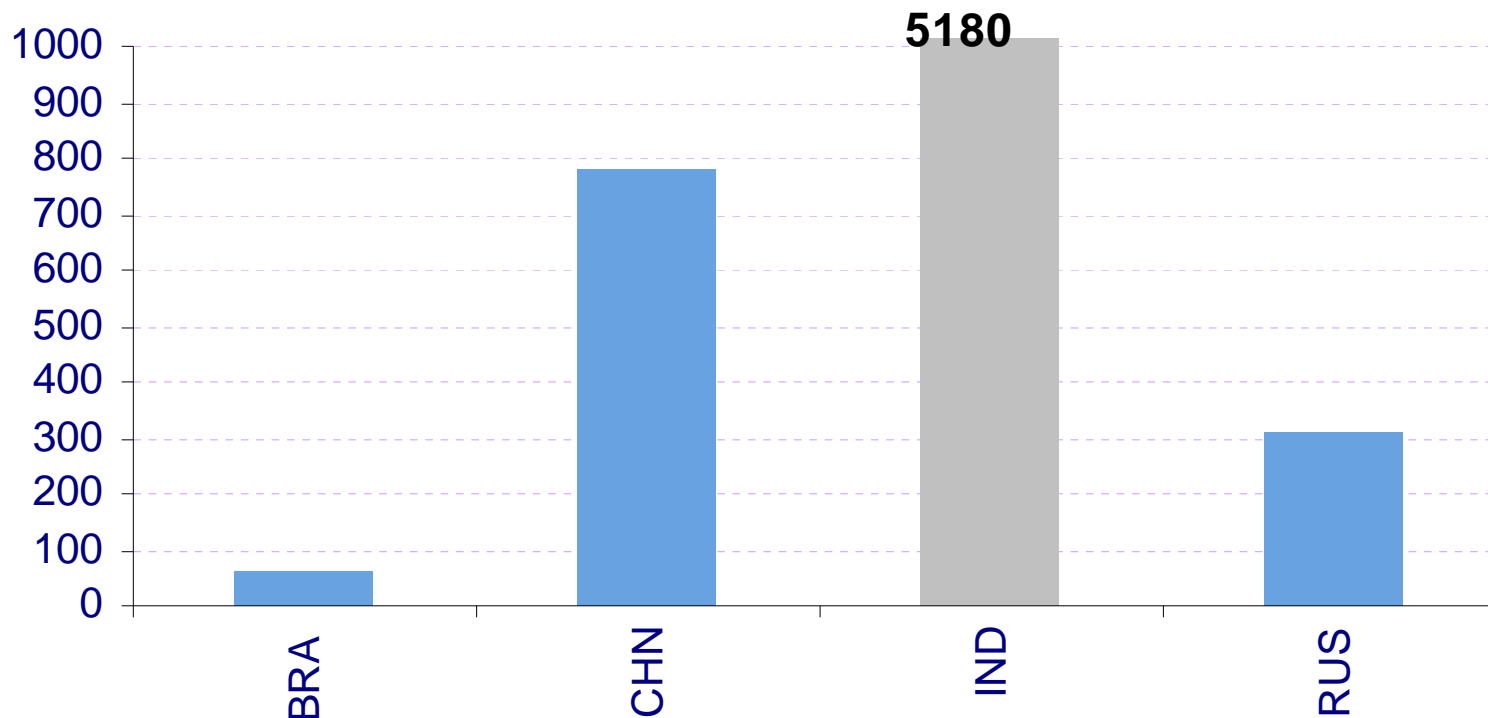
BRICs: Apertura Comercial (X+M/PIB %)



Sección I Evolución de la economía

- el choque de política comercial facilita un entorno de mayor competencia y productividad, permitiendo además la reubicación de factores hacia los sectores más competitivos.

Exportaciones de Servicios de Comunicación y Tecnología (2008; USD Mm corrientes)



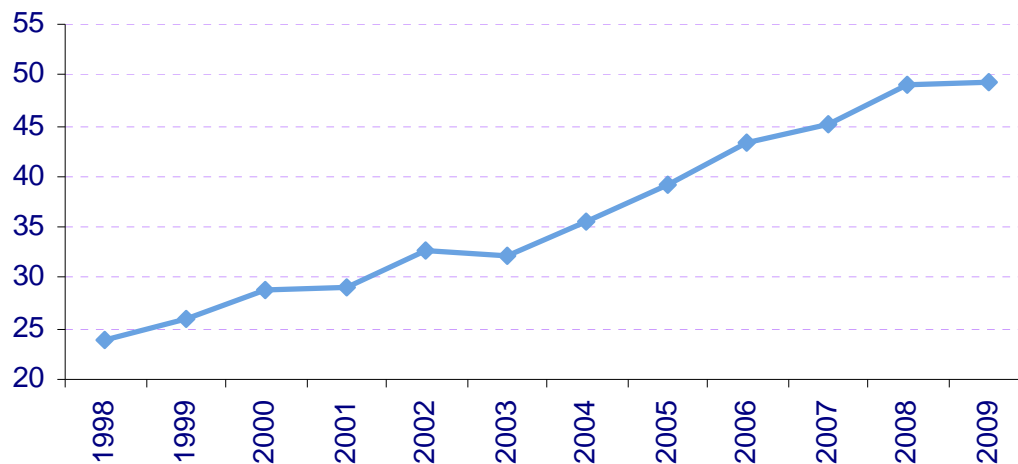
- Configuración de India como “back-office” mundial, facilitando externalidades sobre
 - 1- el mercado laboral (incentivos a la inversión en educación) y
 - 2- efecto demostración sobre otras empresas domésticas.

Sección I

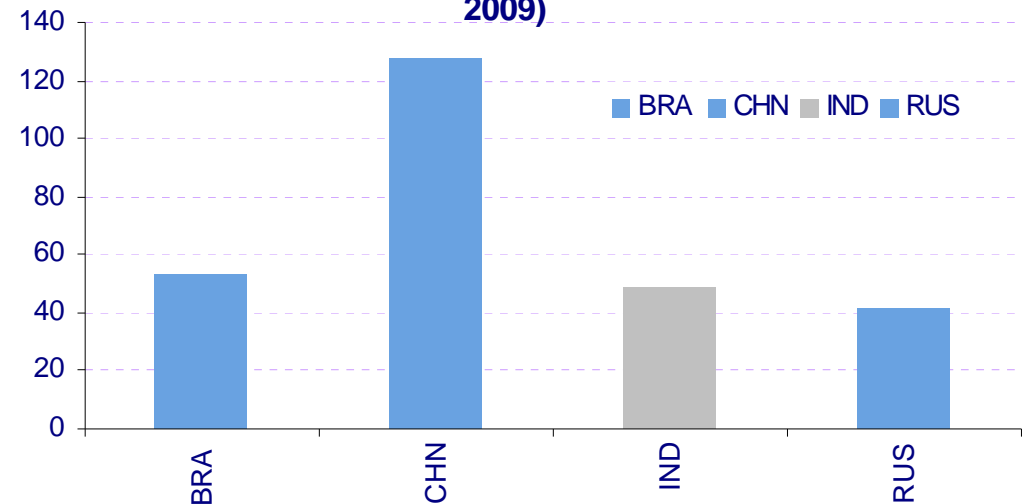
Evolución de la economía

- **Desarrollo financiero: crecimiento sostenido desde finales de los 90, y sobre todo durante el último ciclo de expansión en emergentes (2003-08)**
- **El nivel actual está por debajo del grado de profundidad financiera en Asia, pero en línea con otros emergentes → potencial elevado.**

India: Crédito al sector privado (% PIB)



BRICs: Crédito doméstico al sector privado (%PIB; 2009)

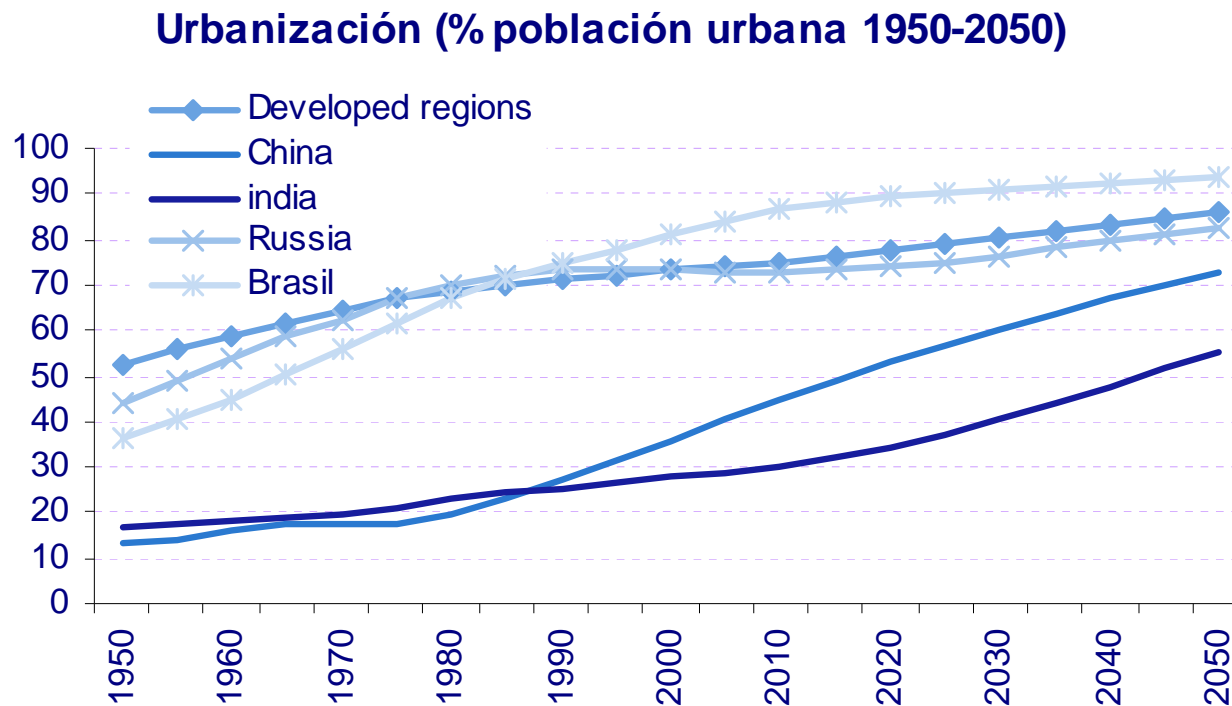


fuelle: WDI

Sección I

Evolución de la economía

- El proceso de urbanización se mantiene, y debería acelerarse en el futuro, asegurando las ganancias de productividad.
- Factores que apoyan el flujo migratorio: deterioro de la productividad agrícola, desempleo rural, diferencial de salarios urbanos y rurales, etc.

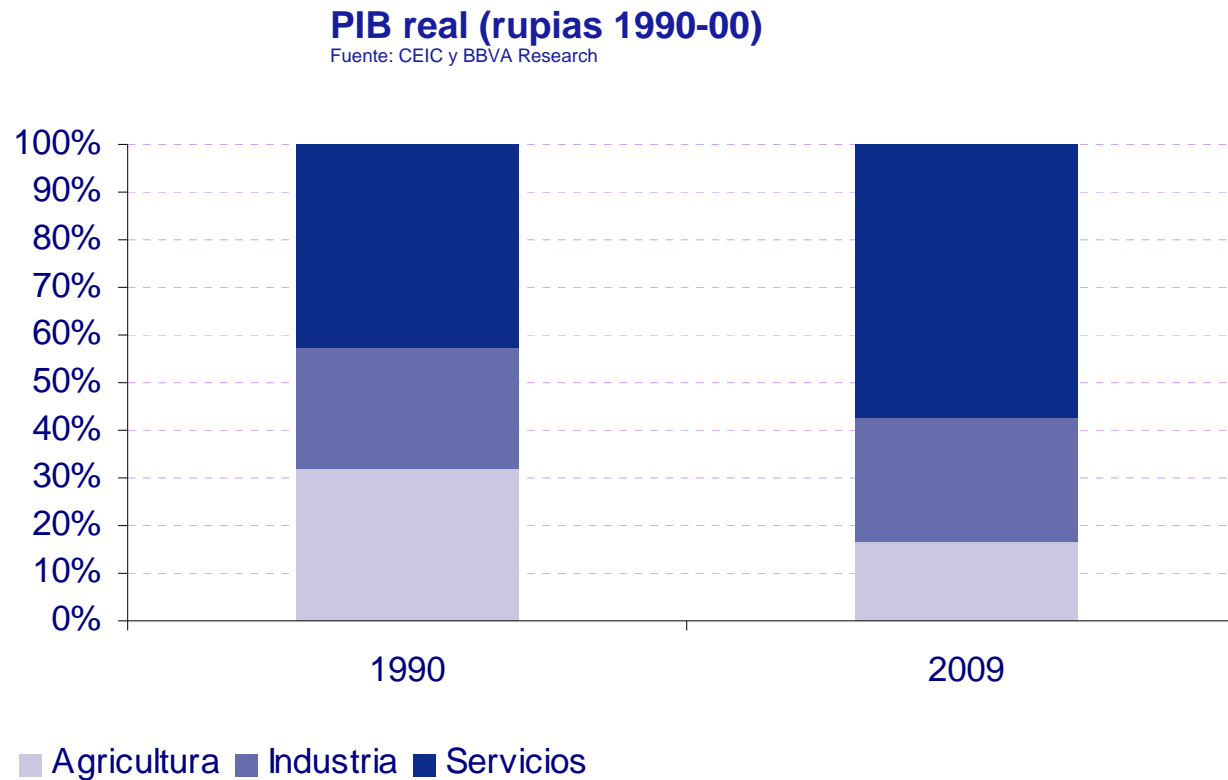


Fuente: UN

Sección I

Evolución de la economía

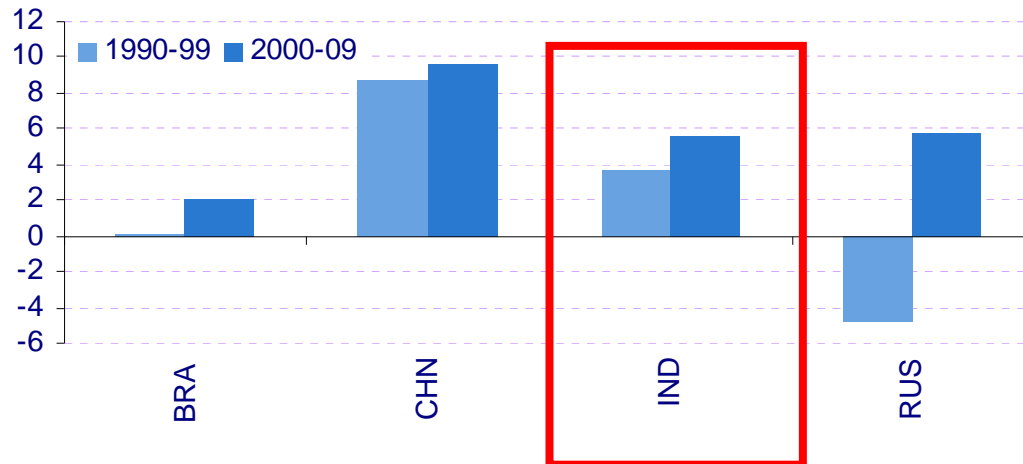
- La combinación de los anteriores elementos redunda en un intenso proceso de terciarización de la economía.



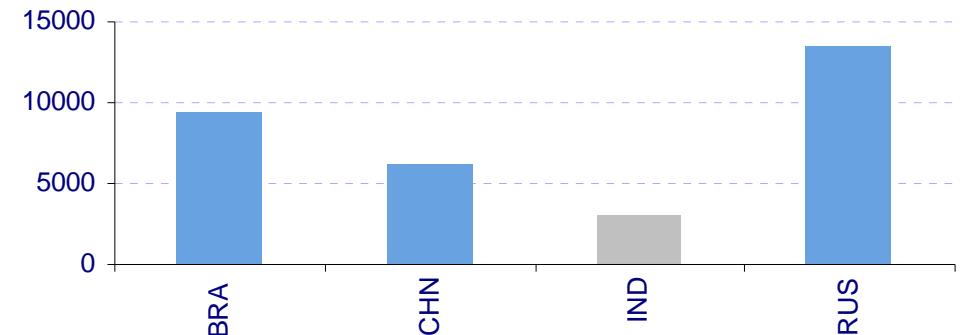
Sección I Evolución de la economía

- La dimensión social del crecimiento: Crecimiento en renta per cápita sostenido, y en el rango alto de emergentes (ausencia de crisis es un factor diferenciador).
- A pesar del progreso, India sigue a la cola del mundo emergente en renta media.

BRICs: Crecimiento renta per cápita (media anual %)



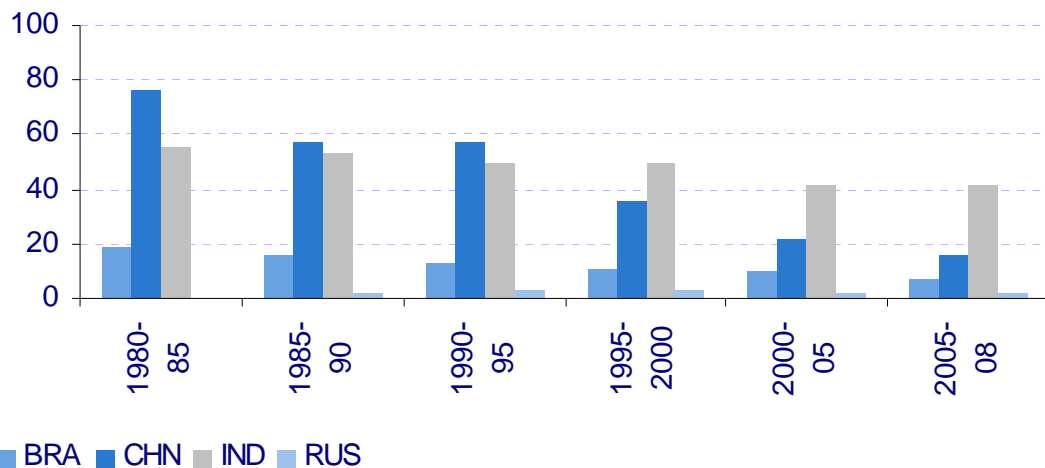
BRICs: PIB per capita PPP (2005 \$ ctes.; 2009)



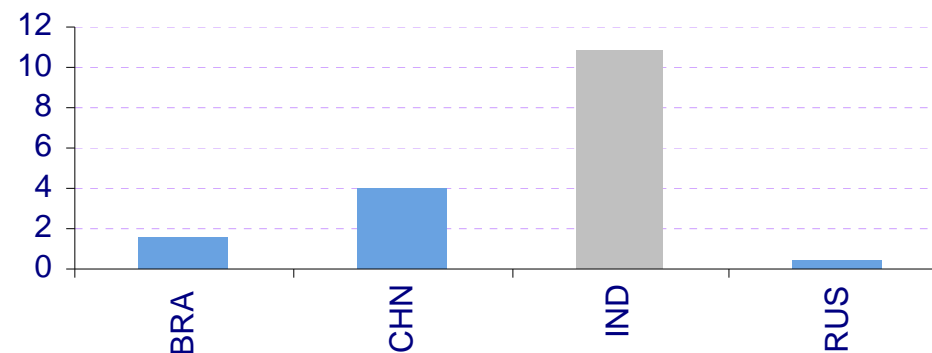
Sección I Evolución de la economía

- La dimensión social del crecimiento.
- Con respecto a niveles de pobreza, la situación es similar: Desde los 80, la población por debajo del umbral de pobreza se reduce en casi 20 pp (según indicadores).
- Aun así, la extensión e intensidad de la pobreza en India está muy por encima del típico emergente.

BRICs: Poverty headcount ratio at \$1.25 a day PPP (% pop.)



BRICs: Poverty gap at \$1.25 a day PPP (%)

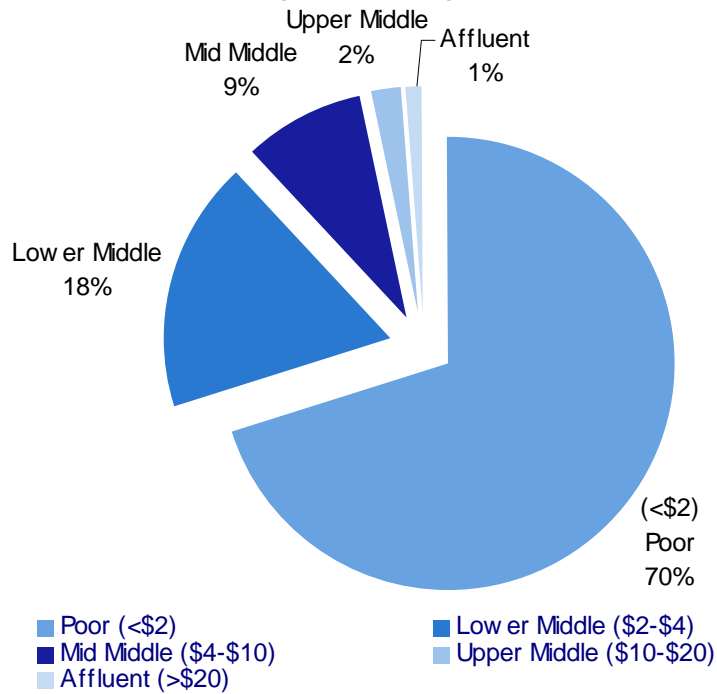


Poverty Gap: distancia, en términos de renta, que separa a los individuos pobres de la línea de pobreza.

Sección I Evolución de la economía

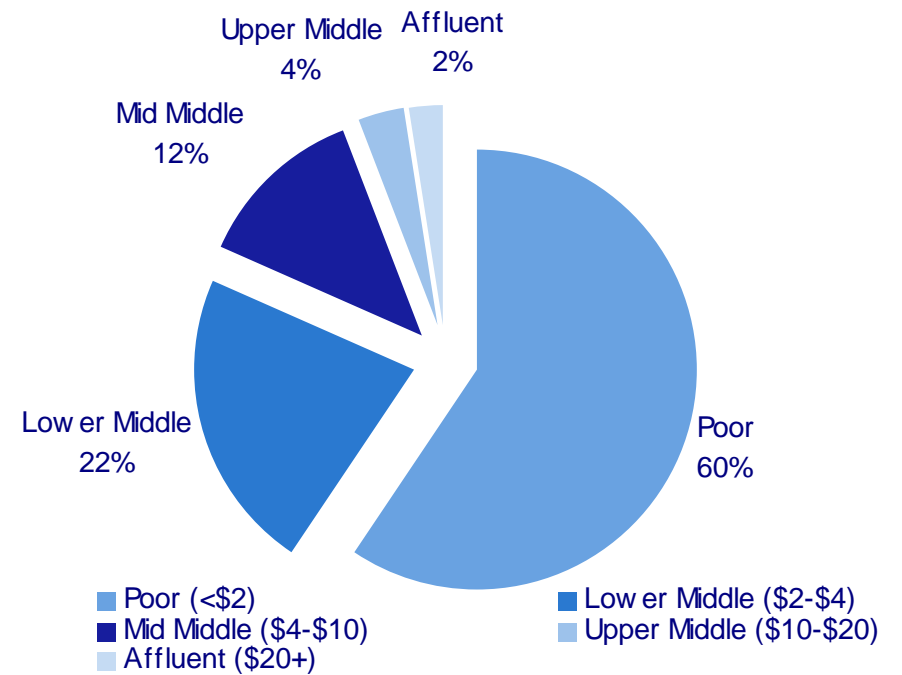
- La dimensión social del desarrollo.
- Crecimiento de las clases medias ofrece una visión más positiva: de 29% a 38% en 10 años (aprox.).
- Mejoras en el mercado laboral son fundamentales (mayor estabilidad, remuneración, seguridad, etc.)

1993-94 population distribution by expenditure per person per day (2005 PPP \$)



Source: Asian Development Bank

2004-05 population distribution by expenditure per person per day (2005 PPP \$ per day)



Source: Asian Development Bank

Índice

El papel de la India en el nuevo orden económico

Sección I

Evolución de la economía

Sección II

Panorama macroeconómico a corto plazo

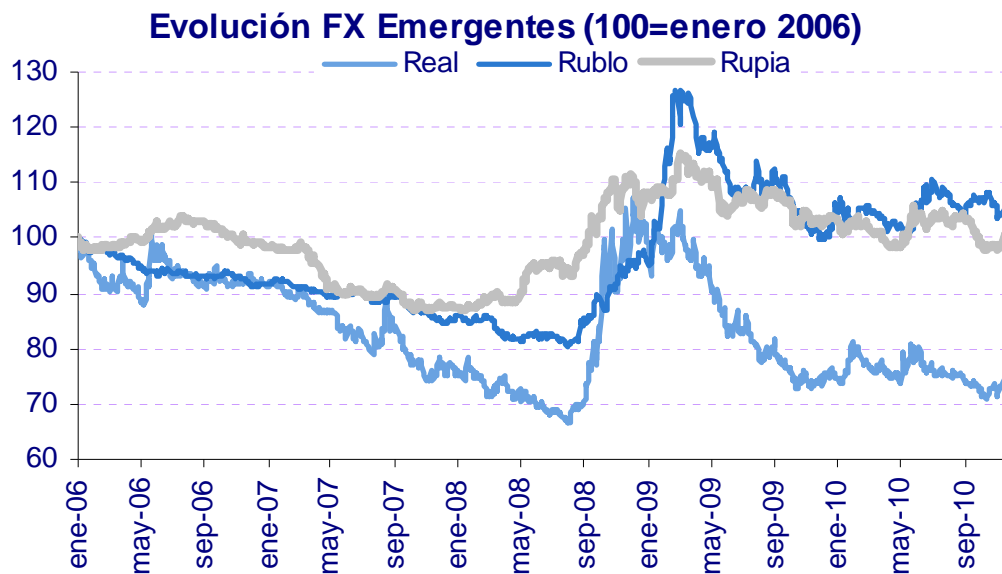
Sección III

Crecimiento potencial

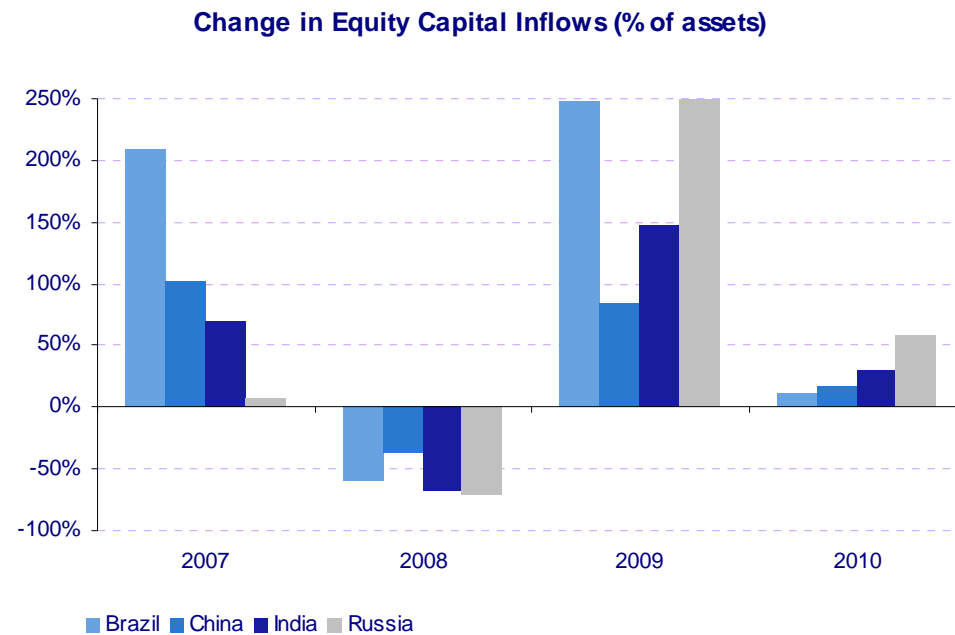
Sección IV

Retos para el desarrollo

- **Impacto de la crisis: el canal financiero muestra un impacto acotado y relativamente breve.**



- **Menor volatilidad cambiaria**

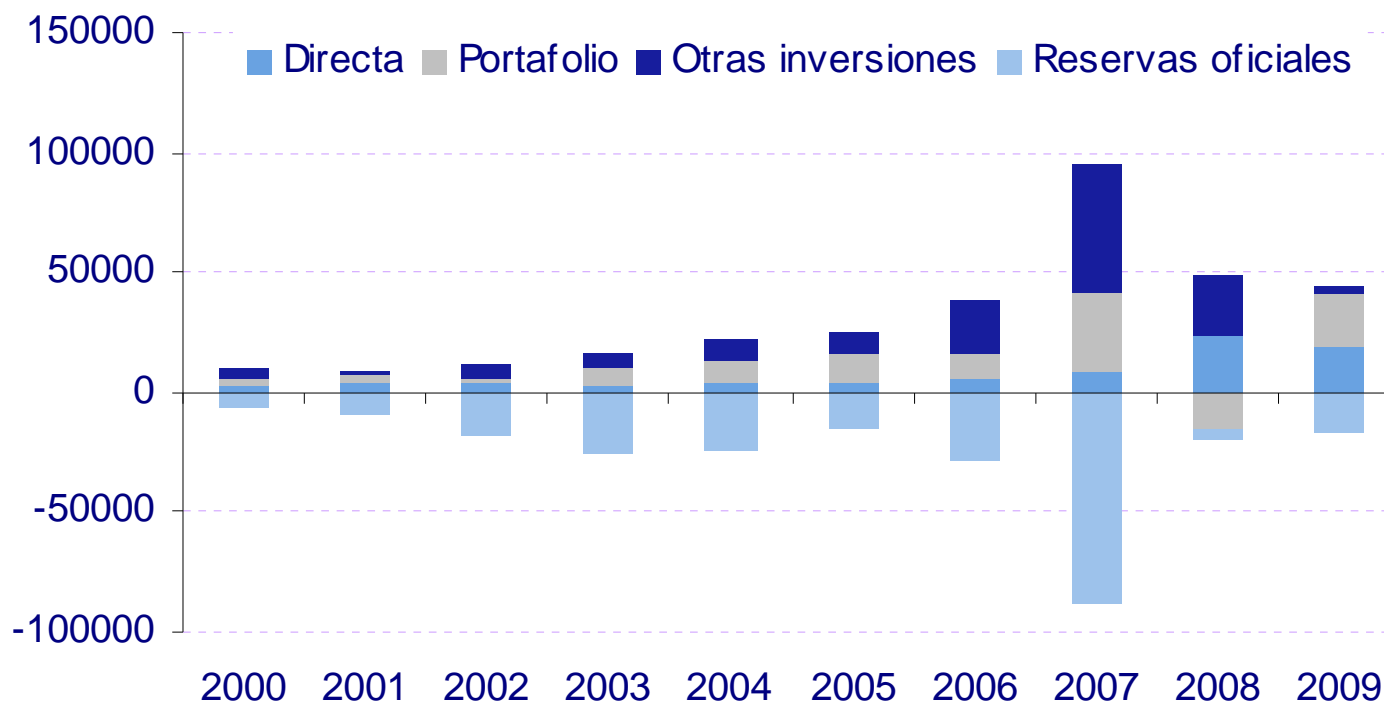


- **Rápida recuperación de los flujos de capital, pero por debajo de otros emergentes.**

Panorama macroeconómico a corto plazo

- **Canal financiero: sin exposición a activos tóxicos (crisis generada en Desarrollados).**
- **No obstante, un factor a tener en cuenta es la elevada proporción de flujos volátiles en la antesala de la crisis, que deparó reducciones importantes en el saldo de la cuenta financiera.**

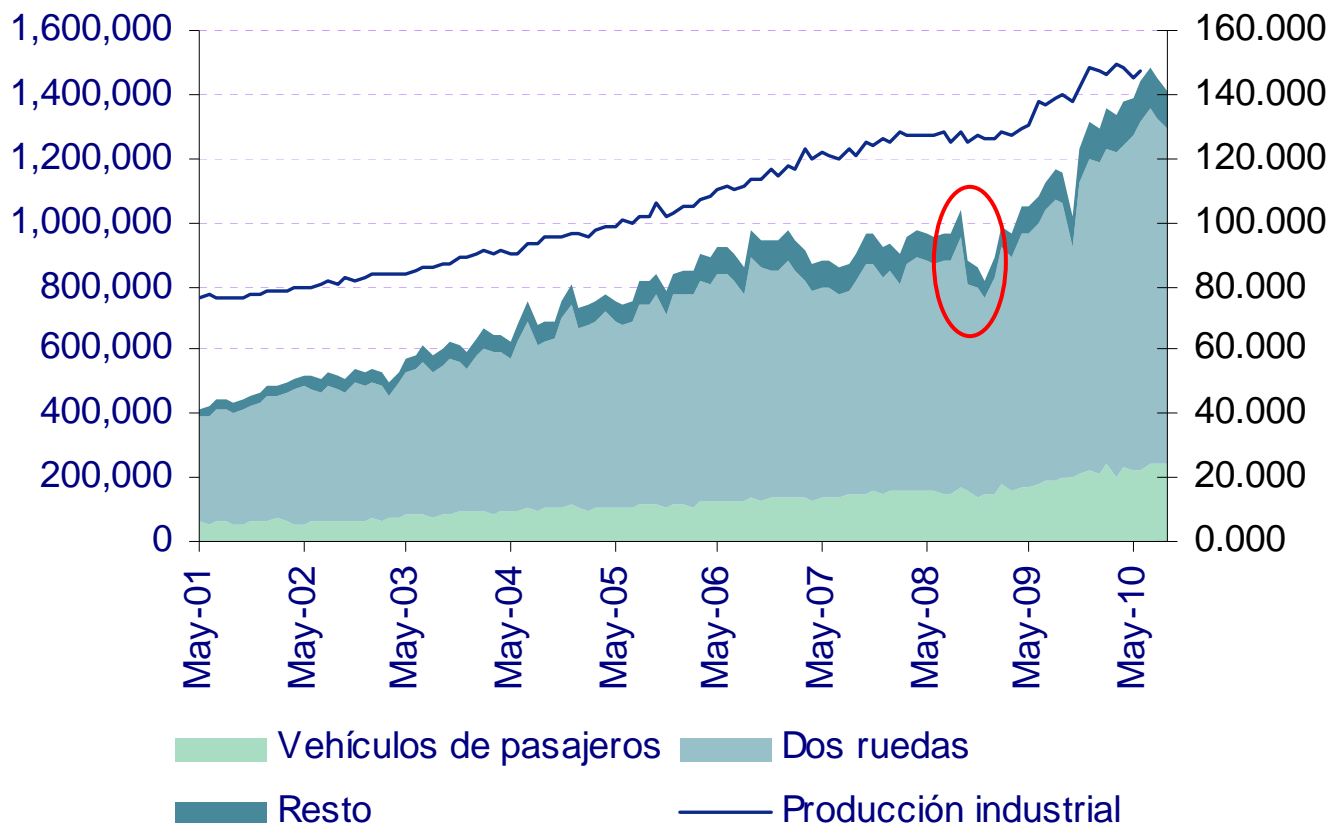
India: Cuenta Financiera (USD M)



- Impacto de la crisis: por el canal real, el impacto es también limitado.

Índice de producción industrial (2005=100) y ventas de vehículos, por componente

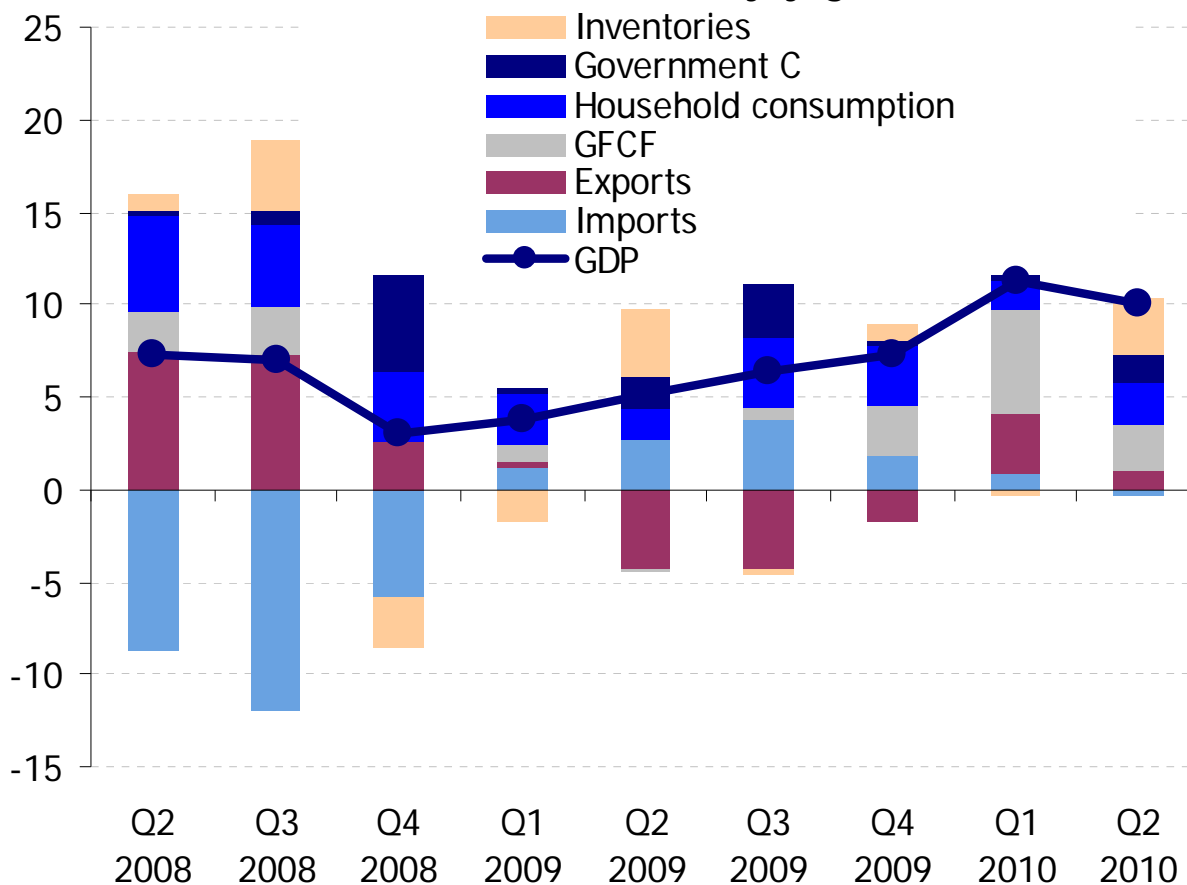
Series desestacionadas
Fuente: CEIC y BBVA Research



- Impacto mínimo sobre la producción industrial
- Indicadores de demanda muestran también mínimas correcciones.

- **Impacto de la crisis: por el canal real, el impacto es también limitado.**

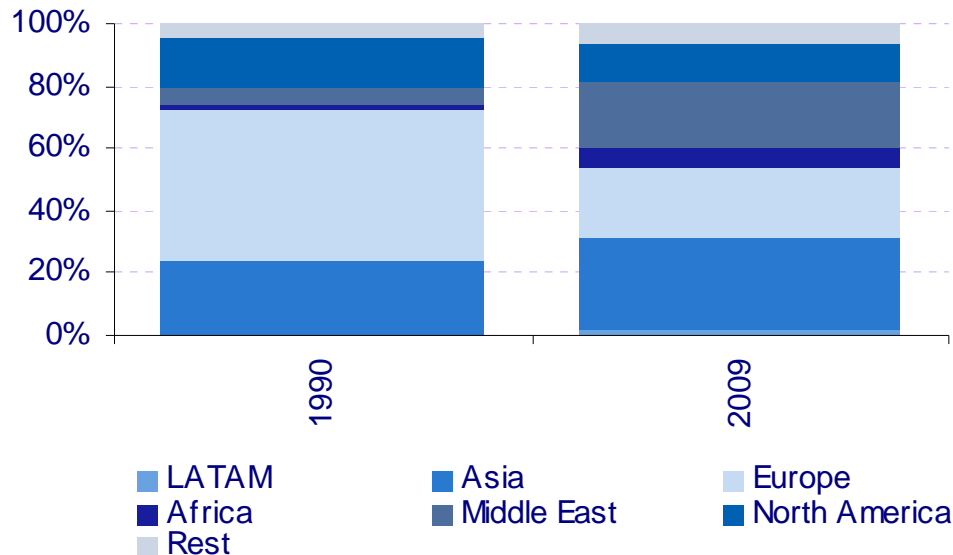
India: Gross Domestic Production
(% Contribution to y/y growth)



- **El consumo interno mantiene en líneas generales su contribución al PIB, incluso durante el peor período de crisis Q109.**
- **Rápida recuperación de la inversión a partir de Q409**
- **Reducción de las X limitada a 2009, y compensada por la contracción de las M**
- **Impulso contracíclico a partir de Q209**
- **Breve desacumulación de inventarios Q408 y Q109.**

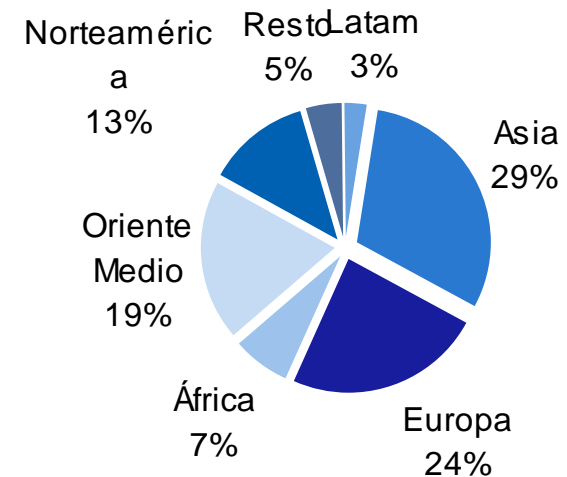
- ¿Por qué un impacto tan moderado?
- Elevada diversificación por destino de exportaciones: aumento continuado de la cuota de Asia y Oriente Medio. Fuerte reducción de Europa.

India: Destino de exportaciones



Exportaciones por destino, media 2007-2009

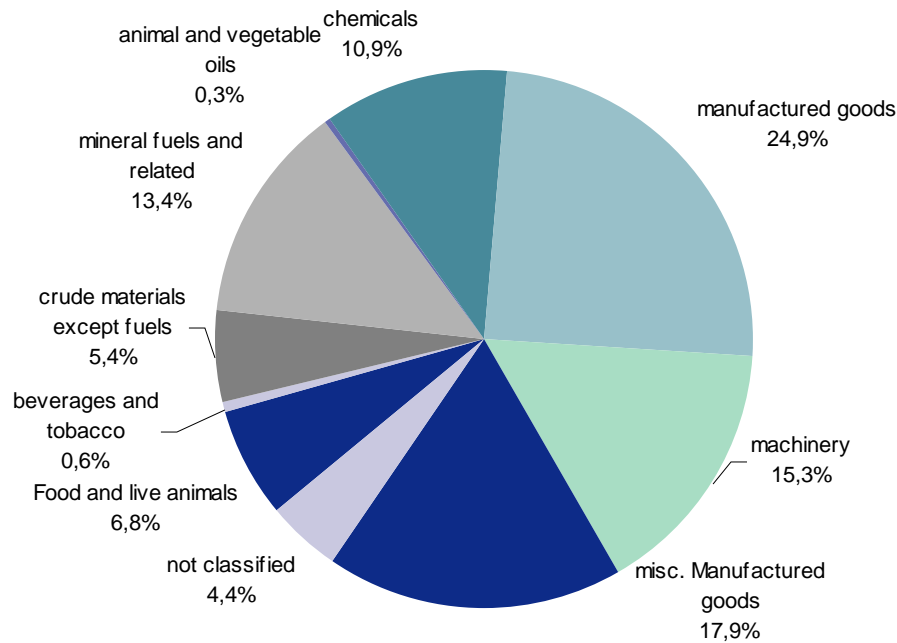
Fuente: COMTRADE y BBVA Research



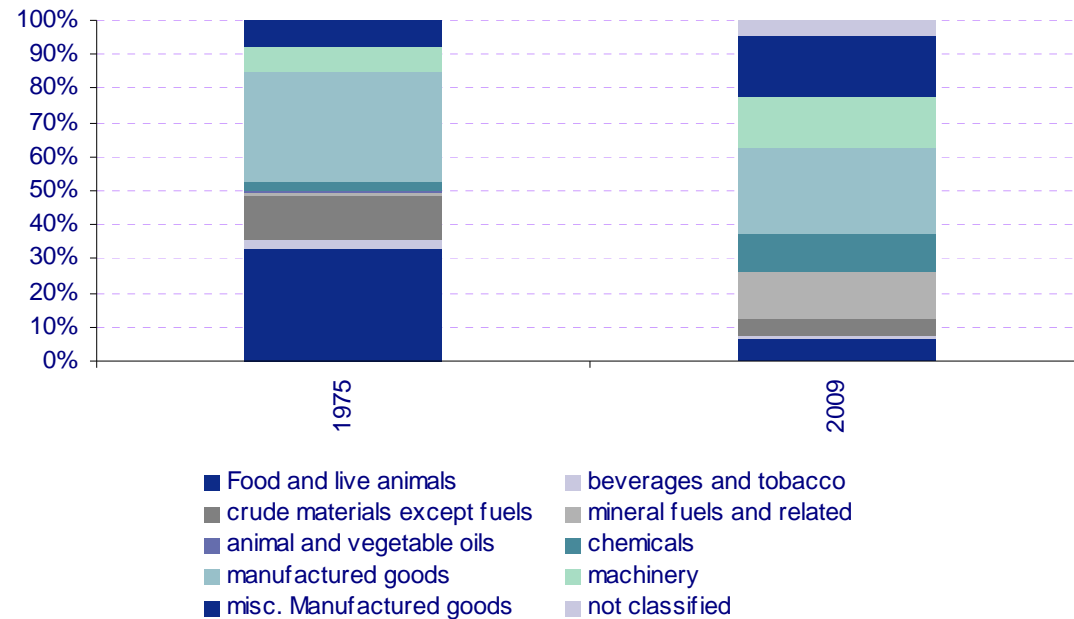
Panorama macroeconómico a corto plazo

- También existe una diversificación alta por producto: fuerte reducción de las X agrícolas (trasvase sectorial) y productos básicos no energéticos.
- Aumento de manufacturas, fuel, productos químicos...

India: Exportaciones (2009)



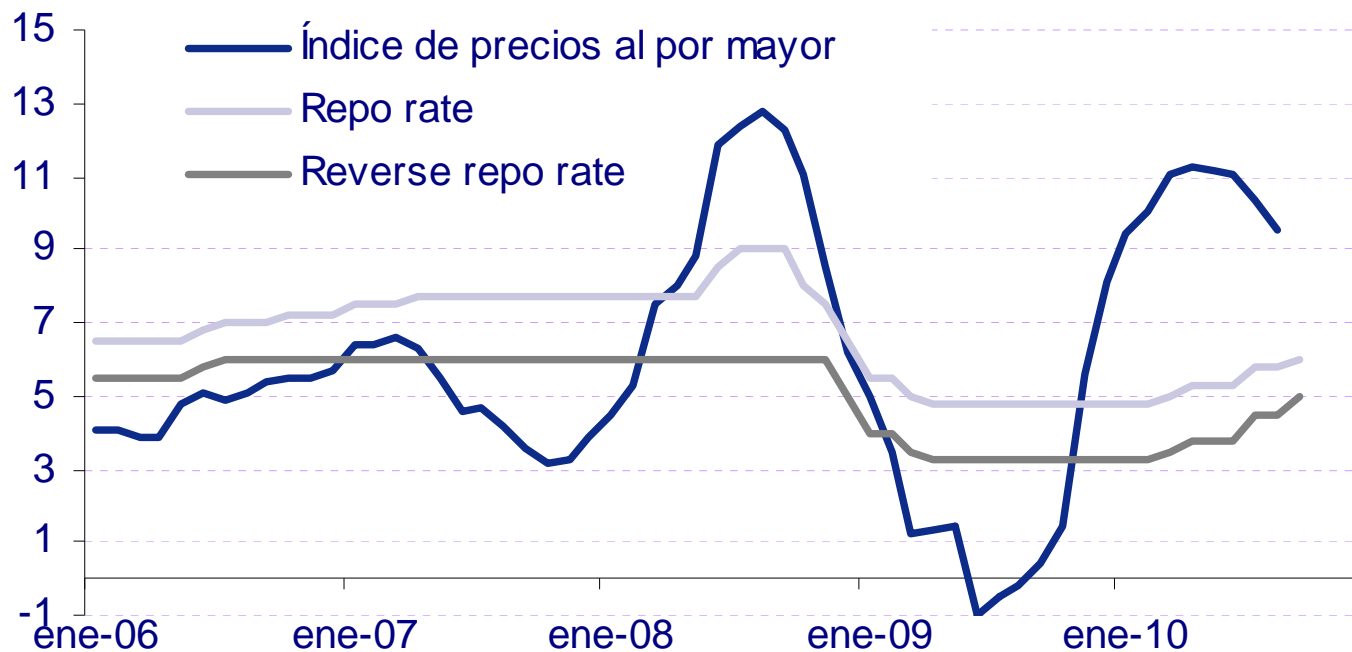
India: Export breakdown evolution (%)



Panorama macroeconómico a corto plazo

- La recuperación de la actividad resucita el problema inflacionario.
- Repunte de inflación dirigido por precios de alimentos, energía
- La autoridad monetaria (RBI) responde rápidamente, configurándose como uno de los bancos centrales que más rápido han aumentado tipos en el mundo emergente.

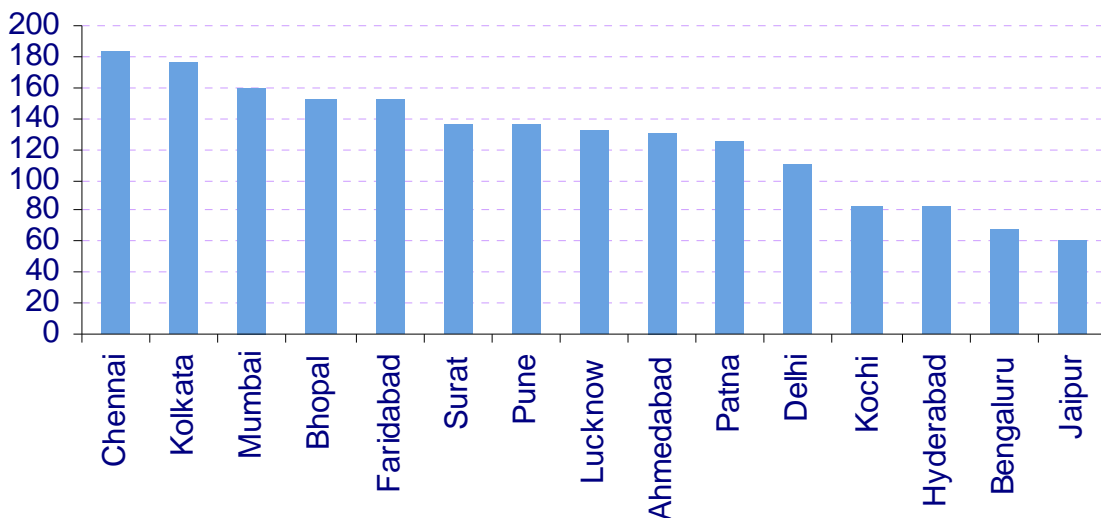
India: Inflación (WPI) vs. Tipos de interés (%)



Panorama macroeconómico a corto plazo

- La reacción del RBI responde en parte a la posible generación de burbujas de activos.

2010 Housing Index

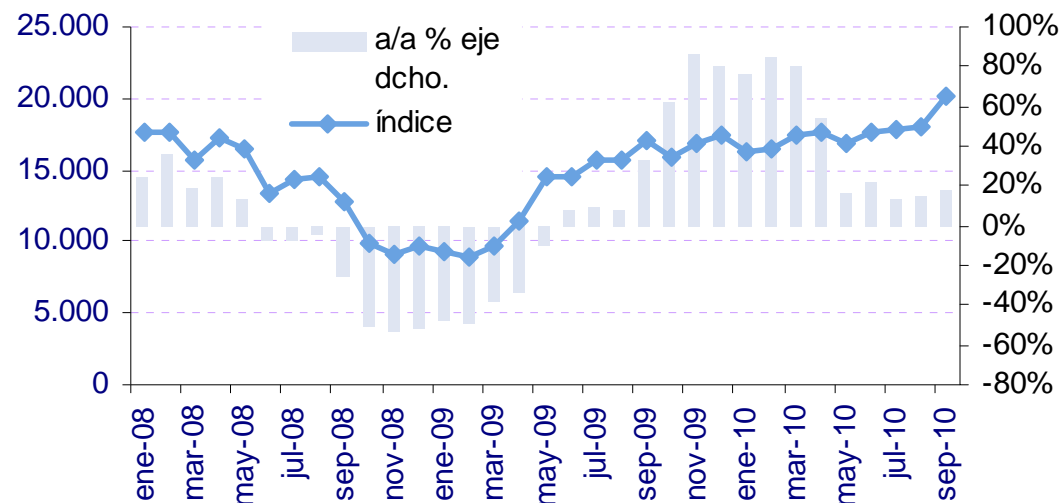


2007 price levels = 100

Fuente: National Housing Bank, Reserve Bank of India

- **Boom** inmobiliario no generalizado, pero relevante en algunas de las principales ciudades.

India: Índice Bolsa Sensex

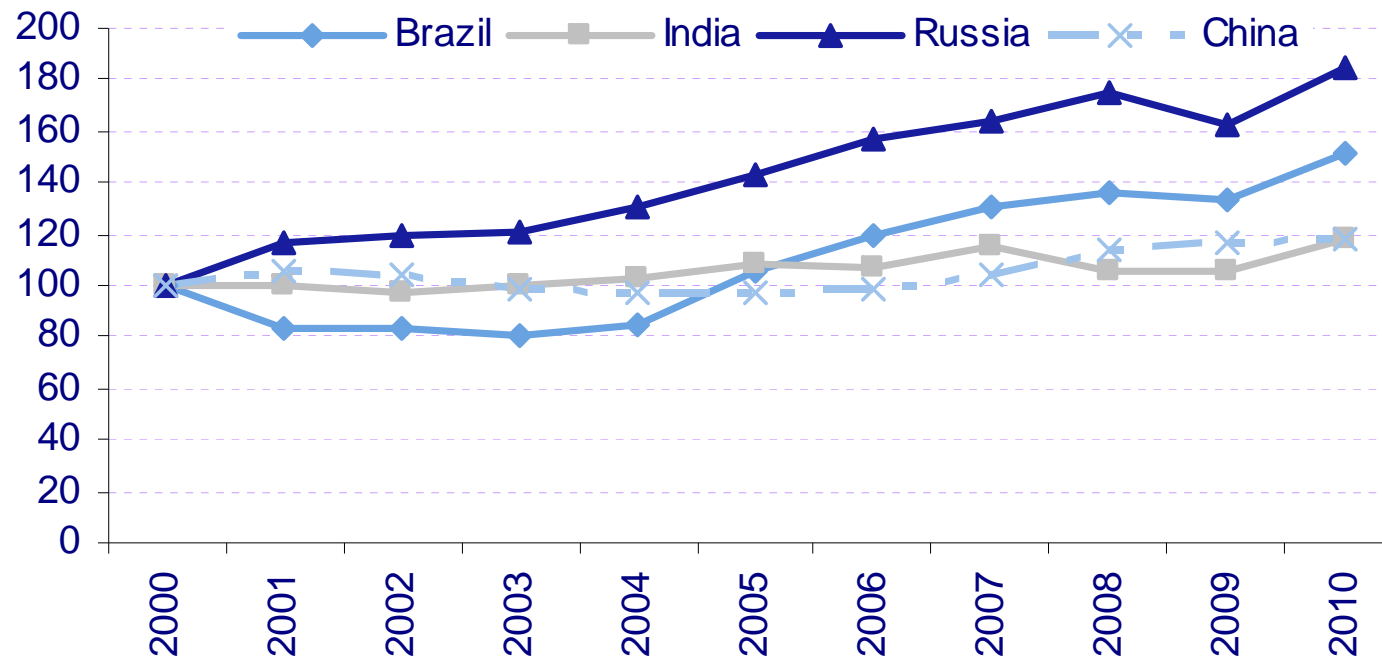


- **Rápida recuperación** de los activos bursátiles.

Panorama macroeconómico a corto plazo

- El repunte inflacionario alimenta la apreciación real de la moneda.
- En comparación con otros emergentes (Latam, exportadores de petróleo) el problema es menor.

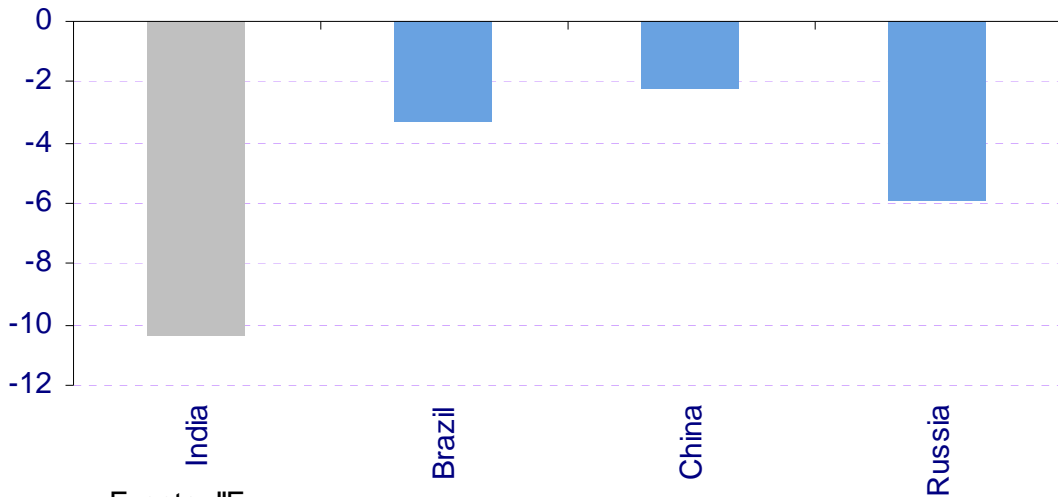
BRICs: Tipo de cambio efectivo real (2000=100)



Fuente: IIF

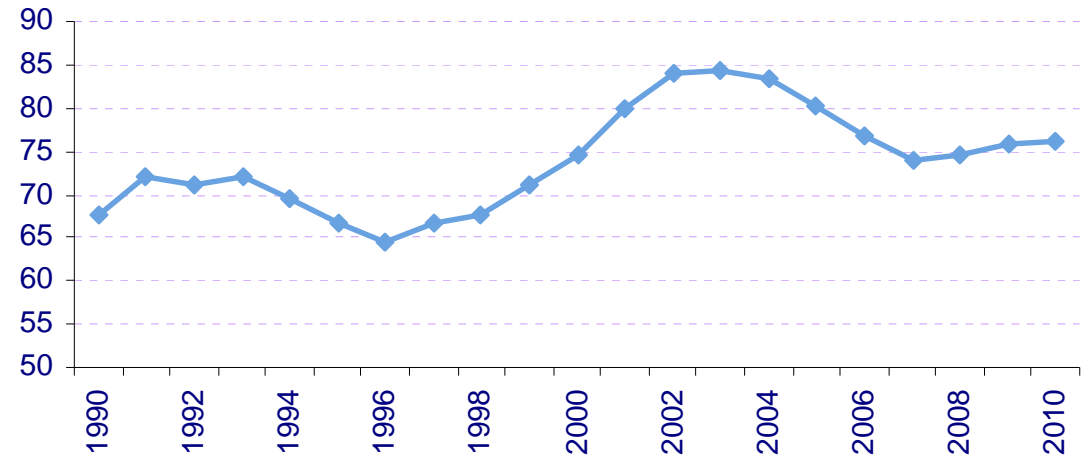
- Las cuentas fiscales siguen siendo un foco de atención
- Sin grandes cambios en los ratios de deuda, si bien la India parte ya de niveles elevados (en comparación al resto de emergentes).

BRICs: Saldo sector público (%PIB; 2009)



Fuente: IIF

India: Deuda pública % PIB



Fuente: IIF

Panorama macroeconómico a corto plazo

- **India: Previsiones macroeconómicas.**
- **Alto crecimiento, sin ajuste en los desequilibrios macro.**

	2009	2010	2011	2012
PIB, % cambio	5,7	9,7	8,4	8,0
Inflación, % fdp	15,0	8,6	5,7	4,3
Cuenta Corriente, % PIB	-2,9	-3,1	-3,1	-3,1
Saldo Fiscal, % PIB	-9,6	-9,2	-8,5	-8,2
Deuda Pública, % PIB	74,2	71,8	71,4	71,1

Fuente: FMI

Índice

El papel de la India en el nuevo orden económico

Sección I

Evolución de la economía

Sección II

Panorama macroeconómico a corto plazo

Sección III

Crecimiento potencial

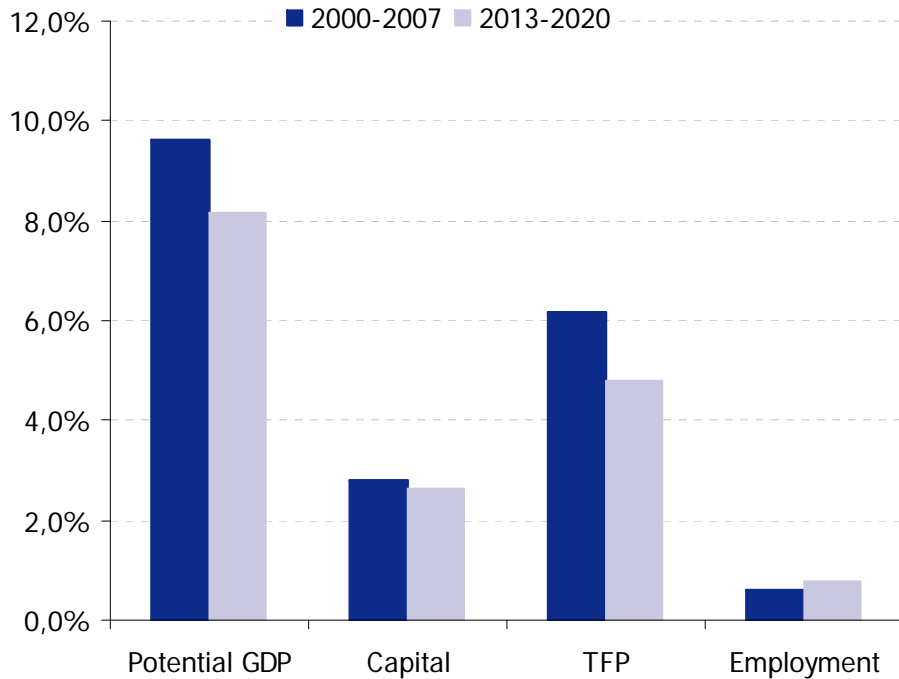
Sección IV

Retos para el desarrollo

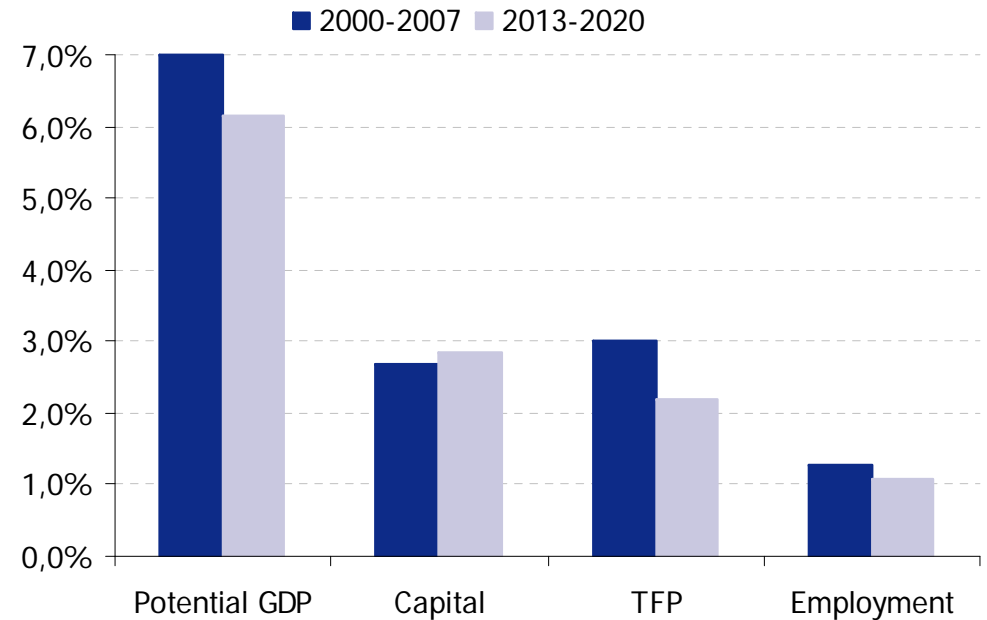
Sección III Crecimiento potencial

- En el horizonte de previsión el crecimiento de la India seguirá siendo elevado, por debajo de China...

China



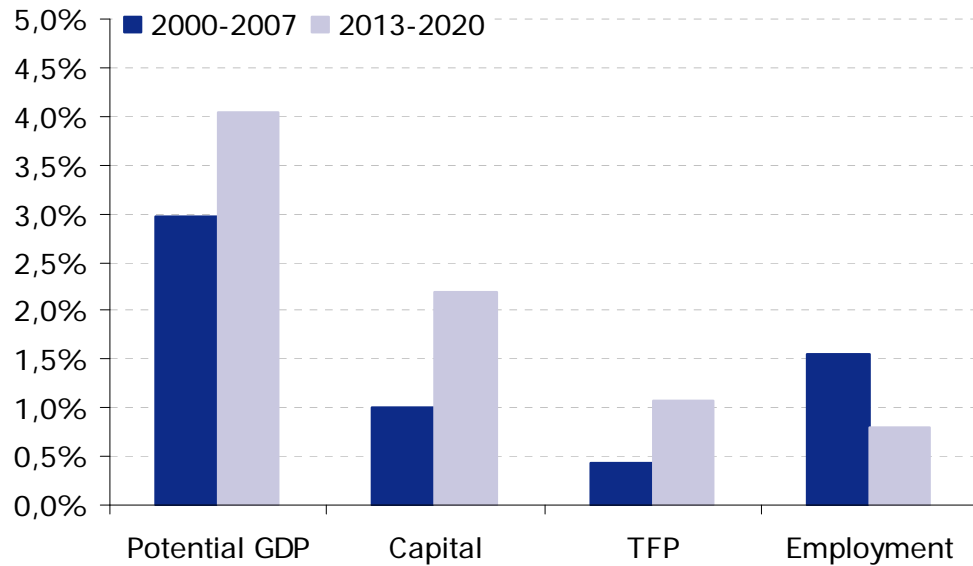
India



Sección III Crecimiento potencial

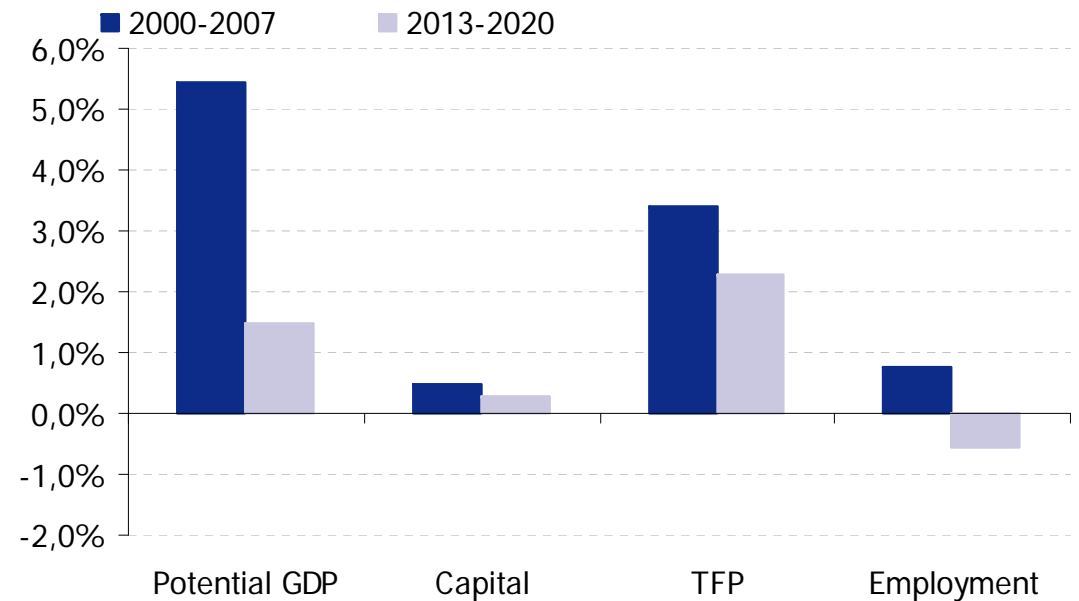
- ...pero claramente por encima de la mayor parte de emergentes.

Brazil



- Brasil capitaliza las ganancias en el entorno institucional, IED. Se mantiene el aumento de capital, y viene acompañada de PTF

Russia



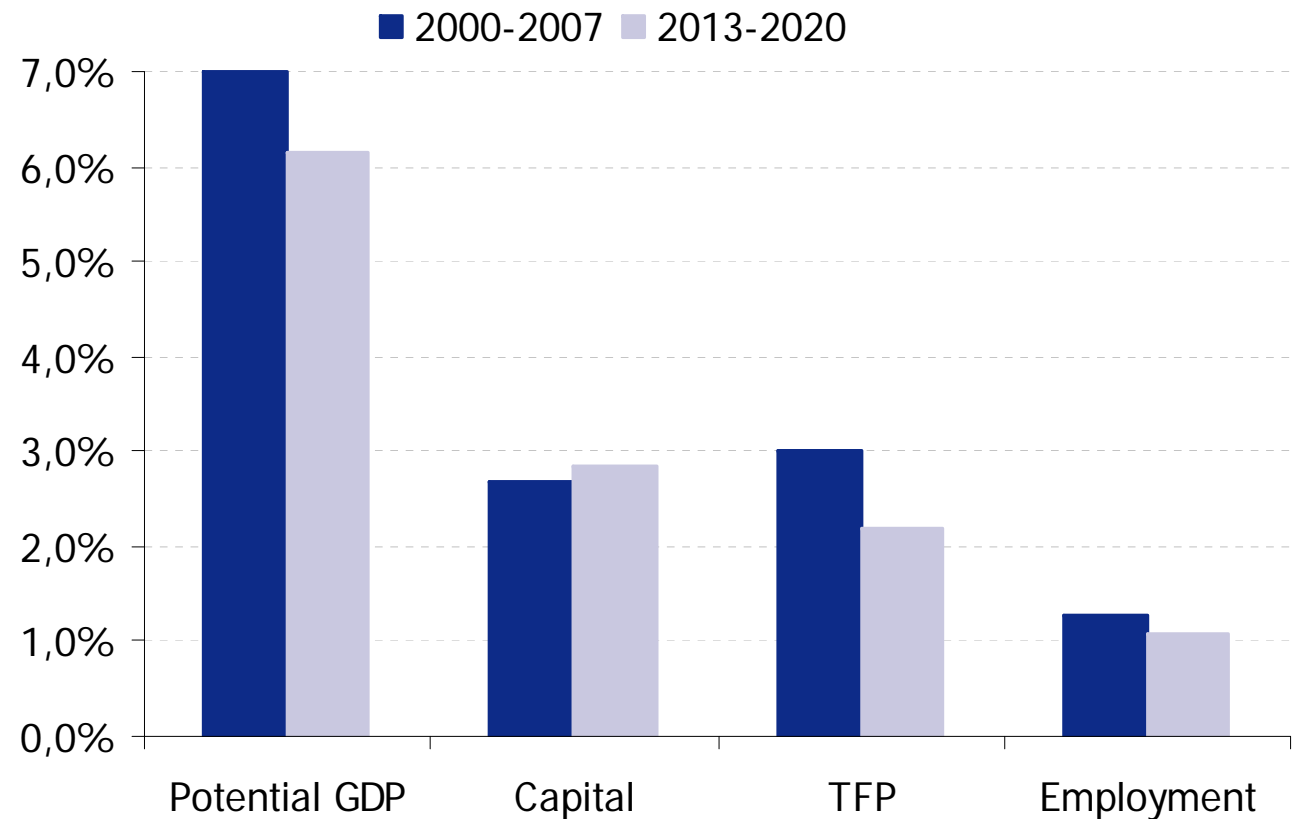
- El crecimiento en Rusia se ve condicionado por la situación demográfica y un entorno nada propicio para la inversión privada.

▪ **Varias consideraciones caracterizan el crecimiento futuro de India, que tiende hacia niveles menores que los registrados durante el período pre-crisis:**

1- Aportación estable del capital y el trabajo

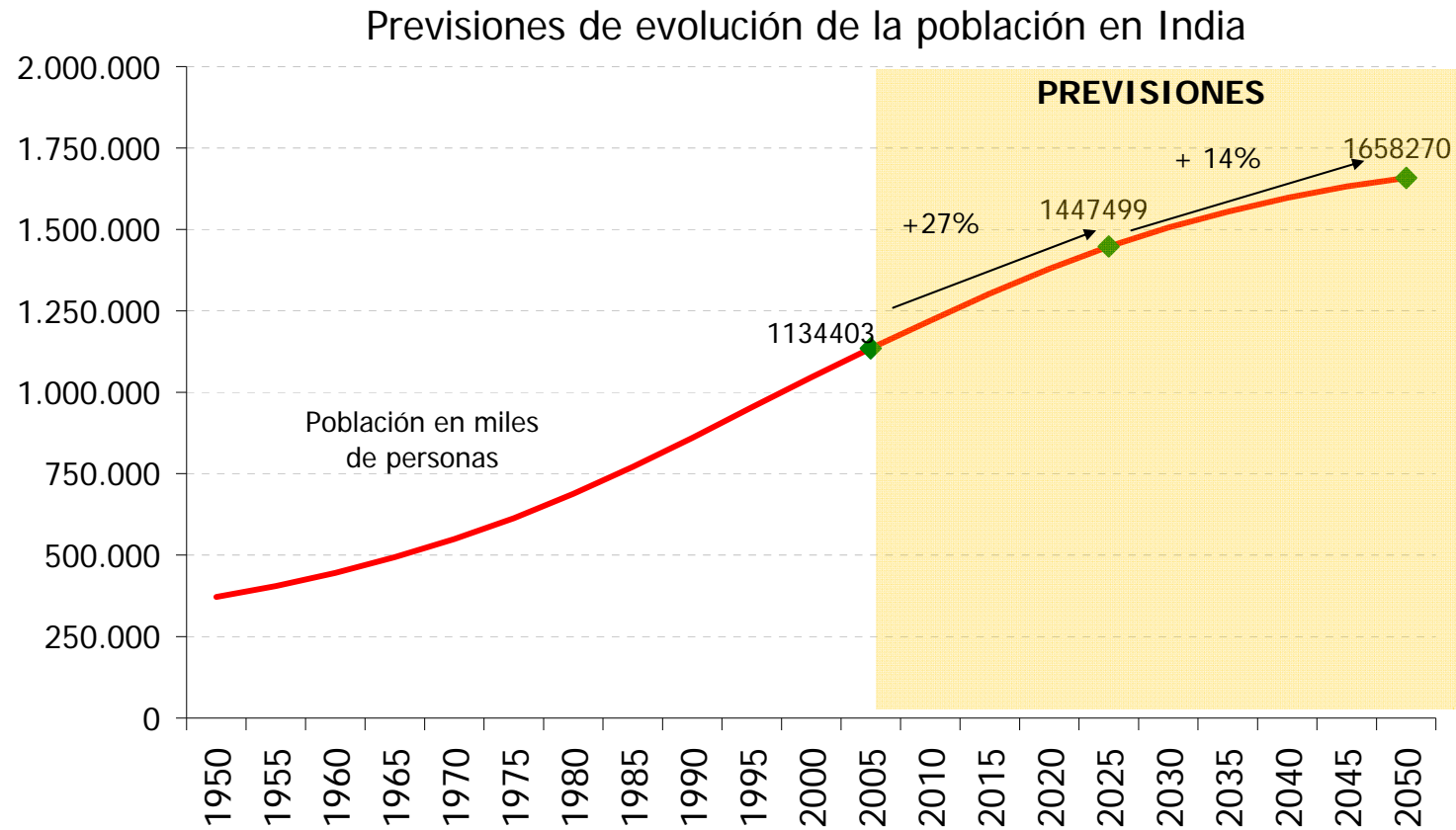
2- Leve reducción de la productividad

India



Sección III Crecimiento potencial

- El factor trabajo mantiene una contribución positiva y estable, gracias a un ritmo de crecimiento poblacional dinámico.

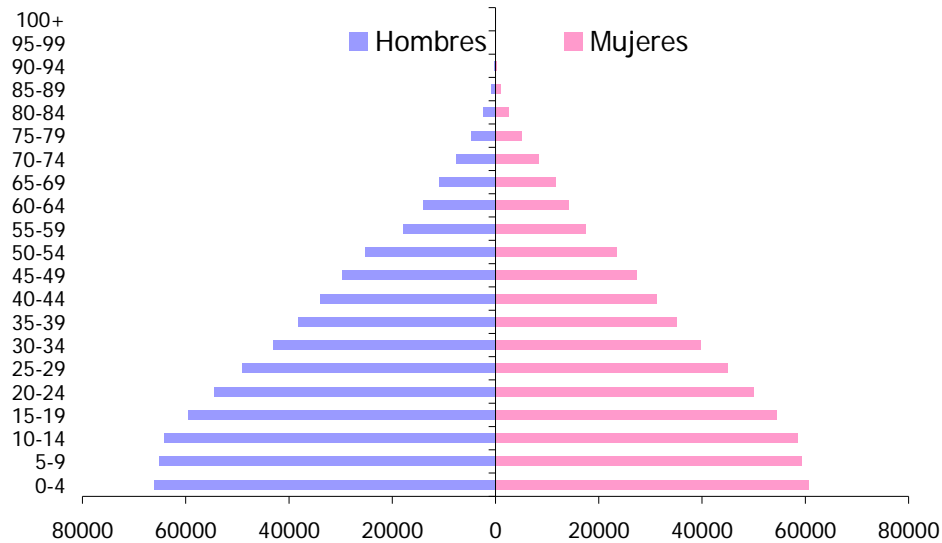


Fuente: Naciones Unidas

Sección III Crecimiento potencial

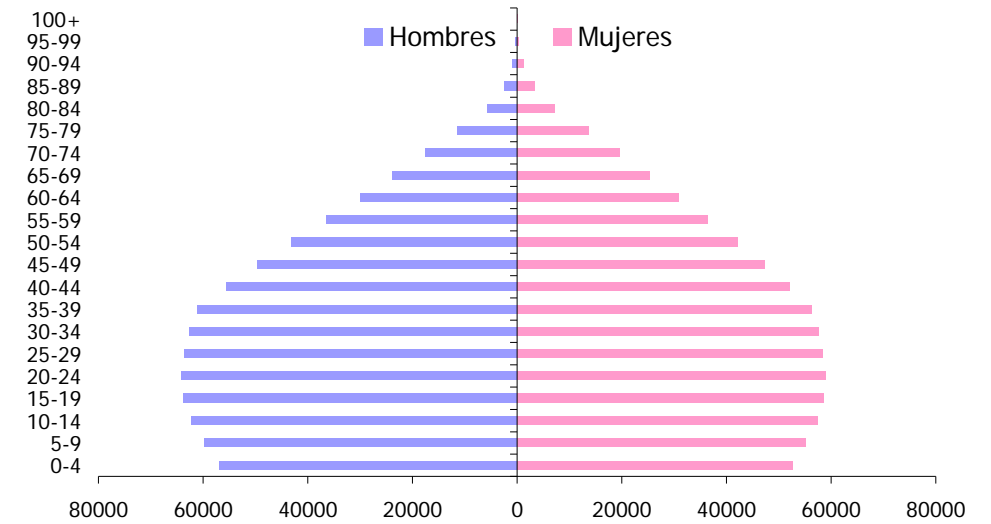
- Además del ritmo de crecimiento demográfico, la pirámide de población es, y seguirá siendo, favorable para el factor trabajo.

Pirámide de población en India en 2005 (miles de personas)



Fuente: Naciones Unidas

Pirámide de población en India en 2030 (miles de personas)

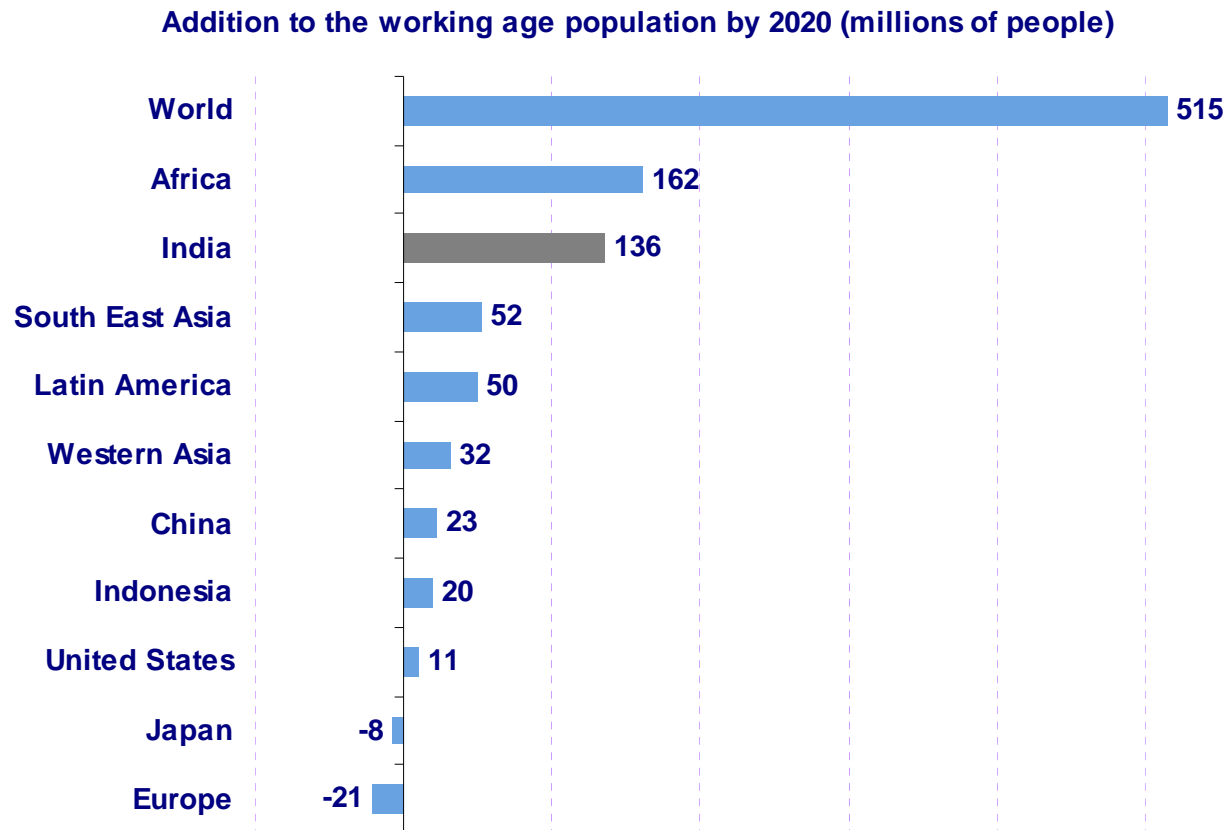


Fuente: Naciones Unidas

Sección III

Crecimiento potencial

- De este modo, la India se sitúa como primer contribuyente al crecimiento de la población mundial en edad laboral, a una distancia enorme de China.

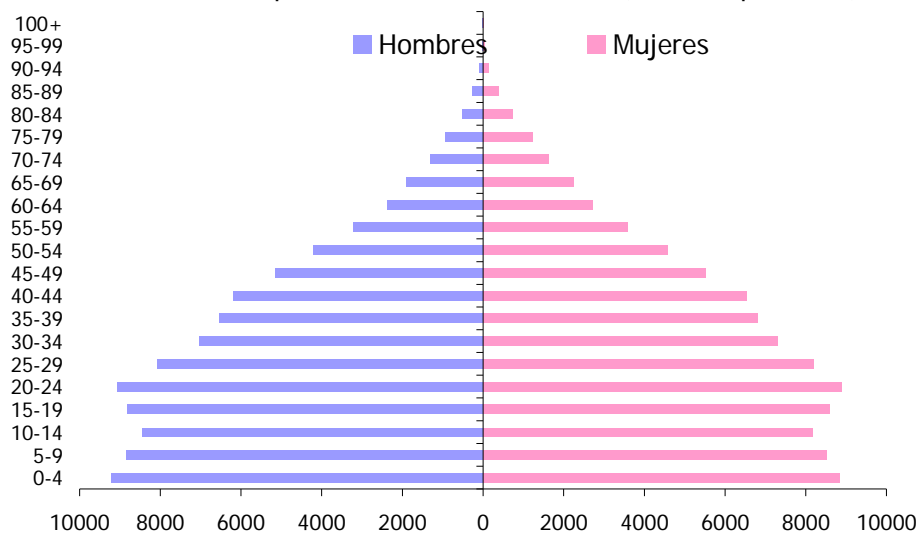


Sección III

Crecimiento potencial

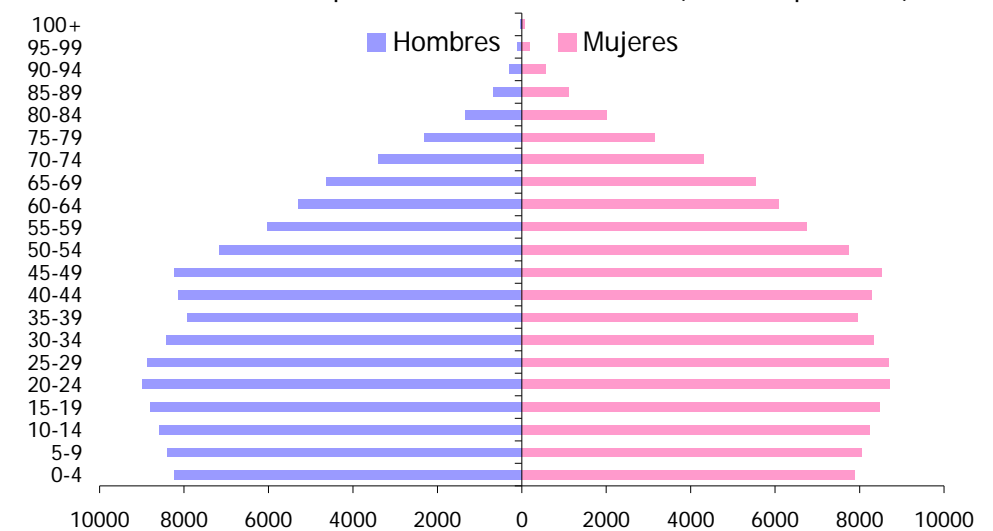
- Esta situación, por magnitud e intensidad, no tendrá lugar en ningún otro país.
- Brasil tiene una pirámide propicia para la contribución del factor trabajo al producto, pero en menor medida que India. En la media de los emergentes.

Pirámide de población en Brazil en 2005 (miles de personas)



Fuente: Naciones Unidas

Pirámide de población en Brazil en 2030 (miles de personas)

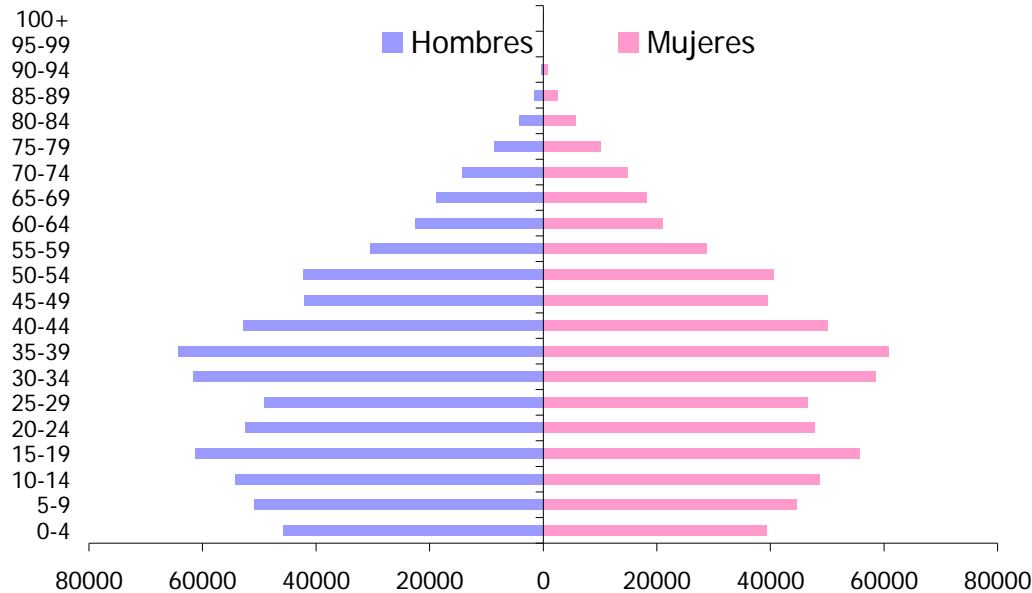


Fuente: Naciones Unidas

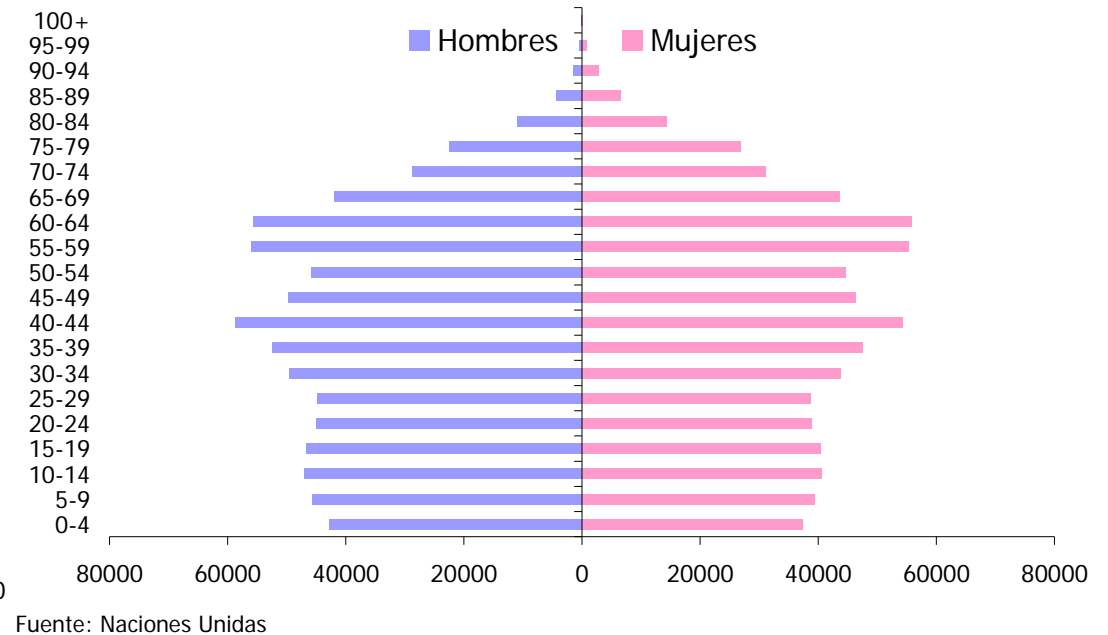
Sección III Crecimiento potencial

- China empezará a mostrar un importante envejecimiento de la población a partir de 2030.

Pirámide de población en China en 2005 (miles de personas)



Pirámide de población en China en 2030 (miles de personas)



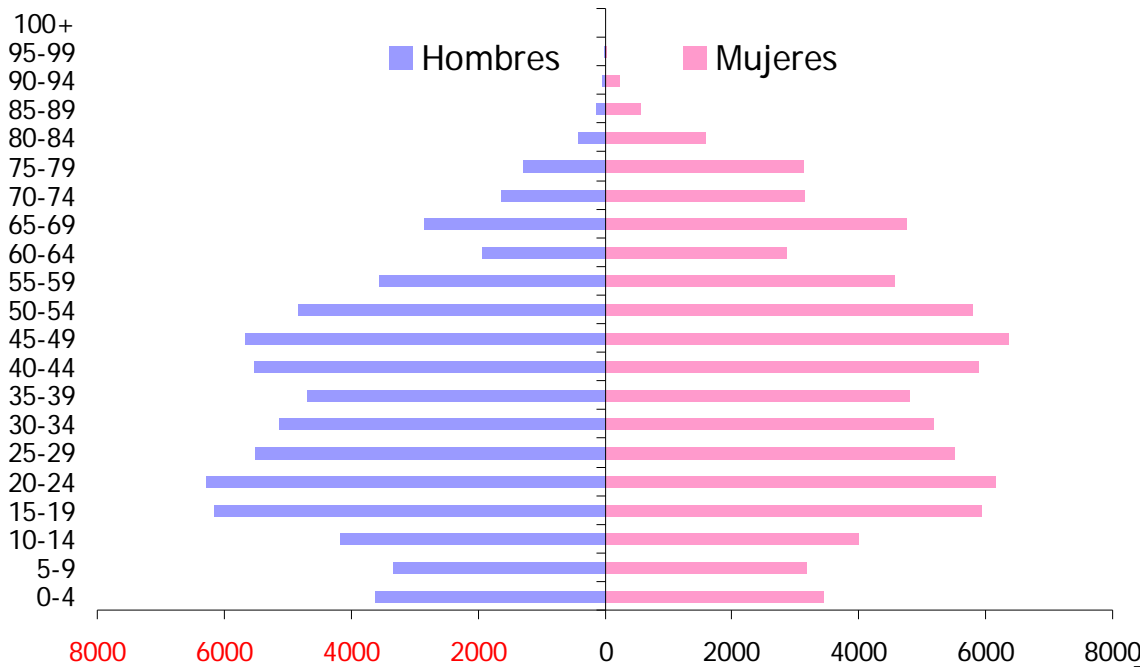
Fuente: Naciones Unidas

Fuente: Naciones Unidas

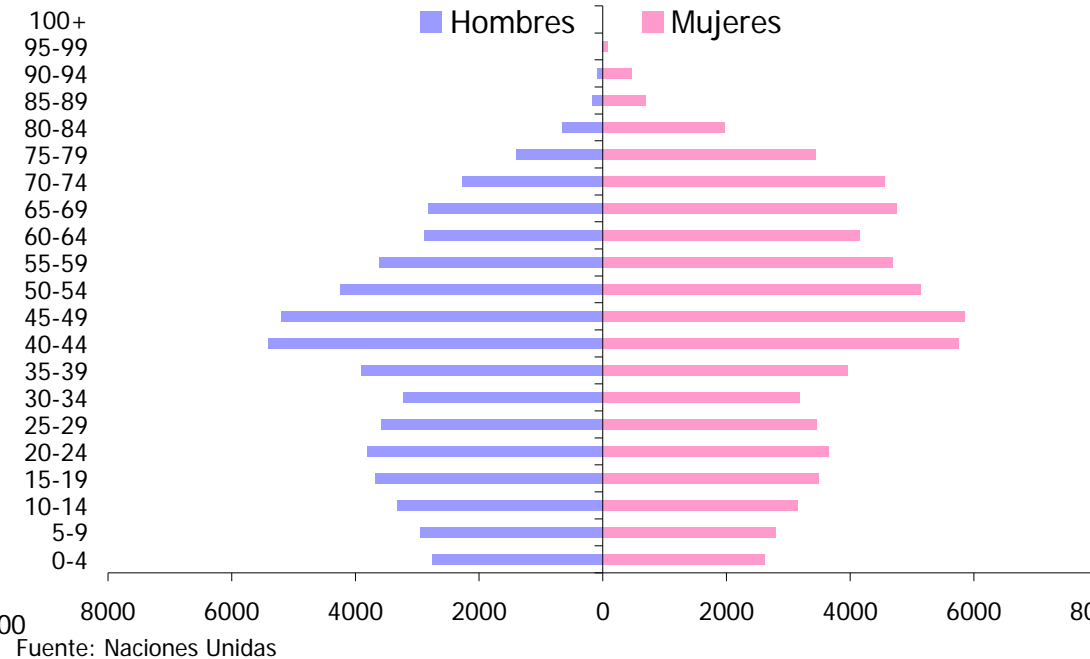
Sección III Crecimiento potencial

- En Rusia, varios factores dibujan una situación demográfica catastrófica, lo que justifica una aportación negativa del factor trabajo al crecimiento de la producción.

Pirámide de población en Rusia, 2005 (miles de personas)



Pirámide de población en Rusia 2030 (miles de personas)



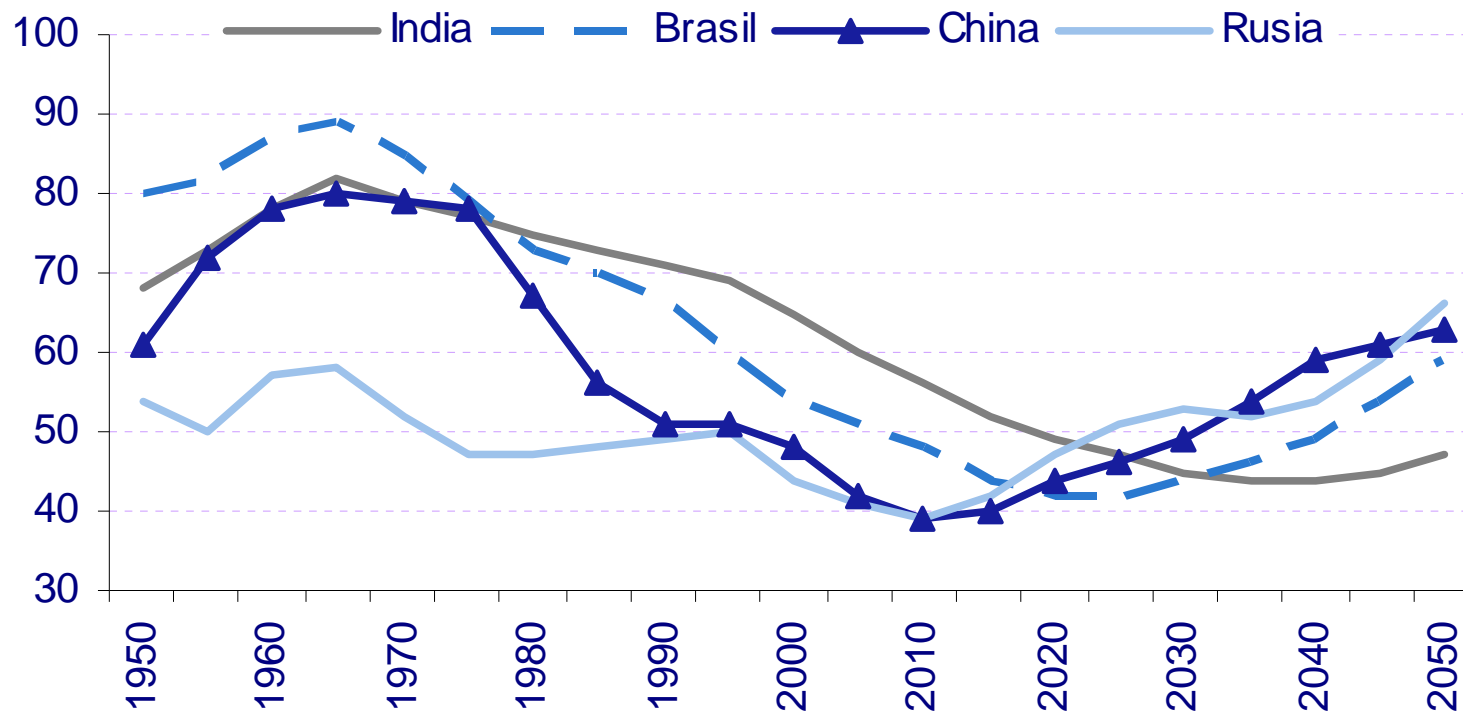
Fuente: Naciones Unidas

Fuente: Naciones Unidas

Sección III Crecimiento potencial

- Como consecuencia, la India muestra una evolución para la tasa de dependencia mucho más favorable.

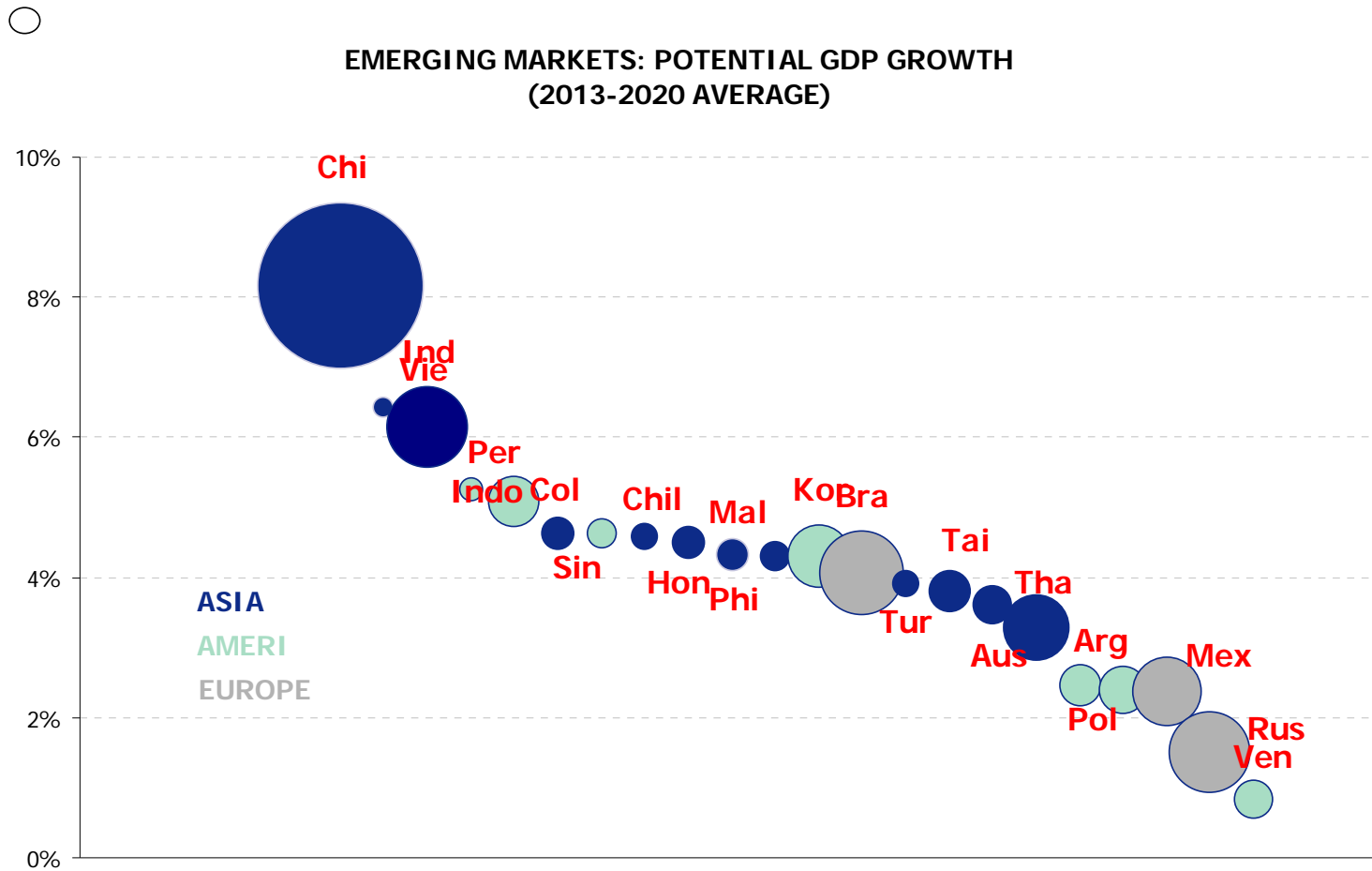
BRICs: Ratio de dependencia



Número de personas 0-15 o >65 por cada 100 personas entre 15 y 65 años.

Sección III Crecimiento potencial

- En definitiva, y siempre siguiendo la estela de China, la India se convertirá en uno de los principales contribuyentes al crecimiento global.



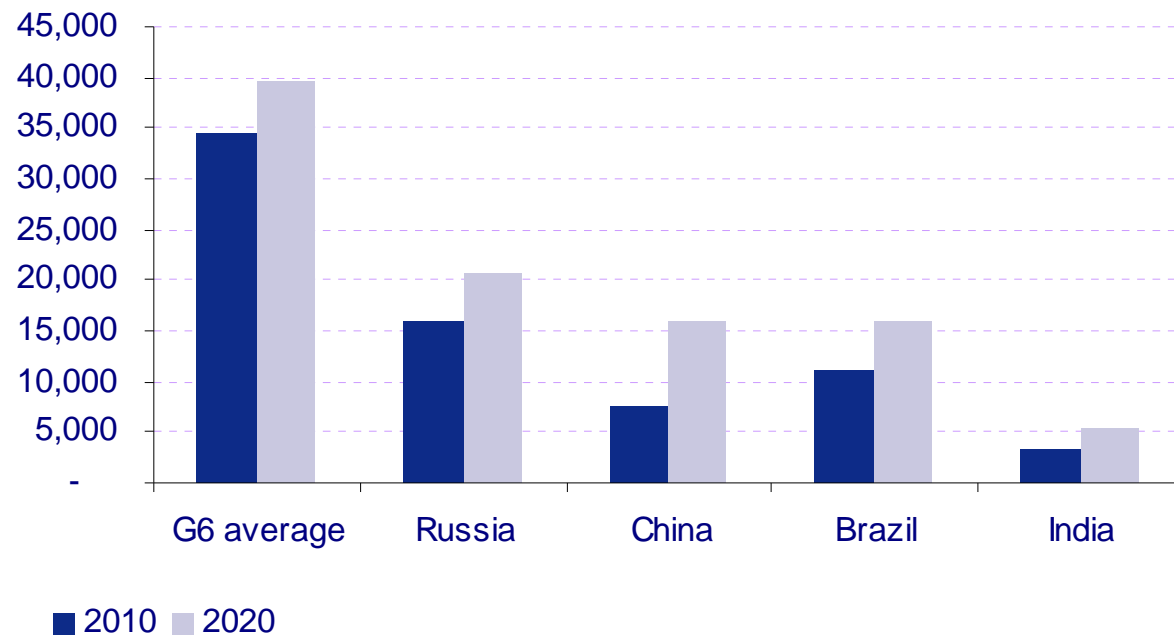
Sección III

Crecimiento potencial

- **Efecto esperado sobre desarrollo: India duplicará su renta per cápita, un ritmo de cambio equivalente al de China.**

Evolución PIB per cápita real en PPA (\$ cte.)

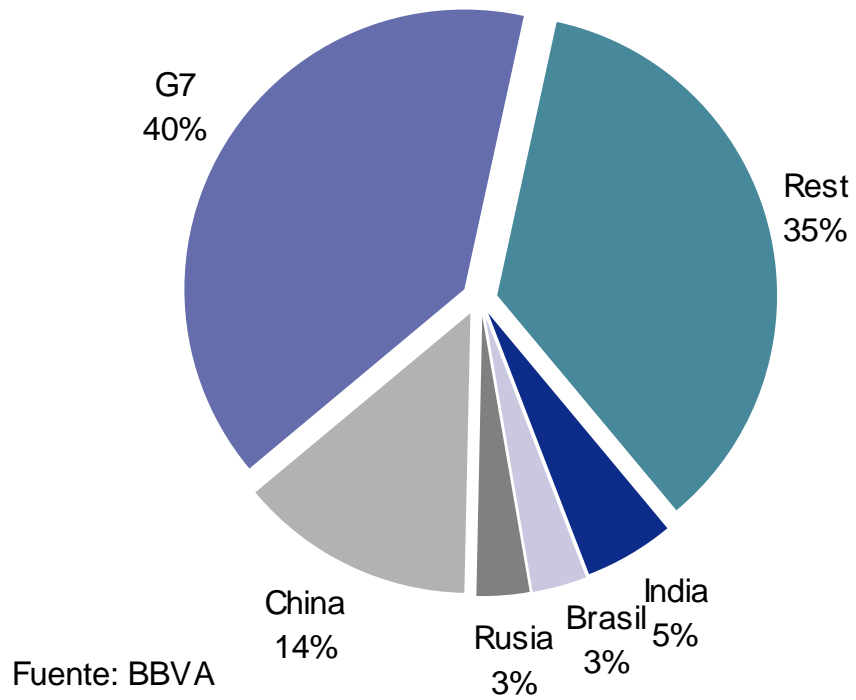
Fuente: FMI y BBVA Research



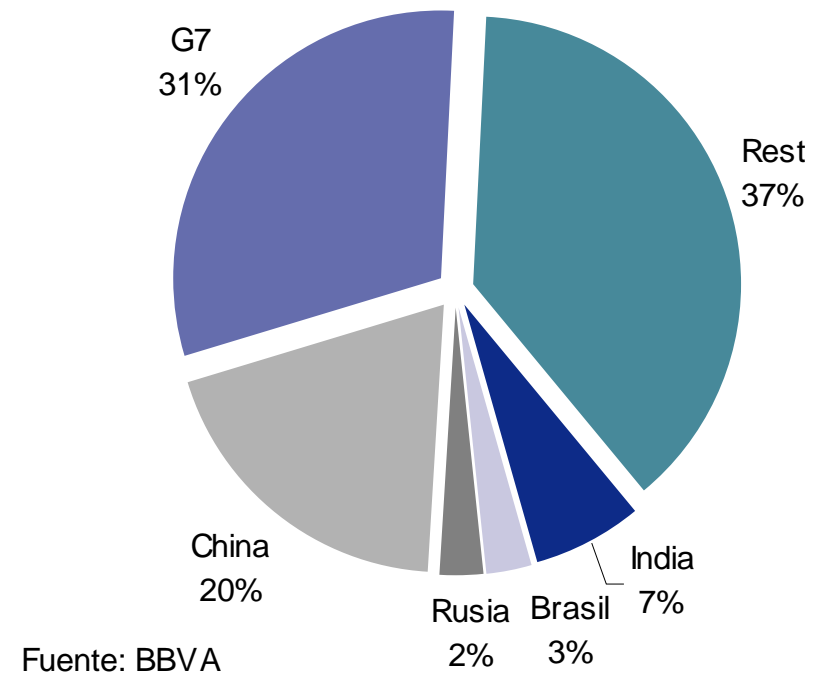
Sección III Crecimiento potencial

▪Hacia una reordenación en las fuentes de crecimiento global.

Distribución del PIB mundial (int'l USD PPP): 2010



Distribución del PIB mundial (int'l USD PPP): 2020



Índice

El papel de la India en el nuevo orden económico

Sección I

Evolución de la economía

Sección II

Panorama macroeconómico a corto plazo

Sección III

Crecimiento potencial

Sección IV

Retos para el desarrollo

Sección IV Retos para el desarrollo

▪ Polarización del crecimiento acelera la desigualdad regional.

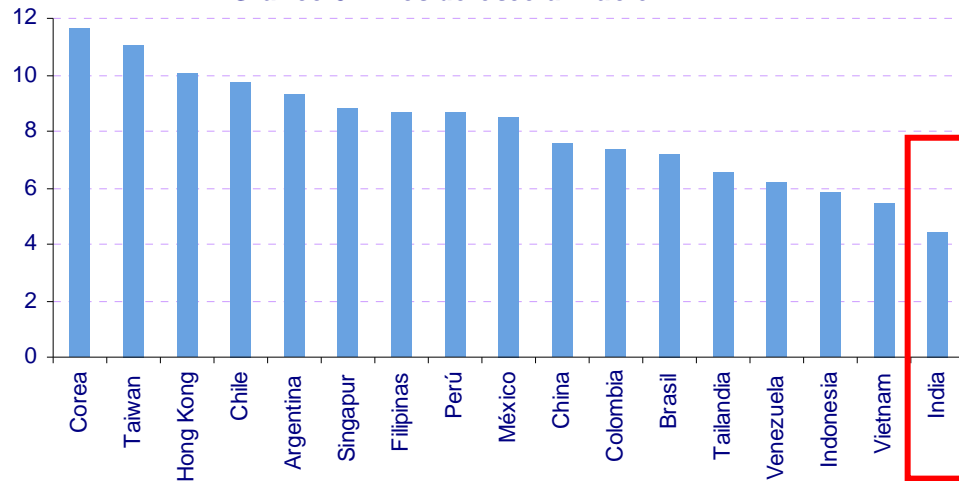


state	NSDP pc 2008	ratio to national average
Chandigarh	75.674	2,6
Delhi	60.427	2,0
Goa	60.232	2,0
Pondicherry	55.808	1,9
Haryana	39.462	1,3
Maharashtra	34.406	1,2
Kerala	33.372	1,1
Punjab	31.662	1,1
Andaman & Nicc	31.626	1,1
Gujarat	31.594	1,1
Himachal Pradesh	30.519	1,0
Tamil Nadu	29.445	1,0
Karnataka	26.536	0,9
Andhra Pradesh	26.229	0,9
Sikkim	23.684	0,8
Uttaranchal	23.680	0,8
West Bengal	23.456	0,8
Meghalaya	21.597	0,7
Arunachal Pradesh	21.582	0,7
Chattisgarh	18.770	0,6
Rajasthan	18.769	0,6
Manipur	15.667	0,5
Assam	15.526	0,5
Jharkhand	15.303	0,5
Madhya Pradesh	13.943	0,5
Uttar Pradesh	11.981	0,4
Bihar	8.818	0,3

Sección IV Retos para el desarrollo

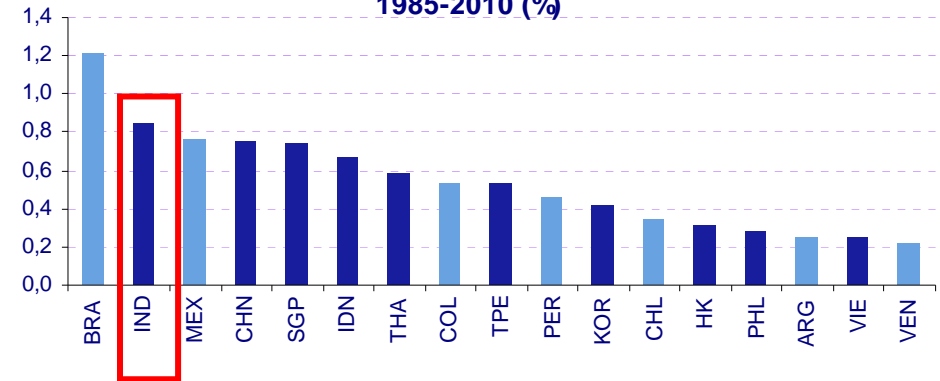
- Educación: un vehículo para mejorar el crecimiento y la distribución de renta.

Gráfico 3: Años de escolarización



Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011.

Gráfico 6: Crecimiento de años de escolarización 1985-2010 (%)



Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011.

- En una comparación con un gran número de emergentes, India sigue mostrando uno de los peores registros en acceso a la educación.

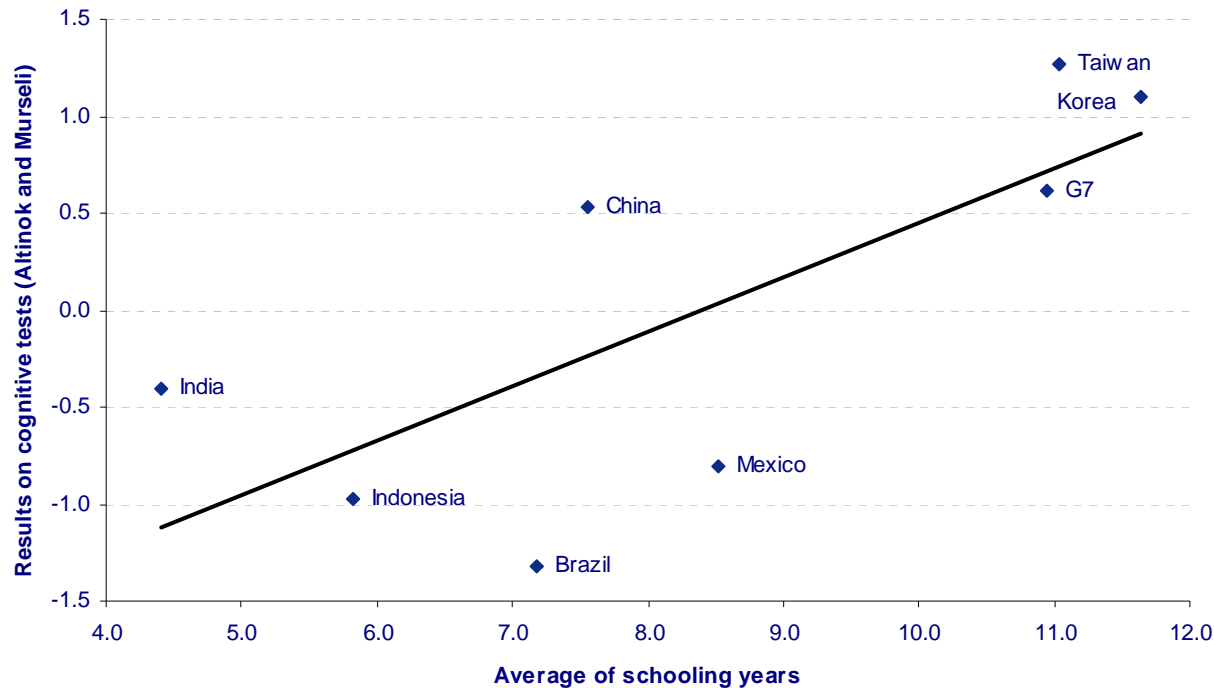
- Sin embargo, el progreso en términos relativos ha sido relevante en los últimos años.

Sección IV Retos para el desarrollo

▪ Educación: cantidad vs. Calidad.

Education: cognitive test results

Source: Altinok and Murseli (2006)



Results on cognitive tests: average test score in math and science, primary through end of secondary school, all years.

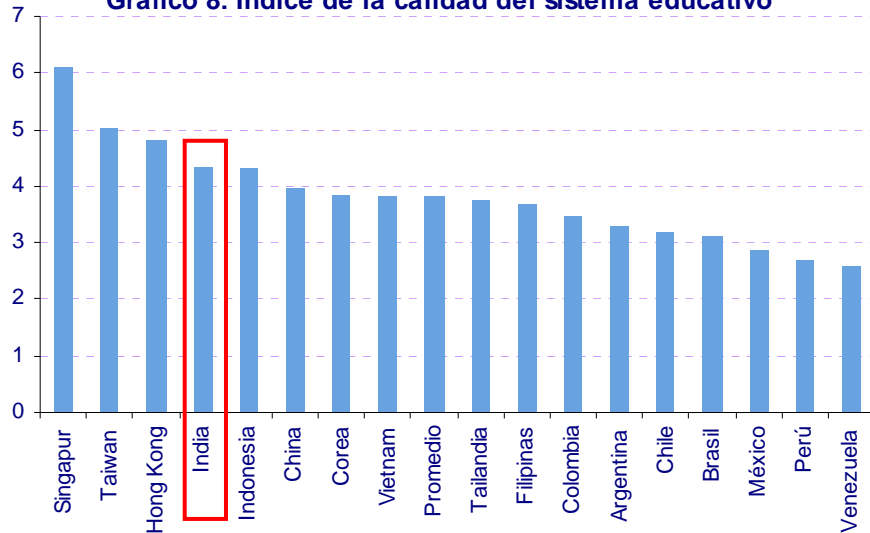
▪ Si bien el acceso es limitado, la comparación con respecto a la calidad del sistema educativo resulta más positiva.

▪ India muestra un desempeño mejor que los países latinoamericanos, con un acceso a la educación más extendido.

Sección IV Retos para el desarrollo

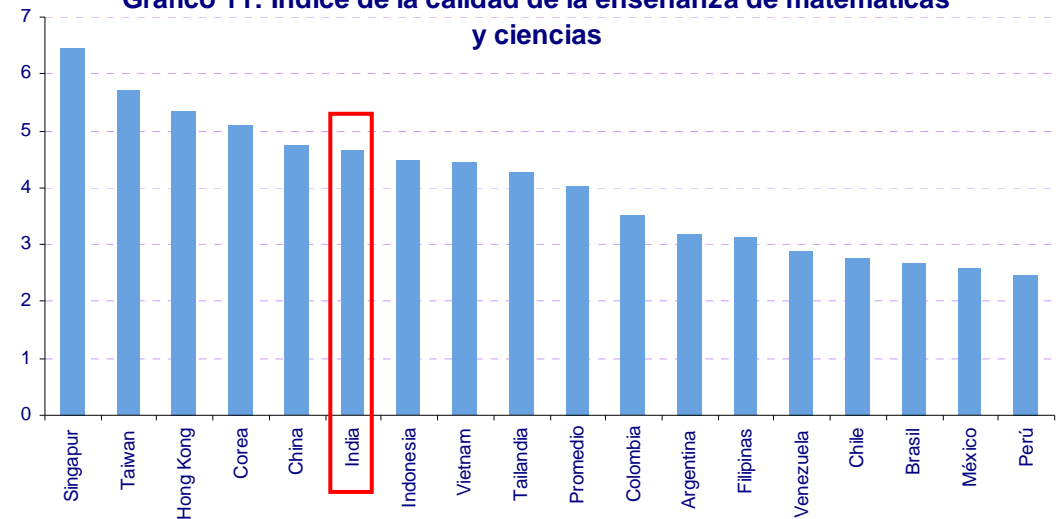
▪ Educación: cantidad vs. Calidad.

Gráfico 8: Índice de la calidad del sistema educativo



Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011. Respuestas a la cuestión: “¿en qué medida el sistema educativo de su país satisface las necesidades de una economía competitiva? [1 = nada bien; 7 = muy bien]”

Gráfico 11: Índice de la calidad de la enseñanza de matemáticas y ciencias



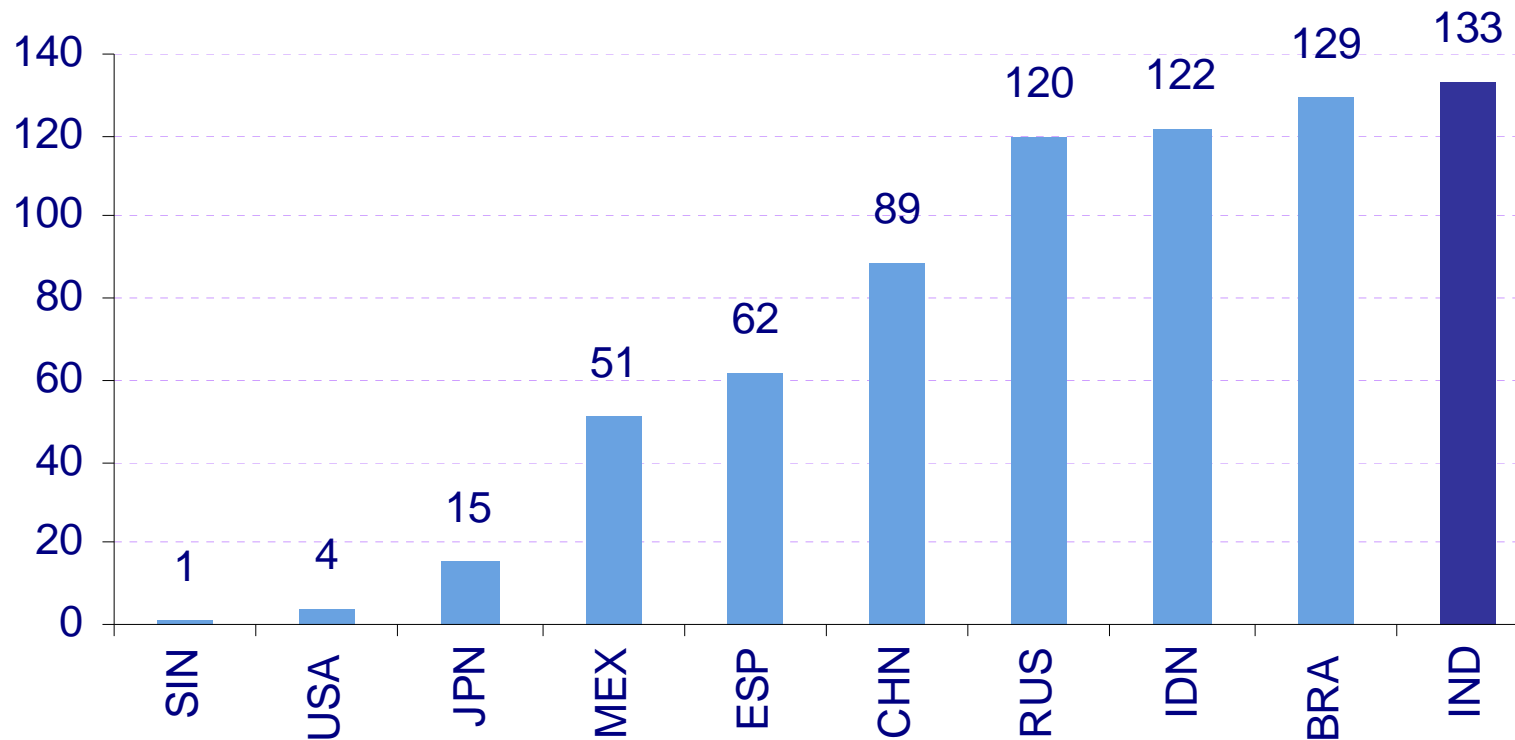
Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011. Pregunta: ¿Cómo evaluaría la calidad de la enseñanza de matemáticas y ciencias en las escuelas de su país? [1 = mala; 7 = excelente – de las mejores en el mundo] 2009–10.

- La evaluación cualitativa del sistema educativo en la India también resulta favorable cuando se mide a través de encuestas acerca de su conexión con las necesidades del sistema productivo, o la calidad de las disciplinas técnicas.
- Lo anterior deja al sistema educativo indio con limitaciones que no parecen coincidir con las de otros emergentes, en particular con América Latina. En la India, la falta de acceso a la educación sigue siendo un problema fundamental.

Sección IV Retos para el desarrollo

- **Calidad institucional:** India presenta uno de los entornos de negocio más desfavorables para la actividad empresarial.

Ease of Doing Business Ranking

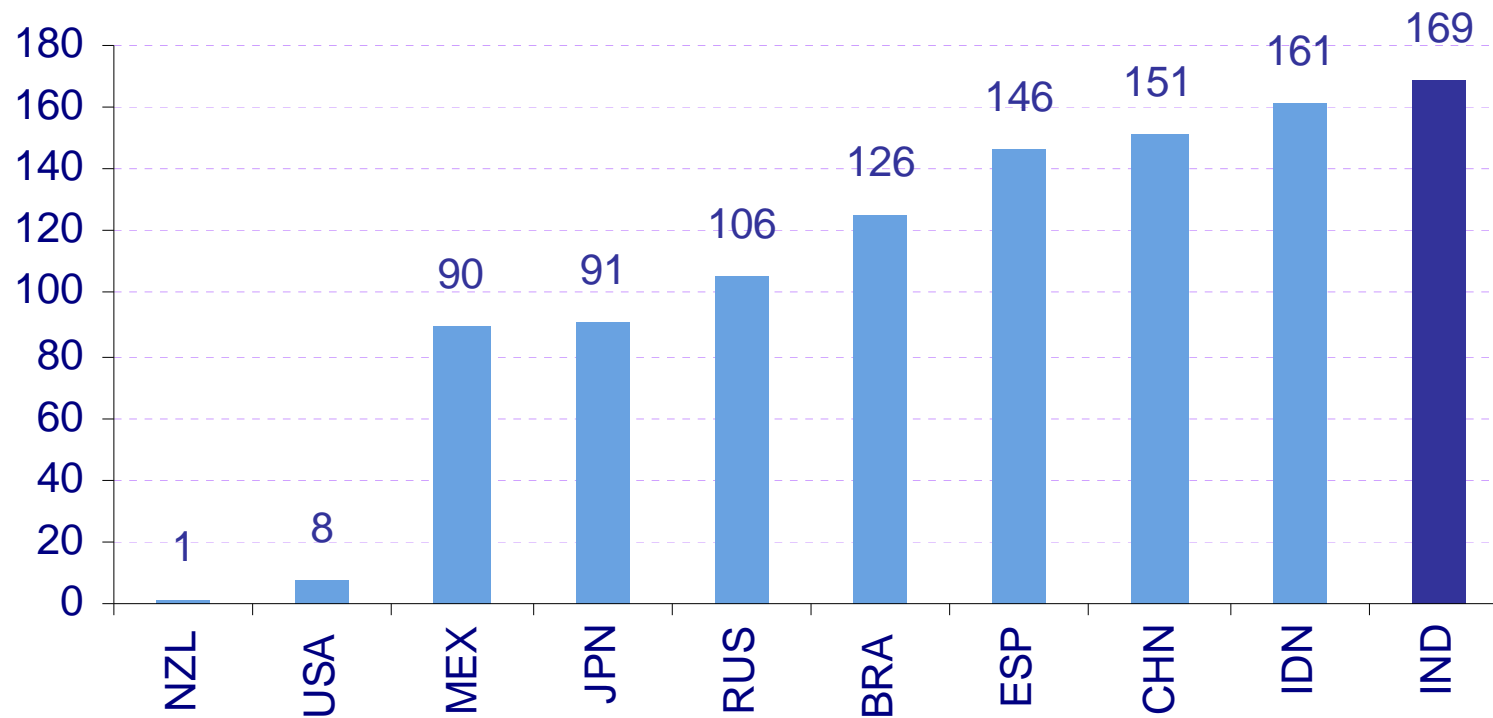


Sección IV

Retos para el desarrollo

- Uno de los puntos débiles es la carga administrativa para la creación de empresas.

Ease of Starting a Business Ranking

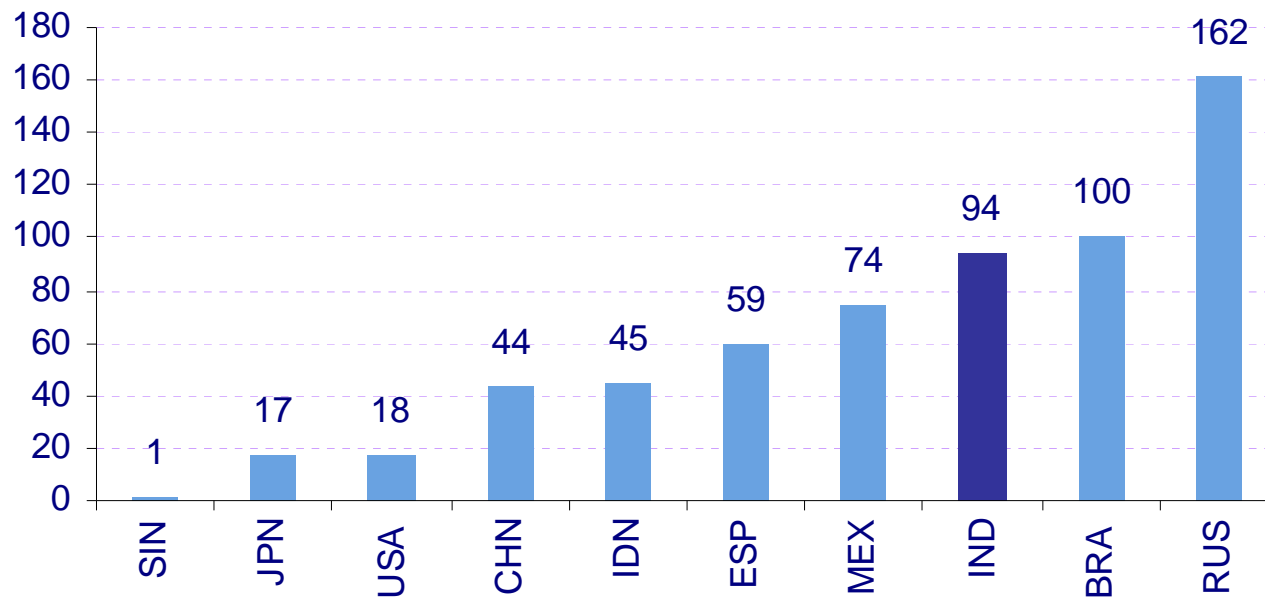


Sección IV

Retos para el desarrollo

- **Déficit de infraestructuras e impedimentos administrativos lastran la capacidad de crecimiento del comercio internacional (factor que ayuda a explicar el rezago del crecimiento de exportaciones de manufacturas frente a servicios).**

Ease of Trading Across Borders Ranking



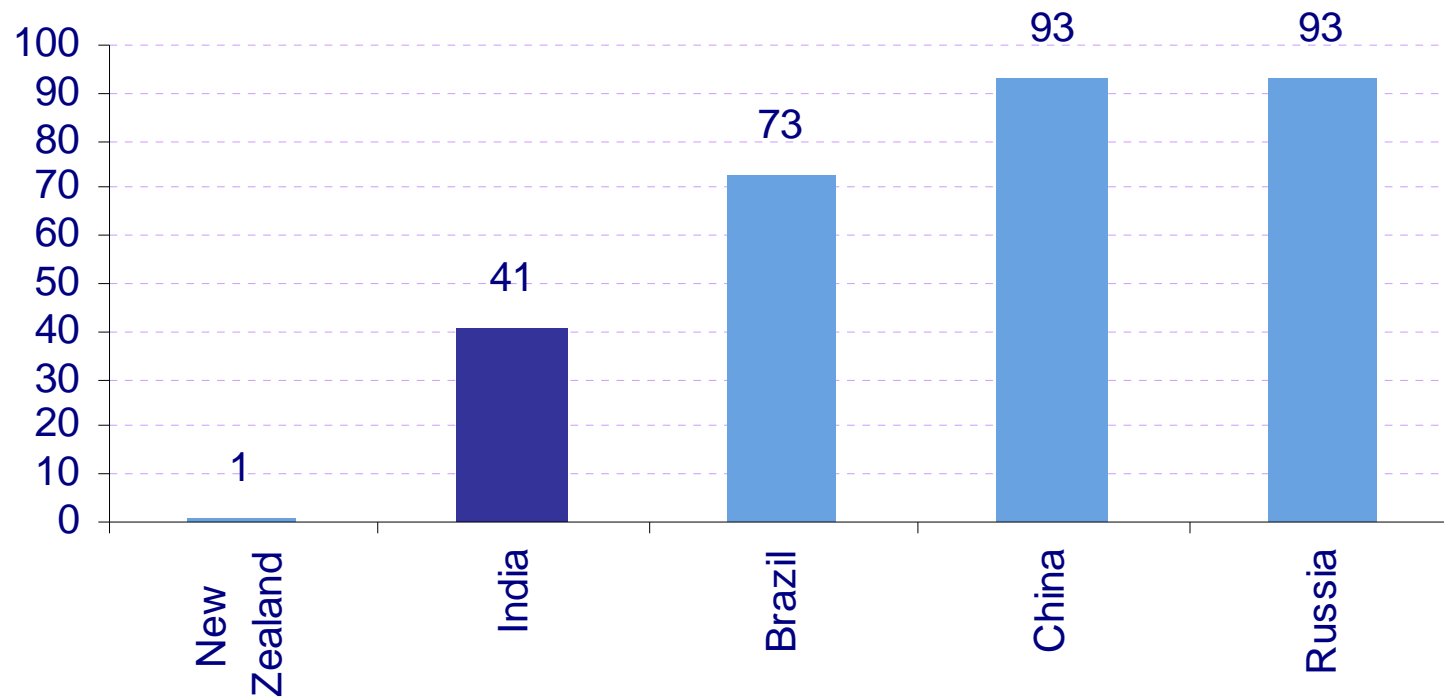
- **Los anteriores factores se unen a consideraciones políticas en el caso del comercio con algunos de los países limítrofes (Pakistán, Bangladesh).**

Sección IV

Retos para el desarrollo

- Avances mucho más significativos en la protección de los inversores.

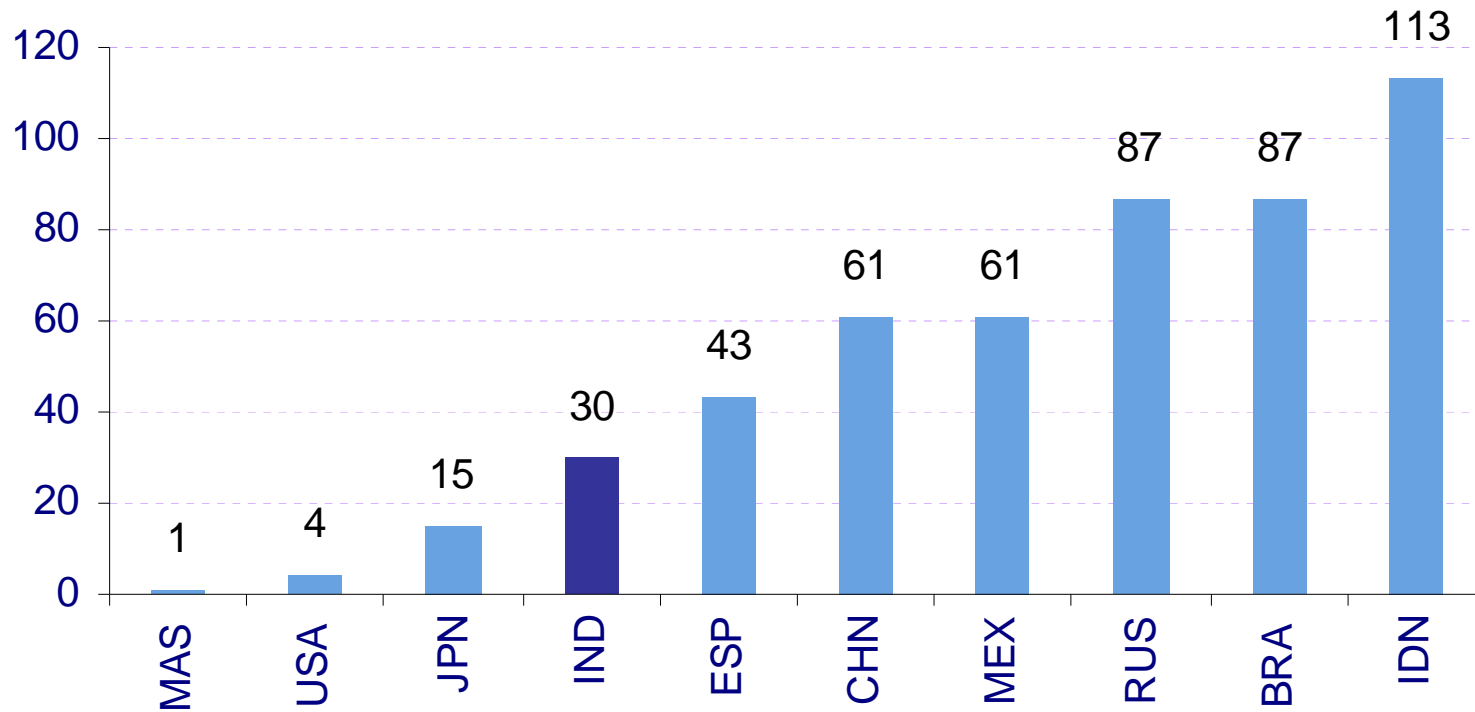
Ease of Protecting Investors Ranking



Sección IV Retos para el desarrollo

- Posición mucho más ventajosa con respecto al acceso a crédito.

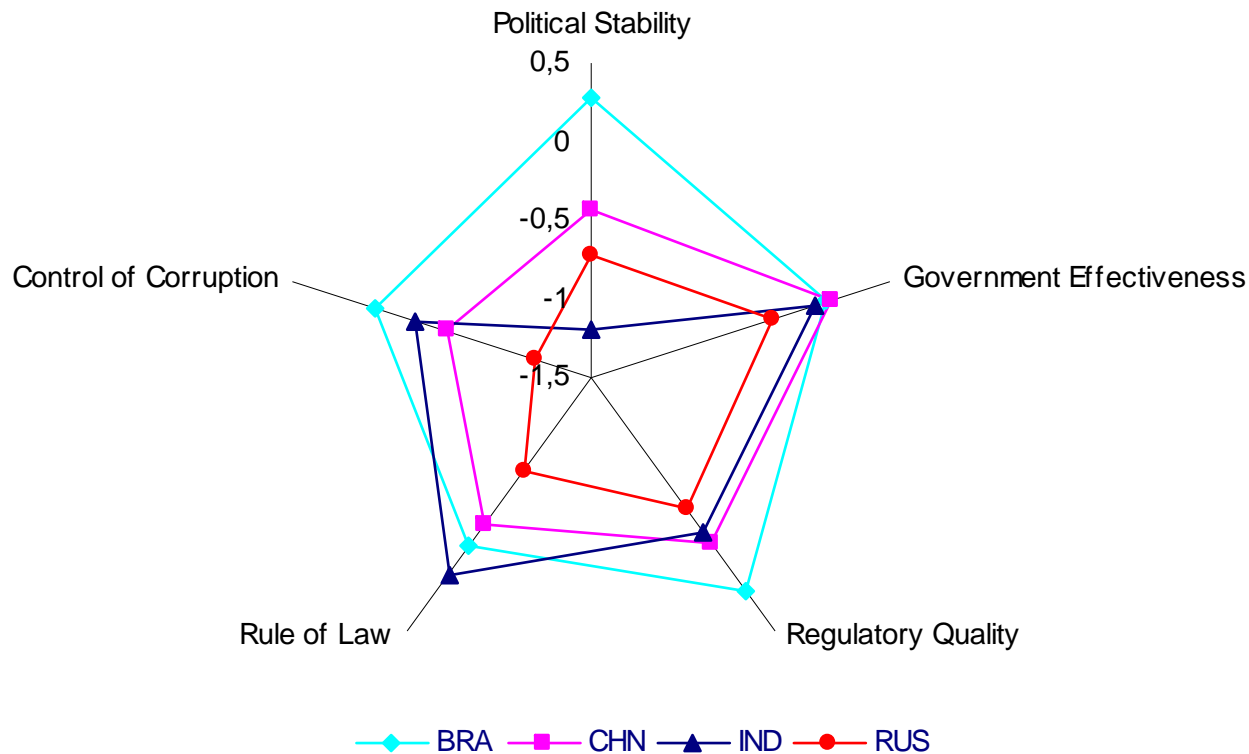
Ease of Getting Credit Ranking



Sección IV Retos para el desarrollo

- **Indicadores de gobernabilidad: Frente a los otros BRIC, India destaca positivamente por la defensa de la ley. Comparativamente, el punto débil viene por el lado de la estabilidad política (terrorismo, etc.)**

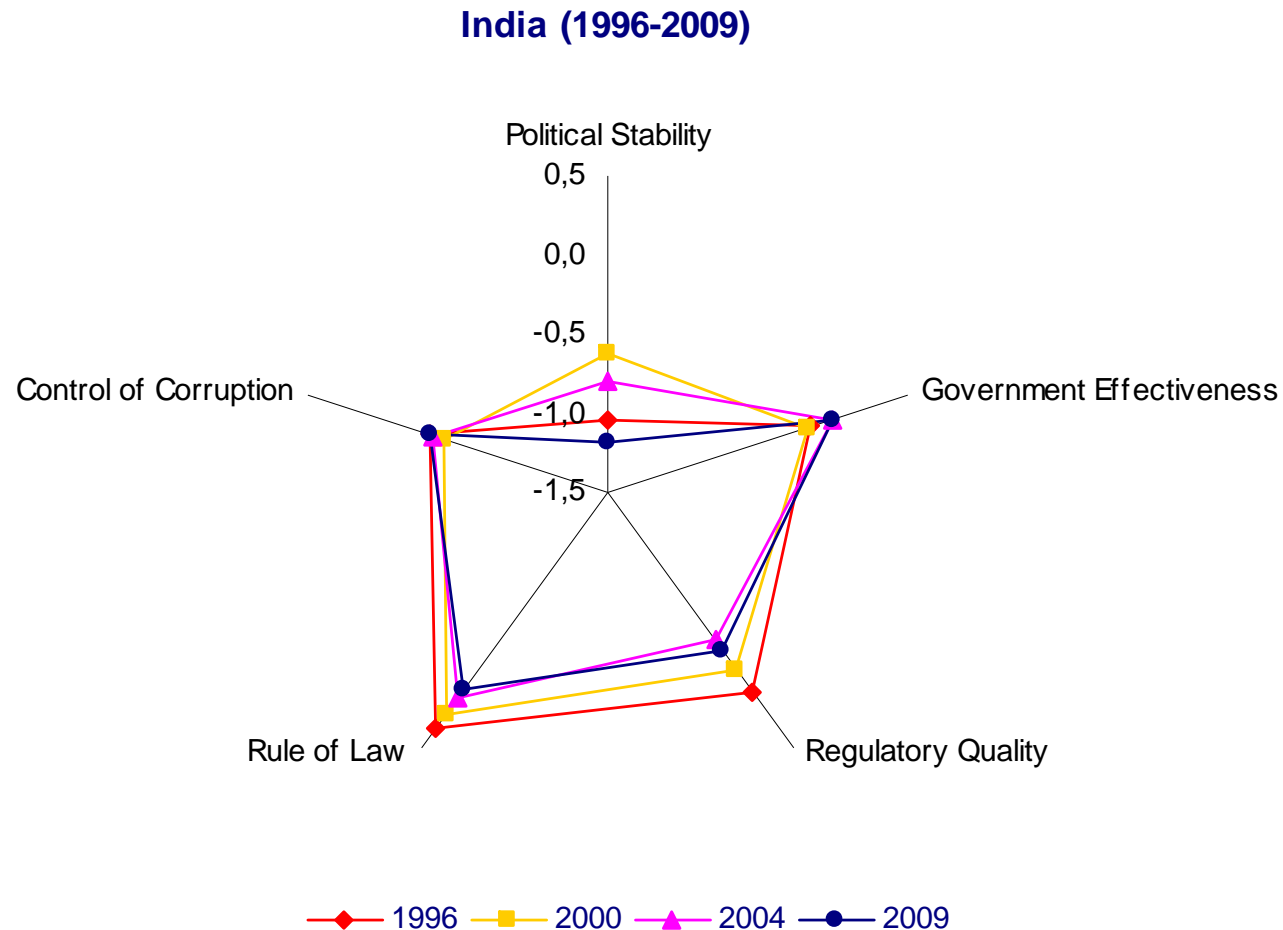
Worldwide Governance Indicators (2009)



Sección IV

Retos para el desarrollo

- No se producen avances en ninguno de los indicadores, y se deteriora de forma relevante la estabilidad política.



- **Otras consideraciones:**
 - **Necesidad de aumentar la productividad agrícola: reducción de importaciones de alimentos, reducir la vulnerabilidad de los segmentos de menor renta a los precios de alimentos.**
 - **Mayor credibilidad en aspectos de política macroeconómica, ya instaurados en otros mercados emergentes.**
 - **control de la inflación: ¿por qué no *inflation targeting*?**
 - **Programas de sostenibilidad fiscal a medio plazo: regla fiscal, reasignación de gastos, etc.**



El papel de la India en el nuevo orden económico

José Ramón Perea

Análisis Transversal de Mercados Emergentes

BBVA Research

Noviembre 2010