

India: En una encrucijada

VALORACIÓN POR PAÍSES

PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES

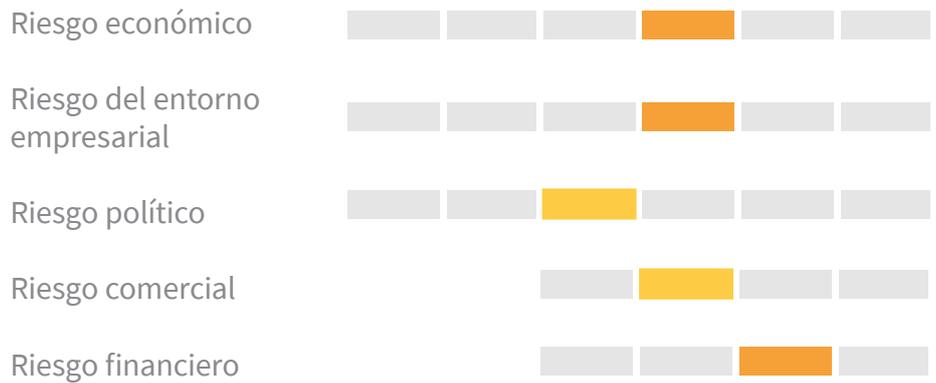
PANORAMA ECONÓMICO

ESTRUCTURA COMERCIAL

LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA

B3

RIESGO MEDIO para las empresas



Las evaluaciones de riesgo país le orientan en la adopción de las mejores decisiones para su negocio y le permiten comprender los riesgos existentes en el comercio internacional. Tenemos siempre la mejor solución para satisfacer sus necesidades.

PIB	2.726.000.000 USD (ranking mundial: puesto 7, Banco Mundial 2018)
Población	1.353 millones (ranking mundial: puesto 2, Banco Mundial 2018)
Forma de estado	Narendra Modi
Jefe del Gobierno	Scott MORRISON (primer ministro)
Próximas elecciones	2022, presidenciales

PUNTOS FUERTES

- Democracia estable, con transiciones pacíficas de gobierno.
- Gran mercado interior, que proporciona un cierto aislamiento del ciclo económico mundial.
- Diversificación exitosa en la industria manufacturera (vehículos a motor) y servicios (incluyendo centros de atención telefónica, TI y biotecnología).
- Alto crecimiento anual del PIB.
- La deuda externa es baja en relación con los ingresos y la capacidad de reembolso.
- Reservas de divisas fuertes.

PUNTOS DÉBILES

- Vulnerable a las catástrofes naturales (incluyendo tsunamis, sequías, inundaciones y terremotos).
- La región de Cachemira sigue siendo volátil y una fuente de conflicto potencial.
- El sistema político tiende a engendrar gobiernos de coalición que carecen de la capacidad necesaria para impulsar reformas económicas.
- La pobreza sigue siendo generalizada y la distribución de renta desigual.
- Las debilidades estructurales incluyen una infraestructura inadecuada, déficits por cuenta corriente y fiscal y la implicación estatal excluye las iniciativas del sector privado en algunos sectores.
- Débil entorno empresarial estructural.



- Perdiendo impulso.
- Riesgos equilibrados.

Perdiendo impulso

La economía india fue la de más rápido crecimiento (+7,4%) entre los países del G-20 en el año natural 2018, claramente por encima de China (+6,6%). El crecimiento se ha fortalecido en los últimos cinco años, ayudado por una mejor gestión de las políticas macroeconómicas y una dirección política más clara. El tono prudente de las políticas fiscal y monetaria contribuyó a la estabilización de la deuda (70% del PIB) y redujo la inflación (por debajo del +5% en 2018, frente a una media del +10% anual en el período de 2009 a 2014) y los desequilibrios externos (el déficit en cuenta corriente se estabilizó por debajo del -3% del PIB). El entorno empresarial también mejoró, tal y como lo demuestra el progreso materializado por el país en la encuesta Doing Business del Banco Mundial (ha avanzado 53 puestos en los últimos dos años).

Sin embargo, la economía india experimentó una ralentización inesperadamente marcada en la primera mitad de 2019. En el primer trimestre, el crecimiento del PIB real se desaceleró hasta el +5,8% interanual, lo que llevó la expansión en el ejercicio fiscal (EF) 2018-19 (que finalizó el 31 de marzo de 2019) al +6,8%, desde el +7,1% del EF 2017-18. Además, el crecimiento del PIB se desplomó hasta un mínimo en seis años del +5% interanual en el segundo trimestre de 2019, lastrado por una caída

en la fabricación (+0,2%) y una modesta expansión en la agricultura (+2%). Por el lado de la demanda, la desaceleración del 2T fue generalizada, con un crecimiento del consumo privado que se redujo al +3,1% interanual (+7,2% en el 1T), al +8,8% en el caso del consumo público (desde el +13,1% del 1T) y un descenso de las exportaciones reales de bienes y servicios al +5,7% (+10,6% en el 1T). En términos nominales, las exportaciones de bienes incluso se contrajeron en un -1,7% interanual en el 2T tras un aumento del +6,7% en el trimestre anterior. Con miras al futuro, el presupuesto del ejercicio fiscal 2019-20, así como un elevado nivel de deuda pública, dejan escaso margen para un mayor estímulo.

Además, dada la oleada de recortes de tipos de interés oficial llevada a cabo por el Banco de la Reserva de India (el banco central), en cinco ocasiones en los diez primeros meses de 2019 (por un total de 135 pb, hasta el 5,15%), el margen de maniobra de la política monetaria también se ha reducido. Dado que la inflación de precios al consumo alcanzó un récord en 14 meses del 4,0% en septiembre (desde el 3,3% registrado en agosto), una mayor relajación monetaria podría dar lugar a un debilitamiento de la rupia, lo que supone una degradación de riesgos para el crecimiento. En general, hemos revisado a la baja nuestras previsiones de crecimiento del PIB al +5,3% en el EF 2019-20.



Riesgos equilibrados

Los riesgos para las perspectivas están relativamente equilibrados. A corto plazo, somos cautelosos con los posibles errores políticos, especialmente (i) mucha menor disciplina fiscal y (ii) menos independencia del banco central. Ambas podrían actuar a modo de lastre para la confianza de los inversores y reducir las tan necesarias entradas de capital. Hay que tener en cuenta que los recursos financieros son limitados. La deuda pública, aunque estable, es elevada (el endeudamiento de las administraciones públicas se sitúa en torno al 70% del PIB). Además, el sector bancario se ve limitado por la elevada morosidad (la ratio bruta de activos improductivos a nivel de todo el sistema aumentó hasta el 11,2% en el EF 2017-18) y el ahorro es demasiado bajo en comparación con la inversión, lo que se traduce en un déficit por cuenta corriente. En el plano externo, cuanto más se intensifiquen las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, mayor será el impacto sobre sus socios comerciales, incluida India. Sin embargo, a largo plazo, el próximo ciclo podría resultar propicio para el modelo económico indio.

En una nota positiva, los menores precios del petróleo (estimados en una media de 67 USD por barril para el período de 2019 a 2022) podrían conducir a una reducción del déficit comercial de mercancías y de las presiones inflacionarias, lo que debería respaldar el consumo privado. Además, un desvío comercial (como resultado

de la disputa comercial entre EE.UU. y China y el aumento de los costes en China) y la «servitización» de la fabricación y el comercio mundial (la entrega de un componente de servicio como valor añadido en el suministro de productos) también podrían brindar oportunidades a los exportadores indios.



ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Estados Unidos 16% 	1	17% China 
Emiratos Árabes Unidos 12% 	2	6% Estados Unidos 
Hong Kong 5% 	3	5% Arabia Saudí 
China 3% 	4	5% Emiratos Árabes Unidos 
Reino Unido 3% 	5	4% Suiza 

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

Exportaciones	Rango	Importaciones
Manufacturas de mineral no metálico, n.c.p. 11%	1	19% Petróleo, derivados del petróleo y materiales relacionados
Petróleo , derivados del petróleo y materiales relacionados 11%	2	8% Manufacturas de mineral no metálico, n.c.p.
Artículos de confección y prendas de vestir 7%	3	7% Oro, no monetario (excluyendo los minerales de oro y sus concentrados)
Artículos manufacturados diversos, n.c.p. 6%	4	6% Aparatos de telecomunicación y de grabación de sonido
Hilaturas textiles y productos relacionados 6%	5	5% Maquinaria eléctrica, aparatos eléctricos y electrodomésticos, n.c.p.

El período medio de cobro en India es de 67 días, los pagos atrasados no están regulados y la protección de la propiedad puede ser difícil de aplicar.

El sistema judicial es complejo, mientras que los considerables retrasos y costes dificultan las acciones legales. No existen procedimientos acelerados aplicables a las deudas no impugnadas y la ejecución de las resolu-

ciones judiciales sobre deudas extranjeras revestiría dificultades.

Un nuevo reglamento concursal proporciona un marco para la reestructuración de la deuda, las normas de prelación, los plazos y la retroacción pero, en la práctica, una vez que el deudor se declara insolvente, las posibilidades de recuperación son prácticamente nulas.

