

India



Perspectivas

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Previsiones	
								2021	2022
Crecimiento del PIB (%)	7,2	8,0	8,3	7,0	6,1	4,2	-8,9(e)	9,5	7,3
Inflación IPC (%)*	9,0	4,9	4,9	3,3	3,9	3,7	6,6	9,7	4,7
Saldo fiscal (% del PIB)	-7,7	-7,2	-7,1	-6,4	-6,3	-8,2	-13,1(e)	-10,9	-10,0
Deuda pública (% del PIB)	67,2	68,8	68,7	69,4	69,6	72,3	89,3(e)	89,9	89,5
Tipo de interés de referencia (%)*	7,4	7,2	6,5	6,2	6,3	5,7	4,0	3,7	4,0
Tipo de cambio (INR/USD)*	53,1	64,1	67,2	65,1	68,4	70,4	74,1	74,0	75,0
Saldo corriente (% del PIB)	-3,0	-1,1	-0,6	-1,8	-2,1	-0,9	0,3(e)	-0,9	-1,6
Deuda externa (% del PIB)	20,5	22,7	19,8	19,2	19,5	19,4	20,1(e)	17,8	16,7

Notas: *Promedio anual. (e): estimación.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de organismos nacionales de estadística y FMI.

- La India es de las economías más castigadas por la pandemia, con un PIB que descendió un 9,0% en 2020, con unos estímulos fiscales y monetarios modestos y una recuperación lenta en 2021.** Con todo, a largo plazo, las oportunidades son enormes, con una población joven, relativamente educada, con dominio del inglés y un tamaño de mercado gigantesco (es la tercera economía del planeta en paridad de poder adquisitivo, la sexta en dólares corrientes y la segunda más poblada). Este elevado potencial a largo plazo tiene como principal freno al desarrollo la situación de desigualdad de la mujer (la tasa de empleo femenina apenas sobrepasa el 30%). Asimismo, la inversión se ve lastrada por un sistema financiero con una alta morosidad crónica y por los conglomerados estatales. El entorno regulatorio cambiante tampoco ayuda. Otro lastre son las dificultades en implementar las reformas agrícola y del mercado de trabajo.
- Shock real de la COVID-19.** El tamaño de la población y las condiciones socioeconómicas contribuyeron a que, en 2020, la India fuera el segundo país del mundo en número de contagios y el tercero en muertos en términos absolutos. En términos relativos (muertos por millón), las cifras están por debajo de las de Europa, Latinoamérica y EE. UU., aunque son peores que el promedio de Asia Oriental. La respuesta a la pandemia no se adecuó a las circunstancias del país. El cierre estricto de la primavera de 2020 no funcionó por la existencia de zonas urbanas de densidad de población extrema y con viviendas de servicios higiénicos compartidos. Asimismo, los costes del confinamiento fueron severos: una caída récord del PIB, abandono de las ciudades, trabajadores desplazados y una disrupción en el sector agrícola que cerca estuvo de provocar una tragedia humana. La inercia de mejora de la segunda mitad de 2020 y las vacunas propiciarán una situación en 2021 mucho más positiva.
- Vulnerabilidades macrofinancieras y reales**
 - Morosidad.** El sistema bancario de la India, dominado por los bancos estatales (2/3 del total de activos), venía sufriendo de una alta tasa de morosidad antes de la pandemia (8,5% en el conjunto del sistema, 10,0% en los bancos estatales) y podría alcanzar el 15% en 2021.
 - Acceso insuficiente a la financiación.** La India es de las economías emergentes que menos se ha beneficiado de la debilidad del dólar en 2020. Las entradas de capitales están dominadas por los actores ya establecidos. Cabe mencionar, asimismo, la muy escasa incidencia de IPO (apenas 2.000 millones, el mínimo desde 2015).
 - Tensiones inflacionistas.** En 2020, la India fue uno de los pocos países que experimentó un aumento de la inflación. Pese a que en 2021 se espera una menor inflación, los precios seguirán siendo un problema crónico, en gran parte por la ineficiencia del sector agrario, que supone la mitad del empleo. La dificultad de implementar una reforma que liberalice los precios y mejore la productividad, pero que al mismo tiempo no

Perspectivas (continuación)

empeore la precariedad de los trabajadores agrícolas (aquejados ya por la reducción del precio de los alimentos en los últimos años y, también, por la desmonetización de 2016 contra el fraude fiscal que supone retrasos en el cobro para los agricultores), seguirá marcando la política interna. Cabe recordar que una primera propuesta de reforma del Gobierno Modi se saldó con protestas en 2020 y el rechazo de la misma por el Tribunal Supremo.

• Respuesta de política económica

- **Política sanitaria.** Ante el aumento de casos en primavera, la India impuso un confinamiento estricto que fracasó. La necesidad de vacunar con rapidez a una población de 1.400 millones hizo adoptar un sistema de vacunación mixto público-privado. La vacuna pública de Oxford University-AstraZeneca se complementa con la privada local de Bharat Biotech, cuya eficacia ha sido puesta en cuestión.
- **Política fiscal.** La política fiscal fue insuficiente en 2020 para paliar el *shock* económico. El estímulo discrecional del 1,8% del PIB en 2020 quedó por debajo del promedio, en torno al 4% del resto de Asia emergente (con la exclusión de China, donde fue del orden del 5%), que sufrió un impacto menos severo que la India.
- **Política monetaria.** El BRI bajó el tipo de referencia en 115 p. b., hasta el 4% en 2020. Las bajadas adicionales en 2021 estarán condicionadas por la inflación (véase el comentario anterior). La perenne necesidad de defender la rupia y la inflación por encima de la zona alta del objetivo de inflación (se sitúa en el intervalo del 2% al 6%) condicionaron la actuación del banco central (BRI). Como consecuencia, la expansión del balance del BRI equivalió al 24% del PIB, lejos no solo de los aumentos de los bancos centrales de los países avanzados sino también del de otros emergentes de referencia.

- **Evolución del tipo de cambio.** En 2020 la rupia se depreció un 2,5% respecto al dólar. En 2021, la recuperación de la demanda interna y el retorno al déficit corriente presionarán a la baja el tipo de cambio, pero la vigilancia del BRI y las expectativas de una cierta moderación inflacionista deberían contener la depreciación en 2021-2022.

Principales riesgos

- **Riesgos políticos.** La sólida posición del Partido Popular de la India (Bharatiya Janata) en la Lok Sabha (cámara baja) del presidente Narendra Modi se mantendrá sin problemas hasta 2024. El descontento de los agricultores es el principal riesgo interno. En el ámbito exterior, el mayor riesgo estriba en la contención de China, que fortalece alianzas con los vecinos de la India. La escalada del conflicto fronterizo de Ladakh en 2020 con el ejército chino, eco de la guerra de 1962, no interesa a nadie, pero el riesgo existe.
- **Riesgo soberano.** El endeudamiento público sigue siendo un frente abierto y con una evolución preocupante: se espera que la deuda pública habrá pasado de un 72,3% a un 89,3% del PIB en 2020 y que siga ascendiendo, con menor intensidad, en 2021 y 2022. En este contexto, se echa en falta una estrategia creíble y ambiciosa de consolidación fiscal.

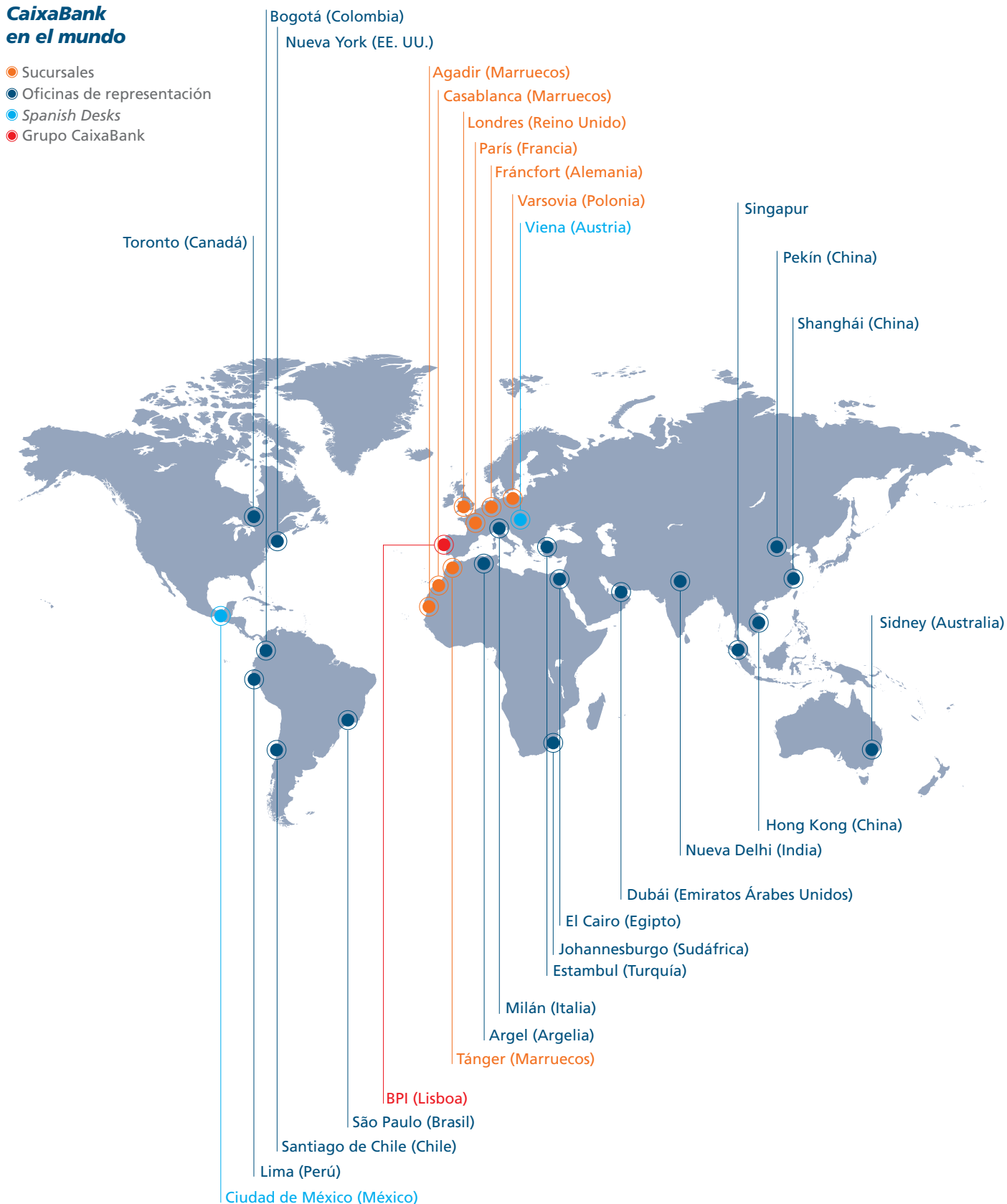
	Rating	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	BBB-	26/09/14	Estable	26/09/14
MOODY'S	Baa3	01/06/20	Negativa	01/06/20
FitchRatings	BBB-	18/06/20	Negativa	18/06/20

■ Indica que el país tiene "grado de inversión".

□ Indica que el país no tiene "grado de inversión".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Oficina de representación de Nueva Delhi

12th Floor, Gopaldas Bhawan, 28,
Barakhamba Road 110001 - Nueva Delhi
India

Director: Haresh Lalwani
Tel. (+91) 11 45123706

