



India

sólida barca en el medio de la tempestad financiera

Sueño de amargo despertar; el proceso que se vive en Estados Unidos. Fascinará la curiosidad de los historiadores del futuro, que contemplarán un ciclo completo, que incluye el despliegue de una larga lista de virtudes y también de vicios humanos; porque combinó el bondadoso deseo de dar techo a la familia, la fe en instituciones y en la ética de los profesionales que las dirigen, con insensatez, ingenuidad y no poca avidez. Partió con el notable dinamismo inmobiliario, siempre bienvenido porque la construcción da trabajo y mueve economías completas; pero también sabemos como se tejó una cadena de temas financieros, lo que se combinó con otra serie de situaciones no previstas terminando en la actual crisis de alcance global¹

Cunde la preocupación; y como toda respuesta se oye decir que viene un escenario complejo con mercados volátiles. Se augura un año de turbulencias con daños variados y se dice que los problemas sólo se revelarán a lo largo del 2009. Suena casi a vaticinio sibilino.

Varios analistas advierten una posible desaceleración del crecimiento mundial. Por ahora, todos aguardan la operación de salvataje que emprenderá Washington. Pero, son muchos los que dudan de la efectividad de las medidas, y que piensan que la eficacia real no será lo suficiente para recuperar el sistema y reponer las desconfianzas más generalizadas.

Más allá de lo que ya se perdió y no tiene vuelta, más el derrumbe de gigantes financieros que parecían de piedra pero que al fin tenían piés de barro, el efecto final de la crisis es la posibilidad de la contracción del crédito, lo que deprimiría el potencial productivo a todo nivel. Menos flujos significarán menos ventas, lo que frenaría la producción y caerían las dinámicas

laborales disparándose los índices de cesantía, lo que desencadenaría un ciclo aún más negativo.

Los bancos del mundo están en alerta total; como si fuese este un mega-incendio se han coordinado para derramar a sus mercados cantidades enormes de circulante. La coherencia ha demostrado que la globalidad funciona cuando se busca armonizar y volver a poner bajo control el sistema universal, que no sólo sirve para negocios fuera de norma que han sido una de las causas del problema, sino para restaurar un mínimo clima de confianza. La conciliación entre quienes toman medidas se apoya en la experiencia de situaciones parecidas y las soluciones intentadas. Según se ha visto a lo largo del siglo XX, restringir el crédito bajo la forma o el subterfugio que sea, es la peor solución en emergencias en las que por ningún motivo se deberían cerrar las llaves de los flujos². Por eso la banca federal de Estados Unidos no ha cortado el crédito; ni tampoco lo han hecho, ni lo harán, los bancos centrales de las principales economías del mundo, sino que continuarán suministrando fondos al sistema financiero.

Como India enfrenta la tormenta

En India, las autoridades y la academia coinciden en que la inflación habrá que aceptarla por ahora como un mal menor. Primero y fundamental es seguir con el acelerador pisado al máximo y no

¹ *El Mercurio*, Economía y Negocios, Sábado 27.09.2008. La Segunda, Viernes 26.09.2008.

² Ben Bernanke, presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos es un estudioso de este tipo de crisis. Quizás sea entonces providencial que justo le toque estar a la cabeza del Banco Central Norteamericano para enfrentar este tsunami. Como experto en este tipo de oleaje, sabe que jamás se debe restringir el crédito aunque eso redunde en inflación. Ver los *New York Times* y *Washington Post*, de la semana, varios artículos al respecto.



detener por razón alguna la economía. La inflación es cruel, por cierto, y empobrece más a los más pobres; más cierto todavía. Pero, eso se puede corregir de manera quirúrgica. Mas, los frenazos enferman a un país completo; peor todavía, lo pueden enviar a la UTI, en estado de gravedad extrema.

El *Reserve Bank of India* anunció que será inevitable que el país alcance una inflación de dos dígitos. Pero, el crecimiento no se va a resentir, y a pesar del estado tormentoso mundial, se sigue sosteniendo que el año cerrará con 9%. ¡Envidiable! En sentido estricto, la inflación erosiona el poder adquisitivo de sectores con ingresos bajos, pero no frena la dinámica general ni causa cesantía, ni descorazona, ni confunde. Por el contrario, en India mantener el crecimiento no sólo es casi misión nacional sino la única respuesta aceptable para su propia operación de rescate. India no tiene que levantar ningún sistema crediticio “en descrédito”, o securitizaciones ni a exóticas ingenierías bancarias. Su foco de interés es no perder potencia y por lo que se puede apreciar, India ruge con su poderoso motor de crecimiento acelerado al máximo³.

La inflación terminará el año 2008 en 12% promedio. Pero eso no significa que a India arribará la crisis. India está acostumbrada a recibir el monzón cada año; a que llueva hasta que todo queda remojado y a que el agua lave y se lleve todo lo que no está bien afirmado al piso. El optimismo y la tranquilidad es lo que reina entre controladores y directivos de los mayores grupos empresariales. Se han pronunciado todos: TATA, Pepsico, Airtel, Indra, hasta agrupaciones de pequeños empresarios, y la coincidencia general es que no hay crisis. Ese tipo de temor existe en la mente Occidental. En India, en la más extrema situación, el crecimiento podría bajar a un aceptable 7.5%, e incluso eso recién se notaría a fines del 2009⁴.

³ Lo anterior no desmiente que el Mercado indio refleje también las turbulencias mundiales, tal como decía el Sábado el *Financial Times of india*: “The benchmark Sensex extended losses to 3 per cent on Friday afternoon, tracking a sell-off in overseas markets after the US government’s \$700 billion bank bailout plan stalled. Reliance Industries led the slide. At 3:34 p.m., the benchmark 30-share BSE index was down 3.05 per cent, or 413.10 points, at 13,134.08, with all but three components falling”.

⁴ Anshu Jain, Chairman of Deutsche Bank, India, “GDP growth will maintain into 7.5%. Peter Sands, of Stanchart Global Head and HDFC chairman Deepak Parekh, both are optimistic among

Kamal Nath, Ministro de Industria y Comercio, cual animador de equipo de ventas y hablándole a todos los actores económicos del país, ha lanzado afirmaciones sorprendentes: “En el medio de esta debacle India va a crecer aún más, porque va a recibir a los que no saben donde hallar refugio. India será el mejor puerto de aterrizaje para los inversionistas globales. En India toda inversión crecerá de manera consistente y segura, quizás no de modo sospechosamente exhuberante, y por eso mismo nos sabremos mantener fuera de la mira de especuladores y malas compañías. Los que saben mirar el futuro llegarán a India, y se mantendrán en India por décadas”. Declaración de capitán de equipo, que muchos quisieran tener.

Por cierto, un tema importante a saber y que nadie se atreve a precisar es cuánto está India acoplada a los Estados Unidos; y, por lo mismo, cuánto de los problemas podría traspasarse al país asiático. Los más entendidos son los más serenos: India posee lazos de nivel medio con *América*. Podrían haber efectos ahora, en el plazo inmediato; pero, en la economía real y en grandes términos, India sale indemne e invicta, y se eruirá como opción muy apetecida. Aunque podría suceder que entre el 2008 y mediados del 2009 el GDP de India se desacelere entre dos a tres puntos porcentuales. Aún así, mantendrá la velocidad de desarrollo y la expansión del país seguirá el mismo ritmo sano ya conocido. Los negocios de todo tipo en India se ven saludables, se siguen cerrando contratos y hay empresas que se preparan para aprovechar el momento captando fondos de inversión para muy ambiciosos proyectos de largo plazo. Y si bien el crecimiento extraordinario entre 2003 a 2008 será siempre una dura comparación, lo más probable es que India mantendrá su crecimiento sobre el 7% y sin duda será uno de los lugares del mundo donde no habrá recesión. Mientras, los Estados Unidos, las principales economías Europeas, y Japón bajarán sus ritmos de crecimiento a nivel ínfimo, si es que no retroceden. Pero, China e

other business leaders about India’s domestically driven growth story. *Times of India*, Saturday 27th, Sept.



India serán los únicos lugares que se salvan y continúan sus expansiones.

India, siempre con el antivirus encendido

Hay una componente político en el caso indio que, sin querer, le ha ayudado. Es la ya añeja tradición que mantuvo siempre a los políticos indios con cautelosa distancia de Estados Unidos. Lo anterior por cierto no se aplica a los negocios ni a las empresas privadas que siempre han gozado de la mayor fluidez de relaciones con Norteamérica, sino a políticas centrales, políticas monetarias, al muy particular enfoque liberal indio, que nunca ha permitido las facilidades extremas como las que llevaron a la actual debacle de Wall Street. Hay un estado de tensión subliminal que se relaciona con la ayuda que los Estados Unidos le ha prestado a Paquistán -relación entre Islamabad y Washington que por lo demás pasa por un mal momento. Esa relación distante ha llevado a mantener a India en un estilo de autonomía y auto-protección, como un muy avanzado sistema antivirus computacional. Resulta casi curioso. En diferentes viajes a India en los últimos veinte años, este analista ha conocido a insignes académicos y expertos en economía y finanzas de origen indio que hacían clases en las más prestigiosas universidades de Estados Unidos, y que estaban visitando a sus padres y parientes en India. Todos amaban a su madre patria, todos admiraban la manera sobria y hasta tradicional con que se conducía India, y en general preferían ese modelo al otro en que vivían y hasta debían de uno u otro modo justificar, estando en Estados Unidos. En todos los casos, contaban que su trabajo en Estados Unidos era muy distinto al que desarrollarían en su país si eventualmente tuviesen que instalarse a hacer algo parecido en Delhi o Mumbai. Simplemente, en USA se adaptaban a la realidad Norteamericana y cumplían su deber. Como hemos explicado en otros papeles, el sentido del *dharma* y el ideal del deber de un profesional indio casi raya en la santidad.

En relación a la distancia con Norteamérica, de modo paradójico en India se ha seguido con mucho interés el debate y la carrera a la presidencia de Estados Unidos. Los diarios indios traen en primera plana comentarios, expresiones, resúmenes y lo hecho en cada jornada. Un tema muy importante en India y que se relaciona a las políticas de Washington y por el cual los indios

serían capaces de los mayores sacrificios, es la visceral rivalidad con Paquistán. Por eso mismo están máximamente interesados en saber cuál será la actitud, el nivel de apoyo, o la distancia con Paquistán que tendría cada uno de los posibles gobiernos que ocuparán la Casa Blanca. En la prensa india se destaca con cierta ironía que la candidata republicana a la vicepresidencia, Sarah Palin, no sabe de relaciones internacionales, cosa en que sí es hábil su contraparte demócrata, Joe Biden⁵. En una aparición en la CNN, Sarah Palin pareció interesada en acercarse y fraternalizar con el Presidente Ali Zardari de Pakistán⁶. Zardari le expresó sus mejores parabienes y declaró hallarla maravillosa: "Now I understand why the whole of America is crazy about you." La respuesta de Palin fue de coqueta gratitud; y, de seguir el flirteo y ante un supuesto triunfo republicano los analistas indios temen un acercamiento de Estados Unidos a Paquistán como en su mejor época.

La actual actitud de Washington hacia Islamabad es dura y despreciativa. No ha habido problema en pasar a llevar sensibilidades de Islamabad si se trata de perseguir al Talibán y a Al Qaeda. Y por lo que se ha visto decir a Obama y a Joe Biden, el eventual triunfo demócrata mantendría el estilo actual o lo endurecería aún más. Cosa curiosa, porque por lo general los demócratas han sido menos agresivos y poco aficionados a aventuras internacionales.

Así las cosas, y poniendo como el más favorable escenario que la agresividad Norteamericana en la región siga igual, India prefiere elevar barreras y extremar su alerta de "antivirus" con respecto a Estados Unidos. En lo económico, el enfoque se traduce en la necesaria búsqueda de la autonomía con respecto al ritmo global. Mantener distancia de Estados Unidos es ser una opción incluso para empresas norteamericanas; lo que se garantiza por

⁵ Joseph Robinette "Joe" Biden, Jr. (66 años) Senador por Delaware, es el candidato a la Vicepresidencia por el Partido Demócrata para Noviembre 2008.

⁶ Asif Ali Zardari, 53 años, viudo de la anterior presidenta Benazir Bhutto, e el décimo segundo Presidente que ha tenido Paquistán y el Co-Chairman del Partido del Pueblo Paquistaní (PPP). Ya había sido dos veces Primer Ministro del país.



la buena relación que se ha logrado construir entre Delhi y Washington para temas tecnológicos-científicos incluidos algunos tan delicados como cooperación nuclear.

Mantener autonomía y la más sana economía posible, es un asunto de seguridad nacional, porque India vive una guerra fría permanente con Paquistán, con roces bastante calientes en el borde de Cachemira. Además, hay permanentes acusaciones a Islamabad de entrenar o aoger al terrorismo musulmán que opera en India, y apoyar el separatismo de Cachemira. Vale mencionar que los recientes espantosos atentados en Paquistán no se relacionan con la tensión Delhi-Islamabad; tales querellas son causados por grupos extremos internos del mismo Paquistán.

Austeridad, moderación y salud económica

India es la tierra del ascetismo como camino de vida. La frugalidad se ha practicado desde los orígenes del país. Y si alguien se atreve a oponer a la moderación india el lujo y ostentación de los palacios o la historia de excesos, pues justamente eso es Historia, y tiene su propia explicación. Por lo demás todo aquello ahora está adecuadamente explotado como industria turística. Pero, en lo estrictamente económico, India hoy es una sociedad sobria y ajustada a su realidad. La deuda fiscal o la privada están dentro de los parámetros más bajos a escala mundial. El gasto es moderado a todo nivel; la expansión económica se enfoca en desarrollar el país usando los recursos propios, siempre optando por vías que estimulen la producción nacional, y que ocupen la abundante mano de obra -demás está decir, el gran capital del país; promoviendo el equilibrio de la sociedad a través de un ascenso gradual, sostenido y sustentable. Muy lejos se está en India del derroche, de ostentaciones o del nivel de gasto occidental. No obstante, considerando el rápido ascenso de la nueva clase media-alta, tema que ya hemos comentado en otro papel anterior, es natural que se esté desarrollando un mercado de consumo amplio y variado, pero bien atemperado y que corresponde además a un modo de ascenso económicamente saneado.

La crisis actual y sus consecuencias será seguramente recordada con el nombre de su causa inicial “la crisis subprime y de los bonos inflados”; para indicar toda la

cadena de hechos hasta la intervención del Estado Norteamericano. El tema es parecido en India, pero en sentido inverso: el Estado interviene de modo permanente en el mercado, al apoyar la construcción social, que hace de varias maneras. Directamente, por medio de contratos a empresas constructoras; de modo indirecto premiando al ahorro personal con fin de vivienda. Con apoyo corporativo, al hacer exenciones diversas a las organizaciones e instituciones que asumen esa responsabilidad. En lo bancario, hay mecanismos para asegurar el piso mínimo a los valores, según sea convenido en escrituras originales. Hay fuertes trabas (como en Europa) que evitan la especulación con papeles; y hay un complicado sistema burocrático que ha sido criticado pero que sin querer desincentiva los juegos financieros y a la vez absorbe los impactos. El mercado indio, tal vez algo lento, pero de fuerte flujo, logra la más sólida estabilidad y fuerza como para disolver las burbujas de precios falsos (“asset price bubbles”). Los flujos rápidos y la pronta liquidez impiden las escaladas de papeles sin ningún valor o con valores inflados.

Curiosamente, un mercado bien conectado como el de India (*IIWR N° 24*), podría tender a juegos especulativos. No obstante, se atempera y reduce el riesgo por el poco apego al crédito. En India convive de la manera más sana y potente, una economía metálica, dura, de veloz fluidez; tal vez anticuada en concepciones y equivalencias con valores reales de bienes, servicios y el trabajo. Pero, eso es justamente lo que la hace hoy un paraíso para las inversiones. El colosal tamaño del mercado es como un mundo propio aparte. Su conexión con la globalidad sumado a un consumo interno moderado, una notable capacidad de producir excedentes de toda naturaleza, más costos internos bajos, dan por resultado solvencia asegurada y rentas firmes y en sólido ascenso. Esa la opinión que los indios tienen de sí mismos, lo saben, lo entienden y están dispuestos a defender esa estabilidad.

