

# El arma financiera secreta de India

[Arvind Panagariya](#)

## ***India ha eludido lo peor de la crisis financiera, pero ¿hasta cuándo?***

Aunque tal vez parezca que pasó hace mucho tiempo, no hace más que unos meses que la llamada hipótesis de la “separación” dominaba la información económica en los medios mundiales. La teoría dominante afirmaba que los mercados emergentes crecían independientemente de Estados Unidos y, por tanto, eran inmunes a una desaceleración económica de origen estadounidense. Sin embargo, la segunda mitad de 2008 no favoreció esa tesis. Es más, la opinión ortodoxa de que los países prosperan y caen juntos en el mundo interconectado de hoy ha vuelto a hacerse sentir, y con creces.

Inmediatamente después de la caída de Lehman Brothers y la intervención en AIG, países como Corea del Sur, México y Brasil, e incluso la normalmente bien gobernada ciudad-Estado de Singapur, vieron que sus sistemas bancarios con contactos internacionales se hacían pedazos. La Reserva Federal estadounidense se vio obligada a abrir líneas de permutas crediticias por valor de 30.000 millones de dólares (unos 23.200 millones de euros) para los bancos centrales de esos Estados. Corea del Sur tuvo incluso que reunir un *megapaquete* por valor de 130.000 millones de dólares en octubre de 2008 para acudir al rescate de sus bancos.



AFP/Getty Images

Sin embargo, hubo una economía emergente que logró escapar a esta tendencia. Más de cuatro meses después de la caída de Lehman, las entidades bancarias indias conservan una sólida situación financiera. No han necesitado rescates ni recapitalizaciones. Se prevé que la economía del país crecerá a un ritmo del 7% este año. Aunque esta cifra representa un significativo descenso del 2% respecto a su media de los últimos cinco años, no es en absoluto el desastre que podría predecirse a juzgar por el pesimismo de las noticias y previsiones relativas a la economía de Estados Unidos. ¿Cómo ha conseguido India salir adelante contra todo pronóstico?

Una razón fundamental es la estricta regulación de los bancos y las transacciones de capital

externo, en gran parte como resultado de la gestión firme y la visión de futuro de un hombre: Yaga Venugopal Reddy, antiguo gobernador del Banco de la Reserva de India (en inglés, RBI).

El banco central indio, curiosamente, no disfruta de la independencia del Gobierno que sí tiene la Reserva Federal de EE UU. Desde el punto de vista administrativo, depende del Ministerio de Finanzas. No obstante, la fuerte personalidad de Reddy, que fue gobernador del RBI desde 2003 hasta terminar su mandato en septiembre de 2008, le permitió resistirse a las presiones del Ejecutivo para desregular los bancos y abrir a toda prisa el país a las transacciones bancarias de capital externo. A diferencia del ex presidente de la Reserva Federal estadounidense, Alan Greenspan, que creía en la integridad fundamental de los agentes del mercado, Reddy, por lo visto, opinaba que, si a los banqueros se les daba la oportunidad de pecar, lo harían.

Como consecuencia, mientras los bancos e instituciones financieras de todo el mundo caían masivamente en la trampa de invertir en activos y derivados respaldados por las *hipotecas basura* de Estados Unidos, los bancos e instituciones indios se mantuvieron, en su mayoría, al margen. Bajo el ojo vigilante de Reddy, sólo 1.000 millones de dólares de los más de 500.000 millones de dólares totales de activos bancarios del país asiático fueron a parar a activos tóxicos o inversiones relacionadas. Cuando llegó la crisis y las instituciones de todo el mundo tuvieron que cancelar casi un billón de dólares de activos en sus libros, los bancos indios no sufrieron más que algún contratiempo.

Sin embargo, India no ha permanecido totalmente inmune a las sacudidas de la economía mundial. La inversión en activos tóxicos no constituye más que uno (aunque el más letal) de los tres aspectos en los que la economía de EE UU ha infectado al resto del mundo. Los otros dos son la retirada de inversiones de empresas estadounidenses en el extranjero y la grave caída de la demanda de bienes y activos extranjeros en Estados Unidos. Tal vez el país asiático no logre eludir esos síntomas con tanta facilidad.

La desaparición de la liquidez dentro de EE UU llevó a sus inversores a retirar el dinero de la economía india a la velocidad del rayo. Sólo en octubre, las reservas de divisa extranjera en el *democracia más grande del mundo* disminuyeron nada menos que 39.000 millones de dólares, lo cual produjo una escasez de liquidez en el país. Además, las retiradas causaron indirectamente una tremenda caída de los precios de los valores, que contribuyó a la crisis de liquidez. Por último, las empresas indias, que hasta entonces habían podido pedir préstamos con tipos de interés atractivos en Estados Unidos y otros mercados, perdieron esa capacidad, y volvieron a pedir créditos en el mercado interior.

La caída de la demanda mundial de bienes indios también está empezando a notarse. Las

exportaciones de artículos procedentes de este país se triplicaron entre 2002 y 2008. Incluso entre abril y septiembre de 2008, las exportaciones aumentaron más del 30% sobre el nivel del periodo correspondiente del año anterior. Sin embargo, desde octubre, las exportaciones han empezado a disminuir.

La situación de las inversiones extranjeras es parecida. Entre 2002 y 2007, las inversiones extranjeras directas y las inversiones en cartera, juntas, se multiplicaron por 10: de 6.000 millones de dólares a 62.000 millones de dólares. En cambio, entre el 1 de abril y el 31 de octubre de 2008, esa cifra fue 10.000 millones de dólares. En el periodo correspondiente del año anterior ascendió a 37.000 millones de dólares.

El Ejecutivo indio ha tomado medidas para desbloquear la liquidez mediante el drástico recorte de los tipos de interés, la ratio de la reserva de efectivo y la ratio de liquidez establecida por ley. Asimismo ha anunciado un paquete de estímulos fiscales en dos fases, aunque a una escala mucho menor que en muchos otros países. Es una medida apropiada por dos motivos: India posee ya un enorme déficit fiscal, además de una ratio entre deuda y PIB de más de un 80%. Y las próximas elecciones nacionales, programadas para mayo de 2009, tendrán que acelerar el gasto de Gobierno independientemente del paquete de estímulos.

¿Puede prolongarse la buena suerte de India? Todavía no está claro cómo se comportará la economía en 2009 y años sucesivos. Algunos pesimistas creen que volverá al crecimiento de entre el 5 y el 6% que experimentó en los primeros años de esta década. Yo no estoy de acuerdo. Incluso con la crisis financiera mundial, este país seguramente mantendrá un crecimiento del 8 o 9% durante los próximos 10 años, gracias a unos empresarios de primera categoría, unos mercados más competitivos, un índice de ahorro elevado y una población cada vez más joven. Ahora bien, mientras India se felicita por su éxito económico, sería poco prudente pasar por alto la regulación minuciosa de los mercados financieros que protegió al país, por lo menos en parte, de los peores efectos de la crisis financiera.

#### Artículos relacionados

- [Crisis: lo peor está por venir.](#) *Nouriel Roubini, Stephen Roach, David Smick, Robert Shiller y Dean Baker*
- [La lista: la próxima Islandia.](#)

- [La crisis financiera: el contagio.](#) **Nouriel Roubini**
- [La lista: los mayores rescates financieros del mundo.](#)
- [El plan de Friedman para un mundo caliente, \*plano\* y superpoblado.](#)
- [El eco de la recesión.](#) **Nouriel Roubini**

**Fecha de creación**

12 febrero, 2009