

Feet-On India

Outubro 2022

Resumo País

População (milhões)	1.393
Capital	Nova Delhi
Presidente	Draupadi Murmu
Primeiro Ministro	Narendra Modi
Próxima Eleição	Abril / mayo 2024
Moeda	Rupia
Tipo de Câmbio (Rupee/USD)	82,30
PIB Nominal 2021 (USD bilhões)	3.176,0
Crescimento do PIB 2021 (%)	8,7
2022E (%)	6,8
2023E (%)	6,1
PIB per cápita 2021 (USD)	2.279,5
Investimento Total 2021 como % del PIB	31,2
Conta Corrente 2021 como % del PIB	-1,2
Dívida Pública 2021 como % del PIB	84,2
Inflação anual 2021	5,5
Desemprego set. 2022 (%)	6,4
Classificação de Risco	
S&P	BBB
Fitch	BBB
Moodys	Baa3
Ranking internacional	
Competitividade Global	37/63
Liberdade econômica	131/177

Fonte: Fundo Monetário Internacional, S&P, Moody's, Fitch Ratings, IMD, The Heritage Foundation

GRÁFICO 1: CRESCIMENTO ECONÔMICO (%)



E: Expectativas

Fonte: Fundo Monetário Internacional, dados em outubro de 2022

O invencível *

- O investimento em ações indianas é favorecido:
- Resiliência da economia
- O dinamismo da atividade é mantido
- Política econômica pró-crescimento e investimento
- Entrada de fluxos dão impulso ao mercado

Uma economia em rápido crescimento

A Índia está crescendo rapidamente, mais que o resto do mundo e seus pares emergentes. A expansão acelerada da atividade (Gráfico 1) é necessária para o desenvolvimento econômico de um país emergente como este, que se tornará o mais populoso do mundo a partir do próximo ano e cuja população tem idade média de 28 anos, o que contrasta com a tendência de envelhecimento da população mundial. Altas taxas de crescimento econômico permitiriam que se tornasse a segunda economia asiática até 2030, superando o Japão.

O PIB do segundo trimestre cresceu 13,5% ao ano, apresentando a maior expansão em um ano impulsionada pelo consumo privado (25,9%) e investimento (20,1%). O consumo privado representa ~60% do PIB, sendo responsável pela importância da economia nacional. A resiliência da economia indiana também veio por parte dos serviços, com o setor de comércio, hotelaria e transportes crescendo quase 26% em doze meses e o setor de construção em torno de 17%.

A taxa de desemprego caiu para 6,4% em setembro, devido tanto à melhora do desemprego urbano e rural quanto a um mínimo de mais de quatro anos. A razão para essa queda é porque foram criados cerca de 10 milhões de empregos, e a maior urbanização projetada permitirá um aumento da participação do trabalho.

*Filme indiano do ano de 1956

Os indicadores líderes do PMI de atividade de setembro continuam em terreno expansionista (Gráfico 2), tanto no setor de serviços (54,3 pts.) quanto no de manufatura (55,1 pts.). Embora estejam desacelerando na margem, não mostram a deterioração de outros países emergentes da Ásia (China, Coreia do Sul, Taiwan e Malásia), e se beneficiam de pressões de custos mais baixas e altos níveis de confiança dos empresários.

As exportações da Índia estão concentradas em Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC) e petróleo refinado, sendo as suas principais importações também TIC e petróleo bruto. A partir de setembro, as exportações e importações cresceram 4,8% e 8,7% ao ano, respectivamente (Gráfico 3), resultando em um déficit comercial mensal menor do que nos meses anteriores e destacando que pela primeira vez a exportação mensal de celulares ultrapassou um bilhão de dólares.

O banco central mantém o compromisso de controlar a inflação; este acelerou para 7,4% em doze meses em setembro (Gráfico 4), enquanto o valor subjacente também foi superior ao de agosto (6,3%). A taxa de juro de referência subiu 190 bps. até este momento do ano para quase 6%, e a expectativa é de que a inflação volte à sua meta (2% a 6%) em março do próximo ano.

A rupia desvalorizou ~ 10,8% até agora este ano, menos do que seus pares emergentes, mas ainda perto de suas mínimas históricas. O Banco Central interveio desembolsando cerca de US\$ 24 bilhões durante o ano fiscal para estabilizar a moeda.

Governo e medidas promovidas

O governo indiano está organizado sob um sistema presidencialista de democracia parlamentar (Gráfico 5). O primeiro-ministro Narendra Modi assumiu o cargo em 2014 e o atual mandato termina em 2024. O seu mandato caracterizou-se por uma avaliação positiva e com a sua visão pró-mercado tem promovido medidas que têm sido e continuarão a ser eficientes na captação de investimento. Alguns exemplos são o *Make in India Programme*, que incentiva o investimento em manufatura, e o projeto *Strength of speed*, que reúne 16 ministérios em uma plataforma web, oferecendo às empresas uma solução em uma etapa para processar seus projetos. Outro exemplo corresponde às Bolsas de Incentivo Vinculadas à Produção (*Production Linked Incentive Grants*), que correspondem a empréstimos para dinamizar o setor transformador nas indústrias do futuro. Em setembro, foi anunciada a montagem do iPhone 14 na Índia, deslocando parte de sua fabricação para a China.

GRÁFICO 2: PMI

Valor neutro em 50 pts.



Fonte: Markit, dados em setembro de 2022

GRÁFICO 3: COMÉRCIO EXTERIOR

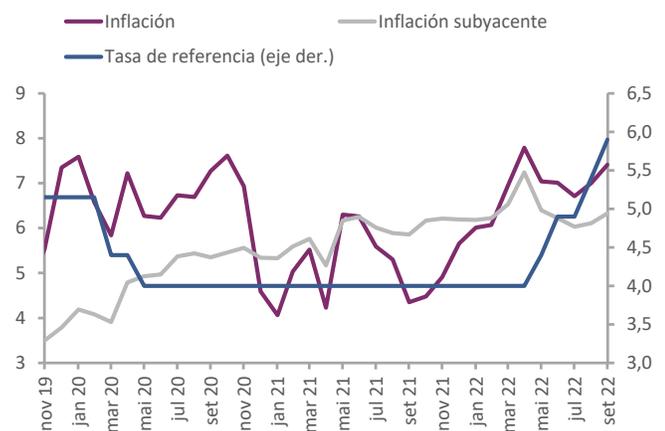
Var. % YoY



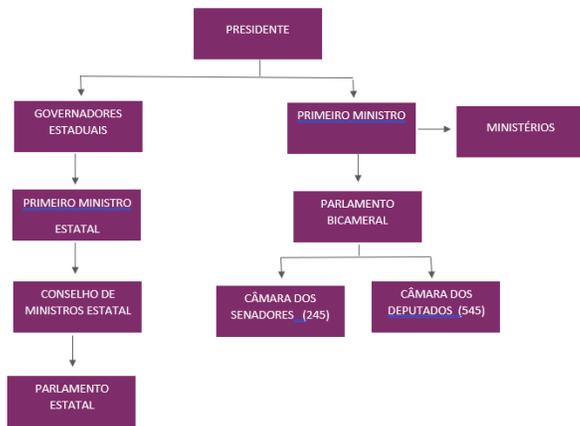
Fonte: Directorate General of Commercial Intelligence and Statistics, dados em setembro de 2022

GRÁFICO 4: INFLAÇÃO E POLÍTICA MONETÁRIA

(%)

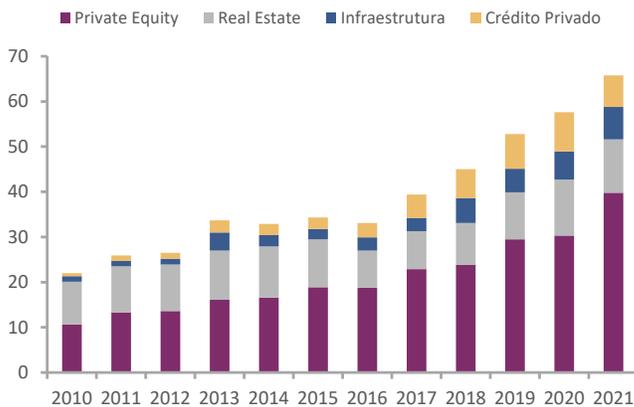


Fonte: Banco de Reserva da Índia, Central Statistics Office India



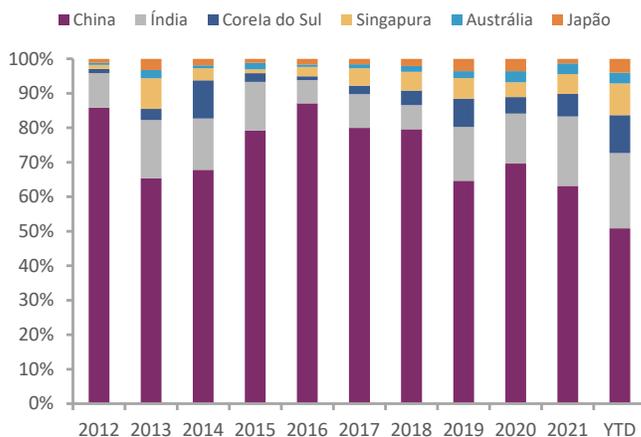
Fonte: Portal Nacional da Índia

GRÁFICO 6: ATIVOS ALTERNATIVOS GERENCIADOS NA ÍNDIA
USD bilhão



Fonte: Preqin Pro em 3 de outubro de 2022.

GRÁFICO 7: PARTICIPAÇÃO DE PAÍSES ASIÁTICOS EM TRANSAÇÕES DE VC



Fonte: Preqin Pro em 3 de outubro de 2022.

O governo também fez intervenções para conter as pressões inflacionárias. Alguns exemplos são a redução do imposto sobre a gasolina e o aumento do subsídio aos fertilizantes, a eliminação da tarifa sobre a importação de carvão e o aumento do subsídio ao gás de cozinha, tarifas sobre a exportação de produtos siderúrgicos, restrições à exportação de açúcar e trigo e 20 % de tarifa na exportação de algumas variedades de arroz, quando a Índia produz ~ 40% do arroz globalmente.

Mesmo com essas medidas, a dívida pública permaneceria relativamente estável neste ano e no próximo, ~86,5% do PIB. Para o ano fiscal que termina em março do próximo ano, a Índia tem uma meta de déficit fiscal de 6,4% do PIB, que está a caminho de cumprir, mostrando uma melhora em relação ao ano passado (-6,7% do PIB), acumulando no primeiro trimestre 20,5 % da meta anual, dos quais 35% correspondem a subsídios para fertilizantes, óleo e alimentos.

Fatores que apoiam o investimento na Índia

Durante o mês de outubro, foi lançado o 5G na Índia, cuja expansão começará em cidades maiores, e espera-se que tenha alcance nacional em 2 anos, apresentando uma velocidade de expansão maior do que em outros países.

A Internet das Coisas (IoT) é um tema que também tem apresentado rápido crescimento na Índia e tem altas perspectivas de crescimento. De acordo com a *Counterpoint Research*, a Índia foi o mercado de mais rápido crescimento para módulos IoT, expandindo 264% no segundo trimestre.

A Índia também se beneficiará comercialmente de conceitos como *nearshoring*, *allyshoring* e *offshoring*. Quanto ao primeiro, embora não haja proximidade física entre a Índia e o Ocidente, compartilhar o idioma com os EUA favorece o comércio. Em relação ao *allyshoring*, também beneficia a Índia como forma de os EUA realocar seu comércio após o aumento das tensões com a China. Por fim, o *offshoring* se aplica a serviços como desenvolvimento de software, que não necessitam de cadeias de suprimentos de fluidos para serem comercializados de forma eficiente, o que também favorece o país em questão.

Venture Capital ganhando apelo na Índia

O investimento em ativos alternativos na Índia teve um aumento significativo, com ativos sob gestão (AUM) crescendo 200% entre 2010 e 2021 para US\$ 65,8 bilhões. A alta foi liderada por *Private Equity* (PE), subclasse de ativos que representa 60,4% da AUM, seguida por investimentos em *Real Estate* (18%), infraestrutura (10,9%) e crédito privado (10,6%, Gráfico 6).

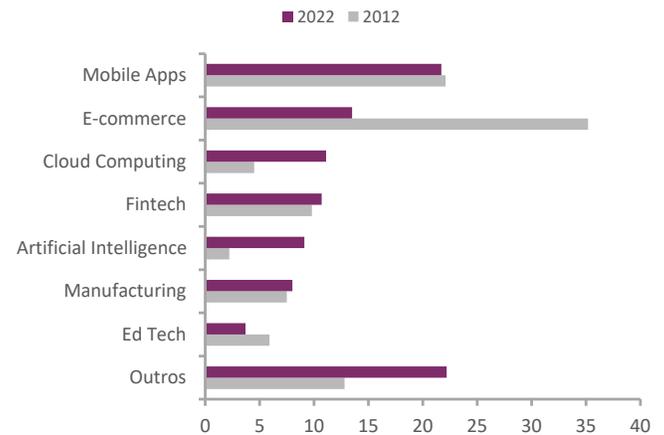
É importante destacar que, dentro do investimento em PE na Índia, a estratégia de *Buyout* representa apenas 7% do AUM, o que difere muito da tendência global (36% segundo Preqin). Nesse sentido, *Venture Capital* (VC na sigla em inglês, estratégia de maior dispersão de retornos em PE) representa impressionantes 57,3% do AUM na Índia e, entre 2010 e 2021, experimentou um aumento de 812% nos ativos administrados.

Em relação aos seus pares asiáticos, a Índia aumentou consideravelmente seu volume de transações de VC (Gráfico 7). Levando em consideração China, Índia, Coreia do Sul, Cingapura, Austrália e Japão, em 2012 a Índia representou 10% do investimento em VC e hoje esse número sobe para 22% a partir de 17 de outubro de 2022, enquanto a China diminuiu sua participação de 86% para 50,8% no mesmo período.

Em termos de setores de VC, nos últimos 10 anos houve uma diminuição significativa nas transações de comércio eletrônico (E-commerce) na Índia (Gráfico 8), enquanto o investimento em aplicativos móveis permaneceu estável e as transações no setor de *Cloud Computing*, inteligência artificial e Fintech aumentaram consideravelmente. Vale ressaltar que na última década o mercado de VC se tornou mais fragmentado, com o outro segmento passando de 12,8% para 22,2%, que envolve mais de 15 setores diferentes que separadamente representam menos de 4% das transações.

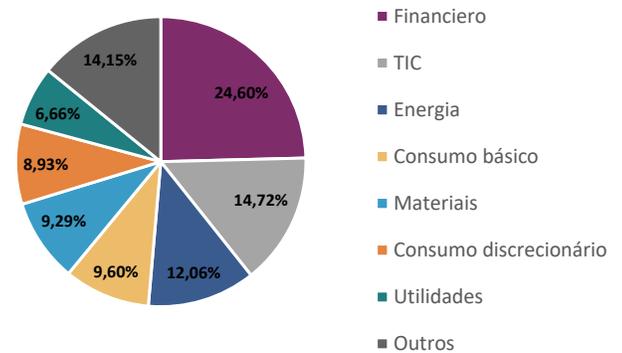
Apesar de um cenário de altas taxas de juros que podem impactar as valorizações e retornos dos investimentos em VC e um cenário fraco de saídas (quando o prazo de saída do investimento é cumprido), há um ambiente pró-investimento saudável na Índia.

GRÁFICO 8: PARTICIPAÇÃO EM TRANSAÇÕES DE VC NA ÍNDIA %



Fonte: Preqin Pro em 3 de outubro de 2022.

GRÁFICO 9: COMPOSIÇÃO SETORIAL MSCI Índia | % do total



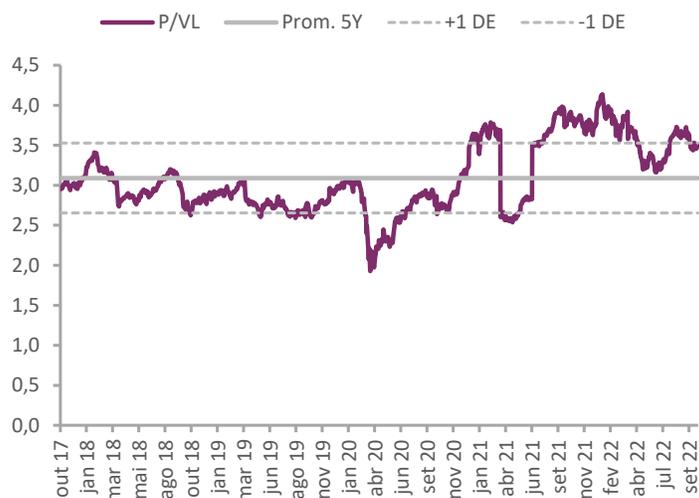
Fonte: MSCI, dados em outubro de 2022.

GRÁFICO 10: P/U FWD.



Fonte: Bloomberg, dados em 17 de outubro de 2022.

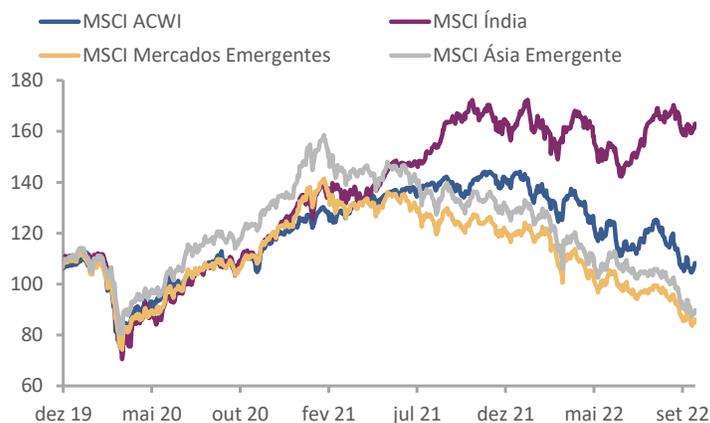
GRÁFICO 11: P/VL



Fonte: Bloomberg, dados em 17 de outubro de 2022.

GRÁFICO 12: DESEMPENHO DE AÇÕES

Base 100 = 18/09/2019 | Índices em USD



Fonte: Bloomberg, dados em 18 de outubro de 2022.

As políticas e restrições na China dão à Índia um foco de oportunidade para se posicionar como o novo líder regional em termos de desenvolvimento tecnológico, demonstrando também estabilidade política e econômica que dá segurança aos investidores da região.

Mercado: Uma oportunidade de investimento na Índia

No mercado público, o índice MSCI Índia é composto por mais de 50% dos setores financeiro, TIC e energia (Anexo 9). Dentro dessas indústrias, empresas como ICICI Bank (6,2%), INFOSYS (6,7%) e *Reliance Industries* (10,2%) são as mais representativas de cada setor, respectivamente.

Neste ano, o índice de ações da Índia perdeu 9,9% em dólares (Tabela 1), o que compara positivamente com o desempenho do ACWI (-24,5%), da região como um todo (-30,8%) e seus pares emergentes (-28,6%). Até agora, em outubro, o investimento na Índia permaneceu mais defensivo do que a região e o grupo de países emergentes. Embora as métricas Preço/Lucro de 12 meses (P/E fwd., Gráfico 10) e Preço/Valor Contábil (Gráfico 11) negociem acima de suas médias de 5 anos, a alta atratividade oferecida pelo mercado indiano justificaria a entrada nessas avaliações. Além disso, ajustando a relação P/E fwd. Para a taxa de títulos do Tesouro de 10 anos como *proxy* de risco, o valor atual está abaixo da média dos últimos cinco anos.

O mercado de ações da região apresentou entradas líquidas para fundos e ETFs nos últimos um e três meses, refletindo o interesse dos investidores na Índia e revertendo parcialmente as saídas líquidas observadas nos primeiros meses do ano. A correlação com índices de ações mundiais (ACWI) e mercados emergentes é relativamente baixa, com volatilidade um pouco maior, sendo uma boa alternativa para diversificar ações em uma carteira multiativos.

Por fim, a bolsa indiana apresenta movimentos contrários ao preço do petróleo bruto, devido à sua natureza de importador líquido. Em um contexto global como o atual, com crescentes temores de recessão, as perspectivas para os preços do petróleo bruto são bastante negativas, o que também favorece o investimento na Índia.



Tabela 1. Retornos - Var. % USD

Índice / Fundo	MTD	3M	YTD	2021	2020	2019	Volatilidade 1Y
MSCI ACWI	3,0	-6,9	-24,5	16,8	14,3	24,0	18%
MSCI Emerging Markets	0,4	-10,3	-28,6	-4,6	15,8	15,4	19%
MSCI Índia	1,9	3,6	-9,1	24,0	12,8	7,2	20%
MSCI Ásia Emergente	-0,9	-13,5	-30,8	-6,6	26,0	16,6	21%

Fonte: Bloomberg, dados em 18 de outubro de 2022.

As opiniões contidas neste relatório não devem ser consideradas como uma oferta ou uma solicitação para comprar ou vender, subscrever ou resgatar, contribuir ou retirar quaisquer títulos, mas são publicadas com o único propósito de informar nossos clientes. As projeções e estimativas apresentadas foram preparadas por nossa equipe utilizando as melhores ferramentas disponíveis, mas não há garantia de que serão realizadas. As informações contidas neste relatório não correspondem aos objetivos específicos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer destinatário deste relatório. Antes de entrar em qualquer transação de títulos, os investidores devem se informar sobre os termos da transação e os direitos, riscos e responsabilidades envolvidos e as empresas do Grupo Compass e/ou pessoas relacionadas ("Grupo Compass") não assumem qualquer responsabilidade, direta ou indiretamente, decorrente do uso das opiniões contidas neste relatório. Quaisquer opiniões expressas neste material estão sujeitas a alterações sem aviso prévio pelo Compass Group, que não assume a obrigação de atualizar as informações aqui contidas. O Compass Group, suas pessoas relacionadas, diretores ou outros funcionários podem fazer comentários orais ou escritos sobre o mercado ou transações que reflitam uma visão diferente daquelas expressas neste relatório.