



sixty% Weekly Note

Economia Canadiana

Indicadores económicos recentes

1 O Canadá é uma economia diversificada e rica em diversos recursos naturais.

Apesar de deter elevadas reservas petrolíferas e ser rica em vários tipos de minérios, madeira ou gás natural, a economia canadiana é diversificada e em grande parte baseada no setor terciário que representa cerca de 2/3 do output e emprega aproximadamente 75% dos trabalhadores. Os setores das commodities e da manufatura, por seu lado, assumem uma razoável expressão ao nível das exportações, onde os EUA surgem como principal parceiro comercial representando 75% das exportações e 60% das importações.

2 O Inst. Nac. de Estatística do Canadá (StatCan), prevê que, em março, o PIB tenha avançado 0,9% MoM, com a continuação do levantamento das restrições que antecederam a 3ª vaga.

Assim sendo, será expectável que o PIB possa ter avançado cerca de 1,6% em base trimestral, no 1T21, após um crescimento trimestral de 2,3% no último quarto do ano passado.

3 Forte aceleração do processo de vacinação ao longo do 2º trimestre de 2021 perspectiva uma continuação da recuperação económica.

O processo de vacinação encontra-se em franca expansão, tendo cerca de 17 milhões de pessoas, correspondente a 45,1% da população, já recebido pelo menos uma dose da vacina.

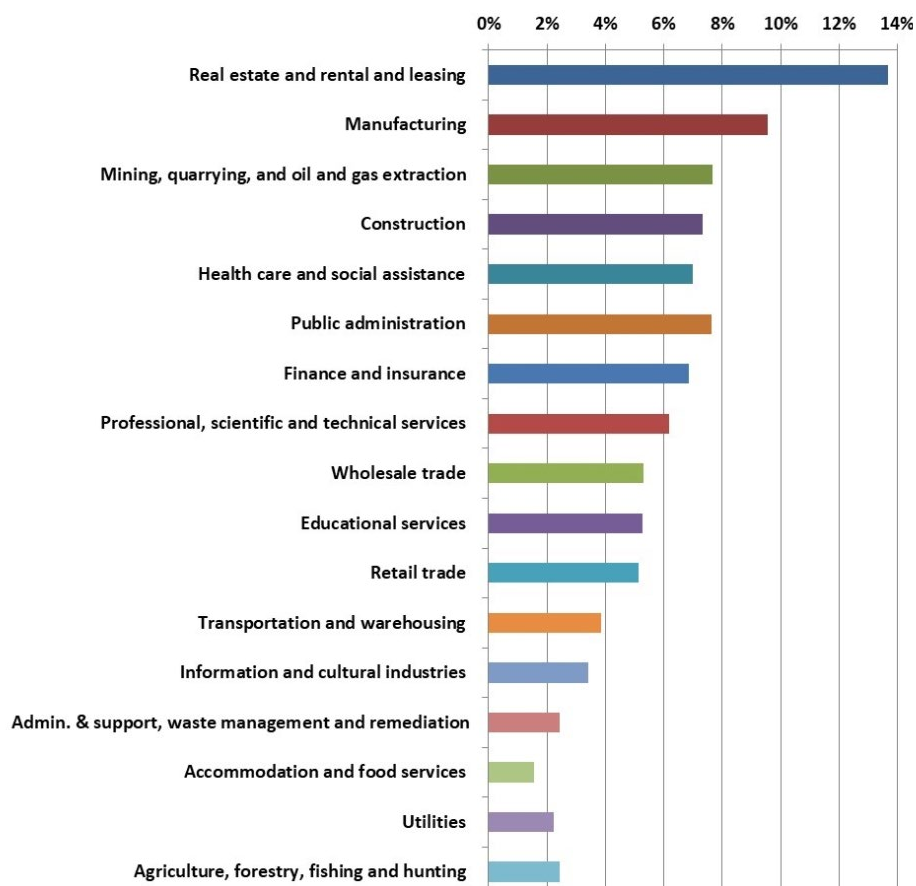
4 A política fiscal deverá permanecer expansionista, sendo expectável que o défice orçamental atinja um nível record de 16% do PIB entre 2020-21

Destacam-se três iniciativas do governo para aumento da despesa: (i) melhoria do serviço público de creches e cuidados com crianças; (ii) novos apoios ao rendimento dos idosos; (iii) programa de investimento em infraestruturas rodoviárias.

Apesar de deter elevadas reservas petrolíferas e ser rica em inúmeros recursos naturais, desde os minérios, à madeira ou ao gás natural, a economia canadiana é diversificada e em grande parte baseada nos serviços. De facto, o setor terciário representa cerca de dois terços do output e emprega aproximadamente 75% dos trabalhadores. Os principais segmentos destes serviços incluem o comércio, a prestação de serviços financeiros, os serviços imobiliários, a educação e a saúde. Por seu lado, a manufatura centra-se sobretudo no fabrico de automóveis e peças e é responsável por menos de 10% do emprego total. Já a agricultura emprega apenas 2% da força de trabalho.

Estrutura do PIB por Indústria

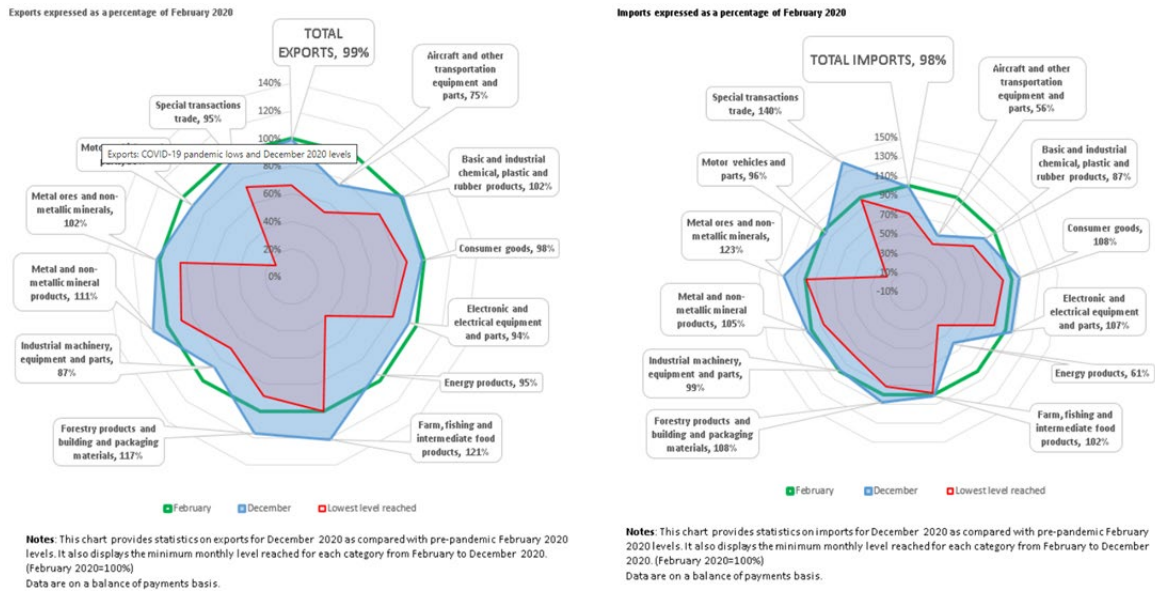
Canadian 2020 GDP by Industry "Chained 2012 dollars"



Fonte: Investorsfriend.com

O comércio externo assume especial relevância, representando mais de um terço do valor do PIB. **Apesar dos setores das *commodities* e da manufatura representarem reduzidas proporções do *output* e do emprego, eles assumem uma razoável expressão ao nível das exportações, onde perfazem cerca de metade do total.** Aproximadamente 75% das exportações são destinadas aos EUA e 60% das importações também têm os EUA como sua origem, explicando assim a relevância da economia norte-americana para o Canadá.

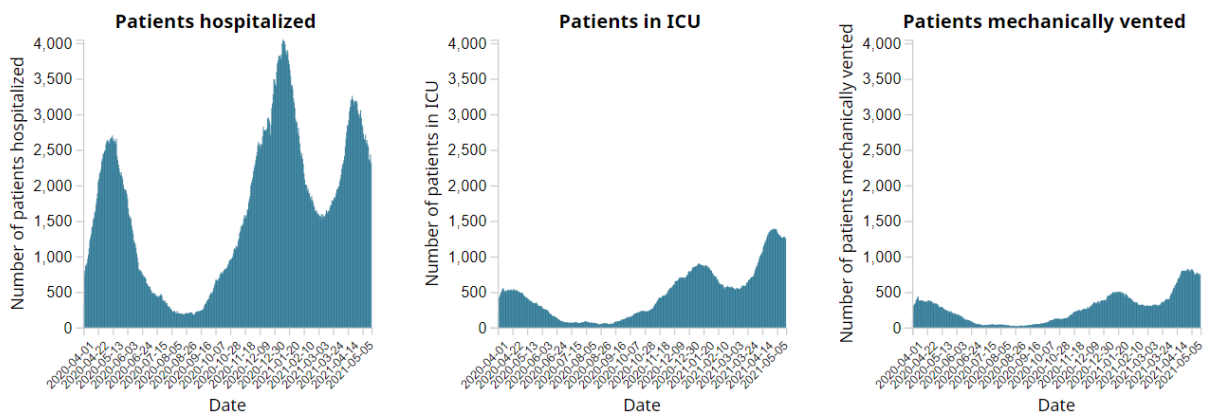
Evolução recente das Exportações e Importações



Fonte: Statistics Canada

Tal como em tantas outras geografias, no decorrer do passado mês de abril, o Canadá voltou a ser atingido por uma 3ª vaga de Covid-19 que motivou o aumento do número de infeções e hospitalizações e obrigou várias províncias a reintroduzir restrições à atividade. De recordar que, em final de fevereiro, as medidas de distanciamento social tinham sido parcialmente aliviadas devido ao acalmar da 2ª. vaga. Os dados mais recentes parecem apontar para algum abrandamento no número de casos, embora as hospitalizações ainda se mantenham em níveis elevados. Pela positiva, a taxa de transmissão reduziu-se recentemente para 1,05.

Evolução da pandemia (17/5/21)



Fonte: health-infobase.canada.ca

Em fevereiro, a economia canadiana continuou a recuperar o terreno perdido em 2020, tendo o PIB avançado 0,4%, face ao mês anterior, após uma subida mensal de 0,7% em janeiro. A sustentar este desempenho positivo parece estar o alívio das restrições da 2ªvaga, que permitiram alguma recuperação no setor dos serviços.

O *output* dos **serviços** aumentou 0,6%, face ao mês anterior, após uma subida mensal de 0,5% em janeiro. Destaque aqui para a recuperação de 4,5% no comércio e de 3,5% no alojamento e restauração. Esta é a primeira subida desde agosto e deve-se ao alívio parcial das restrições sob os restaurantes. Já as componentes de finanças e seguros (+0,4%) e do imobiliário (+0,5%) mantiveram a sua tendência de crescimento.

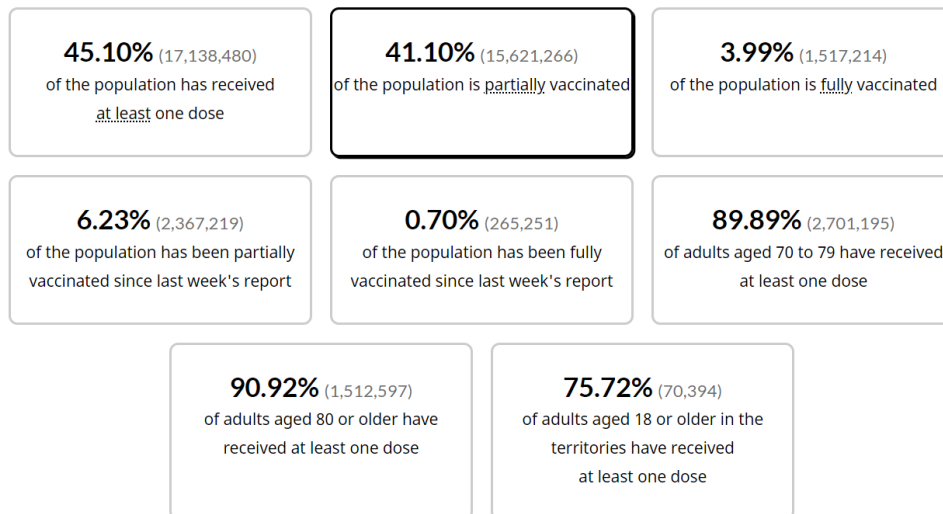
No caso dos **bens**, o seu *output* diminuiu 0,2% face ao mês anterior, após ter crescido 1,3%, em base mensal, no mês de janeiro. A mineração e petróleo registaram uma queda mensal de 2,8%, o primeiro recuo dos últimos seis meses. A manufatura recuou 0,9%, face ao mês anterior, com a escassez global de semicondutores a prejudicar a produção.

O StatCan, Instituto Nacional de Estatística do Canadá, prevê que, em março, o PIB tenha avançado 0,9% em base mensal, com a continuação do levantamento das restrições que antecederam a 3ª vaga. Assim sendo, será expectável que o PIB possa ter avançado cerca de 1,6% em base trimestral, no 1T21, após um crescimento trimestral de 2,3% no último quarto do ano passado.

A evolução económica, no segundo trimestre, estará condicionada pela reintrodução de medidas de distanciamento social no combate à 3ª. vaga, mas ainda assim existe uma séria possibilidade da economia continuar a recuperar, em função da forte aceleração do processo de vacinação e apesar da propagação das variantes mais contagiosas. **O processo de vacinação encontra-se em franca expansão, tendo cerca de 17 milhões de pessoas, correspondente a 45,1% da população, já recebido pelo menos uma dose da vacina.** Se o atual ritmo se mantiver, espera-se que 70% da população tenha recebido as duas doses até ao próximo mês de setembro.

Evolução da vacinação (Canadá)

Key updates



Fonte: health-infobase.canada.ca

Para além dos avanços na vacinação, a economia poderá estar mais resiliente uma vez que as empresas estão agora mais adaptadas a operar no contexto da pandemia. Pela positiva, há também que relembrar a continuação das políticas monetária e fiscal extremamente acomodáticas, a possibilidade das famílias gastarem uma parte do excesso de poupanças acumuladas no último ano e ainda o forte *momentum* da economia dos EUA.

A potencial reabertura sustentada da economia, neste Verão, deverá permitir o alcance de um crescimento económico mais forte no segundo semestre deste ano. **Após a contração económica de 5,4% em 2020, o Banco Central do Canadá estima que o PIB cresça 6,5% em 2021, 3,7% em 2022 e 3,2% em 2023.** A generalidade dos analistas está um pouco mais conservadora estimando um crescimento de 6,1% em 2021, e 2,7% em 2022. Por seu lado, o FMI apresenta uma previsão menos positiva para o avanço do Produto, em 2021, de 5,0%.

Quanto ao Índice de Preços no Consumidor, registe-se o seu aumento, em março, para 2,2% versus 1,1% em fevereiro. A subida registada foi motivada, por um lado, por efeitos de base desfavoráveis e, por outro, pelo aumento do preço da energia. Destaque especial para o preço da gasolina que disparou 5,8%, em base mensal, atingindo os 35,3% numa base anual face a março de 2020.

Evolução dos preços da gasolina

Canada Gasoline prices, liter, Canadian Dollar



Fonte: www.globalpetrolprices.com; tradingeconomics

No entanto, excluindo as parcelas de alimentação e energia, a inflação Core subiu apenas para 0,9% em março, ou seja, 0,1pp acima dos 0,8% registados em fevereiro. Ao mesmo tempo, a média das medidas de inflação Core utilizadas pelo Banco Central do Canadá também só aumentou ligeiramente em 0,1pp, para 1,9% em março.

Inflação Core

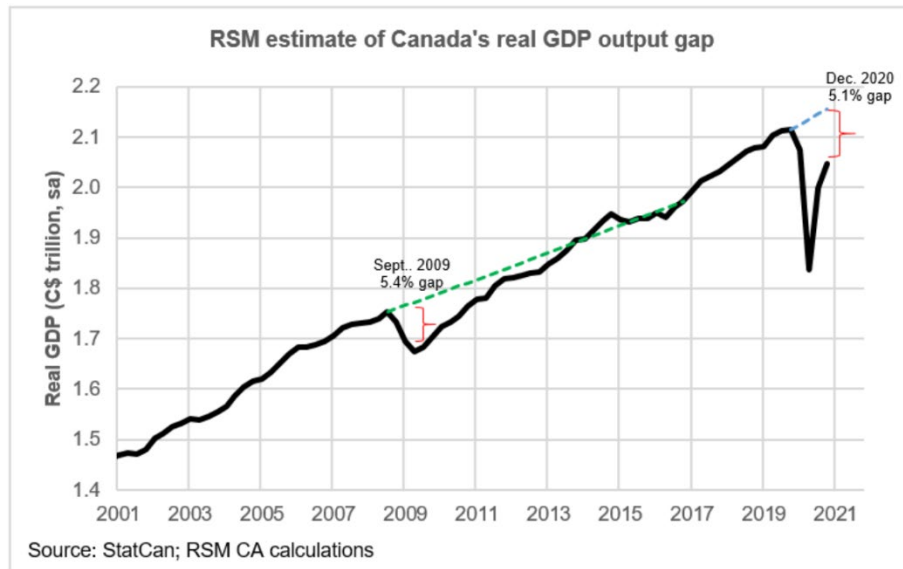


Fonte: tradingeconomics.com; statistic Canada

A manutenção dos efeitos de base desfavoráveis em conjunto com a subida do preço da energia e com a recuperação da procura, poderão fazer com que a inflação atinja cerca de 3% em abril, e aí possa permanecer durante alguns meses. Para o ano 2021 como um todo, a inflação poderá situar-se em cerca de 2,6% *versus* 0,7% em 2020. Porém, espera-se que esta subida seja temporária e que a inflação regresse para perto dos 2%, no início de 2022, com a anulação dos efeitos base desfavoráveis e caso a fraqueza económica associada à pandemia se prolongue no tempo.

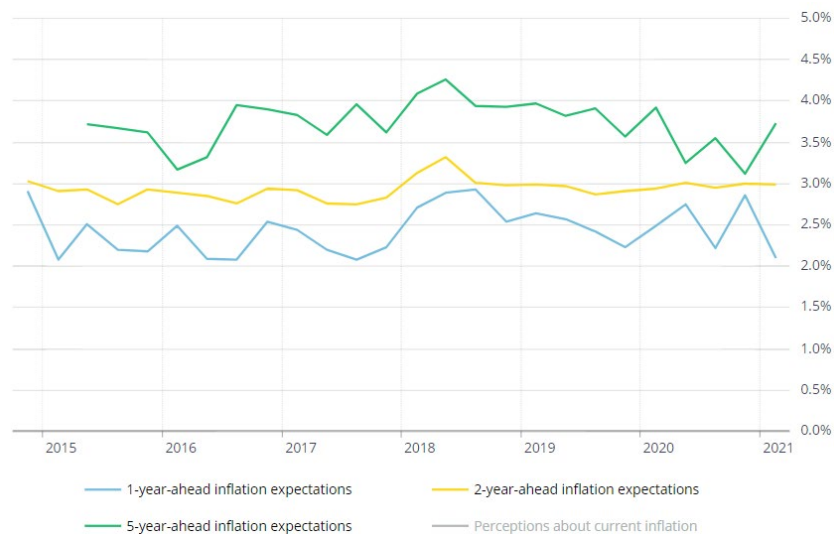
De facto, a fraqueza persistente no mercado laboral e o *output gap* negativo deverão impedir subidas acentuadas nos salários. Segundo o *Business Outlook Survey* do Banco Central do Canadá, cerca de 28% das empresas inquiridas esperam que os custos com salários diminuam no próximo ano, sendo que igual número considera que os custos salariais poderão subir, naquele que é um equilíbrio de opiniões bastante inferior ao pico de 2018.

Output gap significativamente negativo deverá impedir pressões inflacionistas via crescimento salarial



Por outro lado, nas últimas décadas, as expectativas de inflação têm estado bem ancoradas em torno do *target* de 2% do Banco Central do Canadá. Também segundo o *Business Outlook Survey* do Banco Central, a maioria das empresas ainda espera que a inflação se mantenha próxima dos 2% este ano. Tal como se pode observar no gráfico abaixo, **as expectativas de inflação, de curto prazo, no consumidor aumentaram ligeiramente no 4T20, mas as expectativas de inflação de longo prazo mantêm a tendência decrescente em curso desde 2018.**

As expectativas de inflação de longo prazo mantem a tendência decrescente iniciada em 2018



Fonte: www.bankofcanada.ca

Para já, o Banco Central do Canadá também parece encarar a recente subida da inflação como um fenómeno temporário. Na sua reunião de abril, o Banco Central manteve a taxa de juro diretora inalterada no limite inferior, em 0,25%, e reafirmou a sua intenção de não efetuar quaisquer subidas até que o objetivo de inflação de 2% seja atingido de forma sustentada, no segundo semestre de 2022. O Banco Central anunciou apenas uma redução nas suas compras semanais de obrigações do governo, de 4 para 3 mil milhões de dólares canadianos.

Apesar do cenário central do BOC contemplar uma subida de inflação temporária, admite-se que possam existir alguns riscos de inflação mais sustentada. Em primeiro lugar, **existe o risco das famílias virem a consumir uma proporção considerável do excesso de poupança acumulada no último ano**. Por outro lado, **uma recuperação mais rápida da procura do que da capacidade de oferta nalguns segmentos, aquando da reabertura da economia, poderá ser um fator de maior pressão sobre os preços dos bens e serviços**. Tal situação poderá potencialmente vir a ter lugar nos segmentos dos serviços de entretenimento, da restauração, do alojamento turístico ou até na aquisição de bens duradouros. Um risco adicional prende-se com a aplicação das políticas fiscal e monetária demasiado acomodáticas, durante um período demasiado longo. Por fim, destaque para a potencial pressão proveniente da inflação ao produtor, em resultado da subida do custo dos *inputs* nomeadamente do preço das matérias-primas.

O consumo das famílias do seu excesso de poupança, acima do estimado, poderá pressionar a subida da inflação

Executive Summary / Executive

Posthaste: Canadians' 'excess' cash hoard tops \$150 billion – and that could supercharge the economy in 2021

Fonte: Financial Post

No que toca à **política fiscal**, importa referir que deverá continuar bastante expansionista. **O orçamento federal de 2021 prevê uma expansão fiscal no valor de 143 mil milhões de dólares canadianos, equivalente a 6,5% do PIB, durante os próximos 5 anos como forma de combater os impactos da pandemia e melhorar as perspetivas de crescimento a prazo.**

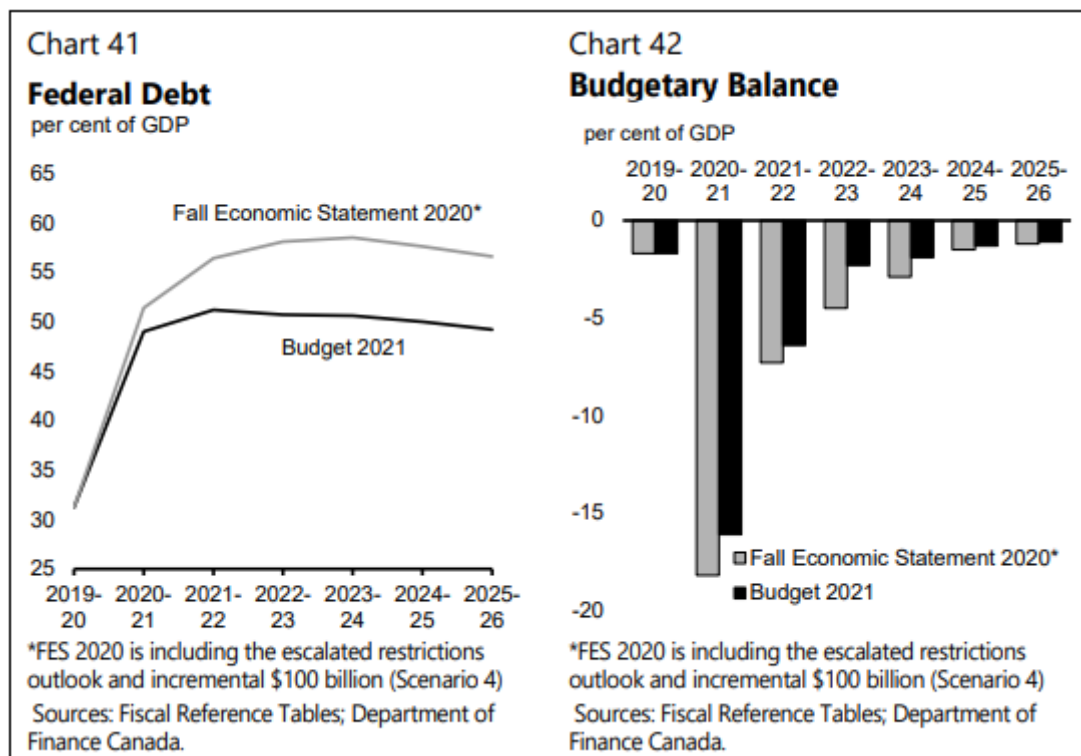
O orçamento engloba a extensão dos vários programas de apoio lançados no seguimento da pandemia, nomeadamente o *Canada Emergency Wage Subsidy* (CEWS), o *Canada Emergency Rent Subsidy* (CERS), o *Canada Recovery Benefit* (CRB) e o *Canada Recovery Caregiving Benefit* (CRCB). Segundo o governo, a despesa visada deverá implicar um aumento do défice orçamental para um nível *record* de 16% do PIB em 2020-21, o qual deverá posteriormente reduzir-se para 6% do PIB, entre 2021-22, quando terminarem as medidas *one-off* destinadas à pandemia.

Em termos de aumento de despesa, com carácter permanente, o destaque vai para as seguintes três iniciativas: (i) **melhoria do serviço público de creches e cuidados com crianças**, que deverá representar 30 mil milhões de dólares canadianos, nos próximos 5 anos, e 8,3 mil milhões de dólares canadianos por ano a partir daí – o objetivo é permitir o aumento da participação das mulheres no mercado laboral, o que poderá acrescentar 1,2% ao PIB potencial; (ii) **novos apoios ao rendimento dos idosos**, que deverão representar 12 mil milhões de dólares canadianos nos primeiros 5 anos e 3 mil milhões de dólares canadianos nos anos seguintes; (iii) **programa de investimento em infraestruturas rodoviárias** que deverá representar 5,9 mil milhões de dólares canadianos, nos próximos 5 anos, e 3 mil milhões de dólares canadianos ao ano a partir de 2026-27.

O aumento permanente da despesa, em cerca de 14,3 mil milhões de dólares canadianos, proveniente essencialmente das três iniciativas acima referidas será apenas parcialmente compensado por medidas

de aumento de impostos no valor de 2,5 mil milhões de dólares, o que fará com que o défice ainda permaneça em cerca de 1% do PIB, entre 2025-26, apesar do crescimento económico estimado até essa altura.

A política fiscal deverá permanecer expansionista, sendo expectável que o défice orçamental atinja um nível record de 16% do PIB, entre 2020-21

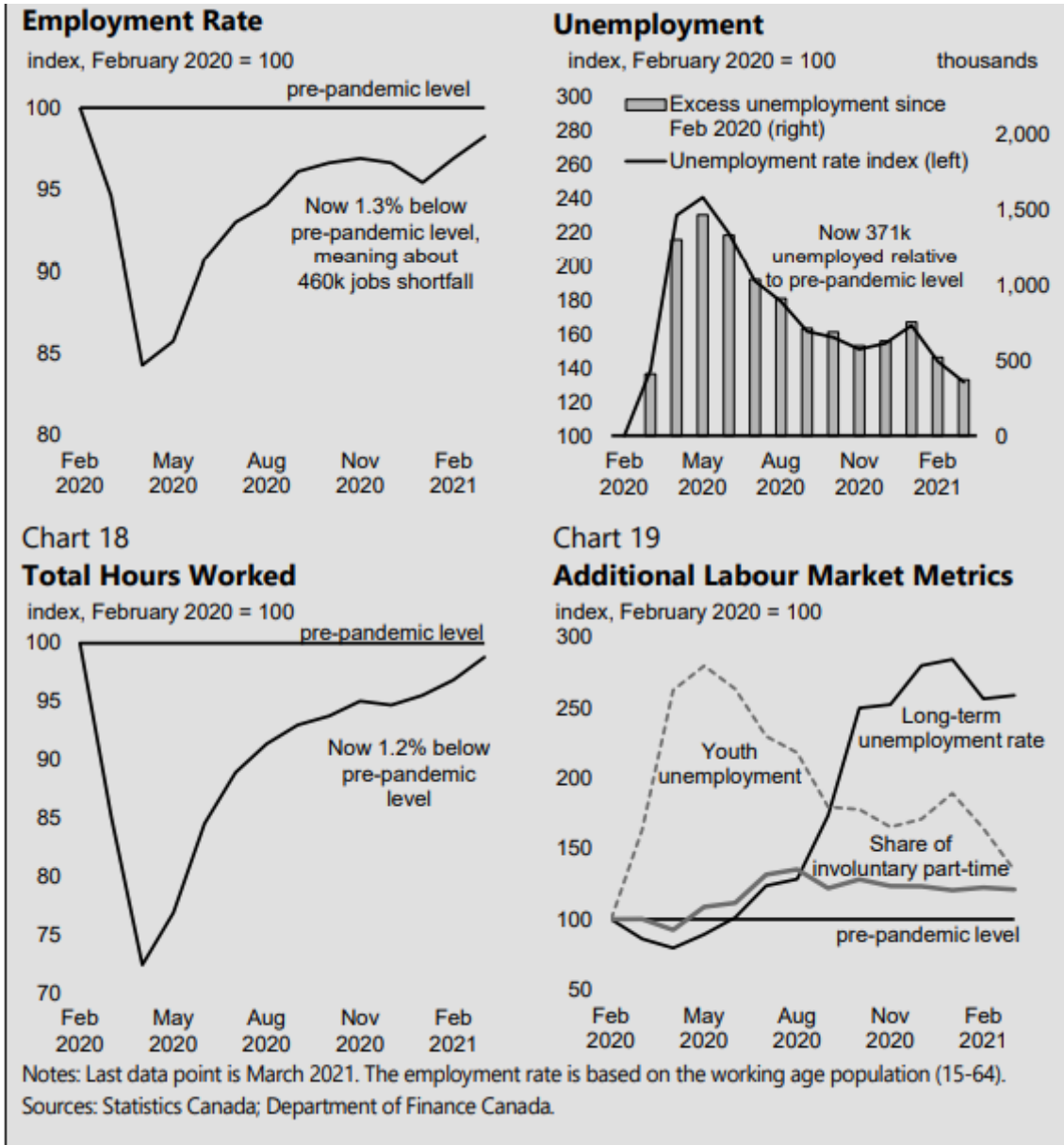


Desta forma, o orçamento federal antecipa um aumento do rácio de endividamento público de 31% do PIB, em 2019-20, para 49% do PIB em 2020-21, e 51% do PIB em 2021-22. Posteriormente, o rácio de dívida pública/PIB deverá reduzir-se para 49% (entre 2025-26). De qualquer forma, o rácio de endividamento público manter-se-á em níveis aceitáveis, sobretudo quando comparado com as restantes economias avançadas.

Em abril, o número de empregos diminuíram 207.000 posições, após um ganho acumulado de 562 mil empregos, entre fevereiro e março. A reintrodução de restrições por forma a fazer face à 3ª vaga de Covid acabou por pesar no mercado laboral, em especial no setor dos serviços. A taxa de desemprego subiu 0,6pp para 8,1%, em abril, e a taxa de participação reduziu-se 0,3pp para 64,9%. Em abril, as perdas de emprego foram centradas nos serviços mais afetados pelas restrições, nomeadamente no comércio a retalho (-84.000), no alojamento e restauração (-59.000) e na cultura e serviços recreativos (-26.000). O emprego no setor de serviços, como um todo, diminuiu 195 mil posições, tendo recuado apenas 11.800

no setor dos bens. Desta forma, em abril, o emprego total ainda se situava em 500 mil lugares abaixo do nível pré vírus (2,6%).

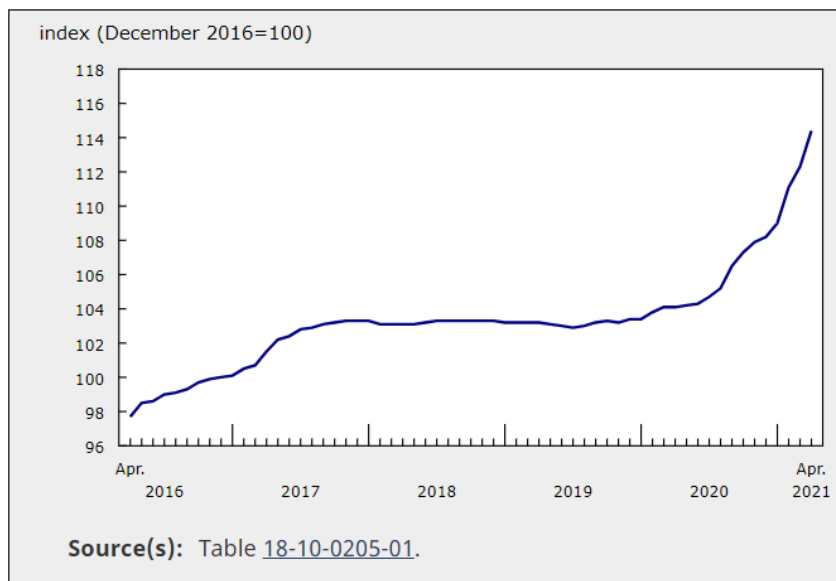
Mercado laboral



Tendo em conta a manutenção das restrições é expectável uma perda de emprego adicional no mês de maio, embora em menor escala. A aceleração da vacinação deverá permitir a reabertura da economia no Verão e, como tal, a recuperação do mercado laboral. Assim sendo, será expectável que a taxa de desemprego possa diminuir de 9,6%, em 2020, para cerca de 7,9%, em 2021, e continue a cair até se situar junto dos 6%.

Para além da evolução da própria pandemia, existem riscos adicionais ao *outlook* económico que se prendem com alguns desequilíbrios a nível doméstico. **O elevado endividamento das famílias torna-as vulneráveis a eventuais perdas de emprego e rendimento, o que pode prejudicar a recuperação económica. Por seu lado, os preços das casas têm subido de forma acentuada arriscando a formação de uma bolha futura com potenciais implicações negativas para o sistema financeiro e para a economia em geral.**

O preço das casas tem subido de forma acentuada



Fonte: Statistics Canada (New houses Price Index)

Por outro lado, existem necessidades de investimento para adição de capacidade e suporte às exportações futuras. No entanto, o inquérito acerca de intenções de investimento, levado a cabo pelo StatCan, demonstra que os planos de *capex* das empresas para 2021, não deverão sequer compensar as quedas verificadas em 2020. O stock de capital deverá crescer cerca de 1,5% ao ano, na próxima década, abaixo da expansão de 2,2% ao ano registada entre 2010-2019.

Por fim, o setor do petróleo e do gás é bastante vulnerável à evolução dos preços internacionais dessas matérias primas. Embora a recente recuperação dos preços da energia possa ajudar, é possível que cortes de produção e investimento venham a ter lugar devido ao colapso dos preços no ano passado.

Em suma, se o atual ritmo de vacinação se mantiver, espera-se que a economia possa reabrir no Verão, permitindo uma aceleração da recuperação económica. Embora existam alguns riscos de *upside*, espera-se que a inflação se mantenha sob controle e que a recente subida se revele temporária. Será necessário

monitorizar a evolução do mercado residencial, presumivelmente sobreaquecido, bem como a trajetória do investimento. No entanto, a continuação de políticas monetária e fiscal muito expansionistas e o benefício proveniente do *momentum* económico dos EUA, deverão contribuir positivamente para o desempenho da economia do Canadá. A prazo, a generalidade dos analistas estima que a economia canadiana possa crescer cerca de 1,7% ao ano, entre 2026-2030.

Disclaimer:

Copyright © 2021 Sixty Degrees SGOIC SA, Todos os direitos reservados. Esta nota não constitui ou faz parte de qualquer oferta de emissão ou venda, ou solicitação de qualquer oferta de subscrição ou compra de Unidade de Participação (UP's) de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA, nem formará a base, ou será invocada em conjunto com qualquer contrato. Qualquer operação de subscrição de fundos comercializados pela Sixty Degrees SGOIC SA só deve ser realizada com base nas informações contidas no respetivo prospeto, no IFI e nos outros documentos comprovativos, que podem ser diferentes da informação contida neste documento. O prospeto, IFI, bem como os Relatórios e Contas anuais e semestrais, podem ser consultados diretamente no sítio da Sixty Degrees em sixty-degrees.com ou no endereço de registo da Sociedade localizada na Avenida João Crisóstomo, 30 6º Esq. 1050-127 Lisboa.

As informações, opiniões e modelos financeiros contidos neste documento (conjuntamente referidos como "os Materiais") não pretendem ser exaustivos ou completos não constituindo desta forma um aconselhamento de investimento. Os Materiais contêm (a) informações derivadas de fontes que se acredita serem precisas, mas que não foram verificadas independentemente e (b) projeções, suposições e previsões que se acredita serem razoáveis, mas que podem diferir de eventos ou resultados reais. Nenhuma responsabilidade pode ser pedida à Sociedade relativamente à exatidão e integridade dos materiais publicados. Nenhuma representação, compromisso de garantia, expresso ou implícito, é dada quanto à exatidão ou integridade dos Materiais por, diretor, executivos ou funcionários, e nenhuma responsabilidade é aceite por tais pessoas pela exatidão ou integridade dos Materiais. Além disso, a Sociedade não assume qualquer obrigação de fornecer ao destinatário acesso a qualquer informação adicional, de atualizar os Materiais ou de corrigir imprecisões. Este documento é confidencial e destina-se exclusivamente aos clientes da Sixty Degrees. Não deve ser reproduzido, distribuído ou publicado no todo ou em parte por qualquer destinatário para qualquer finalidade sem o consentimento prévio da Sixty Degrees.