

Reino Unido



Perspectivas

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Previsiones	
								2021	2022
Crecimiento del PIB (%)	2,0	2,4	1,7	1,7	1,3	1,4	-11,0	6,2	4,1
Inflación IPC (%)*	2,9	0,0	0,7	2,7	2,5	1,8	0,9	1,5	1,2
Saldo fiscal (% del PIB)	-7,1	-4,6	-3,3	-2,5	-2,3	-2,2	-16,5(e)	-9,2	-7,1
Deuda pública (% del PIB)	81,6	86,9	86,8	86,2	85,7	85,4	108,0(e)	111,5	113,4
Tipo de interés de referencia (%)*	0,5	0,5	0,4	0,3	0,6	0,8	0,2	0,1	0,2
Tipo de cambio (GBP/USD)*	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7
Saldo corriente (% del PIB)	-3,6	-4,9	-5,2	-3,5	-3,9	-4,0	-2,0(e)	-3,8	-3,6
Deuda externa (% del PIB)	339,1	287,0	303,5	307,8	309,3	301,1	-341,2(e)	349,0	349,9

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

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

- El impacto tanto sanitario como económico de la COVID-19 ha sido particularmente elevado en el Reino Unido respecto a otros países avanzados.** La recuperación se verá lastrada por las restricciones a la actividad que se seguirán imponiendo para controlar el virus mientras dure el proceso de vacunación y se alcance una inmunidad de grupo significativa, y por las fricciones resultantes del *brexít*. De hecho, estos dos factores, la pandemia y el funcionamiento económico *posbrexít*, que a su vez integra la incertidumbre acerca de la futura relación económica y comercial con la UE y del nuevo modelo económico, generan un nivel de incertidumbre notable. En relación con el *brexít*, destacan dos elementos de riesgo económico y político: i) el futuro del sector de servicios financieros británico tras perder el acceso estrecho al mercado europeo del que disfrutaba cuando pertenecía a la UE y ii) el aumento de tensiones territoriales (Escocia e Irlanda del Norte).
- Shock real de la COVID-19.** Al ser uno de los países avanzados más afectados por la COVID-19 desde un punto de vista sanitario y humano (el número de fallecidos relativo a la población es superior al promedio europeo), el Reino Unido tuvo que tomar una serie de medidas a partir de marzo de 2020 que impactaron en la economía de forma acusada. Después del rebote ocurrido tras la relajación de algunas de las medidas sanitarias durante el verano, es probable que el endurecimiento de las restricciones en el tramo final del año pasado haya provocado un nuevo debilitamiento que, no obstante, debería ser de corta duración. De cara a 2021, el proceso de vacunación de la población, que hasta ahora ha destacado en su rapidez y efectividad respecto al resto de países avanzados, favorecerá una recuperación gradual de la economía a partir de la segunda mitad del año, apoyada por el mantenimiento de las medidas fiscales y monetarias tomadas durante la crisis. Aun así, nuevas fricciones comerciales y financieras resultantes del *brexít* y la posible extensión de las restricciones de movimiento para controlar la pandemia podrían tener un impacto sobre el crecimiento a corto plazo.
- Respuesta de la política económica**
 - Política fiscal.** La respuesta fiscal británica ha sido rápida y contundente, lo que provocará un deterioro del saldo fiscal de unos 14 p. p. del PIB en 2020. En comparación con los principales países europeos, el gasto directo (y la reducción de los ingresos) ha sido mayor en el Reino Unido, mientras que el apoyo a través de líneas de crédito y avales ha sido menor. De entre todas las medidas, destacan los programas de ajuste de empleo temporal, el paquete de incentivos al empleo y las medidas de apoyo a las empresas, que incluyen ayudas directas a pequeñas empresas, el diferimiento de impuestos, la compra de deuda corporativa y los préstamos con garantía estatal.

Perspectivas (continuación)

› **Política monetaria.** El Banco de Inglaterra también ha tomado acciones contundentes para hacer frente a la crisis económica causada por la COVID-19. El banco central rebajó dos veces su tipo de interés oficial en marzo, desde el 0,75% hasta el 0,1%, y, entre otras medidas, aumentó su programa de compra de deuda pública repetidamente en marzo, junio y noviembre, doblando el importe existente antes de la crisis.

- **Desequilibrios macrofinancieros**

› **Baja productividad y alta disparidad regional.** La economía del Reino Unido ya padecía de una baja tasa de crecimiento de la productividad antes de la crisis de la COVID-19. Desde la crisis financiera de 2008, la tasa de crecimiento de la productividad laboral fluctúa alrededor del 0%, un ritmo que se explica en parte por componentes persistentes relativos a la crisis, pero también por otros factores, entre los que destaca la existencia de barreras regulatorias. Además, el Reino Unido también sufre de una alta disparidad regional en los ingresos relacionada con la baja productividad diferencial de ciertas zonas del país.

› **Deuda pública.** El fuerte agravamiento del déficit fiscal seguirá presionando una ya abultada y creciente deuda pública. Aunque ello no debería suponer un problema a corto plazo, ante unos costes de financiación bajos, a medio plazo sigue existiendo la necesidad de establecer una senda de ajuste fiscal para alcanzar una trayectoria más sostenible, ya que se espera que el peso de la deuda en el PIB no se estabilice hasta 2025. Además, las líneas de avales proporcionadas para apoyar la liquidez de las empresas británicas representan un riesgo fiscal en el caso de un fuerte aumento de insolvencias.

Principales riesgos

- **Sector exterior.** Aunque el acuerdo de *brexit* al que se llegó a finales de 2020 haya evitado aumentos de aranceles y cuotas comerciales, la salida del Reino Unido del mercado único implica nuevas fricciones que son significativas comparadas con la relación comercial anterior (controles fronterizos y regulatorios, normas de origen, requisitos estrictos de contenido local, etc.), y que tendrán un impacto económico posiblemente permanente en la economía británica, aunque sea mucho más moderado que el impacto que hubiera tenido un *no-deal Brexit*.
- **Sector financiero.** El acuerdo de *brexit* ha sido caracterizado por la City como un *no-deal plus* en el área de los servicios financieros: no existe nada sustantivo al respecto en el acuerdo comercial y, al perder sus "derechos de pasaporte", las entidades financieras también perdieron su acceso estrecho con la UE. Existe un sistema de equivalencia, bajo el cual la UE puede otorgar un grado de acceso a su mercado en diferentes actividades financieras a un tercer país si considera que el marco regulatorio en este país es suficientemente equivalente, pero hasta ahora solo se han acordado decisiones de equivalencia temporal en dos actividades (*clearing houses* y *settlements*) de las 39 actividades posibles. En nuestra opinión, el *brexit* no ha aumentado el riesgo sistémico del sector financiero británico, ya que la mayoría de las entidades financieras británicas llevan más de tres años preparándose (con aumentos de capital entre otras medidas). No obstante, la pérdida del acceso estrecho al mercado europeo puede generar pérdidas de competitividad y posiblemente el traslado de parte de la actividad financiera a otros países europeos.
- **Unidad territorial.** A medio plazo, el *brexit* podría provocar amenazas a la unidad territorial británica, sobre todo desde Escocia. De momento el Gobierno de Johnson no se plantea un segundo referéndum, pero esta posición podría resultar difícil si el resultado de las elecciones parlamentarias escocesas de mayo de 2021 fuera muy favorable para el SNP. La gestión de la frontera entre las dos Irlandas también puede ser un foco de fricción territorial duradero.

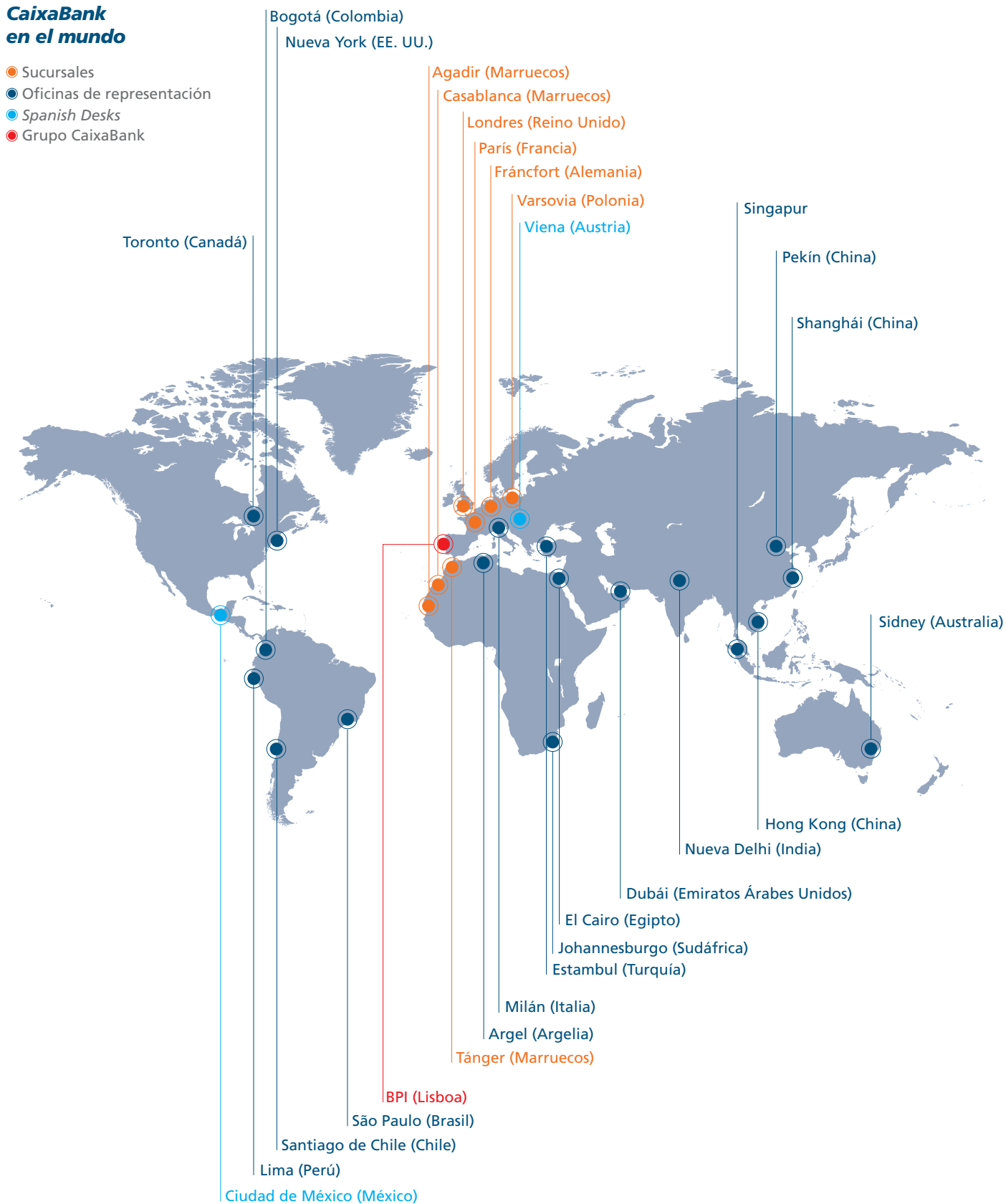
	Rating	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD & POOR'S	AA	27/06/16	Estable	17/12/19
MOODY'S	Aa3	16/10/20	Estable	16/10/20
FitchRatings	AA-	27/03/20	Negativa	27/03/20

■ 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



Sucursal de Reino Unido

8th floor, 63 St Mary Axe
EC3A 8AA-London
Reino Unido

Directora: Gabriela Martínez de Aragón y Calvo
Tel. (+44) 7 593 571 908

