

Regne Unit



Perspectives

	Prom. 10-14	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Previsions	
								2021	2022
Creixement del PIB (%)	2,0	2,4	1,7	1,7	1,3	1,4	-11,0	6,2	4,1
Inflació 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
Deute públic (% del PIB)	81,6	86,9	86,8	86,2	85,7	85,4	108,0(e)	111,5	113,4
Tipus d'interès de referència (%)*	0,5	0,5	0,4	0,3	0,6	0,8	0,2	0,1	0,2
Tipus de canvi (GBP/USD)*	0,6	0,7	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7
Saldo corrent (% del PIB)	-3,6	-4,9	-5,2	-3,5	-3,9	-4,0	-2,0(e)	-3,8	-3,6
Deute exterior (% del PIB)	339,1	287,0	303,5	307,8	309,3	301,1	-341,2(e)	349,0	349,9

Notes: * Mitjana anual. (e): estimació.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'organismes nacionals d'estadística i l'FMI.

- L'impacte tant sanitari com econòmic de la COVID-19 ha estat força elevat al Regne Unit respecte d'altres països avançats.** La recuperació es veurà llastada per les restriccions a l'activitat que continuaran imposant-se per controlar el virus mentre duri el procés de vacunació i s'assoleixi una immunitat de grup significativa, així com per les friccions resultants del *brexít*. De fet, aquests dos factors, la pandèmia i el funcionament econòmic post-*brexít*, que al seu torn integra la incertesa sobre la futura relació econòmica i comercial amb la UE i del nou model econòmic, generen un nivell d'incertesa notable. Pel que fa al *brexít*, destaquen dos elements de risc econòmic i polític: i) el futur del sector de serveis financers britànic després de perdre l'accés estret al mercat europeu del qual gaudia quan pertanyia a la UE i ii) l'augment de tensions territorials (Escòcia i Irlanda del Nord).
- Xoc real de la COVID-19.** Com que és un dels països avançats més afectats per la COVID-19 des del punt de vista sanitari i humà (el nombre de morts relatiu a la població és superior a la mitjana europea), el Regne Unit va haver de prendre una sèrie de mesures a partir de març del 2020 que van afectar l'economia de manera pronunciada. Amb el rebrot que va tenir lloc després de la relaxació d'algunes de les mesures sanitàries a l'estiu, és probable que l'enduriment de les restriccions en el tram final de l'any passat hagi provocat un nou afebliment que hauria de ser breu. Amb vista al 2021, el procés de vacunació de la població, que fins ara ha destacat per la rapidesa i efectivitat respecte de la resta dels països avançats, afavorirà una recuperació gradual de l'economia a partir de la segona meitat de l'any, gràcies també al manteniment de les mesures fiscals i monetàries que s'han pres durant la crisi. Així i tot, si es produïssin noves friccions comercials i financeres resultants del *brexít*, així com una possible extensió de les restriccions de moviment per controlar la pandèmia, es podria produir un impacte sobre el creixement a curt termini.
- Resposta de la política econòmica**
 - Política fiscal.** La resposta fiscal britànica ha estat ràpida i contundent, cosa que provocarà un deteriorament del saldo fiscal de prop de 14 p. p. del PIB el 2020. En comparació amb els principals països europeus, la despesa directa (així com la reducció dels ingressos) ha estat més gran en el Regne Unit, mentre que el suport per mitjà de línies de crèdit i avals ha estat menor. De totes les mesures, en destaquen els programes d'ajust d'ocupació temporal, el paquet d'incentius a l'ocupació i les mesures de suport a les empreses, que inclouen ajuts directes a petites empreses, l'ajornament d'impostos, la compra de deute corporatiu i els préstecs amb garantia estatal.

Perspectives (continuació)

- > **Política monetària.** El Banc d'Anglaterra també ha pres accions contundents per fer front a la crisi econòmica causada per la COVID-19. El banc central va rebaixar dos cops el tipus d'interès oficial al març, des del 0,75% fins al 0,1%, i, entre d'altres mesures, va augmentar el programa de compra de deute públic repetidament al març, juny i novembre, de manera que va doblar l'import existent abans de la crisi.
- **Desequilibris macrofinancers**
 - > **Baixa productivitat i alta disparitat regional.** L'economia del Regne Unit ja patia una taxa de creixement baixa de la productivitat abans de la crisi de la COVID-19. Des de la crisi financera del 2008, la taxa de creixement de la productivitat laboral fluctua al voltant del 0%, un ritme que s'explica en part per components persistents relatius a la crisi, però també per altres factors, com ara l'existència de barreres reguladores. A més, el Regne Unit també té una alta disparitat regional en els ingressos, relacionada amb la baixa productivitat diferencial de certes zones del país.
 - > **Deute públic.** El fort agreujament del dèficit fiscal continuarà pressionant un deute públic ja voluminós i creixent. Tot i que això no hauria de suposar cap problema a curt termini, amb uns costos de finançament baixos, a mitjà termini encara hi ha la necessitat d'establir un camí d'ajust fiscal per assolir una trajectòria més sostenible, ja que s'espera que el pes del deute en el PIB no s'estabilitzi fins al 2025. A més, les línies d'aval proporcionalades per donar suport a la liquiditat de les empreses britàniques representen un risc fiscal en cas de produir-se un fort augment d'insolvències.

Principals riscos

- **Sector exterior.** Tot i que l'acord de *brexít* al qual es va arribar a finals del 2020 hagi evitat augments d'aranzels i quotes comercials, la sortida del Regne Unit del mercat únic implica noves friccions que són significatives en comparació amb la relació comercial anterior (controls fronterers i reguladors, normes d'origen, requisits estrictes de contingut local, etc.) i que tindran un impacte econòmic possiblement permanent en l'economia britànica, encara que sigui molt més moderat que el que hagués tingut un *no-deal Brexit*.
- **Sector financer.** L'acord de *brexít* ha estat caracteritzat per la City com un *no-deal plus* en l'àrea dels serveis financers: no hi ha res substantiu referent a això en l'acord comercial i, en perdre els seus "drets de passaport", les entitats financeres també van perdre l'accés estret amb la UE. Hi ha un sistema d'equivalència, sota el qual la UE pot atorgar un grau d'accés al seu mercat en diverses activitats financeres a un tercer país si considera que el marc regulador en aquest país és prou equivalent, però fins ara només s'han acordat decisions d'equivalència temporal en dues activitats (*clearing houses* i *settlements*) de les 39 activitats possibles. Segons el nostre parer, el *brexít* no ha augmentat el risc sistèmic del sector financer britànic, atès que fa més de tres anys que la majoria de les entitats financeres britàniques s'hi preparen (entre d'altres mesures, amb augments de capital). Tanmateix, la pèrdua de l'accés estret al mercat europeu pot generar pèrdues de competitivitat i, possiblement, el trasllat de part de l'activitat financera a altres països europeus.
- **Unitat territorial.** A mitjà termini, el *brexít* podria provocar amenaces a la unitat territorial britànica, sobretot des d'Escòcia. De moment, el Govern de Johnson no es planteja un segon referèndum, però aquesta posició podria resultar difícil si el resultat de les eleccions parlamentàries escoceses de maig del 2021 fos molt favorable per a l'SNP. La gestió de la frontera entre les dues Irlandes també pot esdevenir un focus de fricció territorial durador.

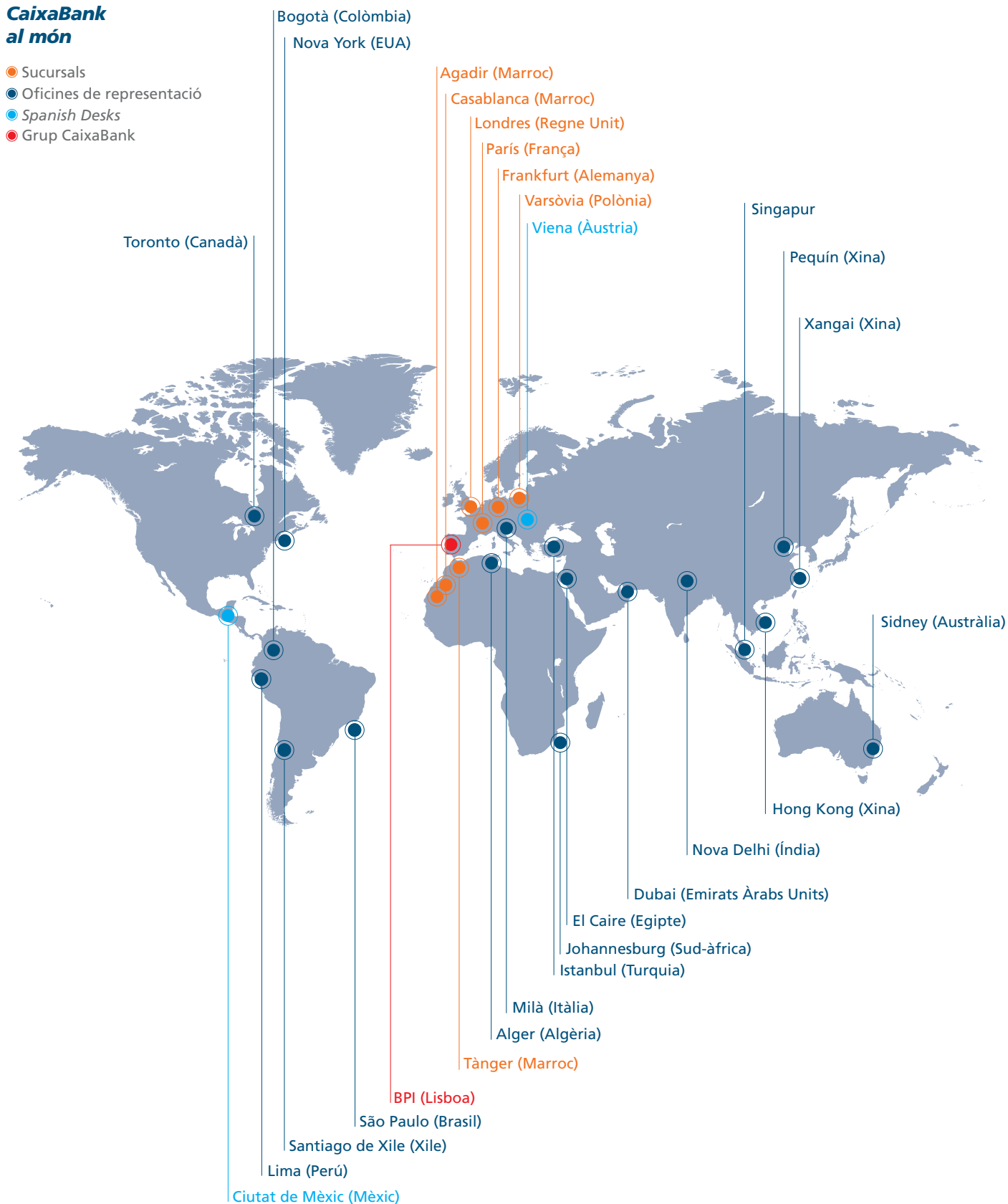
	Ràting	Última modificació	Perspectiva	Última modificació
STANDARD & POOR'S	AA	27/06/16	Estable	17/12/19
MOODY'S	Aa3	16/10/20	Estable	16/10/20
FitchRatings	AA-	27/03/20	Negativa	27/03/20

■ Indica que el país té "grau d'inversió".

□ Indica que el país no té "grau d'inversió".

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



Sucursal del Regne Unit

8th floor, 63 St Mary Axe
EC3A 8AA-London
Regne Unit

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

