

 Reino Unido

Desaceleración económica, inflación y tensiones fiscales

La economía del Reino Unido se recuperó en el primer semestre de 2025. Sin embargo, la alta inflación, la debilidad del mercado laboral y las tensiones fiscales lastrarán el crecimiento. Una inflación superior al objetivo limita el margen de actuación de la política monetaria. Las presiones fiscales persisten debido al elevado nivel de endeudamiento.

El crecimiento económico empezó bien en 2025. El PIB aumentó el 0,7% en los tres primeros meses del año y el 0,3% en el trimestre siguiente, a pesar de los vientos en contra derivados de los nuevos aranceles estadounidenses y de un entorno geopolítico incierto. Sin embargo, en el segundo trimestre el impulso provino en gran medida del gasto público, mientras que el consumo de los hogares apenas creció el 0,1% trimestral y la inversión empresarial se contrajo.

De cara al futuro, se espera que el crecimiento trimestral se desacelere en la segunda mitad de 2025. Esto refleja el patrón observado en los últimos años, con un mayor dinamismo en la primera mitad y resultados más moderados en la segunda. Más allá de eso, es probable que el crecimiento trimestral se mantenga al ritmo de la tendencia (0,3%-0,4%), a menos que se pueda aumentar la productividad.

Existen problemas con los datos del mercado laboral proporcionados por la Oficina de Estadísticas Nacional (ONS), por lo que es difícil basarse únicamente en estas estadísticas para evaluar las condiciones del mercado laboral. El cambio en el sistema de cotizaciones a la Seguridad Social por parte de los empleadores en 2024 y el aumento del salario mínimo en 2025 han perjudicado al mercado laboral. Las vacantes también han disminuido desde su máximo en 2022, y la Encuesta de Población Activa (EPA) sitúa la tasa de paro en el 4,7%, frente al 4,4% de finales del año pasado. Es probable que el desempleo mantenga su tendencia al alza y alcance un máximo cercano al 5% en 2026.

Hay dificultades para reducir la inflación al objetivo del Banco de Inglaterra. En verano la inflación estaba cerca del 4%. Ello se debía a los aumentos de precios regulados (las tarifas del agua subieron el 26% en abril) y la mayor inflación en los alimentos y los alquileres. Como resultado, las expectativas de inflación en el Reino Unido han aumentado, sosteniendo el crecimiento de los salarios en tasas cercanas al 5%, y ello a pesar de la relajación del mercado laboral y de que las encuestas sugieren que los aumentos salariales se moderarán en el próximo año (hacia el 3,5%). A medida que la inflación ha vuelto a subir, el crecimiento de los salarios reales ha bajado, lo que podría explicar que el gasto de los hogares no

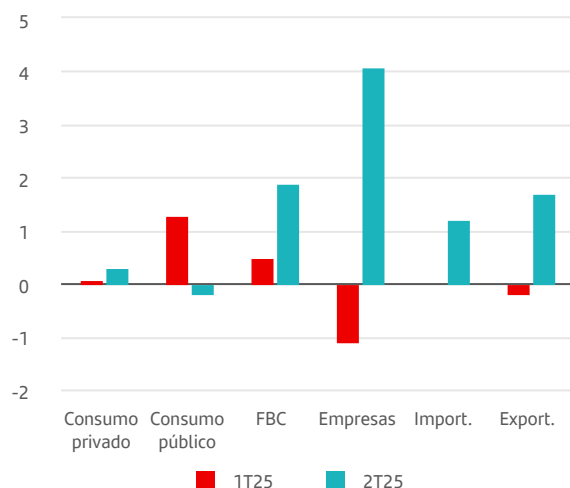
Reino Unido

haya crecido con la fuerza esperada. Si bien prevemos que la inflación disminuya, será difícil que alcance la meta oficial del 2% en los próximos 18 meses.

El tipo de interés oficial (*Bank Rate*) ha caído desde su máximo del 5,25% al 4% durante el último año. Sin embargo, el aumento de la inflación (y las expectativas de inflación) podría limitar nuevos recortes, especialmente a corto plazo. Si bien se considera que el tipo de interés bancario se mantiene en un nivel restrictivo, su grado de restricción sigue siendo una cuestión crucial. Se prevén nuevos recortes, pero su rapidez dependerá de la evolución de la inflación y el crecimiento salarial.

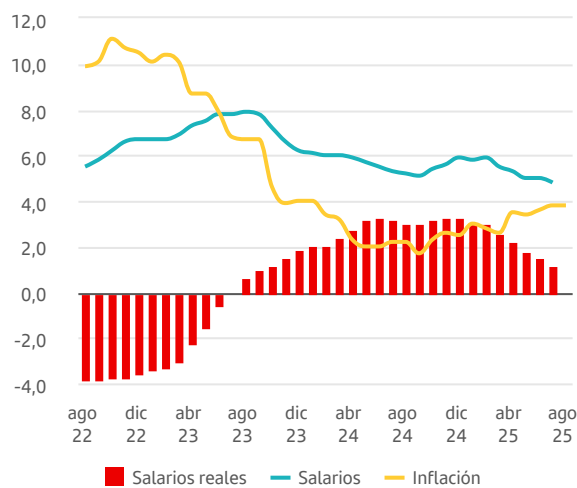
La situación fiscal sigue siendo una preocupación importante. El Reino Unido se enfrenta a un elevado endeudamiento público —con un gasto en intereses de la deuda que alcanzó los 16.400 millones de libras en junio— y una elevada ratio deuda/PIB en tiempos de paz del 96,1%. El mercado de bonos (*gilts*) registra rendimientos récord (los rendimientos de los bonos a 30 años alcanzan su nivel más alto desde 1998), lo que refleja la preocupación de los inversores por la inflación, el endeudamiento y la credibilidad fiscal. Esto ha generado un mayor escrutinio antes del Presupuesto de Otoño, en medio de especulaciones sobre un considerable déficit y las medidas fiscales que se adoptarán para subsanarlo.

Reino Unido: Crecimiento del PIB por componentes (% variación anual)



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas (ONS).

Reino Unido: Salarios e inflación (% variación anual)



Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas (ONS).

Previsiones macroeconómicas

	2025	2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	1,3	1,0	1,4
Tasa de desempleo	4,6	4,8	4,8
Inflación (IPC)	3,3	2,4	2,3

Fuente: Servicio de Estudios Banco Santander.