



# sixty<sup>o</sup> Weekly Note

## Reino Unido – Evolução Recente

### Crescimento e Inflação

#### **1 O Reino Unido é um dos países mais avançados no programa de imunização contra a Covid-19.**

Tendo em conta o atual ritmo de vacinação, é expectável que a grande maioria da população adulta do RU esteja vacinada no início do mês de julho, pelo que o governo deverá manter o seu objetivo de iniciar a última fase de desconfinamento a 21 de junho, decisão que será anunciada no próximo dia 14.

#### **2 O índice de confiança do consumidor recuperou o seu valor pré-pandemia.**

Os consumidores mostram-se agora otimistas quanto ao futuro das suas finanças pessoais e ao rumo da economia do RU nos próximos 12 meses. Em maio, o índice de confiança do consumidor GfK aumentou para -9 versus -15 em abril, superando finalmente a sua média (-13) da última década e voltando ao seu valor pré-pandemia.

#### **3 O Banco de Inglaterra prevê que a taxa de inflação atinja um máximo de 2,5% no 4T21, recuando posteriormente para 1,96% no 2T23 e 1,91% no 2T24.**

Em abril, a taxa de inflação anual (CPI) aumentou para 1,5% versus 0,7%, em março, e acima dos 1,4% estimados pelos analistas, devido ao fim do teto sobre o valor das faturas de energia e à reabertura parcial da economia a 12 de abril.

#### **4 O mercado laboral manteve-se resiliente durante o primeiro trimestre deste ano.**

O prolongamento do programa de layoff até final de setembro permitiu evitar o aumento dos despedimentos, os quais em fevereiro, medidos numa média de 3 meses, caíram para o valor mais baixo desde julho de 2020. Com o objetivo de aumentarem a contratação a tempo inteiro, as empresas não parecem ter outra hipótese senão começar a recrutar desempregados.

O Reino Unido (RU) é um dos países mais avançados no programa de imunização contra a Covid-19, tendo já vacinado dois terços da população adulta com pelo menos uma dose e cerca de metade com duas doses. Tal como se pode observar no gráfico abaixo, na sequência destes avanços o número de infeções registou uma clara redução. Porém, nas últimas semanas, tem-se assistido a algum crescimento do número de casos que tem sido atribuído à propagação da variante indiana. De qualquer forma, em termos absolutos, **o número de casos permanece reduzido e a situação nos hospitais está estabilizada, tratando-se sobretudo de doentes mais jovens e em estado menos grave.**

### O Reino Unido é um dos países mais avançados no programa de imunização contra a Covid-19



Fonte: JHU CSSE Covid-19 Data

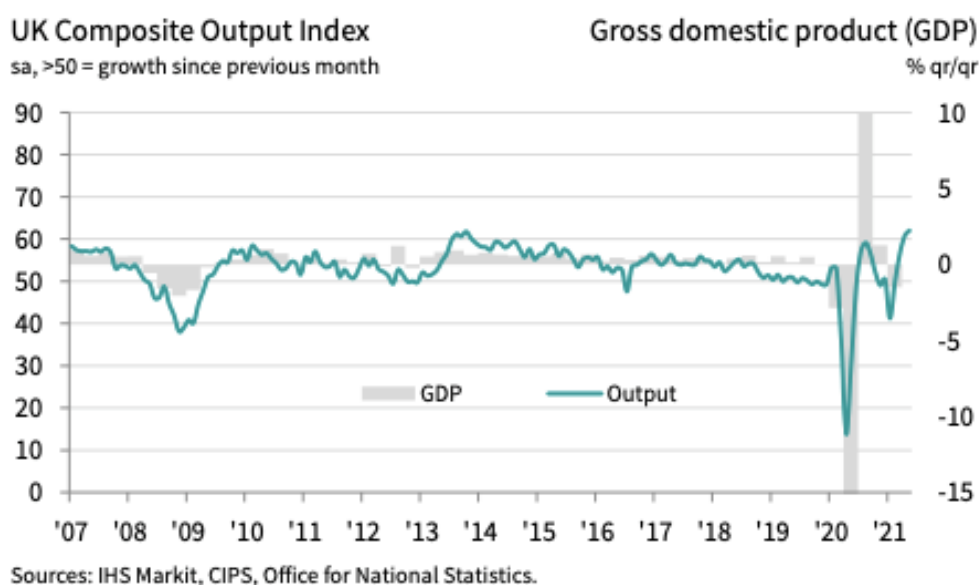
Tendo em conta o atual ritmo de vacinação, é expectável que a grande maioria da população adulta do RU esteja vacinada no início do mês de julho, pelo que **o governo deverá manter o seu objetivo de iniciar a última fase de desconfinamento a 21 de junho, decisão que será anunciada no próximo dia 14.**

**No primeiro trimestre deste ano, o PIB registou uma contração de 1,5% face ao trimestre anterior, superando largamente a estimativa de recuo de 4,2% assumida pelo Banco de Inglaterra nas suas previsões de fevereiro. Contudo, o PIB real está ainda 8,7% abaixo do nível pré-pandemia.** Os dados económicos mais recentes, em especial os relativos ao PMI composto, parecem sugerir que a redução das restrições e a reabertura parcial do setor de serviços está a ter um impacto positivo na atividade. Aliás, já em março, a economia do RU terá crescido cerca de 2,1%, o que corresponde à maior taxa de crescimento mensal desde agosto do ano passado. Assim sendo, é possível que o RU venha a registar um crescimento económico na ordem dos 5% no trimestre em curso. O nível de atividade do RU deverá avançar 6,6% em 2021 e 4,7% em 2022, regressando ao nível pré pandemia no segundo trimestre de 2022. Nas suas mais recentes previsões, o Banco de Inglaterra estima que o PIB do RU cresça 7,25% em 2021 e 5,75% em 2022. Por seu lado, o FMI apresenta uma estimativa mais conservadora de 5,3% para o crescimento da economia do RU em 2021.

Em maio, o PMI composto do RU subiu para 62 pontos *versus* 60,7 em abril, o valor mais elevado desde janeiro de 1998. O PMI manufatura aumentou para 65,6 em maio *versus* 60,9 em abril, ultrapassando o anterior máximo de 61 pontos registado em abril de 1994. Este acréscimo foi facilitado pelos **fortes aumentos da produção, das novas ordens e do emprego, mas reflete também o excepcional alargamento dos prazos de entrega por parte de fornecedores**. Já o PMI serviços avançou para 61,8 *versus* 61 no mês anterior, o máximo dos últimos 91 meses. Isto foi possível em resultado da reabertura parcial do setor hoteleiro, fruto da redução das restrições impostas pelo governo, mas também pelo grande incremento nos gastos, tanto de consumidores como das empresas. Os dados parecem demonstrar o impacto positivo na atividade económica resultante das menores restrições pandémicas e do forte potencial de procura induzido pela melhoria das condições no mercado de trabalho. Contudo, as pressões sobre os custos registaram o nível mais elevado dos últimos 13 anos, derivadas da escassez na oferta de matérias-primas, do aumento dos custos de transporte e dos aumentos salariais no setor dos serviços. Tendo em conta o forte aumento da procura final, as empresas privadas conseguiram reagir rapidamente, para protegerem as suas margens, através do maior aumento dos preços médios praticados dos últimos 22 anos.

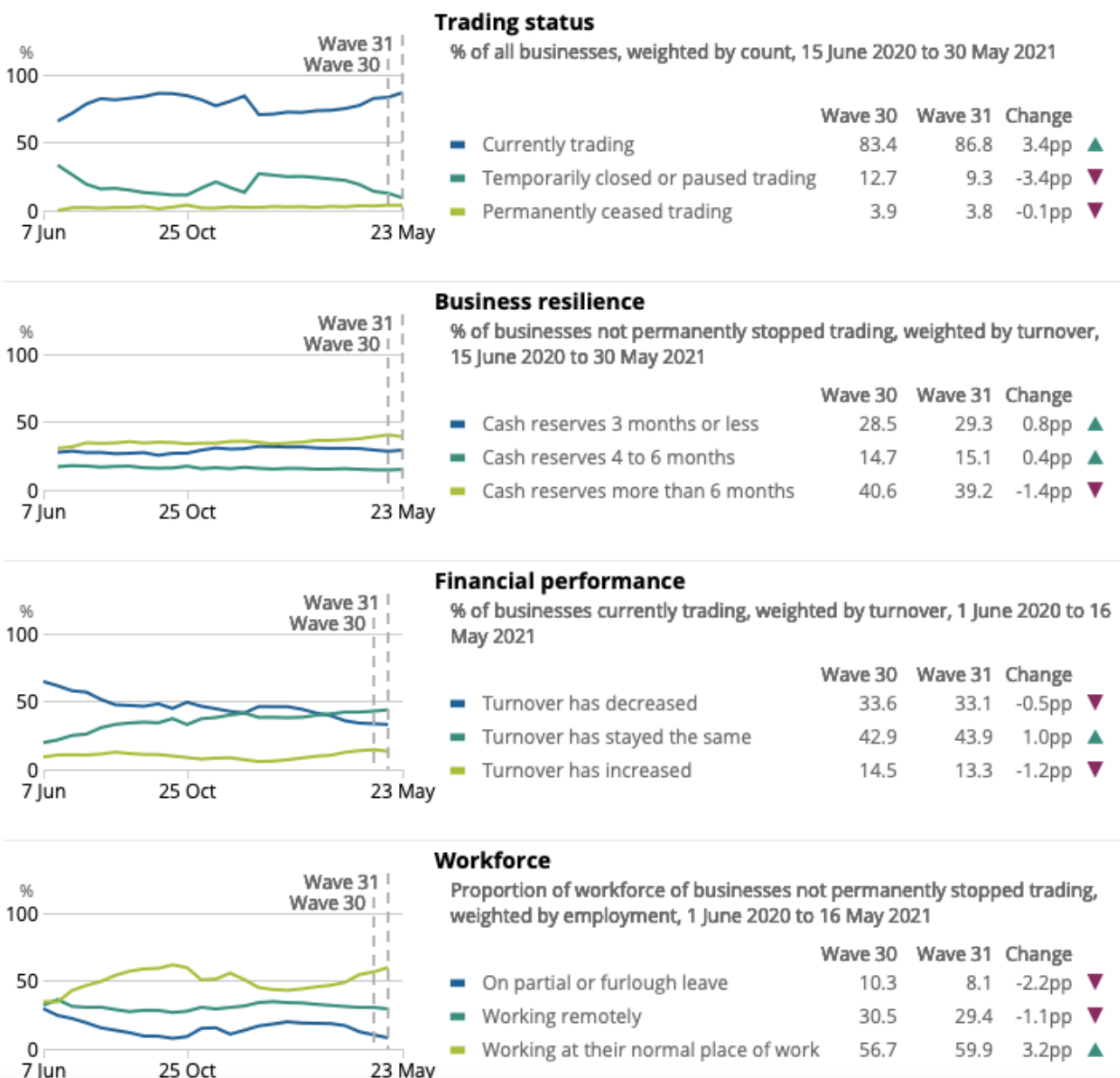
**As expectativas empresariais, para os próximos 12 meses, voltaram a registar novo record, refletindo assim o forte acréscimo de novas encomendas e a recuperação da procura mais rápida do que o antecipado desde o período de confinamento.** As principais preocupações prendem-se ainda com os efeitos do Brexit e com as restrições mais prolongadas às viagens internacionais.

## PMI composto



No mesmo sentido dos dados dos PMI's, os resultados do inquérito ao setor empresarial levado a cabo pelo *Office for National Statistics (ONS)– Insights and Impact on the UK Economy (3/6/21)* parecem realçar uma atividade económica mais forte do que o esperado. Segundo o inquérito, até meio de maio, o número de empresas que sofreram reduções nas suas vendas caiu para 33%, a mais baixa percentagem desde junho 2020. No mesmo período, 13% das empresas registaram aumentos na sua faturação quando comparado com o mesmo período do ano anterior. Por outro lado, **8,1% dos trabalhadores continuam em regime de layoff (2,1 milhões de pessoas), o que representa uma redução de 11 pp. desde janeiro último.**

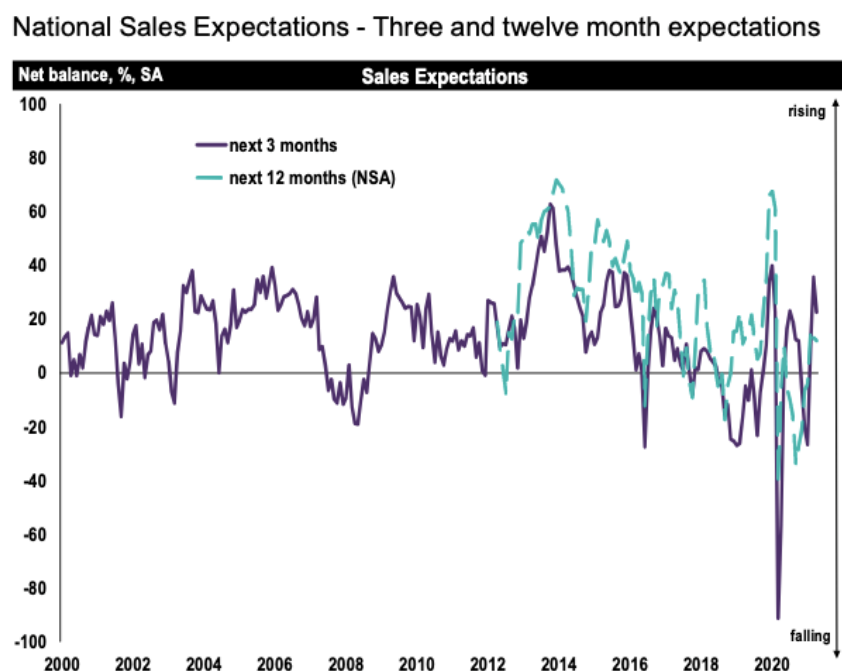
### O inquérito às empresas do ONS aponta para uma melhoria na atividade económica (maio 2021)



Fonte: Office for National Statistics (ONS)– Insights and Impact on the UK Economy (3/6/21)

Em março, o montante bruto de crédito à habitação atingiu um valor *record* de 35,6 mil milhões de libras *versus* 28,2 mil milhões em fevereiro, com os compradores a aproveitarem a isenção de imposto de selo em casas com valor até 500 mil libras. Apesar de ser expectável um abrandamento nos meses seguintes, a verdade é que a atividade do mercado residencial deverá permanecer bem acima dos níveis pré pandemia durante os segundo e terceiro trimestres deste ano. **O inquérito a novos compradores de casas levado a cabo pelo RICS – Royal Institution of Chartered Surveyors disparou para +42 em abril *versus* 0 em março, deixando claro que a procura continua firme na generalidade do mercado ao mesmo tempo que o fluxo de oferta de novas propriedades tem vindo a perder o seu ímpeto (valor mais baixo desde dezembro 2002), o que pode ser um presságio para novas subidas nos preços deste mercado.** A RICS deixou claro que existem sinais fortes de que esta corrida à compra de casas só deverá abrandar com a redução dos incentivos fiscais, em junho, ou com o seu término em setembro próximo. Dados do *Google Trends* indicam que, em abril, as visitas aos principais sites de imobiliário ficaram 29% acima da média para a altura do ano, após terem ficado 25% acima em março. Já o último inquérito da Associação Nacional de agentes imobiliários (NAEA) revelou a existência dum elevado número de compradores potenciais por agência, uma média de 16 compradores por casa no mercado e que, em abril, 32% das transações foram efetuadas acima do preço de venda listado, superando largamente os 19% registados em maio 2014 e os 16% do mês de março.

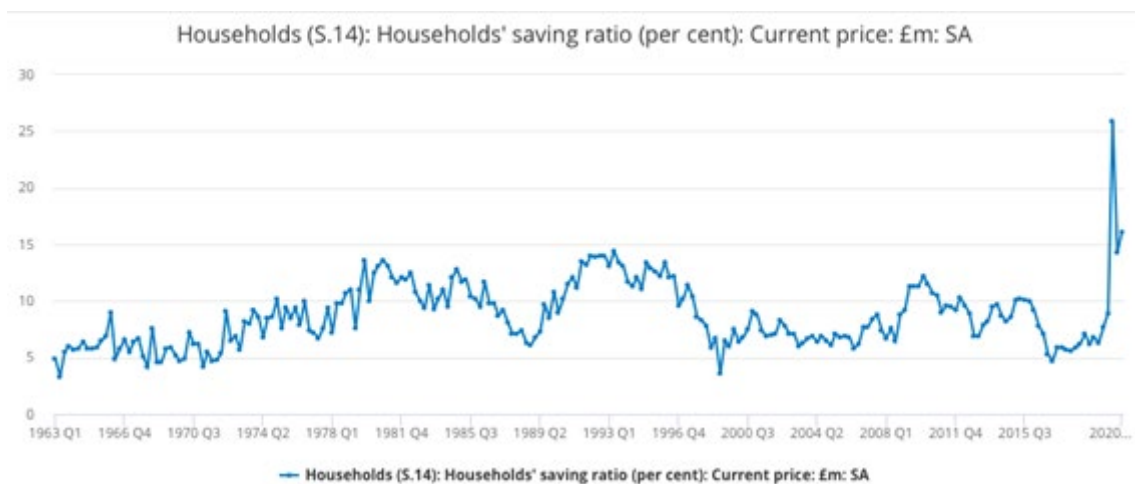
### A atividade no mercado residencial deverá continuar robusta nos próximos meses



Fonte: RICS – April 2021: UK Residential Market Survey

Segundo dados do Banco de Inglaterra, o rácio de poupança das famílias atingiu os 15,75%, no final de 2020, uma enorme subida face aos 8,5%, do final de 2019, e equivalente, em média, a um excesso de poupança por família na ordem das £4.400. No mês de março, as famílias voltaram a poupar, tendo acumulado mais 15,7 mil milhões de libras em depósitos, ligeiramente abaixo da média de 17,4 mil milhões de libras dos 12 meses anteriores, mas bem acima do aumento médio de 4,9 mil milhões de libras verificado em 2018 e 2019. Deste modo, o “excesso de poupança” das famílias acumulado desde o início da pandemia iguala agora cerca de 162,7 mil milhões de libras, equivalente a 7,7% do PIB de 2020. Seria expectável uma rápida recuperação da despesa das famílias já nos próximos meses de Verão, mas existem algumas reservas quanto à possibilidade de vir a ser gasta uma elevada proporção do excesso de poupanças acumulado.

### O “excesso de poupança” das famílias atingiu as £163 mil milhões de libras



Fonte: ONS

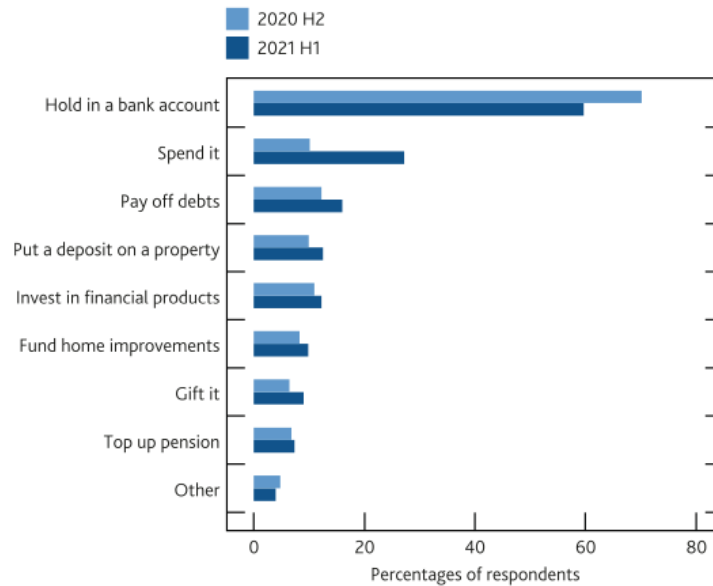
Em primeiro lugar, os indicadores mais recentes parecem revelar alguma cautela por parte dos consumidores. Segundo dados da *Springboard*, a afluência às lojas de retalho voltou a aumentar na semana de 24/5 face as 5 semanas anteriores. Contudo, o valor registado ainda não consegue superar o máximo alcançado no início de setembro de 2020, o que acaba por ser desapontante tendo em conta a menor ameaça presente da pandemia e os avanços na vacinação. Com base em dados do Banco de Inglaterra, a despesa de consumo terá recuperado, para 91% do nível alcançado em fevereiro de 2020, nos 7 dias até 15 de abril (período que já inclui 4 dias de abertura de lojas e de alguns serviços). Aparentemente poderia parecer que a despesa estaria a aproximar-se do nível pré pandemia, no entanto os dados não são ajustados sazonalmente e é necessário ter em conta que num ano normal as vendas a retalho em abril são cerca de 8% superiores a fevereiro. Por outro lado, segundo o *Google Trends* as buscas

online por frases incluindo “shop” e “gym” apenas regressaram para os níveis normais para a altura do ano, não sugerindo uma explosão de procura.

## Os indicadores mais recentes continuam a revelar alguma cautela por parte dos consumidores

**Chart 2.15: Of the households that have increased their savings, around a quarter say they will spend at least some part**

Planned use of funds among households with increased savings<sup>(a)</sup>

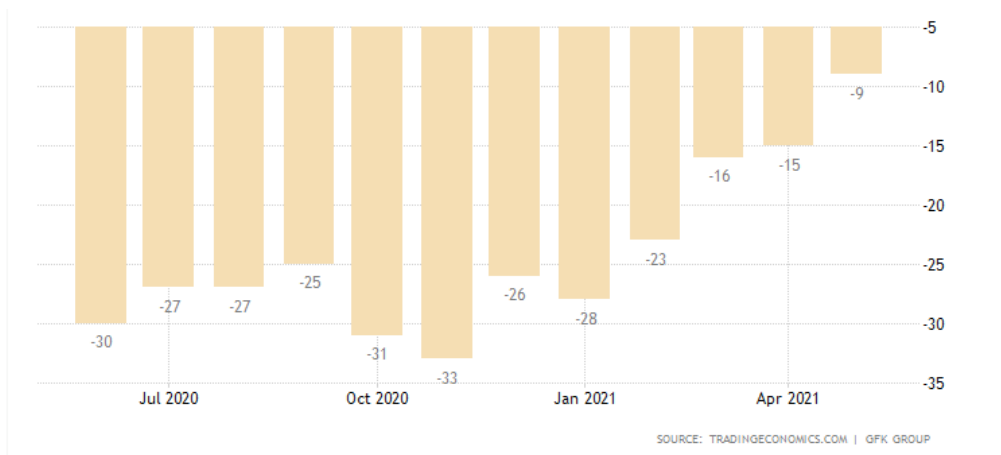


Sources: NMG Consulting and Bank calculations.

(a) Those people who reported that their savings had increased as a result of changes in income or spending due to the pandemic were asked what they plan to do with those savings. Shares do not sum to 100 because respondents were able to choose more than one option.

Em maio, o índice de confiança do consumidor GfK aumentou para -9 *versus* -15 em abril, superando finalmente a sua média (-13) da última década e voltando ao seu valor pré-pandemia. **Os consumidores mostram-se agora otimistas quanto ao futuro das suas finanças pessoais e ao rumo da economia do RU nos próximos 12 meses** (este subíndice registou uma forte melhoria passando de -11, em abril, para +4 em maio). Estes dados refletem a abertura de muitas atividades de serviços e de lazer, em conjunto com a esperança do alargamento da lista “verde” de países que possam ser destino de férias (entretanto gorada!). A subida de 5 pontos no “Major Purchase Index” demonstra a maior propensão dos consumidores para gastarem uma porção mais generosa das poupanças amealhadas no último ano. O nível de confiança na faixa etária acima dos 50 anos, em abril, encontrava-se abaixo da média nacional, apesar de 95% deste segmento da população ter recebido pelo menos 1 dose de vacina e dos mais velhos terem em geral conseguido poupar mais do que os mais novos.

## O índice de confiança do consumidor recuperou o seu valor pré-pandemia

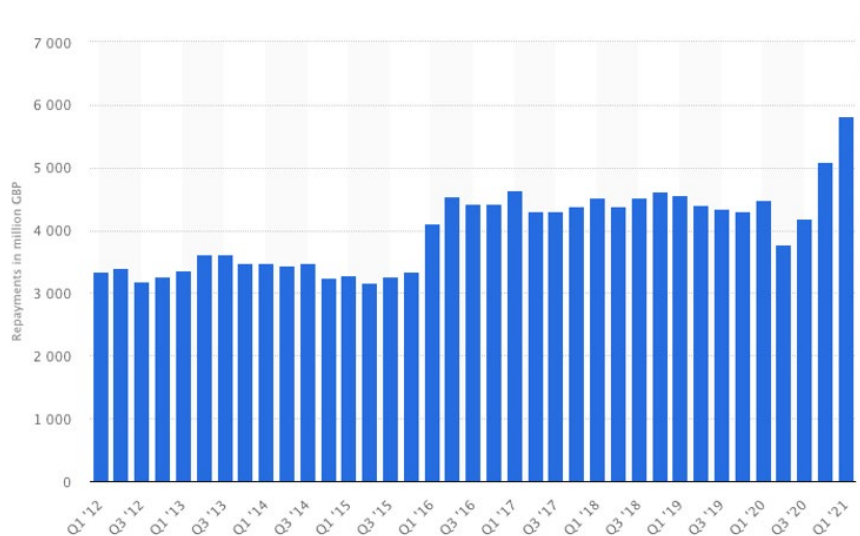


Fonte: tradingeconomics.com

Importa referir também que a acumulação de poupanças foi levada a cabo, em grande parte, pelas famílias de elevado rendimento, as quais possuem uma menor propensão marginal ao consumo e que temem enfrentar uma subida de impostos no futuro.

Ao mesmo tempo, as famílias estão também a aproveitar para reembolsar os seus créditos à habitação. Tal como se pode observar no gráfico abaixo, as amortizações *ad hoc* de empréstimos à habitação têm registado forte subida nos últimos seis meses. As famílias poderão também estar a reduzir o rácio *Loan-to-Value* dos seus créditos, como forma de poderem efetuar o seu refinanciamento futuro a taxas de juro mais baixas.

## As famílias estão a amortizar o seu crédito à habitação



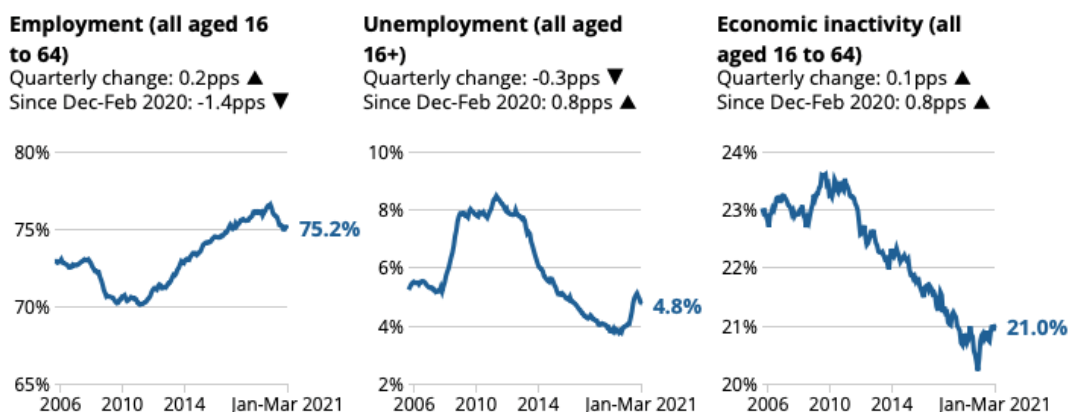
Fonte: Statista



Por seu lado, **o mercado laboral manteve-se resiliente durante o confinamento do primeiro trimestre do ano e terá condições para recuperar nos próximos meses de Verão**. Segundo dados do *Labour Force Survey*, o emprego registou uma subida de 0,2% nos 3 meses até março, face ao trimestre anterior. A taxa atual de emprego no RU é estimada em 75,2%, cerca de 1,4pp abaixo do trimestre que precedeu a pandemia. Já as estatísticas do PAYE *-Pay As You Earn* demonstram que, em abril, o número de trabalhadores contratados aumentou 97.000 face março, mas continuam 0,9% abaixo do nível de abril 2020, em resultado da redução de 289 mil empregados com menos de 25 anos. **O prolongamento do programa de *layoff* até final de setembro permitiu evitar o aumento dos despedimentos, os quais em fevereiro, medidos numa média de 3 meses, caíram para o valor mais baixo desde julho de 2020.**

### O mercado laboral manteve-se resiliente durante o primeiro trimestre deste ano

UK employment, unemployment and economic inactivity rates, seasonally adjusted, between January to March 2006 and January to March 2021



Source: Office for National Statistics – Labour Force Survey

Por outro lado, as vagas de emprego também têm registado uma melhoria significativa, crescendo 8% entre fevereiro e abril, em base trimestral, com a maior parte das indústrias a registarem aumentos. De qualquer forma, o número de vagas ainda se encontra quase 130 mil abaixo do 1º trimestre 2020.

## As vagas de emprego têm registado alguma melhoria

**Figure 1: There were an estimated 657,000 vacancies in February 2021 to April 2021**

**Number of vacancies in the UK, seasonally adjusted, February 2002 to April 2002 to February 2021 to April 2021**



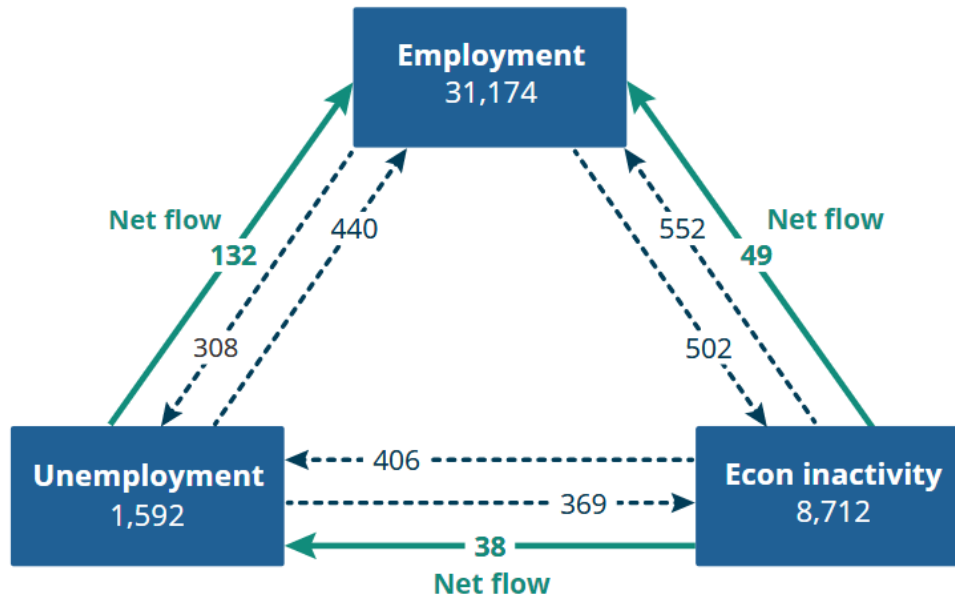
Fonte: ONS

Com o objetivo de aumentarem a contratação a tempo inteiro, as empresas não parecem ter outra hipótese senão começar a recrutar desempregados. Nos 3 meses até fevereiro, apenas um milhão de trabalhadores em *part time* afirmou estar disponível para abraçar um emprego a tempo inteiro, claramente abaixo dos 1,5 milhões registados no pós crise financeira global. De forma semelhante, em fevereiro, apenas 1,9 milhões dos trabalhadores inativos afirmaram desejar um emprego, número bem abaixo dos 2,4 milhões registados após a anterior recessão. Desta forma, é expectável que o aumento das contratações dos próximos meses reduza a taxa de desemprego possivelmente para um mínimo de 4,5%, durante o Verão. Esse valor deverá voltar a subir para cerca de 5% quando o programa de *layoffs* terminar em final de setembro.

## As empresas serão obrigadas a recorrer aos inativos para ocuparem as vagas disponíveis

UK flows between employment, unemployment and economic inactivity (seasonally adjusted), between October to December 2020 and January to March 2021

Number of people aged 16 to 64 years (thousands)



Source: Office for National Statistics - Labour Force Survey

Em abril, a taxa de inflação anual (CPI) aumentou para **1,5% versus 0,7%**, em março, e acima dos **1,4%** estimados pelos analistas, devido ao fim do teto sobre o valor das faturas de energia e à reabertura parcial da economia a 12 de abril. As maiores contribuições para esta subida vieram do aumento dos preços dos combustíveis (13,5%), do gás e eletricidade (2,4%) e do vestuário e calçado (0,5%) que foram contrabalançados pela menor variação nos preços dos serviços de cultura e recreação (0,7%). Ao mesmo tempo, a redução do IVA nos serviços de hospitalidade, para 5% até finais de setembro, impediu a subida da inflação no mês de abril que teria atingido os 3,2%, ou seja, o valor mais elevado dos últimos nove anos.

De facto, um dos temas macroeconómicos em destaque atualmente é precisamente a subida da inflação e até que ponto poderá ser considerada um fenómeno temporário. Até agora, o Banco de Inglaterra tem encarado esta questão como transitória. Na sua última reunião, em maio, o Comité de Política Monetária manteve a sua taxa de juro de referência inalterada em 0,10% e reduziu ligeiramente o ritmo de compras semanais de dívida pública de 4,4 para 3,4 mil milhões de libras. **O Banco de Inglaterra prevê que a taxa de inflação atinja um máximo de 2,5% no 4T21, recuando posteriormente para 1,96% no 2T23 e 1,91% no 2T24.** A previsão de inflação para os próximos 3 anos é a mais baixa desde fevereiro de 2014. De facto,

nas suas atas, o Comité refere que “a subida da taxa de inflação ligeiramente acima do *target* de 2% será temporária” e que “não pretende restringir a política monetária enquanto o *target* de inflação de 2% não for atingido de forma sustentada”.

### Previsões para a Inflação



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | OFFICE FOR NATIONAL STATISTICS

Fonte: Tradingeconomics.com

Tendo em conta a evolução dos preços da energia e dos serviços, admite-se que a taxa de inflação possa continuar a subir nos próximos meses possivelmente superando o *target* de 2% no final deste ano e início do próximo. A componente de preços do PMI Serviços, em maio, intensificou a tendência de subida, na medida em passou a refletir a passagem, pelos fornecedores, de maiores custos com transportes, pessoal e matérias-primas. Os desequilíbrios entre procura e oferta alastraram-se assim ao setor dos serviços, onde a taxa de crescimento dos seus preços atingiu o máximo desde julho de 1996 e deixou em aberto a possibilidade duma subida de mais 1pp nos próximos 12 meses.

**Do lado do produtor a pressão inflacionária é evidente, com o índice de preços do PMI Manufatura a atingir o maior valor mais elevado, em maio, apontando para inflação ao produtor próxima de 6% versus 4% em abril.** A situação atual envolve preços de matérias-primas e de energia em alta, estrangulamentos nas cadeias de valor globais e disrupções na logística, a par de uma procura a recuperar da crise pandémica.

## Os dados de preços do PMI Manufatura sugerem inflação no produtor próxima dos 6%

### UK Manufacturing PMI Input Prices Index

sa, >50 = inflation since previous month



Sources: IHS Markit, CIPS.

Por outro lado, espera-se que com o regresso dos padrões de consumo à normalidade e com a substituição da despesa em bens por serviços, os preços dos bens mais procurados durante a pandemia venham a recuar. Tal será o caso dos preços de jogos, mobiliário, automóveis e equipamento audiovisual. Os ponderadores destas categorias de bens no cálculo da inflação Core aumentaram e como tal a descida acentuada dos seus preços deverá ter um efeito amplo, ajudando a contrariar a subida na inflação dos serviços.

Por outro lado, **apesar da diminuição da taxa de desemprego, prevê-se a continuação de um crescimento salarial fraco.** Segundo dados da *XpertHR*, nos 3 meses até fevereiro os salários negociados em sede de contratação coletiva subiram 1%, bem abaixo do valor habitual pré pandemia de 2,5%. Já o salário mínimo (*National Living Wage*) subiu apenas 2,2% em abril, o que corresponde ao menor aumento desde 2013. Os salários de grande maioria do setor público ficaram congelados este ano. O fim do programa de *layoff* em setembro também deverá contribuir para uma maior fraqueza em matéria salarial, já que muitos trabalhadores poderão não ser readmitidos.

Assim sendo, **o cenário central é o de que a taxa de inflação possa superar o *target* de 2% no final deste ano, mas apenas de forma ligeira e por breve período de tempo.** O Banco de Inglaterra poderá assim adiar a subida de taxas de juro previsivelmente até ao segundo semestre de 2023.

Em suma, o Reino Unido é um dos países mais avançados no programa de vacinação contra a Covid-19 o que deveria permitir o avanço para a última fase de desconfinamento já este mês. Os mais recentes indicadores económicos parecem apontar para uma recuperação sólida da atividade económica e para uma redução do desemprego no curto prazo. Porém, existem várias reservas quanto à possibilidade de uma retoma do consumo explosiva e assente no gasto do excesso de poupanças acumulado pelas famílias. Relativamente à inflação, o cenário central é o de que a subida no curto prazo seja temporária, no entanto, será necessário monitorizar a sua evolução.

**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](http://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.*