

**Análisis Regional España**

# Tendencias que se quedarán

Expansión (España)

**Miguel Cardoso**

Se le atribuye a Bill Gates el decir que se suele sobreestimar el impacto que tendrá la tecnología a corto plazo, pero que se subestiman sus efectos a largo plazo. La pandemia no es lo mismo que un cambio tecnológico, pero ha tenido consecuencias disruptoras cuya permanencia en el tiempo es incierta. Sin agotar la lista, me gustaría concentrarme en tres tendencias que hemos observado en 2020 y la posibilidad de que estemos exagerando o minimizando su permanencia a largo plazo.

La caída del turismo (junto con la de la hostelería) puede ser el cambio más importante en la estructura económica de España en una década. Es algo diferente al “redimensionamiento” que se observó en el sector de la construcción. Aquí, el ajuste se ha dado por una caída significativa e inesperada de la demanda y por las restricciones a la oferta, mientras que en la anterior crisis lo que había era una serie de desequilibrios internos que se habían acumulado en el tiempo. En todo caso, el resultado de ambos ajustes puede ser parecido. Hay factores para pensar que una parte de la caída de la demanda y de la oferta será permanente. Muchos turistas (sobre todo los de mayor edad) dejarán de viajar con la confianza que lo hacían antes. Además, el confinamiento puede cambiar la forma en la que se consume el entretenimiento. Finalmente, habrá una reducción de la oferta de servicios, como consecuencia de la insolvencia en la que caerá una parte de las empresas. Cuando la crisis concluya, nos encontraremos con un sector turístico más consolidado.

Una segunda tendencia observada en 2020 ha sido la del aumento en la tasa de ahorro de las familias. Una parte se explica por el incremento en la incertidumbre. Sin embargo, otra se debe a factores como el temor al contagio, o directamente a las restricciones a la movilidad y a la apertura de locales para evitar el contacto entre personas. Con una vacuna efectiva, distribuida masivamente y de forma rápida, este tipo de ahorro debería reducirse. Sin embargo, su aumento puede estar reflejando cuestiones más de fondo, como las consecuencias del incremento en el endeudamiento de las empresas o del sector público. En este escenario, las familias podrían estar anticipándose a la inevitable reducción de dividendos, a la reestructuración financiera de muchas de ellas, o al aumento en la probabilidad de incrementos en la carga impositiva (o reducción de los servicios públicos). Por otro lado, la generación que actualmente tiene entre 35 y 50 años ha vivido dos crisis relativamente fuertes, que abrirán huecos significativos en sus cotizaciones a la Seguridad Social, y que tendrán que ser compensados con elevadas tasas de ahorro en el futuro.

La tercera tendencia que quiero resaltar tiene que ver con la menor sensibilidad del empleo a la evolución del PIB. A pesar de una reducción de la actividad este año de alrededor del 11%, la destrucción de puestos de trabajo estará por debajo del 3%. Esto es un cambio respecto a la tradicional sensibilidad unitaria que normalmente exhiben las variaciones de empleo y del PIB. En buena medida, esto se explica por la incentivación del uso de los ERTE. Aquí, hay que destacar que su utilización supone simplemente la adopción de una práctica probada en otros países de nuestro entorno, que ha evitado que se destruya empleo innecesariamente. En todo caso, el uso de los ERTE por muchas empresas se produjo, en parte, pensando que la caída de los ingresos duraría poco. Los rebotes llevarán a ajustes en costes laborales que enseñarán que la principal fuente de volatilidad en nuestro mercado laboral no se ha arreglado: la temporalidad.

Ahora que nos planteamos la utilización de los fondos que provengan del NGEU y las reformas que puedan mejorar nuestra capacidad de producción, sería bueno considerar cómo pueden ayudar a la transformación del sector turístico, de tal manera que le permitan recuperar su importancia, basándose más en la calidad que en la cantidad.

También habrá que apoyar a aquellos trabajadores que tengan que migrar hacia otros sectores, reducir la incertidumbre sobre los pasivos contingentes en el sector público, facilitar la reestructuración financiera de las empresas, y rehacer nuestro mercado laboral tomando las mejores prácticas existentes.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

