

CIENxCIEN

Episodio 19. “Prever la economía en modo tormenta”

Con Enrique Moral e Iván Kataryniuk

[Sintonía de entrada]

“Yo diría que, en los últimos años, en concreto después de la pandemia, casi la pregunta sería al revés, qué no nos resulta sorprendente, porque llevamos unos años que prácticamente cada trimestre hay una sorpresa nueva y sorpresas de un orden de magnitud muy significativo.”

[Sintonía de entrada con indicativo: “Esto es CIENxCIEN, el podcast del Banco de España”]

Ana Comellas

Da igual si eres de los que necesitan tener todo bajo control o de los que está cómodo improvisando. A todos nos gusta anticipar qué va a pasar.

Y cuando digo todos me refiero a todos, seas persona, empresa o país.

Si la economía es familiar podrás planificar tu año con unos pocos datos y un par de escenarios posibles. Y si la economía es nacional, los datos, los supuestos y los escenarios necesarios se multiplicarán exponencialmente.

En cualquier caso, todos queremos tener la información más cierta y fiable posible sobre cuánto vamos a generar, si van a subir ciertos precios o el empleo que vamos a tener.

Porque si algo tenemos claro es que la improvisación suele salir bastante más cara que la planificación.

Pero a veces, por mucho que intentemos prever, pasan... cosas.

[Cortes de medios de comunicación]

“Un consejo de ministros extraordinario para decretar el estado de alarma en todo nuestro país”

“El desabastecimiento global de semiconductores se ha extendido mucho más de lo previsto”

“Suenan las primeras explosiones. Rusia comienza su ataque a Ucrania”

“Israel respondió con una guerra que ha devastado la franja de Gaza”

“España continúa en estado de shock por el peor desastre natural en décadas”

“My fellow Americans, this is liberation day”

¿Cómo afectan estos y otros eventos a la economía de un país y a las economías a pequeña escala de sus habitantes? ¿Tiene sentido seguir intentando adelantar qué va a ocurrir en la

economía cuando la incertidumbre geopolítica es una constante? ¿Y hasta qué punto las cifras pueden explicar la realidad?

Para contestar a estas y otras muchas preguntas que vamos a hacerles, tenemos la suerte de que nos acompañen Enrique Moral, director del Departamento de Análisis de la Economía Española e Iván Kataryniuk, su subdirector.

Ellos son 100% previsión en el Banco de España y, junto con un gran equipo de economistas, elaboran las proyecciones macroeconómicas y los informes trimestrales de la economía española.

Bienvenidos.

Enrique Moral

Muchas gracias, Ana.

Iván Kataryniuk

Muchas gracias.

Ana

Empezábamos diciendo que todos hacemos nuestras previsiones económicas, a nuestra pequeña escala, en nuestras economías. Pero no puedo imaginar la cantidad de cosas que hay que considerar para poder hacer esas cuentas a nivel nacional. ¿Cómo hacemos en el Banco para poder hacer las proyecciones macroeconómicas?

Enrique

Pues, efectivamente, como bien dices, la cantidad de información y variables que hay que tener en cuenta es ingente.

Entonces, lo fundamental es tener, diría, un procedimiento bien tasado, bien estructurado. Y este procedimiento que tenemos muy tasado, muy ordenado, que básicamente repetimos cada trimestre, pues se organiza en torno, diría, a cuatro grandes pasos o etapas.

La primera etapa consiste en procesar los datos.

Por ejemplo, dos fuentes de datos fundamentales que influyen en cada ejercicio de proyecciones son los datos que ofrece el INE de la Contabilidad Nacional Trimestral. Publica el crecimiento del PIB del trimestre anterior al que estamos haciendo las proyecciones.

Y es una pieza de información fundamental porque, pues ya sea que hemos acertado la previsión y el crecimiento del trimestre está en línea con lo que esperábamos, está por encima o por debajo de lo que esperábamos, pues es un punto de partida fundamental para iniciar el proceso el trimestre corriente.

Y la otra pieza de información que es también fundamental son los datos de inflación. También publica el INE y ahí es fundamental pues tener la información de cómo ha evolucionado la inflación en los últimos meses.

Por ejemplo, en el ejercicio de diciembre, del cuarto trimestre del 25, los datos de inflación que recibimos al empezar a hacer el ejercicio de proyecciones, pues implicaban, digamos, una sorpresa al alza en los precios de los servicios.

He destacado PIB e inflación como los dos probablemente más importantes, pero hay muchos otros datos de fuentes internas, el propio Banco, datos de financiación, crédito, como externas, ya sea el INE u otros proveedores externos de datos, pues, digamos, es el primer paso. Procesar todos los datos que recibimos, entender bien en qué dirección nos sorprenden respecto a lo que esperábamos. Esto es todo referido a cosas que ya han pasado.

El segundo paso para hacer las proyecciones, pues, es fundamental, dado que las proyecciones típicamente son a tres años vista, pues es fundamental anclarse en una serie de supuestos sobre variables que nosotros llamamos exógenas. ¿Qué quiere decir exógenas en este contexto? Pues podríamos pensar que son variables que para la economía española vienen dadas, es decir, que pase lo que pase en la economía española, a priori, impactaría poco en estas variables externas que nosotros tomamos como supuestos, ¿no? Por ejemplo, tenemos supuestos sobre los precios del petróleo.

Cogemos de los mercados financieros el precio del petróleo en 2026-2027 y lo tomamos como..., no es un dato, pero lo tomamos como un dato sobre el que anclar toda nuestra senda de proyecciones, ¿no?

Otro supuesto fundamental es el que tomamos de los bancos centrales nacionales del Eurosystema, porque algo que no he dicho, por cierto, es que nuestros ejércitos de proyección dos veces al año son coordinados a nivel del Eurosystema.

Esto es, cada banco central hace las proyecciones de su propia economía. Se agregan y se obtienen las previsiones del área del euro, que publica típicamente el BCE, ¿no?

Entonces, en este proceso, otro de los supuestos, en este segundo paso de la elaboración de las proyecciones, son los datos de mercados de exportación. ¿Qué quiere decir esto? Pues, para hacer las proyecciones de la economía española, los principales destinos de nuestras exportaciones son los países del área del euro.

Entonces, ¿cuánto va a crecer?, ¿cuál va a ser el dinamismo de la economía alemana, de la economía francesa? Es fundamental para nosotros, porque nos determina en gran medida cuál va a ser el crecimiento de nuestras exportaciones a esos países.

Entonces, digamos que estos serían los dos primeros pasos en el proceso de elaboración de las proyecciones, procesar los datos de lo que ya ha pasado, PIB, inflación, otros indicadores, y procesar los datos de supuestos hacia futuro, cómo han cambiado o no respecto al trimestre anterior.

Ana

Vale, me habías hablado de cuatro pilares, ¿no?, están los datos, los supuestos, faltan dos.

Iván

El tercer pilar es cómo hacemos las proyecciones. Entonces, tenemos un poco como los ingredientes de lo que tenemos y luego hay que hacer la receta.

Y la receta se hace con un modelo. El Banco de España tiene muchos modelos. Hay uno que es el central, que se usa para las proyecciones y donde van todos estos datos.

¿Y qué es ese modelo económico? Pues, son relaciones entre variables económicas, cientos de relaciones. ¿Qué quiere decir esto? Pues, el consumo. ¿De qué depende el consumo? Pues, depende de la renta de los hogares, que depende de sus salarios. Depende de la riqueza de los hogares, de los tipos de interés.

O la inversión. ¿La inversión de qué puede depender? Pues, también de los tipos de interés, de los costes, y así sucesivamente con todas las que hacemos, para las que hacemos proyecciones.

Este modelo no es una cosa estática. Es un animal que va cambiando casi siempre. Cada día está cambiando realmente. Y muchas veces se reestima. Y se reestima porque la economía española va cambiando y hay cambios estructurales que tenemos que tener en cuenta.

Un caso muy obvio es, por ejemplo, el cambio estructural que ha tenido el sector exterior de la economía española. Ha cambiado mucho y ahora, por ejemplo, exportamos muchos más servicios que antes. Antes exportábamos muchos bienes, coches o alimentos, etc. Ahora exportamos muchos servicios. Y no solo servicios turísticos, que se conoce muchas veces a España en el extranjero, sino también servicios no turísticos: consultorías, telecomunicaciones.

Entonces, el modelo tiene que tener en cuenta esto. ¿Y cómo lo tiene en cuenta? Pues, por ejemplo, en la relación que hay entre las exportaciones y las propias importaciones. Cuando tú exportas bienes, necesitas comprar muchas cosas de fuera para producirlos. Cuando tú exportas servicios, no tantas. Y entonces, esa cantidad de importaciones que tiene nuestra propia demanda ha ido cayendo. Y esto el modelo lo tiene en cuenta.

Este es un poco el tercer paso.

Y hay cosas que los modelos no pueden tener en cuenta. Porque los modelos son simplificaciones. Como simplificaciones, son muy útiles. No serían útiles si no fueran más simples que la realidad.

El cuarto punto es, efectivamente, el factor humano de la parte, que es el juicio experto. El juicio experto es, en parte, humano y, en parte, no humano. Obviamente, los expertos tienen muchas herramientas a su disposición.

Tienen datos más particulares que el modelo no tiene. Tienen también, por ejemplo, otros modelos, modelos alternativos, que tienen algún canal que, en un momento dado, puede ser superimportante, pero que, en el momento el modelo central, no lo tienen en cuenta. Y ese juicio experto es lo que nos da también, es el último ingrediente, digamos que le ponemos ahí la sal...

Ana

El toque del cocinero, ¿no?

Iván

El toque del cocinero, que es lo que termina de hacer la previsión.

Ana

Y hacemos estas previsiones trimestralmente, como comentabais. Me vais a perdonar la indiscreción, ¿acertamos mucho?

Iván

¿Acertar? Es una cuestión difícil, ¿no? Nosotros siempre hablamos de los diferentes horizontes. Esto es un poco como la meteorología.

Es más fácil prever si va a llover esta noche que si va a llover dentro de tres meses. Y a nosotros nos pasa un poco lo mismo. Para lo que es esta noche, para lo que es el momento dado, tenemos muchas veces datos de alta frecuencia, modelos de alta frecuencia.

Esto quiere decir datos muy, muy puntuales, muy actualizados, que en la economía española se están desarrollando a gran velocidad. Tanto datos de mercado laboral, tenemos datos del sentimiento de la economía, que es algo que muchas veces es un poco difícil decir, ¿no? La confianza de la gente, ¿no? Y esto es como datos de alta frecuencia que nos permiten acercarnos más al punto dado. Pero prever a tres, a seis meses, incluso a tres años, es más difícil y se cometan más errores de mayor tamaño, claro.

Enrique

Pero, en todo caso, algo que nos gustaría también resaltar es que muchas veces no es tanto acertar o no acertar en el número puntual. La previsión de crecimiento del PIB para el año que viene es 2,2. Pues no solo es acertar ese número, sino que también tiene valor y es importante la narrativa en torno a ese número.

Porque al final las predicciones, más allá del número, que al final es un poco lo que muchas veces trasciende en prensa y tiene más repercusión, a nosotros nos gusta e intentamos poner el foco en la narrativa que acompaña ese número. El por qué ese número, ¿no? O esa senda de crecimiento del PIB, de la inflación.

Ana

¿Tiene sentido hacer toda esta previsión, cuando la realidad está cambiando constantemente, cuando quizás la constante de la ecuación sea el cambio?

Enrique

Pues efectivamente yo diría que casi es más necesario que nunca.

Y en concreto hay un primer paso que es fundamental en este contexto de incertidumbre y de tantas sorpresas casi constantes en los últimos años, pues es precisamente medir o cuantificar esa incertidumbre que la origina. Y ahí tenemos dos elementos o dos piezas de análisis que son muy útiles para cuantificar esa incertidumbre.

Una primera se basa en técnicas, incluso utilizando inteligencia artificial, procesamiento de textos. Tenemos una serie de indicadores de incertidumbre que el banco publica en su página web y me atrevería a decir que utiliza muchos organismos que el Banco provee como servicio público estos indicadores de incertidumbre que se construyen a partir de noticias de prensa. Es decir, lee, la máquina, el ordenador, hace con técnicas de *web scrapping*, lee las noticias de prensa de distintos periódicos y a partir de la lectura de las noticias de prensa es capaz de crear unos indicadores de cómo de grande es la incertidumbre en distintos temas en cada momento.

Y luego, una segunda pieza que es importante, que va un poco en línea con lo que comentaba Iván de la importancia del juicio experto, de la opinión de los economistas, pues nosotros lo que tenemos internamente es una encuesta en cada ejercicio de proyecciones, le preguntamos a todas las personas que están involucradas en el ejercicio, en la Dirección General de Economía, por las fuentes de incertidumbre y la intensidad de cada una de esas fuentes de incertidumbre.

Entonces, esta es una pieza de información también muy útil porque te aporta un poco esa visión más subjetiva de experto de por dónde puede estar llegando la incertidumbre en cada momento, cómo de grande es y cuáles son los orígenes de esa incertidumbre.

Iván

Luego está cómo afecta esto a la proyección, y esto afecta de muchas formas. Lo principal es que nosotros nos dedicamos a intentar ver lo que pasa en la economía, y cuando hay mucha incertidumbre es como si te hubieras quitado las gafas, ahora mismo lo ves más borroso que lo que veías antes. Y para eso tienes diferentes herramientas para intentar adaptarte a esta situación.

Una es sencillamente comunicar esta incertidumbre, es decir, oye, estamos en una situación más volátil y, por tanto, es más difícil hacer la previsión. Y otra forma es, como no tienes exactamente claro por dónde puede ir un aspecto de la economía, pongamos el ejemplo de los aranceles. Si nos situáramos ahora otra vez en marzo o en abril de este año, incluso ahora mismo, tenemos mucha incertidumbre sobre el nivel de los aranceles, de esa incertidumbre de política comercial de la que estaba hablando Enrique.

¿Qué es lo que hacemos cuando tenemos una fuente de incertidumbre tan grande? Pues recurrir a escenarios. Tenemos unos modelos que nos dicen, bueno, si los aranceles son de X, pues el efecto es tal, y si los aranceles son más grandes, pues el efecto es mayor. Y además no sabes qué puede pasar con los mercados financieros o con la confianza de los hogares o con otros aspectos económicos que pueden afectar al consumo o a la inversión.

Y entonces lo que hacemos es, bueno, vamos a hacer un escenario en el que todo va mal y un escenario en el que todo va más o menos bien. Y con eso nos quedamos dentro de un rango de posibilidades que lo puedes comprobar. Si ha pasado esto, pues estaríamos en esta situación y si no ha pasado, pues estamos en una situación mejor o peor.

Ana

O sea, este rango de escenarios entiendo también que nos acerca más a la realidad, que efectivamente es más mutable que lo que se puede recoger en un papel.

Muchas veces nos parece que lo que dicen las cifras no es lo que nosotros vemos en nuestro día a día, ¿no? ¿Cuál es la parte que esas cifras efectivamente no recogen, que no pueden estar recogidas en ese modelo que al final decíamos que era una simplificación de la realidad?

Enrique

Sí, pues efectivamente, como bien anticipas, lo que no recogen las predicciones macroeconómicas es la evolución microeconómica. Es decir, la evolución de las distintas variables para cada grupo de hogar o para cada grupo de empresa. O sea, el Banco, en la Dirección General de Economía, hacemos muchos análisis micro, con datos micro, datos, por ejemplo, de empresas con la Central de Balances del propio Banco de España en el Departamento de Estadística, o datos de hogares con la Encuesta Financiera de las Familias que también produce el propio Banco de España. Con esas fuentes de datos micro, a nivel empresa, a nivel hogar, pues sí que hacemos análisis de cosas que han pasado.

Por ejemplo, en el caso del episodio inflacionista de los últimos años, pues con estos datos micro hicimos estudios para entender bien cuál era la inflación experimentada por cada grupo de hogar.

Entonces, ahí sí que hacemos análisis. Con datos a pasado, para los que tenemos la información a nivel empresa u hogar, sí que hacemos análisis a nivel micro para entender bien la heterogeneidad en la evolución de distintas variables.

O sea, no hacemos proyecciones de consumo de los hogares por decilas de renta, por características de los hogares. Esto no está en las proyecciones. Es un elemento fundamental, lo que comentabas, para la percepción de la ciudadanía. Nuestras proyecciones son macro, crecimiento del PIB, inflación, pero es posible que ese crecimiento del PIB o esa inflación a nivel agregado, a nivel macro, pues no sea la misma para todos los hogares o todas las empresas. Esa heterogeneidad micro en las proyecciones a futuro, a día de hoy, no está contemplada.

Iván

Luego, por otra parte, también hay una parte que es macroeconómica. Un poco está relacionado con lo de la incertidumbre que comentábamos antes.

Nosotros hacemos unas proyecciones que son sin cambios de políticas. Esto es, como estamos hoy, con las políticas que están hoy, pues proyectamos. Pero las políticas están cambiando continuamente y sabemos que, a tres años, a dos años, van a cambiar.

Y hay cosas que están pasando en la economía que son muy difíciles de recoger en las cifras macroeconómicas. Que, por ejemplo, un caso muy extremo actualmente es el de la inteligencia artificial.

Ahora mismo la inteligencia artificial está penetrando en todas las partes de nuestra vida. Ahora, ¿cómo se va a ver en las cifras macroeconómicas? Pues hay mucha incertidumbre sobre ello. Tenemos estudios desde efectos muy pequeños hasta un cambio completamente disruptivo sobre la economía mundial.

Y entonces, esto es un poco como cuando se introdujo Internet, que también había este punto de incertidumbre sobre cómo se va a recoger en las cifras macroeconómicas, cómo van a afectar a los precios, si vamos a dejar de intercambiar algunas cosas, por lo tanto, no se van a contabilizar...

Hay mucha incertidumbre. Las empresas están invirtiendo en inteligencia artificial y muchas veces es difícil ver dónde está el retorno de esa inversión y, por tanto, son cosas como muy largo plazo que tampoco están en las proyecciones macroeconómicas debido también a esa incertidumbre sobre sus efectos.

Ana

Por supuesto, invitamos a todos los que nos estáis escuchando a cotillear las proyecciones macroeconómicas porque se publican en diferentes formatos, algunos para muy cafeteros, pero otros muy de andar por casa. Siempre hay cifras que me sorprenden o análisis que hacéis en los recuadros o en algunos epígrafes que son, a mi forma, de ver curiosos.

¿Qué a vosotros, después de tantas proyecciones de tantos años, qué es lo que os resulta quizá más sorprendente de los últimos análisis que habéis hecho?

Enrique

Yo diría que, en los últimos años, en concreto después de la pandemia, casi la pregunta sería al revés, que no nos resulta sorprendente porque llevamos unos años que prácticamente cada

trimestre hay una sorpresa nueva y sorpresas de un orden de magnitud muy significativo. Por ejemplo, en el segundo trimestre de 2025 teníamos un poco ya en marcha nuestro ejercicio de proyecciones y llegó el anuncio de Trump. Nos llevó a replantearnos el ejercicio casi por completo el anuncio de los aranceles de Trump.

Pero lo mismo nos sucedió en el primer trimestre del 2022 con la invasión rusa de Ucrania. Por lo mismo, en febrero ya teníamos el ejercicio bastante avanzado, de repente te llega esta noticia con la disruptión que supuso en el suministro de energía, el gas desde Rusia a Ucrania y nos llevó a replantear prácticamente todo el ejercicio.

Yo resumiendo diría que en los últimos años ha habido muchas sorpresas muy disruptivas, en el sentido en el que son sorpresas que no tienen tanto que ver con la consistencia interna del ejercicio, cómo reaccionan unas variables a otras, sino que son sorpresas que te cambian por completo las reglas del juego y que tienes casi que replantearte de cero cómo hacer el ejercicio, desarrollar herramientas nuevas, desarrollar formas de mirar las proyecciones casi completamente nuevas.

Ana

Y además ahora seguimos con las sorpresas, la detención de Maduro, las incógnitas sobre Groenlandia. ¿Todo esto va a tener algún tipo de impacto o estáis previendo que pueda tener algún tipo de impacto en las previsiones del trimestre en curso?

Enrique

Pues estamos justamente ahora iniciando el proceso de las previsiones de marzo y efectivamente este es un trimestre más en el que hemos tenido varias noticias, la detención de Maduro, Groenlandia, también el acuerdo UE-Mercosur que se ha firmado en las últimas semanas. Y sin duda esto va a influir en nuestras proyecciones y vamos a tener que procesarlo y ver cómo incorporarlo.

Ex ante no es obvio cuál será el impacto en nuestras proyecciones, pero que va a ser un elemento que en el informe trimestral que publiquemos en marzo va a estar recogido seguro. Y de nuevo es un trimestre que volvemos a tener estas sorpresas de cosas que nunca habían pasado y ahora pasan que tendremos que procesar e incorporar.

Iván

Sí, a mí en temas que te puedan sorprender o al menos que te llaman la atención.

Nosotros cuando hicimos la previsión en junio tras los aranceles de Trump, lo ha contado antes Enrique, esperábamos un efecto importante sobre la economía europea y sobre la economía española. En la práctica han sido bastante resistentes a esto y la economía española viene siendo bastante resistente a todas estas situaciones que nos han ido pasando en estos últimos años. Esto está vinculado con otros aspectos que han ido cambiando.

Esto que comentaba antes de los servicios no turísticos, que ha habido una mayor digitalización tras la pandemia y ahora España ha conseguido exportar en gran medida servicios no turísticos, el fuerte gasto en ocio, la recuperación del gasto en ocio que ha permitido que también vengan muchos turistas a España y también con otros aspectos estructurales.

Hemos tenido también un aumento menor de los costes energéticos tras la invasión en 2022 que comentaba Enrique y también una muy buena situación del mercado laboral que está en parte también vinculada a los flujos migratorios.

Ana

Pues si os parece me quedo un poco con tres ideas de lo que hemos hablado.

La primera es que cuanto mayor es la incertidumbre y menos sentido puede parecer que tenga intentar anticipar nada, es cuando más necesario es precisamente hacer el ejercicio de ver qué puede ocurrir.

La segunda es que, bueno, en esta era de la automatización tenemos muchos datos, tenemos supuestos, tenemos modelos, tenemos escenarios, pero al final las personas seguimos siendo centrales para poder hacer las previsiones y otros muchos ejercicios que hacemos.

Y, por último, que todo está interrelacionado. Yo creo que hace unos años parecía que lo que ocurriese en un país a miles de kilómetros no nos iba a afectar, pero lo que ocurre a miles de kilómetros afecta a la economía nacional y, además, lo que afecte a la economía nacional, por ende, pues nos va a afectar también a cada una de las familias, a nuestras propias economías particulares.

Y, si me permitís, pues termino preguntándoos. Los dos sois economistas, lo de qué hacen los economistas como vosotros en el Banco de España, pues a lo mejor no es tan sorprendente como todas estas cosas que estamos hablando, pero sí me gustaría saber qué es lo que os mueve a estar aquí en el Banco, qué es lo que os motiva de este trabajo.

Iván

A mí la verdad es que soy un enamorado de mi trabajo, me gusta mucho mi trabajo, trabajo en lo que yo quería ser, lo cual siempre estaba bien decirlo.

Y la verdad es que, dentro del Banco, el Banco es una institución muy grande que hace muchísimas cosas, muy muy diferentes, aprendes cada día una cosa diferente.

Ana

¿Qué nos vas a contar aquí en el podcast?

Iván

Claro, también aprendes viendo el podcast y también está el punto de que hay muchísimas personas diferentes, por ejemplo, en la Dirección General de Economía hay gente de más de diez nacionalidades diferentes y con intereses muy diversos y puedes tener como un debate muy rico sobre todos estos aspectos de los que estamos hablando y muchos otros aprender sobre ellos de esa variedad. En mi caso, un poco al hilo de lo que comenta Iván, diría que hay dos elementos fundamentales.

Enrique

Yo tengo una vocación tardía por venir al banco, en el sentido en el que yo durante mi juventud di muchos tumbos, trabajé de comercial, trabajé de limpiador, trabajé de mozo de almacén y cuando empecé a estudiar en el CEMFI, pues cambió mi visión de alguna manera. Encontré esa

vocación y en particular esa vocación viene de que el CEMFI me abrió la puerta a dos mundos, el mundo de la investigación, de estar en la frontera a nivel mundial de la investigación y a la vez el mundo de las políticas económicas en España, de influir, digamos, en la vida de las personas a partir de las políticas económicas.

El Banco, diría que en España es, sin temor a equivocarme, el mejor sitio para combinar estas dos cosas. Entonces, yo esa vocación tardía, ahí coincidiendo con lo que decía Iván, para mí es el trabajo de mis sueños.

Y a diferencia de otros trabajos que tuve en el pasado, pues yo llego el domingo por la noche y no me da una depresión. Yo tampoco diré que me da una alegría madrugar el lunes, pero no me da una depresión. Yo tengo ganas del lunes de venir a trabajar porque son constantemente preguntas interesantes con una motivación que me hace venir contento a trabajar, que para mí es fundamental.

Ana

Pues muchísimas gracias, Iván, Enrique, por enseñarnos también toda esta parte bonita que tienen las cifras y este análisis de la realidad y ver un poco cómo impacta también en nuestro día a día. Muchas gracias.

Muchas gracias.

[Sintonía de salida]

Ana

Soy Ana Comellas y todo lo que escuchas en este podcast es 100% Banco de España.

Puedes escuchar todos los episodios en www.bde.es.podcast, en YouTube Podcast, Spotify o tu plataforma de audio favorita. En nuestra web, además de encontrar nuestras Proyecciones e información complementaria a este episodio, encontrarás otras publicaciones y toda la información que te ofrece el Banco de España.

Muchas gracias por escucharnos.

[Sintonía de salida]