

---

# Regulación financiera: tercer trimestre de 2000

## 1. INTRODUCCIÓN

La producción de nuevas disposiciones de carácter financiero no ha sido muy abundante durante el tercer trimestre del año 2000.

En primer lugar, el Banco Central Europeo (BCE) ha introducido determinadas reformas en el coeficiente de reservas mínimas (CRM), también denominado coeficiente de caja, con el fin de facilitar la gestión de la liquidez del BCE. En este particular, introduce el procedimiento de la confirmación de las reservas requeridas (1), y contempla el procedimiento a seguir en los casos de fusiones y escisiones en materia de coeficiente de caja. Como consecuencia de estas reformas, se modifica de forma coherente el reglamento relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias.

Por otra parte, el Consejo de la Unión Europea (UE) ha publicado una Decisión marco con miras a reforzar la protección contra la falsificación del euro por medio de sanciones penales y de otro tipo, que completa las disposiciones existentes en esta materia y siendo su aplicación de obligado cumplimiento por los Estados miembros.

En el área de las entidades de crédito, se ha adaptado el tratamiento contable de la cobertura de los compromisos por pensiones de las entidades de crédito a lo dispuesto en el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios.

En el ámbito del mercado de valores, se ha actualizado el reglamento, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por estas de acciones propias, a las nuevas obligaciones de comunicación de los administradores y directivos de estas sociedades, en relación con la adquisición o enajenación de derechos de opción sobre sus acciones de la propia sociedad, y de sus sistemas retributivos, estableciéndose, a tal efecto, los modelos oficiales para llevar a cabo dichas comunicaciones. Por otro lado, se han publicado las normas contables y modelos de estados financieros reservados y públicos de las entidades de capital riesgo (ECR) y de sus sociedades gestoras (SGECR).

Finalmente, en materia de prevención del blanqueo de capitales se han extendido las

---

(1) Entendidas estas como los saldos que tienen que mantener las entidades sujetas al coeficiente en los respectivos BCN (activos computables), una vez deducida la franquicia de 100.000 euros.

obligaciones de comunicación por parte de las entidades financieras respecto de las operaciones que realicen con determinados países o territorios no cooperantes con la lucha contra el blanqueo de dinero.

## 2. BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIÓN DEL COEFICIENTE DE RESERVAS MÍNIMAS

Los Estatutos del SEBC y del BCE facultan al Consejo de Gobierno de este último a definir un CRM, también denominado coeficiente de caja, que es obligatorio para las entidades de crédito de los Estados miembros a partir del pasado mes de enero de 1999. Por su parte, el BCE presentó la Recomendación 98/C 246/06, de 7 de julio, relativa a la aplicación de las reservas mínimas, al Consejo de la Unión Europea para que este Organismo publicara la correspondiente norma, que lo hizo mediante el Reglamento 2531/1998, del Consejo, de 23 de noviembre (2). Esta norma estableció los principios generales, los aspectos básicos y los límites al coeficiente, que posteriormente fueron desarrollados por el Reglamento 2818/1998, del BCE, de 1 de diciembre (3), relativo a la aplicación de las reservas mínimas, para su entrada en vigor el pasado 1 de enero de 1999, coincidiendo con el inicio de la Tercera Etapa de la UEM.

Recientemente, el BCE ha publicado el *Reglamento 1921/2000, de 31 de agosto* (DOCE de 9 de septiembre), por el que se modifica el Reglamento 2818/1998 con el fin de introducir determinadas reformas en el CRM, aunque no afectan a los modelos, forma ni plazos de declaración al Banco de España de los estados UME, por lo que sigue siendo aplicable lo dispuesto sobre esta materia en la CBE 4/1991, de 14 de junio (4), que recoge las normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito.

Como principal novedad, este Reglamento introduce el procedimiento de confirmación de los pasivos computables, que será determinado por cada banco central nacional (BCN) conforme a los principios establecidos en el Reglamento comentado. Hasta la fecha, los BCN admitían cambios en los activos y pasivos computables sin una fecha determinada, mientras que

ahora este Reglamento regula la fecha límite de modificaciones y cambios en los mismos. No obstante, al margen de los plazos límites contenidos en el Reglamento citado, los BCN podrán publicar calendarios específicos que contengan los plazos establecidos para la notificación, confirmación, revisión o aceptación de los datos correspondientes a las reservas requeridas (5).

Por otra parte, en los casos de *fusiones* (6) y *escisiones* (7) que afecten a entidades de crédito se determinan los procedimientos específicos a fin de clarificar las obligaciones que incumben a estas en materia de exigencias de reservas. En el caso de la *fusión*, la entidad adquirente asumirá las exigencias de reservas de las entidades fusionadas y podrá disfrutar de la reducción de los 100.000 euros que hubieran concedido a las entidades fusionadas. El importe de las reservas de las entidades fusionadas durante el período de mantenimiento en el que se llevó a cabo la fusión contará para el cumplimiento de las exigencias de reservas por parte de la entidad adquirente. En cuanto al período de mantenimiento siguiente al de la fusión, las exigencias de reservas de la entidad adquirente se calcularán con arreglo a una base de reservas compuesta de la suma de las bases de las entidades fusionadas y, si procede, de la entidad adquirente.

El caso de la *escisión* es similar al anterior, es decir, las entidades receptoras asumirán, respectivamente, las exigencias de reservas de la entidad escindida. Durante el período de mantenimiento en el que se llevó a cabo la escisión, cada una de las entidades receptoras —que tengan la calidad de entidad de crédito— será responsable de la base de reservas de la entidad escindida según la proporción que se le asigne, y podrá disfrutar de la reducción de los 100.000 euros que hubieran concedido a la entidad escindida. Para el período de mantenimiento siguiente, y en adelante, cada entidad receptora que sea entidad de crédito asumirá, además de las suyas propias, las exigencias de

(2) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 62-64.

(3) Véase nota anterior.

(4) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1991», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1991, pp. 58-60.

(5) El Banco de España, por su parte, ha establecido el calendario que fija las fechas límite de confirmación de pasivos computables mediante carta de 3 de octubre dirigida a las entidades financieras implicadas.

(6) La fusión es la operación en virtud de la cual dos o más entidades de crédito (las entidades fusionadas), en el momento de su disolución sin liquidación, transfieren todos sus activos y pasivos a otra entidad de crédito (la entidad adquirente), que puede ser una sociedad de nueva constitución.

(7) La escisión es la operación en virtud de la cual una entidad de crédito (la sociedad escindida), en el momento de su disolución sin liquidación, transfiere todos sus activos y pasivos a otras entidades (las entidades receptoras), que pueden ser una sociedad de nueva constitución.

reservas calculadas en función de la proporción de la base de reservas de la entidad escindida que se haya asignado a dicha entidad receptora.

### 3. BANCO CENTRAL EUROPEO: MODIFICACIONES DE LA INFORMACIÓN ESTADÍSTICA Y BALANCE CONSOLIDADO

En coherencia con las modificaciones introducidas en el CRM, el mencionado *Reglamento 1921/2000, de 31 de agosto*, aprovecha para modificar, en el mismo sentido, el Reglamento 2819/1998, del BCE, de 1 de diciembre (8), relativo al balance consolidado del sector de las instituciones financieras monetarias.

Así, respecto a las obligaciones de información estadística y en los casos de fusión o escisión, las entidades de crédito afectadas informarán al BCN correspondiente de los procedimientos previstos para cumplir las obligaciones de información estadística establecidas en el Reglamento 2819/1998.

Finalmente, y conforme a lo señalado anteriormente, se amplía el uso de la información estadística relativa a la aplicación de las reservas mínimas, ya que las entidades de crédito sujetas al CRM podrán comunicar revisiones de la base de reservas (pasivos computables) y de la exigencia de reservas de acuerdo con los procedimientos establecidos por el BCN correspondiente.

### 4. ENTIDADES DE CRÉDITO: MODIFICACIÓN DE LAS NORMAS DE CONTABILIDAD

La Ley 30/1995, de 8 de noviembre (9), de ordenación y supervisión de los seguros privados, configuró el régimen de instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores, jubilados y beneficiarios (conocido como *régimen de exteriorización*), incluyendo las prestaciones causadas, a la vez que modificó la Ley 8/1987, de 8 de junio (10), de regulación de los planes y fondos de pensiones, en este sentido. Posteriormente, dicho régimen fue desarrollado por el RD

1588/1999, de 15 de octubre, por el que se aprobó el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, también denominado régimen de exteriorización, que reguló la forma en que se pueden cubrir esos compromisos, sus criterios de valoración y el régimen a aplicar a los déficit de cobertura que puedan existir a la entrada en vigor de esta normativa.

Por otro lado, la CBE 4/1991, de 14 de junio (11), que recoge las normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito, ha sufrido frecuentes modificaciones para actualizar su contenido a los cambios que han ido afectando al sistema crediticio en los últimos años. En este sentido, recientemente la CBE 5/2000, de 19 de septiembre (BOE del 26), ha adaptado el tratamiento contable de la cobertura de los compromisos por pensiones de las entidades de crédito a lo dispuesto en el RD 1588/1999.

La Circular aborda los compromisos y riesgos por pensiones, diferenciando el tratamiento contable de los compromisos y riesgos devengados por pensiones cubiertos con fondos internos de los cubiertos con fondos externos, conforme al régimen establecido en el citado Reglamento.

Respecto a los *fondos internos*, los compromisos y riesgos devengados por pensiones se valorarán y cubrirán aplicando criterios objetivos, al menos, tan rigurosos como los que se establecen en el RD 1588/1999. En la fijación de las hipótesis no reguladas en el Reglamento se aplicarán, siempre que existan, los criterios que se hubieran pactado contractualmente con los beneficiarios; en los demás casos, mientras no se publique una norma que los contemple, se aplicarán criterios prudentes y coherentes entre sí. En todo caso, fija los siguientes:

- El tipo de interés técnico no podrá ser superior en más de dos puntos porcentuales a la tasa de crecimiento de los salarios.
- La tasa de crecimiento de los salarios será, como mínimo, un punto porcentual superior a la tasa de crecimiento de las pensiones de la Seguridad Social.
- Si entre los compromisos de la entidad figurara la revalorización anual de los complementos de pensiones, el tipo de interés téc-

(8) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 64 y 65.

(9) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1995», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1996, pp. 86-91.

(10) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1987», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1987, pp. 49-51.

(11) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1991», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1991, pp. 58-60.

nico no podrá ser superior en más de tres puntos porcentuales al tipo de revalorización de las pensiones.

- La edad estimada de jubilación de cada empleado será la primera a la que tenga derecho a jubilarse, y no se contemplarán minoraciones por rotaciones en la plantilla.

A continuación, la Circular recoge la forma en que se reflejarán contablemente estos compromisos en los estados reservados, contemplando el caso en que la entidad cubra, en todo o en parte, sus riesgos derivados de fondos internos con contratos de seguros en los que la entidad continúe asumiendo el riesgo actuarial, de inversión o el de ambos.

En cuanto a los *fondos externos* se hace referencia a los compromisos y riesgos devengados por pensiones cubiertos con contratos de seguros, planes de pensiones o ambos conforme a lo establecido en el Reglamento. Estos compromisos no tendrán reflejo en cuentas de orden del balance reservado. Asimismo, las cantidades que se deban aportar periódicamente a las compañías de seguros o planes de pensiones por el devengo de pensiones no causadas se periodificarán en la cuenta de pérdidas y ganancias como aportaciones a fondos de pensiones externos.

Respecto a los compromisos y riesgos devengados por pensiones con beneficiarios no afectados por el RD 1588/1999, cuando se cubran con aportaciones a entidades de seguros o planes de pensiones en los que la entidad no retenga ningún riesgo actuarial asegurable ni de inversión con los beneficiarios, se tratarán con fondos externos de pensiones, y aquellos en los que la entidad retenga el riesgo actuarial, de inversión o de ambos se tratarán como fondos internos de pensiones. Estos compromisos y riesgos devengados por pensiones se valorarán aplicando los criterios objetivos que mejor se adapten a las circunstancias y características de los colectivos de beneficiarios afectados, aplicando en todos los casos criterios prudentes y coherentes entre sí que aseguren la solvencia de la entidad.

En todos estos casos, las entidades remitirán al Banco de España, antes del 31 de marzo de cada año, un informe actuarial de los compromisos y riesgos por pensiones cubiertos con fondos internos, con fondos externos, así como de los restantes compromisos y riesgos devengados por pensiones, todos ellos que correspondan a 31 de diciembre del ejercicio anterior.

Por otro lado, se contemplan los compromisos asumidos con el personal prejubilado, es decir,

aquel que ha cesado de prestar sus servicios en la entidad, pero que, sin estar jubilado, continúa con derechos económicos frente a ella hasta que pasa a la situación legal de jubilado, así como las remuneraciones al personal no vencidas por premios de antigüedad o por conceptos similares.

Por último, la Circular aprovecha para completar la información sobre valores emitidos por las entidades de crédito —atendiendo a una petición del BCE—, y para adaptar la definición de las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares a la que establece el Reglamento 2223/96/CE, relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales.

## 5. INTRODUCCIÓN DEL EURO: PROTECCIÓN POR MEDIO DE SANCIONES PENALES Y DE OTRO TIPO CONTRA LA FALSIFICACIÓN DE MONEDA

El Reglamento 974/1998, del Consejo de la Unión Europea (UE), de 3 de mayo, relativo a la introducción del euro, fijó la fecha del 1 de enero de 2002 para la puesta en circulación del euro, y obligó a los Estados miembros participantes a velar por que existan sanciones adecuadas contra la imitación fraudulenta y la falsificación de billetes y monedas denominados en euros. Posteriormente, distintas recomendaciones y resoluciones emanadas de los órganos comunitarios se han orientado a la adopción de medidas para proteger los billetes y monedas denominados en euros y luchar contra la falsificación de esta moneda.

Recientemente, el Consejo de la Unión Europea ha publicado una *Decisión marco de 29 de mayo de 2000* (DOCE del 14 de junio), sobre el fortalecimiento de la protección, por medio de sanciones penales y de otro tipo, contra la falsificación de moneda con miras a la introducción del euro, con el objeto de completar las disposiciones existentes en esta materia y facilitar su aplicación por los Estados miembros.

En este sentido, los Estados miembros deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que los siguientes hechos sean tipificados como delito:

- La fabricación o alteración de moneda, cualquiera que sea el medio empleado.
- El hecho de importar, exportar, transportar, recibir o procurarse moneda falsa, a sabiendas, con objeto de ponerla en circulación.
- La fabricación o almacenaje de instrumentos, objetos, programas informáticos u otros



medios destinados a la falsificación o alteración de moneda, así como de hologramas u otras medidas de seguridad incorporadas en la moneda para su protección contra la falsificación.

- La utilización de instalaciones o materiales legales para fabricar billetes o monedas, sin el acuerdo de las autoridades competentes.
- La puesta en circulación fraudulenta de moneda falsa.

Asimismo, los Estados miembros adoptarán las medidas necesarias para que los hechos mencionados sean castigados con sanciones penales efectivas, proporcionadas y disuasorias, incluidas las penas privativas de libertad que puedan dar lugar a la extradición.

En el caso de que los delitos sean cometidos por personas jurídicas, los Estados miembros deberán adoptar las medidas necesarias para garantizar que estas puedan ser las responsables por los delitos cometidos en su provecho por cualquier persona, actuando a título particular o como parte de un órgano que ostente un cargo directivo en el seno de dicha persona jurídica, o, cuando por falta de vigilancia o control, los hechos sean cometidos por cualquier otra persona sometida a su autoridad. En cuanto a las sanciones de las personas jurídicas, estas deberán ser efectivas, proporcionadas y disuasorias, que incluirán multas de carácter penal o administrativo. También pueden incluir otro tipo de sanciones, tales como: la exclusión del disfrute de ventajas o ayudas públicas; la prohibición temporal o permanente del desempeño de actividades comerciales; el sometimiento a vigilancia judicial o medidas judiciales de liquidación.

Finalmente, los Estados miembros pondrán en vigor las normas necesarias para cumplir con la presente Decisión marco antes del 1 de enero de 2001 en lo que respecta a los delitos relacionados con los futuros billetes y monedas en euros, siempre que se cometan antes del 1 de enero de 2002. Para el resto de las disposiciones de la Decisión marco deberán ser adoptadas por los Estados miembros antes del 29 de mayo de 2001.

## **6. MERCADO DE VALORES: COMUNICACIÓN DE OPCIONES SOBRE ACCIONES Y DE SISTEMAS RETRIBUTIVOS DE ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS EN SOCIEDADES COTIZADAS**

La Ley 55/1999, de 29 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden so-

cial, modificó la Ley de 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores (12), extendiendo el régimen de comunicación y publicidad a la adquisición o enajenación por cualquier tipo de derechos de opción sobre acciones de la propia sociedad que realicen los administradores de estas sociedades. Asimismo, la citada Ley 55/1999 fijó expresamente el deber de comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) las entregas de acciones y derechos de opción sobre acciones que reciban los directivos y los administradores, y sus modificaciones, referenciado al valor de las acciones. Estas comunicaciones deben ser sometidas al régimen de publicidad de hechos relevantes establecidos en la citada Ley del mercado de valores.

Recientemente, se ha publicado el *RD 1370/2000, de 19 de julio* (BOE del 25), que adapta la normativa reglamentaria existente en esta materia, recogida en el *RD 377/1991, de 15 de marzo*, sobre comunicación de participaciones significativas en sociedades cotizadas y de adquisición por estas de acciones propias (13), a las nuevas obligaciones de comunicación, recogidas en la Ley 55/1999. Asimismo, la *CCNMV 4/2000, de 2 de agosto* (BOE del 15), ha establecido los modelos para las comunicaciones de los derechos de opción y sistemas retributivos de los administradores y directivos de sociedades cotizadas.

Respecto a los administradores de sociedades cotizadas, además de las obligaciones ya establecidas, deberán comunicar a las sociedades rectoras de las bolsas y a la CNMV las opciones sobre acciones de que sean titulares en el momento de su acceso a la condición de administrador. Dicha comunicación comprenderá las opciones de las que sean titulares, tanto por sí como a través de sociedades que controlen, o a través de personas interpuestas. Esta misma obligación se hace extensiva a los *warrants*, obligaciones convertibles o canjeables y cualesquiera otros valores de los que sean titulares y les atribuyan el derecho a suscribir o adquirir acciones. La comunicación deberá efectuarse antes de los siete días hábiles desde la celebración del contrato por el que se adquiere o se transmiten los derechos de opción, y en la que se detallará, entre otros aspectos: el número y la clase del derecho de opción que se adquiere o transmite; el plazo para el ejercicio del derecho, y las posibles financiaciones para la adqui-

(12) Véase «Regulación financiera: tercer trimestre de 1988», en *Boletín económico*, Banco de España, octubre de 1988, pp. 61 y 62.

(13) Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 1991», en *Boletín económico*, Banco de España, abril de 1991, pp. 51 y 52.

sición de las mismas. Los modelos para la comunicación de dichas opciones o similares se encuentran recogidos en el anejo 1 de la CCNMV 4/2000.

Por otro lado, el Real Decreto determina el régimen de comunicación de los sistemas retributivos de administradores y directivos. En este sentido, tanto los administradores como los directivos comunicarán a la CNMV, en un plazo no superior a siete días hábiles, el otorgamiento a su favor, así como las eventuales modificaciones posteriores, de cualquier sistema de retribución que conlleve la entrega de acciones de la sociedad en la que ejercen su cargo o de derechos de opción sobre estas, o cuya liquidación se halle vinculada a la evolución del precio de esas acciones. Dicha comunicación será difundida por la CNMV a los efectos de aplicación del régimen de publicidad de los hechos relevantes. En el anejo 2 de la CCNMV 4/2000 se recogen el modelo para la comunicación de los citados sistemas retributivos y el de cualquier eventual modificación posterior.

Finalmente, los administradores, los directivos y las sociedades cotizadas que se encuentren en alguno de los supuestos contemplados deberán cumplir con las obligaciones de comunicación prevista en el Real Decreto en el plazo de dos meses desde su entrada en vigor, es decir, hasta el pasado 14 de octubre.

## **7. ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO: NORMAS DE CONTABILIDAD Y MODELOS DE ESTADOS FINANCIEROS**

La Ley 1/1999, de 5 de enero (14), estableció un marco jurídico estable y completo de las ECR y de las SGEGR, que sentó las bases para que dichas entidades continúen promocionando o fomentando a las empresas pequeñas o medianas, de carácter no financiero, que desarrollan actividades relacionadas con la innovación tecnológica o de otra naturaleza mediante la adquisición de participaciones temporales en su capital, cuyos valores no coticen en el primer mercado de las bolsas. Posteriormente, la OM de 17 de junio de 1999 habilitó a la CNMV para dictar disposiciones en materia de procedimiento de autorización de nuevas entidades, y para establecer las normas contables y los modelos a los que se deberán ajustar las cuentas anuales, con el objeto de adaptarlas al prolongado período de maduración de las inversiones que realizan. También la habilitó

(14) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1999, pp. 89 y 90.

para determinar el contenido, frecuencia y alcance de las obligaciones de información.

Haciendo uso de dicha facultad, se ha publicado la CCNMV 5/2000, de 19 de septiembre (BOE del 3 de octubre), sobre normas contables y modelos de estados financieros reservados y públicos de las ECR y de sus SGEGR.

La primera parte de la disposición hace referencia a las normas de contabilidad y modelos de estados financieros tanto de los fondos como de las sociedades de capital-riesgo, reseñando los principios contables, los criterios generales de valoración, los criterios generales para la determinación de los resultados, la contabilización de las operaciones, y las clases y plazos de presentación a la CNMV de los estados contables y estadísticos.

La segunda parte recoge las normas contables, los estados financieros de las SGEGR, así como la forma de presentación de los mismos. Las normas contables serán las contenidas en el Plan General de Contabilidad y, en caso de que resulten insuficientes, se utilizarán las establecidas para las ECR.

Finalmente, los modelos de los estados financieros de las ECR y de las SGEGR se recogen en los anejos 1 y 2, respectivamente, y habrán de enviarse a la CNMV con la periodicidad que se detalla en la norma. Tanto en unos como en otros, la presentación de los estados habrá de hacerse en soporte informático, de acuerdo con los requerimientos técnicos que establezca la CNMV, siendo la primera información que se ha de remitir la correspondiente al 31 de diciembre de 2000.

## **8. PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALES: OBLIGACIONES DE COMUNICACIÓN**

La Ley 19/1993, de 28 de diciembre (15), traspuso a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva 91/308/CEE, de 10 de junio. Su propósito era prevenir y dificultar la utilización de las entidades de crédito y de las instituciones financieras para el blanqueo de fondos provenientes del tráfico de drogas, del terrorismo y de la delincuencia organizada. A tal fin, la Ley creó la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (en adelante, la Comisión), dependiente del Ministerio de Economía y Hacienda, facultando al

(15) Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 1993», en *Boletín económico*, Banco de España, enero de 1994, pp. 78 y 79.

Gobierno la regulación y constitución de esta Comisión y la creación de sus órganos administrativos de apoyo: la Secretaría de la Comisión y el Servicio Ejecutivo, que lo llevó a cabo mediante su desarrollo reglamentario, contenido en el RD 925/1995, de 9 de junio (16).

Entre otros aspectos, el reglamento señalaba las operaciones que, en todo caso, las entidades financieras debían comunicar al Servicio Ejecutivo con periodicidad mensual, como son: las operaciones con movimiento de efectivo, cheques u otros documentos al portador librados por entidades de crédito por importe superior a 5.000.000 de pesetas (o su contravalor en moneda extranjera); las operaciones realizadas con residentes en territorios o países considerados paraísos fiscales por importe superior a 5.000.000 de pesetas (o su contravalor en moneda extranjera), y cualquier otra operación que considere conveniente la Comisión. Asimismo, habilitaba al Ministro de Economía para

(16) Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 1995», en *Boletín económico*, Banco de España, julio-agosto de 1995», pp. 107 y 108.

que dictara las disposiciones necesarias para el desarrollo de lo establecido en este reglamento.

Por otro lado, el Grupo de Acción Financiera Internacional contra el blanqueo de capitales (GAFI), del que España forma parte, ha aprobado, con fecha 22 de junio de 2000, un informe sobre países y territorios no cooperantes con la lucha contra el blanqueo de dinero, recomendando extender las obligaciones de comunicación a las operaciones realizadas con dichos países.

Con el fin de introducir en nuestro sistema de prevención los resultados de los trabajos del GAFI, y en virtud de la habilitación del RD 925/1995, se ha publicado la *OM de 3 de agosto de 2000* (BOE del 12), por la que se desarrollan las obligaciones de comunicación de operaciones al Servicio Ejecutivo, extendiéndose a aquellas operaciones que se realicen con alguno de los siguientes países o territorios (jurisdicción): Filipinas, Islas Marshall, Israel, Niue, Rusia y San Cristóbal y Nieves.

9.10.2000.

# INFORMACIÓN DEL BANCO DE ESPAÑA



## TIPOS DE INTERÉS ACTIVOS LIBRES DECLARADOS POR BANCOS Y CAJAS DE AHORROS

Situación al día 30 de septiembre de 2000

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
<b>GRANDES BANCOS</b>					
BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA.....	7,00	33,18	29,00	32,31	29,00
ESPAÑOL DE CRÉDITO .....	6,50	33,18	29,00	33,18	29,00
POPULAR ESPAÑOL .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO.....	6,00	33,18	29,00	32,31	29,00
<i>Media simple .....</i>	<i>6,25</i>	<i>33,18</i>	<i>29,00</i>	<i>32,53</i>	<i>29,00</i>
<b>RESTO BANCA NACIONAL</b>					
ALBACETE .....	—	—	—	—	—
ALCALÁ .....	7,71	33,18	—	33,18	—
ALICANTINO DE COMERCIO.....	—	—	—	—	—
ALTAE BANCO.....	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
ANDALUCÍA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ASTURIAS .....	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
BANCOFAR.....	4,00	10,62	—	18,10	—
BANESTO BANCO DE EMISIONES .....	10,00	32,31	29,00	32,31	29,00
BANKINTER .....	4,50	23,88	22,00	23,88	22,00
BARCELONA.....	—	—	—	—	—
BBV BANCO DE FINANCIACIÓN .....	—	—	—	—	—
BBVA PRIVANZA BANCO.....	7,50	18,12	17,00	18,12	17,00
BSN BANIF .....	4,75	33,18	29,00	32,31	29,00
CASTILLA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CONDAL.....	4,50	10,47	10,00	10,47	10,00
COOPERATIVO ESPAÑOL .....	5,50	19,25	18,00	19,25	18,00
CRÉDITO BALEAR .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
CRÉDITO LOCAL DE ESPAÑA .....	—	18,00	18,00	19,56	18,00
DEPOSITARIO BBV .....	7,75	33,18	29,00	—	—
DEPÓSITOS .....	4,75	12,68	12,00	12,68	12,00
DESARROLLO ECONÓMICO ESPAÑOL.....	6,50	28,97	26,00	28,97	26,00
ESFINGE .....	6,25	15,63	—	22,50	—
ETCHEVERRÍA.....	5,35	20,44	—	20,11	—
EUROBANK DEL MEDITERRÁNEO .....	5,00	10,62	—	19,00	—
EUROPA .....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
EUROPEO DE FINANZAS.....	6,00	23,88	22,00	23,88	22,00
FINANZAS E INVERSIONES.....	6,00	19,25	18,00	19,25	18,00
FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO .....	6,75	32,31	29,00	32,31	29,00
GALICIA .....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GALLEGO .....	4,50	33,18	29,00	32,31	29,00
GUIPUZCOANO.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
HBF BANCO FINANCIERO, S.A.....	6,00	33,18	29,00	33,18	29,00
HERRERO .....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
HUELVA, EN LIQUIDACIÓN .....	—	—	—	—	—
INDUSTRIAL DE BILBAO.....	—	—	—	—	—
MAPFRE.....	4,50	10,62	—	10,62	—
MARCH.....	6,00	30,60	—	29,86	—
MURCIA .....	5,25	32,31	29,00	32,31	29,00
NOROESTE, EN LIQUIDACIÓN.....	—	—	—	—	—
OCCIDENTAL.....	—	—	—	—	—
PASTOR.....	5,50	21,34	19,50	31,08	28,00
PATAGON INTERNET BANK .....	—	10,53	10,05	10,53	10,05

(Continuación) 2  
Situación al día 30 de septiembre de 2000

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA.....	5,75	28,82	27,00	29,86	27,00
POPULAR HIPOTECARIO.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
PROBANCA, SERVICIOS FINANCIEROS.....	4,90	20,39	—	—	(5,00)
PROMOCIÓN DE NEGOCIOS.....	—	—	—	—	—
PUEYO.....	8,42	28,65	26,00	28,65	26,00
SABADELL.....	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SABADELL MULTIBANCA.....	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
SANTANDER CENTRAL HISPANO INVESTMENT..	5,00	10,62	10,14	10,62	10,14
SEVILLA, EN LIQUIDACIÓN.....	—	—	—	—	—
SOC. ESPAÑOLA BANCA NEGOCIOS.....	6,50	19,82	18,50	19,82	18,50
SOLBANK, SBD.....	6,00	30,32	27,00	30,32	27,00
UNOE BANK.....	—	—	—	—	—
VALENCIA.....	5,00	32,31	29,00	32,31	29,00
VASCONIA.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
VITORIA.....	6,50	33,18	29,00	33,18	29,00
ZARAGOZANO.....	5,00	28,08	25,00	28,08	25,00
<i>Media simple.....</i>	<i>5,79</i>	<i>25,79</i>	<i>24,36</i>	<i>25,91</i>	<i>24,10</i>
<b>BANCA EXTRANJERA</b>					
A/S JYSKE BANK, S.E.....	—	—	—	—	—
A.B.N. AMRO BANK N.V., S.E.....	4,52	10,62	—	10,62	—
AMÉRICA.....	4,10	12,62	12,06	12,62	12,06
ARAB BANK PLC, S.E.....	4,25	10,47	—	10,47	—
ÁRABE ESPAÑOL.....	6,00	26,56	—	28,07	—
ASSOCIATES CAPITAL CORPORATION.....	—	—	—	—	—
ATLÁNTICO.....	5,50	28,07	25,00	28,07	25,00
B.N.P.-ESPAÑA.....	4,00	10,62	10,35	—	(6,00)
BANCOVAL.....	7,00	8,00	—	—	(5,00)
BANKERS TRUST COMPANY, S.E.....	3,16	10,00	—	10,00	—
BANKOIA.....	4,00	29,00	—	29,00	—
BARCLAYS BANK.....	5,50	10,62	—	32,31	—
BARCLAYS BANK PLC, S.E.....	4,75	10,62	—	32,31	—
BPI, S.E.....	5,09	7,97	7,75	7,97	7,75
BRASIL, S.E.....	7,00	12,50	—	—	(3,00)
BRUXELLES LAMBERT, S.E.....	7,19	10,38	10,00	10,38	10,00
C. R. C. A. M. PYRENEES-GASCOGNE, S.E....	—	—	—	—	—
C. R. C. A. M. SUD MEDITERRANÉE, S.E.....	—	—	—	20,31	—
CDC URQUIJO.....	4,25	29,97	26,50	29,97	26,50
CHASE MANHATTAN BANK, C.M.B.....	4,50	10,63	10,14	(2,02)	(2,00)
CHASE MANHATTAN BANK, S.E.....	4,50	10,63	10,14	(2,02)	(2,00)
CITIBANK ESPAÑA.....	6,50	33,18	29,00	(4,06)	(4,00)
CITIBANK N.A., S.E.....	9,75	20,00	—	20,00	—
COMMERCIALE ITALIANA, S.E.....	6,00	10,62	—	—	(3,00)
COMMERZBANK A.G., S.E.....	2,80	13,65	13,00	13,65	13,00
CRÉDIT AGRICOLE INDOSUEZ, S.E.....	—	10,62	10,36	10,62	10,36
CRÉDIT COMMERCIAL FRANCE, S.E.....	6,00	13,65	13,00	(6,14)	(6,00)
CRÉDIT LYONNAIS, S.E.....	5,00	21,55	20,00	21,55	20,00
CRÉDIT SUISSE, S.E.....	4,60	9,25	—	9,25	—
DE LAGE LANDEN INT. B.V., S.E.....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK.....	4,50	29,86	27,00	29,86	27,00

## (Continuación) 3

Situación al día 30 de septiembre de 2000

BANCOS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
DEUTSCHE BANK A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
DEUTSCHE BANK CREDIT.....	6,00	10,62	—	13,75	—
DEUTSCHE HYP A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
DRESNER BANK A.G., S.E.....	4,66	10,62	10,10	10,62	10,10
ESPIRITO SANTO.....	4,50	32,31	29,00	32,31	29,00
ESPIRITO SANTO, S.E.....	4,50	25,58	23,00	10,62	10,14
ESTADO DE SAO PAULO, S. MADRID.....	4,75	14,14	13,75	14,14	13,75
EUROHYPO A.G., S.E.....	—	—	—	—	—
EXTREMADURA.....	5,00	28,65	26,00	28,65	26,00
FCE BANK PLC, S.E.....	6,39	10,62	—	6,39	—
FIMAT INTERN. BANQUE, S.E.....	—	—	—	—	—
FIMESTIC.....	—	—	—	—	—
FRANFINANCE, S.E.....	—	—	—	—	—
FORTIS BANK, S.E.....	3,50	15,56	15,00	—	(3,00)
GENERAL ELECTRIC CAPITAL BANK.....	9,75	—	—	22,50	—
HALIFAX HISPANIA.....	—	10,62	—	—	—
HSBC BANK PLC, S.E.....	5,20	10,57	10,30	(3,03)	(3,00)
HSBC INVESTMENT BANK PLC, S.E.....	1,50	10,25	10,00	(3,03)	(3,00)
INDUSTRIAL BANK OF JAPAN, S.E.....	6,00	—	—	—	(2,00)
ING BANK N.V., S.E.....	—	—	—	—	—
INVERSION.....	4,69	28,07	25,00	27,44	25,00
LLOYDS TSB BANK PLC, S.E.....	5,25	10,60	10,20	(4,06)	(4,00)
LUSO ESPAÑOL.....	5,75	28,65	26,00	28,65	26,00
MADRID.....	—	—	—	—	—
MAROCAINE DU COM. EXT. INTERNAT.....	4,65	32,20	29,00	32,20	29,00
MONTE DEI PASCHI DI SIENA, S.E.....	4,50	9,50	—	—	(2,00)
MORGAN GUARANTY TRUST CO, S.E.....	5,23	9,35	9,00	9,55	9,35
NACIÓN ARGENTINA, S.E.....	10,00	24,36	22,00	—	(4,00)
NATIONALE DE PARIS, S.E.....	4,75	10,62	10,35	—	(6,00)
NAZIONALE DEL LAVORO, SPA, S.E.....	3,50	26,25	—	20,40	—
NEWCOURT FINANCE S.N.C., S.E.....	—	—	—	—	—
PARIBAS, S.E.....	4,50	10,62	10,14	(2,02)	(2,00)
PORTUGUES DE INVESTIMENTO, S.E.....	—	—	—	—	—
PRIVAT BANK.....	3,50	9,38	9,00	9,38	9,00
PSA FINANCE, S.E.....	6,55	—	—	—	—
RABOBANK NEDERLAND, S.E.....	5,50	33,18	29,00	32,31	29,00
ROMA, S.P.A., S.E.....	5,75	10,25	10,00	—	(4,00)
ROYAL BANK CANADA EUROPE, S.E.....	5,50	10,62	—	—	(2,00)
SIMEÓN.....	5,75	32,31	29,00	32,31	29,00
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, S.E.....	5,75	10,62	10,22	(3,03)	(3,00)
SYGMA HISPANIA, S.E.....	—	—	—	—	—
TOKYO-MITSUBISHI LTD, S.E.....	4,50	24,32	—	(2,02)	—
UBS ESPAÑA.....	4,50	10,63	10,14	10,63	10,14
UCABAIL, S.E.....	5,03	—	—	—	—
URQUIJO.....	4,50	29,97	26,50	29,97	26,50
WESTDEUTSCHE LANDESBANK GZ, S.E.....	3,75	10,63	11,06	10,63	11,06
<i>Media simple</i> .....	5,18	16,90	16,79	19,72	18,53
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	5,47	21,37	21,04	23,48	22,34

## (Continuación) 4

Situación al día 30 de septiembre de 2000

CAJAS	Tipo preferencial	Descubiertos en c/c (a)		Excedidos cta/cto (b)	
		Efectivo	Nominal	Efectivo	Nominal
ASTURIAS .....	5,75	24,98	22,00	23,88	22,00
ÁVILA .....	5,50	27,44	—	27,44	—
BADAJOS .....	4,00	18,70	—	19,25	18,00
BALEARES .....	4,90	20,39	—	26,24	—
BILBAO BIZKAIA KUTXA .....	5,25	20,40	19,00	20,40	19,00
BURGOS CÍRCULO CATÓLICO OBREROS .....	5,11	10,56	—	15,87	—
BURGOS MUNICIPAL .....	4,50	10,60	10,33	15,87	15,00
CANARIAS GENERAL .....	6,14	17,00	—	—	(8,00)
CANARIAS INSULAR .....	7,00	27,44	25,00	19,82	18,50
CARLET .....	4,59	13,65	—	19,25	—
CASTILLA-LA MANCHA .....	5,00	23,30	—	23,30	—
CATALUNYA .....	5,50	22,50	20,82	22,50	20,82
CECA .....	6,50	10,25	10,00	—	(2,00)
COLONYA-POLLENSA .....	5,92	24,32	23,00	25,06	23,00
CÓRDOBA .....	5,50	25,59	23,00	25,06	23,00
ESPAÑA DE INVERSIONES .....	4,84	23,21	—	(6,14)	—
EXTREMADURA .....	4,07	10,60	10,20	10,60	10,20
GALICIA .....	4,50	29,97	26,50	29,97	26,50
GIRONA .....	4,00	18,75	—	18,75	—
GIPUZKOA Y SAN SEBASTIÁN .....	6,25	18,68	17,25	18,68	17,25
GRANADA GENERAL .....	5,50	21,00	20,00	21,55	20,00
GUADALAJARA .....	5,75	24,44	—	18,11	—
HUELVA Y SEVILLA .....	5,00	22,48	20,45	18,75	17,31
INMACULADA DE ARAGÓN .....	5,50	26,82	—	26,25	—
JAÉN .....	5,00	26,56	—	27,44	—
LAIETANA .....	4,85	23,88	22,00	23,88	22,00
MADRID .....	5,00	22,50	20,82	(12,55)	(12,00)
MANLLEU .....	4,50	19,75	—	19,75	—
MANRESA .....	6,25	10,62	10,14	—	(5,00)
MEDITERRÁNEO .....	5,00	27,44	25,00	27,44	25,00
MURCIA .....	5,00	18,75	17,56	—	(6,00)
NAVARRA .....	5,75	18,27	17,50	18,68	17,50
ONTINYENT .....	6,66	19,50	17,95	19,50	18,22
PENEDÉS .....	3,88	22,13	—	—	(10,00)
PENSIONES DE BARCELONA .....	5,75	33,18	29,00	22,13	20,50
RIOJA .....	5,75	19,25	18,00	19,25	18,00
SABADELL .....	6,25	21,26	19,75	21,26	19,75
SALAMANCA Y SORIA .....	5,00	13,75	—	13,75	—
SAN FERNANDO, SEVILLA Y JEREZ .....	7,25	22,50	—	—	(5,00)
SANTANDER Y CANTABRIA .....	5,75	28,07	25,00	(6,17)	(6,00)
SEGOVIA .....	4,50	18,75	—	18,75	—
TARRAGONA .....	5,75	20,44	18,75	20,11	18,75
TERRASSA .....	5,64	14,93	—	14,93	—
UNICAJA .....	5,00	27,44	25,00	27,44	25,00
VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE .....	4,30	28,07	25,00	28,07	25,00
VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA .....	4,50	22,50	21,35	22,50	20,81
VITORIA Y ÁLAVA .....	5,75	18,74	17,94	18,74	17,55
ZARAGOZA, ARAGÓN Y RIOJA-IBERCAJA .....	5,87	10,62	—	24,00	—
<b>TOTAL</b>					
<i>Media simple</i> .....	5,32	20,87	19,94	21,39	19,95

(a) Tipos aplicables con carácter general; no comprenden los aplicables a los descubiertos de consumidores cuando las entidades los han diferenciado en virtud de la Ley 7/1995, de 23 de marzo.

(b) Las cifras entre paréntesis son recargos sobre el tipo contractual de la operación original.

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de septiembre y el 19 de octubre de 2000

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>CAJAS DE AHORROS</b>			
2054	CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA	02.10.2000	BAJA SERVICIO DE TASACIÓN.
<b>ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS DE CRÉDITO</b>			
8640	FIAT FINANCIERA, ESTABLECIMIENTO FINANCIERO DE CRÉDITO, S.A.	21.09.2000	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CARRETERA M-300, KM. 28,500 (ALCALÁ DE HENARES).- 28802 MADRID.
8583	FINANZIA SERVICIOS FINANCIEROS, E.F.C., S.A.	17.10.2000	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO, S.A. (0009).
8809	ARGENTARIA SERVICIOS FINANCIEROS E.F.C., S.A.	17.10.2000	BAJA POR FUSIÓN POR ABSORCIÓN POR FINANZIA, BANCO DE CRÉDITO, S.A. (0009).
<b>SUCURSALES DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS COMUNITARIAS</b>			
1473	BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD LUXEMBOURG, SUCURSAL EN ESPAÑA	02.10.2000	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE ORFILA, 8.- 28010 MADRID. PAÍS DE ORIGEN: LUXEMBURGO.
0197	BANCO ESPIRITO SANTO S.A. SUCURSAL EN ESPAÑA	16.10.2000	BAJA POR CIERRE.

<i>Nombre</i>	<i>Fecha recepción comunicación</i>	<i>Concepto</i>
<b>ENTIDADES DE CRÉDITO COMUNITARIAS OPERANTES EN ESPAÑA SIN ESTABLECIMIENTO (ART. 20, 2ª DIR. DE COORDINACIÓN BANCARIA 89/646/CEE)</b>		
CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE	16.10.2000	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
ESTER FINANCE TITRISATION	16.10.2000	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: FRANCIA.
ABN AMRO BOUWFONDS NEDERLANDSE GEMEENTEN N.V.	16.10.2000	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
BOUWFONDS HYPOTHEKEN B.V.	16.10.2000	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.
BOUWFONDS FINANCIERING VASTGOED B.V.	16.10.2000	ALTA. PAÍS DE ORIGEN: PAÍSES BAJOS.

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
<b>OFICINAS DE REPRESENTACIÓN EN ESPAÑA DE ENTIDADES DE CRÉDITO EXTRANJERAS</b>			
1103	BANK OF AMÉRICA, NT & SA	03.10.2000	CAMBIO DE DENOMINACIÓN POR BANK OF AMÉRICA NA.
1103	BANK OF AMÉRICA NA	03.10.2000	CAMBIO DE DOMICILIO A PASEO CASTELLANA, 35.- 28046 MADRID.
<b>ESTABLECIMIENTOS DE COMPRA-VENTA DE MONEDA EXTRANJERA Y/O GESTIÓN DE TRANSFERENCIAS</b>			
1734	MONEY EXCHANGE, S.A.	21.09.2000	ALTA CON DOMICILIO SOCIAL EN CALLE ALFONSO XII, 58.- 28014 MADRID.



---

## REGISTROS OFICIALES DE ENTIDADES

Variaciones producidas entre el 21 de septiembre y el 19 de octubre de 2000 (continuación)

<i>Código</i>	<i>Nombre</i>	<i>Fecha</i>	<i>Concepto</i>
1714	CHANGE AND TRASFER, S.A.	03.10.2000	CAMBIO DE DENOMINACIÓN SOCIAL POR CHANGE AND TRANSFER, S.A.
<b>SOCIEDADES DE TASACIÓN</b>			
4451	VRUE VALORACIÓN GLOBAL, S.A.	28.09.2000	BAJA POR RENUNCIA.
4313	TASACIONES INMOBILIARIAS, S.A. (TINSA)	02.10.2000	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JOSÉ ECHEGARAY, 9.- 28230 LAS ROZAS.
4380	EXPERTISE, S.A.	19.10.2000	CAMBIO DE DOMICILIO SOCIAL A CALLE JAVIER LASSO DE LA VEGA, 8 (PL. 2).- 41002 SEVILLA.

---

## PUBLICACIONES RECIENTES DEL BANCO DE ESPAÑA

El interés del Banco de España por conocer la estructura y el funcionamiento, actuales y pasados, de la economía española se traduce en una serie de investigaciones realizadas, en gran parte, por economistas de su Servicio de Estudios, por profesionales contratados para llevar a cabo estudios concretos o por licenciados becados por el Banco para elaborar tesis doctorales. Los resultados de estos estudios, cuando se considera que pueden ser de amplia utilidad, se publican como documentos de trabajo, estudios económicos, estudios históricos o libros, y se distribuyen como se indica en la última sección de este mismo Boletín.

En cualquier caso, los análisis, opiniones y conclusiones de estas investigaciones representan las ideas de los autores, con las que no necesariamente coincide el Banco de España.

Javier Andrés, Ignacio Hernando and J. David López-Salido

### ASSESSING THE BENEFITS OF PRICE STABILITY: THE INTERNATIONAL EXPERIENCE

ESTUDIOS ECONÓMICOS, Nº 69

La interacción entre crecimiento e inflación ha sido siempre un área de especial interés entre los banqueros centrales y los macroeconomistas en general. El objetivo primordial de este libro es ofrecer una evaluación de los costes de la inflación en términos de producción o bienestar. Aunque existe una amplia literatura sobre este tema, el enfoque adoptado en el libro posee varios rasgos que lo diferencian, en alguna medida, de otros trabajos publicados. Por un lado, el presente trabajo se centra en una muestra de economías industrializadas: la OCDE. La principal justificación para esta elección es que, aunque existe un consenso generalizado sobre el efecto pernicioso de altas tasas de inflación, lo que nos interesa es contrastar si la inflación tiene costes o no, incluso a tasas moderadas como las que han caracterizado a los países de la OCDE durante el período estudiado (1960-1996). El segundo rasgo específico del presente trabajo es el tratamiento de la cuestión de la causalidad existente entre inflación y crecimiento de la producción. Para obtener conclusiones de política, no basta con reunir evidencia empírica sobre la correlación entre inflación y producción en distintos horizontes temporales, sino que hay que discernir si es la inflación existente la que está empeorando las perspectivas de crecimiento futuro de la economía. Para ello, se siguen en este trabajo diversas vías. Por un lado, los métodos de variables instrumentales ligados a las ecuaciones de convergencia, y de otro, contrastes de causalidad en el marco de modelos estructurales de vectores autorregresivos (SVAR).

Toda la evidencia presentada en este libro apunta en la misma dirección: las tasas de inflación moderadas tienen un *impacto temporal* negativo sobre las *tasas de crecimiento* presentes o futuras; este efecto es significativo y genera una *reducción permanente del nivel de renta per cápita*. La correlación estimada entre la inflación presente y la renta futura se mantiene ante variaciones del conjunto de información

utilizada, así como ante diversas mejoras en la especificación de los modelos econométricos. En especial, la dinámica conjunta de estas dos variables sugiere que tal correlación proviene de un genuino efecto negativo de las perturbaciones verdaderamente exógenas de la tasa de inflación (es decir, perturbaciones que afectan a la tasa de crecimiento de la cantidad de dinero) sobre el componente de largo plazo de la producción.

Regina Kaiser and Agustín Maravall

### AN APPLICATION OF TRAMO-SEATS: CHANGES IN SEASONALITY AND CURRENT TREND-CYCLE ASSESSMENT

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0011

En este trabajo se detalla una aplicación práctica de los programas TRAMO y SEATS enfocada al ajuste estacional y a la estimación del componente tendencia-ciclo. La serie considerada es la serie alemana de volumen de comercio minorista, para la que el Bundesbank, al analizarla con el programa X12-ARIMA, había identificado dos problemas. El primero, asociado con cambios en la variabilidad de los patrones de movimiento estacional para algunos meses, tiene que ver con la heterocedasticidad del componente estacional. El segundo está relacionado con la estabilidad del componente tendencia-ciclo al final de la serie. En este trabajo se explica cómo, comenzando con el procedimiento completamente automático y añadiendo algunas simples modificaciones, el método basado en modelos ARIMA de TRAMO-SEATS soluciona ambos problemas y proporciona buenos resultados, que son estables y robustos.

Regina Kaiser and Agustín Maravall

### NOTES ON TIME SERIES ANALYSIS, ARIMA MODELS AND SIGNAL EXTRACTION

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0012

La práctica habitual en los trabajos aplicados de series temporales, sobre todo en política económica o en agencias productoras de

datos, se basa fundamentalmente en el uso de filtros de medias móviles para estimar componentes inobservados (o señales) de las series temporales, como son la serie ajustada de estacionalidad, la tendencia o el ciclo. El objetivo de este trabajo es proporcionar una introducción informal a las herramientas del análisis de series temporales y a los conceptos necesarios para comprender la metodología básica en la que se fundamenta la aplicación de filtros. El trabajo está dirigido a economistas, estadísticos y analistas en general que realicen trabajos aplicados en este campo, pero que no hayan cursado un módulo avanzado de análisis aplicado de series temporales. Aunque la presentación es informal, esperamos que una lectura cuidadosa de este documento les proporcione una herramienta útil para comprender y mejorar su trabajo de forma autónoma. Se ha puesto especial énfasis en el método basado en modelos, aunque gran parte del material también puede aplicarse al uso de filtros *ad-hoc*. La estructura básica consiste en modelizar la serie como un proceso estocástico lineal y estimar los componentes mediante la «extracción de una señal», es decir, mediante la estimación óptima de componentes generados por modelos estadísticos bien definidos.

Jordi Galí, J. David López-Salido and Javier Vallés

**TECHNOLOGY SHOCKS AND MONETARY POLICY:  
ASSESSING THE FED'S PERFORMANCE**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0013

El propósito del presente trabajo es doble. En primer lugar, caracterizamos las respuestas sistemáticas de la Reserva Federal americana ante perturbaciones tecnológicas y sus efectos sobre la producción, las horas trabajadas y la tasa de inflación. En segundo lugar, evaluamos si tales respuestas pueden explicarse a través de reglas de comportamiento alternativas para la Reserva Federal (incluyendo la regla óptima) en el marco de un modelo de ciclos económicos con precios rígidos. Los principales resultados pueden describirse de la siguiente forma. Primero, se encuentran diferencias significativas por subperíodos en las respuestas de la economía ante perturbaciones tecnológicas. En segundo lugar, las respuestas de la Reserva Federal durante el período Volcker-Greenspan son consistentes con las asociadas a una regla óptima. Tercero, durante el período anterior a Volcker, la Reserva Federal respondió excesivamente al *output* generando una excesiva volatilidad en la tasa de inflación. De esta forma, nuestra evidencia es consecuente con resultados recientes de la literatura que enfatizan la mejora en la ejecución de la política monetaria de la Reserva Federal.

Agustín Maravall and Fernando J. Sánchez

**AN APPLICATION OF TRAMO-SEATS: MODEL  
SELECTION AND OUT-OF-SAMPLE PERFORMANCE.  
THE SWISS CPI SERIES**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0014

Este trabajo presenta una aplicación de los programas TRAMO («Time Series Regression with ARIMA Noise, Missing Observations and Outliers») y SEATS («Signal Extraction in ARIMA Time Series») a la desestacionalización de la serie mensual del Índice de Precios de Consumo en Suiza. Se muestra cómo los resultados del procedimiento puramente automático se pueden mejorar con dos modificaciones sencillas: una, que surge de los diagnósticos de TRAMO-SEATS, y otra, que incorpora información *a priori*. Se ilustra el uso del *output* de SEATS para seleccionar un modelo de entre los que son igualmente compatibles con la muestra. La identificación y estimación del modelo se realiza con datos que finalizan en mayo de 1999, y 10 observaciones posteriores se utilizan para ilustrar el comportamiento del procedimiento TRAMO-SEATS fuera del período muestral.

Olympia Bover, Samuel Bentolila and Manuel Arellano

**THE DISTRIBUTION OF EARNINGS IN SPAIN DURING  
THE 1980S: THE EFFECTS OF SKILL,  
UNEMPLOYMENT, AND UNION POWER**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0015

En este trabajo se analizan cambios en las distribuciones condicionales de salarios masculinos en España durante los años ochenta. Se utiliza una nueva y extensa base de datos con los registros individuales de trabajadores y empresas del sistema de Seguridad Social español para el período 1980-1987. Los datos constituyen un panel incompleto sujeto a censura superior e inferior, debido a los topes en las cotizaciones. Se analiza el comportamiento de los rendimientos en relación con la cualificación y la experiencia, para distintos sectores, a lo largo del tiempo. También se estudia cómo estos retornos se han visto afectados a lo largo de dicho período por una serie de factores agregados y específicos del sector, entre ellos la tasa de desempleo y la cobertura sectorial de los convenios de negociación colectiva.

Juan Ayuso and Rafael Repullo

**A MODEL OF THE OPEN MARKET OPERATIONS  
OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK**

DOCUMENTO DE TRABAJO Nº 0016

En este trabajo se construye un modelo para analizar los dos tipos de subasta que el Banco Central Europeo (BCE) utiliza en sus opera-

ciones de mercado abierto. El supuesto de partida es que el BCE minimiza el valor esperado de una función de pérdidas, que depende del cuadrado de la diferencia entre el tipo de interés del mercado interbancario y un tipo de interés objetivo que caracteriza el tono deseado de la política monetaria. Cuando esta función de pérdidas penaliza proporcionalmente más las situaciones en las que el tipo interbancario se sitúa por debajo del tipo objetivo —i.e., la función de pérdidas es asimétrica—, las subastas

a tipo fijo tienen un único equilibrio, caracterizado por un *overbidding* extremo. En presencia de subastas a tipo variable se producen múltiples equilibrios, caracterizados por diferentes grados de *overbidding*, y es posible obtener un equilibrio sin *overbidding* si se preanuncia la cantidad que se va a inyectar en la subasta. El análisis empírico que se realiza en el trabajo ofrece evidencia a favor de la existencia de una función de pérdidas asimétrica por parte del BCE.

ARTÍCULOS Y PUBLICACIONES  
DEL BANCO DE ESPAÑA



## ARTÍCULOS PUBLICADOS ÚLTIMAMENTE EN EL BOLETÍN ECONÓMICO

1999	Mes	Pág.	1999	Mes	Pág.
Informe trimestral de la economía española	Ene	7	El auge de los fondos de inversión: causas, implicaciones y perspectivas	Jul-Ago	69
Determinantes de la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo	Ene	53	Diferenciales interregionales de inflación y sus implicaciones para la Unión Monetaria	Jul-Ago	79
Regulación financiera: cuarto trimestre de 1998	Ene	61	La nueva información solicitada por el Banco de España sobre la actividad bancaria clasificada por países	Jul-Ago	83
Publicación del libro <i>Monetary Policy and Inflation in Spain</i>	Ene	101	Las entidades de tasación: información estadística 1998	Jul-Ago	97
Evolución reciente de la economía española	Feb	7	Regulación financiera: segundo trimestre de 1999	Jul-Ago	105
La evolución del empleo y del paro durante 1998	Feb	21	Evolución reciente de la economía española	Sep	9
La economía latinoamericana en perspectiva	Feb	27	Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 1999	Sep	23
Evolución reciente de la economía española	Mar	7	La evolución del empleo durante el segundo trimestre de 1999	Sep	35
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1998 y avance de cierre del ejercicio	Mar	21	Principales cambios incorporados en la Contabilidad Nacional de España, base 1995	Sep	41
El ciclo económico en España y su relación con el europeo	Mar	33	Los costes unitarios del trabajo y la toma de decisiones de política monetaria en el contexto de la UEM	Sep	55
Algunas consideraciones sobre el cálculo del saldo público ajustado del ciclo	Mar	39	La compensación bancaria en España mediante procedimientos electrónicos. Una breve visión histórica	Sep	65
Premio de Economía de Castilla y León Infanta Cristina 1998 al Servicio de Estudios del Banco de España	Mar	47	Informe trimestral de la economía española	Oct	9
Informe trimestral de la economía española	Abr	7	La política monetaria y la economía real	Oct	55
Relación entre contratos laborales y financieros: un estudio teórico y empírico para el caso español	Abr	49	Optimalidad de las subastas de bonos: el caso español	Oct	69
El uso del cemento en la construcción por tipología de la obra	Abr	57	Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1998	Oct	81
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1998	Abr	63	Regulación financiera: tercer trimestre de 1999	Oct	91
Regulación financiera: primer trimestre de 1999	Abr	113	Evolución reciente de la economía española	Nov	9
Evolución reciente de la economía española	May	7	Resultado de las empresas no financieras en 1998 y hasta el tercer trimestre de 1999	Nov	23
Medidas de inflación subyacente	May	21	La evolución del empleo durante el tercer trimestre de 1999	Nov	39
El canal del crédito bancario: un análisis empírico con datos empresariales	May	29	El sistema financiero español ante el «efecto 2000»	Nov	45
Un nuevo método para el control de calidad de los datos en series temporales	May	37	Estados Unidos. Desequilibrios de ahorro e inversión y cuentas financieras	Nov	53
Convocatoria extraordinaria de una beca para realizar un estudio sobre la contribución del Servicio de Estudios del Banco de España al conocimiento de la economía española	May	45	La economía española ante los retos de la globalización y de la integración en el euro	Nov	61
Evolución reciente de la economía española	Jun	9	Evolución reciente de la economía española	Dic	9
Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 1999	Jun	23	Diferencias entre los precios energéticos de España y de la UEM	Dic	23
La evolución del empleo durante el primer trimestre de 1999	Jun	35	Los mercados e intermediarios financieros españoles	Dic	33
Análisis de las magnitudes monetarias dentro de la UEM	Jun	41			
Los establecimientos financieros de crédito. Actividad y resultados en 1998	Jun	49	2000	Mes	Pág.
Información sobre número de operaciones, personal y oficinas de las entidades de crédito a diciembre de 1998	Jun	71	Informe trimestral de la economía española	Ene	9
Informe trimestral de la economía española.	Jul-Ago	9	¿Ha aumentado el grado de integración financiera durante los noventa?	Ene	55
Las modalidades de contratación en España: algunas consideraciones sobre el impacto de la última reforma	Jul-Ago	55	Regulación financiera: cuarto trimestre de 1999	Ene	63

2000	Mes	Pág.	2000	Mes	Pág.
La reforma del sistema de provisiones de insolvencia	Ene	79	Conferencia de Clausura del Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en las XXVII Jornadas de Mercados Financieros	Jun	9
Evolución reciente de la economía española	Feb	9	Evolución reciente de la economía española	Jun	17
La evolución del empleo y del paro durante 1999	Feb	25	Resultados de las empresas no financieras en el primer trimestre de 2000	Jun	31
Evolución de los flujos de rentas por intereses en España entre 1995 y 1999	Feb	33	Precios del petróleo e inflación en el área del euro	Jun	45
La nueva fiscalidad de los instrumentos financieros: efectos iniciales sobre el ahorro y los mercados financieros	Feb	43	Las operaciones principales de financiación del Eurosistema: las razones del cambio a un sistema de subastas a tipo variable	Jun	55
Una evaluación de la situación monetaria y financiera en España a partir de un índice de condiciones monetarias	Feb	57	La rama de servicios en España: un análisis comparado	Jun	65
Crecimiento, inflación y desarrollo del sistema financiero en la OCDE	Feb	69	Informe trimestral de la economía española	Jul-Ago	9
Evolución reciente de la economía española	Mar	9	Las finanzas públicas europeas en el marco del Pacto de Estabilidad y Crecimiento: algunas cuestiones a debate	Jul-Ago	55
Resultados de las empresas no financieras en el cuarto trimestre de 1999 y avance de cierre del ejercicio	Mar	23	Las sociedades de garantía recíproca: actividad y resultados en 1999	Jul-Ago	63
Asimetrías de la economía española en el contexto de la UEM, según el modelo NIGEM	Mar	35	Las entidades de tasación: información estadística 1999	Jul-Ago	73
Formación de precios a nivel empresarial e inflación: evidencia a partir de información sectorial	Mar	41	Regulación financiera: segundo trimestre de 2000	Jul-Ago	81
El Banco Español de San Fernando: un predecesor del Banco de España (1829-1856)	Mar	47	Evolución reciente de la economía española	Sep	9
Reflexiones sobre la situación económica internacional. Conferencia pronunciada por el Gobernador del Banco de España, Luis Ángel Rojo, en el Club Siglo XXI	Abr	9	Resultados de las empresas no financieras en el segundo trimestre de 2000	Sep	25
Informe trimestral de la economía española	Abr	21	La evolución del empleo y del paro en el segundo trimestre de 2000	Sep	37
La interpretación de los diferenciales de inflación en la Unión Monetaria	Abr	67	Disciplina fiscal y regímenes cambiarios en las economías emergentes	Sep	45
La cuenta de resultados de las entidades de depósito en 1999	Abr	77	Japón: Crisis y saneamiento del sector bancario	Sep	51
Regulación financiera: primer trimestre de 2000	Abr	135	Los establecimientos financieros de crédito. Actividad y resultados en 1999	Sep	63
Evolución reciente de la economía española	May	9	Informe trimestral de la economía española	Oct	9
La evolución del empleo y del paro en el primer trimestre de 2000	May	23	Una estimación de primas de liquidez en el mercado español de deuda pública	Oct	63
Los nuevos mercados bursátiles: un instrumento para financiar la nueva economía	May	31	La demanda de dinero de las empresas: estimaciones con datos de panel	Oct	71
Presentación de las cuentas financieras de la economía española. SEC/95. Serie 1995-1999	May	43	Regulación financiera: tercer trimestre de 2000	Oct	79

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### PUBLICACIONES PERIÓDICAS

INFORME ANUAL (ediciones en español e inglés)

CUENTAS FINANCIERAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA (edición bilingüe: español e inglés) (anual)

BALANZA DE PAGOS DE ESPAÑA (ediciones en español e inglés) (anual)

CENTRAL DE ANOTACIONES EN CUENTA (anual)

BOLETÍN ECONÓMICO (mensual)

ECONOMIC BULLETIN (trimestral)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (mensual)

BOLETÍN ESTADÍSTICO (en disquetes, mensual)

BOLETÍN DE ANOTACIONES EN CUENTA (diario)

CENTRAL DE BALANCES. RESULTADOS ANUALES DE LAS EMPRESAS NO FINANCIERAS (monografía anual)

CIRCULARES A ENTIDADES DE CRÉDITO

CIRCULARES DEL BANCO DE ESPAÑA. RECOPILOCIÓN (cuatrimestral)

REGISTROS DE ENTIDADES (anual)

### ESTUDIOS ECONÓMICOS (SERIE AZUL)

53. ÁNGEL LUIS GÓMEZ JIMÉNEZ Y JOSÉ MARÍA ROLDÁN ALEGRE: Análisis de la política fiscal en España con una perspectiva macroeconómica (1988-1994) (1995).
54. JUAN MARÍA PEÑALOSA: El papel de la posición financiera de los agentes económicos en la transmisión de la política monetaria (1996).
55. ISABEL ARGIMÓN MAZA: El comportamiento del ahorro y su composición: evidencia empírica para algunos países de la Unión Europea (1996).
56. JUAN AYUSO HUERTAS: Riesgo cambiario y riesgo de tipo de interés bajo regímenes alternativos de tipo de cambio (1996).
57. OLYMPIA BOVER, MANUEL ARELLANO Y SAMUEL BENTOLILA: Duración del desempleo, duración de las prestaciones y ciclo económico (1996). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
58. JOSÉ MARÍN ARCAS: Efectos estabilizadores de la política fiscal. Tomos I y II (1997). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
59. JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, IGNACIO FUENTES, FERNANDO GUTIÉRREZ Y M<sup>a</sup> TERESA SASTRE: El sistema bancario español ante la Unión Monetaria Europea (1997).

Nota: La relación completa de cada serie figura en el Catálogo de Publicaciones.

60. ANA BUISÁN Y ESTHER GORDO: El sector exterior en España (1997).
61. ÁNGEL ESTRADA, FRANCISCO DE CASTRO, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: La inversión en España (1997).
62. ENRIQUE ALBEROLA ILLA: España en la Unión Monetaria. Una aproximación a sus costes y beneficios (1998).
63. GABRIEL QUIRÓS (coordinador): Mercado español de deuda pública. Tomos I y II (1998).
64. FERNANDO C. BALLABRIGA, LUIS JULIÁN ÁLVAREZ GONZÁLEZ Y JAVIER JAREÑO MORAGO: Un modelo macroeconómico BVAR para la economía española: metodología y resultados (1998). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
65. ÁNGEL ESTRADA Y ANA BUISÁN: El gasto de las familias en España (1999).
66. ROBERTO BLANCO ESCOLAR: El mercado español de renta variable. Análisis de la liquidez e influencia del mercado de derivados (1999).
67. JUAN AYUSO, IGNACIO FUENTES, JUAN PEÑALOSA Y FERNANDO RESTOY: El mercado monetario español en la Unión Monetaria (1999).
68. ISABEL ARGIMÓN, ÁNGEL LUIS GÓMEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y FRANCISCO MARTÍ: El sector de las Administraciones Públicas en España (1999).
69. JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Assessing the benefits of price stability: The international experience (2000).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA (SERIE ROJA)

31. BEATRIZ CÁRCELES DE GEA: Reforma y fraude fiscal en el reinado de Carlos II: La Sala de Millones (1658-1700) (1995).
32. SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. I: Recursos y sectores productivos (1995).
33. FERNANDO SERRANO MANGAS: Vellón y metales preciosos en la Corte del Rey de España (1618-1668) (1996).
34. ALBERTO SABIO ALCUTÉN: Los mercados informales de crédito y tierra en una comunidad rural aragonesa (1850-1930) (1996).
35. M<sup>a</sup> GUADALUPE CARRASCO GONZÁLEZ: Los instrumentos del comercio colonial en el Cádiz del siglo XVII (1650-1700) (1996).
36. CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Los banqueros de Felipe IV y los metales preciosos americanos (1621-1665) (1997).
37. EVA PARDOS MARTÍNEZ: La incidencia de la protección arancelaria en los mercados españoles (1870-1913) (1998).
38. ELENA MARÍA GARCÍA GUERRA: Las acuñaciones de moneda de vellón durante el reinado de Felipe III (1999).
39. MIGUEL ÁNGEL BRINGAS GUTIÉRREZ: La productividad de los factores en la agricultura española (1752-1935) (2000).

## DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 9725 ENRIQUE ALBEROLA, JOSÉ MANUEL MARQUÉS Y ALICIA SANCHÍS: Persistencia en el desempleo, independencia de los bancos centrales y su relación con la inflación. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 9726 FRANCISCO ALONSO, JUAN AYUSO AND JORGE MARTÍNEZ PAGÉS: How informative are financial asset prices in Spain?
- 9727 JAVIER ANDRÉS, RICARDO MESTRE AND JAVIER VALLÉS: Monetary policy and exchange rate dynamics in the Spanish economy.
- 9728 JUAN J. DOLADO, JOSÉ M. GONZÁLEZ-PÁRAMO AND JOSÉ VIÑALS: A cost-benefit analysis of going from low inflation to price stability in Spain.
- 9801 ÁNGEL ESTRADA, PILAR GARCÍA PEREA, ALBERTO URTASUN Y JESÚS BRIONES: Indicadores de precios, costes y márgenes en las diversas ramas productivas.
- 9802 PILAR ÁLVAREZ CANAL: Evolución de la banca extranjera en el período 1992-1996.
- 9803 ÁNGEL ESTRADA Y ALBERTO URTASUN: Cuantificación de expectativas a partir de las encuestas de opinión.
- 9804 SOYOUNG KIM: Monetary Policy Rules and Business Cycles.
- 9805 VÍCTOR GÓMEZ AND AGUSTÍN MARAVALL: Guide for using the programs TRAMO and SEATS.
- 9806 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Disinflation, output and unemployment: the case of Spain.
- 9807 OLYMPIA BOVER, PILAR GARCÍA-PEREA AND PEDRO PORTUGAL: A comparative study of the Portuguese and Spanish labour markets.
- 9808 VÍCTOR GÓMEZ AND AGUSTÍN MARAVALL: Automatic modeling methods for univariate series.
- 9809 VÍCTOR GÓMEZ AND AGUSTÍN MARAVALL: Seasonal adjustment and signal extraction in economic time series.
- 9810 PABLO HERNÁNDEZ DE COS E IGNACIO HERNANDO: El crédito comercial en las empresas manufactureras españolas.
- 9811 SOYOUNG KIM: Identifying European Monetary Policy Interactions: French and Spanish System with German Variables.
- 9812 JUAN AYUSO, ROBERTO BLANCO Y ALICIA SANCHÍS: Una clasificación por riesgo de los fondos de inversión españoles.
- 9813 JOSÉ VIÑALS: The retreat of inflation and the making of monetary policy: where do we stand?
- 9814 JUAN AYUSO, GRACIELA L. KAMINSKY AND DAVID LÓPEZ-SALIDO: A switching-regime model for the Spanish inflation: 1962-1997.
- 9815 ROBERTO BLANCO: Transmisión de información y volatilidad entre el mercado de futuros sobre el índice Ibx 35 y el mercado al contado.
- 9816 M<sup>a</sup> CRUZ MANZANO E ISABEL SÁNCHEZ: Indicadores de expectativas sobre los tipos de interés a corto plazo. La información contenida en el mercado de opciones. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 9817 ALBERTO CABRERO, JOSÉ LUIS ESCRIVÁ, EMILIO MUÑOZ AND JUAN PEÑALOSA: The controllability of a monetary aggregate in EMU.
- 9818 JOSÉ M. GONZÁLEZ MÍNGUEZ Y JAVIER SANTILLÁN FRAILE: El papel del euro en el Sistema Monetario Internacional.
- 9819 EVA ORTEGA: The Spanish business cycle and its relationship to Europe.
- 9820 EVA ORTEGA: Comparing Evaluation Methodologies for Stochastic Dynamic General Equilibrium Models.
- 9821 EVA ORTEGA: Assessing the fit of simulated multivariate dynamic models.
- 9822 CORAL GARCÍA Y ESTHER GORDO: Funciones trimestrales de exportación e importación para la economía española.
- 9823 ENRIQUE ALBEROLA-ILA AND TIMO TYRVÄINEN: Is there scope for inflation differentials in EMU? An empirical evaluation of the Balassa-Samuelson model in EMU countries.
- 9824 CONCHA ARTOLA E ISABEL ARGIMÓN: Titularidad y eficiencia relativa en las manufacturas españolas.
- 9825 JAVIER ANDRÉS, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: The long-run effect of permanent disinflations.
- 9901 JOSÉ RAMÓN MARTÍNEZ RESANO: Instrumentos derivados de los tipos *Overnight: call money swaps* y futuros sobre fondos federales.
- 9902 J. ANDRÉS, J. D. LÓPEZ-SALIDO AND J. VALLÉS: The liquidity effect in a small open economy model.
- 9903 OLYMPIA BOVER Y RAMÓN GÓMEZ: Nuevos resultados sobre la duración del desempleo: el paro de larga duración y la salida a un empleo fijo. (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 9904 IGNACIO HERNANDO Y JOSEP A. TRIBÓ: Relación entre contratos laborales y financieros: Un estudio teórico para el caso español.
- 9905 CRISTINA MAZÓN AND SOLEDAD NÚÑEZ: On the optimality of treasury bond auctions: the Spanish case.
- 9906 NADINE WATSON: Bank Lending Channel Evidence at the Firm Level.
- 9907 JOSÉ VIÑALS: El marco general de la política monetaria única: racionalidad, consecuencias y cuestiones pendientes.
- 9908 OLYMPIA BOVER AND MANUEL ARELLANO: Learning about migration decisions from the migrants.
- 9909 OLYMPIA BOVER AND PILAR VELILLA: Migrations in Spain: Historical background and current trends.
- 9910 FERNANDO RESTOY: Los mercados financieros españoles ante la Unión Monetaria.
- 9911 LUIS J. ÁLVAREZ AND M<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Underlying inflation measures in Spain.
- 9912 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Estimation of the business cycle: a modified Hodrick-Prescott filter.
- 9913 ENRIQUE ALBEROLA AND JOSÉ MANUEL MARQUÉS: On the relevance and nature of regional inflation differentials: The case of Spain.
- 9914 AGUSTÍN MARAVALL: An application of tramo and SEATS. Report for the «Seasonal Adjustment Research Appraisal» project.
- 9915 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Seasonal outliers in time series.
- 9916 ENRIQUE ALBEROLA AND HUMBERTO LÓPEZ: Internal and external exchange rate equilibrium in a cointegration framework. An application to the Spanish Peseta.
- 9917 JOSÉ VIÑALS AND JAVIER VALLÉS: On the real effects of monetary policy: A central banker's view.
- 9918 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Short-term and long-term trends, seasonal adjustment, and the business cycle.
- 9919 J. ANDRÉS, J. D. LÓPEZ-SALIDO AND J. VALLÉS: Intertemporal substitution and the liquidity effect in a sticky price model.



- 9920 J. ANDRÉS, I. HERNANDO AND J. D. LÓPEZ-SALIDO: The role of the financial system in the growth-inflation link: The OECD experience.
- 9921 ÁNGEL ESTRADA AND IGNACIO HERNANDO: Microeconomic price adjustments and inflation: Evidence from Spanish sectoral data.
- 9922 CONCHA ARTOLA AND UNA-LOUISE BELL: Identifying Labour Market Dynamics using Labour Force Survey Data.
- 9923 JUAN AYUSO AND ROBERTO BLANCO: Has financial market integration increased during the nineties?
- 9924 IGNACIO FUENTES AND TERESA SASTRE: Mergers and acquisitions in the Spanish Banking industry: some empirical evidence.
- 0001 GEORGES SIOTIS: Market power, total factor productivity growth, and structural change. An illustration for Spain, 1983-1996.
- 0002 ALBERTO CABRERO: Seasonal adjustment in economic time series: The experience of the Banco de España (with the model-based method).
- 0003 LUIS GORDO Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El sistema de financiación vigente para el período 1997-2001. (Publicada una edición en inglés con el mismo número).
- 0004 J. ANDRÉS, F. BALLABRIGA AND J. VALLÉS: Monetary Policy and Exchange Rate Behavior in the Fiscal Theory of the Price Level.
- 0005 MICHAEL BINDER, CHENG HSIAO AND M. HASEM PESARAN: Estimation and Inference in Short Panel Vector Autoregressions with Unit Roots and Cointegration.
- 0006 ENRIQUE ALBEROLA AND LUIS MOLINA: Fiscal discipline & Exchange Rate Regimes. A case for currency Boards?
- 0007 SOLEDAD NÚÑEZ Y MIGUEL PÉREZ: La rama de servicios en España: un análisis comparado.
- 0008 OLYMPIA BOVER AND NADINE WATSON: Are There Economies of Scale in the Demand for Money by Firms? Some Panel Data Estimates.
- 0009 ÁNGEL ESTRADA, IGNACIO HERNANDO AND J. DAVID LÓPEZ-SALIDO: Measuring the NAIRU in the Spanish Economy.
- 0010 EVA ORTEGA Y ENRIQUE ALBEROLA: Transmisión de *shocks* y política monetaria en la UEM. Un ejercicio con NIGEM.
- 0011 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: An Application of TRAMO-SEATS: Changes in Seasonality and Current Trend-Cycle Assessment. The German Retail Trade Turnover Series.
- 0012 REGINA KAISER AND AGUSTÍN MARAVALL: Notes on Times Analysis, ARIMA Models and Signal Extraction.
- 0013 JORDI GALÍ, J. DAVID LÓPEZ-SALIDO AND JAVIER VALLÉS: Technology Shocks and Monetary Policy: Assessing the Fed's Performance.
- 0014 AGUSTÍN MARAVALL AND FERNANDO J. SÁNCHEZ: An Application of TRAMO-SEATS: Model Selection and Out-of-sample Performance. The Swiss CPI series.
- 0015 OLYMPIA BOVER, SAMUEL BENTOLILA AND MANUEL ARELLANO: The Distribution of Earnings in Spain during the 1980s: The Effects of skill, Unemployment, and Union Power.
- 0016 JUAN AYUSO AND RAFAEL REPULLO: A Model of the Open Market Operations of the European Central Bank.

## EDICIONES VARIAS (1)

- SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Comentarios a las sentencias del Tribunal Constitucional de 22 de marzo de 1988 (1988). 1.040 PTA (\*).
- SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Mercado de valores. Ley 24/1988, de 28 de julio (1988). 1.560 PTA (\*).
- FERNANDO SERRANO MANGAS: Armadas y flotas de la plata (1620-1648) (1989). 2.080 PTA (\*).
- MARÍA TERESA OLAZ NAVARRO: Inventario de los fondos del Banco de San Carlos en archivos del Estado (1989) 1.560 PTA (\*).
- BANCO DE ESPAÑA: Registros especiales a cargo del Banco de España. Resumen histórico de variaciones. (Años 1970 a 1989) (1990). 1.040 PTA (\*).
- SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de entidades de depósito y otros intermediarios financieros: normativa *autonómica* (1990). Segunda edición. 6.000 PTA (\*).
- BANCO DE ESPAÑA: Monedas de Oro de la Colección del Banco de España (1991). 8.000 PTA (\*).
- PEDRO MARTÍNEZ MÉNDEZ: Los beneficios de la banca (1970-1989) (1991). 2.080 PTA (\*).
- SERVICIOS JURÍDICOS DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito: normativa general. 3ª ed. (1994). 6.000 PTA (\*).
- MARÍA JOSÉ TRUJILLO MUÑOZ: La potestad normativa del Banco de España: el régimen dual establecido en la Ley de Autonomía (1995). 520 PTA (\*).
- BANCO DE ESPAÑA: Tauromaquia. Catálogo comentado sobre la Tauromaquia, de Francisco de Goya, referido a una primera tirada de esta serie, propiedad del Banco de España (1996). 832 PTA (\*).
- JUAN LUIS SÁNCHEZ-MORENO GÓMEZ: Circular 8/1990, de 7 de septiembre. Concordancias legales (1996). 1.040 PTA (\*).
- RAMÓN SANTILLÁN: Memorias (1808-1856) (1996) (\*\*).
- BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): La política monetaria y la inflación en España (1997) (\*\*).
- BANCO DE ESPAÑA: La Unión Monetaria Europea: cuestiones fundamentales (1997). 500 PTA (\*).
- TERESA TORTELLA: Los primeros billetes españoles: las «Cédulas» del Banco de San Carlos (1782-1829) (1997). 4.680 PTA (\*).
- JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS AND FERNANDO GUTIÉRREZ (Ed.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (\*\*\*\*).
- SERVICIO JURÍDICO DEL BANCO DE ESPAÑA: Legislación de Entidades de Crédito. 4ª ed. (1999). 6.000 PTA (\*).
- VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 884 PTA (\*).
- PEDRO TEDDE DE LORCA: El Banco de San Fernando (1829-1856) (1999)(\*\*).
- BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 2.000 PTA (\*).
- PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 1.500 PTA (\*).
- TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 1.560 PTA (\*).

(1) Las publicaciones marcadas con un asterisco (\*) son distribuidas por el Banco de España, Sección de Publicaciones. Los precios llevan incluido el 4 % de IVA. Las publicaciones marcadas con dos asteriscos (\*\*) son distribuidas por Alianza Editorial. Las publicaciones marcadas con tres asteriscos (\*\*\*) son distribuidas por Editorial Tecnos. Las publicaciones marcadas con cuatro asteriscos (\*\*\*\*) son distribuidas por Macmillan (Londres).



Todas las publicaciones pueden adquirirse en el Negociado de Distribución y Gestión (Sección de Publicaciones) del Banco de España, a excepción de aquellos libros en los que se indica otro distribuidor.

**Informe anual** (ediciones en español e inglés):

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

**Cuentas financieras de la economía española** (edición bilingüe: español e inglés):

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

**Balanza de pagos de España** (edición bilingüe: español e inglés):

- *España*: 2.080 PTA.
- *Extranjero*: 3.000 PTA.

**Central de Anotaciones en Cuenta:**

- *España*: 1.040 PTA.
- *Extranjero*: 2.000 PTA.

**Boletín económico y Boletín estadístico** (2):

- *España*:  
Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 20.800 PTA.  
Suscripción a ambos boletines: 28.600 PTA.  
Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- *Extranjero*:  
Suscripción al *Boletín económico* o *Boletín estadístico*: 31.000 PTA.  
Suscripción a ambos boletines: 48.000 PTA.  
Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

**Economic bulletin** (2):

- *España*:  
Suscripción anual: 7.488 PTA.  
Ejemplar suelto: 2.080 PTA.
- *Extranjero*:  
Suscripción anual: 14.250 PTA.  
Ejemplar suelto: 3.000 PTA.

**Boletín estadístico** (en disquetes, mensual) (3):

- *España*:  
Suscripción anual: 36.000 PTA.  
Disquete suelto: 2.000 PTA.
- *Extranjero*:  
Suscripción anual: 50.000 PTA.  
Disquete suelto: 3.000 PTA.

**Manual de la Central de Anotaciones:**

- *Ejemplar suelto*: 5.200 PTA.

**Registros de entidades** (anual):

- *España*: 2.522 PTA.

**Boletín de anotaciones en cuenta** (4):

- *España*:  
Suscripción anual por correo: 33.280 PTA.  
Suscripción anual por fax: 33.280 PTA.  
Número sueltos: 208 PTA.
- *Extranjero* (por avión): suscripción anual: 95.000 PTA.

**Circulares a entidades de crédito:**

- *España*: suscripción anual: 14.560 PTA.
- *Extranjero*: suscripción anual: 28.000 PTA.

**Circulares del Banco de España. Recopilación:**

- Recopilación: 7.280 PTA.
- Actualización anual: 3.120 PTA.

**Publicaciones de la Central de Balances:**

- Monografía anual*:  
— *España*: Libro o CD-ROM: 2.000 PTA.
- Estudios de encargo*:  
— Precio según presupuesto adaptado a cada petición (5).
- Proyecto BACH (Bank for the Accounts of Companies Harmonised)*:  
— *España*: consultar a la Central de Balances.

**Estudios económicos (Serie azul) y Estudios de historia económica (Serie roja):**

- *España*:  
Volumen normal: 884 PTA.  
Volumen extra: 1.560 PTA.
- *Extranjero*:  
Volumen normal: 1.800 PTA.  
Volumen extra: 3.400 PTA.

**Documentos de trabajo:**

- *España*:  
Suscripción anual: 7.280 PTA.  
Ejemplar suelto: 312 PTA.
- *Extranjero*:  
Suscripción anual: 10.000 PTA.  
Ejemplar suelto: 430 PTA.

**Memoria del Servicio de Reclamaciones**

- *España*: 1.040 PTA.
- *Extranjero*: 2.000 PTA.

**Ediciones varias** (6).

- (1) Los precios para España llevan incluido el 4 % de IVA. Canarias, Ceuta, Melilla y extranjero están exentos del IVA, así como los residentes en el resto de la Unión Europea que comuniquen el NIF. En disquetes y CD-ROM se incluye el 16 % de IVA.
- (2) La suscripción al *Boletín económico y/o estadístico* incluye el envío gratuito del *Informe anual*, de las *Cuentas financieras de la economía española* y de la *Balanza de pagos de España*. La suscripción al *Economic bulletin* incluye el envío gratuito de las *Cuentas financieras de la economía española*, de la edición en inglés del *Informe anual*, y de los Documentos de Trabajo (inglés y español). La distribución al extranjero será por vía aérea.
- (3) La suscripción al *Boletín estadístico* en disquetes incluye la información contenida en dicha publicación, pero con las «Series históricas» completas. La suscripción supone el envío simultáneo del correspondiente *Boletín estadístico*, y de las especificaciones técnicas y de manejo de los disquetes.
- (4) Incluye el envío gratuito de la Memoria de la Central de Anotaciones en Cuenta.
- (5) Dirigirse al Servicio de Difusión de la Central de Balances (teléfonos 91 3386931, 91 338 6929 y 91 338 6930, fax 91 338 6880; envíos postales a calle de Alcalá, 50, 28014 Madrid). No se acomete ningún trabajo sin la previa aceptación del presupuesto. No se atienden peticiones de empresas que hayan negado su colaboración.
- (6) Los precios de los libros que distribuye el Banco de España figuran a continuación de cada título. Dichos precios llevan incluido el 4 % de IVA en las ventas al territorio peninsular y Baleares. Para otros destinos, consultar precios.

**Información:** Banco de España. Sección de Publicaciones. Negociado de Distribución y Gestión.  
Alcalá, 50. 28014 Madrid - Teléfono: 91 338 5180 - Fax: 91 338 5320 - e-mail: publicaciones@bde.es