

**MEMORIA DE ACTIVIDADES  
DE INVESTIGACIÓN**

**2010**



**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema

MEMORIA DE ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN, 2010



## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>Introducción</b>	7
<b>2</b>	<b>Áreas prioritarias de análisis</b>	7
<b>3</b>	<b>Relaciones con la comunidad académica</b>	9
3.1	Servicios proporcionados a la comunidad investigadora	10
3.1.1	Estadísticas	10
3.1.2	Programas estadísticos y econométricos	11
3.1.3	Cursos de formación	12
3.2	Seminarios y conferencias	12
3.2.1	Seminarios de investigación económica	12
3.2.2	Conferencias	14
<b>4</b>	<b>Publicaciones</b>	15
<b>ANEJO: Lista de publicaciones externas en 2010</b>		15
1	Publicaciones en revistas con evaluación anónima	15
1.1	Aparecidas en 2010	15
1.2	De próxima publicación	17
2	Publicaciones en revistas sin evaluación, libros y capítulos de libros y otras publicaciones	18
2.1	Aparecidos en 2010	18
2.2	Aceptados para publicar	20
3	Documentos de Trabajo y Documentos Ocasionales del Banco de España	21
3.1	Documentos de Trabajo	21
3.2	Documentos Ocasionales	23

## 1 Introducción

El análisis y la investigación económica son esenciales para el cumplimiento de las funciones que el Banco de España tiene encomendadas. Durante 2010 las labores de análisis e investigación de la economía española y de su entorno internacional se han seguido desarrollando en varios departamentos con el objetivo fundamental de asesorar a sus órganos de gobierno para el cumplimiento de estas funciones. Algunos resultados de estas actividades han sido la publicación de 39 documentos de trabajo, 2 documentos ocasionales y 47 artículos en revistas académicas o formando parte de libros especializados, de los cuales, 22 lo fueron en revistas internacionales bajo evaluación anónima. Estas cifras consolidan el aumento de la producción de trabajos de análisis económico y de investigación que se ha realizado en el Banco de España durante la segunda mitad de la década iniciada en 2000.

En esta Memoria se describen las principales líneas de investigación desarrolladas durante 2010 (sección 2), así como las relaciones con la comunidad académica y los servicios prestados a otros investigadores (sección 3), y los resultados obtenidos durante dicho año (sección 4). Para más información, el Banco de España proporciona en su sitio web corporativo un espacio denominado «Economic Research Portal» ([www.bde.es/investigador/home.htm](http://www.bde.es/investigador/home.htm)) donde se pueden consultar los contenidos de dichas actividades, así como un perfil profesional del personal investigador involucrado en las mismas.

## 2 Áreas prioritarias de análisis

La agenda investigadora del Banco de España ha pasado a articularse alrededor de cuatro grandes áreas; i) modelización y previsión macroeconómica; ii) política monetaria y sus mecanismos de transmisión; iii) estabilidad financiera, y iv) economía española. Durante 2010, el tema prioritario de análisis han sido las causas y consecuencias de la crisis y sus implicaciones de política económica. En particular, se ha prestado especial atención al estudio del proceso de ajuste y recuperación de la economía mundial —y, en mayor medida, de la zona del euro y española—, a mejorar la integración de las vertientes financiera y real en el análisis macroeconómico al uso, al análisis del crédito y del endeudamiento óptimo de empresas y familias, a la identificación de los determinantes del tamaño óptimo del sector financiero, así como de las entidades que lo componen, a la incorporación de elementos de estabilidad financiera en la formulación de la política monetaria, al papel de las políticas fiscales en la situación actual, al desarrollo de la crisis de deuda soberana en algunos de los países europeos, a la incidencia de la crisis sobre el nivel y la tasa de crecimiento potencial, y a las políticas estructurales adecuadas para promover el crecimiento potencial.

### MODELIZACIÓN, PREDICCIÓN E INSTRUMENTOS DE ANÁLISIS

Por lo que se refiere a la modelización y a la previsión macroeconómica, los principales resultados obtenidos se refieren a la incorporación de las expectativas en el modelo macroeconómico trimestral para el análisis y previsión de la economía española, el desarrollo de modelos de equilibrio general con agentes racionales para la simulación de medidas fiscales en España, y la extensión de modelos dinámicos de factores para la identificación de «brotes verdes» o *turning points* en la evolución de las principales variables económicas, así como la ampliación de las herramientas para la predicción de la actividad en el muy corto plazo. Por lo que respecta a los instrumentos de análisis, cabe resaltar que a finales de 2010 se hicieron públicos los resultados preliminares de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF-2008), que permiten una aproximación detallada a la situación financiera de los hogares españoles y, por tanto, una mayor información para el análisis de sus decisiones de consumo y de ahorro.

Entre las publicaciones en esta área destacan las referidas a los resultados de los modelos de factores («Introducing the euro-STING: Short-term indicator of euro area growth», de M. Camacho y G. Pérez-Quirós, publicado en *Journal of Applied Econometrics*), que muestran que los resultados de predicción del PIB trimestral de corto plazo en tiempo real de un modelo de factores de pequeña escala completamente automatizado son comparables con las predicciones oficiales de instituciones de prestigio. Del mismo modo, extensiones de este trabajo a modelos no lineales ofrecen buenos resultados en la detección de puntos de giro en la actividad económica. En esta misma línea, también cabe destacar los resultados de un modelo de seguimiento en el corto plazo de la evolución de las finanzas públicas y su aplicación práctica en el seguimiento de los planes actuales de consolidación presupuestaria en España («Short-term monitoring of the Spanish government balance», de T. Leal, D. J. Pedregal y J. J. Pérez, publicado en *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*), así como su versión referida al conjunto del área del euro, que se utiliza como herramienta de predicción en el BCE («Should quarterly government finance statistics be used for fiscal surveillance in Europe?», de D. J. Pedregal y J. J. Pérez, publicado en *International Journal of Forecasting*). Respecto de las publicaciones referidas a los modelos macroeconómicos, puede reseñarse la del modelo de equilibrio general estimado para el análisis de la economía española y su relación con el resto de la UEM («Spain in the Euro: A General Equilibrium Analysis», publicado en *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*).

ANÁLISIS DE LA POLÍTICA  
MONETARIA Y DE SUS  
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN

En relación con el análisis de la política monetaria y sus mecanismos de transmisión, los dos principales resultados tienen que ver con: i) el análisis de la política monetaria óptima cuando existen restricciones de endeudamiento y competencia monopolística en el sistema bancario, y ii) la implementación de la política monetaria mediante posibles modificaciones de las facilidades de depósito y de crédito del banco central.

Una línea de investigación muy activa relacionada con la transmisión monetaria ha sido el análisis del comportamiento de los precios en datos microeconómicos, y sus implicaciones para la macroeconomía. El resultado principal de las publicaciones en esta línea ha sido que la evidencia microeconómica de ajustes grandes y heterogéneos de los precios a nivel de empresa y producto es coherente con la evidencia macroeconómica de importantes efectos reales de las perturbaciones monetarias. Esta conclusión [véanse especialmente el artículo de L. J. Álvarez y P. Burriel en *B.E. Journal of Macroeconomics (Advances)*, galardonado con el 2010 Arrow Prize for Senior Economists, y el artículo de J. Costain y A. Nakov en *Journal of Money, Credit and Banking*] refuerza la confianza en la modelización de las rigideces nominales en los modelos macroeconómicos utilizados por el Banco de España. Asimismo, acaban de aparecer varias publicaciones que analizan la evidencia microeconómica sobre los ajustes de salarios en relación con sus implicaciones para la macroeconomía y la política monetaria (véase, por ejemplo, G. de Walque et ál., en *Journal of the European Economic Association*).

ESTABILIDAD Y EFICIENCIA  
DEL SISTEMA FINANCIERO

En el área de estabilidad financiera y análisis del sistema financiero internacional, la investigación durante 2010 se ha seguido centrando en distintos aspectos de la crisis y las medidas regulatorias diseñadas para reducir su probabilidad y su impacto. Se ha iniciado una línea de investigación centrada en el análisis del riesgo de contraparte, se ha profundizado en el estudio de los distintos mecanismos de mitigación de la prociclicidad en un marco regulatorio sensible al riesgo, se han abordado distintos aspectos relacionados con la metodología de los test de resistencia y se ha seguido avanzando en el análisis del papel de la competencia en la toma de riesgo. También se ha abordado el análisis de los flujos internacionales de capitales y de los desequilibrios globales, de la diversificación del riesgo

asociado a la integración financiera y de los determinantes del riesgo soberano y de las crisis financieras (véase, por ejemplo, «Measuring and Explaining the Volatility of Capital Flows toward Emerging Countries», de C. Broto, J. Díaz-Cassou y A. Erce, publicado en *Journal of Banking and Finance*).

La investigación desarrollada en esta área es de especial relevancia en el marco del proceso de reforma regulatoria en que se encuentra inmerso el sistema financiero internacional. Así, por ejemplo, el trabajo «Do Dynamic Provisions Reduce Income Smoothing Using Loan Loss Provisions?» (D. Pérez, V. Salas-Fumás y J. Saurina) destaca el papel que han desempeñado las provisiones dinámicas en España durante el período 2000-2004 en cuanto a suavizar la renta de los bancos, y el artículo «Cross-Border Coordination of Prudential Supervision and Deposit Guarantees» (D. Hardy y M. J. Nieto) estudia el diseño óptimo de la supervisión macroprudencial en el contexto de un sistema bancario integrado como el de la Unión Europea.

#### ECONOMÍA ESPAÑOLA

Finalmente, las líneas de investigación sobre economía española se han articulado en torno a dos grandes bloques de temas. En el primero se ha profundizado en el ajuste de la economía española y sus determinantes, prestando especial atención al impacto de las características institucionales y estructurales (mercado de trabajo, demografía y estructura empresarial, apertura exterior y sector inmobiliario). En el segundo, los trabajos se han dirigido a fundamentar recomendaciones de política económica en diferentes ámbitos (política fiscal y políticas estructurales), así como a evaluar su impacto macroeconómico.

En relación con los resultados en esta área, cabe destacar los siguientes. En primer lugar, se ha documentado, con datos microeconómicos procedentes de la Encuesta Financiera de las Familias, el vínculo existente entre la estructura de los hogares y la distribución de la riqueza, lo que resulta especialmente relevante para el análisis de la situación financiera de los hogares españoles («Wealth Inequality and Household Structure: US vs. Spain», de O. Bover, publicado en *Review of Income and Wealth*). En segundo lugar, se han analizado los efectos macroeconómicos de la inmigración en España mediante un modelo de equilibrio general de generaciones que permite tener en cuenta con gran detalle la evolución demográfica y la composición por edades y nacionalidad de la población activa («On the Aggregate effects of immigration in Spain», de M. Izquierdo, J. F. Jimeno y J. A. Rojas, publicado en *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*). Finalmente, se han analizado las consecuencias del carácter dual de la contratación laboral en España sobre la volatilidad cíclica del empleo, mostrando que la intensa utilización de contratos de empleo temporales contribuye notoriamente a ampliar las fluctuaciones cíclicas del empleo ante perturbaciones macroeconómicas (*Employment fluctuations in a dual labor market*, de James Costain, Juan F. Jimeno y Carlos Thomas, Documentos de Trabajo, n.º 1013).

### 3 Relaciones con la comunidad académica

Las conexiones del Banco de España con la comunidad académica y con las unidades dedicadas al análisis y a la investigación económica en otros bancos centrales e instituciones internacionales se han mantenido a través de las cuatro vías tradicionales. En primer lugar, los trabajos de análisis y de investigación producidos por el Banco de España se han presentado y discutido en seminarios, congresos y conferencias académicas nacionales e internacionales, y, por otra parte, se han sometido a publicación en los canales habituales de la profesión. En segundo lugar, el Banco de España mantiene establecidas varias series de seminarios en los que participan miembros de la comunidad académica nacional e internacional, entre ellos un seminario de investigación económica de frecuencia semanal. Por lo que respecta a reuniones científicas, este año el Banco de España ha organizado, en algunos casos junto a otras instituciones, 5 conferencias internacionales:

- *Financial Globalization: Shifting Balances.*
- *Second IJCB Financial Stability Conference. The Theory and Practice of Macro-Prudential Regulation.*
- *European Summer Symposium in International Macroeconomics (ESSIM) 2010.*
- *High-level Seminar on Labour Market Experiences: towards more Efficient Labour Markets.*
- *Interactions between Monetary and Fiscal Policies.*

Además, se ha patrocinado la organización de sesiones en congresos académicos, tales como los de la European Economic Association y la Latin American and Caribbean Economic Association. En tercer lugar, el Banco de España siguió contribuyendo a las redes de investigación organizadas dentro del Eurosistema para el análisis de la economía del área del euro, como el iniciado sobre regulación macroprudencial, y, en el ámbito latinoamericano, dentro del CEMLA. También se han mantenido los programas regulares de visitantes y de asesores externos que potencian los proyectos que puedan considerarse estratégicos en distintas áreas de análisis y de investigación. Finalmente, en 2010 se convocó la segunda edición del Programa de Excelencia en Educación e Investigación en Economía Monetaria, Financiera y Bancaria, cuyo objetivo es promocionar la excelencia en la docencia y la investigación en las áreas de macroeconomía, política monetaria, finanzas, supervisión del sistema financiero y economía internacional, mediante el establecimiento de convenios de colaboración con universidades y centros de investigación que faciliten la subvención de la contratación de profesores e investigadores y la ejecución de proyectos de investigación.

### 3.1 SERVICIOS PROPORCIONADOS A LA COMUNIDAD INVESTIGADORA

Además de las conexiones con la comunidad investigadora a través de los canales habituales (publicaciones, seminarios, conferencias, etc.), el Banco de España ofrece otros servicios y productos de interés para las actividades de investigación, entre los que merece la pena destacar tres: i) las estadísticas; ii) los programas estadísticos y econométricos, y iii) los cursos de formación.

#### 3.1.1 Estadísticas

##### a Principales productos estadísticos de carácter regular

El Banco de España produce regularmente un conjunto de estadísticas, siendo las más importantes: i) las cuentas financieras de la economía española; ii) las estadísticas monetarias y financieras; iii) las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, y iv) las estadísticas de la Central de Balances. Todas ellas, salvo las últimas, están incluidas en el Plan Estadístico Nacional de España.

Las cuentas financieras de la economía española se elaboran siguiendo las pautas del Sistema Europeo de Cuentas Nacionales (SEC 95). Incluyen información pormenorizada sobre los instrumentos financieros, clasificados en las cuentas de sectores y subsectores institucionales residentes y en la cuenta de resto del mundo. Para cada una de estas agrupaciones institucionales, se producen cuentas de balance y de operaciones, además de cuentas de revalorización y de cuentas de otras variaciones en el volumen de activos menos detalladas. La serie homogénea de las cuentas financieras de la economía española comienza en 1980 (serie anual) y en 1990 (serie trimestral). Las cuentas se publican en <http://www.bde.es/estadis/ccffe/cfcap2e.htm> con un desfase de 120 días.

La producción de estadísticas monetarias y financieras adquirió una nueva dimensión a partir de 1998, a raíz del establecimiento de la UEM. En el nuevo contexto de producción de



estadísticas armonizadas para la UEM, en 2003 se inició la difusión de nueva series mensuales sobre los tipos de interés aplicados por las entidades de crédito a su clientela y una encuesta trimestral sobre préstamos bancarios. Se dispone de series mensuales de datos del balance de las entidades de crédito según los estados de supervisión desde 1962, y de series mensuales del balance del sector de Instituciones Financieras y Monetarias desde 1980. Estas estadísticas pueden consultarse en [www.bde.es/infoest/boleste.htm](http://www.bde.es/infoest/boleste.htm).

Las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional incluyen otras estadísticas elaboradas también por el Banco de España, a saber, las reservas internacionales y la liquidez en moneda extranjera, así como la deuda externa, e incorporan las estadísticas de comercio exterior de la Agencia Tributaria. Las estadísticas de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional siguen las directrices metodológicas del *Quinto Manual de Balanza de Pagos* del FMI (1993) y su marco conceptual es muy similar al de las cuentas del resto del mundo de la Contabilidad Nacional (incluidas las cuentas de operaciones financieras, de saldos financieros, de revalorizaciones y de otras variaciones en el volumen de activos para este sector incluido en las cuentas financieras de la economía española). Estas estadísticas se publican en [www.bde.es/bpagos/bpagose.htm](http://www.bde.es/bpagos/bpagose.htm).

Desde principios de los años ochenta, la Central de Balances ha facilitado datos sobre la situación financiera y patrimonial neta y los resultados de las empresa no financieras residentes en España, basados en la información disponible en sus registros contables. La Central de Balances mantiene una base de datos anual, en la que colaboran más de 8.000 empresas que cumplimentan un formulario muy detallado, y una base de datos trimestral, que es el resultado de la colaboración de más de 800 grandes empresas que cumplimentan un formulario mucho más corto. Además, la Central de Balances cuenta con otra base de datos, en la que están incluidas más de 25.000 empresas, creada a partir de las cuentas anuales que presentan obligatoriamente las empresas españolas en los Registros Mercantiles de España. La cobertura completa de las tres bases de datos de la Central de Balances se aproxima al 50 % del valor añadido bruto del sector de sociedades no financieras. Los resultados anuales y trimestrales se publican en [www.bde.es/cenbal/cenbale.htm](http://www.bde.es/cenbal/cenbale.htm).

b Encuesta Financiera  
de las Familias

La Encuesta Financiera de las Familias Españolas (EFF) es una nueva encuesta realizada por el Banco de España e incluida en el Plan Estadístico Nacional. El objetivo fundamental de esta encuesta es obtener información pormenorizada sobre la situación patrimonial y las decisiones financieras de los hogares españoles. La encuesta constituye la única fuente estadística española que permite relacionar las rentas, los activos, las deudas y el gasto de cada unidad familiar. Se inició en 2001, y los resultados de la primera fase, correspondientes al año 2002, se difundieron a finales de 2005. A finales de 2007 se publicaron los resultados preliminares correspondientes a la segunda ola de esta encuesta (EFF-2005), y en diciembre de 2008, una vez completado el proceso de imputación, se hicieron públicos los resultados definitivos que están disponibles en las mismas condiciones que los resultados de la EFF-2002 (los datos de ambas olas de la EFF están disponibles a través de <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/eff/eff.html>). En la actualidad, está en fase final la producción de los resultados definitivos de la tercera ola (EFF-2008), cuyos resultados preliminares se publicaron en el *Boletín Económico* de diciembre de 2010.

3.1.2 Programas estadísticos  
y econométricos

Los usuarios pueden disponer gratuitamente de varias herramientas diseñadas para el análisis estadístico de series temporales. Se trata de nuevas versiones de los programas TRAMO (*Time series Regression with ARIMA noise, Missing values and Outliers*) y SEATS (*Signal Extraction in ARIMA Time Series*) (véanse V. Gómez y A. Maravall, Documentos de Trabajo, n.ºs 9628 y 9805, Banco de España), del programa TERROR (*TRAMO for Errors*) y del programa

TSW, desarrollados por G. Caporello y A. Maravall en el Banco de España, que contienen una versión para Windows de estos programas, con algunas modificaciones y adiciones (véanse Documentos Ocasionales, n.º 0301, y Documentos de Trabajo, n.º 0408, Banco de España).

Los programas están dirigidos fundamentalmente al análisis de series temporales de frecuencia mensual o más baja. Aunque están estructurados para satisfacer las necesidades de un analista experto, pueden utilizarse con seguridad de forma totalmente automática para analizar un gran número de series. Sus principales aplicaciones son: predicción, ajuste estacional, estimación de la tendencia-ciclo, construcción de indicadores adelantados, interpolación, detección y corrección de observaciones atípicas, estimación de efectos especiales y control de calidad de los datos.

Estos programas, junto con el programa X12-ARIMA del US Bureau of the Census (USBC), son los recomendados para el tratamiento estadístico —y, en particular, para el ajuste estacional— de series dentro del European Statistical System (ESS), que incluye bancos centrales e institutos de estadística. Se ha formalizado un convenio de colaboración entre el Banco de España, el Banco Central Europeo, el Banco de Bélgica, Eurostat y el US Bureau of the Census para desarrollar un proyecto (DEMETRA+) que combina X12-ARIMA y TRAMO-SEATS. Incluye la reprogramación completa de ambos programas en un lenguaje «.net» moderno y la realización de una interfaz con ambos que pueda ser usada virtualmente en cualquier base de datos y en cualquier plataforma.

Se está colaborando con el USBC en el desarrollo de su nuevo programa, X13-ARIMA-SEATS, que incorpora la metodología para la identificación automática de modelos de TRAMO y el programa SEATS como alternativa a X12. El objetivo es que X13-ARIMA-SEATS y DEMETRA+ se conviertan en los programas oficiales en Estados Unidos y Europa, y muy probablemente en la inmensa mayoría de países de fuera de estas áreas. (De hecho, esto ya sucede con X12-ARIMA y TRAMO-SEATS).

### 3.1.3 Cursos de formación

Se han impartido los siguientes cursos de formación sobre los programas TRAMO y SEATS:

- 1 Ministerio de la Vivienda, Madrid.
- 2 Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- 3 Eurostat, Luxemburgo.
- 4 Universidad de Estocolmo, Estocolmo.

### 3.2 SEMINARIOS Y CONFERENCIAS

Durante 2010 se celebraron un total de 33 seminarios externos impartidos por investigadores de la comunidad académica nacional e internacional:

#### 3.2.1 Seminarios de investigación económica

- 15.12.2010 Tamon Asonuma (International Monetary Fund): *Serial Default and Debt Renegotiation*.
- 1.12.2010 Luca Onorate (European Central Bank): *Inflation and Inflation Uncertainty in the Euro Area*.
- 24.11.2010 Hafedh Bouakez (Bank of Canada): *Measuring the Effects of Fiscal Policy*.
- 17.11.2010 Tano Santos (Columbia University): *Is the Financial Sector too Big?*

- 10.11.2010 Huixin Bi (Bank of Canada): *Sovereign Default Risk Premia, Fiscal Limits, and Fiscal Policy.*
- 3.11.2010 Riccardo DiCecio (Federal Reserve Bank of St. Louis): *Entry Costs, Industry Structure, and Cross-Country Income and TFP Differences.*
- 26.10.2010 Óscar Jordá (University of California, Davis): *Performance Evaluation of Zero Net-Investment Strategies.*
- 20.10.2010 Fernando García (Universidad Autónoma de Madrid): *Young Unemployment, Labour Market Institutions and Educational Systems.*
- 8.10.2010 Carlos Carvalho (Federal Reserve Bank of New York): *Sectoral Price Facts in a Sticky-Price Model.*
- 29.9.2010 Leonardo Gambacorta (Bank for International Settlements): *Securitization is not Evil after all.*
- 22.9.2010 Pedro Teles (Banco de Portugal): *Policy at the Zero Bound.*
- 15.9.2010 Kevin Sheedy (London School of Economics): *Robustly Optimal Monetary Policy.*
- 8.9.2010 Stefania d'Amico (Federal Reserve Board): *Flow and Stock Effects of Large-Scale Treasury Purchases.*
- 7.7.2010 David Marqués (European Central Bank): *Does Monetary Policy affect bank risk-taking?*
- 1.7.2010 Carmen Reinhart (University of Maryland): *From Financial Crash to Debt Crisis.*
- 23.6.2010 Marco Taboga (Banca d'Italia): *The Riskiness of Corporate Bonds.*
- 16.6.2010 Antti Ripatti (Bank of Finland): *Non-Causal Inflation.*
- 11.6.2010 María José Luengo-Prado (Northeastern University): *Consumption, Retirement and Life-cycle Prices: Evidence from Spain.*
- 9.6.2010 Sanjay Nawalkha (University of Massachusetts): *Managing Interest Rate Risk: The Next Challenge?*
- 24.5.2010 Miguel León-Ledesma (University of Kent): *Shocking Stuff: Technology, Hours and Factor Substitution.*
- 19.5.2010 Andrew Harvey (University of Cambridge): *Modeling the Phillips Curve with Unobserved Components.*
- 18.5.2010 John Knowles (University of Southampton): *Marriage, Fertility and Step-Families: An Equilibrium Analysis.*
- 12.5.2010 Silvana Tenreyro (LSE): *Hot and Cold Seasons in the Housing Market.*

- 28.4.2010 Andrew Benito (Bank of England): *Labour Supply as a Buffer: Evidence from UK Households.*
- 21.4.2010 Mario Centeno (Banco de Portugal): *Is Unemployment Insurance a Life Vest of Re-employment Wages? Treatment Effects Evidence.*
- 14.4.2010 Agustín Pérez Barahona (INRA y École Polytechnique): *Life Expectancy and the Environment.*
- 9.4.2010 Mary Barth (Stanford): *How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?*
- 7.4.2010 Jesús Crespo (Vienna University of Economics and Business): *When do House Price Bubbles Burst?*
- 26.3.2010 Andreas Fischer (Swiss National Bank): *European Hoarding: Currency use among immigrants in Switzerland.*
- 17.3.2010 Michael Owyang (Federal Reserve Bank of St. Louis): *The Propagation of regional Recessions.*
- 10.3.2010 Francesco Caprioli (Banca d'Italia): *Optimal Fiscal Policy when Agents fear Government Default.*
- 3.3.2010 Henrique Basso (Uppsala University): *Lending Relationships and Monetary Policy.*
- 21.1.2010 George Kaufman (Loyola University, Chicago): *The U.S. Response to the S+L Crisis of the 1980s. What It Did, Why It Failed, and Where to Now.*

### 3.2.2 Conferencias

Durante 2010 se organizaron las siguientes conferencias internacionales:

- 1 *Interactions Between Monetary and Fiscal Policies*, Madrid, 25 y 26 de febrero de 2010.
- 2 *High-Level Seminar On The Labor Market Experiences: Towards More Efficient Labor Market*, Madrid, 11 de mayo de 2010.
- 3 *Second IJCB Financial Stability Conference: The Theory And Practice of Macprudential Regulation*, Madrid, 17 y 18 de junio de 2010.
- 4 *Financial Globalization: Shifting Balances*, Madrid, 1 y 2 de julio de 2010.
- 5 *Acto de Conmemoración de los 25 años de FEDEA*, Madrid, 10 de noviembre de 2010.

Y se colaboró con la organización de:

- 1 *Economic Policy Panel*, Madrid 23 y 24 de abril de 2010.
- 2 *18th CEPR European Summer Symposium in International Macroeconomics (ESSIM)*, Roda de Bará, 25 al 28 de mayo de 2010.

## RESUMEN DE PUBLICACIONES EN 2007-2010

	2007		2008		2009		2010	
	Publicados	Aceptados para su publicación	Publicados	Aceptados para su publicación	Publicados	Aceptados para su publicación	Publicados	Aceptados para su publicación
Artículos en revistas con evaluación	26	24	34	28	26	27	22	30
Otras publicaciones	35	10	27	—	33	2	27	11
Documentos de Trabajo	41	—	38	—	35	—	39	—
Documentos Ocasionales	6	—	10	—	5	—	2	—

FUENTE: Banco de España.

### 4 Publicaciones

Los resultados de las actividades de investigación del personal del Banco de España se difunden, en primer lugar, a través de las series de Documentos de Trabajo o de Documentos Ocasionales del Banco de España y, también, en forma de artículos o de capítulos de libros en los canales habituales de la profesión. En el cuadro adjunto se recoge un resumen con el número de publicaciones aparecidas en el período 2007-2010, así como las aceptadas para publicar en cada año. Como se puede observar en dicho cuadro, durante 2010 se ha mantenido la producción de Documentos de Trabajo y Documentos Ocasionales del último trienio<sup>1</sup>. El número de Documentos de Trabajo, que son publicados tras un proceso de evaluación anónima, asciende a 38. La producción de Documentos Ocasionales ha descendido a 2. Por lo que se refiere a las publicaciones externas en revistas académicas con evaluación anónima, se han mantenido cifras similares a las de años anteriores, con 20 trabajos publicados en 2010 y 24 aceptados para publicar.

#### ANEJO: Lista de publicaciones externas en 2010

##### 1 Publicaciones en revistas con evaluación anónima

###### 1.1 APARECIDAS EN 2010

- 1 «A Characterization of the Judicial System in Spain: Analysis with Formalism Indices» (J. S. Mora-Sanguinetti), *Economic Analysis of Law Review*, 1 (2), pp. 210-240.
- 2 «A new approach to measuring competition in the loan markets of the euro area» (M. van Leuvenstelin, J. A. Bikker, A. van Rixtel y C. Kok-Sørensen), *Applied Economics*, octubre, pp. 1-13.
- 3 «Booms and busts in China's stock market: Estimates based on fundamentals» (G. J. de Bondt, T. A. Peltonen y D. Santabárbara), *Applied Financial Economics*, enero de 2011, pp. 1-14.
- 4 «Do Dynamic Provisions Reduce Income Smoothing Using Loan Loss Provisions?» (D. Pérez, V. Salas-Fumás y J. Saurina), *Moneda y Crédito*, 230, pp. 167-197.
- 5 «Employment fluctuations with downward wage rigidity: the role of moral hazard» (J. Costain y M. Jansen), *Scandinavian Journal of Economics*, 112 (4), pp. 782-811.
- 6 «Fiscal policy shocks in the euro area: an empirical assessment» (P. Burriel, F. Fernández de Castro, D. Garrote, E. Gordo, J. Paredes y J. J. Pérez), *Fiscal Studies*, 31 (2), pp. 251-285.
- 7 «Introducing the euro-STING: Short-term indicator of euro area growth» (M. Camacho y G. Pérez-Quirós), *Journal of Applied Econometrics*, vol. 25, n.º 4, pp. 663-694.

<sup>1</sup> Tanto los Documentos de Trabajo y Documentos Ocasionales como las publicaciones externas se enumeran en el anejo.

- 8 «Is a Calvo Price setting model consistent with individual Price data?» (L. J. Álvarez y P. Burriel), *The B.E. Journal of Macroeconomics (Advances)*, 10 (1): 13. Galardonado por los editores de Berkeley Electronic Press con el 2010 Arrow Prize for Senior Economists.
- 9 «Micro-based estimates of heterogeneous pricing rules: The United States vs. the Euro Area» (L. J. Álvarez y P. Burriel), *The Scandinavian Journal of Economics*, 112 (49), diciembre, pp. 697-722.
- 10 «Mitigating the procyclicality of Basel II» (R. Repullo, J. Saurina y C. Trucharte), *Economic Policy*, 25 (64), octubre, pp. 659-702.
- 11 «Modelling Heterogeneity and Dynamics in the Volatility of Individual Wages» (L. Hospido), *Journal of Applied Econometrics*, publicado en línea en julio, DOI: 10.1002/jae.1204.
- 12 «Modelling income Processes with lots of heterogeneity» (M. Browning, M. Ejrnaes y J. Álvarez), *Review of Economic Studies*, 7 (4), octubre.
- 13 «Omitted Variables in the Measurement of a Labour Quality Index: the Case of Spain» (A. Lacuesta, S. Puente y P. Cuadrado), *Review of Income and Wealth*, 57 (1), pp. 84-110.
- 14 «On the Aggregate effects of immigration in Spain» (M. Izquierdo, J. F. Jimeno y J. A. Rojas), *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*, 1 (4), pp. 409-432.
- 15 «Price-setting behaviour in Spain: evidence from micro PPI data» (L. J. Álvarez, P. Burriel e I. Hernando), *Managerial and Decision Economics*, 31 (2-3), pp. 105-121.
- 16 «Should quarterly government finance statistics be used for fiscal surveillance in Europe?» (D. J. Pedregal y J. J. Pérez), *International Journal of Forecasting*, 26, pp. 794-804.
- 17 «Spain in the euro: a general equilibrium analysis» (J. Andrés, S. Hurtado, E. Ortega y C. Thomas), *SERIEs: Journal of the Spanish Economic Association*, 1 (1), pp. 67-95.
- 18 «Some Macroeconomic and Monetary Policy Implications of New Micro Evidence on Wage Dynamics» (G. de Walque, M. Rause, J. F. Jimeno, H. Le Bihan, F. Smets y S. Millard), *Journal of the European Economic Association, Papers and Proceedings*, 8 (2-3), abril, pp. 506-513.
- 19 «The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach» (J. Messina, C. Duarte, P. Du Caju, M. Izquierdo y N. Hansen), *Journal of the European Economic Association, Papers and Proceedings*, 8 (2-3), abril, pp. 487-496.
- 20 «The relationship between house prices and house purchase loans: the Spanish case» (R. Gimeno y C. Martínez-Carrascal), *Journal of Banking and Finance*, 34, pp.1849-1855.
- 21 «The usefulness of infra-annual government cash budgetary data for fiscal forecasting in Europe» (L. Onorante, D. J. Pedregal, J. J. Pérez y S. Signorini), *Journal of Policy Modeling*, 32, pp. 98-119.
- 22 «Wealth Inequality and Household Structure: US vs. Spain» (O. Bover), *Review of Income and Wealth*, 56, pp. 259-290.

- 1 «An assessment of the reform of the Spanish competition framework» (J. S. Mora-Sanguinetti y P. Hernández de Cos), *World Competition*.
- 2 «Bayesian Posterior Prediction and Meta-Analysis: An Application to the Value of Travel Time Savings» (E. Moral-Benito), *The Annals of Regional Science*.
- 3 «Cross-Border Coordination of Prudential Supervision and Deposit Guarantees» (D. Hardy y M. J. Nieto), *Journal of Financial Stability*.
- 4 «Current Accounts in the Euro Area: An Intertemporal Approach» (J. M. Campa y Á. Gavilán), *Journal of International Money and Finance*.
- 5 «Determinants of Economic Growth: A Bayesian Panel Data Approach» (E. Moral-Benito), *The Review of Economics and Statistics*.
- 6 «Distributional tests in multivariate dynamic models with Normal and Student t innovations» (J. Mencía y E. Sentana), *Review of Economics and Statistics*.
- 7 «El comercio minorista después de una década de regulación autonómica: efectos en la densidad comercial, el empleo y la inflación» (M. Ll. Matea y J. S. Mora-Sanguinetti), *Revista de Economía Aplicada*.
- 8 «Fiscal Policy, Structural Reforms and External Imbalances: A Quantitative Evaluation for Spain» (Á. Gavilán, P. Hernández de Cos, J. F. Jimeno y J. A. Rojas), *Moneda y Crédito*.
- 9 «Fiscal rules and federalism as determinants of budget performance: an empirical investigation for the Spanish case» (I. Argimón y P. Hernández de Cos), *Public Finance Review*.
- 10 «Fixed and Variable Rate Mortgages, Business Cycles and Monetary Policy» (M. Rubio), *Journal of Money, Credit and Banking*.
- 11 «Have real interest rates really fallen that much in Spain?» (R. Blanco y F. Restoy), *Revista de Economía Aplicada*.
- 12 «Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level» (J. S. Mora-Sanguinetti), *SERIEs, Journal of the Spanish Economic Association*.
- 13 «Is there a signaling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data» (J. J. Pérez y A. J. Sánchez), *Empirical Economics*.
- 14 «IT Investment and Intangibles: Evidence from Banks» (A. Martín-Oliver y V. Salas-Fumás), *Review of Income and Wealth*.
- 15 «Measuring and Explaining the Volatility of Capital Flows toward Emerging Countries» (C. Broto, J. Díaz-Cassou y A. Erce), *Journal of Banking and Finance*.
- 16 «Oil prices and their effect on potential output» (Á. Estrada y P. Hernández de Cos), *Applied Economic Letters*.

- 17 «Omitted Variables in the Measurement of a Labour Quality Index: The Case of Spain» (A. Lacuesta, S. Puente y P. Cuadrado), *Review of Income and Wealth*.
- 18 «Price adjustments in a general model of state-dependent pricing» (J. Costain y A. Nakov), *Journal of Money, Credit and Banking*.
- 19 «Public and private sector wages interactions in a general equilibrium model» (G. Fernández de Córdoba, J. J. Pérez y J. L. Torres), *Public Choice*.
- 20 «Public or private sector wage leadership? An international perspective» (A. Lamo, J. J. Pérez y L. Schuknecht), *Scandinavian Journal of Economics*.
- 21 «Short-term monitoring of the Spanish government balance» (T. Leal, D. J. Pedregal y J. J. Pérez), *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*.
- 22 «Spain-STING: Spain Short Term Indicator of Growth» (M. Camacho y G. Pérez-Quirós), *The Manchester School*.
- 23 «The effects of formal and informal contracting in credit availability» (G. Jiménez, V. Salas-Fumás y J. Saurina), *Journal of Money, Credit and Banking*.
- 24 «The impact of oil Price changes on Spanish and euro area consumer Price inflation» (L. J. Álvarez, S. Hurtado, I. Sánchez y C. Thomas), *Economic Modelling*.
- 25 «The Regulation of Residential Tenancy Markets in Post-War Western Europe: An Economic Analysis» (J. S. Mora-Sanguinetti), *European Journal of Comparative Economics*, 8 (1).
- 26 «The contribution of Changes in Employment Composition and Relative Returns to the Evolution of Wage Inequality: the Case of Spain» (M. Izquierdo y A. Lacuesta), *Journal of Population Economics*.
- 27 «Titularidad pública y eficiencia empresarial: una revisión de la literatura» (P. Hernández de Cos), *Economía Industrial*.
- 28 «Wage Inequality, Segregation by Skill and the Price of Capital in an Assignment Model» (Á. Gavilán), *European Economic Review*.
- 29 «What Do Premiums Paid for Bank M&As Reflect? The Case of the European Union» (J. Hagendorff, I. Hernando, M. J. Nieto y L. Wall), *Journal of Banking and Finance*.
- 30 «What Makes a High-Growth Firm? A Dynamic probit analysis Using Spanish Firm-Level Data» (P. López-García y S. Puente), *Small Business Economics*.

**2 Publicaciones en revistas sin evaluación, libros y capítulos de libros y otras publicaciones**

2.1 APARECIDOS EN 2010

- 1 «A Single Financial Market and Multiple Safety-Net Regulators: The Case of the European Union» (M. J. Nieto), *The Financial and Economic Crisis: An International Perspective*, Benton E Gup.
- 2 «An assessment of housing and financial wealth effects in Spain: Aggregate evidence on durable and non-durable consumption» (T. Sastre y J. L. Fernández), en De Bandt, Knetsch, Peñalosa y Zollino (eds.), *Housing Markets in Europe. A Macroeconomic Perspective*, Springer Verlag.



- 3 *Countercyclical capital buffers: exploring options* (M. Drehmann, C. Borio, L. Gambacorta, G. Jiménez y C. Trucharte), BIS Working Papers, n.º 317.
- 4 «Desarrollos recientes en el mercado de trabajo» (M. Izquierdo y A. Lacuesta), *Papeles de Economía Española*, n.º 124, *La reforma del mercado de trabajo*, Fundación de las Cajas de Ahorros.
- 5 «Does housing in Spain really lead the business cycle?» (L. J. Álvarez y A. Cabrero), en De Bandt, Knetsch, Peñalosa y Zollino (eds.), *Housing Markets in Europe. A Macroeconomic Perspective*, Springer Verlag.
- 6 «Dos años de cumbres del G-20: *adagio spiccato*» (P. Moreno), *ARI*, n.º 81, Real Instituto Elcano, diciembre de 2010.
- 7 *Economic Survey of Spain 2010* (P. Beynet, A. Fuentes, A. Woelfl y J. S. Mora-Sanguinetti), OCDE, París.
- 8 «El consumo en la Encuesta Financiera de las Familias» (O. Bover), *Revista Índice*, INE y UAM, enero de 2010.
- 9 «El G-20 y la reforma financiera global» (L. Field y P. Moreno), *Revista ICE*, n.º 855, julio-agosto de 2010.
- 10 «El papel de la política fiscal en la crisis económica» (P. Hernández de Cos), *Presupuesto y Gasto Público*, 59, pp. 39-54.
- 11 «Empleo y mercado de trabajo: Balance global» (V. Hernanz y M. Izquierdo), *Economistas*, n.º 123, *España 2009. Un balance*, Colegio de Economistas de Madrid.
- 12 *Energy markets and the euro area macroeconomy* (Á. Estrada, M. Ll. Matea, N. Jiménez, A. Nakov y G. Nuño), ECB Occasional Paper Series, n.º 113 / junio de 2010 (publicada también en *ECB Structural Issues Report, 2010*).
- 13 «Evolución y perspectivas de los desequilibrios globales en el nuevo escenario internacional» (E. Alberola y J. M. Serena), *Revista ICE*, n.º 855, julio-agosto de 2010.
- 14 «Housing cycles in the major euro area countries» (L. J. Álvarez, G. Bulligan, A. Cabrero, L. Ferrara y H. Stahl), en De Bandt, Knetsch, Peñalosa y Zollino (eds.), *Housing Markets in Europe. A Macroeconomic Perspective*, Springer Verlag.
- 15 «How did the global crisis affect the CESEE Region and Latin America? A comparative analysis» (P. Backé, S. Gallego, S. Gardó, R. Martín, L. Molina y J. M. Serena), *Focus on European Economic Integration*, Q1/10, ONB.
- 16 «How to measure fiscal stimulus» (F. Fernández de Castro, J. Kremer y T. Warmedinger), *Presupuesto y Gasto Público*, 59, pp. 103-116.
- 17 «Impacto macroeconómico del reforzamiento de los requisitos de capital y liquidez» (Á. Gavilán), *Estabilidad Financiera*, Banco de España, noviembre de 2010.

- 18 «La crisis financiera global en América Latina y Europa del Este: un análisis comparado» (S. Gallego, L. Molina y J. M. Serena), *Boletín CEMLA*, vol. LVI, n.º 2, abril-junio de 2010.
- 19 «La crisis y las finanzas públicas. Un legado de consolidación pendiente» (E. Alberola y P. L'Hotellerie-Fallois), *Pensamiento Iberoamericano*, vol. 6, 2010.
- 20 «La política fiscal discrecional en tiempos de crisis» (F. Fernández de Castro, E. Gordo y J. J. Pérez), *Presupuesto y Gasto Público*, 59, pp. 83-102.
- 21 «Negociación colectiva: La gran reforma pendiente» (S. Bentolila, M. Izquierdo y J. F. Jimeno), *Papeles de Economía Española*, 124, *La reforma del mercado de trabajo*, Fundación de las Cajas de Ahorros.
- 22 «Nuevos requerimientos de información sobre el mercado hipotecario: un análisis del *Loan-to-value*» (C. Trucharte), *Estabilidad Financiera* n.º 19, pp. 37-52.
- 23 «Saneamiento y liquidación de bancos con actividad transfronteriza en Europa» (M. J. Nieto y G. García), *Papeles de Economía Española*, «Crisis y regulación financiera».
- 24 «The contribution of structured finance to the financial crisis: An introductory overview» (A. van Rixtel y S. Criado), en Robert W. Kolb (ed.), *Lessons from the Financial Crisis: Causes, Consequences, and Our Economic Future*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, NJ, 2010.
- 25 «The effect of institutions on the European housing markets: an economic analysis» (J. S. Mora-Sanguinetti), *Estudios Económicos*, n.º 77, Banco de España 2010.
- 26 Comentarios a «Currency mismatch, systemic risk and growth in emerging Europe», de Rancière et ál. (E. Alberola y P. del Río), *Economic Policy*, vol. 25, n.º 64, octubre de 2010, pp. 641-646.
- 27 Discusión del documento «A rational expectations model for simulation and policy evaluation of the Spanish economy» (J. J. Pérez), *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*, 1, pp. 171-173.
- 1 «Applying and interpreting model-based seasonal adjustment» (A. Maravall), en W. Bell, T. McElroy y S. Scott (eds.), *Economic Time Series: Modeling and Seasonality*, Chapman & Hall/CRC.
- 2 «Countercyclical macroprudential tools» (J. Saurina), *National Institute Economic Review*.
- 3 «How individual capital requirements affect capital ratios in UK banks and building societies» (I. Alfon, I. Argimón y P. Bascuñana-Ambrós), en K. Alexander y R. Dhumale (eds.) *Research Handbook on International Financial Regulation*, Edward & Elgar.
- 4 «IMF Interventions in Sovereign Debt Restructurings» (J. Díaz-Cassou y A. Erce), en R. Kolb (ed.), *Sovereign Debt: From Safety to Default*, J. Wiley & Sons.

2.2 ACEPTADOS  
PARA PUBLICAR

- 5 «Integración, competencia y estabilidad del sistema financiero» (J. Saurina), en J. L. Malo de Molina y P. Martín Aceña (eds.), *Un siglo de historia del Sistema Financiero Español*, Banco de España.
- 6 «Measuring the Transmission of Economic Shocks among the Household Members of the Same Extended Family» (E. Villanueva), en J. A. Molina (ed.), *Household Economic Behaviors*, Springer International Series in Consumer Science.
- 7 «Regulating remuneration schemes in banking» (I. Argimón, G. Arqué y F. Rodríguez), en F. Cannata y M. Quagliariello (eds.), *Banking regulation: Basel 3 and beyond*, Riskbooks.
- 8 «The crisis in Spain: origins and developments» (Á. Gavilán, P. Hernández de Cos, J. F. Jimeno y J. A. Rojas), *The Euro Area and the Financial Crisis*, Cambridge University Press.
- 9 «The effects of regulatory stringency and risk sensitivity on Banks» (I. Argimón y J. Ruiz-Valenzuela), *Journal of Banking Regulation*.
- 10 «The PEA-toolbox, a Matlab model-independent implementation of the Parameterized Expectations Algorithm» (J. J. Pérez y A. J. Sánchez Fuentes), en W. Nelson (ed.), *Business Models: Design, Dynamics and Implementation*, Nova Publishers, Nueva York.
- 11 «Working Macroprudential Tools» (J. Saurina), *Macroprudential Regulatory Policies. The New Road to Financial Stability*, Federal Reserve of Chicago y Fondo Monetario Internacional.

### 3 Documentos de Trabajo y Documentos Ocasionales del Banco de España

#### 3.1 DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 1001 Javier Andrés, Óscar Arce y Carlos Thomas: *Banking competition, collateral constraints and optimal monetary policy*.
- 1002 Cristina Barceló y Ernesto Villanueva: *The response of household wealth to the risk of losing the job: evidence from differences in firing costs*.
- 1003 Alexander Karaivanov, Sonia Ruano, Jesús Saurina y Robert Townsend: *No bank, one bank, several banks: does it matter for investment?*
- 1004 Gabriel Pérez-Quirós y Hugo Rodríguez Mendizábal, *Asymmetric Standing Facilities: An Unexploited Monetary Policy Tool*.
- 1005 Gabriel Jiménez, José A. López y Jesús Saurina: *How does competition impact bank risk-taking?*
- 1006 Giuseppe Bertola, Aurelijus Dabusinskas, Marco Hoeberichts, Mario Izquierdo, Claudia Kwapil, Jeremi Montornès y Daniel Radowski: *Price, wage and employment response to shocks: evidence from the WDN Survey*.
- 1007 Javier Mencía: *Testing non-linear dependence in the Hedge Fund industry*.
- 1008 Alfredo Martín-Oliver: *From proximity to distant banking: Spanish banks in the EMU*.

- 1009 Galo Nuño: *Optimal research and development expenditure: a general equilibrium approach.*
- 1010 Luis J. Álvarez y Pablo Burriel: *Is a Calvo price setting model consistent with micro price data?*
- 1011 Jens Hagendorff, Ignacio Hernando, María J. Nieto y Larry D. Wall: *What do premiums paid for bank M&As reflect? The case of the European Union.*
- 1012 David de Antonio Liedo: *General Equilibrium Restrictions for Dynamic Factor Models.*
- 1013 James Costain, Juan F. Jimeno y Carlos Thomas: *Employment fluctuations in a dual labor market.*
- 1014 Luis M. Viceira y Ricardo Gimeno: *The euro as a reserve currency for global investors.*
- 1015 Paloma López-García y José Manuel Montero: *Understanding the Spanish business innovation gap: The role of spillovers and firms' absorptive capacity.*
- 1016 Aitor Lacuesta y Sergio Puente: *El efecto del ciclo económico en las entradas y salidas de inmigrantes en España.*
- 1017 Rebekka Christopoulou, Juan F. Jimeno y Ana Lamo: *Changes in the wage structure in EU countries.*
- 1018 Thomas Breuer, Martin Jandacka, Javier Mencía y Martin Summer: *A systematic approach to multi-period stress testing of portfolio credit risk.*
- 1019 Luis J. Álvarez y Pablo Burriel: *Micro-based estimates of heterogeneous pricing rules: The United States vs. the euro area.*
- 1020 Alfredo Martín-Oliver y Vicente Salas-Fumás: *I.T. investment and intangibles: Evidence from banks.*
- 1021 Luisa Lambertini, Caterina Mendicino y María Teresa Punzi: *Expectations-driven cycles in the housing market.*
- 1022 Julián Messina, Philip Du Caju, Cláudia Filipa Duarte, Niels Lynggård Hansen y Mario Izquierdo: *The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach.*
- 1023 Alessio Moro: *Development, growth and volatility.*
- 1024 Luis J. Álvarez y Alberto Cabrero: *Does housing really lead the business cycle?*
- 1025 Juan S. Mora-Sanguinetti: *Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level.*
- 1026 Máximo Camacho, Gabriel Pérez-Quirós y Pilar Poncela: *Green shoots in the Euro area. A real time measure.*

- 1027 Aitor Erce y Javier Díaz-Cassou: *Creditor discrimination during sovereign debt restructurings.*
- 1028 Rafael Repullo, Jesús Saurina y Carlos Trucharte: *Mitigating the pro-cyclicality of Basel II.*
- 1029 Isabel Argimón y Jenifer Ruiz: *The effects of national discretions on banks.*
- 1030 Gabriel Jiménez, Steven Ongena, José-Luis Peydró y Jesús Saurina: *Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans.*
- 1031 Enrique Moral-Benito: *Determinants of economic growth: A Bayesian panel data approach.*
- 1032 Gabe J. de Bondt, Tuomas A. Peltonen y Daniel Santabárbara: *Booms and busts in China's stock market: Estimates based on fundamentals.*
- 1033 Carmen Martínez-Carrascal y Julian von Landesberger: *Explaining the demand for money by nonfinancial corporations in the euro area: A macro and a micro view.*
- 1034 Carmen Martínez-Carrascal: *Cash holdings, firm size and access to external finance. Evidence for the euro area.*
- 1035 César Alonso-Borrego: *Firm behavior, market deregulation and productivity in Spain.*
- 1036 Olympia Bover: *Housing purchases and the dynamics of housing wealth.*
- 1037 David de Antonio Liedo y Elena Fernández Muñoz: *Nowcasting Spanish GDP growth in real time: One and a half months earlier.*
- 1038 Francesca Viani: *International financial flows, real exchange rates and cross-border insurance.*
- 1039 Fernando Broner, T. Didier, Aitor Erce y S. L. Schmukler: *Gross capital flows and crises.*
- 3.2 DOCUMENTOS OCASIONALES
- 1001 L. J. Álvarez, G. Bulligan, A. Cabrero, L. Ferrara y H. Stahl: *Housing cycles in the major euro area countries.*
- 1002 Sonsoles Gallego, Sándor Gardó, Reiner Martin, Luis Molina y José María Serena: *The Impact of the Global Economic and Financial Crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.*

## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### Estudios e informes

### PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Boletín Económico (mensual) (hay una versión en inglés de periodicidad trimestral)  
Estabilidad Financiera (semestral)  
Informe Anual (ediciones en español e inglés)  
Informe de Estabilidad Financiera (ediciones en español e inglés) (semestral)  
Memoria Anual sobre la Vigilancia de Sistemas de Pago (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)  
Memoria de Actividades de Investigación (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria de la Central de Información de Riesgos (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)  
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria del Servicio de Reclamaciones (anual)  
Mercado de Deuda Pública (anual)

### NO PERIÓDICOS

Central de Balances: estudios de encargo  
Notas de Estabilidad Financiera

### ESTUDIOS ECONÓMICOS

- 70 OLYMPIA BOVER Y MARIO IZQUIERDO: Ajustes de calidad en los precios: métodos hedónicos y consecuencias para la Contabilidad Nacional (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 71 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Una aproximación a los sesgos de medición de las variables macroeconómicas españolas derivados de los cambios en la calidad de los productos (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 72 MARIO IZQUIERDO, OMAR LICANDRO Y ALBERTO MAYDEU: Mejoras de calidad e índices de precios del automóvil en España (2001). (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 73 OLYMPIA BOVER Y PILAR VELILLA: Precios hedónicos de la vivienda sin características: el caso de las promociones de viviendas nuevas. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 74 MARIO IZQUIERDO Y M.<sup>a</sup> DE LOS LLANOS MATEA: Precios hedónicos para ordenadores personales en España durante la década de los años noventa (2001). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 75 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Empresa pública, privatización y eficiencia (2004).
- 76 FRANCISCO DE CASTRO FERNÁNDEZ: Una evaluación macroeconómica de la política fiscal en España (2005).
- 77 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: The effect of institutions on European housing markets: An economic analysis (2010).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 42 SEBASTIÁN COLL Y JOSÉ IGNACIO FORTEA: Guía de fuentes cuantitativas para la historia económica de España. Vol. II: Finanzas y renta nacional (2002).
- 43 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: El sector exterior durante la autarquía. Una reconstrucción de las balanzas de pagos de España, 1940-1958. Edición revisada (2003).
- 44 INÉS ROLDÁN DE MONTAUD: La banca de emisión en Cuba (1856-1898) (2004).
- 45 ALFONSO HERRANZ LONCÁN: La dotación de infraestructuras en España, 1844-1935 (2004).
- 46 MARGARITA EVA RODRÍGUEZ GARCÍA: Compañías privilegiadas de comercio con América y cambio político (1706-1765) (2005).
- 47 MARÍA CONCEPCIÓN GARCÍA-IGLESIAS SOTO: Ventajas y riesgos del patrón oro para la economía española (1850-1913) (2005).
- 48 JAVIER PUEYO SÁNCHEZ: El comportamiento de la gran banca en España, 1921-1974 (2006).
- 49 ELENA MARTÍNEZ RUIZ: Guerra Civil, comercio y capital extranjero. El sector exterior de la economía española (1936-1939) (2006).
- 50 ISABEL BARTOLOMÉ RODRÍGUEZ: La industria eléctrica en España (1890-1936) (2007).
- 51 JUAN E. CASTAÑEDA FERNÁNDEZ: ¿Puede haber deflaciones asociadas a aumentos de la productividad? Análisis de los precios y de la producción en España entre 1868 y 1914 (2007).
- 52 CECILIA FONT DE VILLANUEVA: La estabilización monetaria de 1680-1686. Pensamiento y política económica (2008).

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

Todas las publicaciones están disponibles en formato electrónico, con excepción de Ediciones varias y Textos de la División de Desarrollo de Recursos Humanos.

- 53 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Los servicios de inspección del Banco de España: su origen histórico (1867-1896) (2008).
- 54 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. I: Banco de San Carlos (2009).
- 55 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Oferta y demanda de deuda pública en Castilla. Juros de alcabalas (1540-1740) (2009).

#### DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 0934 JAVIER J. PÉREZ Y A. JESÚS SÁNCHEZ: Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data.
- 0935 JOAN PAREDES, DIEGO J. PEDREGAL Y JAVIER J. PÉREZ: A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information.
- 1001 JAVIER ANDRÉS, ÓSCAR ARCE Y CARLOS THOMAS: Banking competition, collateral constraints and optimal monetary policy.
- 1002 CRISTINA BARCELÓ Y ERNESTO VILLANUEVA: The response of household wealth to the risk of losing the job: evidence from differences in firing costs.
- 1003 ALEXANDER KARAIVANOV, SONIA RUANO, JESÚS SAURINA Y ROBERT TOWNSEND: No bank, one bank, several banks: does it matter for investment?
- 1004 GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y HUGO RODRÍGUEZ MENDIZÁBAL: Asymmetric standing facilities: an unexploited monetary policy tool.
- 1005 GABRIEL JIMÉNEZ, JOSÉ A. LÓPEZ Y JESÚS SAURINA: How does competition impact bank risk-taking?
- 1006 GIUSEPPE BERTOLA, AURELIJUS DABUSINSKAS, MARCO HOEBERICHTS, MARIO IZQUIERDO, CLAUDIA KWAPIL, JEREMI MONTORNÉS Y DANIEL RADOWSKI: Price, wage and employment response to shocks: evidence from the WDN Survey.
- 1007 JAVIER MENCÍA: Testing non linear dependence in the Hedge Fund industry.
- 1008 ALFREDO MARTÍN-OLIVER: From proximity to distant banking: Spanish banks in the EMU.
- 1009 GALO NUÑO: Optimal research and development expenditure: a general equilibrium approach.
- 1010 LUIS J. ÁLVAREZ Y PABLO BURRIEL: Is a Calvo price setting model consistent with micro price data?
- 1011 JENS HAGENDORFF, IGNACIO HERNANDO, MARÍA J. NIETO Y LARRY D. WALL: What do premiums paid for bank M&As reflect? The case of the European Union.
- 1012 DAVID DE ANTONIO LIEDO: General Equilibrium Restrictions for Dynamic Factor Models.
- 1013 JAMES COSTAIN, JUAN F. JIMENO Y CARLOS THOMAS: Employment fluctuations in a dual labor market.
- 1014 LUIS M. VICEIRA Y RICARDO GIMENO: The euro as a reserve currency for global investors.
- 1015 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA Y JOSÉ MANUEL MONTERO: Understanding the Spanish business innovation gap: The role of spillovers and firms' absorptive capacity.
- 1016 AITOR LACUESTA Y SERGIO PUENTE: El efecto del ciclo económico en las entradas y salidas de inmigrantes en España.
- 1017 REBEKKA CHRISTOPOULOU, JUAN F. JIMENO Y ANA LAMO: Changes in the wage structure in EU countries.
- 1018 THOMAS BREUER, MARTIN JANDAČKA, JAVIER MENCÍA Y MARTIN SUMMER: A systematic approach to multi-period stress testing of portfolio credit risk.
- 1019 LUIS J. ÁLVAREZ Y PABLO BURRIEL: Micro-based estimates of heterogeneous pricing rules: The United States vs. the euro area.
- 1020 ALFREDO MARTÍN-OLIVER Y VICENTE SALAS-FUMÁS: I.T. investment and intangibles: Evidence from banks.
- 1021 LUISA LAMBERTINI, CATERINA MENDICINO Y MARIA TERESA PUNZI: Expectations-driven cycles in the housing market.
- 1022 JULIÁN MESSINA, PHILIPP DU CAJU, CLÁUDIA FILIPA DUARTE, NIELS LYNGGARD HANSEN Y MARIO IZQUIERDO: The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach.
- 1023 ALESSIO MORO: Development, growth and volatility.
- 1024 LUIS J. ÁLVAREZ Y ALBERTO CABRERO: Does housing really lead the business cycle?
- 1025 JUAN S. MORA-SANGUINETTI: Is judicial inefficiency increasing the house property market weight in Spain? Evidence at the local level.
- 1026 MÁXIMO CAMACHO, GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS Y PILAR PONCELA: Green shoots in the Euro area. A real time measure.
- 1027 AITOR ERCE Y JAVIER DÍAZ-CASSOU: Creditor discrimination during sovereign debt restructurings.
- 1028 RAFAEL REPULLO, JESÚS SAURINA Y CARLOS TRUCHARTE: Mitigating the pro-cyclicality of Basel II.
- 1029 ISABEL ARGIMÓN Y JENIFER RUIZ: The effects of national discretions on banks.
- 1030 GABRIEL JIMÉNEZ, STEVEN ONGENA, JOSÉ-LUIS PEYDRÓ Y JESÚS SAURINA: Credit supply: identifying balance-sheet channels with loan applications and granted loans.
- 1031 ENRIQUE MORAL-BENITO: Determinants of economic growth: A Bayesian panel data approach.
- 1032 GABE J. DE BONDT, TUOMAS A. PELTONEN Y DANIEL SANTABÁRBARA: Booms and busts in China's stock market: Estimates based on fundamentals.
- 1033 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL Y JULIAN VON LANDESBERGER: Explaining the demand for money by non-financial corporations in the euro area: A macro and a micro view.
- 1034 CARMEN MARTÍNEZ-CARRASCAL: Cash holdings, firm size and access to external finance. Evidence for the euro area.
- 1035 CÉSAR ALONSO-BORREGO: Firm behavior, market deregulation and productivity in Spain.
- 1036 OLYMPIA BOVER: Housing purchases and the dynamics of housing wealth.

- 1037 DAVID DE ANTONIO LIEDO Y ELENA FERNÁNDEZ MUÑOZ: Nowcasting Spanish GDP growth in real time: "One and a half months earlier".
- 1038 FRANCESCA VIANI: International financial flows, real exchange rates and cross-border insurance.
- 1039 FERNANDO BRONER, TATIANA DIDIER, AITOR ERCE Y SERGIO L. SCHMUKLER: Gross capital flows: dynamics and crises.
- 1101 GIACOMO MASIER Y ERNESTO VILLANUEVA: Consumption and initial mortgage conditions: evidence from survey data.
- 1102 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y ENRIQUE MORAL-BENITO: Endogenous fiscal consolidations.
- 1103 CÉSAR CALDERÓN, ENRIQUE MORAL-BENITO AND LUIS SERVÉN: Is infrastructure capital productive? A dynamic heterogeneous approach.
- 1104 MICHAEL DANQUAH, ENRIQUE MORAL-BENITO Y BAZOUMANA OUATTARA: TFP growth and its determinants: nonparametrics and model averaging.
- 1105 JUAN CARLOS BERGANZA Y CARMEN BROTO: Flexible inflation targets, forex interventions and exchange rate volatility in emerging countries.
- 1106 FRANCISCO DE CASTRO, JAVIER J. PÉREZ Y MARTA RODRÍGUEZ VIVES: Fiscal data revisions in Europe.
- 1107 ÁNGEL GAVILÁN, PABLO HERNÁNDEZ DE COS, JUAN F. JIMENO Y JUAN A. ROJAS: Fiscal policy, structural reforms and external imbalances: a quantitative evaluation for Spain.
- 1108 EVA ORTEGA, MARGARITA RUBIO Y CARLOS THOMAS: House purchase versus rental in Spain.
- 1109 ENRIQUE MORAL-BENITO: Dynamic panels with predetermined regressors: likelihood-based estimation and Bayesian averaging with an application to cross-country growth.
- 1110 NIKOLAI STÄHLER Y CARLOS THOMAS: FiMod - a DSGE model for fiscal policy simulations.
- 1111 ÁLVARO CARTEA Y JOSÉ PENALVA: Where is the value in high frequency trading?
- 1112 FILIPA SÁ Y FRANCESCA VIANI: Shifts in portfolio preferences of international investors: an application to sovereign wealth funds.
- 1113 REBECA ANGUREN MARTÍN: Credit cycles: Evidence based on a non linear model for developed countries.
- 1114 LAURA HOSPIDO: Estimating non-linear models with multiple fixed effects: A computational note.
- 1115 ENRIQUE MORAL-BENITO Y CRISTIAN BARTOLUCCI: Income and democracy: Revisiting the evidence.
- 1116 AGUSTÍN MARAVALL HERRERO Y DOMINGO PÉREZ CAÑETE: Applying and interpreting model-based seasonal adjustment. The euro-area industrial production series.

#### DOCUMENTOS OCASIONALES

- 0805 JAVIER DÍAZ-CASSOU, AITOR ERCE-DOMÍNGUEZ Y JUAN J. VÁZQUEZ-ZAMORA: The role of the IMF in recent sovereign debt restructurings: Implications for the policy of lending into arrears.
- 0806 MIGUEL DE LAS CASAS Y XAVIER SERRA: Simplification of IMF lending. Why not just one flexible credit facility?
- 0807 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y JOSEP M.ª VILARRUBIA: Mapa de exposición internacional de la economía española.
- 0808 SARAI CIRADO Y ADRIAN VAN RIXTEL: La financiación estructurada y las turbulencias financieras de 2007-2008: Introducción general. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0809 FRANCISCO DE CASTRO Y JOSÉ M. GONZÁLEZ-MÍNGUEZ: La composición de la finanzas públicas y el crecimiento a largo plazo: Un enfoque macroeconómico.
- 0810 OLYMPIA BOVER: Dinámica de la renta y la riqueza de las familias españolas: resultados del panel de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2002-2005. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0901 ÁNGEL ESTRADA, JUAN F. JIMENO Y JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA: La economía española en la UEM: los diez primeros años. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0902 ÁNGEL ESTRADA Y PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El precio del petróleo y su efecto sobre el producto potencial. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 0903 PALOMA LÓPEZ-GARCÍA, SERGIO PUENTE Y ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Employment generation by small firms in Spain.
- 0904 LUIS J. ÁLVAREZ, SAMUEL HURTADO, ISABEL SÁNCHEZ Y CARLOS THOMAS: The impact of oil price changes on Spanish and euro area consumer price inflation.
- 0905 CORAL GARCÍA, ESTHER GORDO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN Y PATROCINIO TELLO: Una actualización de las funciones de exportación e importación de la economía española.
- 1001 L. J. ÁLVAREZ, G. BULLIGAN, A. CABRERO, L. FERRARA Y H. STAHL: Housing cycles in the major euro area countries.
- 1002 SONSOLES GALLEGU, SÁNDOR GARDÓ, REINER MARTIN, LUIS MOLINA Y JOSÉ MARÍA SERENA: The impact of the global economic and financial crisis on Central Eastern and SouthEastern Europe (CESEE) and Latin America.
- 1101 LUIS ORGAZ, LUIS MOLINA Y CARMEN CARRASCO: El creciente peso de las economías emergentes en la economía y gobernanza mundiales. Los países BRIC.
- 1102 KLAUS SCHMIDT-HEBBEL: Los bancos centrales en América Latina: cambios, logros y desafíos. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1103 OLYMPIA BOVER: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2008 wave.



## EDICIONES VARIAS<sup>1</sup>

- JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA, JOSÉ VIÑALS Y FERNANDO GUTIÉRREZ (Eds.): Monetary policy and inflation in Spain (1998) (\*\*).
- VICTORIA PATXOT: Medio siglo del Registro de Bancos y Banqueros (1947-1997) (1999). Libro y disquete: 5,31 €.
- BANCO DE ESPAÑA (Ed.): Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal (2000). 12,02 €.
- PABLO MARTÍN ACEÑA: El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000) (2000). 9,02 €.
- TERESA TORTELLA: Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914) (2000). 9,38 €.
- VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946) (2001). 5,31 €.
- BANCO DE ESPAÑA: El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta (2001). 45 €.
- BANCO DE ESPAÑA: El Banco de España y la introducción del euro (2002). Ejemplar gratuito.
- BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1940-2001 (2004). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)
- NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: Goya y el Banco Nacional de San Carlos (2005). Edición en cartón: 30 €; edición en rústica: 22 €.
- BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (Ed.): El análisis de la economía española (2005) (\*). (Ediciones en español e inglés.)
- BANCO DE ESPAÑA: Billetes españoles 1874-1939 (2005). 30 €.
- BANCO DE ESPAÑA: 150 años de historia del Banco de España, 1856-2006 (2006). 30 €. (Ediciones en español e inglés.)
- BANCO DE ESPAÑA: Secretaría General. Legislación de Entidades de Crédito. 5.ª ed. (2006) (\*\*\*\*).
- SANTIAGO FERNÁNDEZ DE LIS Y FERNANDO RESTOY (Eds.): Central banks in the 21<sup>st</sup> century (2006). Ejemplar gratuito.
- JUAN F. JIMENO (Ed.): Spain and the euro. The first ten years (2010). Ejemplar gratuito.
- TERESA TORTELLA: El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos. Edición en tapa dura: 30 €; edición en rústica: 24 €.
- JOSÉ LUIS MALO DE MOLINA Y PABLO MARTÍN ACEÑA (Eds.): Un siglo de historia del Sistema Financiero Español (2011) (\*).

## Difusión estadística

- Boletín de Operaciones (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
- Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)
- Boletín Estadístico (mensual, solo disponible en versión electrónica en el sitio web<sup>2</sup>)
- Central de Balances. Resultados anuales de las empresas no financieras (monografía anual)
- Cuentas Financieras de la Economía Española (edición bilingüe: español e inglés) (series anuales y trimestrales<sup>3</sup>)

## Legislación financiera y registros oficiales

- Circulares a entidades de crédito<sup>4</sup>
- Circulares del Banco de España. Recopilación (cuatrimestral)
- Registros de Entidades (anual) (solo disponible en versión electrónica en el sitio web)

## Formación

- BANCO DE ESPAÑA: Cálculo mercantil (con ejercicios resueltos).
- PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo I) (1999).
- PEDRO PEDRAJA GARCÍA: Contabilidad y análisis de balances en la banca (tomo II) (1998).
- JESÚS MARÍA RUIZ AMESTOY: Matemática financiera (2001).
- UBALDO NIETO DE ALBA: Matemática financiera y cálculo bancario.
- LUIS A. HERNANDO ARENAS: Tesorería en moneda extranjera.

## PUBLICACIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

- Informe Anual
- Boletín Mensual
- Otras publicaciones

- 1 Todas las publicaciones las distribuye el Banco de España, excepto las señaladas con (\*), (\*\*), (\*\*\*) o (\*\*\*\*), que las distribuyen, respectivamente, Alianza Editorial, Editorial Tecnos, Macmillan (Londres) y Thomson-Aranzadi. Los precios indicados incluyen el 4% de IVA.
- 2 Además, diariamente se actualiza en la sección de Estadísticas.
- 3 Además, se difunde en Internet una actualización trimestral de los cuadros de esta publicación.
- 4 Solo disponible en el sitio web del Banco de España hasta su incorporación a la publicación *Circulares del Banco de España. Recopilación*.

<b>BANCO DE ESPAÑA</b> Eurosistema	Unidad de Publicaciones Alcalá, 522 - 28027 Madrid Teléfono +34 91 338 6363. Fax +34 91 338 6488 Correo electrónico: publicaciones@bde.es www.bde.es
---------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------