

**MEMORIA DE ACTIVIDADES  
DE INVESTIGACIÓN**

**2011**



**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema

## ÍNDICE

<b>1</b>	<b>Introducción</b>	3
<b>2</b>	<b>Áreas prioritarias de análisis</b>	3
<b>3</b>	<b>Relaciones con la comunidad académica</b>	5
3.1	Servicios proporcionados a la comunidad investigadora	5
3.2	Seminarios y conferencias	5
3.2.1	Seminarios de investigación económica	5
3.2.2	Conferencias	7
<b>4</b>	<b>Publicaciones</b>	7
<b>Anejo: Lista de publicaciones externas en 2011</b> 8		
<b>1</b>	<b>Publicaciones en revistas con evaluación anónima</b>	8
1.1	Aparecidas en 2011	8
1.2	De próxima publicación	10
<b>2</b>	<b>Publicaciones en revistas sin evaluación, libros y capítulos de libros, y otras publicaciones</b>	12
2.1	Aparecidos en 2011	12
2.2	Aceptados para publicar	13
<b>3</b>	<b>Documentos de Trabajo y Documentos Ocasionales del Banco de España</b>	14
3.1	Documentos de Trabajo	14
3.2	Documentos Ocasionales	16

## 1 Introducción

El análisis y la investigación económica son esenciales para el cumplimiento de las funciones que el Banco de España tiene encomendadas. Durante 2011, 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 33 Documentos de Trabajo, 7 Documentos Ocasionales y 51 artículos en revistas académicas o en libros especializados, de los cuales 33 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 producido en el Banco de España durante la segunda mitad de la década de los 2000.

En esta Memoria se describen las principales líneas de investigación desarrolladas durante 2011 (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.

Durante 2011 se completó un ejercicio de evaluación externa de las actividades de investigación del Banco de España realizado por Ricardo Caballero (Massachusetts Institute of Technology), Jordi Galí (CREI, Universitat Pompeu Fabra y Barcelona GSE), Lucrezia Reichlin (London Business School) y Luis Servén (World Bank). El informe correspondiente, junto con los términos de la evaluación y unos comentarios al informe del Banco de España, se encuentran disponibles en el *Economic Research Portal* del sitio web corporativo del Banco de España.

## 2 Áreas prioritarias de análisis

La agenda investigadora del Banco de España se articula alrededor de cuatro grandes áreas:

- Modelización y previsión macroeconómica.
- Política monetaria y sus mecanismos de transmisión.
- Estabilidad financiera.
- Economía española.

Por lo que respecta al área de modelización y previsión macroeconómica, los principales resultados se han obtenido en el desarrollo de modelos de equilibrio general, en los que pueden evaluarse las consecuencias de medidas alternativas de política fiscal, bien en el contexto de una unión monetaria, bien en el marco de una economía pequeña, abierta al comercio internacional y caracterizada por la existencia de competencia imperfecta en los mercados de bienes y de trabajo. También cabe destacar los desarrollos de modelos de equilibrio general del mercado global de petróleo (en el que tanto el precio del mismo como su producción y consumo se determinan conjuntamente como resultado de un proceso de decisiones estratégicas de importadores y exportadores de

crudo) y del mercado de la vivienda, en el que se analizan las interacciones entre alquileres e hipotecas a tipos de interés fijos y variables.

En cuanto a los modelos más orientados a la evaluación de políticas y a la previsión económica, los principales avances se refieren, por un lado, a la elaboración y mejora de los modelos macroeconómicos con que analizar diversas cuestiones sobre la crisis y el ajuste de la economía española, y, por otro, a fortalecer las herramientas de previsión a corto plazo. A este respecto, cabe destacar la revisión de la modelización del crecimiento potencial, la acumulación de capital y la productividad, el análisis de las implicaciones de los distintos tipos de negociación colectiva, la modelización de la incidencia de las condiciones financieras y la crisis en las decisiones de los hogares, y el desarrollo de modelos específicos para el seguimiento y previsión de las cuentas de las Administraciones Públicas. Las herramientas para la predicción de la actividad en el corto plazo se ampliaron, por lo que respecta a la previsión del PIB español, con un modelo sencillo basado en unos pocos indicadores.

En cuanto a la investigación sobre política monetaria y sus mecanismos de transmisión, se han obtenido resultados en relación con el análisis de la política monetaria óptima desde una perspectiva atemporal en un modelo general de fijación de precios dependiente del Estado, en el que las empresas tienen poder monopolístico y están sujetas a perturbaciones idiosincrásicas a sus costes de ajuste de precios (costes de menú). Este análisis se complementa con el desarrollo de modelos donde las empresas pueden cambiar sus precios libremente en cualquier momento sin ningún coste físico, pero donde, no obstante, los precios son rígidos por razones endógenas. Por otra parte, se ha analizado el funcionamiento de políticas monetarias basadas en objetivos directos de inflación, en un contexto de volatilidad e intervenciones cambiarias, como el que caracteriza a algunas economías emergentes.

La intensificación de la crisis y las distintas medidas adoptadas en el área financiera para reconducirla han marcado la investigación en el área de estabilidad financiera y análisis bancario durante 2011. Se ha proseguido con las líneas de investigación centradas en el análisis del riesgo de contrapartida y en el tratamiento de la prociclicidad dentro del marco regulatorio y sus efectos sobre las entidades crediticias; se ha abordado la incidencia de operaciones de alta frecuencia en los precios y la volatilidad; se ha profundizado en la metodología de las pruebas de resistencia y los instrumentos para una política macroprudencial, y se ha seguido avanzando en el análisis de las relaciones entre competencia y toma de riesgo. Por lo que respecta al ámbito internacional, se han analizado la estructura de financiación de las cajas de ahorros a escala internacional; la evolución del crédito como indicador adelantado de crisis; los determinantes de las primas de riesgo soberano; los comportamientos de los flujos brutos de capital internacionales y el papel de las reservas; la relación entre financiación exterior, desequilibrios globales y la generación de burbujas, y la diversificación internacional de riesgos a través de los precios relativos.

En el análisis de la economía española en 2011, los esfuerzos han sido especialmente intensos en relación con las cuestiones fiscales, el mercado de trabajo y la competitividad. En primer lugar, destaca el análisis de los efectos macroeconómicos de las políticas fiscales, en particular las que inciden sobre la remuneración de asalariados públicos, prestando especial atención al impacto de las consolidaciones fiscales sobre el crecimiento y a la caracterización e impacto de las medidas discrecionales y las reformas de medio plazo adoptadas.

En el caso del mercado de trabajo, el estudio de los diferentes cambios institucionales recientes que han afectado a varias de sus características fundamentales, como el sistema de negociación colectiva o los procedimientos de despido, ha sido un área prioritaria de análisis. Asimismo, este análisis se ha complementado con el diagnóstico de la situación del mercado laboral, prestando especial atención a los flujos de trabajadores y a la sensibilidad cíclica de los salarios pactados en la negociación colectiva. Finalmente, en el área de la competitividad y la evolución reciente del sector exterior, se han analizado, con información tanto agregada como microeconómica, cuestiones como la calidad de las exportaciones españolas, las características de las empresas exportadoras o el papel de la competitividad.

### 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 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 organiza varios 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, en 2011 el Banco de España organizó, en colaboración con otras instituciones, dos conferencias internacionales:

- *Sustainable Financial Development. The Road Ahead*, coorganizada con el Banco Mundial.
- *Workshop on Advances in Fixed Income Modeling*, coorganizada con el Banco de Canadá.

Además, se ha patrocinado la organización de sesiones en congresos académicos, como los de la *European Economic Association* y LACEA-Asociación Económica de América Latina.

#### 3.1 SERVICIOS PROPORCIONADOS A LA COMUNIDAD INVESTIGADORA

Aparte 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. Información sobre estas actividades se proporciona en el *Economic Research Portal* (<http://www.bde.es/investigador/home.htm>) del sitio web corporativo del Banco de España.

#### 3.2 SEMINARIOS Y CONFERENCIAS

Durante 2011 se celebraron un total de 29 seminarios externos impartidos por investigadores de la comunidad académica nacional e internacional:

##### 3.2.1 Seminarios de investigación económica

- |          |   |
|----------|---|
| 03.03.11 | Lutz Kilian (University of Michigan): <i>Forecasting the Price of Oil</i> .   |
| 09.03.11 | Antoni Espasa (Universidad Carlos III): <i>Forecasting aggregate and disaggregates with common features</i> .               |
| 14.03.11 | Filippo di Mauro (European Central Bank): <i>Measuring Competitiveness: the results of traditional and new indicators</i> . |

- 16.03.11 Andrei Zlate (Federal Reserve Board): *Immigration, Remittances and Business Cycles*, con Federico Mandelman.
- 23.03.11 Victoria Ivashina (Harvard Business School): *Cyclicality of Credit Supply: Firm Level Evidence*.
- 31.03.11 Giovanni Calice (University of Southampton): *Liquidity Interactions in Credit Markets: An Analysis of the Eurozone Sovereign Debt Crisis*.
- 06.04.11 Libertad González Luna (Universitat Pompeu Fabra): *The Effects of a Universal Child Benefit: A Regression Discontinuity Design*.
- 27.04.11 Rafael Repullo (CEMFI): *Moral Hazard and Debt Maturity*.
- 04.05.11 Alejandro Cuñat (Vienna University): *Trade Liberalization and Heterogeneous Firm Models: An Evaluation Using the Canada - US Free Trade Agreement*.
- 11.05.11 Cristian Bartolucci (Collegio Carlo Alberto): *Identifying Sorting: In Practice*.
- 18.05.11 Andrew Scott (London Business School): *Learning and Price Volatility in Duopoly Models of Resource Depletion*.
- 24.05.11 Jennifer La'O (Chicago Booth School of Business): *Dispersed information over the business cycle: optimal fiscal and monetary policy*.
- 02.06.11 Marco Lo Duca (European Central Bank): *Modeling the Time Varying Determinants of Portfolio Flows to Emerging Markets*.
- 06.06.11 John Duca (Federal Reserve Bank of Dallas): *How Financial Innovations and Accelerators Drive Booms and Busts in U.S. Consumption*.
- 15.06.11 Viktoria Hnatkovska (University of British Columbia): *The Rise of Corporate Savings*.
- 21.06.11 Pedro Gomes (Universidad Carlos III): *Do Credit Rating Agencies Piggyback? Evidence from Sovereign Debt Ratings*.
- 29.06.11 Javier Suárez (CEMFI): *A Macroeconomic Model of Endogenous Systemic Risk Taking*.
- 21.09.11 Anil K. Kashyap (University of Chicago Booth School of Business): *Financial Regulation in General Equilibrium*.
- 28.09.11 Jordan Rappaport (Kansas Fed): *The Settlement of the U.S., 1790 to 2000: The Emergence of Gibrat's Law*.
- 05.10.11 Sergi Jiménez (Universitat Pompeu Fabra): *The Effects of Employment Uncertainty and Wealth Shocks on the Labor Supply and Claiming Behavior of Older American Workers*.
- 19.10.11 Jonathan Thomas (University of Edinburgh): *Equal treatment, worker replacement and wage rigidity*.

- 21.10.11 Christopher Mayer (Columbia Business School): *Noise Traders, Distant Speculators and Asset Bubbles in the Housing Market.*
- 24.10.11 Rafael Doménech (BBVA): *Credit, Banking and Fiscal Policy in a DSGE Model for EMU.*
- 14.11.11 Cesaire Meh (Bank of Canada): *Bank Leverage Regulation and Macroeconomic Dynamics.*
- 16.11.11 David Dorn (CEMFI): *The China Syndrome: Local Labor Market Effects of Import Competition in the United States.*
- 23.11.11 Lars Erik Öller (Stockholm University): *Quantifying the Quality of Macroeconomic Variables.*
- 12.12.11 Óscar Jordá (Federal Reserve Bank of San Francisco): *When Credit Bites Back: Leverage, Business Cycles, and Crises.*
- 13.12.11 Víctor Aguirregabiria (University of Toronto): *Bank Expansion after the Riegle-Neal Act: The Role of Diversification of Geographic Risk.*
- 21.12.11 Jesús Fernández Villaverde (University of Pennsylvania): *Fiscal Volatility Shocks and Economic Activity.*

### 3.2.2 Conferencias

Durante 2011 se organizaron las siguientes conferencias:

- 1 *Sustainable Financial Development. The Road Ahead*, Madrid, 28 de octubre de 2011.
- 2 *Workshop on Advances in Fixed Income Modeling*, Madrid, 4 y 5 de julio de 2011.
- 3 *Una región, ¿dos velocidades? Retos del nuevo orden económico para América Latina y el Caribe*, Madrid, 10 de mayo de 2011.

## 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 1 se recoge un resumen con el número de publicaciones aparecidas en el período 2008-2011, así como las aceptadas para publicar cada año. Como se puede observar en dicho cuadro, durante 2011 se ha mantenido la producción de Documentos de Trabajo y de 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 33, mientras que se han publicado 7 Documentos Ocasionales. 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 33 trabajos publicados en 2011 y 29 aceptados para publicar.

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

	2008		2009		2010		2011	
	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	34	28	26	27	22	30	33	29
Otras publicaciones	27	—	33	2	27	11	18	9
Documentos de Trabajo	38	—	35	—	39	—	33	—
Documentos Ocasionales	10	—	5	—	2	—	7	—

FUENTE: Banco de España.

**Anejo: Lista de publicaciones externas en 2011**

**1 Publicaciones en revistas con evaluación anónima**

1.1 APARECIDAS EN 2011

- 1 «A Revision of the Self-Selection of Migrants Using Returning Migrants' Earnings» (A. Lacuesta), *Annales d'Économie et de Statistique*, 97/98, pp. 235-260.
- 2 «An assessment of the reform of the Spanish competition framework» (J. S. Mora-Sanguinetti y P. Hernández de Cos), *World Competition Law and Economics Review*, 34 (3), pp. 477-493.
- 3 «Cooperative and savings banks in Europe: nature, challenges and perspectives» (R. Anguren y J. M. Marqués), *Banks and Bank Systems*, vol. 6, n.º 3, pp. 121-135 (también publicado en *Estabilidad Financiera*, 20).
- 4 «Countercyclical macroprudential tools» (J. Saurina), *National Institute Economic Review*, n.º 216, abril.
- 5 «Cross-Border Coordination of Prudential Supervision and Deposit Guarantees» (D. Hardy y M. J. Nieto), *Journal of Financial Stability*, vol. 7, pp. 155-164.
- 6 «Current Accounts in the Euro Area: An Intertemporal Approach» (J. Manuel Campa y Á. Gavilán), *Journal of International Money and Finance*, 30 (1), pp. 205-228.
- 7 «Distributional dynamics under smoothly state-dependent pricing», James Costain y Anton Nakov, *Journal of Monetary Economics*, 58 (6-8), pp. 646-665, sept.-nov.
- 8 «Diversificación, precios y calidad de las exportaciones españolas: una comparación a nivel europeo» (E. Gordo Mora y P. Tello Casas), *Información Comercial Española. Cuadernos Económicos*, n.º 82, pp. 31-62.
- 9 «Exploring governance of the new European Banking Authority - A case for harmonization?» (D. Masciandaro, M. J. Nieto y M. Quintyn), *Journal of Financial Stability*, 7, pp. 204-214.
- 10 «Estimating Nonlinear Models with Multiple Fixed Effects: A Computational Note» (L. Hospido), *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, de próxima publicación (*online*, agosto).
- 11 «Explaining cross-industry heterogeneity in price stickiness» (L. J. Álvarez, P. Burriel e I. Hernando), *Economics Bulletin*, vol. 31, n.º 1, pp. 644-653.



- 12 «FiMod-A DSGE model for fiscal policy simulations» (N. Stähler y C. Thomas), *Economic Modelling*, 29 (2), pp. 239-261.
- 13 «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* n.º 232.
- 14 «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*, febrero.
- 15 «Fixed and Variable Rate Mortgages, Business Cycles and Monetary Policy» (M. Rubio), *Journal of Money, Credit and Banking*, junio, vol. 43, n.º 4, pp. 657-688.
- 16 «From income to consumption: measuring households partial insurance» (J. M. Casado), *Empirical Economics*, 40 (2), pp. 471-495.
- 17 «High-growth Recoveries, Inventories and the Great Moderation» (G. Pérez-Quirós, M. Camacho y H. Rodríguez), *Journal of Economic Dynamics and Control*, Elsevier, vol. 35 (8), pp. 1322-1339, agosto.
- 18 «Housing purchase versus rental in Spain» (E. Ortega, M. Rubio y C. Thomas), *Moneda y Crédito*, n.º 232.
- 19 «Inflation targeting in Latin America: Empirical analysis using GARCH models» (C. Broto), aceptada en *Economic Modelling*, 28, pp. 1424-1434.
- 20 «Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data» (J. J. Pérez y J. Sánchez), *Empirical Economics*, 41, pp. 421-445.
- 21 «Las empresas españolas exportadoras de bienes y servicios no turísticos: análisis comparativo e impacto de la crisis» (César Martín Machuca y Antonio Rodríguez Caloca), *Información Comercial Española, Cuadernos Económicos*, n.º 82, segundo semestre, monografía Comercio internacional, empresa y competitividad.
- 22 «Measuring and Explaining the Volatility of Capital Flows toward Emerging Countries» (C. Broto, J. Díaz-Cassou y A. Erce), *Journal of Banking and Finance*, vol. 35, n.º 8, pp. 1941-1953.
- 23 «Optimal research and development and the cost of business cycles» (G. Nuño), *Journal of Economic Growth*, septiembre, vol. 16, pp. 257-283.
- 24 «Price adjustments in a general model of state-dependent pricing» (James Costain y Anton Nakov), *Journal of Money, Credit and Banking*, 43 (2-3), pp. 385-406, marzo-abril.
- 25 «Search frictions, real rigidities and inflation dynamics» (Carlos Thomas), *Journal of Money, Credit and Banking*, 43 (6), pp. 1131-1164.
- 26 «Short-term monitoring of the Spanish government balance» (T. Leal, D. J. Pedregal y J. J. Pérez), *SERIEs-Journal of the Spanish Economic Association*, 2, pp. 97-119.

- 27 «Spain-STING: España Short Term Indicator of Growth» (G. Pérez-Quirós y M. Camacho), *The Manchester School*, vol. 79, n.º S1, pp. 594-616, junio.
- 28 «Testing the ‘brain gain’ hypothesis: Micro evidence from Cape Verde» (A. Lacuesta, C. Batista y P. Vicente), *Journal of Development Economics* (disponible online el 26 de enero).
- 29 «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* (disponible online el 15 de mayo).
- 30 «The effects of formal and informal contracting in credit availability» (G. Jiménez, V. Salas y J. Saurina), *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 43, n.º 1, pp.109-132, febrero.
- 31 «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*, 28 (1-2), pp. 422-431.
- 32 «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), pp. 47-75.
- 33 «Titularidad pública y eficiencia empresarial: una revisión de la literatura» (P. Hernández de Cos), *Economía Industrial*, n.º 381.

#### 1.2 DE PRÓXIMA PUBLICACIÓN

- 1 «A market based approach to inflation expectations, risk premia and real interest rates» (R. Gimeno y J. M. Marqués Sevillano), aceptada en *The Spanish Review of Financial Economics*.
- 2 «A systematic approach to multi-period stress testing of portfolio credit risk» (T. Breuer, M. Jandačka, J. Mencía y M. Summer), *Journal of Banking and Finance*, vol. 36, n.º 2, pp. 332-340, febrero de 2012.
- 3 «Análisis de las desviaciones presupuestarias aplicado al caso del presupuesto del Estado» (T. Leal y J. J. Pérez), *Estudios de Economía Aplicada*.
- 4 «Assessing the risk-return trade-off in loan portfolios» (J. Mencía), en *Journal of Banking and Finance*.
- 5 «Asymmetric Standing Facilities: An Unexploited Monetary Policy Tool» (G. Pérez-Quirós y H. Rodríguez), *IMF Economic Review*.
- 6 «Bayesian Posterior Prediction and Meta-Analysis: An Application to the Value of Travel Time Savings» (E. Moral Benito), *The Annals of Regional Science*.
- 7 «Central Banks, Macroprudential Policy and the Spanish Experience» (Juan L. Vega, E. Alberola y C. Trucharte), en S. Fisher (ed.), *Lessons from the World Financial Crisis*, de próxima publicación en MIT Press.
- 8 «Comercio minorista y regulación autonómica: efectos en la densidad comercial, el empleo y la inflación» (M. Ll. Matea y J. S. Mora-Sanguinetti), *Revista de Economía Aplicada*.

- 9 «Credit supply and Monetary Policy: Identifying bank balance-sheet channel with loan applications» (G. Jiménez, S. Ongena, J. L. Peydró y J. Saurina), *American Economic Review*.
- 10 «Determinants of Economic Growth: A Bayesian Panel Data Approach» (E. Moral Benito), *Review of Economics and Statistics*.
- 11 «Distributional tests in multivariate dynamic models with Normal and Student t innovations» (J. Mencía y E. Sentana), *Review of Economics and Statistics*, vol. 94, n.º 1, pp. 133-152, febrero de 2012.
- 12 «Does TFP drive housing prices? A growth accounting exercise for four countries» (A. Moro y G. Nuño), *Economic Letters*.
- 13 «Flexible inflation targets, forex interventions and exchange rate volatility in emerging countries» (J. C. Berganza y C. Broto), *Journal of International Money and Finance*.
- 14 «Impact of bank competition on the interest rate pass-through in the euro area» (M. van Leuvensteijn, C. Kok Sørensen, J. Bikker y A. van Rixtel), *Applied Economics*, publicación en 2013 como vol. 45, n.º 11, pp. 1359-1380.
- 15 «Is judicial inefficacy increasing the weight of the house property market in Spain? Evidence at the local level» (J. S. Mora-Sanguinetti), *SERIEs, Journal of the Spanish Economic Association*.
- 16 «Oil prices and their effect on potential output» (Á. Estrada y P. Hernández de Cos), *Applied Economics Letters*, vol. 19, n.º 3, febrero de 2012, pp. 207-214.
- 17 «Price setting in the euro area: some stylised facts from individual producer price data» (I. Hernando, P. Vermeulen, D. A. Dias, M. Dossche, E. Gautier, L. R. Sabbatini y H. Stahl), *Journal of Money, Credit and Banking*.
- 18 «Public and private sector wages interactions in a general equilibrium model» (G. Fernández de Córdoba, J. J. Pérez y J. L. Torres), *Public Choice*, 150, pp. 309-326, enero de 2012.
- 19 «Public or private sector wage leadership? An international perspective» (A. Lamo, J. J. Pérez y L. Schuknecht), *Scandinavian Journal of Economics*.
- 20 «Regulación de los horarios comerciales en España y su comparación internacional» (M. Ll. Matea), *Boletín Económico de Información Comercial Española*.
- 21 «Short-Run Forecasting of the Euro-Dollar Exchange Rate with Economic Fundamentals» (G. Pérez-Quirós, M. Camacho y M. dai Bianco), *Journal of International Money and Finance*.
- 22 «Spillovers and Absorptive Capacity in the Decision to Innovate of Spanish Firms: The Role of Human Capital» (P. López-García y J. J. Montero), *Economics of Innovation and New Technology*.
- 23 «Testing nonlinear dependence in the hedge fund industry» (J. Mencía), en *Journal of Financial Econometrics*.

- 24 «The cyclicalness of consumption, wages and employment of the public sector in the euro area» (A. Lamo, J. J. Pérez y L. Schuknecht), *Applied Economics*.
- 25 «The insufficiency of traditional safety nets: What bank resolution fund for the EU?» (M. J. Nieto y G. García), *Journal of Banking Regulation and Compliance*.
- 26 «The international risk-sharing puzzle is at business cycle and lower frequency» (F. Viani), *Canadian Journal of Economics*.
- 27 «Wage inequality, segregation by skill and the price of capital in an assignment model» (Á. Gavilán), *European Economic Review*.
- 28 «What do premiums paid for bank M&As reflect? The case of the European Union» (I. Hernando, J. Hagendorff, M. J. Nieto y L. D. Wall), *Journal of Banking and Finance* (también publicada como Documento de Trabajo n.º 0915).
- 29 «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 2011

- 1 «Cómo recuperar la competitividad perdida en la UEM» (E. Gordo), *Cuadernos de Información Económica*, Deberes para la próxima legislatura (noviembre-diciembre), n.º 225.
- 2 «Crecimiento económico y demografía, y su incidencia sobre la sostenibilidad de los Sistemas de Seguridad Social» (P. Hernández de Cos), *Revista del Ministerio de Trabajo e Inmigración. Seguridad Social*, n.º extraordinario.
- 3 «Cuantificación de los beneficios de la regulación prudencial» (I. Argimón y M. Mertel), *Estabilidad Financiera*, 20, pp. 45-70.
- 4 «El inicio de la consolidación presupuestaria en España 2010» (P. Hernández de Cos), *Cuadernos de Información Económica*, n.º 221.
- 5 «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 in International Financial Regulation*, Edward & Elgar.
- 6 «IMF Interventions in Sovereign Debt Restructurings» (J. Díaz-Cassou y A. Erce), *Sovereign Debt: From Safety to Default* (editado por R. Kolb), J. Wiley & Sons, Nueva York.
- 7 «La situación financiera y la riqueza de las economías familiares» (J. F. Jimeno), en *Crisis y agentes económicos: un marco mundial en movimiento*, Federación de Cajas de Ahorro Vasco-Navarras.
- 8 «Integración, competencia y estabilidad del sistema financiero» (J. Saurina), capítulo 9 del libro *Un siglo de historia del Sistema Financiero Español*, editado por J. L. Malo de Molina y Pablo Martín Aceña, Alianza Editorial.
- 9 «Local versus aggregate lending channels: The effects of securitization in corporate lending in Spain» (G. Jiménez, A. Mian, J. L. Peydró y J. Saurina), en *Proceedings of the Conference on Bank Structure and Competition*, Federal Reserve Bank of Chicago.

- 10 «Los ejercicios de estrés test: experiencia reciente y reflexiones sobre su futuro» (D. Pérez y C. Trucharte), *Estabilidad Financiera*, 21, pp. 63-82.
  - 11 «Measuring the transmission of Economic Shocks Among the Household Members of the same Extended Family» (Ernesto Villanueva), capítulo 8 del libro *Household Economic Behaviors* (José Alberto Molina, ed.), Springer, International Series on Consumer Science.
  - 12 «Old and new lessons of the financial crisis for risk management» (J. M.<sup>a</sup> Roldán y J. Saurina), capítulo 4 del libro editado por Peter Hoflich para The Asian Banker titulado *Banks at Risk: Global Best Practices in an Age of Turbulence*, John Wiley & Sons (Asia).
  - 13 «Regulating remuneration schemes in banking» (I. Argimón, G. Arqué y F. Rodríguez), en F. Cannata y M. Quagliariello (eds.), *Banking regulation: Basel III and beyond*, Riskbooks.
  - 14 «Riesgos sistémicos y supervisión macroprudencial» (J. Saurina), *Papeles de Economía Española*, 130, pp.130-149.
  - 15 «The Crisis in Spain: Origins and Developments» (Á. Gavilán, P. Hernández de Cos, J. F. Jimeno y J. A. Rojas), en M. Beblavy, D. Cobham y L. Odor (eds.), *The Euro Area and the Financial Crisis*, Cambridge University Press.
  - 16 «The effects of regulatory stringency and risk sensitivity on banks» (I. Argimón y J. Ruiz-Valenzuela), *Journal of Banking Regulation*, 12, pp. 144-166, 8 de abril.
  - 17 «Tipos de referencia de las imposiciones a plazo fijo en los mercados interbancario y de deuda pública» (C. Pérez Montes), *Estabilidad Financiera*, 21, pp. 83-102.
  - 18 «What role, if any, can market discipline play in supporting macroprudential policy?» (M. J. Nieto), en Stijn Claessens, Douglas D. Evanoff, George G. Kaufman y Laura Kodres (eds.), *Macroprudential regulatory policies: The new road to financial stability?*, World Scientific Studies in International Economics, 17.
- 2.2 ACEPTADOS  
PARA PUBLICAR
- 1 «Central Banks, macro-prudential policy and the Spanish experience» (E. Alberola, J. C. Trucharte y J. L. Vega), de próxima publicación como capítulo 4 del libro *Lessons from the World Financial Crisis* (editado por J. Braude, Z. Eckstein, S. Fischer y K. Flug), MIT Press.
  - 2 «Disciplina y estabilidad: algunas reflexiones sobre el caso europeo» (E. Alberola), para su publicación en el libro sobre la Conferencia FLAR-CAF.
  - 3 «El impacto de la crisis global en las economías de Europa emergente y las perspectivas de medio plazo» (M. Duce y D. Garrote), aceptado en el *Boletín de Estudios Económicos* de la Universidad de Deusto.
  - 4 «La competitividad de la economía española en la UEM» (E. Gordo y P. Tello), *Revista Economistas*, monográfico sobre competitividad exterior de la economía española.
  - 5 «La economía de Brasil desde los noventa. Una historia de éxitos y retos pendientes» (J. M. Serena), aceptado en el *Boletín de Estudios Económicos* de la Universidad de Deusto.

- 6 «Post-crisis monetary policy frameworks. The differences between advanced and emerging economies» (E. Alberola), para su publicación en el libro sobre la Conferencia CEMLA-SEACEN.
- 7 «The countercyclical capital buffer of Basel III: A critical assessment» (J. Saurina y R. Repullo), en *New regulation in the aftermath of the crisis*, editado por M. Dewatripont y X. Freixas, Oxford University Press, 2012.
- 8 «The PEA-toolbox, a Matlab model-independent implementation of the Parameterized Expectations Algorithm» (J. J. Pérez y A. J. Sánchez), en *Business Models: Design, Dynamics and Implementation*, Nova Publishers, Nueva York.
- 9 «Working macroprudential tools» (J. Saurina), capítulo 12 de *Macroprudential regulatory policies. The new road to financial stability?*, S. Claessens, D. Evanoff, G. Kaufman y L. Kodres (eds.), World Scientific Studies in International Economics, 17.

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

#### 3.1 DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 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 y 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.*
- 1117 Julio Cáceres-Delpiano: *Is there a cost associated with an increase in family size beyond child investment? Evidence from developing countries.*
- 1118 Daniel Pérez, Vicente Salas-Fumás y Jesús Saurina: *Do dynamic provisions reduce income smoothing using loan loss provisions?*
- 1119 Galo Nuño, Pedro Tedde y Alessio Moro: *Money dynamics with multiple banks of issue: evidence from Spain 1856-1874.*
- 1120 Raquel Carrasco, Juan F. Jimeno y A. Carolina Ortega: *Accounting for changes in the Spanish wage distribution: the role of employment composition effects.*
- 1121 Francisco de Castro y Laura Fernández-Caballero: *The effects of fiscal shocks on the exchange rate in Spain.*
- 1122 James Costain y Anton Nakov: *Precautionary price stickiness.*
- 1123 Enrique Moral-Benito: *Model averaging in economics.*
- 1124 Gabriel Jiménez, Atif Mian, José Luis Peydró y Jesús Saurina: *Local versus aggregate lending channels: the effects of securitization on corporate credit supply.*
- 1125 Anton Nakov y Galo Nuño: *A general equilibrium model of the oil market.*
- 1126 Daniel C. Hardy y María J. Nieto: *Cross-border coordination of prudential supervision and deposit guarantees.*
- 1127 Laura Fernández-Caballero, Diego J. Pedregal y Javier J. Pérez: *Monitoring sub-central government spending in Spain.*
- 1128 Carlos Pérez Montes: *Optimal capital structure and regulatory control.*
- 1129 Javier Andrés, José E. Boscá y Javier Ferri: *Household debt and labour market fluctuations.*
- 1130 Anton Nakov y Carlos Thomas: *Optimal monetary policy with state-dependent pricing.*
- 1131 Juan F. Jimeno y Carlos Thomas: *Collective bargaining, firm heterogeneity and unemployment.*

3.1 DOCUMENTOS  
OCASIONALES

- 1132 Anton Nakov y Galo Nuño: *Learning from experience in the stock market.*
- 1133 Alessio Moro y Galo Nuño: *Does TFP drive housing prices? A growth accounting exercise for four countries.*
- 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.*
- 1103 Olympia Bover: *The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2008 wave.*
- 1104 Pablo Hernández de Cos, Mario Izquierdo y Alberto Urtasun: *Una estimación del crecimiento potencial de la economía española.*
- 1105 Enrique Alberola, Carlos Trucharte y Juan Luis Vega: *Central banks and macroprudential policy some reflections from the Spanish experience.*
- 1106 Samuel Hurtado, Elena Fernández, Eva Ortega y Alberto Urtasun: *Nueva actualización del Modelo Trimestral del Banco de España.*
- 1107 Pablo Hernández de Cos y Enrique Moral-Benito: *Eficiencia y regulación en el gasto sanitario en los países de la OCDE.*



## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

El Banco de España publica distintos tipos de documentos que proporcionan información sobre su actividad (informes económicos, información estadística, trabajos de investigación, etc.). La lista completa de las publicaciones del Banco de España se encuentra en su sitio web, en [http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat\\_publ.pdf](http://www.bde.es/webbde/Secciones/Publicaciones/Relacionados/Fic/cat_publ.pdf).

La mayor parte de estos documentos está disponible en formato pdf y se puede descargar gratuitamente en el sitio web del Banco de España, en <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/informes/>. El resto puede solicitarse a [publicaciones@bde.es](mailto:publicaciones@bde.es).

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2012  
ISSN: 1989-5933 (edición electrónica)