



### AVANCES Y POSIBLES EFECTOS DE LAS REFORMAS ESTRUCTURALES EN LA ZONA DEL EURO

*Las reformas estructurales pueden impulsar considerablemente la productividad y el empleo, reactivar el crecimiento de la zona del euro y al mismo tiempo mejorar la capacidad de los países para ajustarse a perturbaciones, reasignar recursos y reestructurar sus economías con rapidez. En este artículo se describen los efectos de las reformas estructurales en variables macroeconómicas fundamentales, los avances recientes en las reformas de los mercados de productos y de trabajo, y se sugiere que la introducción de nuevas reformas estructurales podría ser una herramienta muy útil para recuperar el crecimiento y la competitividad en la zona del euro. Hay señales de que las reformas emprendidas desde que comenzó la crisis ya han tenido un impacto positivo. El grado de flexibilidad de los salarios y los precios parece haber aumentado, lo que ha contribuido al proceso de ajuste, mientras que la evolución de las exportaciones también parece haber mejorado en los países que han aplicado reformas. Aunque algunos países de la zona del euro han logrado avances significativos, los indicadores muestran que todavía hay un amplio margen para emprender nuevas reformas en todos los países de la zona. Estas reformas son necesarias para favorecer un crecimiento sostenible a largo plazo, incrementar la capacidad de ajuste de los países de la zona y contribuir al correcto funcionamiento de la Unión Monetaria.*

#### CONCLUSIONES

**Las reformas estructurales pueden reactivar el crecimiento de la zona del euro a corto y a largo plazo.** Si se planifican adecuadamente y se aplican de manera creíble y rigurosa, las reformas pueden reducir al mínimo o eliminar la posibilidad de una evolución negativa a corto plazo de algunos componentes del PIB y maximizar los efectos positivos a más largo plazo. La credibilidad de las reformas y de su aplicación desempeña un papel fundamental para fortalecer los canales de confianza y adelantar los efectos positivos de las reformas al anticipar un aumento de las rentas y respuestas positivas en los mercados financieros.

**Es necesario que los países emprendan más reformas para reforzar y estimular el potencial de crecimiento de la Unión Monetaria.** Aunque en los últimos años se han realizado avances significativos, todavía existe un margen considerable y una necesidad urgente de emprender más reformas estructurales en la zona del euro. Los países que comparativamente presenten más rigideces serán los más beneficiados de las reformas estructurales. Si bien las reformas deben aplicarse, ante todo, en interés del país de la zona del euro en cuestión, también contribuyen al correcto funcionamiento de la Unión Monetaria en su conjunto, aumentando la flexibilidad y la capacidad de resistencia de la zona frente a perturbaciones macroeconómicas y facilitando asimismo la reestructuración de la economía.

**Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.**

## ¿QUIÉNES SON LOS TENEDORES? NUEVA INFORMACIÓN SOBRE LAS CARTERAS DE VALORES

*La crisis financiera de 2008-2009 subrayó la necesidad de contar con información granular sobre las carteras de valores, valor a valor. En este artículo se presentan nuevas estadísticas (estadísticas sobre carteras de valores) que han sido recopiladas por el Sistema Europeo de Bancos Centrales desde comienzos de 2014 y contribuyen significativamente a cerrar la brecha de información sobre las tenencias de valores, tanto dentro de la zona del euro como entre la propia zona y el resto del mundo. En particular, dado que los datos se recopilan valor a valor, las estadísticas permiten una amplia gama de nuevos detalles. En este artículo se describen el alcance, el contenido y la cobertura de las nuevas estadísticas. Además, se explica el valor añadido de estos nuevos datos basándose en algunos ejemplos concretos y se esbozan sus posibles usos en el futuro.*

### INTRODUCCIÓN

**Cuando se produjo la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, los responsables de la política económica, incluidos los bancos centrales, disponían de muy poca información sobre quiénes estaban expuestos a los valores en riesgo.** En particular, la mayoría de las estadísticas oficiales disponibles en aquel momento solo ofrecían información agregada, por lo que resultaba difícil identificar las exposiciones de los participantes en el mercado o de los sectores a un emisor concreto, o calibrar el alcance de los efectos de contagio que un acontecimiento de esa naturaleza pudiera desencadenar.

**Esta experiencia y otras similares, en las que la falta de datos detallados obstaculizó la adopción rápida de medidas de política, pusieron de manifiesto la necesidad de contar con información granular sumamente detallada sobre las tenencias de valores** y aceleró los trabajos preparatorios del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) para el desarrollo de nuevas estadísticas que contribuyeran a cerrar esta brecha de información. Como resultado de estos trabajos, se elaboraron dos textos legales que sientan unas bases jurídicas sólidas para la recopilación de un conjunto de datos completo sobre las tenencias de valores en la zona del euro. La recogida efectiva de datos para las nuevas estadísticas sobre tenencias de valores se inició a comienzos de 2014, siendo los primeros datos recopilados los referentes a las tenencias a fin de diciembre de 2013.

**El resto del artículo se organiza como sigue:** en la sección 2 se presenta la recogida de los datos, incluidos el alcance, el contenido y la cobertura de las nuevas estadísticas sobre carteras de valores. En la sección 3 se ilustra el posible uso de los datos de las nuevas estadísticas mediante algunos ejemplos. Finalmente, en la sección 4 se presentan las conclusiones.

### CONCLUSIONES

**En este artículo se han presentado las nuevas estadísticas trimestrales sobre carteras de valores detalladas valor a valor.** Este nuevo sistema de recopilación de datos contribuye significativamente a cerrar las brechas que existían anteriormente en los datos relativos a las carteras de valores y, por consiguiente, mejora de forma sustancial la información disponible para la toma de decisiones de política en la zona del euro.

**La granularidad y la exhaustividad de los datos suponen que la información pueda utilizarse para una amplia gama de fines**, incluidos la política monetaria y la estabilidad financiera, así como en los análisis de integración financiera y de los mercados. Asimismo, se espera que, a partir de ahora, la disponibilidad de estos datos facilite tanto el seguimiento ordinario de la situación de los mercados como la realización de estudios ad hoc sobre distintos temas.

**Algunos agregados obtenidos a partir de los datos de las estadísticas sobre carteras de valores también se pondrán a disposición del público** en el Statistical Data Warehouse del BCE. Incluirán las tenencias en poder de inversores de la zona del euro de valores emitidos por los países de la UE y otros importantes países emisores.

**Aunque las nuevas estadísticas sobre carteras de valores constituyen ya una mejora significativa con respecto a la información disponible en este ámbito, está previsto mejorarlas aún más.** Por ejemplo, la aplicación del reciente Reglamento del BCE sobre las obligaciones de información estadística de las compañías de seguros (BCE/2014/50) permitirá mejorar la calidad de los datos relativos a las tenencias de valores de este sector, ya que serán las propias compañías las que presenten un mayor número de datos y no será necesario recopilarlos a través de custodios. Además, en vista de la nueva función de supervisión asumida por el BCE, se está contemplando la posibilidad de realizar ampliaciones adicionales de las estadísticas relativas a las tenencias de valores.

**Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.**

