

## GLOSARIO



### **Anotación en cuenta**

Registro contable que representa un conjunto de derechos de contenido económico, asociado a un valor. La persona que aparece legitimada en los asientos del registro contable goza de la presunción de titularidad de este, no siendo posible la reivindicación a terceros de buena fe que lo hayan adquirido a título oneroso. La transmisión de una anotación en cuenta tiene lugar por transferencia contable, sin que sea necesaria la intervención de fedatario público. La inscripción de la transmisión es oponible frente a terceros y produce los mismos efectos que la tradición de los títulos físicos. La legitimación para la transmisión y para el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados por anotaciones en cuenta puede acreditarse mediante la exhibición de certificados expedidos por las entidades encargadas de los registros. Dichos certificados, únicos para los mismos valores y para el ejercicio de los mismos derechos, no tienen más función que la acreditación de la legitimación y no son posibles ni su utilización como título de tradición ni su negociación.

### **Bono del Estado**

Valor emitido por el Tesoro a un plazo comprendido entre dos y cinco años, y con cupón anual.

### **Bono segregable**

Valor negociable con cupones periódicos que son susceptibles de segregación y negociación separada del principal, de modo que un valor con  $n$  pagos periódicos de cupón se convierte en  $n + 1$  (incluyendo el principal) bonos emitidos a descuento. En lo que al Mercado de Deuda Pública en Anotaciones se refiere, la posibilidad de segregación y reconstitución de bonos y obligaciones del Estado y de las Comunidades Autónomas que hayan recibido la calificación de segregables requiere autorización del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad. Las segregaciones, que solo pueden ser realizadas por creadores de mercado, deberán realizarse sobre importes nominales múltiples de 100.000 euros, con un mínimo de 500.000 euros.

### **Cámara de Contrapartida Central**

Entidad cuya función principal es la interposición por cuenta propia en los procesos de compensación y liquidación de valores, fundamentando su actuación en la novación de contratos. Así, desempeña el papel de vendedor frente al comprador y de comprador frente al vendedor, asumiendo el riesgo de contraparte de la contratación. Para gestionar dicho riesgo, la contrapartida central debe seleccionar adecuadamente las entidades participantes, asegurar una cobertura apropiada de las posiciones mediante la exigencia de garantías y diseñar mecanismos de reparto de pérdidas entre las entidades participantes en el mercado.

### **Capacidad o necesidad de financiación del Estado**

En términos de Contabilidad Nacional, diferencia resultante entre los recursos y empleos, corrientes y de capital, del Estado. También se puede definir como la diferencia entre la variación neta de activos financieros y la variación neta de pasivos financieros del Estado. Este concepto no coincide con el de superávit (+) o déficit (-) de caja, en el que se recogen las diferencias entre los ingresos y gastos no financieros del Estado, en términos de liquidación presupuestaria.

### **Cartera a vencimiento**

Cartera registrada a favor de un participante en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones más los valores cedidos temporalmente menos los adquiridos temporalmente.

### **Cartera disponible o registrada**

Saldo de la cuenta de valores de un agente participante en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones. Representa el volumen de valores anotados de su propiedad, independientemente del tipo de operación utilizado para su adquisición, en el momento del cálculo.

### **Central de Anotaciones (Sistema CADE)**

Plataforma mediante la que Iberclear gestiona la llevanza del registro central de los valores negociados en este mercado y organiza la compensación y liquidación de las operaciones que en él se realicen. Se prevé que en septiembre de 2017 se integre en el Sistema ARCO, creado por Iberclear.

### **Cláusulas de Acción Colectiva (CAC)**

Reglas de agregación de mayorías representativas entre los tenedores de ciertos bonos que, ante la posibilidad de modificación de las condiciones de dichos instrumentos, evitan la necesidad de lograr unanimidad entre todos los tenedores de los bonos y posibilitan que se puedan adoptar tales modificaciones con carácter vinculante, evitando así que puedan ser bloqueadas por una minoría. Los Estados miembros de la zona del euro acordaron la introducción de CAC en sus instrumentos de deuda soberana emitidos a partir del 1 de enero de 2013 con vida residual de más de un año. Para el caso español, las CAC se hallan en el anexo de la Orden ECC/1/2014, de 2 de enero, por la que se dispone la creación de deuda del Estado durante el año 2014 y enero de 2015 y se recogen las Cláusulas de Acción Colectiva normalizadas.

### **Creadores de mercado**

Miembros del mercado de deuda pública cuya función es favorecer su liquidez y cooperar con el Tesoro en la difusión exterior e interior de la deuda del Estado. Participan en la red de mediadores especializados de deuda anotada (MEDAS) y adquieren una serie de compromisos de cotización y negociación en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, así como en relación con la emisión y colocación de deuda emitida por el Tesoro. Bajo el cumplimiento de ciertas condiciones, son los únicos autorizados a acudir a las segundas vueltas de las subastas de deuda del Estado. El seguimiento de su actividad se realiza mensualmente, de acuerdo con criterios de participación tanto en el mercado primario como en el secundario, si bien la evaluación se hace pública por el Tesoro anualmente. El ámbito de colaboración de estas entidades con el Tesoro se limitaba a los bonos y obligaciones, hasta que la Resolución de 5 de marzo de 2003, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, introdujo la figura del creador de mercado de letras.

### **Cuenta de terceros**

Para cada entidad gestora, registro global de los saldos de deuda pública, contrapartida exacta, en todo momento, de los saldos mantenidos en ella por los no titulares de cuenta propia que la hayan elegido como registradora.

### **Cuenta propia**

Registro individual de los saldos de deuda mantenidos a nombre propio en la Central de Anotaciones.

### **Cuentas Directas del Banco de España**

Cuentas de valores anotados propiedad de terceros que han elegido como entidad gestora al Banco de España. La operatividad de estas cuentas es limitada.

### **Cupón**

Pago periódico que genera un activo de renta fija en concepto de intereses, expresado en un tanto por ciento sobre el valor nominal de dicho activo.

### **Entidades gestoras**

Miembros del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones que han sido autorizados por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad a asumir tareas registrales en dicho mercado. Llevan, en sus cuentas de terceros, el registro de los valores de quienes no son titulares de cuenta a nombre propio en la Central de Anotaciones, y mantienen en esta una cuenta global que es contrapartida exacta de esas cuentas de terceros.

### **Iberclear**

Sociedad constituida inicialmente por el SCLV (Servicio de Compensación y Liquidación de Valores) y el Banco de España, que, tras la aprobación de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, unificó la gestión de los sistemas de registro, compensación y liquidación de valores de ámbito nacional. Con anterioridad a dicha Ley, el SCLV se encargaba del registro, compensación y liquidación de AIAF Mercado de Renta Fija y de los mercados bursátiles, mientras que el Banco de España gestionaba, por cuenta del Tesoro, la Central de Anotaciones del Mercado de Deuda Pública (CADE). Desde abril de 2016, el SCLV se ha integrado en el Sistema ARCO, creado por Iberclear, mientras que está previsto que CADE lo haga en septiembre de 2017.

### **Letras del Tesoro**

Valores emitidos a descuento por el Tesoro a un plazo máximo de veinticuatro meses. No obstante, los plazos de emisión más habituales se encuentran entre los tres y los doce meses.

### **Mediadores del mercado**

Agentes cuya actividad exclusiva consiste en la puesta en contacto y asesoramiento de los miembros del Mercado de Deuda Pública en Anotaciones, sin que su mediación suponga interposición en la operación. Existe un grupo de mediadores, que coincide con el de mediadores del Servicio de Liquidación del Banco de España, que realiza su labor en el segundo escalón del mercado, mientras que un subgrupo del anterior sirve la negociación en el mercado ciego. Los mediadores también son denominados *brokers*.

### **Mercado a plazo**

Mercado en el que se negocian compraventas de activos con liquidación futura, a un precio fijado en el momento de la contratación de la operación. A diferencia del mercado de futuros, no existe una cámara de compensación que se interponga entre las partes ni los plazos están normalizados.

### **Necesidad de endeudamiento**

Concepto del ámbito de la contabilidad de caja que refleja la magnitud de la apelación neta por parte del Estado a recursos financieros ajenos con el fin de satisfacer las exigencias impuestas por el saldo de sus operaciones no financieras y por la variación neta de sus activos financieros. Una apelación neta de signo negativo se denomina «capacidad de endeudamiento».

### **No residentes**

Participantes en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones que permanecen más de 183 días, durante el año natural, fuera del territorio español y cuyo núcleo principal o base de sus actividades empresariales o profesionales o de sus intereses económicos no radica en España.

### **Objetivos de colocación**

Sistema por el que el Tesoro anuncia, de forma previa a cada subasta, la cantidad de deuda que está dispuesto a emitir. Dicho sistema consta de un objetivo previsto y de un máximo, establecidos ambos en términos nominales.

### **Obligación del Estado**

Valor emitido por el Tesoro a un plazo superior a los cinco años y con cupón anual.

### **Operación a plazo**

En el caso del mercado español de deuda pública, operación simple en la que la transmisión del valor se efectúa en alguna fecha posterior a las cinco hábiles siguientes a la de contratación.

### **Operación al contado**

En el caso del mercado español de deuda pública, operación simple en la que la transmisión del valor se efectúa dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de contratación. Cuando no se especifica la fecha de la transmisión, se entiende por estipulada la fecha hábil siguiente a la de contratación.

### **Operación con pacto de recompra a fecha fija**

Operación en la que el titular de los valores los vende a un tercero, que no puede ser titular de cuenta, y se compromete a comprarlos a un precio fijo, en una fecha intermedia entre la de la venta y la de la amortización. La venta de valores adquiridos temporalmente mediante este tipo de operación está limitada a la realización de operacio-

nes temporales cuyo vencimiento no exceda de la fecha de vencimiento de la primera operación.

#### **Operación con pacto de recompra a la vista**

Operación en la que se fija un período durante el cual el comprador tiene la opción de exigir la recompra de los valores por el vendedor inicial en las condiciones establecidas en el momento de la contratación. Dichas condiciones se suelen fijar en términos de rentabilidad interna, independientemente de cuándo se ejercite la opción. Se trata de operaciones poco frecuentes, que normalmente se contratan entre las gestoras y sus clientes.

#### **Operación simple**

La constituida por una sola compraventa. Puede ser tanto al contado como a plazo.

#### **Operación simultánea**

Es la constituida por dos compraventas vinculadas de sentido contrario, contratadas al mismo tiempo pero con momentos de liquidación distintos. Para el participante que compra los valores en la primera transacción de la operación simultánea se trata de una adquisición temporal, mientras que para su contrapartida se trata de una cesión temporal.

#### **Operación temporal**

Son operaciones temporales tanto las operaciones simultáneas como las operaciones con pacto de recompra (*repo*).

#### **Principal**

En un activo de renta fija, importe nominal del derecho de crédito que el tenedor tiene frente al emisor, el cual deberá satisfacerlo a la fecha de vencimiento.

#### **Punto básico**

Centésima parte de un punto porcentual.

#### **Ratio de cobertura**

Relación entre el volumen solicitado en una subasta de activos de deuda y el finalmente adjudicado.

#### ***Repo***

Véase «Operación con pacto de recompra».

#### **Rotación**

Medida de la densidad de la operatoria de un activo o grupo de activos durante un período de tiempo, dada por el cociente entre el volumen contratado y el saldo medio en circulación en ese período.

## Sindicación

Procedimiento de emisión crecientemente utilizado por los emisores soberanos, que consiste en que un grupo de entidades se compromete, a cambio de una comisión de venta y aseguramiento, a colocar una emisión de valores entre los inversores. Además de mejorar la distribución de la deuda entre los inversores finales, esta técnica de emisión permite alcanzar rápidamente un saldo en circulación lo suficientemente elevado como para posibilitar su pronta presencia en las plataformas internacionales de negociación electrónica, lo que redundará en una mayor liquidez de la nueva referencia. Aunque la sindicación admite múltiples estructuras, un rasgo común a todas ellas es la existencia de un grupo restringido de entidades seleccionadas por el emisor que lideran, organizan y, en la mayor parte de los casos, aseguran la emisión. El Tesoro español utilizó por primera vez este procedimiento en marzo de 2002, con ocasión de la emisión del primer tramo de la nueva obligación de referencia a quince años.

## Sistema ARCO

El Sistema de Registro y Liquidación de Valores ARCO (o Sistema ARCO) es un sistema desarrollado por Iberclear que incorpora, en una primera fase que comenzó en abril de 2016, los servicios de registro, compensación y liquidación de los valores admitidos a negociación en las Bolsas de Valores, en el Mercado Alternativo Bursátil y en el Mercado de Valores Latinoamericanos, que anteriormente se registraban, compensaban y liquidaban en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (Sistema SCLV). En una segunda fase (septiembre de 2017), se incorporarán a él los valores incluidos en el Sistema de Compensación y Liquidación de operaciones realizadas en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y en el Mercado de Renta Fija AIAF (Sistema CADE).

## Strips

Acronimo de *Separate Trade of Registered Interest Principal Securities*, con el mismo significado que bono segregable (véase este).

## Subasta

Procedimiento de emisión utilizado con carácter general por el Tesoro. Los inversores presentan al emisor sus peticiones, que pueden ser competitivas (reflejan los precios que están dispuestos a pagar por los valores) o no competitivas (no reflejan dichos precios). El emisor decide el precio mínimo que acepta recibir, rechazando todas las peticiones con precios inferiores a este.

## Terceros

Participantes en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones cuyas tenencias se encuentran anotadas en el registro de valores de alguna entidad gestora.

## Titulares

Participantes en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones que mantienen abierta cuenta de valores a nombre propio en la Central de Anotaciones.



**Valor cupón cero**

Valor de renta fija emitido a la par, cuya remuneración explícita se percibe íntegramente en el momento de su amortización en forma de una prima de reembolso.

**Valor emitido a descuento**

Valor de renta fija emitido por debajo de la par, cuya remuneración se percibe como diferencia entre el precio de adquisición y el valor nominal al que se amortiza.

**Valor indexado a la inflación**

Valor de renta fija cuyo rendimiento está ligado a la evolución de la inflación. En el caso de los bonos indexados a la inflación emitidos por el Tesoro español, tanto el principal como el cupón, así como la liquidación de las operaciones del mercado secundario, están multiplicados por un coeficiente de indexación correspondiente a la fecha de pago, que se calcula a partir del índice armonizado de precios de consumo ex-tabaco para la zona del euro.

**Vida media**

En una cartera de deuda, media de las vidas residuales de los activos de deuda que la componen, ponderadas por sus correspondientes volúmenes nominales.

**Vida residual**

Tiempo que falta, en un momento dado, hasta la fecha de amortización de un activo.



## PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

### Estudios e informes

### PERIÓDICOS

Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España (anual)  
Boletín Económico (ediciones en español e inglés) (mensual)  
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  
Memoria de la Central de Información de Riesgos (anual)  
Memoria de la Supervisión Bancaria en España (ediciones en español e inglés) (anual)  
Memoria de Reclamaciones (anual)  
Mercado de Deuda Pública (anual)  
Research Update (semestral)

### NO PERIÓDICOS

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).
- 78 PABLO MORENO: The Metamorphosis of the IMF (2009-2011) (2013).

### ESTUDIOS DE HISTORIA ECONÓMICA

- 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).
- 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. 1: Banco de San Carlos (2009).
- 55 CARLOS ÁLVAREZ NOGAL: Oferta y demanda de deuda pública en Castilla. Juros de alcabalas (1540-1740) (2009).
- 56 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 2: Banco de San Fernando (1829-1856) (2010).
- 57 FRANCISCO MANUEL PAREJO MORUNO: El negocio del corcho en España durante el siglo XX (2010).
- 58 PILAR NOGUES-MARCO: Tipos de cambio y tipos de interés en Cádiz en el siglo XVIII (1729-1788) (2011).
- 59 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: El personal del Banco de España: desde su origen en el siglo XVIII hasta fin del siglo XIX. Vol. 3: Banco de España (2011).

---

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

Todas las publicaciones del Banco de España se pueden descargar gratuitamente en formato electrónico en [www.bde.es](http://www.bde.es), a excepción de Ediciones varias y Textos de la División de Formación y Selección.

- 60 ADORACIÓN ÁLVARO MOYA: La inversión directa estadounidense en España. Un estudio desde la perspectiva empresarial (c. 1900-1975) (2012).
- 61 RAFAEL CASTRO BALAGUER: La banca francesa en la España del siglo XX (2012).
- 62 JULIO MARTÍNEZ GALARRAGA: El potencial de mercado provincial en España, 1860-1930. Un estudio de nueva geografía económica e historia económica (2013).
- 63 SERGIO ESPUELAS BARROSO: La evolución del gasto social público en España, 1850-2005 (2013).
- 64 JORDI MALUQUER DE MOTES: La inflación en España. Un índice de precios de consumo, 1830-2012 (2013).
- 65 ELENA CAVALIERI: España y el FMI: La integración de la economía española en el Sistema Monetario Internacional, 1943-1959 (2014).
- 66 ELENA MARTÍNEZ-RUIZ Y PILAR NOGUES-MARCO: Crisis cambiarias y políticas de intervención en España, 1880-1975 (2014).
- 67 RAFAEL MORENO FERNÁNDEZ: Las demandas contra la actuación gestora de Cabarrús y demás directores del Banco Nacional de San Carlos (1782-1797) (2014).
- 68 PABLO GUTIÉRREZ GONZÁLEZ: El control de divisas durante el primer franquismo. La intervención del reaseguro (1940-1952) (2014).
- 69 JOSEBA DE LA TORRE Y MARÍA DEL MAR RUBIO-VARAS: La financiación exterior del desarrollo industrial español a través del IEME (1950-1982) (2015).
- 70 CARLOS JAVIER DE CARLOS MORALES: El precio del dinero dinástico: endeudamiento y crisis financieras en la España de los Austrias, 1557-1647. Vol. 1 (2016).
- 71 CARLOS JAVIER DE CARLOS MORALES: El precio del dinero dinástico: endeudamiento y crisis financieras en la España de los Austrias, 1557-1647. Vol. 2: Corpus documental (2016).
- 72 CARMÉ RIERA I PRUNERA Y YOLANDA BLASCO-MARTEL: La teoría cuantitativa del dinero. La demanda de dinero en España: 1883-1998 (2016).

#### DOCUMENTOS DE TRABAJO

- 1608 CARMEN BROTO Y MATÍAS LAMAS: Measuring market liquidity in US fixed income markets: a new synthetic indicator.
- 1609 MANUEL GARCÍA-SANTANA, ENRIQUE MORAL-BENITO, JOSEP PIJOAN-MAS Y ROBERTO RAMOS: Growing like Spain: 1995-2007.
- 1610 MIGUEL GARCÍA-POSADA Y RAQUEL VEGAS: Las reformas de la Ley Concursal durante la Gran Recesión.
- 1611 LUNA AZAHARA ROMO GONZÁLEZ: The drivers of European banks' US dollar debt issuance: opportunistic funding in times of crisis?
- 1612 CELESTINO GIRÓN, MARTA MORANO, ENRIQUE M. QUILIS, DANIEL SANTABÁRBARA Y CARLOS TORREGROSA: Modelling interest payments for macroeconomic assessment.
- 1613 ENRIQUE MORAL-BENITO: Growing by learning: firm-level evidence on the size-productivity nexus.
- 1614 JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN: Breaking down world trade elasticities: a panel ECM approach.
- 1615 ALESSANDRO GALESÍ Y OMAR RACHEDI: Structural transformation, services deepening, and the transmission of monetary policy.
- 1616 BING XU, ADRIAN VAN RIXTEL Y HONGLIN WANG: Do banks extract informational rents through collateral?
- 1617 MIHÁLY TAMÁS BORSI: Credit contractions and unemployment.
- 1618 MIHÁLY TAMÁS BORSI: Fiscal multipliers across the credit cycle.
- 1619 GABRIELE FIORENTINI, ALESSANDRO GALESÍ Y ENRIQUE SENTANA: A spectral EM algorithm for dynamic factor models.
- 1620 FRANCISCO MARTÍ Y JAVIER J. PÉREZ: Spanish public finances through the financial crisis.
- 1621 ADRIAN VAN RIXTEL, LUNA ROMO GONZÁLEZ Y JING YANG: The determinants of long-term debt issuance by European banks: evidence of two crises.
- 1622 JAVIER ANDRÉS, ÓSCAR ARCE Y CARLOS THOMAS: When fiscal consolidation meets private deleveraging.
- 1623 CARLOS SANZ: The effect of electoral systems on voter turnout: evidence from a natural experiment.
- 1624 GALO NUÑO Y CARLOS THOMAS: Optimal monetary policy with heterogeneous agents.
- 1625 MARÍA DOLORES GADEA, ANA GÓMEZ-LOSCOS Y ANTONIO MONTAÑÉS: Oil price and economic growth: a long story?
- 1626 PAUL DE GRAUWE Y EDDIE GERBA: Stock market cycles and supply side dynamics: two worlds, one vision?
- 1627 RICARDO GIMENO Y EVA ORTEGA: The evolution of inflation expectations in euro area markets.
- 1628 SUSANA PÁRRAGA RODRÍGUEZ: The dynamic effect of public expenditure shocks in the United States.
- 1629 SUSANA PÁRRAGA RODRÍGUEZ: The aggregate effects of government incometransfer shocks - EU evidence.
- 1630 JUAN S. MORA-SANGUINETTI, MARTA MARTÍNEZ-MATUTE Y MIGUEL GARCÍA-POSADA: Credit, crisis and contract enforcement: evidence from the Spanish loan market.
- 1631 PABLO BURRIEL Y ALESSANDRO GALESÍ: Uncovering the heterogeneous effects of ECB unconventional monetary policies across euro area countries.
- 1632 MAR DELGADO TÉLLEZ, VÍCTOR D. LLEDÓ Y JAVIER J. PÉREZ: On the determinants of fiscal non-compliance: an empirical analysis of Spain's regions.
- 1633 OMAR RACHEDI: Portfolio rebalancing and asset pricing with heterogeneous inattention.
- 1634 JUAN DE LUCIO, RAÚL MÍNGUEZ, ASIER MINONDO Y FRANCISCO REQUENA: The variation of export prices across and within firms.

- 1635 JUAN FRANCISCO JIMENO, AITOR LACUESTA, MARTA MARTÍNEZ-MATUTE Y ERNESTO VILLANUEVA: Education, labour market experience and cognitive skills: evidence from PIAAC.
- 1701 JAVIER ANDRÉS, JAVIER J. PÉREZ Y JUAN A. ROJAS: Implicit public debt thresholds: an empirical exercise for the case of Spain.
- 1702 LUIS J. ÁLVAREZ: Business cycle estimation with high-pass and band-pass local polynomial regression.
- 1703 ENRIQUE MORAL-BENITO, PAUL ALLISON Y RICHARD WILLIAMS: Dynamic panel data modelling using maximum likelihood: an alternative to Arellano-Bond.
- 1704 MIKEL BEDAYO: Creating associations as a substitute for direct bank credit. Evidence from Belgium.
- 1705 MARÍA DOLORES GADEA-RIVAS, ANA GÓMEZ-LOSCOS Y DANILO LEIVA-LEON: The evolution of regional economic interlinkages in Europe.
- 1706 ESTEBAN GARCÍA-MIRALLES: The crucial role of social welfare criteria for optimal inheritance taxation.
- 1707 MÓNICA CORREA-LÓPEZ Y RAFAEL DOMÉNECH: Services regulations, input prices and export volumes: evidence from a panel of manufacturing firms.
- 1708 MARÍA DOLORES GADEA, ANA GÓMEZ-LOSCOS Y GABRIEL PÉREZ-QUIRÓS: Dissecting US recoveries.
- 1709 CARLOS SANZ: Direct democracy and government size: evidence from Spain.
- 1710 HENRIQUE S. BASSO Y JAMES COSTAIN: Fiscal delegation in a monetary union: Instrument assignment and stabilization properties.
- 1711 IVÁN KATARYNIUK Y JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN: TFP growth and commodity prices in emerging economies.
- 1712 SEBASTIAN GECHERT, CHRISTOPF PAETZ Y PALOMA VILLANUEVA: Top-down vs. bottom-up? Reconciling the effects of tax and transfer shocks on output.
- 1713 KNUT ARE AASTVEIT, FRANCESCO FURLANETTO Y FRANCESCA LORIA: Has the Fed responded to house and stock prices? A time-varying analysis.

## DOCUMENTOS OCASIONALES

- 1401 JOSÉ MARÍA SERENA Y EVA VALDEOLIVAS: Integración financiera y modelos de financiación de los bancos globales.
- 1402 ANTONIO MONTESINOS, JAVIER J. PÉREZ Y ROBERTO RAMOS: El empleo de las Administraciones Públicas en España: caracterización y evolución durante la crisis.
- 1403 SAMUEL HURTADO, PABLO MANZANO, EVA ORTEGA Y ALBERTO URTASUN: Update and re-estimation of the Quarterly Model of Banco de España (MTBE).
- 1404 JUAN CARLOS BERGANZA, IGNACIO HERNANDO Y JAVIER VALLÉS: Los desafíos para la política monetaria en las economías avanzadas tras la Gran Recesión.
- 1405 FERNANDO LÓPEZ VICENTE Y JOSÉ MARÍA SERENA GARRALDA: Macroeconomic policy in Brazil: inflation targeting, public debt structure and credit policies.
- 1406 PABLO HERNÁNDEZ DE COS Y DAVID LÓPEZ RODRÍGUEZ: Estructura impositiva y capacidad recaudatoria en España: un análisis comparado con la UE. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1407 OLYMPIA BOVER, ENRIQUE CORONADO Y PILAR VELILLA: The Spanish survey of household finances (EFF): description and methods of the 2011 wave.
- 1501 MAR DELGADO TÉLLEZ, PABLO HERNÁNDEZ DE COS, SAMUEL HURTADO Y JAVIER J. PÉREZ: Los mecanismos extraordinarios de pago a proveedores de las Administraciones Públicas en España. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1502 JOSÉ MANUEL MONTERO Y ANA REGIL: La tasa de actividad en España: resistencia cíclica, determinantes y perspectivas futuras.
- 1503 MARIO IZQUIERDO Y JUAN FRANCISCO JIMENO: Employment, wage and price reactions to the crisis in Spain: Firm-level evidence from the WDN survey.
- 1504 MARÍA DE LOS LLANOS MATEA: La demanda potencial de vivienda principal.
- 1601 JAVIER MENCÍA Y JESÚS SAURINA: Política macroprudencial: objetivos, instrumentos e indicadores.
- 1602 LUIS MOLINA, ESTHER LÓPEZ Y ENRIQUE ALBEROLA: El posicionamiento exterior de la economía española.
- 1603 PILAR CUADRADO Y ENRIQUE MORAL-BENITO: El crecimiento potencial de la economía española. (Publicada una versión inglesa con el mismo número.)
- 1604 HENRIQUE S. BASSO Y JAMES COSTAIN: Macroprudential theory: advances and challenges.
- 1605 PABLO HERNÁNDEZ DE COS, AITOR LACUESTA Y ENRIQUE MORAL-BENITO: An exploration of real-time revisions of output gap estimates across European countries.
- 1606 PABLO HERNÁNDEZ DE COS, SAMUEL HURTADO, FRANCISCO MARTÍ Y JAVIER J. PÉREZ: Public finances and inflation: the case of Spain.
- 1607 JAVIER J. PÉREZ, MARIE AOURIRI, MARIA M. CAMPOS, DMITRIJ CELOV, DOMENICO DEPALO, EVANGELIA PAPAPETROU, JURGA PESLIAKAITÉ, ROBERTO RAMOS Y MARTA RODRÍGUEZ-VIVES: The fiscal and macroeconomic effects of government wages and employment reform.
- 1608 JUAN CARLOS BERGANZA, PEDRO DEL RÍO Y FRUCTUOSO BORRALLA: Determinants and implications of low global inflation rates.
- 1701 PABLO HERNÁNDEZ DE COS, JUAN FRANCISCO JIMENO Y ROBERTO RAMOS: El sistema público de pensiones en España: situación actual, retos y alternativas de reforma.
- 1702 EDUARDO BANDRÉS, MARÍA DOLORES GADEA-RIVAS Y ANA GÓMEZ-LOSCOS: Regional business cycles across Europe.
- 1703 LUIS J. ÁLVAREZ E ISABEL SÁNCHEZ: A suite of inflation forecasting models.

## 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).

BANCO DE ESPAÑA (Ed.): *Arquitectura y pintura del Consejo de la Reserva Federal* (2000).

PABLO MARTÍN ACEÑA: *El Servicio de Estudios del Banco de España (1930-2000)* (2000).

TERESA TORTELLA: *Una guía de fuentes sobre inversiones extranjeras en España (1780-1914)* (2000).

VICTORIA PATXOT Y ENRIQUE GIMÉNEZ-ARNAU: *Banqueros y bancos durante la vigencia de la Ley Cambó (1922-1946)* (2001).

BANCO DE ESPAÑA: *El camino hacia el euro. El real, el escudo y la peseta* (2001).

BANCO DE ESPAÑA: *El Banco de España y la introducción del euro* (2002).

BANCO DE ESPAÑA: *Billetes españoles 1940-2001* (2004). (Ediciones en español e inglés.)

NIGEL GLENDINNING Y JOSÉ MIGUEL MEDRANO: *Goya y el Banco Nacional de San Carlos* (2005).

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).

BANCO DE ESPAÑA: *150 años de historia del Banco de España, 1856-2006* (2006). (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).

JUAN F. JIMENO (Ed.): *Spain and the euro. The first ten years* (2010).

TERESA TORTELLA: *El Banco de España desde dentro. Una historia a través de sus documentos* (2010).

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)

Boletín del Mercado de Deuda Pública (diario)

Boletín Estadístico (mensual<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)

## Textos de la División de Formación y Selección

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 VARIAS DEL BANCO CENTRAL EUROPEO EN ESPAÑOL

Informe Anual

Boletín Económico

Otras publicaciones

- 1 Las publicaciones de esta sección distribuidas por el Banco de España [todas, excepto las señaladas con (\*) y (\*\*), que son distribuidas, respectivamente, por Alianza Editorial y Macmillan (Londres)] se encuentran descatalogadas.
- 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*.

**BANCO DE ESPAÑA**  
Eurosistema

Unidad de Servicios Auxiliares  
Alcalá, 48 - 28014 Madrid  
Correo electrónico: publicaciones@bde.es  
www.bde.es