

«La Liquidez del Sistema Bancario Español 1970-1975: Un intento de interpretación»

JOSE MARÍA GUITIÁN DE LUCAS

Profesor Agregado Numerario de Economía Política de la Universidad Complutense

1. OBJETIVOS Y METODOLOGIA DEL ESTUDIO.

La liquidez del Sistema Bancario es un componente de la economía global que, sin duda, posee un importante papel en el comportamiento macro-económico. Pese a ello, y referido a la Estructura Económica Española, conocemos poco tanto sus relaciones estructurales como causales. Incluso me atrevería a decir que el análisis de las primeras es más abordable, mientras que la determinación de las causas que la liquidez posee es tema que ha merecido muchísima menos atención. Consecuencia de lo señalado es que hayamos tratado de determinar cuáles son las relaciones estructurales y la evolución de la liquidez, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, para después intentar determinar cuáles son los elementos o conceptos que influyen o determinan este o aquel grado de liquidez, a lo que se responde, o cuando menos se intenta responder, a través del denominado Análisis Causal.

A) DESCRIPCIÓN DE LAS SERIES.

Para abordar estas dos cuestiones se han confeccionado cierto número de Series Estadísticas—125 en total—, que comprenden tanto factores estructurales como los que se pensaban podían actuar como posibles factores causales.

Estas Series, cuya denominación completa y número identificador aparece en la lista contenida en el anexo I, están referidas a la liquidez y a los componentes de la liquidez (series 1 a 7), a los límites del crédito y al dispuesto (series 8 y 9) y a los diferentes tipos de depósitos (10 a 13), todo ello referido al sistema en general.

En lo que a la Banca, concretamente, se refiere, tanto la liquidez ge-

neral como los diferentes componentes de la misma aparecen en las series 14 a 21, los límites de crédito a la Banca total, así como su descomposición por los diferentes conceptos (series 22 a 29), el dispuesto por la Banca y su correspondiente desglose (series 30 a 36) y el disponible y su descomposición (series 37 a 44) también han sido recogidos.

Las disponibilidades líquidas aparecen en las series 45 y 46 y los diferentes coeficientes de liquidez de la Banca en las series 47 y 57.

La liquidez general de las Cajas de Ahorro, así como sus componentes, aparecen en las series 58 a 60, el límite al crédito concedido a las Cajas, el dispuesto y los depósitos de las Cajas en la Banca privada en las series 61 a 64, y los respectivos coeficientes de liquidez de las Cajas en las series 65 a 69.

Como posibles factores causales aparecen los distintos tipos de interés (series 70 a 98 y 117 a 122), el índice de cotización de acciones (99), la producción industrial (100), las inversiones aparentes (101 a 103), las opiniones empresarias (104 a 107), la infrautilización de la capacidad productiva y la utilización (108, 109, 125), el índice general de precios al por mayor (110), el índice general del coste de vida (111), el índice de ventas en grandes almacenes (123), el comercio exterior (112 a 116) y la matriculación de automóviles (124).

Estos factores tratan de cubrir un amplio campo que comenzando por el elemento tradicional Keynesiano que influye en la liquidez —si bien negado por FRIEDMAN en cierto modo—, el tipo. o tipos de interés, trata de descubrir otros motivos como las opiniones empresariales o el impacto de factores de comportamiento estructurales y coyunturales, tales como producción industrial e inversión aparente o la evolución de diferentes indicadores. El impacto que en una estructura como la española tiene el sector exterior no podía ser olvidado, así como se ha intentado introducir, a través de un indicador económico objetivo, las posibles variaciones de la coyuntura políticosocial, a través de la especial sensibilidad que hacia las decisiones políticas y administrativas presenta la Bolsa.

B) FUENTES UTILIZADAS.

Las fuentes utilizadas para la confección de las series estadísticas han sido:

- Las series históricas del Banco de España.
- Los indicadores económicos del Banco de España.

- El *Boletín Estadístico* del Banco de España, considerando diferentes meses en estas dos últimas publicaciones.
- Los informes anuales del Banco de España.

El período objeto de análisis ha sido el de 1970 a octubre de 1975, si bien, como hemos de ver más tarde, al efecto de igualación de "las colas" de las series y que no entrasen a destiempo en los cálculos del ordenador se decidió cortar los datos en junio de 1975 incluido, lo que, por otra parte, en series de 70 datos, reducirlos a 66 no supone incidencia significativa en los coeficientes de correlación.

C) PROGRAMA PARA EL ORDENADOR.

Establecidos los datos de base se procedió a confeccionar un programa para el ordenador en lenguaje FORTRAN, que permitiese determinar el coeficiente de correlación entre las diferentes series, distinguiendo las que tenían un carácter estructural de las que poseen un posible carácter causal o pseudo causal. Independientemente de los cálculos necesarios para llegar a determinar el coeficiente de correlación (media de la primera serie \bar{X}_1 ; media de la serie a correlacionar \bar{X}_2 ; recta de regresión; desviaciones típicas Σx_1 ; y Σx_2 y Σr) se procedió a calcular el grado de significación de la correlación lineal, con un intervalo del 95 por 100, es decir, la validez del resultado una de cada veinte veces, o dicho de otro modo, de cada 20 veces solamente 1 daría un resultado distinto, para lo que se calcularon los coeficientes tanto máximos como mínimos. El programa que especialmente se confeccionó en el lenguaje informático FORTRAN aparece en el anexo II. El tipo de ordenador utilizado fue un UNIVAC 90/70, llevándose a cabo la perforación de fichas, supervisión y elaboración por GEMSA.

D) DATOS SOLICITADOS AL ORDENADOR.

Los datos que se solicitaron del ordenador se incriben en dos ámbitos. De una parte, los que podemos denominar elementos estructurales; de otra, los llamados posibles factores causales.

Los primeros comprenden de la serie 1 a 69, los segundos de las series 70 a 125.

Se solicitó la correlación existente y su grado de significación de todas las series respecto de la

— Liquidez total del sistema	(7)
— Liquidez total de la Banca	(19)
— liquidez total de las Cajas	(60)
— Liquidez mantenida	(20)
— Excedente de liquidez	(21)
— Total de depósitos	(10)
— Depósitos a la vista	(12)
— Depósitos de ahorro	(12)
— Depósitos a plazo	(13)

y sólo con los posibles factores causales de los elementos de la liquidez.

— Efectivo total	(1)
— Depósitos total	(4)
— Disponible total	(6)
— Efectivo Banca	(14)
— Depósitos Banca	(17)
— Disponible Banca	(37)
— Efectivo y depósitos Cajas	(58)
— Disponibles Cajas	(59)

así como de los coeficientes de liquidez (47, 48, 49, 52 y 55).

E) ANÁLISIS COMPLEMENTARIOS.

Paralelamente se calcularon las proporciones o peso de los diferentes elementos respecto a sus totales, bien a partir de la media, bien por valores trimestrales, según que las series tuviesen o no una gran oscilación temporal. También se procedió al cálculo de los porcentajes de variación de las series, que nos parecieron más significativas dentro del estudio. La presentación y explicación de los resultados aparece en el apartado 3 del estudio, distinguiendo el aspecto estructural del aspecto causal y llegando a conclusiones en el apartado 4.

Sin embargo, parece importante antes de proceder a la presentación de los resultados establecer los conceptos de los que se ha partido, es decir, definir qué se entiende por cada concepto y establecer sus posibles relaciones, mecanismos de funcionamiento así como las razones que han determinado su elección.

2. CONCEPTOS BASICOS E INSTRUMENTALES.

A) DIFERENTES CONCEPTOS DE LIQUIDEZ.

Al analizar el concepto de liquidez lo primero que debe realizarse, a mi juicio, es definir qué se entiende por liquidez total, ya que si bien es un término sumamente conocido, sin embargo, los elementos que se consideran son diferentes según la utilización que del concepto de liquidez vaya a realizarse.

En primer lugar, existe un concepto de liquidez muy restringido, cuyo único componente es el efectivo que se posee en Caja. Es lo que pudiéramos denominar la liquidez en sentido restringido.

Algo más amplio es el concepto de liquidez en el que sus componentes son no sólo el efectivo poseído en Caja, sino también los depósitos que se tienen en el Banco de España. Este concepto de Efectivo más depósitos es lo que podemos denominar liquidez en sentido amplio.

Finalmente, existe un concepto todavía más ampliado en el que no sólo se tienen en cuenta el efectivo y los depósitos, sino también el disponible respecto a las líneas de crédito abiertas por el Banco de España. Este concepto de liquidez es lo que se puede denominar liquidez en sentido propio y que cumple los mínimos legales. A este concepto de liquidez es al que nos referimos cuando hablamos de liquidez total, si bien se analiza también el comportamiento de cada uno de los componentes de esta liquidez, es decir, el efectivo, los depósitos y el disponible.

El disponible es la cantidad que potencialmente puede utilizar la institución objeto de análisis respecto a los límites de créditos totales que se conceden. La parte de estas cantidades globales de créditos concedidas que se han utilizado por la entidad o entidades es lo que recibe el nombre de dispuesto.

Tanto los límites totales al crédito como el dispuesto y el disponible se desglosan o se encuentran integrados por una serie de conceptos que establecidos en el mismo orden que aparecen en los *Boletines* del Banco de España son los siguientes:

- Créditos con garantía de Fondos Públicos.
- Otros créditos.
- Redescuento ordinario.
- Redescuento especial.
- Pólizas E. O. C.

- Pagarés S. N. P. A.
- Fondos Públicos pignoraes.

Ciertamente, existe otro tipo de liquidez en el que se engloba no solamente los componentes de la liquidez que hemos señalado, sino cualquier activo que pueda ser convertido rápidamente en medio de pago, ya sea porque su vencimiento es inminente, ya porque sus posibilidades de conversión en el mercado son muy grandes. Es indudable que este tipo de activos líquidos es importante a la hora de analizar el comportamiento de la Banca, ya que su mayor o menor volumen da unas diferentes posibilidades de respuesta a la problemática que se les pueda presentar, pero desde una perspectiva de análisis de la liquidez no sólo como instrumento importante de actuación de la Banca, sino enmarcada en el ámbito de la Teoría Monetaria, el concepto de liquidez total nos parece debe restringirse a los componentes por nosotros utilizados.

B) MATIZACIONES METODOLÓGICAS.

Otra puntualización que debe realizarse es la de que, indudablemente, los Bancos, al igual que las Cajas de Ahorro mantienen sus depósitos no sólo en el Banco Central, sino también en otros Bancos del sistema y aun fuera del sistema. Para ellos, estos depósitos son líquidos y tendríamos que tenerlos en cuenta si considerásemos cada entidad bancaria o Caja de Ahorros separadamente, pero no así cuando se considera globalmente a todas las entidades bancarias y a todas las Cajas de Ahorro, puesto que al producirse movimientos en sentido inverso, entre ambos se anulan, por lo que se consideran las cuentas interbancarias como canceladas y tampoco se considera los depósitos que las Cajas de Ahorro tienen en la Banca —aunque sí hayan sido objeto de análisis detenido—, ya que constituyen una importante fuente o componente de su liquidez.

Desde otra perspectiva, la liquidez total se ve integrada por la liquidez de la Banca y la liquidez de las Cajas de Ahorro. Esta distinción es importante en el sistema español, debido al diferente comportamiento que poseen ambos grupos de instituciones en la forma de conservación de su liquidez, ya que mientras que las Cajas de Ahorros mantienen una buena parte de su liquidez en los Bancos, sin embargo su liquidez en pasivos del Banco de España —efectivo, depósitos en el Banco, disponible— no va más allá, habitualmente, de las necesidades técnicas del efectivo. Por el contrario, el sistema bancario mantiene la mayor parte de su liquidez en pasivo o disponible en el Banco emisor, como revelan tanto los datos

por nosotros obtenidos como los estudios llevados a cabo por Raimundo POVEDA en su estudio "La creación de dinero en España, 1956-1970: Análisis y Política".

También se ha señalado que el comportamiento monetario de los Bancos y de las Cajas de Ahorro era radicalmente diferente. Sin embargo, como hemos de ver, nuestro análisis no pone claramente de relieve esta diferencia de comportamiento, ya que si bien es cierto que existe una correlación más fuerte en los elementos componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro respecto a los totales, las diferencias no son lo suficientemente significativas como para poder predicar tal diferencia. A esto se añade que en uno y otro caso el sentido de las correlaciones es el mismo.

Otro dato que debe destacarse es que en el sistema español, a diferencia de los sistemas anglosajones, se hace un uso intensivo del recurso crediticio de la Banca al Banco Central, no sólo para ampliar la cartera, sino también como componente de su liquidez total, manteniéndolo, las más de las veces, bajo el componente disponible.

Otra operación de carácter pasivo importante y en la que radica la esencia misma de la Banca son los depósitos. Es importante distinguir los dos sentidos que tiene el término depósitos y al que constantemente se hará referencia a lo largo del estudio.

De una parte, se encuentran estos depósitos, que pueden ser depósitos a la vista, depósitos de ahorro y depósitos a plazo, y de otra, los depósitos que se mantienen en el Banco de España o, en su caso, en otras entidades como componentes de la liquidez y que se desglosan a partir de octubre de 1971 en depósitos ordinarios y depósitos obligatorios por pesetas convertibles. Los depósitos a la vista se configuran como depósitos de carácter monetario, mientras que los depósitos de ahorro y depósitos a plazo aparecen como depósitos no monetarios.

Ahora bien, como señala POVEDA, "existen depósitos que tienen un carácter intermedio entre el dinero y el cuasi dinero. Una categoría tan importante como los depósitos de ahorro es monetaria por su carácter prácticamente a la vista, pero no es medio de pago al no poder transferirse por talón; lo que es más relevante para algunos imponentes constituye una forma de inversión, en tanto que para otros es una forma complementaria de pago. El carácter de las cuentas corrientes también es menos nítido de lo que podía parecer, al menos en España, por el fenómeno de los extratípos, los cuales convierten en una inversión de renta lo que jurídicamente constituye un medio de pago" (págs. 46-47).

C) DETERMINACIÓN DE VARIABLES CAUSALES.

Con referencia a las posibles variables causales de la liquidez, hay que señalar que, en primer lugar, se ha considerado una amplia gama de tipos de interés, consecuencia de la variación que la teoría ha experimentado desde los keynesianos a la Escuela de Chicago en torno a los efectos que el tipo de interés posee sobre la liquidez. No es éste el momento de entrar a señalar el grado de influencia, ya que esto constituye temática del apartado 3.2 y de su explicación en el punto 4, Conclusiones, pero sí subrayar cómo se ha considerado el tipo de interés básico, los tipos de interés de los créditos personales y con garantía y los créditos a la Banca, así como los diferentes tipos de interés, tanto en operaciones pasivas como en las activas.

Independientemente del comportamiento de los tipos de interés y de su influjo sobre la liquidez total o la liquidez de la Banca y de las Cajas de Ahorro, como ya hemos señalado, se utilizan una serie de indicadores que han sido seleccionados por razones diferentes.

La hipótesis de partida era el que el tipo de interés, independientemente de la modalidad que se contemplase, tenía escasa importancia sobre la liquidez y sus componentes, mientras que era el nivel de comportamiento económico lo que más influía en esta liquidez global.

Partiendo de esta hipótesis, se han analizado detenidamente las relaciones que existen entre los depósitos de cualquier tipo y la liquidez, teniendo en cuenta que en cierto modo la relación es más bien estructural que causal. Establecidas estas relaciones, se contempla cuál es la evolución de la estructura económica en cuanto a los elementos que marcan su dinamicidad. En este sentido se utiliza, y por ello nos parecen reveladores, la producción industrial, las inversiones aparentes y el grado de utilización o infrautilización por diversos motivos de la capacidad productiva.

Pero no solamente es importante la situación actual, sino que lo más posible, como ya nos tiene acostumbrada la política monetaria, es que existan "lags" o retrasos en el comportamiento, por lo que sobre cuál va a ser la dinámica o la evolución del conjunto de la economía es necesario profundizar, utilizando los indicadores que nos revelan las "expectativas", es decir, las opiniones empresariales referidas a la cartera de pedidos, al nivel de existencias, a las previsiones sobre la producción y a las previsiones sobre los precios.

La evolución general de la Economía cuando se quiere tener en cuenta no solamente el componente real, sino también el componente monetario,

debe contener un análisis de indicadores de uno y otro tipo. En este sentido se utilizan el índice de ventas en grandes almacenes, la matriculación de automóviles, por la alta correlación que presenta, sabido es, con la evolución de la renta nacional, así como el índice general, los indicadores de precios al por mayor y del coste de vida.

Finalmente, se ha tenido en cuenta el posible impacto del comercio exterior, no sólo en su aspecto de importaciones y exportaciones, sino también en el de su saldo y cotización de la peseta, como consecuencia de esa opinión tan difundida entre los economistas y estructuralistas españoles de que cualquier fenómeno o movimiento económico que se produce en el interior de nuestro sistema debe ser comprendido o, cuando menos, puesto en relación con el sector exterior, ya que el impacto de nuestra balanza de pagos es algo que se deja sentir de manera crónica en nuestros componentes económicos estructurales, pasando de ser un dato de carácter episódico a permanente.

Establecidos los conceptos y elementos que han servido de base para nuestro análisis, tanto en el ámbito estructural como en el causal, comencemos describiendo cómo es la liquidez de nuestro sistema bancario y Cajas de Ahorro y cuáles son sus relaciones estructurales para, a continuación, determinar cuáles son los factores que influyen o determinan esa liquidez global y cada uno de sus componentes.

3. CONTENIDO DEL ESTUDIO.

3.1. ANÁLISIS ESTRUCTURAL.

3.1.1. *La liquidez bancaria y sus componentes.*

A) *Descripción general.*

La liquidez del sistema bancario (serie 19) ha evolucionado en el período 1970-1975, de tal modo que prácticamente se ha triplicado, siendo el período más rápido de crecimiento el principio del período considerado, ya que en año y medio se duplicó, manteniéndose después un crecimiento más suave a la par que irregular.

De sus tres componentes [efectivo (16), depósitos (17) y disponible (37)], el *efectivo* se mantiene, a lo largo del período, en un papel similar, ya que su peso oscila entre el 10 y el 15 por 100 del total, presentando una aceptable correlación la evolución de ambas series (0,79).

Los *depósitos* (total) (17) tienen una importante evolución, ya que en un solo año —el 1970— se casi quintuplican; vuelven a doblarse en el año 1971; oscilan, estabilizados alrededor de una cifra, en 1972, y vuelven a duplicarse en otros dos años. En definitiva, en el período se han multiplicado 20 veces. A esto se une el papel que desempeñan en la liquidez total de la Banca, ya que hasta 1973 ocupaban un lugar menos importante que el disponible (37), mientras que a partir de este año, y concretamente a partir de enero 1973, al tiempo que los depósitos aumentan y se colocan como el elemento más importante de la liquidez, el disponible se va reduciendo, hasta estabilizarse en 1975 en cifras alrededores a los 60.000 millones.

Dentro de la liquidez total de la Banca, los depósitos (total) ocupan en la actualidad el 57 por 100, mientras que el disponible un 26,55 por 100, es decir, tan sólo algo más de la cuarta parte.

Asimismo, el grado de correlación existente entre la liquidez total de la Banca (19) y los depósitos (total) (17) es muy alto: 0,94, mientras que no existe correlación alguna —0,05— entre la liquidez total de la Banca (19) y el disponible (37).

B) *Análisis en profundidad de los componentes.*

Profundicemos algo más en el comportamiento de estos tres elementos componentes de la liquidez total de la Banca.

a) El *efectivo de la Banca* (14) guarda una importante relación con los depósitos que se realizan en el sistema bancario, tanto si se consideran los depósitos totales (10)—coeficiente de correlación 0,93—; como los depósitos a plazo (13), 0,90, y los depósitos a la vista (11) y de ahorro (12), 0,89.

Esto nos indica la paralela evolución del efectivo bancario y los depósitos que se imponen en la Banca, sin duda alguna por las exigencias no sólo legales, sino también funcionales, de mantener el adecuado efectivo respecto al volumen de depósitos. Esta relación entre efectivo y depósitos totales aparece en el cuadro número 1, en el que se aprecia que considerada trimestralmente la relación, la media es de 0,82 por 100, manteniéndose los valores alrededor de 0,75 por 100, si bien se aprecia siempre una subida en el mes de julio (de entre los considerados) en ocasiones importante (julio 73, 74 y 75). Tan sólo a partir de julio de 1973 el valor de 0,75 por 100 se transforma en un valor próximo al 0,90 por 100.

Cuadro n.º 1

RELACION PORCENTUAL ENTRE EFECTIVO Y DEPOSITOS TOTAL
(IMPOSICION)

<i>Depósitos total</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Relación %</i>	<i>Período</i>
1.661,100	13.175	0,79	Enero 70
1.704,200	12.702	0,74	Abril
1.769,400	15.647	0,88	Julio
1.834,300	13.573	0,73	Octubre
1.922,100	14.075	0,73	Enero 71
2.024,500	13.990	0,69	Abril
2.135,500	16.613	0,77	Julio
2.243,100	16.252	0,72	Octubre
2.375,400	18.702	0,78	Enero 72
2.516,600	15.970	0,63	Abril
2.645,800	22.950	0,86	Julio
2.764,100	21.039	0,76	Octubre
2.941,400	22.667	0,77	Enero 73
3.116,400	22.289	0,17	Abril
2.969,400	30.050	1,01	Julio
3.128,200	29.263	0,93	Octubre
3.278,300	29.463	0,89	Enero 74
3.452,900	28.587	0,82	Abril
3.575,100	38.420	1,07	Julio
3.723,000	32.061	0,86	Octubre
3.903,200	35.168	0,90	Enero 75
4.086,300	36.939	0,90	Abril
4.272,600	49.061	1,14	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

El efectivo (14) muestra también correlación, como era de esperar, con la liquidez retenida (20), 0,88, e inversa con el excedente de liquidez (21), —0,78, y alguna con los límites al crédito totales (8), 0,61, y todavía menos con el dispuesto total (9), 0,55.

b) Los *depósitos total* (17) poseen, al igual que el efectivo (14), muy

buena correlación con los diferentes tipos de depósitos que reciben los Bancos (10, 11, 12, 13); 0,93, 0,88, 0,89, 0,87, respectivamente, lo cual se explica por similar razón a la expuesta, oscilando la relación, a partir de 1972 hasta la fecha, alrededor del 3 por 100.

Existe también importante correlación con la liquidez retenida (20), 0,93, e igualmente inversa con el excedente de liquidez (21), — 0,68.

El papel de los depósitos a la vista (11) respecto al componente de liquidez, depósitos (17) que aparece en el cuadro número 2, nos pone de relieve cómo, habitualmente, se mantiene como depósitos (17) en el sentido de componente de liquidez respecto a los depósitos a la vista, una cifra que oscila entre el 9,5 y el 11 por 100, reduciéndose esta cifra a una cantidad comprendida entre el 7 por 100 y el 9 por 100 cuando de depósitos de ahorro (12) y a plazo (13) se refiere, según muestran los cuadros números 3 y 4.

Cuadro n.º 2

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (DEPOSITOS)
Y LOS DEPOSITOS A LA VISTA

<i>Depósitos vista</i>	<i>Depósitos</i>	<i>Relación %</i>	<i>Período</i>
576,0	74.269	12,893	Enero 72
621,9	58.219	9,361	Abril
664,2	45.620	6,868	Julio
692,7	62.302	8,994	Octubre
766,2	102.870	13,425	Enero 73
817,8	80.378	9,828	Abril
877,0	90.845	10,358	Julio
914,8	85.761	9,374	Octubre
961,8	99.754	10,371	Enero 74
1.027,3	87.885	8,554	Abril
1.038,1	100.725	9,702	Julio
1.081,9	114.140	10,549	Octubre
1.116,0	117.533	10,531	Enero 75
1.140,2	115.552	10,134	Abril
1.217,0	130.338	10,709	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Cuadro n.º 3

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (DEPOSITOS)
Y LOS DEPOSITOS DE AHORRO

<i>Depósitos ahorro</i>	<i>Depósitos</i>	<i>Relación %</i>	<i>Periodo</i>
757,2	74.269	9,808	Enero 72
799,0	58.219	7,286	Abril
846,6	45.620	5,388	Julio
891,2	62.302	6,990	Octubre
930,8	102.870	11,051	Enero 73
988,3	80.378	8,132	Abril
1.054,2	90.845	8,617	Julio
1.078,8	85.761	7,949	Octubre
1.090,4	99.754	9,148	Enero 74
1.119,7	87.885	7,848	Abril
1.155,2	100.725	8,719	Julio
1.189,8	114.140	9,593	Octubre
1.235,3	117.533	9,514	Enero 75
1.279,9	115.552	9,028	Abril
1.358,8	130.338	9,592	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Cuadro n.º 4

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (DEPOSITOS)
Y LOS DEPOSITOS A PLAZO

<i>Depósitos plazo</i>	<i>Depósito</i>	<i>Relación %</i>	<i>Periodo</i>
764,1	74.269	9,719	Enero 72
801,9	58.219	7,260	Abril
838,3	45.620	5,441	Julio
875,5	62.302	7,116	Octubre
929,5	102.870	11,067	Enero 73
978,7	80.378	8,212	Abril
1.038,2	90.845	8,750	Julio
1.134,6	85.761	7,558	Octubre
1.226,1	99.754	8,135	Enero 74
1.305,9	87.885	6,729	Abril
1.381,8	100.725	7,289	Julio
1.451,3	114.140	7,864	Octubre
1.551,9	117.533	7,573	Enero 75
1.636,2	115.552	7,062	Abril
1.696,8	130.338	7,681	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Si de depósitos totales (10) se trata, el porcentaje aún se reduce más, situados entre el 2,5 y el 3 por 100, según se aprecia en el cuadro número 5.

Cuadro n.º 5

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (DEPOSITOS)
Y LOS DEPOSITOS TOTALES

<i>Depósitos total</i>	<i>Depósitos</i>	<i>Relación %</i>	<i>Periodo</i>
2.375,4	74.269	3,126	Enero 72
2.516,6	58.219	2,313	Abril
2.645,8	45.620	1,724	Julio
2.764,1	62.302	2,253	Octubre
2.941,4	102.870	3,497	Enero 73
3.116,4	80.378	2,579	Abril
2.969,4	90.845	3,059	Julio
3.128,2	85.761	2,741	Octubre
3.278,3	99.754	3,042	Enero 74
3.452,9	87.885	2,545	Abril
3.575,1	100.725	2,817	Julio
3.723,0	114.140	3,065	Octubre
3.903,2	117.533	3,011	Enero 75
4.066,3	115.552	2,841	Abril
4.272,6	130.338	3,050	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Similar comparación puede hacerse respecto al efectivo (14) desde la perspectiva de los depósitos a la vista (11), depósitos de ahorro (12) y depósitos a plazo (13), apareciendo unos porcentajes que oscilan nuevamente entre el 2 y el 3 por 100, como se pueden ver en los cuadros núms. 6, 7 y 8.

Cuadro n.º 6

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (EFECTIVO)
Y LOS DEPOSITOS A LA VISTA

<i>Depósitos vista</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Relación %</i>	<i>Período</i>
576,0	18.702	3,246	Enero 72
621,9	15.970	2,567	Abril
664,2	22.950	3,455	Julio
692,7	21.039	3,037	Octubre
766,2	22.667	2,958	Enero 73
817,8	22.289	2,725	Abril
877,0	30.050	3,426	Julio
914,8	29.263	3,198	Octubre
961,8	29.463	3,063	Enero 74
1.027,3	28.587	2,782	Abril
1.038,1	38.420	3,700	Julio
1.081,9	32.061	2,963	Octubre
1.116,0	35.168	3,151	Enero 75
1.140,2	36.939	3,239	Abril
1.217,0	44.061	3,620	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Cuadro n.º 7

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ (EFECTIVO)
Y LOS DEPOSITOS DE AHORRO

<i>Depósitos ahorro</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Relación %</i>	<i>Periodo</i>
757,2	18.702	2,469	Enero 72
799,0	15.970	1,998	Abril
846,6	22.950	2,710	Julio
891,2	21.039	2,360	Octubre
930,8	22.667	2,435	Enero 73
988,3	22.289	2,255	Abril
1.054,2	30.050	2,850	Julio
1.078,8	29.263	2,712	Octubre
1.090,4	29.463	2,702	Enero 74
1.119,7	28.587	2,553	Abril
1.155,2	38.420	3,325	Julio
1.189,8	32.061	2,694	Octubre
1.235,3	35.168	2,846	Enero 75
1.279,9	36.939	2,886	Abril
1.358,8	44.061	3,242	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

Cuadro n.º 8

RELACION ENTRE EL COMPONENTE DE LIQUIDEZ —EFECTIVO—
Y LOS DEPOSITOS A PLAZO

<i>Depósitos plazo</i>	<i>Efectivo</i>	<i>Relación %</i>	<i>Período</i>
764,1	18.702	2,447	Enero 72
801,9	15.970	1,991	Abril
838,3	22.950	2,737	Julio
875,5	21.039	2,403	Octubre
929,5	22.667	2,438	Enero 73
978,7	22.289	2,277	Abril
1.038,2	30.050	2,894	Julio
1.134,6	29.263	2,579	Octubre
1.226,1	29.463	2,402	Enero 74
1.305,9	28.587	2,189	Abril
1.381,8	38.420	2,780	Julio
1.451,3	32.061	2,209	Octubre
1.551,9	35.168	2,266	Enero 75
1.636,2	36.939	2,257	Abril
1.696,8	44.061	2,596	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

c) El *disponible* (37) presenta también importantes correlaciones inversas con los depósitos a la vista (11), —0,86; depósitos de ahorro (12), —0,87, y depósitos a plazo (13), —0,81.

Otros conceptos con los que tiene que ser puesto en relación el *disponible* es con el límite total de crédito a la Banca (22) y con el total dispuesto de la Banca (30), sin olvidar que los tres conceptos límite de crédito, dispuesto y disponible, como ya sabemos, se desglosan en una serie de partidas (series 23 a 29 para límites, 31 a 36 para dispuesto y 38 a 44 para disponible).

Fijémonos, en primer término, en la evolución que han tenido los conceptos.

El *límite total de crédito* a la Banca se mantiene bastante estable, alrededor de unos 170.000 millones, a lo largo de los años 1970 y 1971. Más tarde, en 1972 y hasta marzo de 1974, es decir, otro período de otros dos años, se mantiene —habiendo descendido— alrededor de los 150.000, no sobrepasando esta cifra. Será a partir de abril de 1974 cuando

comienza a aumentar la cantidad límite de crédito a la Banca, alcanzando su cota más alta en 230.000 millones y manteniéndose en 1975 alrededor de 215.000 millones, es decir, un 43 por 100 más que en la fecha baja, central, del análisis.

Paralelamente el disponible (37) evoluciona presentando una correlación del $-0,19$; con el límite al crédito (22) y mostrando cómo en enero de 1970, a finales de 1971 casi se duplica, desciende en los años 1972 y 1973, aumenta ligeramente en 1974, descendiendo casi a los límites de 1970, en el año 1975. Estas variaciones como mejor se reflejan es en el cuadro número 9, que nos muestra la relación porcentual entre el límite de crédito (22) y el disponible (37), utilizando el período trimestral, y revelando cómo en

Cuadro n.º 9

RELACION TRIMESTRAL ENTRE LOS LIMITES DE CREDITO
CONCEDIDOS Y EL DISPONIBLE

<i>Límites al crédito</i>	<i>Disponible</i>	<i>Relación %</i>	<i>Período</i>
163.679	59.449	36,32	Enero 70
167.120	57.401	34,34	Abril
180.849	62.630	34,63	Julio
176.279	83.609	47,42	Octubre
176.907	87.952	49,71	Enero 71
168.686	102.520	60,77	Abril
182.192	105.425	57,86	Julio
167.814	105.405	62,81	Octubre
151.564	95.332	62,89	Enero 72
149.097	90.660	60,89	Abril
144.916	75.916	52,38	Julio
144.325	84.288	58,40	Octubre
144.133	79.756	55,33	Enero 73
139.025	81.482	58,60	Abril
151.033	73.316	48,544	Julio
136.197	64.799	47,57	Octubre
139.783	70.340	50,32	Enero 74
160.488	67.153	41,84	Abril
229.932	63.615	27,66	Julio
185.213	70.882	38,27	Octubre
197.599	67.701	34,26	Enero 75
210.538	64.039	30,41	Abril
258.157	61.389	23,75	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

en los primeros meses del ao 1970 el disponible es reducido, 34 por 100, aumenta paulatinamente, encontrando su momento más importante entre finales de 1971 y principios de 1972, para a partir de este momento ir descendiendo hasta llegar a límites similares a los de 1970, e incluso inferiores, con un 23,75 por 100 en julio de 1975.

Lógicamente, el dispuesto total por la Banca (30) sigue un proceso evolutivo inverso, ya que el disponible y dispuesto son complementarios y adicionados dan el mismo concepto de referencia: el límite de crédito a la Banca.

Dentro de este límite de crédito la rúbrica de mayor relevancia son los límites a los créditos con garantía de fondos (23) y el límite al redescuento especial (26), ocupando entre los dos, aproximadamente, el 75 por 100, si bien a partir de julio de 1974 estas proporciones varían y se sitúan aproximadamente del siguiente modo:

— Créditos con garantía fondos públicos (23)	25,09
— Otros créditos (24)	13,88
— Redescuento ordinario (25)	33,01
— Redescuento especial (26)	20,72
— Pólizas E. O. C. (27)	1,57
— Pagarés S. N. P. A. (28)	3,48
— Fondos públicos (29)	2,21

[Referido a junio 1975]

Esta misma distribución, referida al disponible y al dispuesto, aparece en el siguiente

Cuadro n.º 10

DISTRIBUCION PORCENTUAL DEL DISPONIBLE Y DEL DISPUESTO
(Fecha: Junio de 1975)

<i>Conceptos</i>	<i>% de cada cómputo sobre</i>	
	<i>Disponible total</i>	<i>Dispuesto total</i>
● Créditos con garantía de Fondos Públicos (38 y 31)	83,44	0,91
● Otros créditos (39 y 32)	3,02	18,38
● Redescuento ordinario (40 y 33)	4,55	44,80
● Redescuento especial (41 y 34)	1,18	2,15
● Pólizas E. O. C. (42 y 35)	0,18	2,15
● Pagarés S. N. P. A. (43 y 36)	0,03	4,91
● Fondos públicos pignorables (44)	7,57	—

FUENTE: Elaboración propia.

El cuadro, aunque sea referido a un determinado momento —lo que por otra parte, caso de que tuviese interés, puede hacerse con suma facilidad para otros períodos de tiempo—, muestra cómo la mayor entidad del disponible está constituida por los créditos con garantía de fondos públicos y la escasa importancia de todos los demás elementos o conceptos, especialmente las pólizas E. O. C. y los pagarés S. N. P. A. Idéntico comentario cabe hacer en lo que a dispuesto total se refiere en estos dos últimos conceptos —pólizas E. O. C. y pagarés S. N. P. A., si bien los otros integrantes se encuentran algo más equilibrados si descontamos, como no podía ser de otro modo, lo dispuesto en el concepto de créditos con garantía de fondos públicos.

C) *Análisis de la liquidez total de la Banca y de sus relaciones estructurales.*

Analizados los elementos de la liquidez total bancaria, veamos, finalmente dentro de este apartado, cuáles son las relaciones estructurales que la liquidez general de la Banca (19) posee con otros conceptos o series.

La liquidez bancaria (19) forma, junto con la liquidez de las Cajas de Ahorro (60), la liquidez total (7), la cual a su vez se descompone en los elementos de liquidez que ya conocemos. Es indudable que siendo la liquidez bancaria parte de la liquidez total del sistema exista correlación entre la liquidez de la banca y los elementos de la liquidez general.

Así, es del 0,79 con el efectivo.

0,92 con los depósitos totales.

0,90 con el efectivo + depósitos.

0,92 con los depósitos ordinarios.

Otro aspecto importante es determinar cuál es el peso de la liquidez de la Banca en la liquidez total, según aparece en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 11

RELACION ENTRE LIQUIDEZ TOTAL Y LIQUIDEZ DE LA BANCA

<i>Liquidez total</i>	<i>Liqu. Banca</i>	<i>Relación %</i>	<i>Periodo</i>
87.434	79.227	90,63	Enero 70
81.809	74.211	90,71	Abril
94.347	85.152	90,25	Julio
118.907	110.035	92,53	Octubre
144.814	136.009	93,91	Enero 71
155.264	147.016	94,68	Abril
157.567	147.979	93,91	Julio
204.175	194.873	95,44	Octubre
202.347	188.303	93,05	Enero 72
198.137	164.849	83,19	Abril
181.940	144.486	79,41	Julio
205.530	167.629	81,55	Octubre
244.541	205.293	83,95	Enero 73
255.468	184.149	81,67	Abril
240.017	194.211	80,91	Julio
225.545	179.823	79,72	Octubre
248.578	199.557	80,27	Enero 74
233.315	183.625	78,70	Abril
256.503	202.760	79,04	Julio
270.311	217.083	80,30	Octubre
277.569	220.402	79,40	Enero 75
275.293	216.580	78,67	Abril
305.764	240.787	78,74	Julio

FUENTE: Elaboración propia.

El anterior cuadro nos muestra que el papel de la Banca ha sido preponderante durante los años 1970 y muy especialmente en 1971, llegando a alcanzar cifras del 95 por 100, para después descender y situarse en cifras alrededor del 80 por 100, es decir, con un peso de casi las 4/5 partes de la total liquidez.

Al igual que había sucedido con algunos de los componentes de la li-

quidez de la Banca, ésta posee también una buena correlación con los depósitos que se imponen en el sistema, ya que muestran unos coeficientes de

- 0,86 para liquidez de la Banca y depósitos totales.
- 0,82 para liquidez de la Banca y depósitos a la vista.
- 0,82 para liquidez de la Banca y depósitos de ahorro.
- 0,83 para liquidez de la Banca y depósitos a plazo.

Respecto a los elementos integrantes de la liquidez existe, como hemos visto, cierta correlación con el efectivo (14), 0,79, y muy buena con:

— Depósitos ordinarios (15)	0,95
— Depósitos total (17)	0,94
— Efectivo + depósitos (18)	0,93

mientras que no existe prácticamente ninguna con el disponible (37), 0,05, comportamiento de este componente que se produce, como hemos de observar, en pluralidad de ocasiones de manera inversa a la par que errática.

De la serie de elementos o componentes que integran los límites al crédito (22), disponible (37) y dispuesto (30) no hay prácticamente ninguna correlación significativa, si exceptuamos el disponible y el dispuesto en los créditos con garantía de fondos públicos (38 y 31) con valores similares, 0,81 y — 0,82, pero con signos opuestos, como no podía ser menos, por el propio sentido de sus respectivas relaciones y por su comportamiento (recuérdese cuadro núm. 10).

Esta falta de correlación se revela tanto en el dispuesto (35 y 36) como en el disponible (42 y 43) de las pólizas E. O. C. y pagarés S. N. P. A. por presentar estas series valores prácticamente constantes, lo que hace que los valores respectivos sean:

- (35) 0,00.
- (36) — 0,02.
- (42) 0,01.
- (43) 0,02.

Por el contrario, existe importante correlación entre la liquidez total de la Banca (19) y la liquidez retenida (20), 0,91, lo que nos prueba una vez más la lógica del programa introducido en el ordenador.

3.1.2. *El comportamiento de los depósitos en la Banca.*

En el volumen total de los depósitos en la Banca (10) ocupan durante bastante tiempo el primer lugar los depósitos de ahorro (12) y los depósitos a plazo (13), representando, respectivamente, el 31,94 por 100 y el 31,88 de los depósitos totales, pero seguidos muy de cerca por los depósitos a la vista (11). A partir de 1974, los depósitos a plazo comienzan a ocupar el primer lugar y a nivelarse los depósitos a la vista con los depósitos de ahorro, siendo la situación en junio de 1975 la siguiente:

— Depósitos a la vista	28,28	} sobre depósitos totales.
— Depósitos ahorro	31,80	
— Depósitos aplazo	39,71	

Si aumentan los depósitos en los Bancos tanto totales (10) como en sus diferentes componentes (11, 12, 13) aumentarán también los diferentes componentes de la liquidez total, es decir, efectivo (14), depósito ordinario (15), depósitos obligatorios en pesetas convertibles (16), depósitos totales (17), efectivo + depósitos (18) y, consiguientemente, la liquidez total de la Banca (19), como hemos ido observando en el apartado anterior y cuyo resumen, referido a los coeficientes de correlación, aparecen en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 12

COEFICIENTES DE CORRELACION ENTRE DIFERENTES TIPOS DE DEPOSITOS Y ELEMENTOS COMPONENTES DE LA LIQUIDEZ TOTAL DE LA BANCA

	DEPOSITOS			
	Totales (10)	A la vista (11)	Ahorro (12)	A plazo (13)
Efectivo Banca (14)	0,93	0,89	0,89	0,90
Depósitos ordinarios B (15) ...	0,91	0,83	0,83	0,84
Depósitos obligatorios B (16) ...	0,77	0,81	0,81	0,71
Depósitos total B (17)	0,93	0,88	0,89	0,87
Efectivo y depósitos B (18) ...	0,95	0,91	0,92	0,91
Liquidez total B (19)	0,86	0,82	0,82	0,83
Liquidez retenida (20)	0,94	0,97	0,97	0,96

FUENTE: Elaboración propia.

Como se puede observar, los coeficientes son muy altos, lo que nos prueba un grado elevado de correlación, es decir, el importante influjo que tiene el volumen de depósitos total en la Banca en la liquidez general, así como respecto a sus componentes. La explicación radica en que a mayor número de depósitos las exigencias de liquidez en cada una de sus componentes es mayor y a la inversa. Solamente en el caso del componente de liquidez, disponible (37) la correlación es inversa, con valor de: $-0,86$; $-0,87$; $-0,81$, respectivamente, para depósitos a la vista (11), depósitos de ahorro (12) y depósitos a plazo (13), ya que al existir más cantidades correspondientes a los otros componentes disminuye el disponible, aumentando a su vez el dispuesto (30), que deberá presentar altos grados de correlación y con signo positivo, tal como sucede, y puede sintéticamente apreciarse en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 13

COEFICIENTES DE CORRELACION ENTRE DIFERENTES TIPOS DE DEPOSITOS Y EL DISPONIBLE (37) Y EL DISPUESTO (30)

	<i>Disponible</i> (37)	<i>Dispuesto</i> (30)
Depósitos totales (10)	-0,39	0,43
Depósitos a la vista (11)	-0,86	0,83
Depósitos ahorro (12)	-0,87	0,83
Depósitos a plazo (13)	-0,81	0,89

FUENTE: Elaboración propia.

Una correlación también importante e inversa la presentan los depósitos (10, 11, 12, 13) con el excedente de liquidez con valores, respectivamente de: $-0,81$, $-0,78$, $-0,77$ y $-0,74$.

Finalmente, todo el grupo de depósitos presentan entre sí una elevada correlación, ya que unas series se encuentran incluidas en otras. Los valores aparecen en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 14

COEFICIENTES DE INTERCORRELACION ENTRE DEPOSITOS

	<i>Depósitos a la vista (11)</i>	<i>Depósitos de ahorro (12)</i>	<i>Depósitos a plazo (13)</i>
Depósitos total (10)	0,95	0,96	0,96
Depósitos a la vista (11)	—	0,97	0,95
Depósitos de ahorro (12)	0,97	—	0,95
Depósitos a plazo (13)	0,95	0,95	—

FUENTE: Elaboración propia.

Los depósitos que tienen las Cajas de Ahorro en la Banca (63) tienen muy escasa significación con los diferentes tipos de depósitos (11, 12, 13), 0,13, 0,20 y 0,11, y alguna con los depósitos totales (10), 0,67.

3.1.3. *Los coeficientes de liquidez: Su análisis.*

El coeficiente de liquidez total (47) posee los siguientes valores medios anuales:

Cuadro n.º 15

VALOR MEDIO DEL COEFICIENTE DE LIQUIDEZ TOTAL

<i>A ñ o</i>	<i>Valor medio coeficiente Liquidez total</i>
1970	8,56
1971	12,50
1972	9,90
1973	8,87
1974	7,83
1975	7,61

FUENTE: Elaboración propia.

Lo que nos muestra cómo a partir de 1971 el coeficiente de liquidez total va descendiendo para situarse en valores cercanos al 7,5 por 100.

Este coeficiente se encuentra en buena correlación con una serie de elementos de tipo, posiblemente causal, que analizaremos en el apartado correspondiente, y cuya relación de series y coeficientes es la siguiente:

Índice de ventas en grandes almacenes (123)	— 0,71
Matriculación de automóviles (124)	— 0,61
Cotización de acciones (99)	— 0,52
Índice general del coste de vida (111)	— 0,52
Comercio exterior-importación (112)	— 0,53
Comercio exterior-exportación (113)	— 0,52

Comportamiento similar, en lo que a la evolución se refiere, poseen los coeficientes de liquidez —efectivo y depósitos (48) y disponible total (49)—, que han ido descendiendo a partir de 1972 hasta valores cercanos al 6 por 100 y al 2 por 100, respectivamente.

Comportamiento inverso se aprecia en el coeficiente de liquidez retenida (52), que comienza creciendo para luego estabilizarse alrededor del 7 por 100, con muy pequeñas oscilaciones. Por el contrario, el coeficiente de excedente de liquidez (55) sufre notables variaciones, por lo que hemos calculado, al igual que se hizo con el coeficiente de liquidez total (47), la media anual:

Cuadro n.º 16

VALOR MEDIO DEL COEFICIENTE DE EXCEDENTE DE LIQUIDEZ

<i>A ñ o</i>	<i>Coefficiente de excedente de liquidez</i>
1970	7,56
1971	5,30
1972	2,82
1973	1,54
1974	0,60
1975	0,41

FUENTE: Elaboración propia.

poniéndose de relieve cómo el coeficiente que muestra el excedente de liquidez (47) va descendiendo considerablemente desde 1970 a 1975 hasta alcanzar cifras mínimas, contradiciendo la opinión de algún autor que

piensa que el sistema bancario no ha tomado ninguna medida para evitar un exceso de liquidez, cuando, por el contrario, ésta muestra su progresivo descenso.

3.1.4. *La liquidez de las Cajas de Ahorro y sus componentes.*

A) *Descripción general.*

La liquidez total de las Cajas de Ahorro (60) en el período 1970 a 1975 prácticamente se ha octuplicado, manteniéndose bastante constante durante los años 1970 y 1971 y produciéndose una espectacular transformación en febrero de 1972, ya que tan sólo en el transcurso de unos meses se duplica. Más tarde, a lo largo de 1972, las cifras se mantienen, avanzando a partir de este año de manera progresiva y a un ritmo aproximado de crecimiento del 10 por 100, para situarse en cifras próximas a los 65.000 millones en 1975.

Sus componentes efectivo y depósitos (58) y disponible (59) ofrecen un ritmo de crecimiento similar, aunque las cifras de origen de 1970, vistas desde la perspectiva de 1975, se han multiplicado por 9.

En lo que a los efectivos y depósitos (58) se refiere, el punto que marca el crecimiento es también la fecha de febrero de 1972, creciendo a partir de este momento a un ritmo similar al de la liquidez total de las Cajas (60).

Similar evolución posee el disponible (59), si bien el despegue del crecimiento se produce un mes más tarde —marzo 1972.

La liquidez total de las Cajas de Ahorro (60) posee, como cabría esperar, un alto grado de correlación con los elementos componentes de su liquidez, efectivo y depósitos (58), disponible (59), y algo menor con los depósitos que las Cajas de Ahorro mantienen en la Banca privada, ya que el coeficiente es de 0,62. Naturalmente, el coeficiente de correlación de estos depósitos (63) con la liquidez total de la Banca (19) es mucho más alta: 0,82.

B) *Análisis en profundidad de los componentes.*

En lo que a los componentes de la liquidez total de las Cajas de Ahorro se refiere, los datos referentes al efectivo y a los depósitos aparecen fundidos en una misma serie (58), por lo que su análisis debe hacerse conjuntamente.

a) El efectivo y los depósitos de las Cajas de Ahorro (58) presenta

una buena correlación con la liquidez total de la Banca (19), 0,77, y, lógicamente, como hemos visto con la liquidez total de las Cajas (60), 0,98.

También presenta una elevada correlación con la liquidez retenida (20), 0,89, y con el excedente de liquidez (21), si bien en este caso de tipo inverso, — 0,83.

Al igual que sucedía en el caso de los componentes de la liquidez de la Banca con los diferentes tipos de depósito (10, 11, 12, 13), existe también un importante grado de correlación, siendo sus valores los siguientes:

— Depósitos totales (10)	0,95
— Depósitos a la vista (11)	0,90
— Depósitos ahorro (12)	0,92
— Depósitos a plazo (13)	0,91

Mucho menos significativo y, en ocasiones nada, es la relación existente entre los efectivos y depósitos de las Cajas de Ahorro (58) y el total dispuesto de la Banca, 0,35, o con el límite al crédito a la Banca total (22), 0,17, lo cual nos muestra cómo el techo de disposición y su actuación por parte de la Banca carece de significación para las cantidades que se mantienen líquidas en forma de efectivos y depósitos por parte de las Cajas de Ahorro.

b) El otro elemento componente de la liquidez total de las Cajas de Ahorro (60) es el disponible (59), que mantiene una buena correlación con la liquidez total de la Banca (19) y naturalmente con la liquidez total de las Cajas (60), 0,98.

El comportamiento errático que habíamos visto poseía el disponible de la Banca (37) no se produce, sin embargo, en el caso del disponible de las Cajas de Ahorro (59), manteniendo una aceptable correlación con la liquidez retenida de la Banca (20), 0,88, y con el excedente de liquidez de Banca (21), — 0,84.

Asimismo, mantiene elevados coeficientes respecto a los depósitos situados en la Banca (10, 11, 12): 0,94, 0,92, 0,92, a excepción de los depósitos a plazo (13), en el que el coeficiente desciende a 0,88.

Las relaciones que el disponible de las Cajas de Ahorro (59) mantiene con los límites de crédito a la Banca (22) y con el dispuesto total a la Banca (30) son los mismos que hemos visto tenían el componente efectivo y depósito (58), es decir: 0,17, 0,37.

C) *Análisis de la liquidez total de las Cajas de Ahorro y de sus relaciones estructurales.*

Establecida la evolución y las relaciones estructurales de los componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro, hemos de ver en primer término cuál es el papel que desempeñaba la liquidez total de las Cajas respecto a la liquidez total del sistema, ya que, como sabemos, esta última se integra por la liquidez total de las Cajas más la liquidez total de la Banca.

Puesto que en el cuadro número 11 hemos establecido la relación entre la liquidez de la Banca por períodos trimestrales, una simple sustracción nos dará el peso específico de la liquidez total de las Cajas (60) respecto a la liquidez total del sistema (7) y se aprecia en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 17

LIQUIDEZ TOTAL DE LAS CAJAS RESPECTO A LA LIQUIDEZ TOTAL

<i>% Liquidez cajas</i>	<i>Período</i>	<i>% Liquidez cajas</i>	<i>Período</i>
9,37	Enero 70	16,05	Enero 73
9,29	Abril	18,33	Abril
9,75	Julio	19,09	Julio
7,47	Octubre	20,28	Octubre
6,09	Enero 71	19,73	Enero 74
5,32	Abril	21,30	Abril
6,09	Julio	20,96	Julio
4,56	Octubre	19,70	Octubre
6,95	Enero 72	20,60	Enero 75
16,81	Abril	21,33	Abril
20,59	Julio	21,26	Julio
18,45	Octubre		

FUENTE: Elaboración propia.

El volumen general de la liquidez de las Cajas de Ahorro (60) en la liquidez total es pequeña —menor del 10 por 100 en los primeros trimestres de 1970. Se hace aún menor en 1971, no llegando en ocasiones ni al

5 por 100, para ir aumentando su peso específico y estabilizarse en cifras próximas e incluso superiores a una quinta parte del total de la liquidez.

Los elementos componentes de la liquidez total de las Cajas —efectivo y depósitos (58), disponible (59)— poseen, como ya es habitual, una buena correlación, 0,98, con la liquidez total (60).

También existe un alto grado de correlación con los diferentes tipos de depósitos: 10, 11, 12, 13, 63, 64, según puede apreciarse en los siguientes valores:

● Depósitos totales (10)	0,95
● Depósitos a la vista (11)	0,93
● Depósitos de ahorro (12)	0,93
● Depósitos a plazo (13)	0,92
● Depósitos de las Cajas en la Banca (63)	0,62
● Depósitos totales en las Cajas (64)	0,93

Por su parte, también aparece un alto grado de correlación entre el límite total de crédito a las Cajas de Ahorro (62) y su liquidez total (60), 0,98, y menor con el dispuesto (61), 0,50.

Al igual que sucedía en cada uno de los componentes de la liquidez total de las Cajas, ésta (60) muestra una buena correlación directa con la liquidez retenida (20), 0,89, e inversa con el excedente de liquidez (21), —0,84.

Finalmente, puede ponerse en relación la liquidez total de las Cajas (60) con la liquidez total de la Banca (19) y sus componentes, presentando los resultados que a continuación se expresan:

	<i>Liquidez total Cajas de Ahorro (60)</i>
● Liquidez total Banca (19)	0,76
● Efectivos Banca (14)	0,90
● Depósitos ordinarios (15)	0,84
● Depósitos total (17)	0,87
● Disponible (37)	— 0,47

Establecido el análisis estructural, intentaremos determinar cuáles son los factores que pueden influir en la liquidez tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro.

3.2. ANÁLISIS CAUSAL.

A la hora de tratar de determinar cuáles son los factores que influyen en el volumen general de la liquidez, se han tomado en consideración diferentes tipos de conceptos que permitan desentrañar esta relación.

El primer grupo está constituido por los diferentes tipos de interés series (70 a 98 y 117 a 122), debido a la especial trascendencia que a lo largo de la teoría económica se ha venido dando al tipo de interés en relación con los volúmenes de liquidez.

Sin embargo, como posiblemente esta relación entre tipo de interés y volumen de liquidez no sea tan cierta como en otro tiempo se pensaba, se han utilizado otros indicadores, tanto de tipo estructural como coyuntural que permitan no solamente poner de relieve las relaciones posibles del volumen total de liquidez con la situación presente, sino teniendo en cuenta la posible evolución futura esperada utilizando el indicador de las "expectativas".

La incidencia de los posibles factores causales ha sido estudiada no sólo sobre la liquidez general de la Banca (19) y la liquidez general de las Cajas de Ahorro (60), sino también sobre la liquidez retenida (20) y el excedente de liquidez (21).

Asimismo, era importante determinar si alguno de estos factores causales actuaba a través de algunos de los componentes de la liquidez o si, por el contrario, su actuación se producía directamente en la liquidez total o, en su caso, si el influjo de alguno de los factores causales se producía de manera contradictoria en los diferentes componentes de la liquidez. Por esta razón se ha procedido a analizar también cuál es el impacto de los factores causales en cada uno de los elementos componentes de la liquidez.

Finalmente, sabemos que existe una importante relación de tipo estructural entre los depósitos totales (10), como los depósitos a la vista (11), depósitos de ahorro (12) y depósitos a plazo (13) y la liquidez general y sus diferentes componentes. Consecuencia de ello era obligado determinar cuáles eran las relaciones existentes entre los factores causales y los depósitos, para intentar determinar si el impacto de los factores causales se producía directamente sobre los componentes o a través de la liquidez total, o si, por el contrario, este impacto de los factores causales se producía sobre los depósitos y éstos a su vez transmitían su influencia de tipo estructural sobre la liquidez total o sobre los componentes de la liquidez.

De este modo, nuestro primer análisis versará sobre cuál es el impacto de cada uno de los factores causales sobre la liquidez general de la Banca

y sobre la liquidez general de las Cajas de Ahorro. En un segundo momento se tratará de determinar cuál es el impacto de los factores causales sobre la liquidez retenida y el excedente de liquidez.

En el tercer momento, el estudio versará sobre el impacto que los factores causales producen sobre cada uno de los componentes de la liquidez para determinar si las relaciones se mueven en idéntico o en sentido inverso y hasta qué grado este impacto es importante en la liquidez total.

Finalmente, en el cuarto momento se tratará de determinar la relación que existe entre los factores causales y los depósitos para determinar si el influjo de los factores causales sobre la liquidez es un influjo directo o si, por el contrario, es un influjo trasladado a través de los depósitos.

3.2.1. *Relación entre los factores causales y la liquidez.*

A) *Total de la Banca y de las Cajas de Ahorro. El influjo de los tipos de interés.*

Comencemos por el tipo de interés. Como ya sabemos, el tipo de interés ha sido contemplado en sus diferentes modalidades para determinar hasta qué punto el tipo de interés básico o en su caso los diferentes tipos de interés específicos pueden tener influencia dentro de la liquidez total.

Para ello se ha analizado la relación existente entre el tipo de interés ordinario y la liquidez total; el tipo de interés de los créditos personales y con garantía; el tipo de interés de los bonos de tesoro, es decir, el tipo de intervención considerado desde la perspectiva compradora a un mes y los tipos de interés de los créditos monetarios a la Banca, teniendo en cuenta no solamente el interés, sino también las comisiones. Asimismo, se ha tenido en cuenta los tipos de interés de las operaciones acreedoras, distinguiendo diferentes plazos, que van desde los dos a siete días hasta a través de una variada gama a los tipos de interés de las operaciones acreedoras a plazo a más de tres meses. También se han tenido en cuenta los tipos legales de las operaciones pasivas, considerando tanto el tipo de interés básico como el de los depósitos a la vista, de los depósitos de ahorro, de las imposiciones a plazo, considerando diferentes plazos el del ahorro vivienda, ahorro del emigrante y ahorro bursátil. Idéntica tarea se ha hecho considerando los tipos de interés de las operaciones activas ordinarias: tipo básico, tipo de descuento comercial, de las demás operaciones, descubiertos en cuenta, crédito de ahorro vivienda, créditos con garantía de imposiciones a plazo y créditos en moneda extranjera.

Finalmente, se han considerado los tipos de interés establecidos en cuanto al descuento comercial y financiero, unido, como se sabe, a partir de julio de 1969; el redescuento ordinario —igualmente unido al comercial y financiero a partir de esa fecha—, el redescuento especial para la línea de ventas de buques en mercado interior y exportaciones y el redescuento especial para otras líneas; el redescuento de los pagarés del Servicio Nacional de Cereales y los tipos de interés aplicables a los créditos de garantía de diferentes conceptos, tales como obligaciones del Tesoro, amortizables 3 por 100 y 3,5 por 100 y perpetua interior del 4 por 100; otros fondos públicos; valores mobiliarios, efectos comerciales y mercancías, que, como se sabe, también fueron unificados a partir de julio de 1969 por la normativa legal.

Pues bien, la consideración de esta variadísima serie de tipos de interés —concretamente 35 modalidades de tipo de interés— nos han puesto de relieve la escasísima relación causal que existe entre el tipo de interés y la liquidez general de la Banca (19) y la liquidez general de las Cajas de Ahorro (60).

Concretamente, en la práctica no existe absolutamente ninguna correlación dando valores de 0,11, — 0,08, 0,12, 0,11, etc., según puede apreciarse sintéticamente en el cuadro número 18, en lo que se refiere a los tipos de interés de cualquier género de operaciones pasivas, incluido el tipo básico, así como también de las operaciones activas, incluido el tipo básico, o de los descuentos comerciales, redescuentos ordinario y especial, de diferentes líneas, descuento de pagarés y crédito con garantía. Todos ellos presentan unas correlaciones que son menores a 0,10, es decir, no existe relación entre todo este amplio conjunto de tipos de interés y los valores que adquiere la liquidez total de la Banca y de las Cajas de Ahorro. En este sentido, es evidente que la opinión keynesiana del influjo del tipo de interés se ve enormemente deteriorada frente a la opinión de Milton Fridman, que señalaba cómo había muy poca sensibilidad de la liquidez total respecto de los tipos de interés, cosa que, por otra parte, ya era intuitiva por la mayoría de los dirigentes bancarios del país.

Cuadro n.º 18

RELACION CAUSAL ENTRE TIPOS DE INTERES Y LIQUIDEZ TOTAL DE LA BANCA Y DE LAS CAJAS DE AHORRO

	<i>Liquidez total de la Banca (19)</i>	<i>Liquidez total de las Cajas de Ahorro (60)</i>
70. Tipo básico	0,83	0,72
71. Tipo para créditos personales	0,83	0,72
72. Tipo bonos tesoro	0,25	— 0,12
73. Tipo créditos Banca	0,73	— 0,55
74. Tipo media tipos medios. Diarios ...	— 0,67	— 0,60
75. Tipo operac. acreedoras (2 a 7 días) ...	— 0,68	— 0,59
76. Tipo operac. acreedoras (8 a 15 días).	— 0,66	— 0,56
77. Tipo operac. acreedoras (16 días a 1 mes)	— 0,62	— 0,49
78. Tipo operac. acreedoras (1 a 3 meses).	— 0,62	— 0,52
79. Tipo operac. acreedoras (2 a 3 meses).	— 0,37	— 0,42
80. Tipo operac. acreedoras (más de 3 me- ses)	— 0,11	0,28
81. Tipo operac. pasivas dep. vista tipo medio	—	—
82. Tipo operac. pasivas básico	— 0,11	0,14
83. Tipo operac. pasivas dep. a la vista ...	— 0,08	0,18
84. Tipo operac. pas. dep. ahorro	— 0,26	— 0,17
85. Tipo operac. pas. imposit. (3 meses) ...	0,12	0,15
86. Tipo operac. pas. imposit. (6 meses) ...	0,12	0,15
87. Tipo operac. pas. depósitos (1 año) ...	0,13	0,16
88. Tipo operac. pas. depós. (2 años o más).	—	—
89. Tipo operaciones pasivas vivienda ...	0,11	0,14
90. Tipo operaciones pasivas bursátil	0,11	0,14
91. Tipo operaciones pasivas emigrante ...	0,54	0,35
92. Tipo operaciones activas básico	0,11	0,14
93. Tipo operaciones activas comercial ...	0,11	0,14
94. Tipo operaciones activas demás oper.	0,11	0,14
95. Tipo operaciones activas descubiertos.	0,11	0,14
96. Tipo operacione sactivas créd. vivienda.	0,11	0,14
97. Tipo operaciones activas créditos ga- rantía imposiciones a plazo	—	—
98. Tipo operaciones activas crédito mone- da extranjera	—	—
117. Tipo descuento comercial	0,06	0,09
118. Tipo redescuento ordinario	0,11	0,14

	<i>Liquidez total de la Banca (19)</i>	<i>Liquidez total de las Cajas de Ahorro (60)</i>
119. Tipo redescuento especial	— 0,32	— 0,33
120. Tipo especial otras líneas	— 0,32	— 0,33
121. Tipo redescuento pagarés	—	—
122. Tipo créditos garantía	0,11	0,14

FUENTE: Elaboración propia.

Solamente existe una correlación fuerte entre liquidez de la Banca y la liquidez de las Cajas de Ahorro, con un cierto tipo de interés. La correlación es mucho mayor, en valores absolutos, para la liquidez de la Banca que para la liquidez de las Cajas de Ahorro. Es decir, el grado de sensibilidad o de respuesta causal que la liquidez de la Banca tiene respecto a los tipos de interés, que vamos a ver inmediatamente, es mucho mayor que la respuesta causal que tiene la liquidez general de las Cajas de Ahorro respecto a los mismos tipos de interés.

Estos tipos de interés son, en primer lugar, el tipo de interés ordinario. Ante este tipo de interés sí existe una importante correlación del 0,83 para la liquidez de la Banca y del 0,72 para la liquidez de las Cajas de Ahorro. También existe un alto grado de correlación, y que coincide con las cifras anteriores, en el tipo de interés de los créditos personales y con garantía.

Por el contrario, no existe casi ningún tipo de correlación o es muy pequeña con el tipo de intervención de los bonos de Tesoro, visto desde la perspectiva del comprador a un mes.

En cuanto al tipo de interés de los créditos monetarios a la Banca, sí existe una cierta correlación directa con respecto de la liquidez de la Banca, 0,73, mientras que se produce alguna correlación, pero inversa, respecto a la liquidez de las Cajas de Ahorro, — 0,55.

Cierto grado de correlación aparece también con los tipos de interés de las operaciones acreedoras cuando éstas se producen en períodos que van desde dos días hasta tres meses, ya que los coeficientes —siempre, como era de esperar, inversos— sí son significativos, pero con valores que oscilan entre — 0,62 y — 0,68 para la liquidez general de las Cajas de Ahorro. Por el contrario, cuando el plazo pasa de los tres meses no existe ya ninguna significación en la correlación.

En consecuencia, se puede afirmar que el tipo de interés tiene influjo sobre la liquidez general de la Banca y de las Cajas de Ahorro cuando se

trata del tipo de interés ordinario o del tipo de interés aplicable a los créditos personales y con garantía, mientras que no existe prácticamente ninguna correlación en los restantes tipos de interés y, en cualquier caso, es siempre mayor la correlación existente entre la liquidez general de la Banca y los tipos de interés señalados, que la correlación de la liquidez de las Cajas de ahorro y estos mismos de tipos de interés.

Otro problema es determinar hasta qué punto son los mismos factores causales los que están influyendo en los tipos de interés y, como consecuencia de ello, este influjo se pone de relieve en la liquidez. Es decir, determinar hasta qué punto son los factores causales que pudiéramos denominar exógenos al modelo los que influyen sobre el tipo de interés y, por vía de ellos, puede estar influyendo el tipo de interés en los diferentes volúmenes de liquidez.

Para determinar este influjo indirecto, lo que nos eliminaría totalmente el influjo del tipo de interés en los casos que se presenta como afirmativos, se ha procedido a calcular la correlación existente entre el tipo de interés ordinario y los factores causales explicativos que han sido objeto de análisis, excluidos, naturalmente, los tipos de interés. Lo mismo se ha hecho con el tipo de interés básico de las operaciones pasivas, con el tipo básico de las operaciones activas y con el tipo de interés del descuento comercial, que parecían ser los cuatro pilares más importantes a la hora de poder sintetizar el impacto que sobre los tipos de interés tienen los factores causales.

El resultado de este análisis ha sido que el tipo de interés básico (70) presenta una reducida correlación: $-0,54$ con el factor producción industrial, $-0,48$ con la inversión aparente total y $-0,52$ con la inversión aparente en edificios y construcción.

Por el contrario, es muy elevada y en sentido directo con la infrautilización de la capacidad productiva debido a debilidades de la demanda (108), ya que da un coeficiente de $0,86$.

También es significativa la correlación existente con la utilización de la capacidad productiva (125), presentando en este caso, naturalmente, un coeficiente negativo de $-0,84$, ya que el sentido de la relación tenía que ser inverso en el caso de la utilización de la capacidad productiva respecto a la infrautilización.

Poco puede decirse de la matriculación de automóviles (124), ya que presenta un coeficiente de $-0,58$, lo cual muestra una relación inversa con valor absoluto no muy acusado.

Con el grupo de indicadores que analizan la evolución de la economía, teniendo en cuenta el impacto de la componente monetaria, sí existe un im-

portante grado de correlación directa, 0,73, en lo que se refiere al índice de precios al por mayor (110) y 0,83 en el índice general del coste de vida (111).

Respecto al impacto de las "expectativas" sobre el tipo de interés básico puede decirse que existe también importante correlación, siendo positiva y alta, 0,86, en el caso de las opiniones empresariales ante el nivel de existencias (105), siendo negativo en los casos de las opiniones empresariales ante la evolución de la carte de pedidos (104), $-0,58$, y sobre las Previsiones de producción (106), $-0,78$, y sobre las previsiones sobre la evolución de los precios (107), $-0,76$.

El impacto de la evolución socio-política tiene un sentido de correlación inversa importante, ya que el indicador de la cotización de acciones (99) presenta una correlación de $-0,89$.

Finalmente, el impacto del sector exterior se pone de manifiesto muy especialmente en la cotización de la peseta (116), que representa un coeficiente de $-0,69$, siendo menor en el caso del saldo del comercio exterior, 0,60, y en el de las exportaciones, 0,65, no siendo significativo el coeficiente de correlación existente entre las importaciones y el tipo de interés.

Si ahora pasamos a analizar el comportamiento del descuento comercial y el influjo que sobre el mismo tienen los diferentes factores, vemos que tanto en el caso de la producción como en los diferentes tipos de inversiones aparentes, la correlación no es significativa, ya que presenta valores absolutos inferiores a 0,20, siendo los valores, respectivamente, de 0,20, 0,19, 0,22, 0,16.

Mucho menos todavía es significativa la relación existente entre el tipo de interés y la matriculación de automóviles (124), es decir, la evolución de la renta nacional, ya que presenta un coeficiente de correlación de $-0,02$, no siendo además significativo.

Mayor grado de correlación existe entre el descuento comercial y la infrautilización de la capacidad productiva debida tanto a debilidades de la demanda, 0,41, como a dificultades financieras, 0,49, y un importante coeficiente de correlación negativa, $-0,70$, con la utilización de la capacidad productiva.

Respecto al tercer grupo de factores, precios al por mayor y coste de vida, no hay prácticamente relación, ya que los coeficientes son del 0,40 y del 0,37, respectivamente.

Respecto a las expectativas empresariales existe una buena correlación con las opiniones empresariales sobre previsiones de producción, $-0,73$, y alguna con las expectativas sobre la evolución de la cartera de pedidos,

— 0,45, y con el nivel de existencias, — 0,45, y absolutamente ninguna con las previsiones sobre la evolución de los precios, — 0,05, siendo además no significativas.

Tampoco es significativa la correlación existente entre el descuento comercial y la cotización de las acciones.

Finalmente, en lo que al descuento comercial se refiere debe señalarse que tampoco existe relación con el sector exterior, ya que los coeficientes son bajos y no significativos.

El tipo básico de las operaciones pasivas sólo es significativo y presenta una buena correlación negativa con el grado de utilización de la capacidad productiva e, inversamente, presenta una correlación positiva con el grado de infrautilización de la capacidad productiva, tanto por debilidades de la demanda como por dificultades financieras, presentando coeficientes de — 0,62, 0,43 y 0,47, respectivamente, y con las expectativas empresariales (series 104 a 106).

Igual sucede con el tipo básico de interés de las operaciones activas que presenta una correlación negativa, — 0,75, con las opiniones empresariales sobre previsiones de producción y con el grado de utilización de la capacidad productiva.

En definitiva, puede decirse que existen algunos factores causales que influyen sobre los tipos de interés. Así, sobre el tipo básico de interés (70) que tenía importante impacto sobre la liquidez influyen los siguientes factores:

— Infrautilización de la capacidad productiva debida a debilidades de la demanda	0,86
— Utilización de la capacidad productiva	— 0,84
— Índice de precios al por mayor	0,73
— Índice general de coste de vida	0,83
— Opiniones empresariales sobre nivel de existencias	0,86
— Opiniones empresariales sobre previsiones de producción	— 0,68
— Opiniones empresariales sobre evolución de los precios	— 0,76

FUENTE: Elaboración propia.

Por consiguiente, si en ulterior análisis de los diferentes factores que influyen en la liquidez global apareciesen repetidos en todos los casos como influyentes estos factores anteriormente señalados, podría, posiblemente, afirmarse que el impacto del tipo de interés sobre la liquidez era práctica-

mente inexistente y que en los casos en que se producía se debía a un flujo por transmisión, más bien que por propia generación.

B) *El impacto de la marcha general de la economía (aspecto estructural)*

El segundo factor determinante ha sido el intento de medir la marcha general de la economía a través de una serie de indicadores. Para ello se ha utilizado la producción industrial (100), las inversiones aparentes (101 a 103), la matriculación de automóviles (124), las ventas en grandes almacenes (123), el grado de utilización de la capacidad productiva (125).

El hecho de que se hayan tomado estos indicadores ha sido como consecuencia de dos razones.

De una parte, se ha querido eliminar todo lo que pudiera tener de impacto desestabilizador para que la evolución de la estructura económica se nos presentase dentro de su auténtico valor estructural, y de otra, las series de las que se disponía de valores mensuales para que a la hora de realizar las correlaciones en el ordenador se pudiese realizar valor a valor, porque si en una serie de 66 ó 70 datos se dispone solamente de valores anuales, naturalmente el grado de constancia de este valor traerá como consecuencia el que la correlación disminuya extraordinariamente al introducirse una casi constante. Si hubiéramos introducido una constante, el coeficiente de correlación no habría tenido sentido, ya que habría tenido el ordenador que dividir por 0, lo cual le habría dado un valor infinito y como consecuencia de ello la máquina se habría negado a continuar en sus cálculos y habrían salido valores que podían ser superiores a 1 o inferiores a 1, lo cual sabemos es imposible por la propia definición del concepto y esencia del coeficiente de correlación. Por consecuencia, se ha tratado de buscar en aquellas series que son anuales, como, por ejemplo, la renta nacional, una serie de la que sí existen datos mensuales, como es la matriculación de automóviles, que, por otra parte, se sabe tiene una alta correlación con la evolución de la "renta per capita" o con los valores globales de la renta nacional. Estas han sido, fundamentalmente, las razones que han llevado a escoger este grupo de indicadores.

Establecido nuestro marco de trabajo, veamos cuáles son los impactos que se producen tanto sobre la liquidez global de la Banca como sobre la liquidez global de las Cajas de Ahorro.

En primer lugar, se pone de manifiesto que los valores absolutos de correlación de estos elementos causales son más altos en lo que a la liqui-

dez general de las Cajas de Ahorro se refiere que respecto a la liquidez global de la banca. El cuadro general de los coeficientes de correlación existentes entre estos elementos que pretenden explicar la marcha de la economía y que además determinan la liquidez general, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, aparece contenido en el siguiente cuadro número 19:

Cuadro n.º 19

RELACIONES CAUSALES ENTRE FACTORES INFLUYENTES
EN LA EVOLUCION DE LA ECONOMIA Y LA LIQUIDEZ
GENERAL DE LA BANCA Y DE LAS CAJAS DE AHORRO

	<i>Liquidez general de la Banca (19)</i>	<i>Liquidez general de las Cajas de Ahorro (60)</i>
100. Producción industrial	0,50	0,57
101. Inversiones aparentes total	0,55	0,64
102. Inversiones aparentes edificación y construcción	0,57	0,63
103. Inversiones aparentes bienes equipo ...	0,52	0,64
123. Índice ventas grandes almacenes	0,67	0,76
124. Matriculación automóviles	0,22	0,59
108. Infrautilización capacidad productiva. Debilidades de la demanda	0,11	— 0,23
109. Infrautilización capacidad productiva. Dificultades financieras	— 0,50	— 0,49
125. Utilización capacidad productiva en la industria	0,22	0,59

FUENTE: Elaboración propia.

El cuadro nos muestra que:

a) Existe cierta correlación entre la liquidez global, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, y el nivel de producción industrial. Sin embargo, no es excesivamente importante con lo que puede afirmarse que si bien existe cierto influjo también puede establecerse que éste influjo no es excesivamente importante o significativo.

b) Algo similar sucede en lo que se refiere a la inversión aparente tanto total como en edificios y construcciones y en equipo de capital, si

bien en este caso la correlación existente entre estos elementos y la liquidez de la Caja de Ahorros empieza a ser algo más significativo.

c) Tampoco existe una marcada influencia entre la infrautilización de la capacidad productiva debido a deficiencias financieras y la liquidez tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, ya que el coeficiente de correlación se encuentran cercanos a $-0,50$ en ambos casos, siendo negativo como consecuencia de que, indudablemente, la infrautilización de la capacidad productiva mayor será el aumento de los depósitos, ya que éstos desalentará las previsiones de inversión y las inversiones en el factor de producción. Sin embargo, cuando las debilidades de la demanda son la causa de la infrautilización de la capacidad productiva, no hay apenas significación en los coeficientes de correlación, $0,11$, para la liquidez general de la Banca; $-0,23$; para la liquidez general de las Cajas de Ahorro.

d) Existe alguna correlación entre las ventas de los grandes almacenes, $0,67$, en el caso de la liquidez general de la Banca, y $0,76$ en el caso de la liquidez general de las Cajas de Ahorro, mientras que existe escasa correlación con la matriculación de automóviles en el caso de la liquidez de la Banca, $0,22$, y algo mayor en el caso de la liquidez de las Cajas de Ahorro, $0,59$. Una vez más se pone de relieve lo ya señalado anteriormente de que el grado de correlación existente entre la liquidez total de las Cajas de Ahorro y este conjunto de factores causales es mucho mayor que para la liquidez general de la Banca.

En cualquier caso puede afirmarse que este grupo de indicadores explicativos de la evolución de la economía con carácter real es poco explicativa del volumen general de la liquidez, si exceptuamos las ventas en los grandes almacenes, y esto posiblemente, como hemos de ver más tarde, porque en él se incluye el componente monetario de la variación de los precios.

C) *El impacto de la evolución general de la economía (aspecto evolutivo).*

El tercer grupo de indicadores responde al factor de explicación de la evolución de la economía, però introduciendo, en cierto modo, el componente monetario. Para ellos se han utilizado, de una parte, el índice de los precios al por mayor, y de otro, el índice general del coste de vida.

Utilizando estos dos indicadores se encuentran una mayor correlación, especialmente en lo que al índice general del coste de vida se refiere, ya que la correlación existente entre el índice de coste de vida y la liquidez general de la Banca es del $0,82$, alcanzando un importante coeficiente de

correlación de 0,91, cuando se trata de la liquidez general de las Cajas de Ahorro. Valores también importantes aparecen en lo que al índice general de precios al por mayor se refiere, 0,64 y 0,70, respectivamente, lo cual nos pone de manifiesto que existe un importante impacto de la evolución general de la economía no solamente en su aspecto real, sino unido al componente monetario sobre el volumen general o global de los depósitos líquidos existentes, tanto en la Banca como en las Cajas de Ahorro, si bien, una vez más, mucho más importante el impacto en las Cajas de Ahorro que en el sistema bancario.

D) *El influjo de las "expectativas".*

El cuarto factor explicativo trata de determinar no cuál es la evolución actual de la economía, sino cuál va a ser la marcha de la economía en el futuro, medida a través de las "expectativas y éstas, a su vez, determinadas a través de las opiniones empresariales referidas, no solamente a la cartera de pedidos, sino también a nivel de las existencias, a las previsiones de producción y a las previsiones sobre la evolución de los precios.

Aquí, las opiniones empresariales tienen un impacto muy diferente según sobre qué verse la opinión empresarial. Cuando la opinión empresarial se refiere a la cartera de pedidos o a la evolución posible de los precios existe cierta significación. Cuando las opiniones empresariales tratan sobre el nivel de existencias o sobre las previsiones de producción, el nivel de correlación es muy bajo. En efecto, el cuadro indicativo de estos elementos, opiniones empresariales y la liquidez general de la Banca y las Cajas de Ahorro, aparece resumido en el siguiente cuadro, que nos permitirá sacar alguna conclusión:

Cuadro n.º 20

RELACIONES CAUSALES ENTRE LAS OPINIONES EMPRESARIALES Y LA LIQUIDEZ GLOBAL DE LA BANCA Y DE LAS CAJAS DE AHORRO

	<i>Liquidez general de la Banca (19)</i>	<i>Liquidez general de las Cajas de Ahorro (60)</i>
104. Opinión empresarial. Cartera pedidos.	— 0,39	— 0,41
105. Op. empresarial. Nivel existencias ...	—	— 0,29
106. Op. empresarial. Previsión producción.	— 0,26	— 0,18
107. Op. empresarial. Previsión precios ...	0,30	0,42

FUENTE: Elaboración propia.

La relación existente entre la liquidez de la Banca y las opiniones empresariales sobre la cartera de pedidos funcionan de manera inversa, ya que cuanto mayor sea la cartera de pedidos mejores serán las perspectivas de evolución de la economía y mayores serán los esfuerzos en inversión y en utilización del equipo, lo cual hará que el conjunto de la liquidez disminuya. Sin embargo, con ser cierta esta relación inversa, los valores no son excesivamente altos, más bien diríamos más bajos que lo que cabía esperar, ya que la correlación existente entre las opiniones empresariales cartera de pedidos y la liquidez de la Banca se establece en $-0,39$ y en $-0,41$ si de la liquidez de las Cajas de Ahorro se trata.

Algo similar cabe decir en cuanto a la evolución de los precios, $0,30$; para la liquidez de la Banca, $0,42$, para la liquidez de las Cajas de Ahorro.

Sin embargo, donde aparece una ausencia total de correlación es entre las opiniones empresariales sobre el nivel de existencia y la liquidez de la Banca, $0,00$, caso realmente insólito, o $-0,29$ en el caso de la liquidez de las Cajas de Ahorro. Algo similar acontece en el caso de las opiniones empresariales sobre las previsiones de producción, en donde los coeficientes son también muy bajos.

E) *El influjo de la evolución socio-política.*

El quinto factor que se trata de analizar era intentar determinar cuál es el impacto que tiene el comportamiento socio-político general sobre el volumen general de liquidez. Indudablemente las opiniones que pueden flotar sobre la economía de procedencia política o de procedencia social es muy fácil de cuantificar. Pero parece ser, como ya hemos señalado anteriormente, que un indicador objetivo podría ser el de el índice de cotización de las acciones, ya que la Bolsa, sabido es, posee enorme sensibilidad a las declaraciones y a las acciones políticas y sociales, así como también a los fenómenos sociales o laborales que se produzcan. Por esta razón se ha tomado en consideración el índice de cotización de las acciones para tratar de determinar a través de él cuál es el impacto que las inquietudes políticas o las inquietudes sociales tienen en el volumen general de liquidez. Y efectivamente se ha comprobado que existe una relación, $0,66$, para el caso de la liquidez de la banca e importante, $0,86$, para el caso de la liquidez de las Cajas de Ahorro. Es decir, las Cajas de Ahorro, una vez más, ponen de relieve su sensibilidad a todo este conjunto de factores causales, pero también lo pone de relieve la Banca y siendo uno de los factores más importantes.

F) *El impacto del sector exterior.*

Finalmente, el sexto y último de los factores que se ha analizado ha sido el de el impacto que el sector exterior tiene o puede tener sobre la liquidez general del sistema, analizándose la evolución no sólo de las importaciones y de las exportaciones, sino también del saldo de la balanza de pagos y el componente monetario a través de la cotización de la peseta.

Aquí se ha visto claramente el impacto existente por el sector exterior dentro de la estructura interna, tal y como se pone detalladamente de relieve en el cuadro siguiente:

Cuadro n.º 21

RELACIONES CAUSALES ENTRE EL SECTOR EXTERIOR Y LA LIQUIDEZ GENERAL DE LA BANCA Y DE LAS CAJAS DE AHORRO

	<i>Liquidez total de la Banca (19)</i>	<i>Liquidez total de las Cajas de Ahorro (60)</i>
112. Comercio exterior. Importaciones ...	0,63	0,77
113. Comercio exterior. Exportaciones ...	0,78	0,87
114. Comercio exterior. Saldo	— 0,27	— 0,43
116. Cotización de la pesetas	— 0,76	— 0,95

FUENTE: Elaboración propia.

El grado de correlación existente entre las importaciones y las exportaciones y la liquidez, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, es muy importante, como también lo es y en una correlación inversa, como cabía esperar, con las variaciones o las cotización de la peseta. Por el contrario, es mucho menos importante, aunque también en sentido inverso, como era también lógico en lo que al saldo del comercio exterior se refiere, ya que sus valores se establecen en — 0,27 para la liquidez de la Banca y en — 0,43 para la liquidez de las Cajas de Ahorro. Todo ello nos supone que existe un importante impacto del volumen de exportaciones y de importaciones y desde luego muy importante de la cotización de la peseta en el conjunto de la liquidez mantenida en la Banca o en las Cajas de Ahorro, con lo que el impacto del sector exterior una vez más se pone de relieve en el marco estructural y dinámico de nuestra economía.

Establecido el impacto de los factores causales sobre la liquidez general de la Banca y de las Cajas de Ahorro, veamos cuál es ahora el impacto que estos mismos factores producen sobre la liquidez retenida y el excedente de liquidez.

3.2.2. *Relación de los factores causales con la liquidez retenida y con los excedentes de liquidez.*

A) Los diferentes tipos de interés.

El primer grupo de factores estaba constituido por los diferentes tipos de interés. Al igual que sucedía con la liquidez general de la Banca (19) y con la liquidez general de las Cajas de Ahorro (60), el tipo de interés en sus diferentes variedades tiene muy escasa relevancia con la liquidez retenida (20).

El tipo de interés básico posee, al igual que habíamos visto en el caso de la liquidez general tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro, cierto grado de correlación, ya que el coeficiente se establece en 0,75, lo que significa que existe entre el tipo de interés básico y la liquidez retenida importante relación. Igual sucede con el tipo de interés de créditos personales con garantía y con los créditos a la Banca, cuyos coeficientes de correlación son 0,75 y 0,60, respectivamente.

Asimismo, al igual que sucedía en el caso de la liquidez general de la Banca y de las Cajas de Ahorro, son significativos los coeficientes en lo referente a las operaciones acreedoras a plazos inferiores a tres meses, distinguiendo el tipo de interés en los diferentes períodos y presentando unos coeficientes, todos ellos negativos; es decir, existiendo una correlación inversa al igual que sucedía en el caso de la liquidez general de la Banca y de las Cajas de Ahorro.

Una vez más el paralelismo de la liquidez retenida con la liquidez total, que ya hemos analizado, se presenta, ya que no existe ninguna correlación significativa —con coeficientes inferiores al 0,20— en el resto de los diferentes tipos de interés, tanto en lo que a las operaciones pasivas como a las operaciones activas se refiere, así como referidos al descuento comercial, al redescuento ordinario y especial y a los créditos con garantía. En este sentido la misma pauta que habíamos visto existía en los casos de las liquedades generales de la Banca y Cajas de Ahorro sigue manteniéndose para la liquidez retenida.

B) Factores de la evolución económica (aspecto estructural).

El segundo grupo de factores estaba constituido por aquellos que tratan de determinar cuál es la evolución general de la economía vista desde el momento presente, pero con proyección hacia el pasado. En este sentido, la producción industrial tiene cierto grado de correlación, 0,56, con la liquidez retenida, con pautas también similares a las que ya conocemos en cuanto a la liquidez total.

Algo similar, si bien con unas correlaciones algo superiores a las de la Banca e inferiores a las de las Cajas de Ahorro, aparecen con los diferentes tipos de inversión aparente, tanto total como inversiones en edificios y construcciones y en bienes de equipo, tal y como aparece en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 22

RELACION CAUSAL ENTRE LA INVERSION APARENTE
Y LA LIQUIDEZ RETENIDA

	<i>Liquidez retenida</i> (20)
101. Inversiones aparentes.—Total... ..	0,61
102. Invers. aparentes.—Edic. y construc.	0,63
103. Inversiones aparentes.—Bienes equipo	0,59

La matriculación de automóviles (124) presenta un coeficiente de correlación de 0,49, lo cual nos muestra que no existe una relación muy importante, aunque sí deba tenerse en cuenta. Mucho mayor es la correlación existente entre la liquidez retenida (20) y las ventas de grandes almacenes (123), que presentan un coeficiente de correlación de 0,80, mucho más alto que el que presentaba esta serie respecto a la liquidez general de las Cajas de Ahorro (60), 0,66, y la liquidez general de la banca (19), 0,67.

En lo referente al grado de infrautilización de la capacidad productiva como consecuencia de las debilidades de la demanda, una vez más se observa la no existencia de correlación con la liquidez, ya que presenta un coeficiente en el 0,04, lo cual nos permite afirmar que no existe relación entre el comportamiento de estas dos series. Por el contrario, existet algu-

na correlación, en este caso, en relación inversa con la infrautilización de la capacidad productiva debida a dificultades financieras, ya que el coeficiente que presenta es de $-0,53$.

C) Factores de la evolución económica (aspecto evolutivo).

El tercer grupo de factores trataba de analizar la marcha de la economía, pero teniendo en cuenta el componente monetario, a través de la evolución del índice general de los precios al por mayor y del índice general del coste de vida.

Al igual que había sucedido con la liquidez general de las Cajas de Ahorro (60), la liquidez retenida (20) presenta unos buenos coeficientes de correlación, tanto con los precios al por mayor (110), $0,70$, como con el índice general del coste de vida (111), $0,90$, coeficientes muy similares a los de las Cajas de Ahorro, como ya hemos señalado, y superiores a los de la liquidez general de la Banca.

D) Las expectativas empresariales.

El siguiente grupo de factores lo habíamos establecido en base a las expectativas que los empresarios tenían sobre la evolución de la economía, partiendo de las opiniones empresariales respecto no solamente a la evolución de la cartera de pedidos, sino también al nivel de existencias, así como de sus previsiones sobre la producción y sobre la evolución de los precios.

En el caso de las opiniones empresariales sobre la cartera de pedidos existe entre la liquidez retenida y sus opiniones una correlación inversa del $-0,41$, idéntico al coeficiente existente a la liquidez general de las Cajas de Ahorro y muy próximo al coeficiente de la liquidez general de la Banca.

Algo similar sucede con el caso de las opiniones empresariales sobre la evolución o previsiones sobre los precios futuros, cuyo coeficiente de correlación es del $0,40$.

Al igual también que sucedía con el caso de la liquidez de la Banca, no existe prácticamente ninguna correlación entre la liquidez retenida y las opiniones de los empresarios sobre el nivel de existencias o sobre las previsiones sobre la producción, si bien en este caso el coeficiente es algo mayor, aunque también inverso, ya que se establece en $-0,26$.

E) La evolución socio-política.

El quinto factor era el que trataba de determinar el impacto de la evolución socio-política sobre la liquidez medida a través del indicador de la cotización de acciones en la Bolsa. Aquí la correlación existente entre la liquidez retenida y la cotización de las acciones (99) se establece en 0,79, un valor intermedio entre los coeficientes de correlación que habían aparecido para la liquidez de la Banca, 0,66, y la liquidez general de las Cajas de Ahorro, 0,86.

F) El impacto del sector exterior.

Finalmente, el último de los grupos de factores que se habían analizado era el impacto que sobre la liquidez retenida tenía el sector exterior a través de una pluralidad de series, tales como las importaciones, las exportaciones, el saldo de la balanza de pagos y la cotización de la peseta.

El cuadro 23 muestra las correlaciones existentes:

Cuadro n.º 23

RELACION CAUSAL ENTRE UNA SERIE DE COMPONENTES DEL SECTOR EXTERIOR Y LA LIQUIDEZ RETENIDA

	<i>Liquidez retenida</i> (20)
112. Comercio exterior. Importaciones ...	0,74
113. Comercio exterior. Exportaciones ...	0,87
114. Comercio exterior. Saldo ...	— 0,39
116. Cotización de la peseta ...	— 0,89

FUENTE: Elaboración propia.

El cuadro nos pone de relieve cómo existe una importante correlación entre las importaciones y la liquidez retenida, 0,74, y con las exportaciones, 0,87, así como muy importante e inversa con la cotización de la peseta, 0,89, mientras que existe cierta correlación, también inversa, con el saldo de la balanza de pagos, 0,39.

Establecidas cuáles son las relaciones de la liquidez retenida, cabe hacer lo mismo con el excedente de liquidez (21), si bien hay que poner de

relieve cómo los valores absolutos del coeficiente de correlación del excedente de liquidez son similares a los que presenta la liquidación retenida; sin embargo, y como era de esperar, debido al sentido inverso de la relación existente entre ellos, las correlaciones del excedente de liquidez tienen un sentido respecto a los factores causales.

3.2.3. *Relaciones entre los factores causales y los diferentes componentes de la liquidez.*

Si importante era determinar cuál es el impacto que los diferentes factores causales poseen, tanto sobre la liquidez general de la Banca como sobre la liquidez general de las Cajas de Ahorro y sobre la liquidez retenida y el excedente de liquidez, este análisis adquiere, posiblemente, todavía más importancia cuando se analiza el impacto de cada uno de estos factores causales sobre los diferentes componentes de la liquidez, tanto en el caso de la Banca como en el de las Cajas de Ahorro.

Comencemos analizando cuál es el impacto de este conjunto de factores, que hemos agrupado en siete grandes rúbricas determinantes sobre los tres grandes componentes de la liquidez del sistema bancario —efectivo, depósitos y disponible—, para después analizar este mismo impacto sobre los componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro.

3.2.1. *Relaciones entre los factores causales y los componentes de la liquidez de la Banca.*

A) Efectivo.

De los diferentes factores causales establecidos, agrupados, como hemos visto, en seis rúbricas, el efectivo considerado como componente de la liquidez presenta una buena correlación con:

a) En el primer grupo, con el tipo de interés básico (70), ya que presenta una correlación del 0,57, así como también con el tipo de interés de los créditos personales y con garantía (71), que presenta el mismo coeficiente de correlación. En el caso del tipo de interés de las operaciones pasivas, ahorro emigrante también presenta cierta correlación, cuyo valor se establece en 0,58.

Por el contrario, no existe ninguna correlación con el tipo de interés de los bonos del Tesoro, tipo comprador (72), con el tipo de interés de los

créditos a la Banca (73), con el tipo de interés de las operaciones acreedoras en los plazos de dos a tres meses (79), con el tipo de interés de las operaciones acreedoras en los plazos de más de tres meses y con el tipo de interés de las operaciones pasivas en los depósitos de ahorro.

Con el resto de los tipos de interés no existen correlaciones importantes, aunque presentan valores absolutos mayores que en los casos antes citados de las series 72, 73, 79, 80, 81 y 84, cuyos valores eran de una notable no correlación.

b) En el segundo grupo aparece correlación con la inversión aparente, tanto total (101), 0,61, como con la inversión aparente en edificación y construcción (102), 0,61, y con las inversiones aparentes de bienes de equipo (103), 0,59.

Existe una muy alta correlación con el índice de ventas en grandes almacenes (123), 0,86.

No existe, por el contrario, absolutamente ninguna correlación con el grado de infrautilización de la capacidad productiva debido a las debilidades de la demanda (108), $-0,03$, y con el grado de utilización de la capacidad productiva en la industria (125), $-0,04$.

c) El efectivo guarda una importante correlación con los elementos contenidos en el tercer grupo, ya que con los precios al por mayor presenta una correlación del 0,73, y mucho mayor con el índice general del coste de vida, cuyo coeficiente presenta un valor de 0,94.

d) Con el cuarto grupo los coeficientes de correlación son poco estimables, ya que solamente en las opiniones empresariales sobre la evolución de la cartera de pedidos presenta una cierta correlación inversa de $-0,50$, siendo más pequeña en el caso de las opiniones empresariales sobre las previsiones empresariales sobre las previsiones de precios, si bien en este caso de signo positivo, 0,37.

Es de señalar que no existe absolutamente ningún grado de correlación con las opiniones empresariales sobre el nivel de existencia, ya que el valor es de $-0,09$.

e) Con el quinto grupo presenta una buena correlación, ya que el índice de cotización de acciones y el efectivo presentan un coeficiente de 0,73.

f) Finalmente, con el sexto grupo, es decir, con el impacto que ofrece el sector exterior, presenta unos coeficientes de correlación estimables en el caso de las importaciones, 0,80, y de las exportaciones, 0,90; mucho menor en el caso del saldo de la balanza, 0,40, y también inverso, pero en este caso importante, respecto a la cotización de la peseta, 0,89.

B) Depósitos.

Por su parte, los depósitos totales como elemento componente de la liquidez muestran las siguientes relaciones causales con los diferentes grupos de factores.

a) Con el primer grupo, es decir, con los diferentes tipos de interés, se observa una buena correlación con los siguientes tipos de interés:

Cuadro n.º 24

RELACION CAUSAL ENTRE LOS DEPOSITOS Y DIFERENTES TIPOS DE INTERES

	<i>Depósitos totales (17)</i>
70. Tipo interés básico	0,85
71. Tipo interés créditos pers. y garantía	0,85
73. Tipo interés crédito Banca	— 0,78
74. Tipo interés media tipos medios	— 0,66
75. Tipo interés operaciones acreedoras (2 a 7)	— 0,68
76. Tipo interés operaciones acreedoras (8 a 15)	— 0,67
77. Tipo interés operaciones acreedoras (16 a 1 mes)	— 0,61
78. Tipo interés operac. acreedoras (1 a 3 meses)	— 0,60
91. Tipo interés operac. pasivas. Ahorro emigrante.	— 0,50

FUENTE: Elaboración propia.

b) Con relación al segundo grupo, aparece cierta correlación con las inversiones aparentes totales, 0,64, con las inversiones aparentes en edificación y construcción, 0,65, y con la inversión aparente en bienes de equipo, 0,62. Mucho mayor es la correlación existente con el índice de ventas en grandes almacenes, cuyo valor es del 0,75.

Por el contrario, no existe ninguna correlación con los grados de utilización o de infrautilización de la capacidad productiva, ya que en el caso de la infrautilización de la capacidad productiva, debido a debilidades de la demanda, el coeficiente es — 0,04, y en el caso de la utilización de la capacidad productiva en la industria el coeficiente de correlación vuelve a ser el mismo, 0,04.

c) En relación con el grupo tercero, los índices de correlación, como ya estamos acostumbrados, son bastante altos, ya que con respecto a los

precios al por mayor en general presenta una correlación del 0,72 y con el índice general del coste de vida de 0,90.

d) Con los factores causales integrados en el grupo cuarto aparece una correlación pequeña, ya que en el caso de las opiniones empresariales sobre la cartera de pedidos presenta una correlación inversa de $-0,43$, y en el caso de estas mismas opiniones empresariales respecto a las previsiones sobre los precios de $-0,40$.

Donde no existe ninguna correlación es con las opiniones empresariales sobre el nivel de existencia, cuyo valor es de $-0,12$.

e) En relación con el quinto grupo, el coeficiente de correlación existente con la cotización de las acciones es importante, ya que representa el 0,77.

f) Nuevamente, con el sector exterior presenta una correlación importante en el caso de las exportaciones, 0,87, y del mismo orden, pero de sentido inverso, con la cotización de la peseta, $-0,87$.

C) Disponible.

Idéntico tratamiento podemos hacer respecto al disponible de la Banca.

a) En el caso del primer grupo, es decir, en los tipos de interés, se aprecia que solamente existe una cierta correlación con el tipo de interés de las operaciones activas, depósitos a la vista de $-0,64$, sentido inverso que era de esperar, mientras que en el resto de los tipos de interés prácticamente no existe ninguna correlación con el disponible.

b) El disponible vuelve, una vez más, a presentar su carácter errático en lo que al segundo grupo se refiere, ya que no existe correlación con ninguno de los factores causales de este grupo, si exceptuamos al índice de ventas en los grandes almacenes, que presenta un coeficiente inverso de $-0,77$.

c) Igual comentario se puede hacer respecto a unos factores causales que siempre se nos habían presentado con altos índices de correlación, tales como son los índices de coste de vida o el índice de precios al por mayor, ya que en el caso del disponible no existe ninguna correlación.

d) Respecto al cuarto grupo debe decirse algo similar.

e) Idéntico comentario cabría hacer respecto al quinto grupo, ya que el índice de cotización de acciones que presenta, habitualmente, un coeficiente de correlación importante, sin embargo, aquí es de $-0,42$, siendo lo menos importante el sentido inverso, que era previsible, sino lo que es realmente sorprendente es el bajo valor absoluto.

f) Finalmente, respecto al comercio exterior, cabe señalar lo mismo que se ha venido diciendo.

Es decir, puede afirmarse que el componente de la liquidez disponible de la Banca no presenta prácticamente ninguna correlación con los factores causales que habitualmente se nos presentaban con altos grados de correlación.

3.2.3.2. *Relaciones entre los factores causales y los componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro.*

A) Efectivo y depósitos de las Cajas.

Al igual que hemos visto en el caso de los diferentes elementos componentes de la Banca respecto a los distintos grupos de factores causales, analicemos ahora cuáles son las relaciones respecto al efectivo y los depósitos de las Cajas de Ahorro que, como es sabido, se analizan conjuntamente.

Una vez más hay que señalar cómo, en este caso, el grado de influencia que pueden tener los depósitos totales, como elementos componentes de la liquidez, tendrán importante influencia sobre los valores absolutos que vamos a presentar.

a) Respecto al primer grupo de factores causales se presenta una cierta correlación con los tipos de interés básico (70), 0,63; con el tipo de interés de los créditos personales y con garantía, 0,63; con los créditos a la Banca, — 0,54, y con los tipos de interés, que van desde la serie 74 a 78, con valores todos ellos por encima de — 0,50.

Por el contrario, el resto de los tipos de interés de las operaciones, tanto pasivas como activas, presentan unos coeficientes de correlación muy bajos, que se encuentran alrededor de 0,14.

b) Respecto al segundo grupo se puede señalar cómo la producción industrial presenta cierta correlación, 0,56, y mayor es el caso de las inversiones aparentes, tanto total como en edificación y construcciones como en bienes de equipo, cuyos valores son: 0,64, 0,61 y 0,63, respectivamente.

También existen importantes coeficientes de correlación con el índice de ventas en general en grandes almacenes, 0,66, y con la matriculación de automóviles, 0,58, presentándose en este caso el índice más importante de correlación respecto a este grupo con este factor causal.

Por el contrario, no existen prácticamente ninguna correlación con los

índices de la Infrutilización de la capacidad productiva por debilidades de la demanda, que presenta un coeficiente de $-0,21$, o con el índice de la utilización de la capacidad productiva total, cuyo coeficiente es de $0,08$.

c) En cuanto al tercer grupo, nuevamente se presentan los índices de correlación que estábamos acostumbrados, ya que en el caso de los precios al por mayor presenta un valor de $0,69$, y en el caso del índice de coste de vida de $0,91$.

d) Respecto al cuarto grupo, se presenta cierta correlación con las opiniones empresariales de $-0,44$; respecto a la cartera de pedidos, de $-0,41$, respecto a las previsiones sobre los precios. Nuevamente, como estábamos acostumbrados, se nos presenta un bajo coeficiente de $-0,17$ en el caso de las previsiones sobre la producción.

e) Respecto al quinto grupo de factores, nuevamente el índice de cotización de acciones presenta una elevada correlación del $0,85$.

f) Respecto al último de los grupos, el impacto del sector exterior se presentan importantes correlaciones en el caso de las importaciones, $0,68$, y en el de las exportaciones, $0,86$, siendo, como siempre, mucho más importante el del índice de la cotización de la peseta, con un valor de $-0,94$.

B) Disponible de las Cajas de Ahorro.

a) El primer grupo, es decir, el impacto de los tipos de interés, tiene una cierta correlación con el disponible de las Cajas de Ahorro, presentando un comportamiento el disponible de las Cajas de Ahorro bien distinto del que presentaba el disponible del Sistema Bancario.

En el caso del impacto de los tipos de interés, se presenta un importante índice de correlación entre el tipo de interés básico, $0,72$, y el tipo de interés para los créditos personales y con garantía, $0,71$, cosa que ya hemos visto acontecía, inversa en este caso, con el tipo de interés a los créditos a la Banca, $-0,53$, así como también con el tipo de interés de las operaciones pasivas en los depósitos a la vista, $0,50$. Por el contrario, no existen entre el tipo de interés de las operaciones pasivas y de las operaciones activas, es decir, entre las series 86 a 96, ningún tipo de correlación significativa con el tipo de interés, ya que el valor se presenta constante en $0,16$.

b) En cuanto al segundo grupo, la correlación existente con la producción industrial es del $0,58$, y más importante con los casos de inversiones aparentes, tanto total y en edificaciones y construcción como en bienes de equipo, cuyos valores son de $0,65$, $0,64$ y $0,64$, respectivamente.

Existe una correlación muy pequeña entre la infrautilización de la capacidad productiva debido a dificultades financieras y, absolutamente nada significativa, con el grado de utilización de la capacidad productiva.

Por el contrario, como también ya es habitual, existe un importante coeficiente de correlación con el índice de ventas en grandes almacenes, 0,76, y también importante con la matriculación de automóviles, 0,58, que, como ya hemos visto, es siempre más importante respecto a los elementos componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro que con respecto a los elementos componentes con la liquidez de la Banca.

c) En el tercer grupo es también importante la correlación que presenta, tanto con los precios al por mayor, 0,70, como con el índice general del coste de vida, 0,90.

d) Existe una pequeña correlación con las opiniones empresariales, tal y como ya es habitual, con la cartera de pedidos, —0,36, y con las previsiones sobre los precios, —0,44; no existiendo ninguna con las previsiones sobre la previsión, —0,18.

e) También como es habitual, existe una importante correlación entre la cotización de las acciones y el disponible de las Cajas, con un coeficiente de 0,88.

f) Finalmente, en lo que al impacto del sector exterior se refiere, los valores vuelven a presentarse, como es habitual, apareciendo una buena correlación con el sector exterior en importaciones de 0,76; mayor con las exportaciones, 0,87, y mucho más importante e inversa con la cotización de la peseta, —0,95.

Todo esto nos pone de relieve que existe una enorme similitud, aunque los valores varíen, aunque mínimamente y en los mismos sentidos, entre todos y cada uno de los diferentes elementos componentes de la liquidez, tanto de la Banca como de las Caúas de Ahorro, si hacemos excepción del componente disponible de la Banca, que, como ya nos tiene habituado, presenta un comportamiento diferente y errático.

3.2.4. *Relaciones entre los factores causales y los depósitos en la Banca.*

Ya hemos visto cómo los depósitos que se imponen en la Banca, en sus diferentes variedades, tenían una especial influencia o relevancia sobre la liquidez total, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro. Habíamos visto también cómo, posiblemente, el impacto de la mayoría de los factores causales que se produce sobre la liquidez podía realizarse, bien de una manera directa, es decir, porque los factores causales, que agrupados

en rúbricas habíamos visto, influían directamente en el volumen general de la liquidez, o, por el contrario, nos cabía la duda de si ese impacto no se produciría por vía indirecta, a través de los depósitos, debido a que, como hemos visto, poseen un importante grado de influencia en el volumen general de la liquidez. Esta duda es la que nos conduce a que intentemos determinar qué grado de influencia tienen los diferentes factores causales sobre los diferentes tipos de depósitos, incluidos los depósitos totales, para de este modo poder establecer unas consecuencias o conclusiones adecuadas.

Comencemos, al igual que hemos hecho en todos los casos anteriores, por el primero de los grupos establecidos, es decir, por el de los diferentes tipos de interés.

A) Los tipos de interés.

El tipo de interés tiene un importante impacto sobre los depósitos totales (10) y sobre los depósitos a la vista (11), de ahorro (12) y a plazo (13), ya que presenta unos coeficiente de correlación del 0,81 en los cuatro casos. Asimismo existe un importante influjo del tipo de interés de créditos personales con garantía, ya que el coeficiente de correlación es también muy cercano al 0,81, variando tan sólo en el caso de los depósitos de ahorro, que presenta un correlación de 0,80.

Importante es también la correlación existente entre el tipo de interés de las operaciones acreedoras, considerando períodos de tiempo distinto, que presentan unas correlaciones negativas muy importantes, según se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 25

RELACION CAUSAL ENTRE LOS DIFERENTES TIPOS DE INTERES
Y LAS DISTINTAS CLASES DE DEPOSITOS

	<i>Depósitos total (10)</i>	<i>Depósitos a vista (11)</i>	<i>Depósitos ahorro (12)</i>	<i>Depósitos a plazo (13)</i>
73. Tip. Int. Cred. Banca	— 0,72	— 0,76	— 0,67	— 0,71
74. Tip. Inte. medio	— 0,68	— 0,75	— 0,65	— 0,66
75. Tip. Inte. Op. Acreed. (2 a 7 días)	— 0,68	— 0,75	— 0,65	— 0,66
76. Tip. Inte. Op. Acreed. (8 a 15 días)	— 0,65	— 0,73	— 0,62	— 0,64
77. Tip. Inter. Op. Acreed. (16 días a un mes)	— 0,58	— 0,54	— 0,55	— 0,56
78. Tip. Inter. Op. Acreed. (1 a 3 meses)	— 0,62	— 0,69	— 0,59	— 0,60
79. Tip. Inter. Op. Acreed. (2 a 3 meses)	— 0,48	— 0,48	— 0,49	— 0,48

FUENTE: Elaboración propia.

Una vez más se pone de relieve cómo en las operaciones acreedoras que pasan de los tres meses, los altos grados de correlación existentes disminuyen, disminuyendo las cifras que no llegan al 0,20, tal y como sucede con los depósitos totales, 0,19; depósitos a la vista, 0,19; depósitos de ahorro, 0,21; depósitos a plazo, 0,18.

Pero así como el tipo de interés básico de las operaciones pasivas no tiene ningún influjo sobre la liquidez general de la Banca y la liquidez general de las Cajas de Ahorro, ahora el tipo de interés básico de las operaciones pasivas va a desempeñar un papel fundamental en los depósitos a la vista, 0,89. En los depósitos de ahorro, 0,88, y en los depósitos a plazo, 0,93, lo mismo que sucede con el tipo de depósitos de ahorro, que presenta también altos grados de correlación y todos los tipos de interés, tanto de las operaciones pasivas como de las operaciones activas, salvo en el caso de los tipos de interés de las operaciones pasivas de los depósitos a la vista, que presenta una absoluta falta de correlación, y esto como consecuencia de que el tipo de interés en este caso es prácticamente constante, lo cual posiblemente nos ha deformado la correlación. Por otra parte,

también es lógico que los depósitos a la vista que se realizan por razones muy diferentes al impacto que en ellos pueda tener el tipo de interés, como es sabido, no presente ninguna correlación.

Lo que sí nos parece realmente importante y a subrayar es que si bien es cierto que existe un importante grado de influencia de los tipos de interés básicos —que también tenían influencia sobre el grado o volumen de liquidez, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro—, sin embargo, no existe ningún impacto de los diferentes tipos de interés de las operaciones pasivas y de las operaciones activas sobre la liquidez, mientras que existe un importante grado de correlación y, por consecuencia, de impacto o influencias sobre el volumen general de los depósitos, tanto a la vista, como de ahorro, como a plazo.

Esto, a mi juicio, nos permite señalar, claramente, cómo el tipo de interés que sí influye en el volumen general de depósitos, sin embargo, no transmite su impacto por vía de los depósitos a la liquidez, pese a la importante correlación existente entre el volumen general de depósitos y los volúmenes de liquidez total.

Una prueba más de esta afirmación es que cuando el tipo de interés tiene cierta influencia sobre la liquidez de la Banca o sobre la liquidez de las Cajas de Ahorro, como sucede, aunque sea débilmente, en el caso del tipo de interés del redescuento especial o del tipo de interés del redescuento especial para otras líneas, entonces el grado de correlación existente entre estos mismos tipos de interés y los depósitos a la vista, de ahorro y a plazo, desaparece totalmente, presentándonos valores que van desde 0,00 a —0,01, lo cual nos indica que no existe ningún género de relación.

B) Factores de la evolución económica.

El segundo grupo de factores se agrupaban bajo la rúbrica general de servir de indicadores a la evolución general de la economía. El primero de ellos, la producción industrial, nos presenta escasa significación en sus correlaciones, si bien tiene unos valores descendentes, ya que para los depósitos totales su coeficiente es de 0,59; depósitos a la vista, 0,49; depósitos de ahorro, 0,46; depósitos a plazo, 0,45, lo cual nos permite señalar cómo existe cierta relación entre la producción industrial y el volumen general de depósitos, pero, sin embargo, no podemos afirmar que sea una relación absolutamente causal.

En lo que a la inversión aparente se refiere, los valores son ya más significativos, tanto en lo referente a la inversión aparente total como a la

inversión en edificios y construcción y en bienes de equipo, tal como se pone de relieve en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 26

RELACION CAUSAL ENTRE LA INVERSION APARENTE Y LAS
DIFERENTES CLASES DE DEPOSITOS

	<i>Depósitos total (10)</i>	<i>Depósitos a vista (11)</i>	<i>Depósitos ahorro (12)</i>	<i>Depósitos a plazo (13)</i>
101. Invers. Apar. total	0,66	0,53	0,51	0,48
102. Invers. Apar. Edif. y Construcción	0,65	0,53	0,51	0,48
103. Invers. Apar. Bienes Equipo	0,65	0,52	0,50	0,47

FUENTE: Elaboración propia.

La evolución de la matriculación de automóviles (124) y los depósitos tienen escasa correlación si se trata de depósitos a plazo, mayor en el caso de depósitos de ahorro y bastante mayor en el caso de depósitos a la vista, ya que presentan valores de 0,19, 0,25 y 0,26, respectivamente. Una correlación aceptable entre la matriculación de automóviles y los depósitos totales se presenta con un valor de 0,50, lo cual nos prueba que el impacto de la evolución mensual de la renta nacional sobre los depósitos puede ser una relación de causa a efecto, aunque no puede afirmarse tasativamente.

Cuando más claramente se pone de relieve esta evolución es cuando además de la evolución de la renta nacional tenemos en cuenta un cierto componente de precios, tal como sucede en el índice de ventas en los grandes almacenes (123), que presenta una elevada correlación con los depósitos totales, 0,79, y con los depósitos a la vista, ahorro y plazo: 0,71, 0,70 y 0,71, respectivamente.

Por el contrario, la infrautilización de la capacidad productiva, ya sea debida a la debilidad de la demanda, ya sea a dificultades financieras, tiene muy escasa relevancia sobre los depósitos, presentándose una correlación inversa en el caso de los depósitos a la vista, ahorro y a plazo, tal y como se presenta en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 27

RELACION CAUSAL ENTRE EL GRADO DE INFRAUTILIZACION DE LA CAPACIDAD PRODUCTIVA Y DIVERSAS CLASES DE DEPOSITOS

	<i>Depósitos total (10)</i>	<i>Depósitos a vista (11)</i>	<i>Depósitos ahorro (12)</i>	<i>Depósitos a plazo (13)</i>
108. Infrautilización Cap. Prod. Deb. Dem.	— 0,07	— 0,26	— 0,26	— 0,43
109. Infrautilización Cap. Prod. Dif. Financ.	— 0,44	— 0,26	— 0,22	— 0,34

C) El impacto de la evolución general de la economía.

El tercer grupo estaba constituido por los indicadores que nos muestran la evolución de la economía, teniendo presente el impacto monetario y los mediamos a través del indicador de los precios al por mayor y del coste de vida.

El índice del coste de vida tiene un altísimo índice de correlación con los depósitos totales, 0,96; con los depósitos a la vista, 0,94; con los depósitos de ahorro, 0,95, y con los depósitos a plazo, 0,97. También tiene importante índice de correlación el indicador precios al por mayor, ya que oscila desde el 0,70 al 0,76 para el caso de los depósitos totales.

Esto nos prueba que efectivamente el volumen general de depósitos varía con el crecimiento de la economía, pero teniendo muy en cuenta el componente monetario, que hace que un aumento del coste de vida o de los precios al por mayor suponga un aumento paralelo de la liquidez.

D) El influjo de las "expectativas".

El cuarto factor, el de las "expectativas", es decir, el de la opinión de la economía a través de las opiniones empresariales, tiene menor interés, si bien, al igual que había sucedido en otras ocasiones, los depósitos son sensibles a las opiniones empresariales sobre la cartera de pedidos, presentando una correlación inversa; es decir, si los empresarios piensan que la cartera de pedidos va a disminuir entonces aumentarán los depósitos, ya que no se utilizarán esos recursos en inversiones o en aumento de la capacidad productiva o en pago de los factores de producción correspondien-

tes y esto hará que naturalmente se produzca un decrecimiento de la actividad y consecuentemente un aumento de los depósitos.

Algo similar sucede en el caso de las opiniones empresariales sobre las precisiones de producción, en donde también se presentan unos coeficientes altos, pero de sentido inverso.

Sin embargo, no existe prácticamente ninguna influencia de las opiniones empresariales sobre la evolución de los precios, ya que los coeficientes de correlación son muy bajos y algo mayores sobre los niveles de existencia, pero en este caso positivos, por idéntica razón, ya que si aumenta el nivel de existencias evidentemente tampoco se realizarán actuaciones de inversión, de pago de factores y consecuencia de ello los depósitos aumentarán.

En cualquier caso, el cuadro detenido de las relaciones existentes entre los diferentes tipos de depósitos y las "expectativas" medidas a través de las opiniones empresariales aparecen en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 28

RELACION CAUSAL ENTRE LAS OPINIONES EMPRESARIALES
Y DIFERENTES CLASES DE DEPOSITO

	<i>Depósitos total (10)</i>	<i>Depósitos a vista (11)</i>	<i>Depósitos ahorro (12)</i>	<i>Depósitos a plazo (13)</i>
104. Op. Empres. Cartera Pe- didos	— 0,51	— 0,53	— 0,58	— 0,65
	— 0,13	0,34	0,36	0,50
	— 0,31	— 0,70	— 0,68	— 0,77
	0,38	0,23	0,19	0,11

FUENTE: Elaboración propia.

E) La evolución socio-política.

El quinto factor, el del impacto de la evolución socio-política, a través del índice de cotizaciones de la Bolsa, presenta una importante correlación con los depósitos totales, 0,81, y algo menor con los depósitos a la vista,

0,50; menor todavía con los depósitos de ahorro, 0,47, y mucho menor con los depósitos a plazo, 0,35, como era evidente, dada la diferente utilización de estos recursos en el caso de que haya un alza de las cotizaciones.

F) El impacto del sector exterior.

Finalmente, el impacto del sector exterior sobre el volumen general de depósitos se pone claramente de relieve en una influencia directa de las importaciones sobre los depósitos, ya que los coeficientes son muy altos, 0,92, para los depósitos totales; 0,90, para los depósitos a la vista; 0,88, para los depósitos de ahorro; 0,98, para los depósitos a plazo. Unas correlaciones inversas y muy pequeñas en el caso de las exportaciones y unas altas correlaciones negativas nuevamente, es decir, inversas con respecto a la cotización de la peseta, $-0,94$; para depósitos totales, $-0,89$; para depósitos a la vista, $-0,90$; para el caso de ahorro, $-0,82$; pero, como se ve, todos ellos con signo negativo.

Establecido este conjunto de relaciones de los diferentes factores causales, atendiendo a las seis grandes rúbricas que hemos establecido y comparándolos no solamente con la liquidez general de la Banca y de las Cajas de Ahorro, con la liquidez, tanto retenida como del excedente de liquidez, con los diversos elementos componentes de la liquidez y con los depósitos totales y los diferentes tipos de depósitos que se establecen en las entidades bancarias y las Cajas de ahorros, estamos en condiciones de poder señalar algunas conclusiones no sólo a nivel causal, sino también a nivel estructural.

4. CONCLUSIONES

4.1. CONCLUSIONES EN TORNO A LAS RELACIONES ESTRUCTURALES.

A lo largo del estudio hemos descrito cuál es el comportamiento estructural, tanto de la liquidez de la Banca, como de las Cajas de Ahorro, así como de los diferentes componentes de la liquidez. Veamos de establecer algunas conclusiones sobre las relaciones estructurales de la liquidez en general, de sus componentes y de los depósitos que se sitúan en las entidades bancarias y en las Cajas de ahorro.

1. En primer lugar puede señalarse que el crecimiento de la liquidez general es mucho más rápido en las Cajas de Ahorro —ya que sus valores se octuplican— que en la Banca, cuyos valores tan sólo se han triplicado en el período objeto de análisis.

2. La liquidez general de la Banca desempeña un papel mucho más importante dentro de la liquidez total que la liquidez de las Cajas de Ahorro, ya que el porcentaje es de 80 a 20, respectivamente.

3. Entre los componentes de la liquidez total de la Banca el efectivo tiene unos valores bastante constantes y oscilan entre el 10 y el 15 por 100 de la liquidez total.

4. Los depósitos, como elementos componentes de la liquidez, se multiplican por 20 y ocupan un 57 por 100 del total general de la liquidez. Constituye el componente más importante de la liquidez total y presenta una buena correlación con ésta, 0,94, y muy superior a la de los otros componentes de la liquidez, ya que el efectivo sólo presenta un 0,71, mientras que en el disponible no es en manera alguna reveladora ni significativa la correlación, ya que presenta un coeficiente de $-0,05$.

5. Los depósitos que se llevan a cabo en la Banca tienen un importante impacto en la liquidez general. También la tienen sobre los diferentes componentes de la liquidez. En efecto,

— Con el efectivo presentan los depósitos una correlación del 0,93.

Debe señalarse que el papel efectivo respecto a los depósitos totales representa del 0,75 al 0,90 por 100.

— Los depósitos totales como componente de la liquidez presentan también una buena correlación con respecto a los depósitos que se realizan en las entidades bancarias, ya que presentan un coeficiente del 0,93.

Las relaciones que los depósitos totales tienen con respecto a los depósitos a la vista se cifran entre 9,5 y 11 por 100, descendiendo esta relación según se trate de los otros tipos de depósitos, ya que la relación de los depósitos de ahorro con los depósitos como componentes de liquidez se establecen entre 9 y 7 por 100, lo mismo que los depósitos a plazo, y, finalmente los depósitos totales con los depósitos considerados como componentes de la liquidez oscilan su participación entre 3 y 2,5 por 100.

— El disponible presenta una mala correlación con la liquidez total, como hemos visto, y una buena relación con los depósitos, así como también con los límites al crédito.

6. El papel que representa cada uno de los diferentes tipos de depósitos que se sitúan en las entidades bancarias respecto a los depósitos totales es de un 28 por 100 del total para los depósitos de ahorro y un 40 por 100 del total para los depósitos a plazo.

7. El coeficiente de liquidez de la Banca sigue una trayectoria descendente, que se sitúa en unos porcentajes que oscilan alrededor del 7,5 por 100.

Posee muy buena correlación con una serie de factores de tipo causal, tales como:

— Índice de ventas en grandes almacenes	— 0,71
— Matriculación de automóviles	— 0,71
— Cotización de acciones	— 0,52
— Índice general del coste de vida	— 0,52
— Comercio exterior. Importaciones	— 0,53
— Comercio exterior. Exportaciones	— 0,52

8. El coeficiente de excedente de liquidez va descendiendo vertiginosamente desde 1970 a 1975, pasando de valores de 7,56 a 0,41, lo que nos pone de relieve el que el Sistema Bancario no mantiene más liquidez de la necesaria, sino que, por el contrario, va cada vez manteniendo una liquidez menor en consonancia con sus exigencias, tanto legales, como funcionales.

9. La liquidez general de las Cajas de Ahorro crece de manera espectacular a partir de febrero de 1972 y sus diferentes componentes a partir de un mes después, marzo de 1972. Pese a este extraordinario crecimiento el papel de las Cajas de Ahorro respecto a la liquidez general del Sistema tan sólo supone el 20 por 100, si bien es cierto que ha crecido a partir de cifras correspondientes a un peso específico de tan sólo un 5 por 100.

10. Los componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro presentan una buena correlación con la liquidez total y con los diferentes tipos de depósitos que se imponen en las entidades.

El elemento componente de la liquidez de las Cajas de Ahorro, disponible, no presenta un comportamiento tan irregular como se produce en el caso del disponible como elemento componente de la liquidez del Sistema Bancario.

4.2. CONCLUSIONES EN TORNO A LAS RELACIONES CAUSALES.

Una vez que se ha analizado el impacto que los diferentes factores causales poseen sobre la liquidez general de la Banca y sobre la liquidez general de las Cajas de Ahorro, así como también sobre cada uno de los componentes de estos dos tipos de liquidez, al tiempo que se ha puesto de relieve las conexiones que existen entre estos mismos factores causales y la liquidez mantenida o retenida y los diferentes tipos de depósitos, ha llegado el momento de establecer cuáles de estos factores realmente son causales y cuáles, por el contrario, son factores que tienen cierta influencia, pero que no podemos predicar con certeza que tales factores tengan siempre un impacto determinante en la liquidez general o de los diferentes elementos componentes de la misma.

Pero, además, se nos plantea otro problema, que por otra parte no es específico de nuestro análisis, sino que aparece con carácter de generalidad en la mayoría de los análisis de tipo estadístico. Nos estamos refiriendo a si el efecto que se produce sobre la liquidez; o en general sobre un determinado factor, se debe realmente a que existe un impacto del que se piensa que es un factor causal sobre el elemento analizado o, por el contrario, este impacto se ha producido como consecuencia de existir un tercer factor o elemento que ha sido el productor del impacto sobre los dos y, por consecuencia, se produce un impacto que no es causa-efecto, sino, por el contrario, una influencia que pudiéramos decir se produce de manera transmitida.

Un ejemplo claro sobre estas posibilidades la encontramos en la cadena que, referente a nuestro tema de la liquidez, se produce entre los factores causales, el tipo de interés, los depósitos que se imponen en las entidades bancarias y en las Cajas de Ahorro y la liquidez total de uno y otro grupo de entidades.

En efecto, hemos visto como consecuencia del análisis estructural que existe una importante correlación entre los diferentes tipos de depósitos que se imponen en las entidades bancarias y en las Cajas de Ahorro y la liquidez general. Pero el problema consiste en determinar si realmente ese impacto se debe a que sobre los depósitos influyen también los factores causales o explicativos que hemos planteado.

Idéntica cuestión se nos plantea cuando analizamos el factor causal tipo de interés sobre el impacto que produce, ya sea en los depósitos que se han establecido en las diferentes entidades bancarias, ya sea sobre la liquidez total. La pregunta que nos podemos hacer siempre es si el tipo de

interés influye en los depósitos y éstos a su vez en la liquidez o si, por el contrario, es el tipo de interés en el que influye directamente en la liquidez

De este modo, nuestra cadena se establece de tal modo que existen una serie de factores causales que influyen sobre los tipos de interés, los tipos de interés a su vez influyen sobre los depósitos y los depósitos sobre la liquidez general, al tiempo que paralelamente a este posible esquema puede plantearse el influjo de todos y cada uno de estos elementos sobre la liquidez y sobre los otros elementos, es decir, los factores causales pueden influir sobre los tipos de interés y los tipos de interés directamente sobre la liquidez; pero puede suceder también que los factores causales influyan sobre los depósitos y éstos a su vez sobre la liquidez. Determinar este grado de interrelaciones es el primero de los trabajos que se va a llevar a cabo en estas conclusiones.

● Las relaciones existentes entre los posibles factores causales, el tipo de interés, los depósitos y la liquidez global aparecen reflejados en el siguiente cuadro:

Cuadro n.º 29

RELACION EXISTENTE ENTRE LOS FACTORES CAUSALES Y EL TIPO DE INTERES, LOS DIFERENTES TIPOS DE DEPOSITOS Y LA LIQUIDEZ GLOBAL

	<i>s/ tipo interés</i>	<i>s/ depósitos</i>	<i>s/liquidez</i>
100. Producción industrial	— 0,54	0,59	0,55
101. Inversiones aparentes. Total			
102. Invers. aparentes. Edif. y construc.	— 0,52	0,66	(0,55—,064)
103. Invers. aparentes. Bienes equipo ...			
123. Índice ventas grandes almacenes ...	0,38	0,79	0,67
124. Matriculación automóviles	0,58	0,50	0,59
108. Infr. Cap. Prod. Debilid. Demanda.	0,86	—	-- 0,49
109. Infr. Cap. Produ. Dific. Financieras			
125. Utiliz. Cap. productiva industria ...	— 0,84	— 0,06	0,09
110. Precios por mayor	0,73	0,76	0,70
111. Coste de vida. Índice general	0,83	0,96	0,91
104. Opin. Empre. Cartera pedidos			
105. Opin. Empre. Nivel existencias	— 0,70	— 0,51	— 0,41
106. Opin. Empre. Prev. producción			
107. Opin. Empre. Prev. precios			
99. Cotizaciones acciones	— 0,89	0,81	0,86
112. Comercio exterior. Importaciones...	0,60	0,81	0,77
113. Comercio exterior. Exportaciones...	—	0,92	0,87
116. Cotización de la peseta	0,69	— 0,94	— 0,95

FUENTE: Elaboración propia.

El anterior cuadro nos pone de relieve cómo los factores de tipo causal tienen, habitualmente, un importante influjo no sólo sobre los tipos de interés, sino también sobre los depósitos y la liquidez global. Este es el comportamiento que se produce, por ejemplo, entre el factor matriculación de automóviles y el tipo de interés cuyo valor es de 0,58; los depósitos, 0,50, y la liquidez, 0,59.

Este mismo comportamiento se produce en el índice de precios al por mayor, que tiene influjo sobre los tipos de interés, 0,73; sobre los depósitos, 0,66, y sobre la liquidez, 0,70; e igual sucede con el índice general del coste de vida, que tiene también unas elevadas correlaciones con el tipo de interés, 0,83; con los depósitos, 0,96, y con la liquidez, 0,91.

Algo similar acontece con las diferentes opiniones empresariales que poseen influjo sobre el tipo de interés, en una correlación inversa, — 0,71; sobre los depósitos, — 0,51, y sobre la liquidez, — 0,41.

Es decir, que en el caso de estos cuatro factores causales explicativos el influjo sobre el tipo de interés, sobre los depósitos y sobre la liquidez es muy similar, lo cual nos permite afirmar que posiblemente el impacto de los factores causales no se produce por vía del tipo de interés o de los depósitos, sino directamente sobre la liquidez.

Esto supondría que el impacto del tipo de interés habría desaparecido lo mismo que el impacto sobre los depósitos y se nos presentarían estos cuatro factores como factores perfectamente explicativos de la liquidez.

Naturalmente esta posible afirmación debe ser matizada con el resultado del impacto de otros factores causales o explicativos. Veámoslos.

Si consideramos el factor causal ventas en los grandes almacenes, veremos que tiene el mismo sentido la correlación con el tipo de interés, 0,38; con los depósitos, 0,79, y con la liquidez, 0,67, si bien existe una diferencia bastante importante en cuanto al valor absoluto del coeficiente en lo que supone del impacto de las ventas de los grandes almacenes sobre el tipo de interés. Esto nos puede poner de relieve cómo el impacto de las ventas de grandes almacenes no se produce por vía del tipo de interés, sino que se produce ya sea sobre los depósitos, ya sobre la liquidez y también nos pone de relieve cómo el tipo de interés puede, y de hecho tiene, cierto impacto, aunque pequeño, sobre la liquidez.

Similar análisis cabe realizar en el caso del impacto del sector exterior tanto en lo referente a las exportaciones e importaciones como a la cotización de la peseta, ya que los valores que se presentan se mueven en idéntico sentido, aunque una vez más el coeficiente de correlación entre el

factor causal y el tipo de interés es menor que el existente entre el factor causal y los depósitos o el factor causal y la liquidez.

Perfecta correlación en cuanto al sentido y a los valores se presenta en el factor explicativo producción industrial; inversiones aparentes y cotización de acciones en lo que se refiere al impacto de los factores causales sobre los depósitos y sobre la liquidez. Sin embargo, cambia totalmente el panorama cuanto estos mismos factores causales, producción industrial, inversión aparente y cotización de acciones, se analizan desde el punto de vista del impacto sobre los tipos de interés, ya que las correlaciones aparecen como inversas.

Todo esto nos permite afirmar que, indudablemente, existen factores causales en los que el impacto se produce por vía de una acción transmitida, mientras que otros, como hemos visto, tienen un impacto directo.

● El segundo momento de nuestro análisis conclusivo deberá ser el de determinar cuáles son esos factores causales explicativos que influyen directamente sobre la liquidez, tanto de la Banca como de las Cajas de Ahorro y sobre la liquidez retenida, así como sobre los diferentes componentes de la liquidez. Llegado este momento puede realizarse una síntesis de lo dicho hasta el momento y que puede plasmarse en los siguientes puntos:

1.º El tipo de interés básico, así como el tipo de interés de los créditos personales y con garantía, presentan una notable correlación con la liquidez general de la Banca, 0,83; con la liquidez de las Cajas, 0,72; con la liquidez retenida, 0,75, y con los elementos componentes de la liquidez, lo cual nos permite señalar que existe una relación importante de causalidad de estos dos tipos de interés sobre la liquidez.

No se puede decir lo mismo en el caso del componente de la liquidez, disponible de la Banca, puesto que no existe ninguna correlación. Igual acontece en el caso de los restantes tipos de interés, salvo en el caso del tipo de interés básico en el ahorro emigrante, que existe correlación tanto con el efectivo de la Banca, 0,58, como con los depósitos de la Banca, 0,50.

2.º Sin embargo, este panorama cambia de manera bastante notable cuando lo que se pone en relación es el tipo de interés y los depósitos que se imponen en el Sistema Bancario, tanto atendiendo a los depósitos totales como a sus diferentes variedades, depósitos a la vista, depósitos a plazo y depósitos de ahorro.

En efecto, el tipo de interés en sus diferentes variedades se muestra en íntima relación con los diferentes tipos de depósito y muy en especial los dos tipos que ya hemos señalado: tipo de interés básico, 0,81, y tipo de interés en los créditos personales y con garantía, 0,81.

Pero, asimismo, existe una evidente relación entre el tipo de interés y los depósitos que se imponen en la Banca en lo referente a los tipos de interés de los créditos a la Banca y a los diferentes tipos de interés de las operaciones acreedoras, apareciendo unos valores inversos, que van descendiendo según los tipos de interés de las series 73 a 79, desde valores que van desde $-0,72$ hasta $-0,48$.

En lo que se refiere a los tipos de interés de las operaciones pasivas a corto plazo, así como de las operaciones activas, se puede establecer que existen unos valores de correlación muy constantes y que pueden cifrarse alrededor de $0,73$ si se trata de los tipos de interés señalados con los depósitos totales; $0,89$, con los depósitos a la vista; $0,83$, con los depósitos a plazo, y $0,93$, con los depósitos de ahorro.

Finalmente puede afirmarse que el descuento comercial, así como el redescuento ordinario y especial en sus diferentes líneas, es decir, las series 119 a 122, no presentan absolutamente ninguna correlación.

3.º El factor explicativo inversión aparente, en sus diferentes modalidades, presenta un importante grado de correlación tanto con la liquidez general de la Banca, $0,55$, como con la liquidez de las Cajas de Ahorro, $0,64$, y con la liquidez retenida, $0,63$, e importante también con los diferentes componentes de la liquidez, $0,61$ y $0,64$, si se exceptúa el disponible.

Igual sucede en el caso de los diferentes depósitos, presentándose valores más altos en los depósitos totales, $0,66$, y descendiendo paulatinamente desde los depósitos a la vista, $0,53$, a los depósitos de Ahorro, $0,48$.

4.º El indicador de las ventas en los grandes almacenes es uno de los factores causales más importantes de la liquidez y de sus diferentes componentes, presentando valores superiores a $0,75$; y lo mismo acontece en los depósitos, si bien en este caso los valores tan sólo son superiores a $0,70$. Nuevamente existe la excepción del componente de la liquidez, disponible, que presenta una correlación inversa, $-0,77$, pero también con alto valor.

5.º El factor causal de precios al por mayor y coste de vida presentan también una importantísima correlación, tanto con la liquidez general, como en liquidez retenida y en los diferentes elementos componentes, así como con los depósitos tanto total, como en sus diferentes variedades. Nuevamente se presenta como excepción, ya que no presenta ninguna correlación, el componente de la liquidez de la Banca, disponible.

6.º Las opiniones empresariales tienen un espectro bastante grande como factor explicativo.

En el caso de la liquidez general de la Banca existe correlación negativa, no muy importante, con las opiniones empresariales sobre la cartera

de pedidos, — 0,39. No se presenta correlación con las opiniones empresariales en torno al nivel de existencia y en torno a la evolución de la producción.

En el caso de los componentes de la liquidez, las opiniones empresariales no tienen prácticamente ningún impacto sobre cada uno de estos componentes, presentándose muy pequeña relación con el efectivo, regular con los depósitos totales, en cuanto componentes de la liquidez, y ninguna con el disponible.

Especialmente debe señalarse la falta de correlación entre estos componentes de la liquidez y el factor explicativo de las opiniones empresariales sobre el nivel de existencia que presenta la Banca valores muy cercanos a — 0,10.

Igual sucede cuando se trata de los elementos componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro, si bien en este caso se presenta una buena correlación con respecto a la cartera de pedidos, aunque, como naturalmente era de esperar, negativa, — 0,44, y en donde no aparecen esa correlación es en el resto de las opiniones empresariales.

En lo referente a los depósitos, sí existe una adecuada correlación entre las opiniones empresariales y los depósitos totales, 0,51; los depósitos a la vista, 0,53; los depósitos a plazo, — 0,58, y los depósitos de ahorro, — 0,65, llamando la atención especialmente el caso de las opiniones empresariales sobre la evolución de la producción, que presenta correlaciones inversas, pero de coeficientes importantes: — 0,70, — 0,68 y — 0,77, respectivamente, para cada uno de los tipos de depósitos.

7.º El indicador cotización de acciones presenta en todos los casos importantes coeficientes de correlación, si exceptuamos el componente de la liquidez bancaria, disponible que presenta un coeficiente pequeño, — 0,42, y posiblemente mucho menos importante en el caso de los depósitos de ahorro, — 0,35, presentando valores descendentes que van desde 0,50 hasta 0,35.

8.º Una importante correlación se presenta con el impacto del sector exterior, tanto en las importaciones como las exportaciones y mucho mayor a la inversa, en el caso de la cotización de la peseta. Este elemento de causalidad aparece con valores muy altos de — 0,82 a — 0,95, en todos y cada uno de los elementos analizados.

9.º La utilización o infrautilización de la capacidad productiva presenta unos valores mucho menos homogéneos y bastante diferentes.

En el caso de la liquidez general, el grado de infrautilización presenta valores negativos, pero en cierto modo significativo con la liquidez general

de la Banca, $-0,50$; con las de las Cajas de Ahorro, $-0,49$, y con la liquidez retenida, $-0,53$.

Sin embargo, si analizamos los componentes de la liquidez del Sistema Bancario veremos cómo los valores son prácticamente no significativos: $-0,03$, efectivo, y $-0,04$, depósitos.

Igual sucede, pero en este caso con todos los componentes contemplados con la utilización de la capacidad productiva, que tiene valores muy cercanos a 0, si exceptuamos el impacto que la capacidad productiva en su utilización tiene sobre las diferentes variedades de depósitos. En estos casos se presenta una correlación negativa de $-0,66$ en el caso de los depósitos a la vista, $-0,73$ en los depósitos a plazo y $-0,60$ nuevamente en los depósitos de ahorro.

10. Finalmente, el factor causal matriculación de automóviles, que, como se sabe, se encuentra en íntima relación con la evolución de la renta nacional, presentan también variados casos de correlación.

Respecto a la liquidez general de la Banca, el valor es muy poco significativo, $0,22$; respecto a la liquidez de las Cajas de Ahorro, $0,59$, y retenida, $0,49$, el valor es más importante.

Igual sucede con los elementos componentes de la liquidez de las Cajas de Ahorro, con el valor ambos de $0,58$.

No así, por el contrario, en el caso de los elementos componentes de la liquidez de la Banca, en donde el valor del elemento de depósitos es pequeño, $0,32$, mientras que en el caso efectivo, $0,43$, es mucho mayor, y mayor pero de relación inversa en el caso del disponible, $-0,49$.

En el caso de la relación de la matriculación de automóviles y los depósitos totales, la relación es importante, $0,50$; como lo es también, en cierto grado, con los diferentes tipos de depósito, pero en valores absolutos descendentes.

De todo ello podemos concluir que la liquidez se encuentra influida, en cierto modo, por algunos de los tipos de interés, si bien, como se había señalado, con menor fuerza que por otra serie de factores explicativos. De entre estos tipos de interés deben, tan sólo, destacarse el tipo básico y el tipo de interés de los créditos personales y con garantía.

Los otros factores explicativos a los que nos hemos referido son por orden de mayor índice de correlación a menor los siguientes:

1. Índice general del coste de vida.
2. Impacto sector exterior, representado especialmente a través de la cotización de la peseta y de las importaciones y exportaciones.

3. La cotización de las acciones, como indicador del impacto de las opiniones y de la evolución socio-política.
4. Índice de ventas en los grandes almacenes.
5. Índice general de precios.
6. Inversiones aparentes, tanto total como en bienes de equipo y construcción.

Puede afirmarse que tienen también impacto, pero menor, las opiniones empresariales, especialmente las referidas a la evolución de la cartera de pedidos, así como la matriculación de automóviles. Finalmente, puede señalarse que tiene un impacto muy pequeño o nulo el grado de infrautilización de la capacidad productiva, ya sea debido a debilidades de la demanda ya a dificultades financieras y la utilización de la capacidad productiva.

En consecuencia, es evidente que junto a la cadena que habíamos establecido de que el tipo de interés influye sobre depósitos y los depósitos influyen sobre la liquidez general, existen también ese conjunto de seis factores que se ha puesto de relieve, de tal modo que la liquidez general se ve influida no sólo por los elementos que se habían considerado tradicionalmente, sino también por otros factores componentes de la estructura, predominando, como cabía esperar, aquellos que en su esencia contienen un cierto ingrediente monetario.

ANEXO I

IDENTIFICACION Y DENOMINACION DE LAS SERIES ESTADISTICAS
QUE HAN SERVIDO DE BASE AL ESTUDIO

1. Sistema bancario - Efectivo.
2. Sistema bancario - Depósitos ordinarios.
3. Sistema bancario - Depósitos obligatorios pesetas convertibles.
4. Sistema bancario - Depósitos total.
5. Sistema bancario - Efectivos y depósitos total.
6. Sistema bancario - Disponible total.
7. Sistema bancario - Efectivo + depósitos + disponible total.
8. Sistema bancario - Límite al crédito.
9. Sistema bancario - Dispuesto total.
10. Sistema bancario - Depósitos total.
11. Sistema bancario - Depósitos a la vista.
12. Sistema bancario - Depósitos de ahorro.
13. Sistema bancario - Depósitos a plazo.
14. Banca - Efectivo.
15. Banca - Depósitos ordinarios.
16. Banca - Depósitos obligatorios.
17. Banca - Depósitos total.
18. Banca - Efectivo y depósito total.
19. Banca - Efectivo + depósitos + disponible total.
20. Banca - Liquidez retenida.
21. Banca - Excedente de liquidez.
22. Banca - Límites de crédito a la Banca total.
23. Banca - Límites de crédito a la Banca, créditos con garantía fondos públicos.
24. Banca - Límites de crédito a la Banca. Otros créditos.
25. Banca - Límites de crédito a la Banca. Redescuento ordinario.
26. Banca - Límites de crédito a la Banca. Dedespuesto especial.
27. Banca - Límites de crédito a la Banca. Pólizas E. O. C.
28. Banca - Límites de crédito a la Banca. Pagarés S. N. P. A.
29. Banca - Límites de crédito a la Banca. Fondos públicos.
30. Banca - Total dispuesto.
31. Banca - Dispuesto - Créditos con garantía de fondos públicos.
32. Banca - Dispuestos - Otros créditos.
33. Banca - Dispuesto - Redescuento ordinario.
34. Banca - Dispuesto - Redescuento especial.
35. Banca - Dispuesto - Pólizas E. O. C.
36. Banca - Dispuesto - Pagarés S. N. P. A.
37. Banca - Disponible - Total.
38. Banca - Disponible - Créditos garantía fondos públicos.
39. Banca - Disponible - Otros créditos.
40. Banca - Disponible - Redescuento ordinario.
41. Banca - Disponible - Redescuento especial.

42. Banca - Disponible - Pólizas E. O. C.
43. Banca - Disponible - Pagarés S. N. P. A.
44. Banca - Disponible - Fondos públicos pignorable.
45. Banca - Disponibilidades líquidas serie desestacionalizada.
46. Banca - Disponibilidades líquidas media móvil trimestral.
47. Banca - Coeficientes liquidez - Liquidez total.
48. Banca - Coeficiente liquidez - Efectivos y depósitos.
49. Banca - Coeficientes liquidez - Disponible total.
50. Banca - Coeficientes liquidez - Disponible computable.
51. Banca - Coeficientes liquidez - Disponible no computable.
52. Banca - Coeficientes liquidez - Liquidez retenida total.
53. Banca - Coeficientes liquidez - Liquidez retenida efectivo y depósitos.
54. Banca - Coeficientes liquidez - Liquidez retenida disponibles no computables.
55. Banca - Coeficientes liquidez - Excedente de liquidez total.
56. Banca - Coeficientes liquidez - Excedente de liquidez efectivo y depósitos.
57. Banca - Coeficientes liquidez - Excedentes de liquidez disponible no computable.
58. Cajas de Ahorro - Efectivo y depósitos.
59. Cajas de Ahorro - Disponible.
60. Cajas de Ahorro - Efectivo + depósitos + disponible.
61. Cajas de Ahorro - Dispuesto.
62. Cajas de Ahorro - Crédito total.
63. Cajas de Ahorro - Depósitos Caja de Ahorros en Banca privada.
64. Cajas de Ahorro - Depósitos total.
65. Cajas de Ahorro - Coeficiente de liquidez - Liquidez total.
66. Cajas de Ahorro - Coeficiente de liquidez - Depósitos en Banca.
67. Cajas de Ahorro - Coeficiente de liquidez - Banco España.
68. Cajas de Ahorro - Coeficiente de liquidez - Efectivo y depósitos.
69. Cajas de Ahorro - Coeficiente de liquidez - Créditos disponibles.
70. Tipo de interés - Básico.
71. Tipo de interés - Créditos personales y con garantía.
72. Tipo de interés - Bonos tesoro tipo comprador.
73. Tipo de interés - Créditos a la Banca.
74. Tipo de interés - Media de los tipos medios diarios.
75. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (2 a 7).
76. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (8 a 15).
77. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (16 a 1 mes).
78. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (1 a 3 meses).
79. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (2 a 3).
80. Tipo de interés - Operaciones acreedoras a plazo (más de 3).
81. Tipo de interés - Operaciones pasivos - Depósitos a la vista tipo medio.
82. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Tipo básico.
83. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Depósitos a la vista.
84. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Depósitos de ahorro.
85. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Imposiciones a tres meses.
86. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Imposiciones a seis meses.
87. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Depósitos a un año.

88. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Depósitos a dos años o más.
89. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Ahorro vivienda.
90. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Ahorro bursátil.
91. Tipo de interés - Operaciones pasivas - Ahorro emigrante.
92. Tipo de interés - Operaciones activas - Tipo básico.
93. Tipo de interés - Operaciones activas - Tipo comercial.
94. Tipo de interés - Operaciones activas - Demás operaciones.
95. Tipo de interés - Operaciones activas - Descubiertos en cuentas.
96. Tipo de interés - Operaciones activas - Crédito ahorro vivienda.
97. Tipo de interés - Operaciones activas - Crédito con garantía imposiciones a plazo.
98. Tipo de interés - Operaciones activas - Créditos con moneda extranjera.
99. Índice cotizaciones acciones.
100. Producción industrial.
101. Inversiones aparentes - Total.
102. Inversiones aparentes - Edificación y construcción.
103. Inversiones aparentes - Bienes de equipo.
104. Opiniones empresariales - Cartera de pedidos.
105. Opiniones empresariales - Nivel existencias.
106. Opiniones empresariales - Previsiones de producción.
107. Opiniones empresariales - Previsiones sobre precios.
108. Infrautilización de la capacidad productiva - Debilidades de la demanda.
109. Infrautilización de la capacidad productiva - Dificultades financieras.
110. Precios por mayor general.
111. Coste de vida - Índice general.
112. Comercio exterior - Importaciones.
113. Comercio exterior - Exportaciones.
114. Comercio Exterior - Saldo.
115. Comercio texterior - Reservas exteriores.
116. Cotizaciones de la peseta.
117. Tipode interés - Descuento comercial.
118. Tipo de interés - Redescuento ordinario.
119. Tipo de interés - Redescuento especial.
120. Tipo de interés - Especial otras líneas.
121. Tipo de interés - Redescuento pagarés S. N. C.
122. Tipo de interés - Créditos con garantía.
123. Índice de ventas en grandes almacenes.
124. Matriculación de automóviles.
125. Utilización de la capacidad productiva en la industria.

ANEXO II

COMPILED BY 05/4 FORTRAN, VERSION 2.0 THIS COMPILATION DONE ON
06/02/76 AT 11:29

// PARAM LST = 15

```

0001      Dimensión R (12), KOD (125), 151 (19), 152 (19), FMAT (8750), L (12).
0002      DATA KOD, NMX, M, NLMX, IBLANC, IASTER/125*0, 0, 70, 50,
          IH, 4H****/.
0003      DATA NM1/66/.
0004      DO 3 I = 1,8750.
0005      3  FMAT (I) = 0.
0006      1  READ (1,9000) N, ID, NA, L.
0007  9000  FORMAT (13, 11, 12, 1216).
0008      WRITE (9, 9001) N, ID, NA, L.
0009  9001  FORMAT (14, 12, 13, 1217).
0010      IF (N.EQ.999) GO TO 12.
0011      IF (NMX.EQ.0) GO TO 6.
0012      DO 5 I = 1, NMX.
0013      IF (KOD (I).NE.N) GO TO 5.
0014      J = I
0015      GO TO 7.
0016      5  CONTINUE
0017      6  NMX = NMX + 1.
0018      J = NMX.
0019      7  KOD (J) = N.
0020      IF (NA.LT.O.OR.NA.GT.5) NA = 0.
0021      I 1 = 70*J + 12*NA - 70.
0022      12 = 12.
0023      IF (NA.EQ.5112 = 10.
0024      DO 10 I = 1,12.
0025      R (I) = L (I).
0026      111 = 11 + 1.
0027      IF (ID.NE.O) R (I) = R (I)/10.**ID.
0028      10  FMAT (111) = R (I).
0029      GO TO 1.
0030      12  READ (1,9012, END = 800) K,151.
0031  9012  FORMAT (2014).
0032      IF (K.KT.O) GO TO 21.
0033      NL = 100.
0034      GO TO 12.
0035      21  IF (K.NE.1) GO TO 50.
0036      DO 30 I = 1,19.
0037      30  152 (I) = 151 (I).
0038      GO TO 52.
    
```

```

0039 50 READ (1,9012) K, 152.
0040 52 DO 80 I = 1,19.
0041      N1 = IS1 (I).
0042      IF (N1.EQ.O) GO TO 12.
0043      DO 56 M = 1,NMX
0044      IF (KOD(M).NE.N1) GO TO 56.
0045      J = M.
0046      GO TO 58.
0047 56 CONTINUE.
0048      WRITE (3,9056) N1.
0049 9056 FORMAT (1X'ERROR SERIE DESCONOCIDA: ',14)
0050      GO TO 80.
0051 58 IF (K.NE.1) GO TO 60.
0052      I1 = I + 1.
0053      GO TO 61.
0054 60 I1 = 1.
0055 61 DO 70 I2 = 1,19.
0056      N2 = IS2 (I2).
0057      IF (N2.EQ.O) GO TO 80
0058      DO 62 M = 1,NMX.
0059      IF (KOD(M).NE.N2) GO TO 62.
0060      J2 = M.
0061      GO TO 64.
0062 62 CONTINUE.
0063      WRITE (3,9056) N2.
0064      GO TO 70.
0065 64 IF (J.EQ.J2) GO TO 70.
0066      L1 = MN*J - NM + 1.
0067      L2 = NM*J2 - NM + 1.
0068      N = 0.
0069      SX = 0.
0070      SY = 0.
0071      SXY = 0.
0072      SX2 = 0.
0073      SY2 = 0.
0074      DO 65 I3 = 1,NM1.
0075      Y = FMAT (L1).
0076      X = FMAT (L2).
0077      L1 = L1 + 1.
0078      L2 = L2 + 1.
0079      IF (N.EQ.O.AND.(INT(X).EQ.O.OR.INT(Y).EQ.O)) GO TO 65.
0080      N = N + 1.
0081      SX = SX + X.
0082      SY = SY + Y.
0083      SXY = SXY + X*Y.
0084      SX2 = SX2 + X**2.
0085      SY2 = SY2 + Y**2.

```

LA LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO ESPAÑOL 1970-1975...

```

0086 65 CONTINUE.
0087 IF (N.LT.4) GO TO 70.
0088 XM = SX/N.
0089 YM = SY/N.
0090 SIGX = SQRT ((SX2 - N*XM**2)/(N - 1)).
0091 SIGY = SQRT ((SY2 - *YM**2)/(N - 1)).
0092 RO = (SXY - YM*XM*N)/N/(SIGX*SIGY).
0093 A = (SXY - SX*SY)/(SX2 - SX**2).
0094 B = SY - A*SX.
0095 SIGR = SQRT (1. - RO**2)*SIGY.
0096 Z = .5*ALOG ((1. + RO)/(1. - RO)).
0097 SIGZ = SQRT (1./(N - 3.)).
0098 ZMIN = Z - 1.96*SIGZ.
0099 ZMAX = Z + 1.96*SIGZ.
0100 W = EXP (2.*ZMIN).
0101 ROMIN = (W - 1.)/(W + 1).
0102 W = EXP (2.*ZMAX).
0103 ROMAX = (W - 1.)/(W + 1).
0104 IMPSIG = IBLANC.
0105 IF (ROMIN*ROMAX.GT.O) IMPSIG = IASTER.
0106 IF (NL.LE.NLMX) GO TO 68.
0107 NL = 0.
0108 WRITE (3,9065).
0109 9065 FORMAT (1H1,' SERIES',32X'RECTA DE REGRESION',10X'DESVIA-
        CIONES TIP.
0110 1CAS',15X'COEF INTERV.958').
0111 WRITE (3,9066).
0112 9066 FORMAT (1X'S.1 S.2 N MEDIA S.1 MEDIA S.2',6X'A',11X'B'.
0113 110X'SIG1', 8X'SIG2', 8XSIGR', 10X'CORR RMIN RMAX').
0114 68 NL = NL + 1.
0115 WRITE (3,9068) N1,62,6,XM,A,B,SIGY,SIGX,SIGR,RO,ROMIN,RO-
        MAX.
0116 IIMPSIG.
0117 9068 FORMAT (314,7F12,2,5X3F6.2,4XA4).
0118 70 CONTINUE.
0119 80 CONTINUE.
0120 GO TO 12.
0121 800 STOP.
0122 END.

```

