

ECONOMIA DE LA TRANSICION:
ECONOMIA POLITICA Y POLITICA ECONOMICA
DE LOS
ACUERDOS DE LA MONCLOA

VOL. III

Joan Trullen i Thomàs

Departament d'Economia Aplicada

Universitat Autònoma de Barcelona

Tesis Doctoral dirigida por el Doctor Fabián Estape
Tutor U.A.B. Doctor Joan Cals i Guell

Abril 1989

ECONOMIA DE LA TRANSICION:
ECONOMIA POLITICA Y POLITICA ECONOMICA
DE LOS
ACUERDOS DE LA MONCLOA

VOL. III

Joan Trullen i Thomas

Departament d Economia Aplicada

Universitat Autònoma de Barcelona

Tesis Doctoral dirigida por el Doctor Fabián Estapé
Tutor U.A.B. Doctor Joan Cals i Guell

Abril 1989



CAPITULO V

=====

LOS ACUERDOS DE LA MONCLOA EN EL PROCESO DE AJUSTE DE LA ECONOMIA ESPAÑOLA: EFECTOS MACROECONOMICOS.

5.1. Introducción

5.2. Los Acuerdos de la Moncloa como punto de inflexión de la economía española.

5.2.1. Comparación OCDE, CEE, España: una respuesta tardía e intensa a la crisis económica de 1973.

5.2.2. Consecuencias macroeconómicas de la política de saneamiento y reforma económica: un punto de inflexión en la evolución macroeconómica general.

5.3. Los Acuerdos de la Moncloa como política de rentas de segunda generación de carácter blando.

5.4. Los Acuerdos de la Moncloa y la estrategia monetaria.

5.5. La autonomía de la política monetaria: detectando un ajuste monetario duro anterior a la firma de los Acuerdos de la Moncloa.

5.6. La autonomía de la política monetaria: la evidencia a partir de los multiplicadores monetarios.

5.7. Cambios estructurales en la función de demanda del dinero.

C A P I T U L O Q U I N T O
=====

LOS ACUERDOS DE LA MONCLOA EN EL PROCESO DE AJUSTE DE LA
ECONOMIA ESPAÑOLA: EFECTOS MACROECONOMICOS.

5.1. Introducción

Los Acuerdos de la Moncloa representan el punto de arranque de una larga etapa de ajuste de la economía española a las nuevas circunstancias derivadas de la crisis económica, y que abarca, a grandes rasgos, el periodo octubre de 1977 - abril de 1985. Constituye una experiencia especial de política de rentas de segunda generación entendida como una alternativa a la vía convencional de estabilización económica. Pretende conseguir una contención en el crecimiento de los salarios monetarios - fijados no a partir de la inflación pasada sino de la esperada - que frene la presión de las remuneraciones de los asalariados en la distribución funcional de la renta, por medio de un acuerdo político en el que se negocia la profundización de la democracia y del Estado del Bienestar, trasladándose desde entonces el escenario de la estrategia redistributiva desde el ámbito privado (mercado) al ámbito público (estado). En la medida en que esta nueva política económica se profundizó a lo largo del septenio X/1977-IV/1985¹, se asiste a la consolidación de un nuevo modelo de funcionamiento de la economía española.

A lo largo de la investigación se ha sostenido que en la política económica de la transición española existe una doble estrategia de ajuste: la vía del consenso, o política de rentas de segunda generación de carácter negociada, y la vía del control monetario, fundamentada en el control del crecimiento de agregados monetarios por parte de la autoridad monetaria. En este capítulo final se aporta evidencia en torno a la coexistencia de ambas vías de ajuste desde los inicios de la nueva política económica, lo que afectará al desarrollo del proceso de ajuste de la economía a las nuevas circunstancias derivadas de la crisis de los setenta.

Trataremos por tanto de identificar los efectos de los Acuerdos de la Moncloa sobre el proceso de ajuste de la economía española. Las circunstancias políticas

1 Entre octubre de 1977 y diciembre de 1986, se sucederán en la economía española distintas experiencias de política de rentas de segunda generación:

* X/1977-XIII/1978: Acuerdos de la Moncloa

* 1979: Decreto Ley sobre ordenación económica, política de rentas y empleo (Abril Martorell)

* 1980-1981: Acuerdo Marco Interconfederal (AMI)

* 1982: Acuerdo Nacional sobre el Empleo (ANE)

* 1983: Acuerdo Interconfederal

* 1984: no hay acuerdo general alguno, aunque se mantuvo una pauta salarial fijada por el Gobierno

* 1985-1986: Acuerdo Económico y Social (AES).

habían imposibilitado la toma de decisiones efectivas de política económica desde el lejano octubre de 1973 hasta la celebración de las primeras elecciones democráticas en junio de 1977. Así, en la medida en que se materializara la nueva política económica, las macromagnitudes de la economía española deberían registrar el impacto de la estrategia de ajuste. Sostenemos que los Acuerdos de la Moncloa constituyen un punto de inflexión para el conjunto de la economía española, abriendo una nueva etapa con efectos no sólo coyunturales (quebrando la tendencia explosiva de la inflación) sino también estructurales (afectando tanto a la estructura productiva, como al mercado de trabajo, la estructura financiera del conjunto de la economía, y la composición y el tamaño del sector público, entre otros registros básicos de la economía).

Se tratará de aportar evidencia respecto a la hipótesis expuesta en el capítulo anterior que trataba de identificar a los Acuerdos de la Moncloa como una experiencia de política de rentas de segunda generación de carácter blando, al no afectar significativamente la estructura de la distribución funcional de la renta, pese a conseguir efectos inmediatos sobre el nivel de los salarios nominales. Se tratará también de identificar la existencia de una política monetaria restrictiva, que no presente una adecuada asociación con la política de rentas, tal como se ha puesto de manifiesto en el capítulo primero. Esta política monetaria afectará al volumen de crédito disponible por el sector privado, condicionando fuertemente el proceso de transmisión de la nueva política de rentas desde la moderación salarial hasta la efectiva recuperación de la inversión, entendida como una condición necesaria para la salida de la crisis económica. Los excedentes liberados por la política de moderación salarial serían absorbidos por los crecientes costes financieros derivados de la nueva estrategia monetaria².

² Algunos de los resultados presentados recogen conclusiones de trabajos anteriores realizados conjuntamente con Antoni Garrido y Esteve Sanromá. Véase especialmente: Antoni GARRIDO, Esteve SANROMÁ y Joan HULLÉN (1983,a) y (1983,b).

5.2. Los Acuerdos de la Moncloa como punto de inflexión de la economía española.

5.2.1. Una respuesta tardía e intensa a la crisis económica de 1973: comparación OCDE, CEE, España.

La política económica aplicada como consecuencia de la aprobación de los Acuerdos de la Moncloa permitirá afrontar los principales desequilibrios de la economía española, registrándose unos efectos muy importantes sobre las magnitudes agregadas básicas, sólo comparables con las provocadas a raíz de la aplicación del Plan de Estabilización de 1959. La ruptura de la tendencia explosiva del crecimiento de los precios y la corrección del desequilibrio en la balanza de pagos serían dos realidades que se observarían de manera inmediata y a lo largo de 1978.

El ajuste de la inflación y del déficit exterior se iniciará con retraso respecto al conjunto de economías occidentales. A partir de junio de 1977, gracias a la modificación de las condiciones políticas e institucionales como consecuencia de la transición política, se abriría la posibilidad de aplicar una eficaz política de saneamiento y reforma económica. La política económica desplegada como consecuencia de la aprobación de los Acuerdos de la Moncloa significará un punto de inflexión en la evolución de las magnitudes básicas de la economía española, que adolecerán de una importante crisis diferencial respecto al conjunto de las economías occidentales.

En efecto, la incapacidad de las autoridades económicas en afrontar la crisis económica a partir de 1973 llevaría a la economía española hacia una situación extremadamente difícil a mediados de 1977. El retraso en afrontar eficazmente la crisis económica será un primer factor del diferencial existente en relación con el conjunto de economías occidentales. La crisis energética repercutirá de modo muy intenso sobre la economía española como consecuencia de la existencia de una estructura de precios energéticos que no reflejaba los costes de una energía importada en su mayor parte. Además la existencia de importantes rigideces en la economía española - como consecuencia de la pervivencia de instituciones corporativistas, de la presencia de un elevado grado de oligopolio en amplios sectores industriales y de las dificultades de conectar adecuadamente unos mercados territoriales poco competitivos - y la ausencia de instrumentos adecuados de control de la economía - como los instrumentos básicos para aplicar una adecuada política fiscal - venían a complicar la situación. Todo ello explicaría la existencia a mediados de 1977 de un importante diferencial en la crisis económica española respecto a la observada en el resto de las economías occidentales.

En comparación con el conjunto de las economías occidentales, la economía española registraba entonces con especial intensidad los efectos de la crisis económica, especialmente sobre el nivel de precios y la balanza de pagos. La tendencia a la aceleración de la inflación, que se observaba desde inicios de la década de los setenta, se agudizaría a partir de 1976 y hacia mediados de 1977. Como consecuencia de la aplicación de la política económica de saneamiento y reforma pactada en los Acuerdos de la Moncloa, la economía española conseguirá romper con la tendencia explosiva en el incremento de los precios. La inflexión de la inflación se había producido con anterioridad en el conjunto de las economías occidentales (1974) y en los países de la CEE (1975) (Gráfico 1).

Por otra parte, la corrección del desequilibrio exterior como consecuencia de la devaluación de julio de 1977 y del conjunto de medidas indirectas contenidas en los Acuerdos, permitirá romper con la tendencia al deterioro de la balanza de pagos. Si la tasa de cobertura del comercio de bienes y servicios con el exterior no había dejado de empeorar entre 1971 y 1976, como consecuencia de la política de saneamiento y reforma se abre una nueva etapa que, con la excepción del período 1979-1980 (como consecuencia de la segunda crisis energética), no dejará de mejorar en la década posterior. Si el conjunto de países de la OCDE y de la CEE reaccionan ya en 1974 a la primera gran crisis energética, el punto de inflexión del sector exterior de la economía española se produce en el verano de 1977, habiendo recuperado el tiempo perdido respecto al conjunto de países de la OCDE ya a finales de 1978 (Gráfico 2).

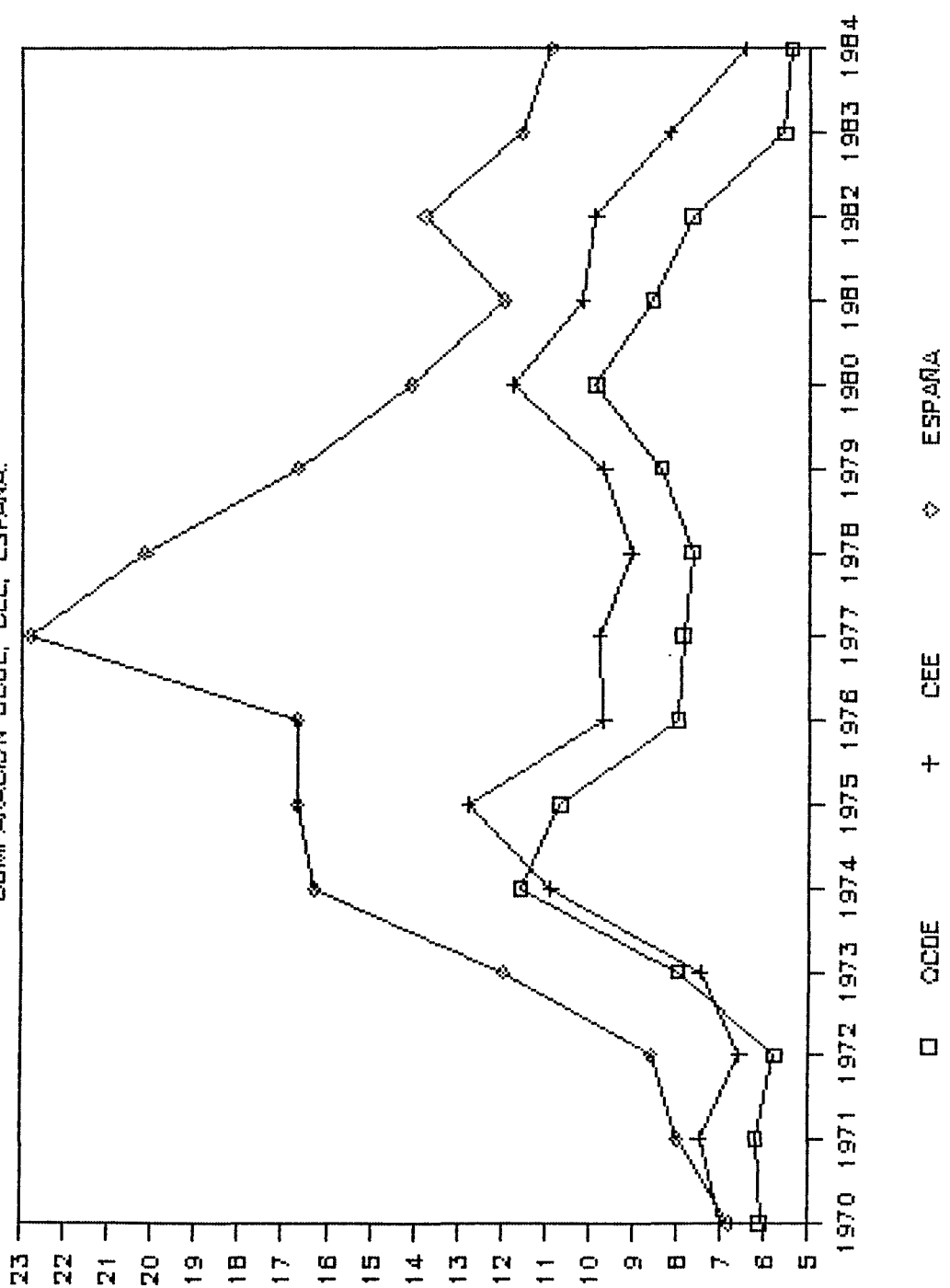
La política de saneamiento y reforma económica aplicada a partir del verano de 1977 abrirá así una nueva etapa para la economía española, detectándose desde entonces un crucial punto de inflexión en la evolución de los dos grandes desequilibrios básicos: la inflación y el déficit exterior.

Pero los efectos sobre la producción agregada y sobre el proceso de acumulación de esta tardía e intensa corrección de los desequilibrios básicos de la economía española se registrarán con mayor intensidad respecto a los verificados en el conjunto de economías de la CEE y la OCDE. La economía española que venía creciendo por encima de la tasa media de la OCDE entre 1970 y 1975, y que, como consecuencia de una nefasta política económica compensatoria, había demorado el ajuste en 1974, presentando todavía un ligero diferencial positivo en 1975, sufrirá una pérdida de posiciones a partir de 1976 y, especialmente, en el bienio 1978-1979 (Gráfico 3).

Este insuficiente crecimiento de la demanda de la economía española tiene como consecuencia el deterioro en el proceso de acumulación. La aceleración de la inversión que se produjo en el período 1972-1974, abrió

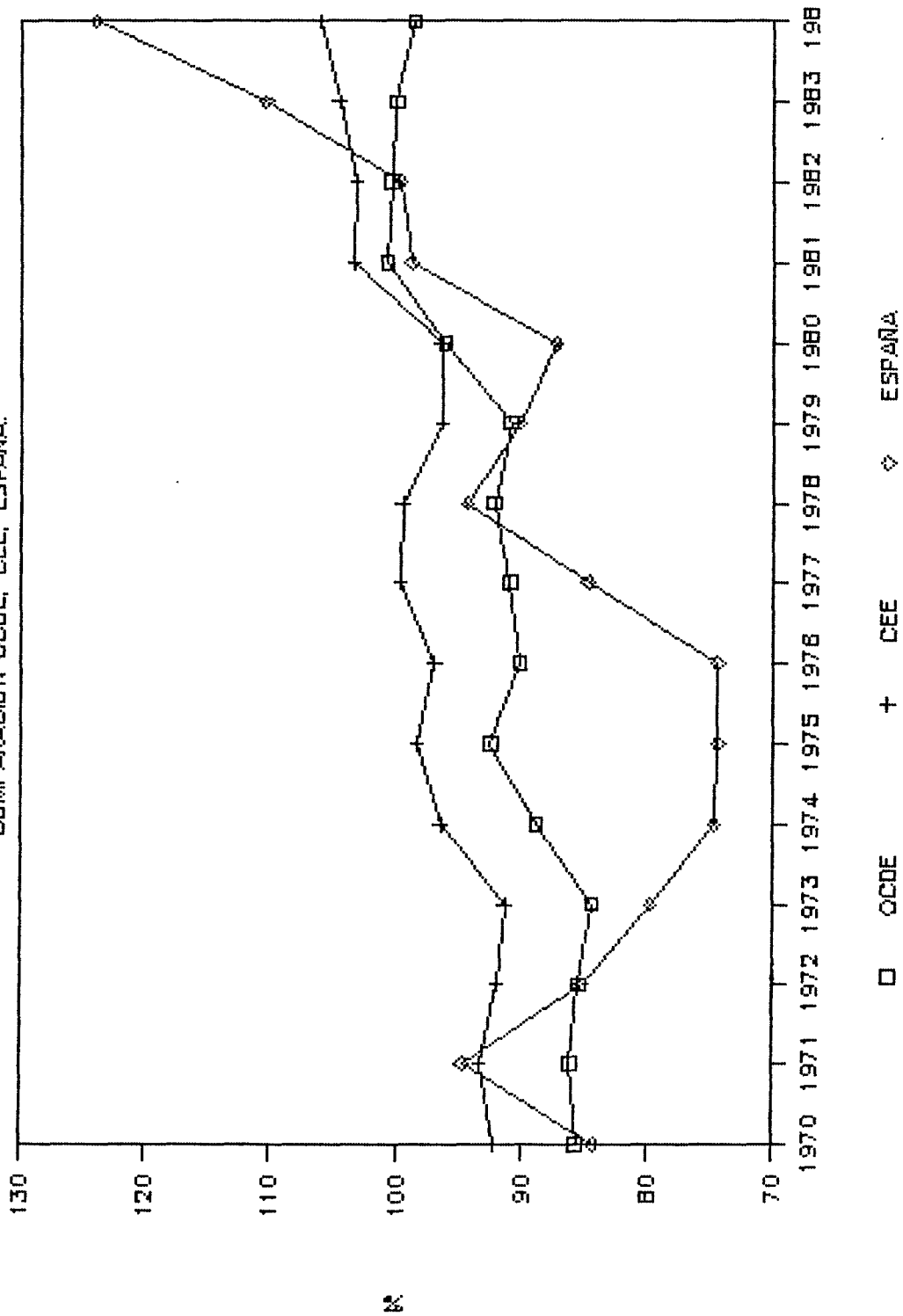
DEFLACTOR DEL PIB: VARIACION ANUAL.

COMPARACION OCDE, CEE, ESPAÑA.



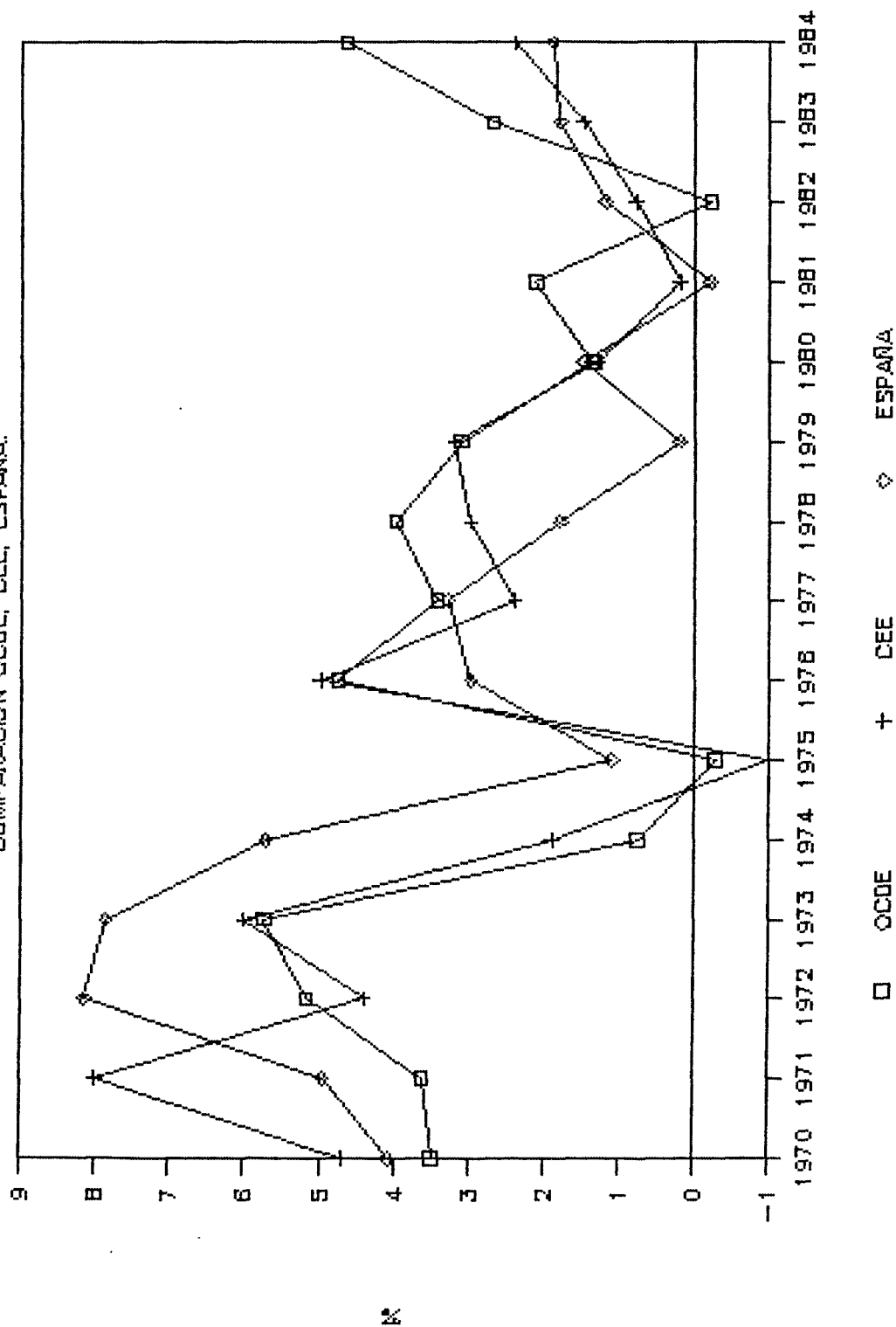
EXPORTACIONES SOBRE IMPORTACIONES: %

COMPARACION OCDE, CEE, ESPAÑA.



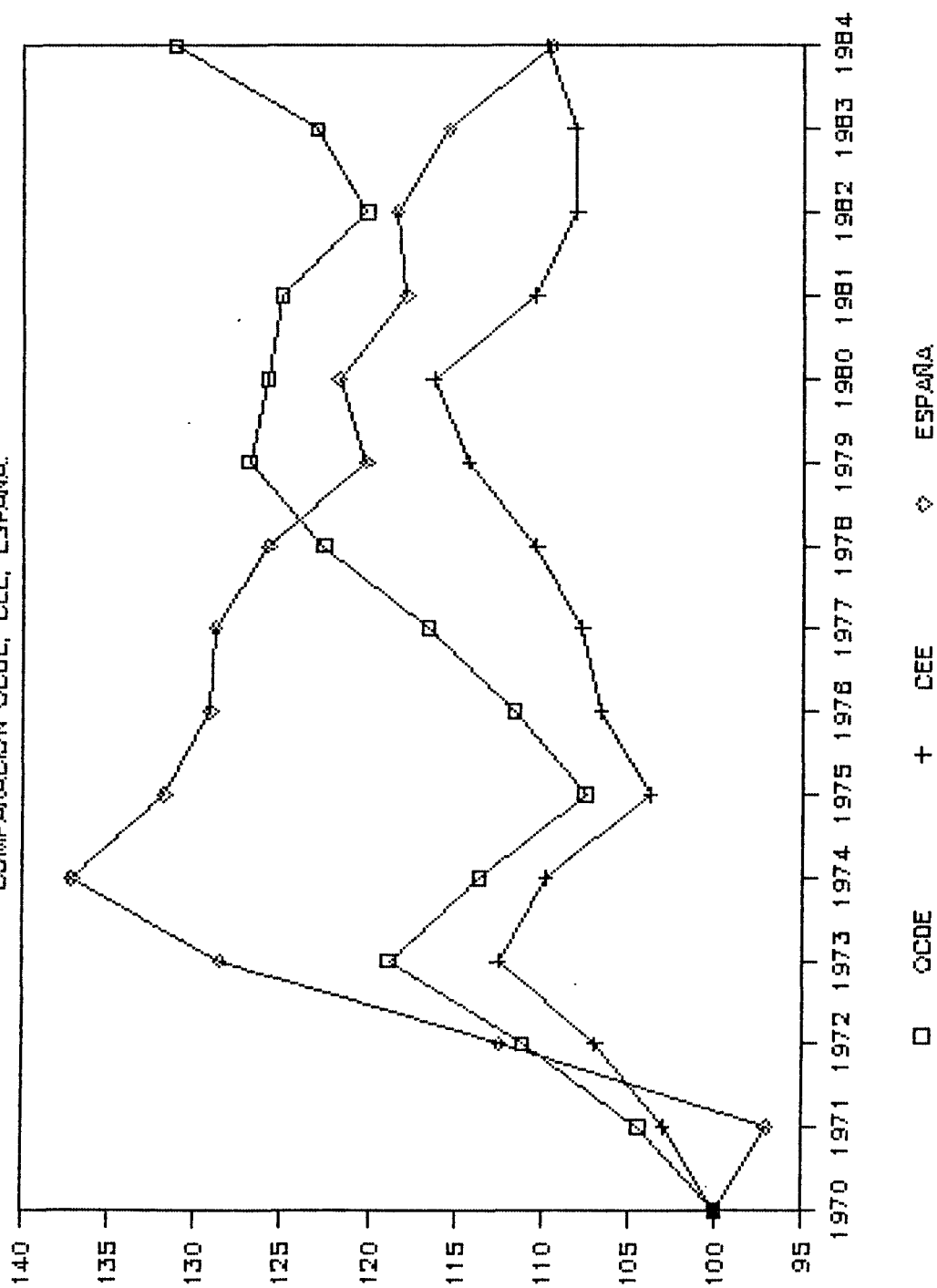
PIB REAL. TASA DE VARIACION ANUAL

COMPARACION OCDE, CEE, ESPAÑA.



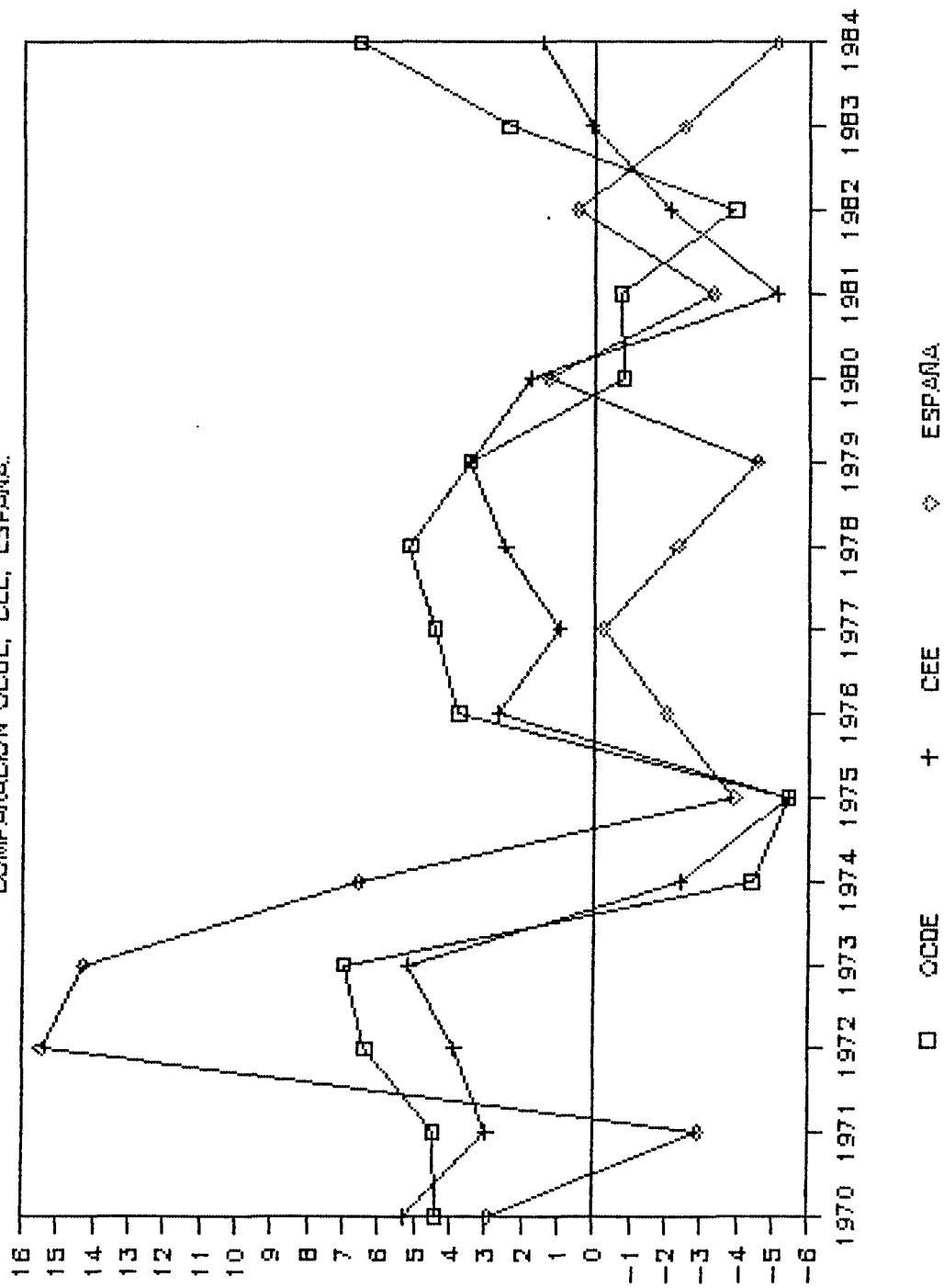
F.B.C.FIJO REAL: INDICES. 1970=100

COMPARACION OCDE, CEE, ESPAÑA.



F.B.C.FIJO: TASA DE VARIACION ANUAL

COMPARACION OCDE, CEE, ESPAÑA.



paso a una progresiva reducción de la inversión a partir de 1975. Esta tendencia general se agudiza en 1978 y 1979, y no se romperá hasta 1985. Este hecho tendrá consecuencias drásticas sobre la evolución del empleo, la asincronía respecto al conjunto de economías occidentales que detectábamos en la evolución de la producción también se registra en los datos de inversión agregada. El ajuste rápido a la crisis de 1973 que se detecta en las economías de la OCDE y la CEE durante el bienio 1974-1975, contrasta con la rápida expansión que se daba en dicho periodo en la economía española. Pero esta asincronía en los inicios de la crisis llevara a una clara contracción en la evolución posterior. Así, mientras el conjunto de economías occidentales reaccionan expandiendo la inversión a partir de 1976 y hasta el segundo choque energético, la economía española no deja de presentar una evolución negativa hasta 1985 (Gráfico 4).

El freno en el proceso de acumulación de capital fijo se hace tendencial desde 1975. Desde entonces y hasta una década después se darán en la economía española crecimientos negativos de la inversión agregada, lo que contrasta con una paulatina recuperación de la inversión en el conjunto de las economías occidentales. Como consecuencia de este proceso, el deterioro del estoc de capital y la destrucción de empleo se darán en la economía española con mayor intensidad que en el conjunto de economías occidentales entre 1975 y 1984.

5.2.2. Consecuencias macroeconómicas de la política de saneamiento y reforma económica: un punto de inflexión en la evolución macroeconómica general.

La crisis diferencial que se registraba a mediados de 1977 en materia de inflación y de balanza de pagos, anunciará una larga etapa de crisis en el conjunto de magnitudes reales de la economía española que alcanzará el periodo 1978-1983. En este periodo se triplica la tasa de paro, disminuyendo en 1.800.000 el número de puestos de trabajo, se abre una de las crisis bancarias más importantes de la historia europea, que afectaría a medio centenar de entidades bancarias, y se amplía el déficit público, pasando de un 0,6 % del PIB en 1977 a un 5,3% en 1984.

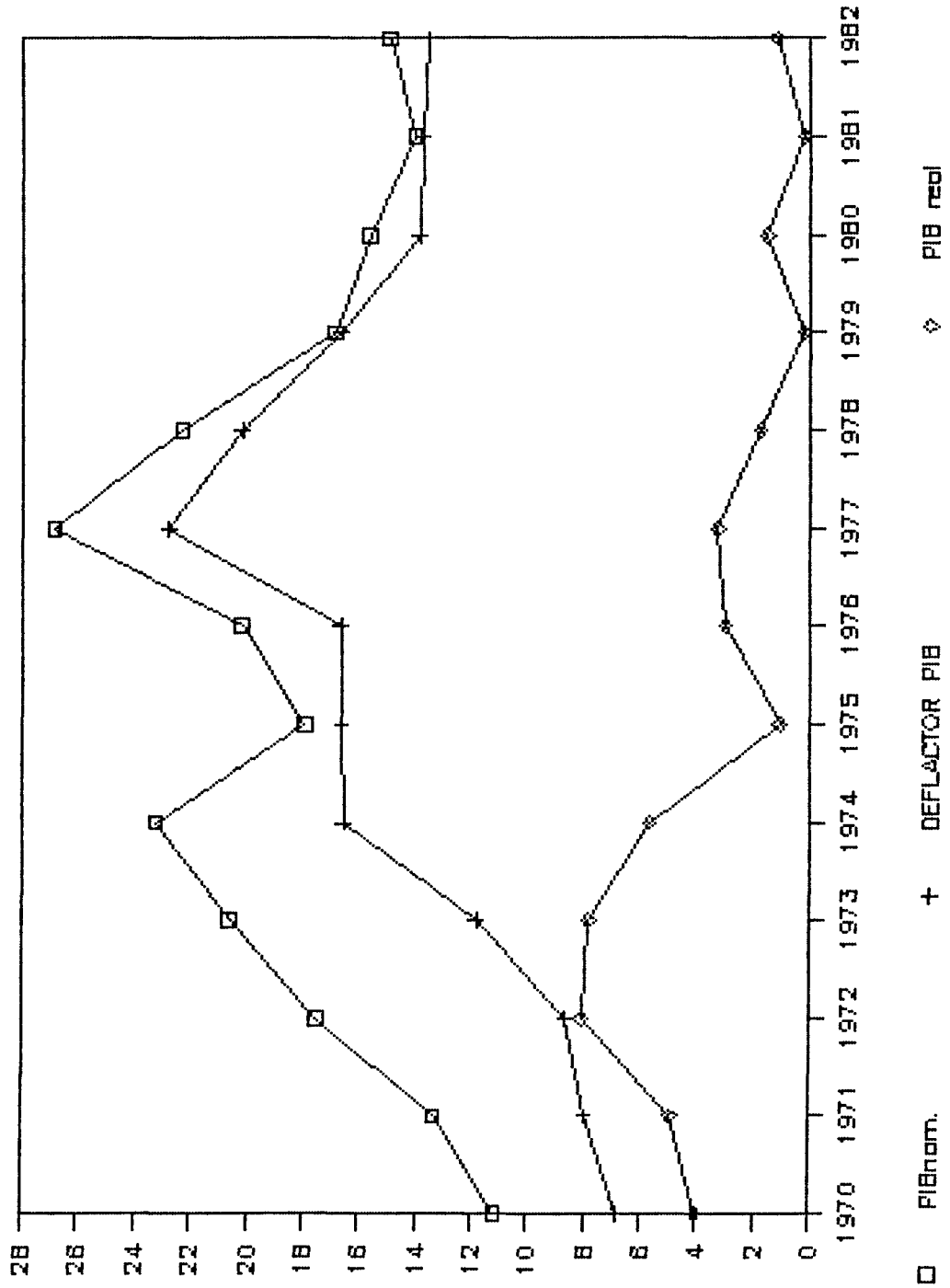
La crisis de los setenta suspendera la vigencia de cuatro pilares fundamentales sobre los que se asentaba el desarrollo económico de los años sesenta: una energía importada barata y crecientemente utilizada en detrimento de otras fuentes energéticas o métodos alternativos; un crecimiento sobreinducido de los costes salariales, con el recurso a las horas extraordinarias como mecanismo flexibilizador de un modelo salarial muy rígido; una política de dinero barato, que conduciría a la empresa

española a estructurarse financieramente a partir de patronos de dependencia respecto al crédito bancario y al descuento de efectos como mecanismo convencional de financiación de las inversiones; y un sector público raquítico, incapaz de proveer bienes colectivos básicos ni de proceder a una redistribución eficaz de la renta, y asentado sobre mecanismos fiscales regresivos, obsoletos e ineficaces. Un modelo de desarrollo que se sustentaba en unos pilares tan endeblese se mostraría incapaz de adaptarse a las nuevas circunstancias derivadas de la crisis económica. La crisis del sector exterior sería el detonante de un necesario proceso de adaptación del conjunto de las instituciones a las nuevas circunstancias, adaptando la estructura productiva española a las pautas señaladas por el conjunto de las economías occidentales, pero en un contexto de freno en el proceso de acumulación. El proceso de adaptación requeriría un amplio período de maduración económica e institucional. Los Acuerdos de la Moncloa significarán el punto de arranque de este proceso de ajuste y reforma de la economía española. Sus efectos se registran en la evolución de diversos agregados macroeconómicos referentes a la producción, precios, inversión, mercado de trabajo, financiación general, y tamaño y composición del sector público, como a continuación se examinará.

El primer gran punto de inflexión que se detecta como consecuencia de los Acuerdos de la Moncloa concierne a la inflación. En términos de crecimiento del deflactor del PIB, 1977 representa el punto máximo a lo largo de toda la historia de la serie. La compresión de la inflación durante 1978 va acompañada de un moderado crecimiento del producto real, a diferencia de lo que sucedería al año siguiente en que también se alcanza una reducción de la inflación pero a costa del crecimiento cero de la economía (Gráfico 6). Desde el punto de vista de la demanda, los deflatores por componentes presentan a lo largo del período 1977-1978 una evolución simétrica: un rápido crecimiento hasta la puesta en vigencia de la estrategia de ajuste de todos sus componentes, y una intensa desaceleración también en todos los componentes a lo largo de 1978. Los deflatores por ramas de actividad también se desaceleran globalmente como consecuencia de la estrategia de ajuste durante 1978, excepto en el sector de la construcción que presenta una ligera aceleración de los costes. Es de destacar la importante caída en el deflactor del PIB agrícola durante el período de vigencia de los Acuerdos de la Moncloa (Gráfico 8).

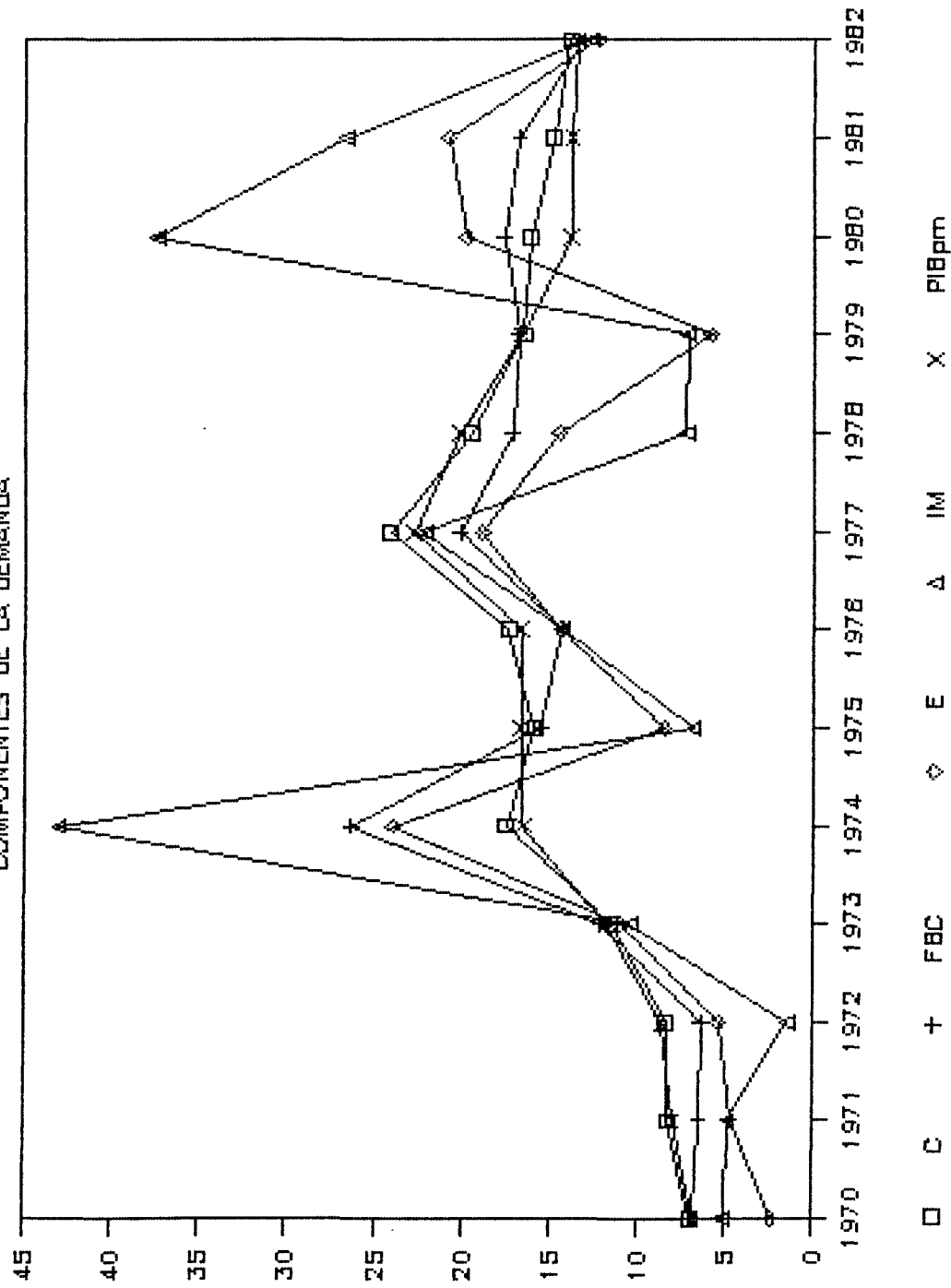
El crecimiento real del PIB (c. f.) aunque es ligeramente positivo durante 1978, marca una clara tendencia hacia el estancamiento económico. Por ramas de actividad destaca la evolución irregular del crecimiento de la agricultura, la contracción del sector de la construcción desde 1975, el progresivo deterioro en el crecimiento de la producción industrial así como un relativamente positivo comportamiento del sector servicios (Gráfico 9). Desde el punto de vista de la demanda, a partir de 1977 se asiste a una corrección en el saldo exterior de la economía española, al seguir

PIB. Tasa anual de variación



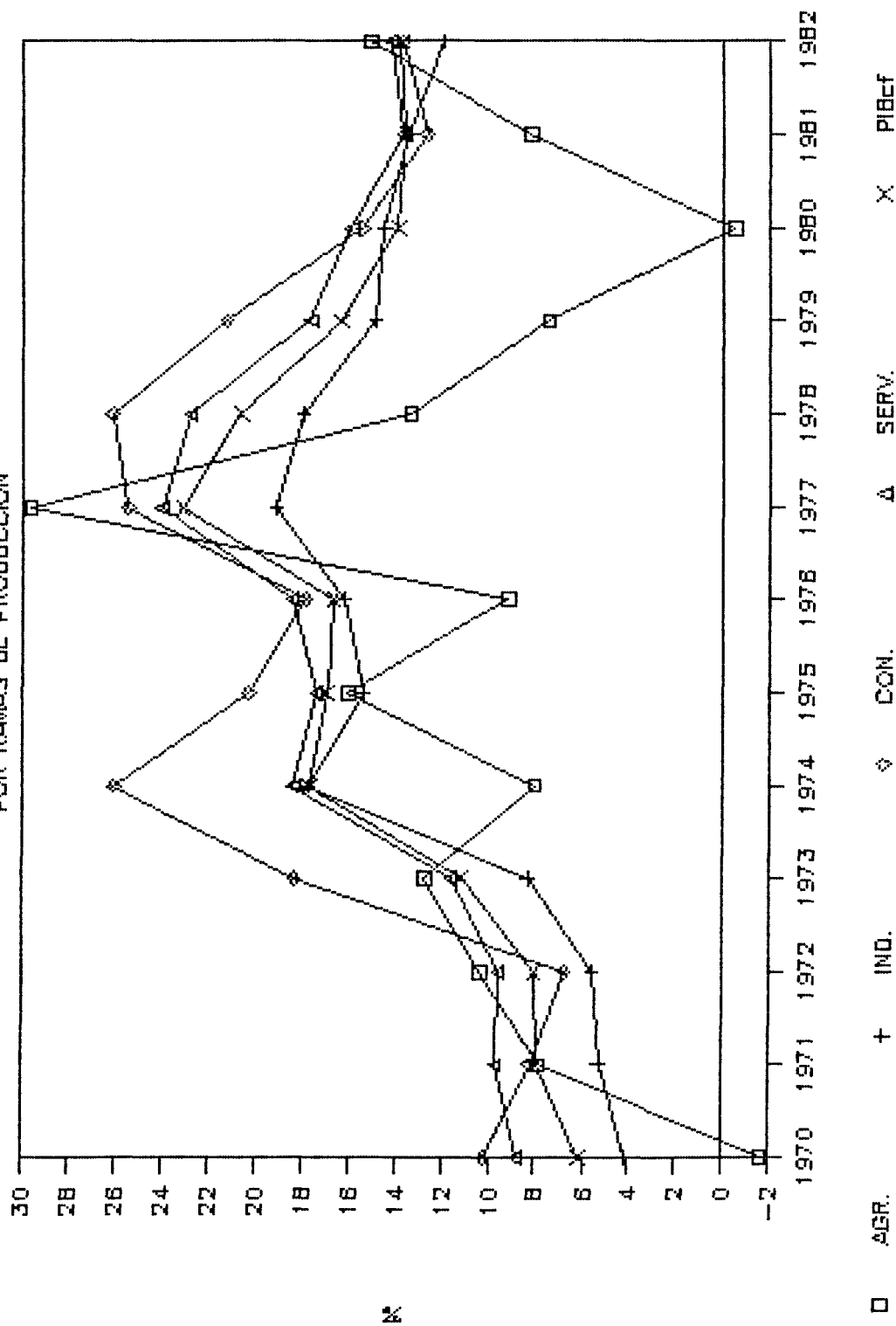
DEFLACTORES: TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL

COMPONENTES DE LA DEMANDA



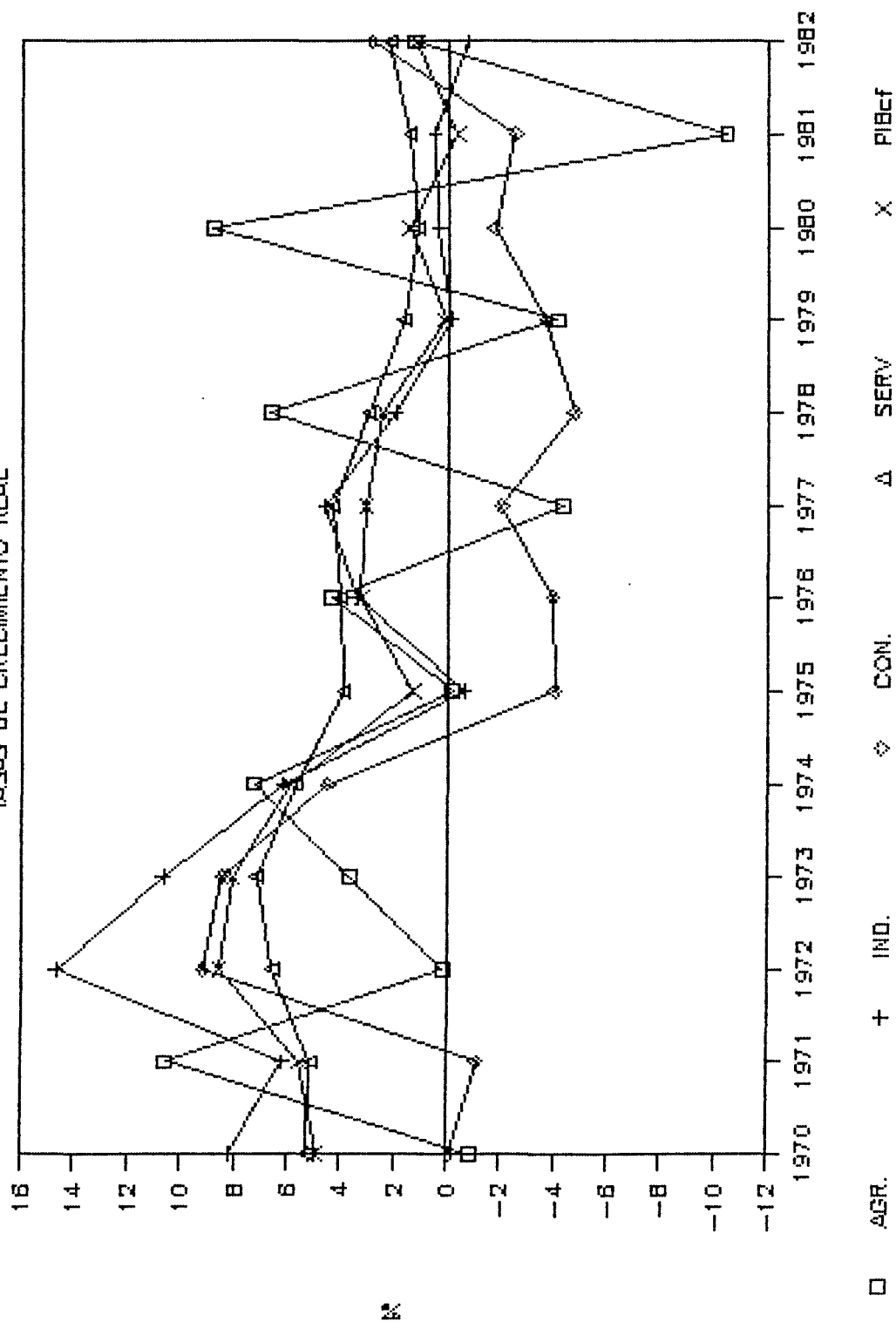
DEFLACTORES: TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL

POR RAMAS DE PRODUCCION



PIBcf POR RAMAS DE ACTIVIDAD

TASAS DE CRECIMIENTO REAL



progresando el crecimiento de las exportaciones, al tiempo que se contrae fuertemente el nivel de las importaciones. La progresión de las exportaciones permitirá explicar buena parte del crecimiento de la producción española durante el ejercicio de 1978. Por componentes de la demanda interna, el deterioro de la formación bruta de capital que se detecta desde 1975 se ve compensada por una progresión del consumo, tanto público como privado (Gráfico 10).

La formación bruta de capital presenta una tendencia regresiva desde 1975. La progresiva contracción de la inversión es el registro más claro de la intensidad y permanencia de la crisis económica española. Si bien la disminución de la inversión será intensa y creciente durante los dos ejercicios siguientes a la firma de los Acuerdos de la Moncloa, el punto de inflexión de la inversión hay que situarlo necesariamente en el ejercicio de 1975 (Gráfico 11).

Es de interés observar uno de los cambios estructurales experimentados en el sector industrial y la construcción durante la crisis de los setenta. En efecto, se asiste a una aceleración del capital físico disponible por trabajador desde el ejercicio de 1977. Esta importante inflexión en la tendencia histórica al crecimiento de la relación K/L viene explicada por la existencia de una intensa reducción del empleo industrial y por la presencia de una leve progresión de los activos netos (estoc de capital y existencias) de las industrias españolas (Gráfico 12). Este inflexión se observa en la economía española con cuatro años de retraso respecto al ritmo detectado en el conjunto de economías europeas.

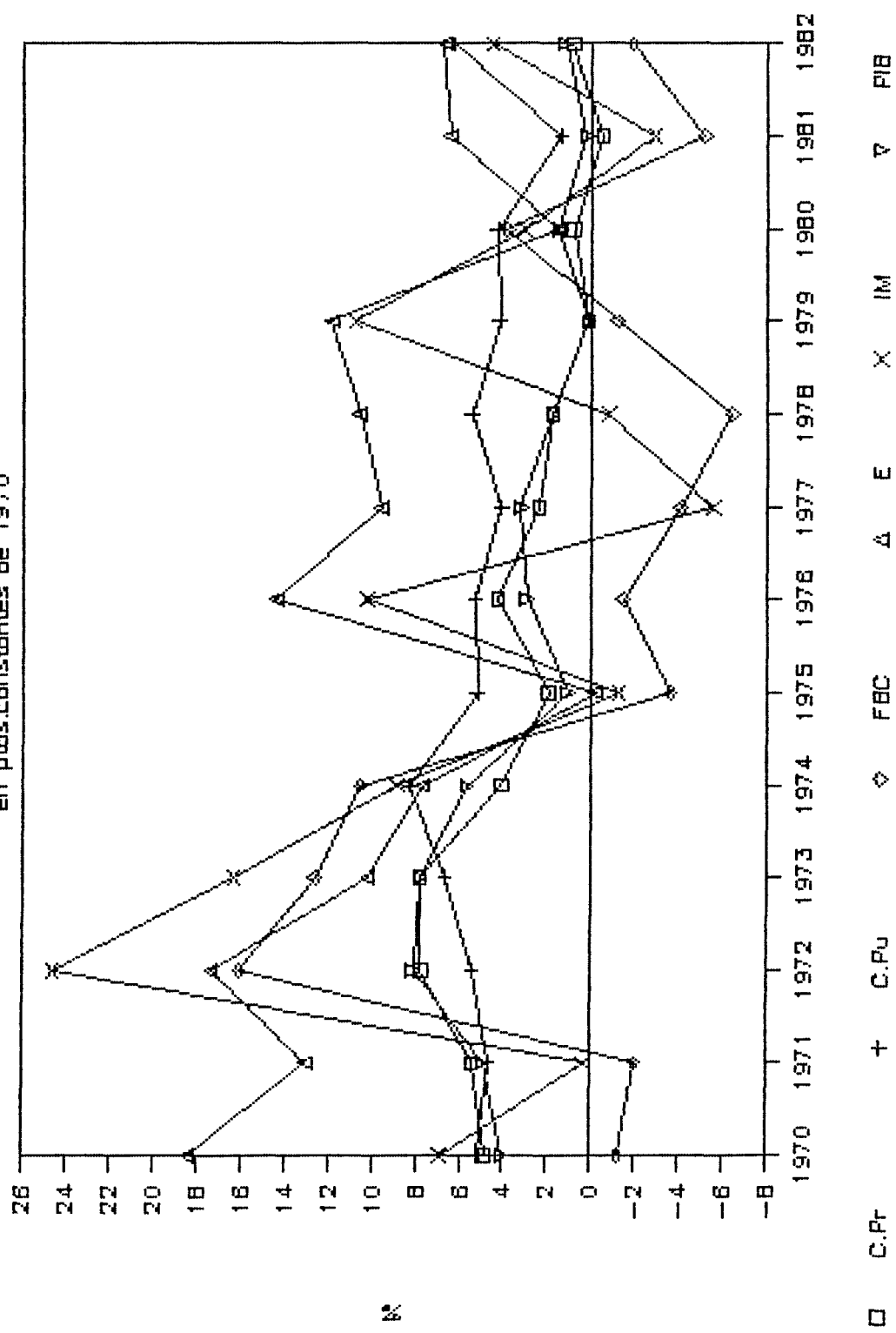
Los efectos sobre el mercado de trabajo de este insuficiente desarrollo de la inversión serían muy intensos. La población ocupada que venía creciendo permanentemente hasta 1974, no cesa de disminuir durante la década posterior (Gráfico 13). El crecimiento natural de la población, y el comportamiento estable del volumen de población activa, conducirían a una progresiva elevación de la tasa de paro, pasando de un 5,19 % en 1977 a un 20,60% en 1984 (Gráfico 14).

Respecto a la evolución del saldo exterior, se puede observar la existencia de una clara inflexión de la economía española como consecuencia del conjunto de medidas de ajuste y reforma económica de 1977, en especial la devaluación del día 12 de julio de 1977, en que las autoridades monetarias fijaron un tipo de intervención de 87,30/50 pesetas por dólar, lo que representaba una depreciación del 14,7 % (Gráfico 15). Desglosando las importaciones por tipos de productos se

5 Los datos y la metodología citada en este epígrafe se extraen de Amadeu PELITERO, "Evolución de la relación capital-trabajo. Comportamiento de la relación capital-trabajo. Productividad del trabajo" en Caixa de Pensions, Marc Econòmic, 1985, págs. 16.1 a 16.21.

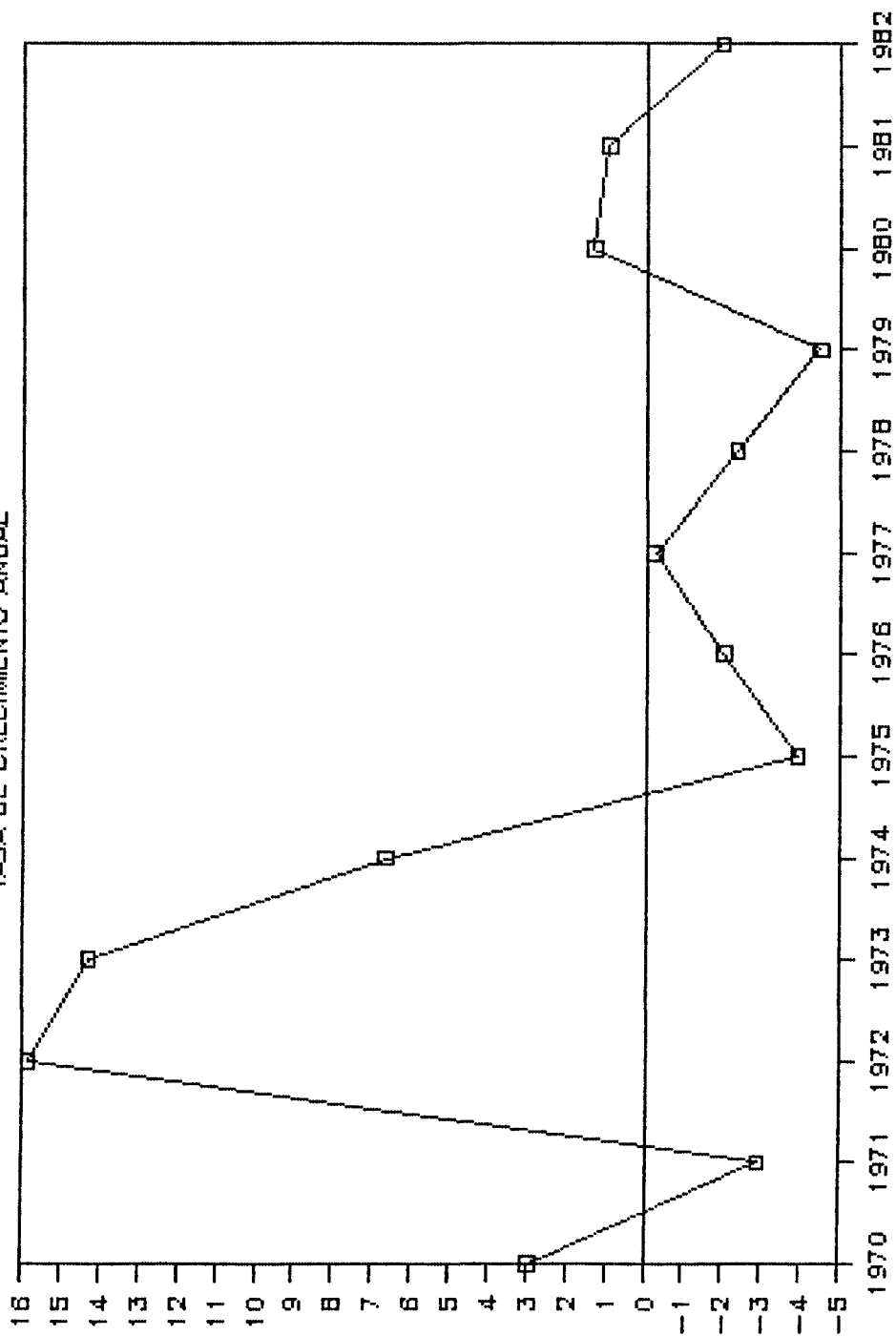
PIBpm: CRECIMIENTO ANUAL REAL

en pts. constantes de 1970



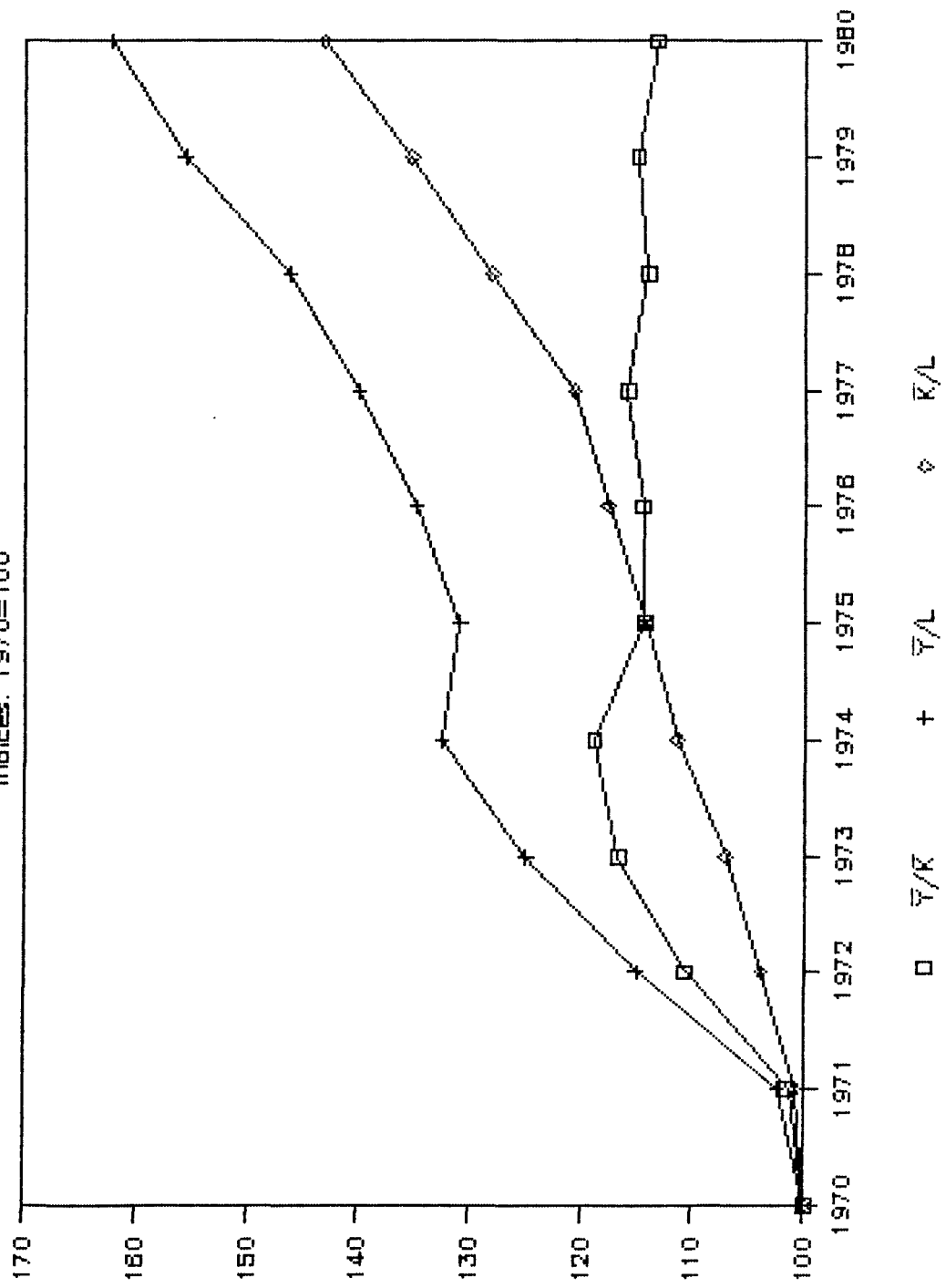
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO

TASA DE CRECIMIENTO ANUAL



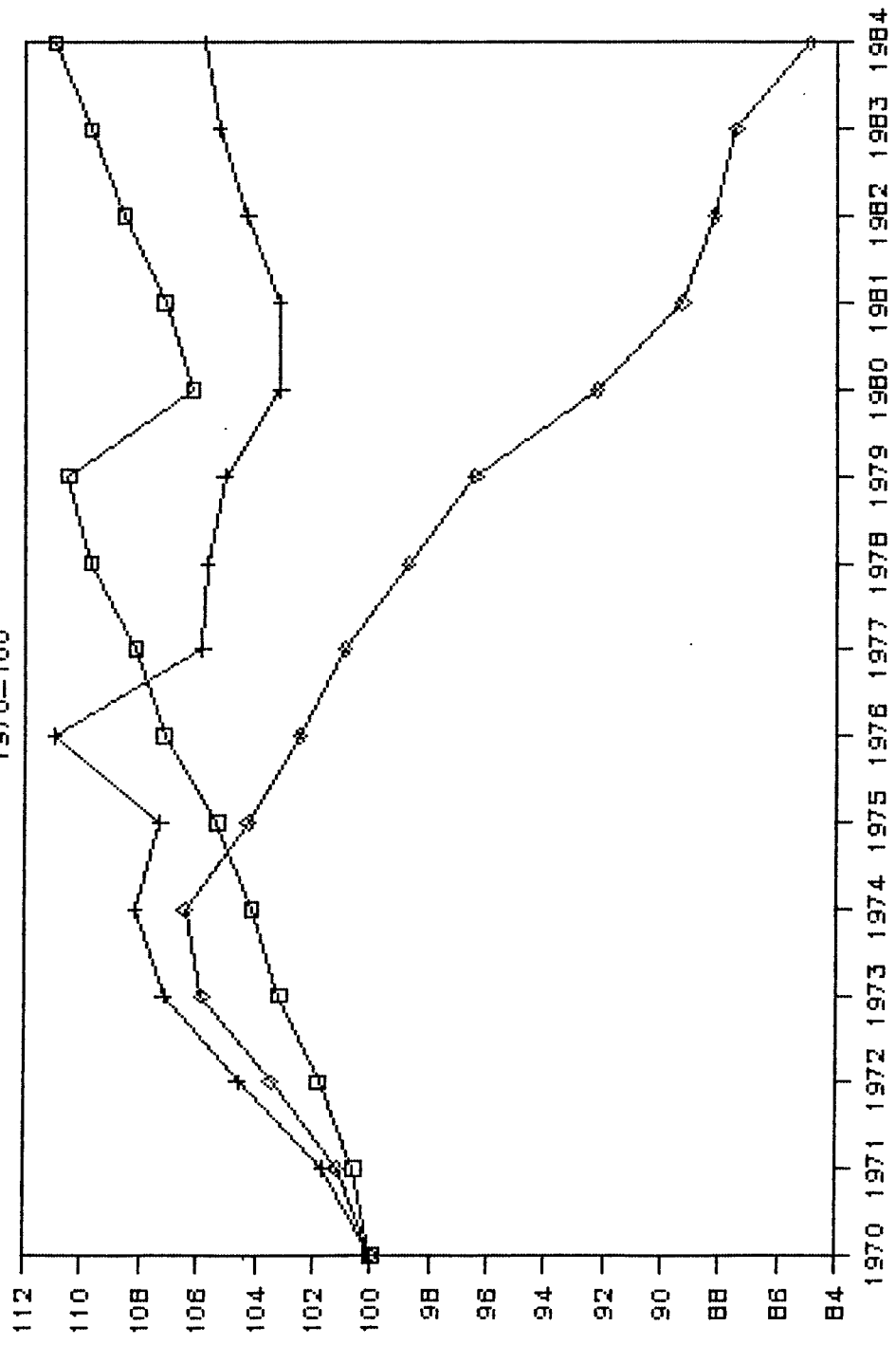
RELACION ENTRE \bar{K} , \bar{L} , \bar{Y} .

Indices. 1970=100



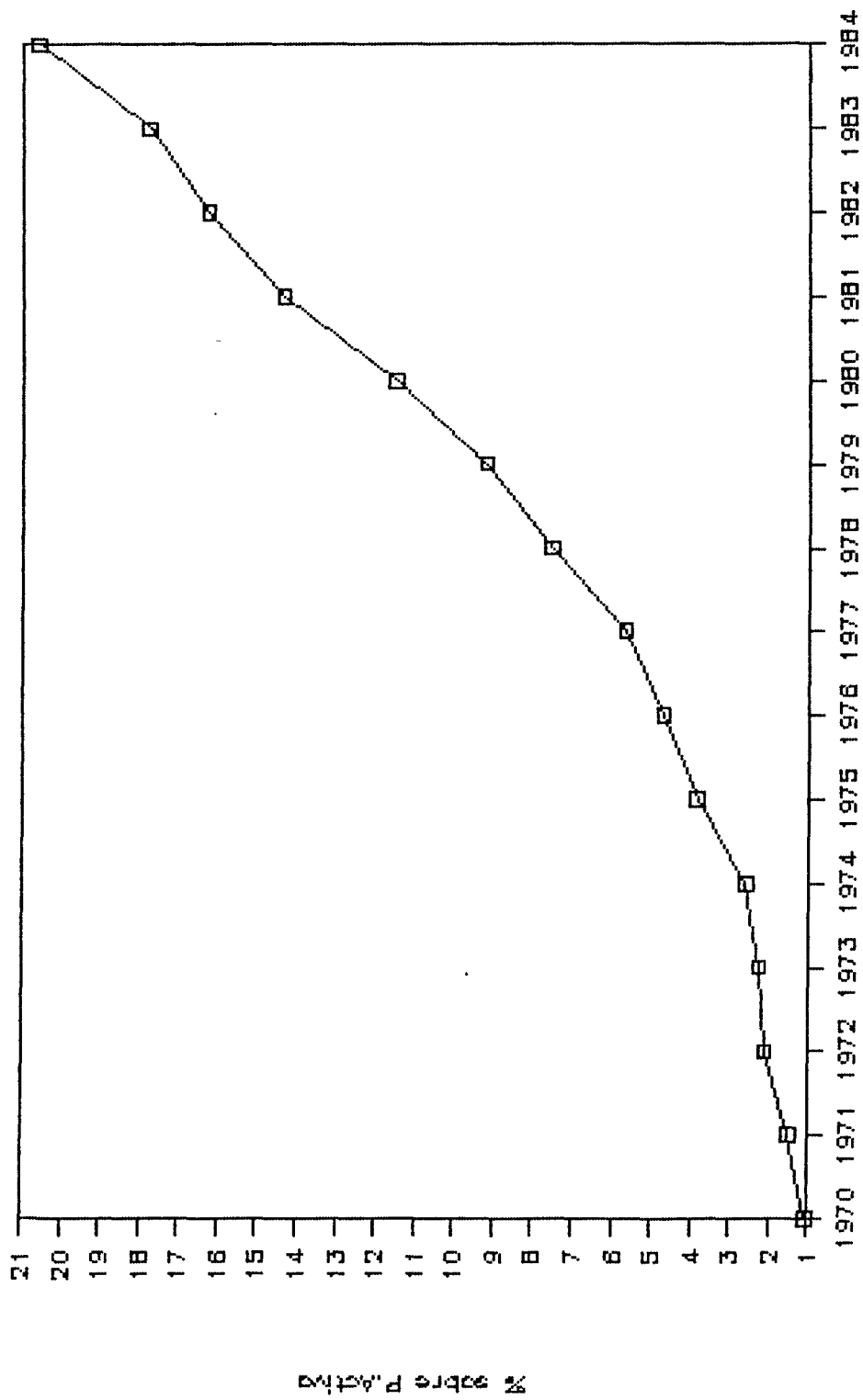
INDICES DE POBLACION

1970=100



□ POBL. > 14 + P. ACTIVA ◇ P. OCUPADA

TASA DE PARO



detecta una intensísima progresión de las importaciones petrolíferas y una disminución progresiva del peso de las importaciones de bienes de equipo (Gráfico 14). Las dos crisis energéticas de los años setenta afectarían de forma muy profunda la estructura del comercio exterior español, configurando el marco general en que se debía desenvolver la política económica española durante toda la transición política.

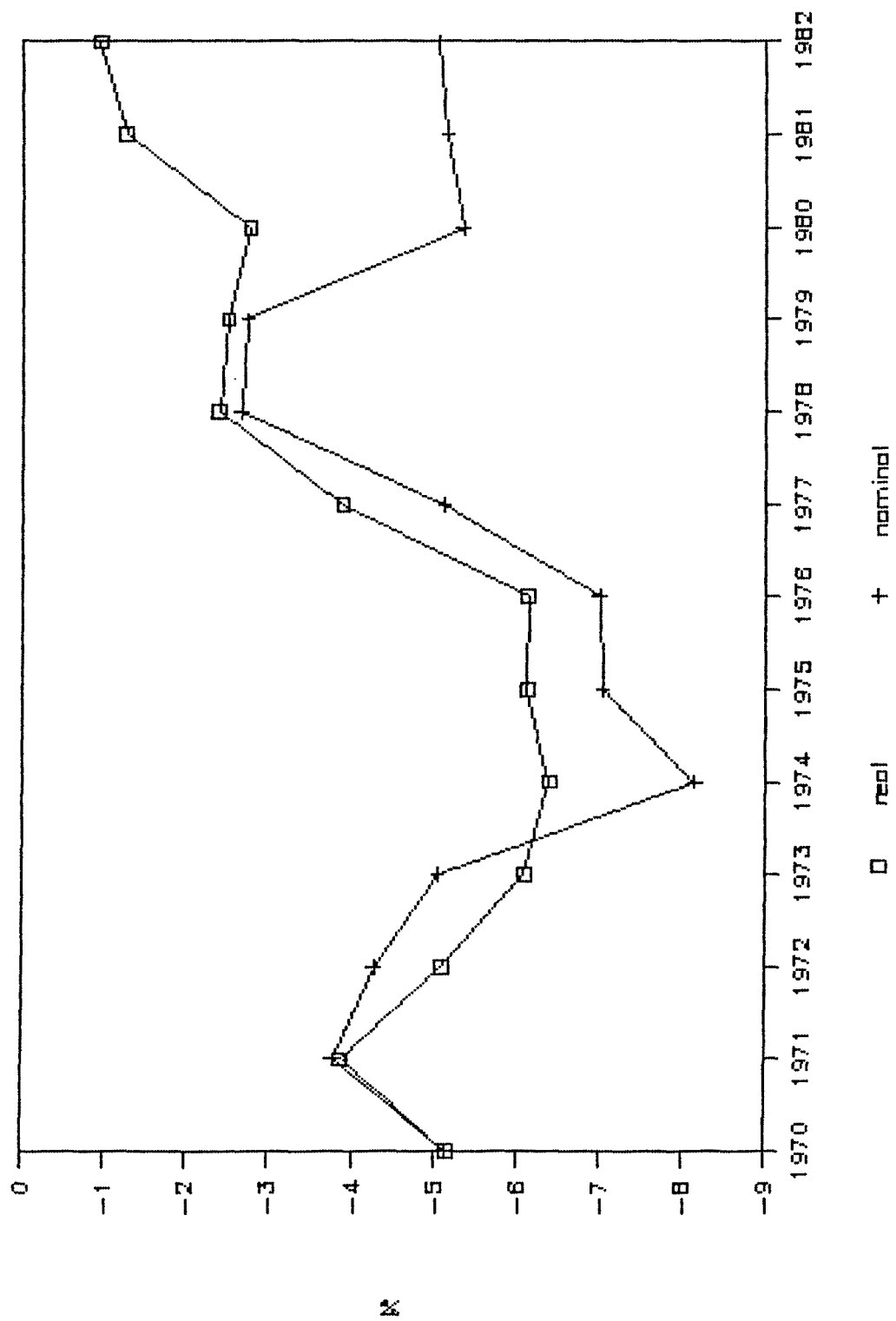
El empobrecimiento real de la economía española en relación con el resto del mundo se puede constatar examinando la evolución de la relación real de intercambio, que se deteriora en un 25 por 100 en apenas ocho años, y que detecta con precisión el impacto de las crisis energéticas de 1973 y 1979 (Gráfico 16). Es de destacar la mejora importante pero transitoria de la relación real de intercambio durante 1978, como consecuencia de la flotación al alza de la peseta (Gráfico 17), impulsada por un rápido crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, y por el dinamismo de las entradas de capital como consecuencia fundamentalmente de la política monetaria restrictiva. El rápido superávit de la balanza básica a lo largo del período de vigencia de los Acuerdos de la Moncloa tendría unas repercusiones muy intensas que afectarían al control de la política monetaria, poniendo en evidencia las dificultades de implementar la política monetaria a partir de variables intermedias muy amplias sobre las que repercute el sector exterior como factor autónomo de creación de dinero. El estancamiento de la demanda interna derivado de la política de ajuste diseñada en los Acuerdos contrastaría con la rápida progresión de las exportaciones de bienes y servicios (con una temporada turística excelente) a lo largo de 1978.

La mejora observada en la relación real de intercambio en 1978 y, parcialmente, en 1979 coincide con una recuperación transitoria en la tasa de ahorro de la economía ⁴ (Gráfico 17). Sin embargo, la tendencia general apunta hacia una disminución de la tasa de ahorro agregada de la economía a lo largo de la crisis económica, coincidiendo con el estancamiento de la producción y el empobrecimiento general detectado por la caída tendencial en la relación real de intercambio a lo largo del período 1973-1982. La importante recuperación de la tasa de ahorro privado experimentada en 1978 como consecuencia de la aplicación de la política económica de los Acuerdos de la Moncloa (Gráfico 18), contrasta con la importante caída que experimenta en el mismo ejercicio el ahorro público ⁵, definido como la diferencia entre los

⁴ Este hecho ha sido destacado por Pedro MARTINEZ MENDEZ (1982, pág.13).

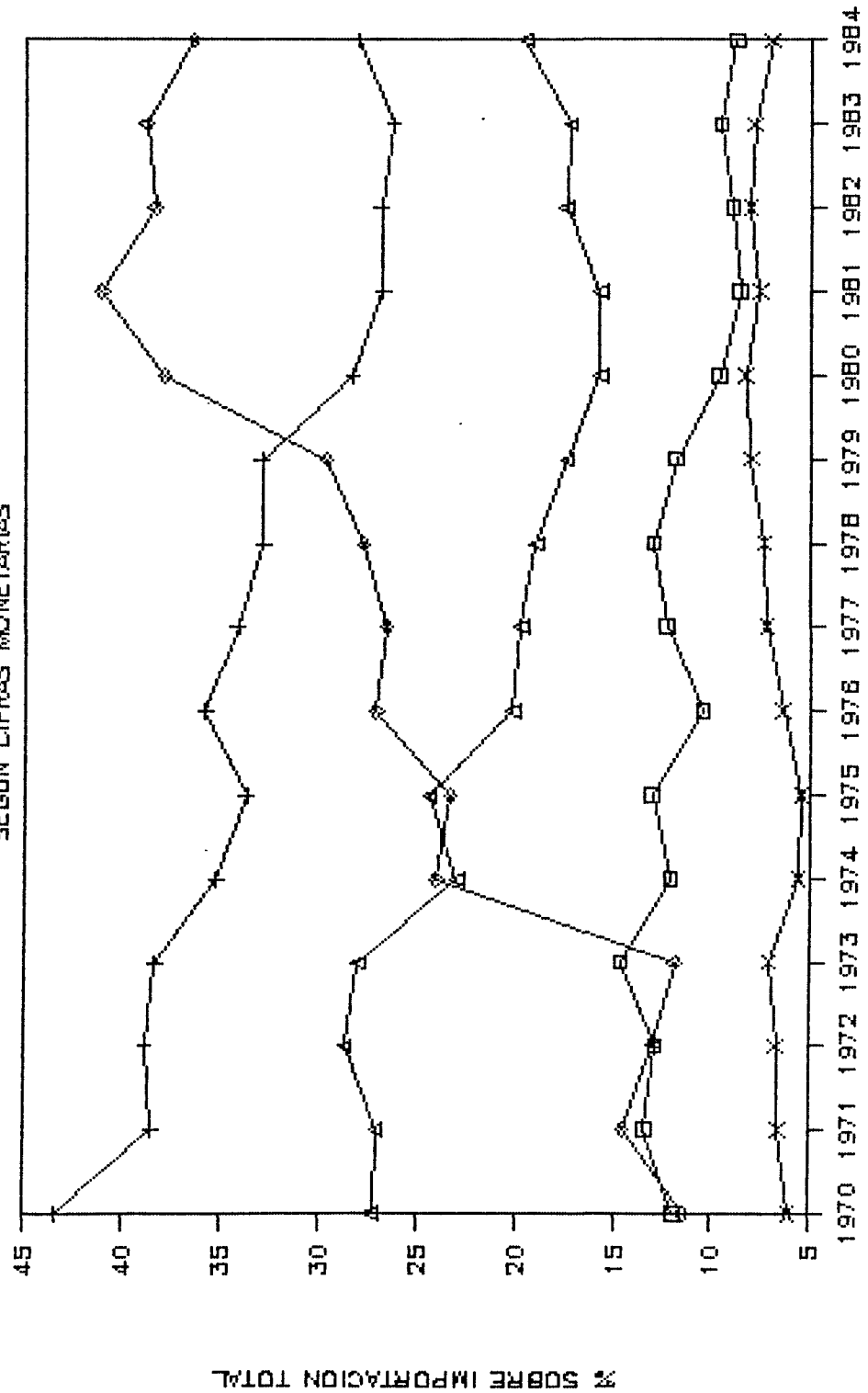
⁵ La tasa de ahorro de las administraciones públicas entre 1977 y 1978 pasa de un 3,09 por cien a un 1,35 por cien, mientras que la propensión media al ahorro público desciende de un 25,63 por cien a un 11,50 por cien. Véase Antoni GARRIDO, Esteve SANKOMA y Joan TRULLEN, "Algunas consideraciones sobre la evolución del ahorro en la

SALDO EXTERIOR EN % PIB



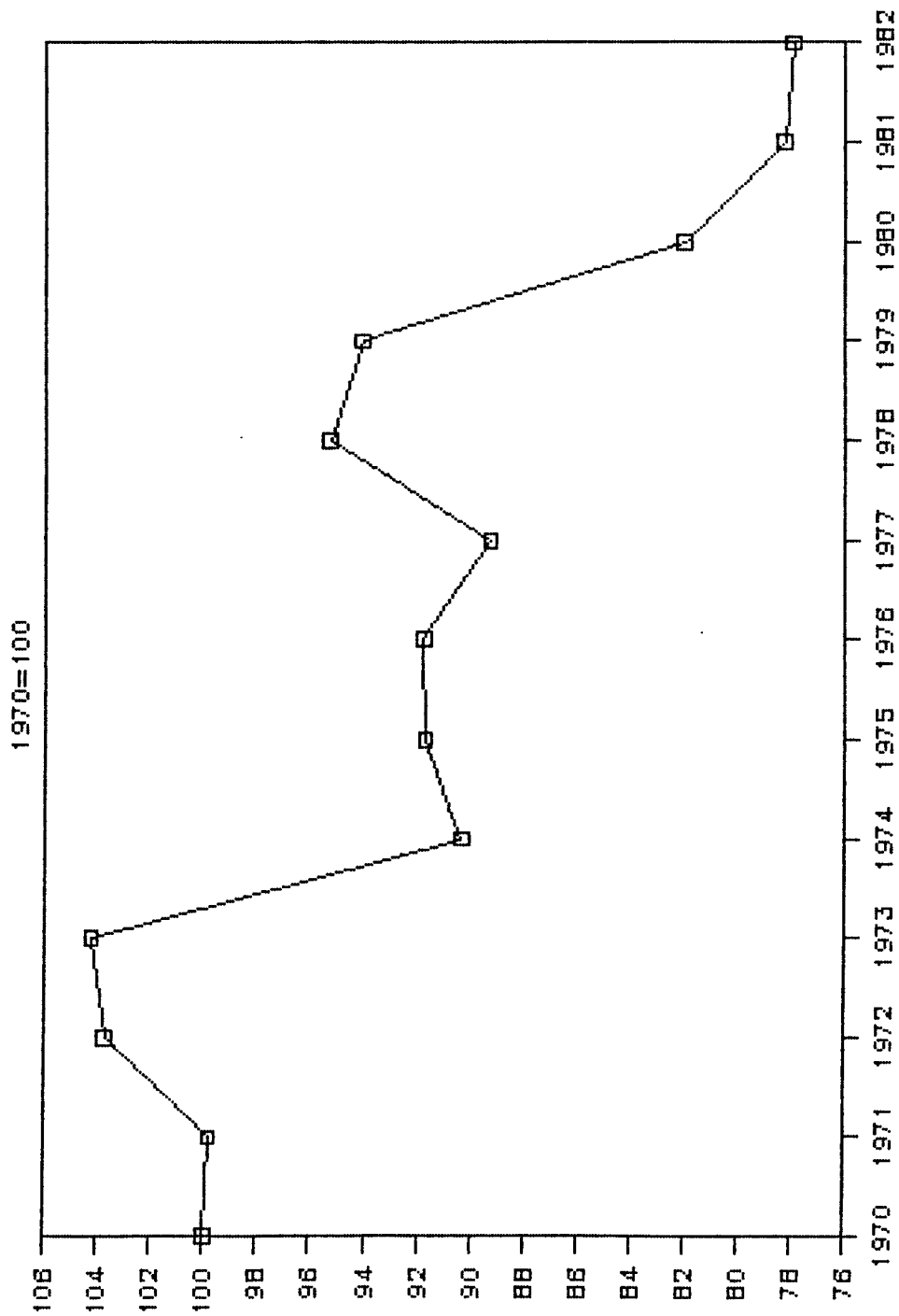
IMPORTACIONES: % POR TIPO DE PRODUCTO

SEGUN CIFRAS MONETARIAS



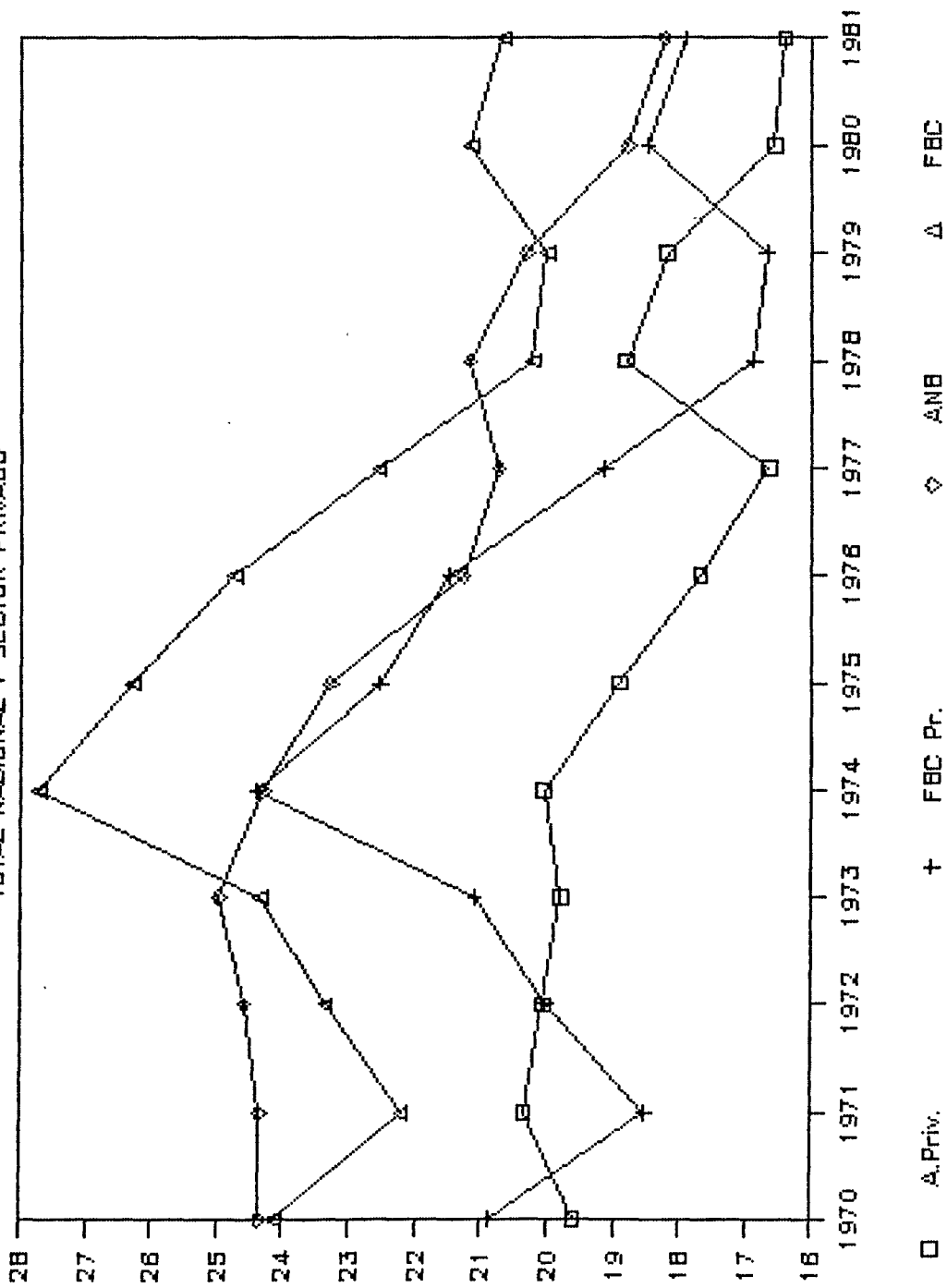
□ AL. + M.P.R. ◇ PETR. △ B.E.Q. X B.DON.

INDICE DE RELACION DE INTERCAMBIO



AHORRO E INVERSION. % RNBD

TOTAL NACIONAL Y SECTOR PRIVADO



ingresos corrientes públicos y los gastos corrientes públicos (Gráfico 19), provocando una intensificación en las necesidades de financiación públicas que durante 1978 y 1979 podrán ser financiadas por la existencia de una capacidad de financiación privada suficientemente elevada (Gráfico 20). El crecimiento transitorio de la tasa de ahorro privado durante 1978 y 1979 será consecuencia fundamentalmente de la recuperación de la tasa de ahorro de las empresas, dado que la moderación de los costes salariales derivada de la política de rentas pactada elevará el excedente bruto de explotación de las empresas 6 .

La evolución negativa del ahorro público, y la insuficiencia financiera del conjunto de administraciones públicas serán consecuencia de un cambio estructural en el comportamiento del sector público español a partir de 1977. Este cambio estructural es en parte consecuencia de la nueva política de rentas pactada, que incidirá especialmente en la composición y volumen del gasto público, al hacer recaer progresivamente la redistribución de la renta en mecanismos públicos. El crecimiento de los gastos del sector público será desde entonces - y hasta mediados de la década de los ochenta - superior al crecimiento de los ingresos públicos, abriéndose un proceso de aceleración del déficit público que no cesará hasta mediados de la década de los ochenta (Gráfico 21). La estructura recaudatoria del sector público venía registrando desde principios de la década de los setenta un progresivo crecimiento de las cotizaciones sociales, que llegan a superar en 1978 y 1979 la recaudación impositiva. Los efectos de la reforma fiscal sobre dicha estructura se manifestarán especialmente a partir de 1980 (Gráfico 21).

Desde el lado de los gastos, se observa a partir de 1977 un cambio estructural importante: se acelera el crecimiento de los gastos por transferencias; se asiste a una disminución relativa de los gastos de inversión y empieza a incrementarse la carga financiera (Gráfico 23). Las prestaciones sociales se aceleran a partir de 1977, siendo especialmente importante el salto experimentado en el peso de las pensiones y del seguro de desempleo (Gráfico 24). Las consecuencias financieras de una evolución dispar entre ingresos y gastos públicos son inmediatas: las necesidades de financiación del sector público tenderán hacia una rápida expansión.

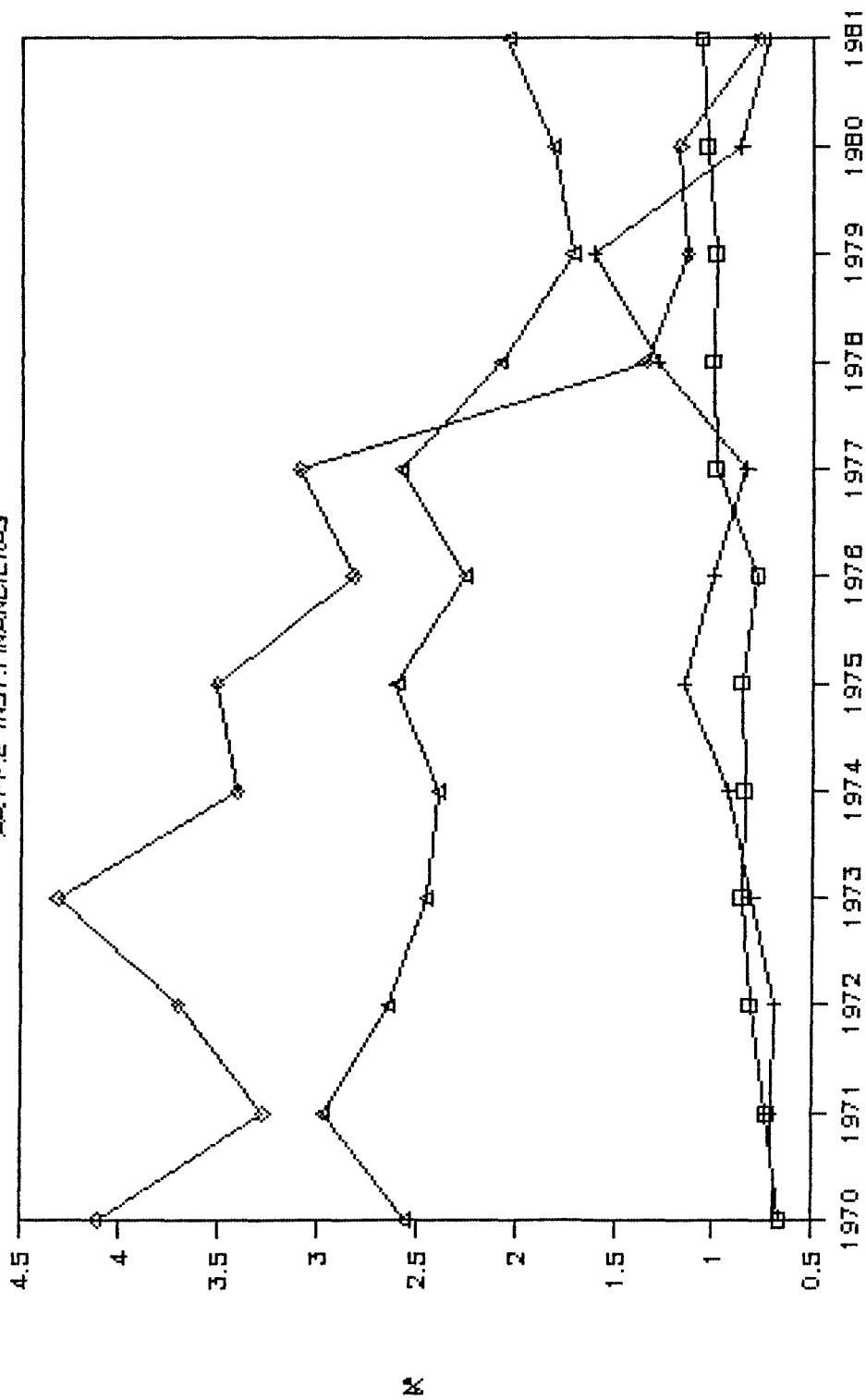
economía española (1964-1981)": (1983, a, pág.215).

6 Véase Antoni GARRIDO, Esteve SANROMÁN y Joan TRULLÉN (1983, a, pág.207). En este trabajo se pone de relieve que el año 1977 marca un mínimo histórico en la participación del excedente bruto de explotación de las empresas no financieras sobre su propio valor añadido, que no dejará de crecer a partir de 1978, como consecuencia de la política de moderación salarial, concluyéndose que el ahorro empresarial depende fundamentalmente de la evolución de su excedente bruto de explotación.

En su conjunto, los cambios de tendencia registrados como consecuencia de la implementación de la política de saneamiento y reforma económica pactada en los Acuerdos de la Moncloa serán muy profundos, afectando inicialmente a los dos objetivos inmediatos de la nueva política económica: la corrección de los desequilibrios interior (inflación) y exterior (déficit en la balanza básica). Sin embargo, los cambios de tendencia que se observan en otras variables macroeconómicas son de naturaleza estructural, afectando de manera permanente la evolución futura del proceso de acumulación, mercado de trabajo, financiación global de la economía y de los ingresos y gastos públicos. A partir de aquí centraremos nuestra atención en dos aspectos cruciales del contenido de la política económica de los Acuerdos de la Moncloa: los cambios en la distribución funcional de la renta y la política monetaria restrictiva.

AHORRO E INVERSION. % RNBD

AA.PP.e INST.FINANCIERAS



□ In. Fin.

+ FBC In. Fin.

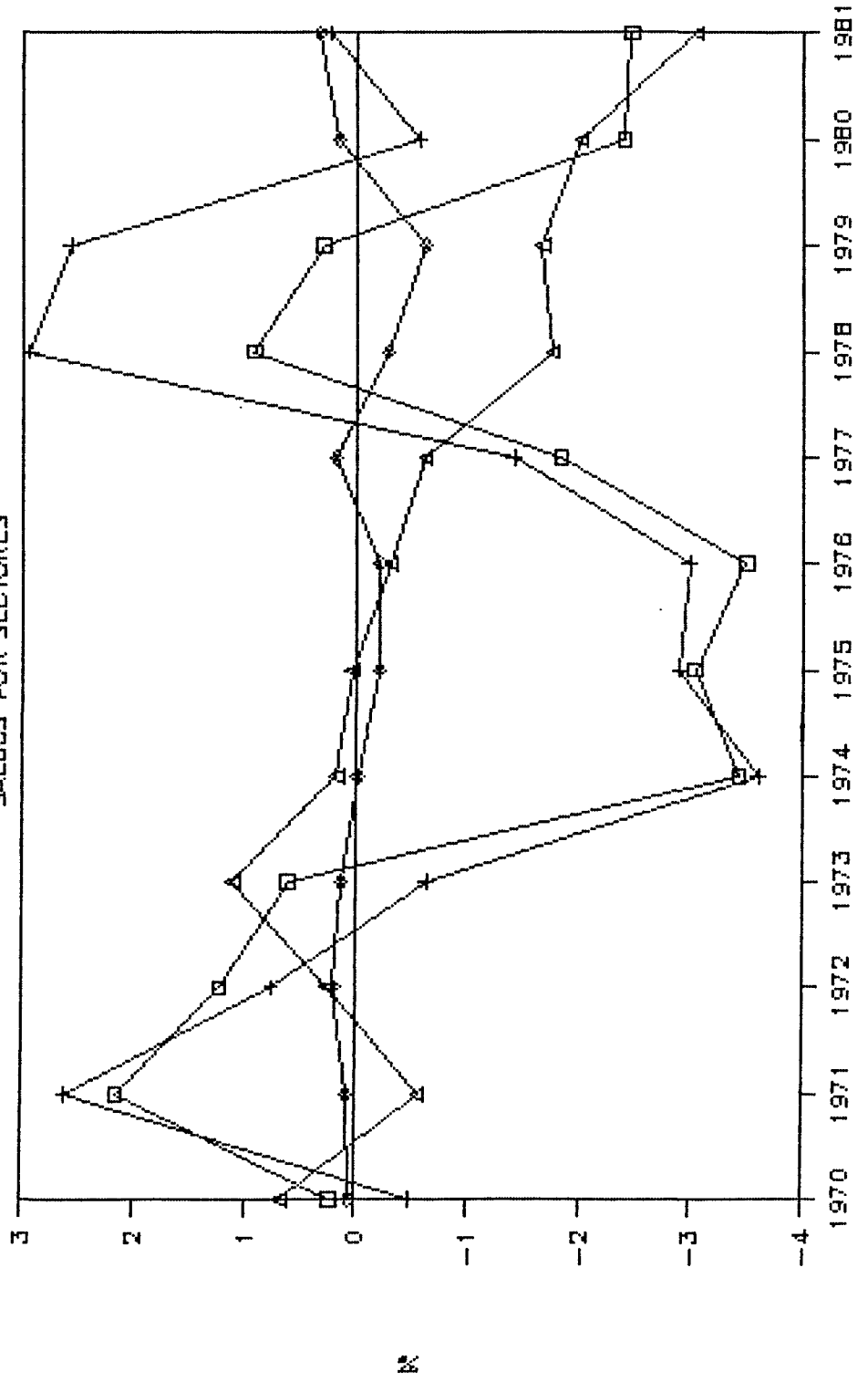
◇ AAAPP

△ FBC

× AAAPP

CAPACIDAD FINANCIACION. % RNBD.

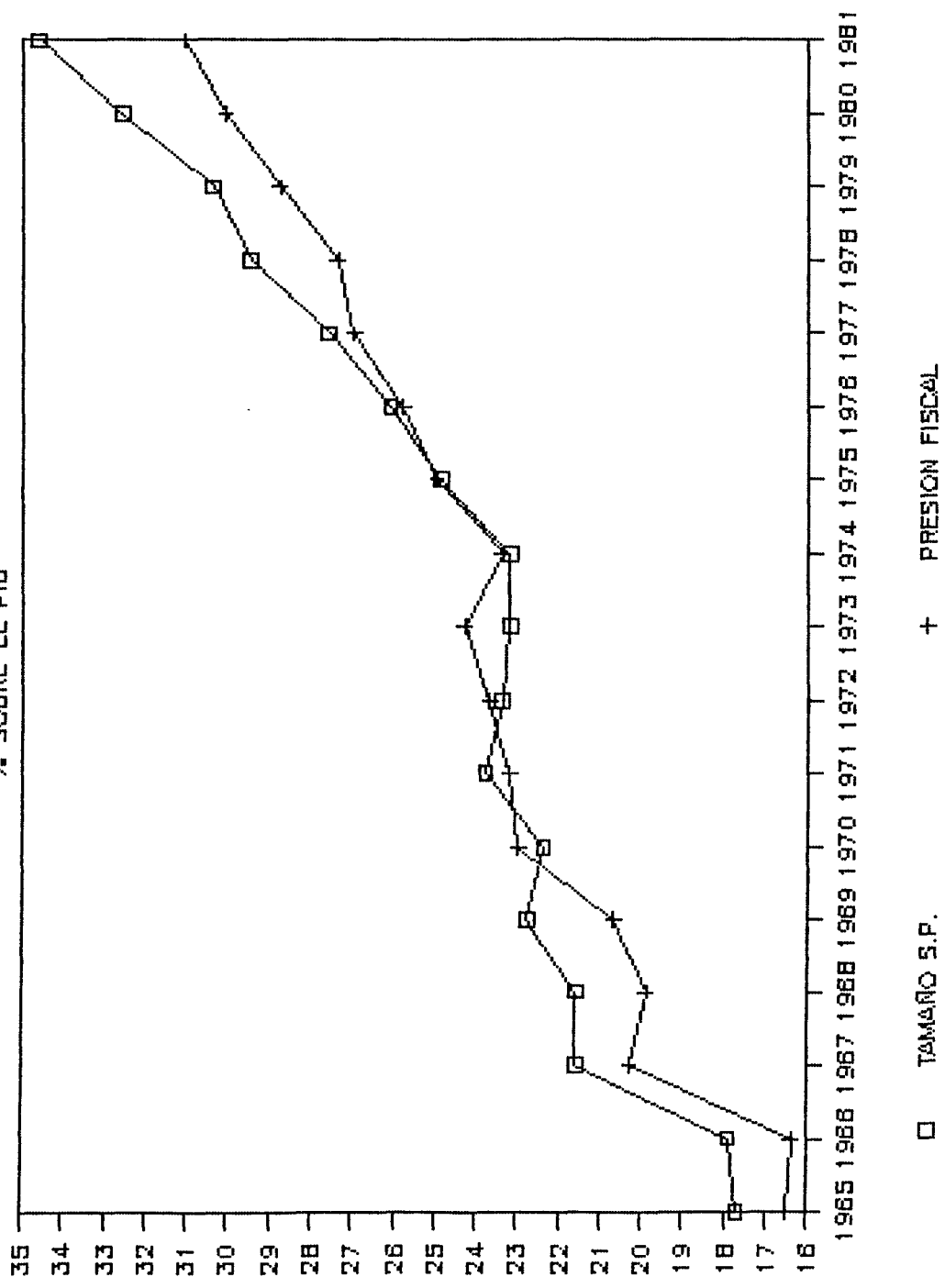
SALDOS POR SECTORES



□ TOTAL + S.PRIVADO ◇ I.FINANC. △ AA.PP.

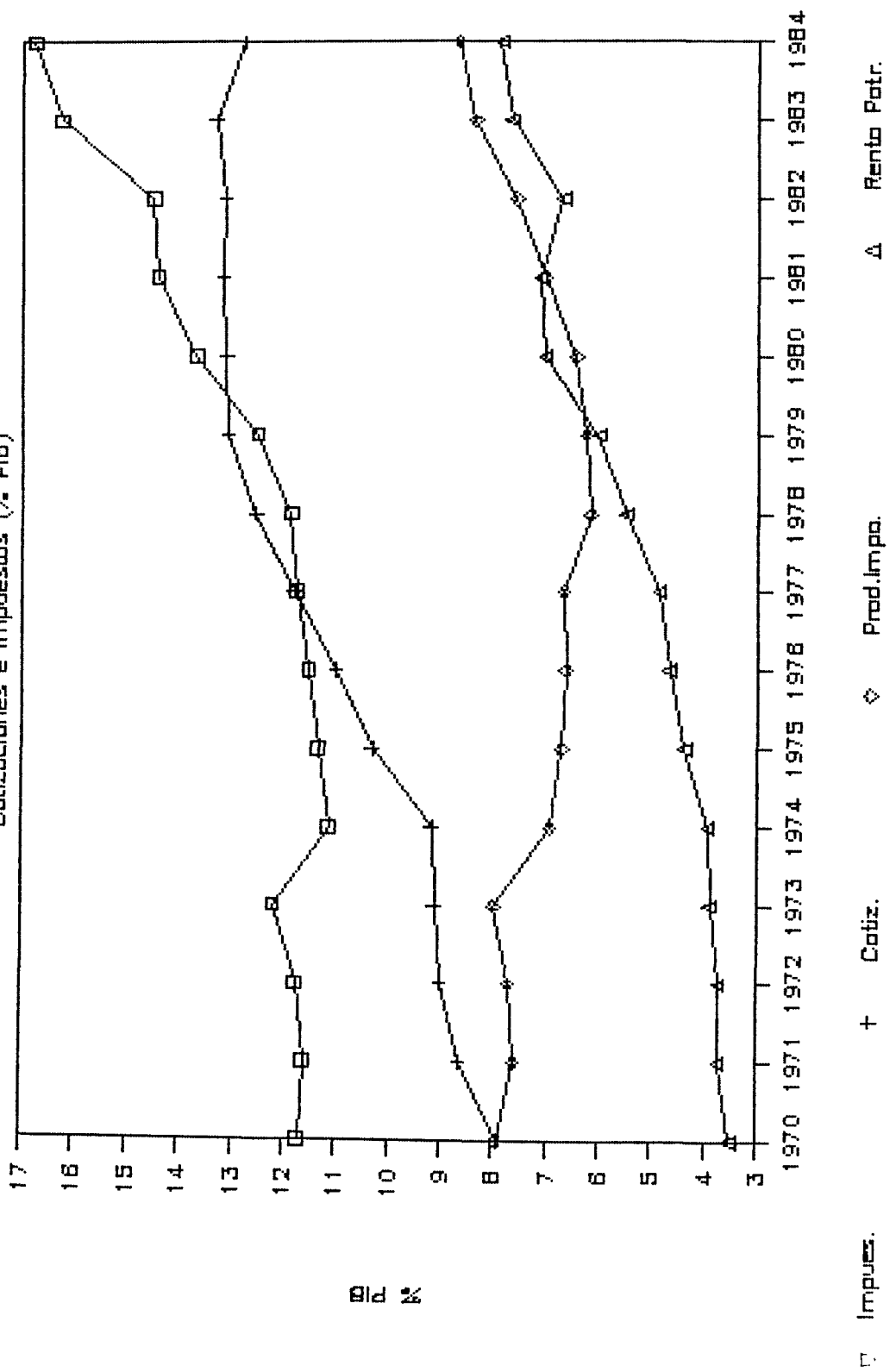
SECTOR PUBLICO: TAMANO PRESION FISCAL

% SOBRE EL PIB



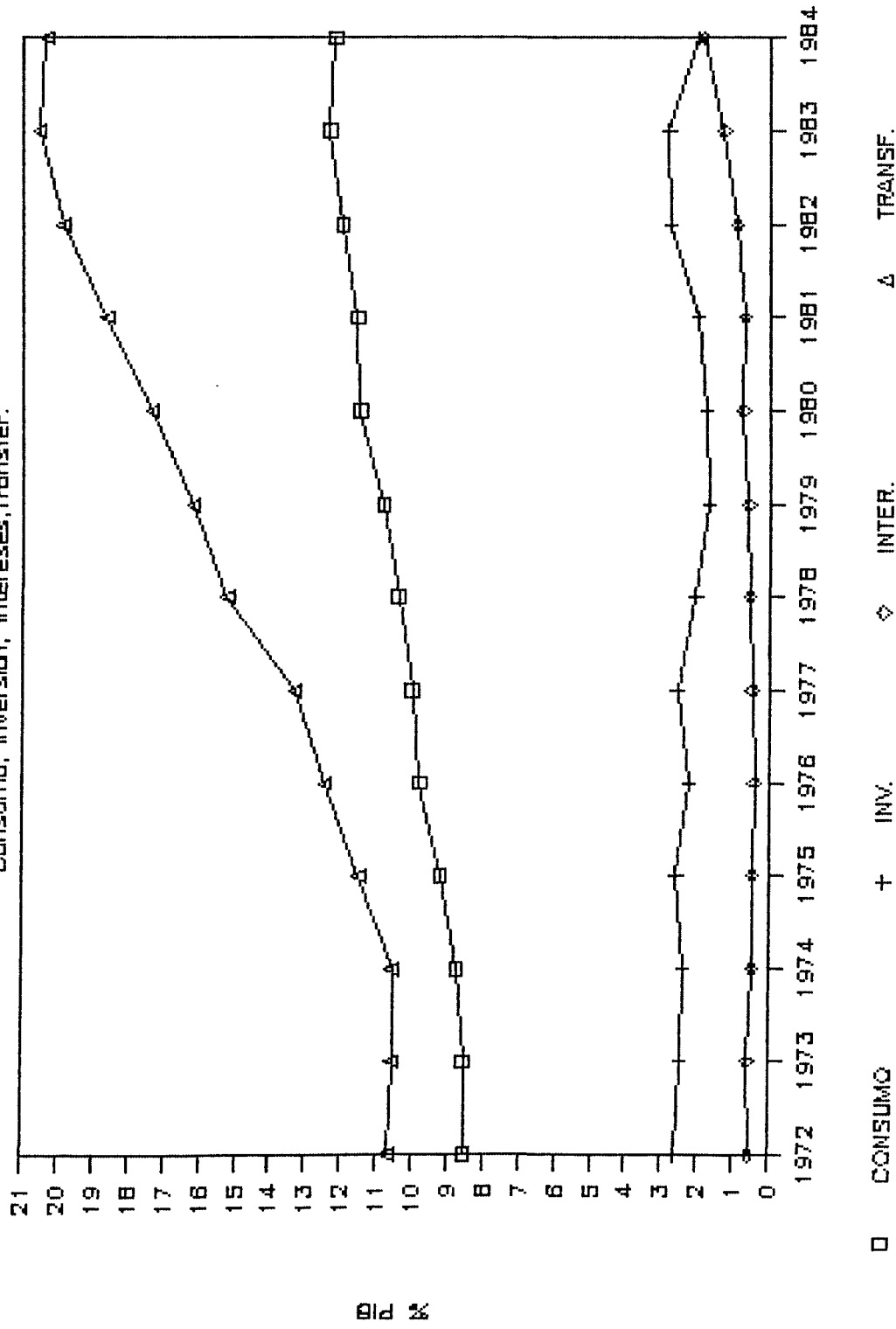
INGRESOS DEL SECTOR PUBLICO

Cotizaciones e impuestos (% PIB)



GASTO PUBLICO (% PIB)

Consumo, Inversión, Intereses, Transfer.



□ CONSUMO

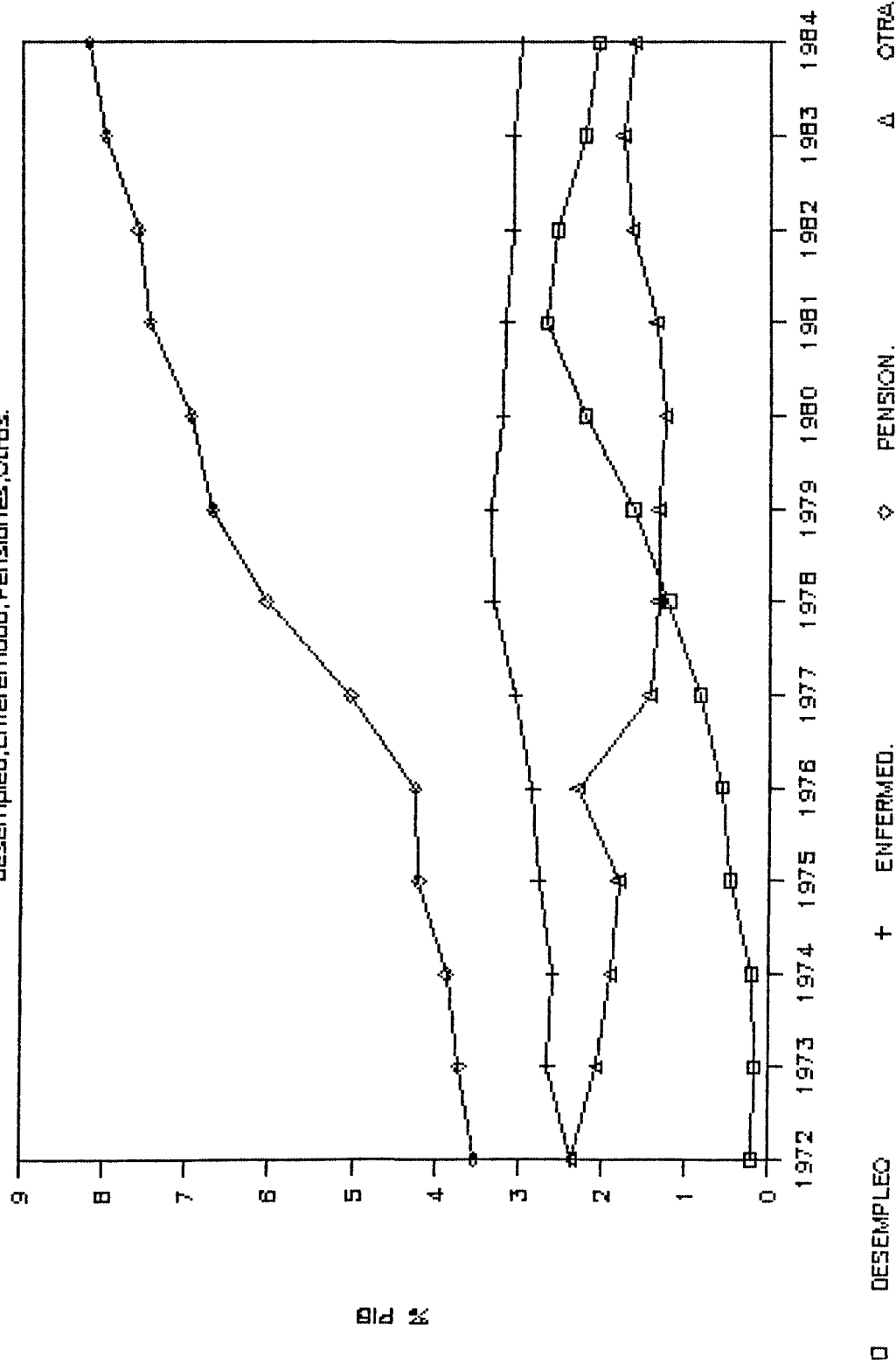
+ INV.

◇ INTER.

△ TRANSF.

PRESTACIONES SOCIALES (% PIB)

Desempleo, Enfermedad, Pensiones, Otros.



5.3. Los Acuerdos de la Moncloa como política de rentas de segunda generación de carácter blanco.

La política de rentas de los Acuerdos de la Moncloa plantea un objetivo general de crecimiento de la masa salarial bruta de las empresas y de las administraciones públicas para 1978 situado en un 10 por 100 que, una vez contabilizados los aumentos por antigüedad y ascensos, posibilitaría un crecimiento en las remuneraciones salariales del 22 por 100. Dado que el crecimiento esperado en la renta nominal si situaba en un 21,6 por 100¹, y que se asistía a un proceso tendencial de destrucción de empleo, era de preveer que, en términos de distribución funcional de la renta, se asistiera a una leve progresión del conjunto de los excedentes empresariales dentro de la distribución funcional de la renta nacional. Este hecho permite inscribir a la política de rentas de los Acuerdos de la Moncloa como un caso de política de rentas de segunda generación, aunque los objetivos finales sean muy modestos.

Al incluir un importante conjunto de contrapartidas de naturaleza redistributiva que afectan a la renta disponible y que pivotan sobre el sector público, sería conveniente analizar además de los cambios registrados en la distribución funcional de la renta, los cambios experimentados en la distribución personal de la renta. Sin embargo, no se dispone de información estadística acerca de la evolución anual de la distribución personal de la renta en España. En la medida en que los destinatarios de las transferencias sociales previstas en los Acuerdos se encuentran generalmente entre los estratos más bajos de renta y que la reforma fiscal afecta a rentas medias y altas, es posible suponer que la redistribución acercaría las grandes desigualdades existentes en la distribución personal de la renta en España². En cualquier caso, la intensidad de la

1 De acuerdo con el Cuadro Macroeconómico del Gobierno sobre el que se negociaron los Acuerdos de la Moncloa; véase 4.3.2.1.

2 Como aproximación a esta hipótesis es de destacar la existencia a lo largo de la transición política española de un proceso de acercamiento entre la renta familiar disponible de las distintas provincias españolas, como se pone de manifiesto en los estudios bianuales del Banco de Bilbao: La Renta Nacional de España y su distribución provincial, diversos años (1979, 1981, 1983, 1985). La variable a utilizar como aproximación al bienestar es la "renta familiar disponible per cápita", ya que incluye los ingresos por transferencias y los pagos por impuestos directos. Para una aplicación de estos conceptos en el caso de Barcelona, véase el estudio de Josep OLLIVER, Isabel BUSUM y Joan TRULLEN: La Renta de Barcelona: ciutat, els seus districtes y els vint-i-set municipis de l'Àrea Metropolitana de Barcelona, Ajuntament de Barcelona, Barcelona, 1989. En este trabajo se detecta

estrategia redistributiva pública ha sido puesta de manifiesto en el epígrafe anterior. Por lo tanto, la cadena que une la política de rentas de con el bienestar, que analizamos en el epígrafe 1.2.5. a partir de las ideas de Asser Lindbeck, no es susceptible de estudio sistemático a partir de la información disponible.

Desde la perspectiva de la redistribución privada, la política de rentas pretende incrementar el excedente bruto de explotación del conjunto de la economía, comprimiendo el crecimiento de las remuneraciones de los asalariados. Existiría según esta concepción una cadena secuencial que uniría la moderación salarial con la recuperación de la inversión y el empleo, tal como se ha puesto de manifiesto en el capítulo primero. La moderación salarial, al permitir una recuperación de los excedentes empresariales, posibilitaría el incremento de los beneficios, base sobre la cual se expandiría la inversión y, finalmente, el volumen de empleo. Desde esta óptica privada, es necesario (y posible) estudiar la evolución de la distribución funcional de la renta, y el impacto que sobre la misma han tenido los Acuerdos de la Moncloa.

De acuerdo con los datos de la Contabilidad Nacional 3, se registra en 1979 una ruptura en la tendencia histórica de contracción de los excedentes brutos de explotación en su participación en la distribución del PIB. En efecto, dichos excedentes que representaban un 52,5% en los datos iniciales de la serie referidos a 1964, habían mostrado una lenta pero constante disminución a lo largo del período 1964-1977. Como consecuencia de la implementación de la política

una aproximación en la distribución territorial de la renta familiar disponible per cápita entre los distintos ámbitos territoriales metropolitanos entre los años 1968 y 1985.

3 La Contabilidad Nacional viene utilizando los datos de la Encuesta de Salarios para confeccionar la información relativa a la evolución de las remuneraciones de los asalariados. En la medida en que la Encuesta de salarios excluye los establecimientos de menos de diez trabajadores, así como no contempla la información relativa a las Administraciones públicas, la agricultura, la pesca y buena parte del sector servicios, presenta problemas importantes de medición. Se debe señalar que estos sectores incluyen importantes colectivos que presumiblemente han visto incrementar sus remuneraciones por debajo de los aumentos registrados por la Encuesta de Salarios. Sobre las limitaciones existentes en las estadísticas salariales en España véase: Angel SERRANO y José Luis MALO DE MOLINA (1979): Apéndice, "La información estadística sobre los salarios en España: las encuestas trimestrales de salarios. Consideraciones críticas"; y J. FRIAS SAN ROMAN y J.R. LORENTE "Notas críticas sobre las estadísticas salariales españolas" en MINISTERIO DE ECONOMIA (1982,a, págs. 87 a 98).

económica de los Acuerdos de la Moncloa se asiste a una ruptura en dicha tendencia histórica a partir de 1978 (Gráfico 25). La evolución de los sueldos y salarios⁴ en la distribución de la renta empieza a disminuir ya en 1977, prosiguiendo a lo largo de 1978, y continuando durante el resto del período analizado. Sin embargo, la rápida expansión de las cotizaciones sociales⁵ que se detecta a partir de 1970, pero que se acelera desde 1975, proseguirá con fuerza durante el período de vigencia de los Acuerdos de la Moncloa, aunque se observe desde entonces una paulatina desaceleración (Gráfico 26).

4 En el cálculo de los sueldos y salarios se incluyen los sueldos y salarios netos de cotizaciones sociales, y las remuneraciones de los asalariados no residentes por empleadores residentes. Se excluye el conjunto de remuneraciones de los asalariados residentes por empleadores no residentes.

5 Las cotizaciones sociales totales incluyen las cotizaciones sociales a cargo de los asalariados, las cotizaciones sociales efectivas a cargo de los empleados y las cotizaciones sociales ficticias.

CUADRO 5.1.

Distribución funcional del PIB al coste factores

1964 - 1982

(pesetas corrientes)

años	R.A.	C.S.T.	S.y S.	E.B.E.
1964	47,5	6,3	41,2	52,5
1965	48,2	6,3	41,9	51,8
1966	50,0	6,4	43,6	50,0
1967	51,6	8,1	43,5	48,4
1968	50,6	8,1	42,4	49,4
1969	51,2	8,4	42,8	48,8
1970	52,2	8,7	43,3	48,0
1971	52,9	9,3	43,6	47,1
1972	54,8	9,8	45,0	45,2
1973	55,6	10,0	45,6	44,4
1974	55,3	9,9	45,4	44,7
1975	56,9	11,0	45,8	43,1
1976	58,1	11,8	46,3	41,9
1977	58,1	12,4	45,8	41,9
1978	57,6	12,8	44,8	42,4
1979	57,6	13,3	44,3	42,4
1980	56,85	13,8	42,8	43,5
1981	56,85	13,9	42,6	43,5
1982	55,83	13,7	41,6	44,7

R.A. = Remuneración de los asalariados en % del PIB c.f.

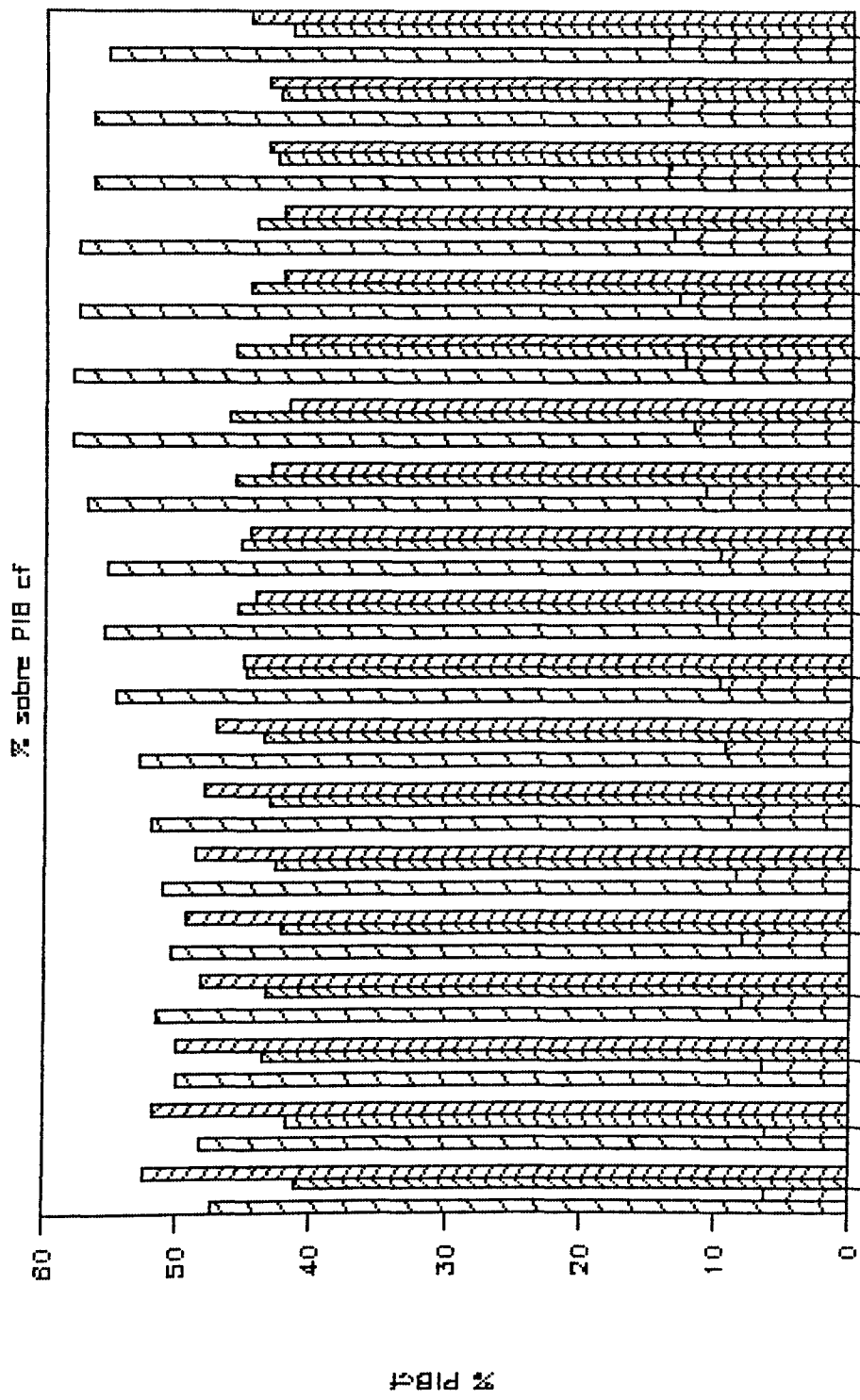
C.S.T. = Cotizaciones Sociales Totales en % del PIB c. f.

S. y S. = Sueldos y Salarios en % del PIB c. f.

E.B.E. = Excedente Bruto de Explotación en % del PIB, C.F.

Fuente: INE, CNE; Banco de España y Garrido, Sanromà, Trullén (1983, b).

DISTRIBUCION FUNCIONAL DEL PIBcf



Remun. Asal.

Cotizac.

Sueld. Sol.

E.B. Expl.

Junto con la ruptura de la tendencia histórica a la expansión del conjunto de las remuneraciones de los asalariados (sueldos y salarios, y cotizaciones sociales totales) es de destacar la quiebra registrada en las expectativas inflacionistas, al romper la tendencia a situar los incrementos nominales de salarios a partir de la inflación pasada. En efecto, una de las consecuencias de la implementación de la política de rentas acordada en la Moncloa se encuentra en el freno inmediato de la tendencia a la aceleración en el incremento de los salarios nominales. Este objetivo que caracterizaba la política de rentas de primera generación, se cumplió también en el caso estudiado, constituyendo uno de los principales logros de los Pactos de la Moncloa.

La evolución trimestral de los salarios por persona ocupada acordados en los convenios colectivos y laudos fue la siguiente:

CUADRO 5.2.

Evolución de los salarios por persona acordados en los convenios colectivos y laudos de obligado cumplimiento.

(Variación en porcentaje respecto a igual período del año anterior)

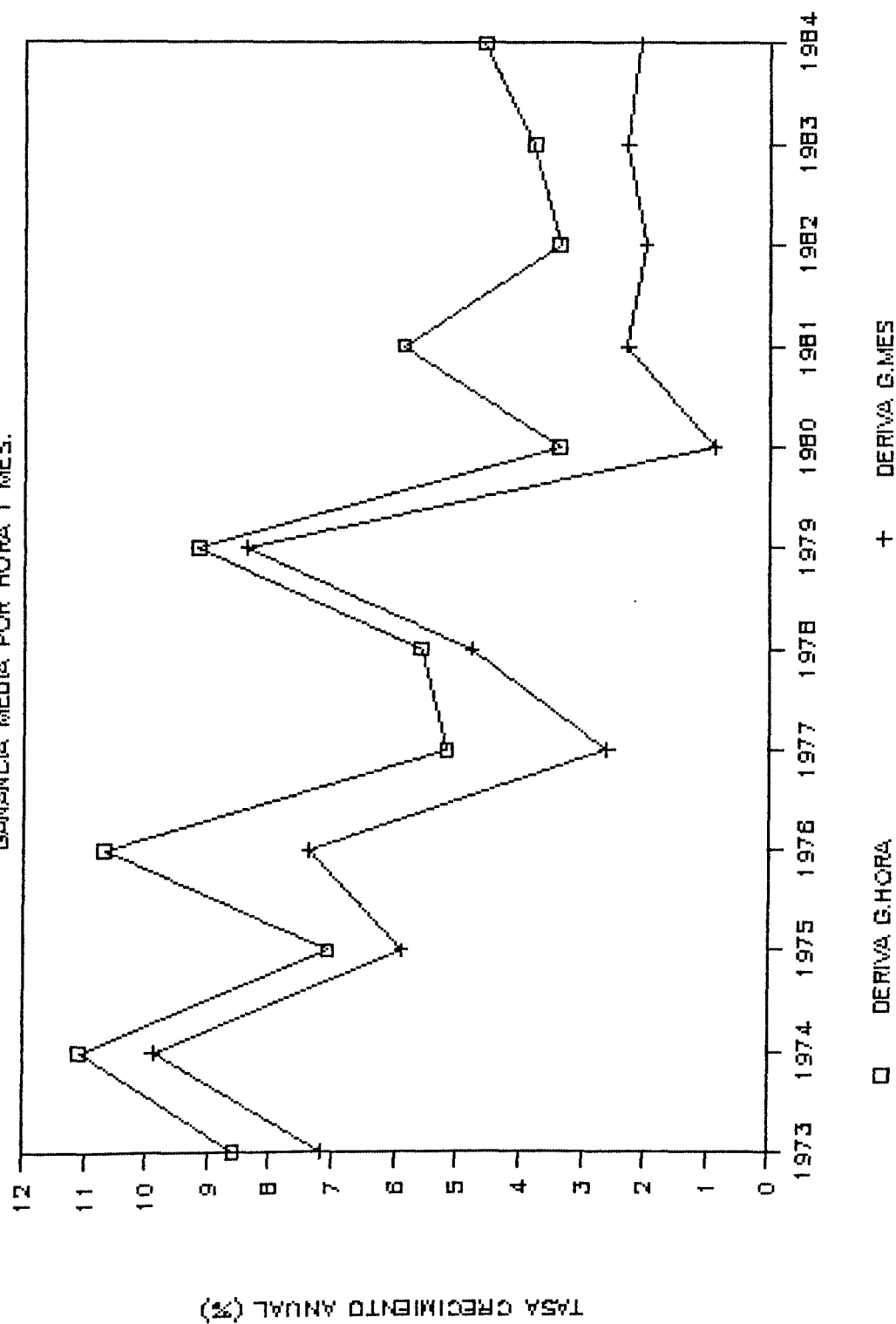
Trimestre	Variación
1977	
I	23,2
II	26,3
III	26,9
IV	34,3
1978	
I	20,6
II	20,4
III	20,4
IV	18,4

Fuente: Ministerio de Trabajo,
Ministerio de Economía (1980, b. pág. 75)

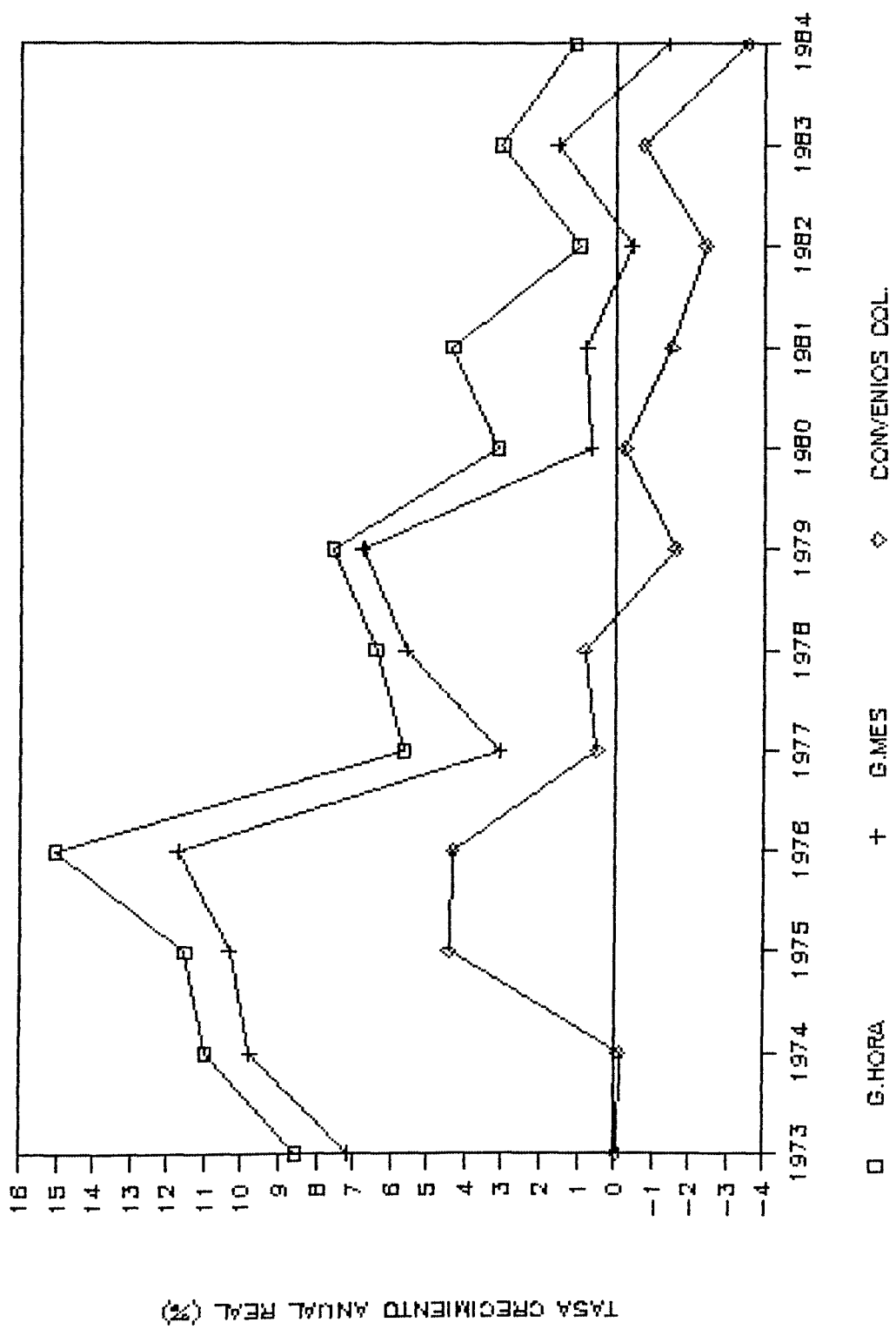
Paralelamente los precios al consumo registraban una importante y progresiva desaceleración,

DERIVA SALARIAL

GANANCIA MEDIA POR HORA Y MES.



CRECIMIENTO REAL GANANCIAS Y CONVENIOS



al pasar de una media anual del 14,5% en 1977 (26,4% en diciembre de 1977 respecto a diciembre de 1976), a una media de 14,7% en 1978. La evolución trimestral del IFL durante 1978 (respecto al mismo trimestre del año anterior), fue la siguiente (en %): 11,5; 22,1; 17,9; y 16,0. Esto significa que los precios al consumo, que venían acelerándose desde 1975, pasan en un sólo año (diciembre de 1977 a diciembre de 1978) a disminuir su crecimiento en un 10% en términos absolutos. La desaceleración de la inflación en términos relativos fue entre diciembre de 1977 y diciembre de 1978 de un 40%.

Como indicador del grado de eficacia de la política de rentas en su función de moderación salarial se suele utilizar la denominada "deriva" salarial, o diferencia existente entre la ganancia salarial o salario efectivamente percibido y la tarifa salarial o salario fijado en los convenios colectivos ⁶. Con todas las salvedades impuestas por la baja calidad de las estadísticas salariales españolas, se presenta en el Gráfico 27 la deriva salarial, que registraría una inflexión en el bienio 1977-1978, como consecuencia del efectivo seguimiento de la política salarial diseñada en los Acuerdos de la Moncloa ⁷.

La política de contención salarial contenida en la estrategia de ajuste económico del primer Gobierno de la democracia contrasta con el importante crecimiento de los salarios reales que registran las estadísticas disponibles a lo largo del periodo 1970-1976, destacando el crecimiento de los años 1974, 1975 y 1976. Aunque una parte del incremento registrado obedece a una mayor precisión en los sistemas estadísticos, la progresión de los salarios reales que se da con anterioridad a la

⁶ Como indicador que utilizamos como aproximación al crecimiento efectivo de los salarios se encuentra el incremento medio anual de la ganancia media por mes por trabajador empleado, obtenida a partir de la Encuesta de Salarios del INE. Como indicador del salario pactado utilizamos la tasa de crecimiento anual por persona empleada del salario fijado en los convenios colectivos de trabajo registrados, suministrado por el Ministerio de Trabajo. El deflactor utilizado es el I.C.V. desde 1975 a 1976, y el I.P.C. desde 1977. Respecto a la calidad de las estadísticas salariales existentes en España, y su utilización para calcular la deriva salarial véase el trabajo de José FRIAS y José Ramón LUKENTE: "Seguridad Social y deslizamiento salarial", en que concluyen que "el aparato estadístico español no permite aproximar ni la cuantía ni - lo que es más preocupante - la evolución del deslizamiento salarial" en Alvaro CEBANA, Lluís FINE, y Felipe SAEZ (1987, pág.993).

⁷ La deriva por hora trabajada se calcula a partir de la diferencia entre la tasa de crecimiento anual de los salarios por hora trabajada obtenida a partir de la Encuesta de Salarios, y la tasa de crecimiento de los salarios pactados en los convenios colectivos.

política de ajuste es muy intenso. La incapacidad de las autoridades económicas de los últimos gobiernos del régimen de Franco y los primeros gobiernos de la democracia en conseguir adecuar el ritmo de crecimiento de los salarios con el ritmo de crecimiento de la productividad se hace así patente (Gráfico 18). La corrección del desequilibrio en la distribución de la renta que planteaba el Programa de Bienestar y Reforma Económica es pues muy moderada.

Además, buena parte de los logros obtenidos en materia de crecimiento de los excedentes brutos de explotación dentro de la distribución funcional de la renta obedecerán a la destrucción de empleo, más que a la efectiva compresión de los salarios reales percibidos por los asalariados. Nos encontramos por tanto ante un caso de política de rentas de segunda generación que obtiene unos resultados modestos en términos de distribución funcional de la renta, pero muy poderosos en términos de ajuste de la inflación. Este hecho será importante para comprender la evolución negativa de la inversión agregada, al experimentar simultáneamente los costes financieros un rápido crecimiento en términos reales, que absorbió la totalidad de los excedentes liberados por la política de moderación salarial.

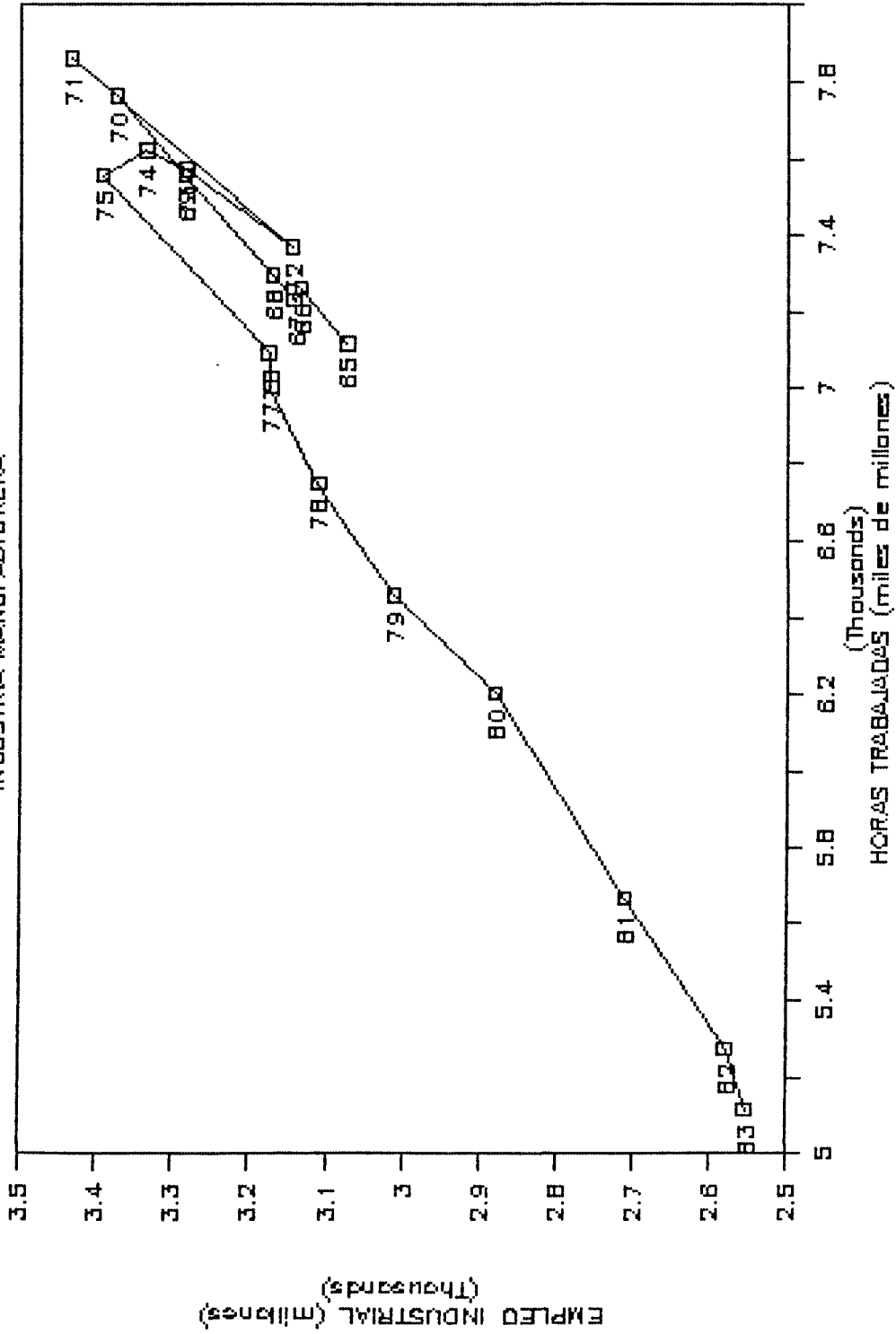
La posibilidad de que la economía española respondiera a la necesidad de moderar el ritmo de crecimiento del conjunto de las remuneraciones de los asalariados repartiendo los puestos de trabajo y aminorando en mayor medida el número de horas trabajadas no se daría en la realidad, lo que explicaría en parte la importante progresión verificada en términos de productividad aparente por puesto de trabajo. A diferencia de lo que se detecta para el caso de la economía italiana⁸, la economía española, y en especial, el sector manufacturero de su industria, no cesaría de destruir empleo a lo largo del periodo considerado, sin que la reducción de horas de trabajo registrada consiguiera frenar el ritmo de destrucción de empleo.

La conflictividad laboral aunque disminuye a lo largo de 1978 está situada en unos niveles altísimos en esta etapa de la transición política. La explosión de conflictividad laboral de 1976 y 1977, se contiene en 1978, y se reactiva en 1979 (Gráfico 19). La comparación con la conflictividad registrada en Francia hace patente la intensidad del conflicto social en el bienio 1977-1978 en España. En el conjunto de la industria manufacturera, y con datos homogéneos entre España y Francia, se puede afirmar que el número de días de trabajo perdidos en huelgas en España por trabajador empleado en 1977 fue un 877 por 100 de las pérdidas en Francia, y en 1978 dicha proporción fue del 1009 por 100, tal como se desprende del Cuadro 5.3. Este importantísimo nivel de conflictividad laboral contrasta con el alto nivel de

⁸ Paola POTESFIO (1985).

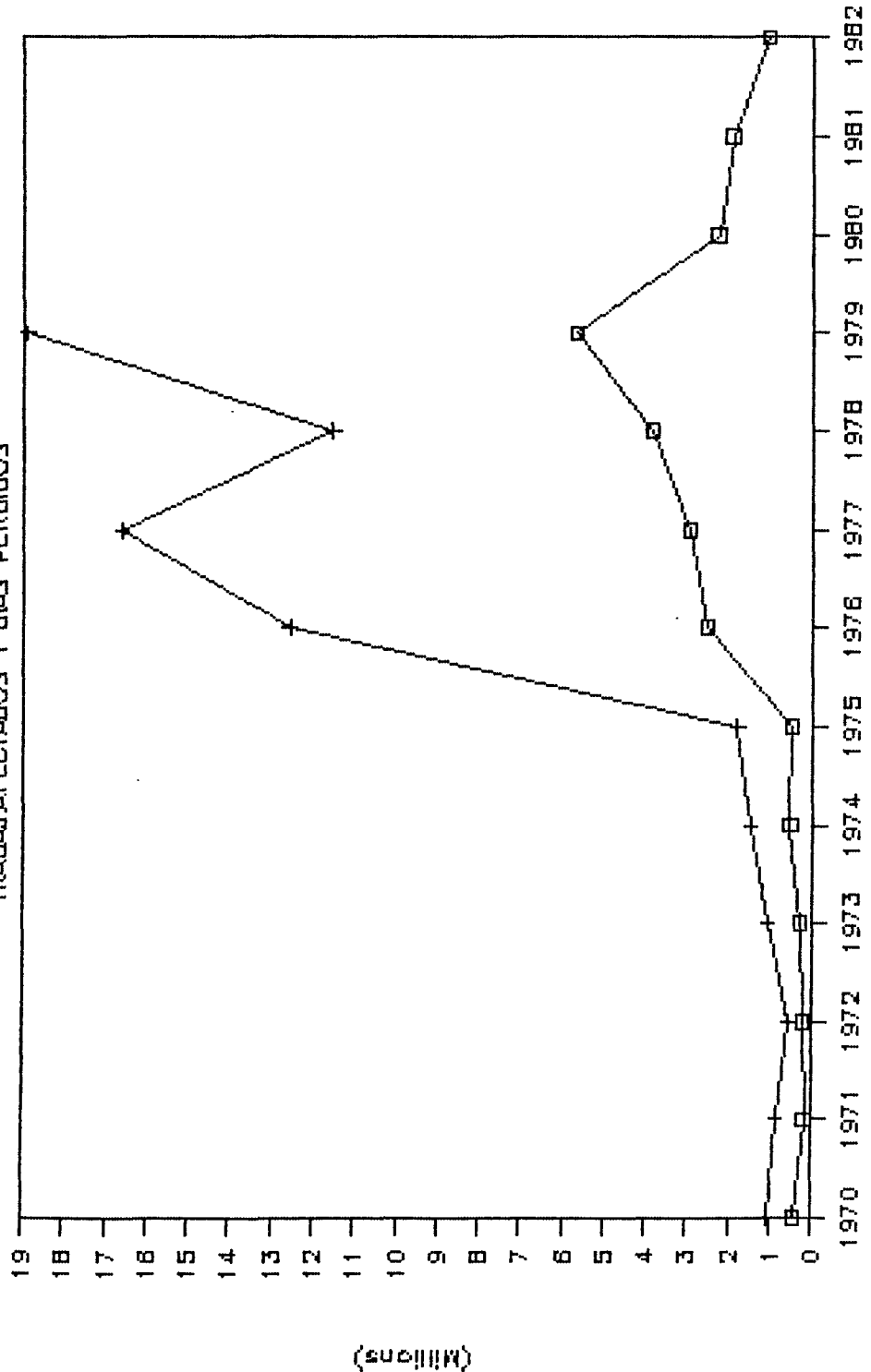
EMPLEO Y HORAS TRABAJADAS

INDUSTRIA MANUFACTURERA



CONFLICTIVIDAD LABORAL

TRABAJADORES AFECTADOS Y DIAS PERDIDOS



□ TRABAJADORES AFECTADOS

+ DIAS PERDIDOS

consenso político alcanzado en dicho período alrededor de la política de moderación salarial. El efectivo cumplimiento de los compromisos salariales fijados en los Acuerdos de la Moncloa para 1978 adquiere así una especial relevancia. Desde el punto de vista de la política de rentas constituyen un pacto político y no un pacto social.

CUADRO 5.3.

Conflictividad laboral
en la industria manufacturera.

ESPAÑA		FRANCIA	
1977	1978	1977	1978
Días de trabajo perdidos en huelgas (miles):			
16.642	11.551	5.666	2.200
No Empleados Remunerados en industrias manufactureras:			
2.829	2.792	5.442	5.365
Días de huelga por trabajador empleado en la industria manufacturera:			
5,88	4,14	0,67	0,41

Fuente: OII, Labour Statistics, y elaboración propia.

Como conclusión de este epígrafe es de destacar el impacto registrado en la estructura de la distribución funcional de la renta como consecuencia de la verificación de la política salarial contenida en los Acuerdos de la Moncloa. Pese a que los objetivos perseguidos en términos de recuperación del peso de los excedentes empresariales eran muy modestos, se consigue quebrar la tendencia anterior de rápido incremento en la proporción de renta nacional absorbida por las remuneraciones de los asalariados. Además, el cumplimiento efectivo de la norma establecida en los Acuerdos en el conjunto de convenios colectivos registrados a lo largo de 1978, permitió romper con las expectativas inflacionistas, y situar la tarifa salarial a unos ritmos compatibles con los objetivos de inflación previstos. La existencia de una cierta deriva salarial

llevaría al conjunto de los salarios mensuales efectivamente percibidos a un crecimiento real a lo largo de 1978. La destrucción de empleo no explicaría la consecución del objetivo final de la política de rentas de segunda generación: la expansión de los excedentes empresariales en la distribución funcional de la renta. Se trata por tanto de una experiencia blanda de política de rentas de segunda generación porque sus efectos sobre la distribución funcional de la renta son débiles pero perceptibles, con un resultado muy importante sobre la inflación al conseguir romper la espiral precios-salarios en que había entrado la economía a lo largo del quinquenio anterior.

3.4. Los Acuerdos de la Moncloa y la estrategia monetaria.

Los Acuerdos de la Moncloa contenían un compromiso gubernamental de mantener a lo largo de 1978 una senda de crecimiento monetario con un punto medio de crecimiento anual situado en el 17 por 100. Junto con este objetivo antiinflacionista adquirido por el Gobierno, se acordó el establecimiento de mecanismos transitorios dirigidos a garantizar una adecuada distribución del crédito entre empresas grandes y empresas medianas y pequeñas, con la intención de distribuir equitativamente el coste de la política de ajuste.

El primer compromiso venía a suponer formalmente una continuidad respecto a la política monetaria practicada entre 1974 y la primera mitad de 1977, al fijar un objetivo monetario muy próximo al establecido en este periodo, y fundamentado en una variable intermedia del tipo "agregado monetario" 1. Sin embargo, los Acuerdos de la Moncloa aportaban en realidad unos cambios substanciales en la dirección de la política monetaria, al establecer los objetivos monetarios en el marco de una negociación política, dotarles de una gran publicidad, definirlos en torno de una banda de crecimiento y mantenerlos en un nuevo contexto de política económica de signo estabilizador 2.

El segundo objetivo, la distribución equitativa del crédito al sector privado 3, fue rápidamente abandonado por las autoridades económicas y monetarias, pese al debate existente sobre el mismo a lo largo de los primeros meses de implementación de la nueva estrategia de ajuste 4.

La evolución del crecimiento anual de las disponibilidades líquidas deflactadas y por habitante fue negativa en 1977 y 1978. Además, la intensidad de esta contracción de 1977 (-3,80%) se debe ponderar adecuadamente, teniendo en cuenta que ésta se concentra a lo largo del segundo semestre de dicho año. Sin embargo, el producto interior bruto per cápita crece significativamente en 1977 (2,1%) y muy modestamente en 1978 (0,66%), como consecuencia de la expansión de las exportaciones (la demanda interna durante 1978 decrece en un -1,7% 5) (Gráficos 30 y 31).

1 Véase supra, 2.2.3., 4.3.2.1. y Anexo IV - 2.

2 Banco de España, Informe Anual, 1977 y 1978.

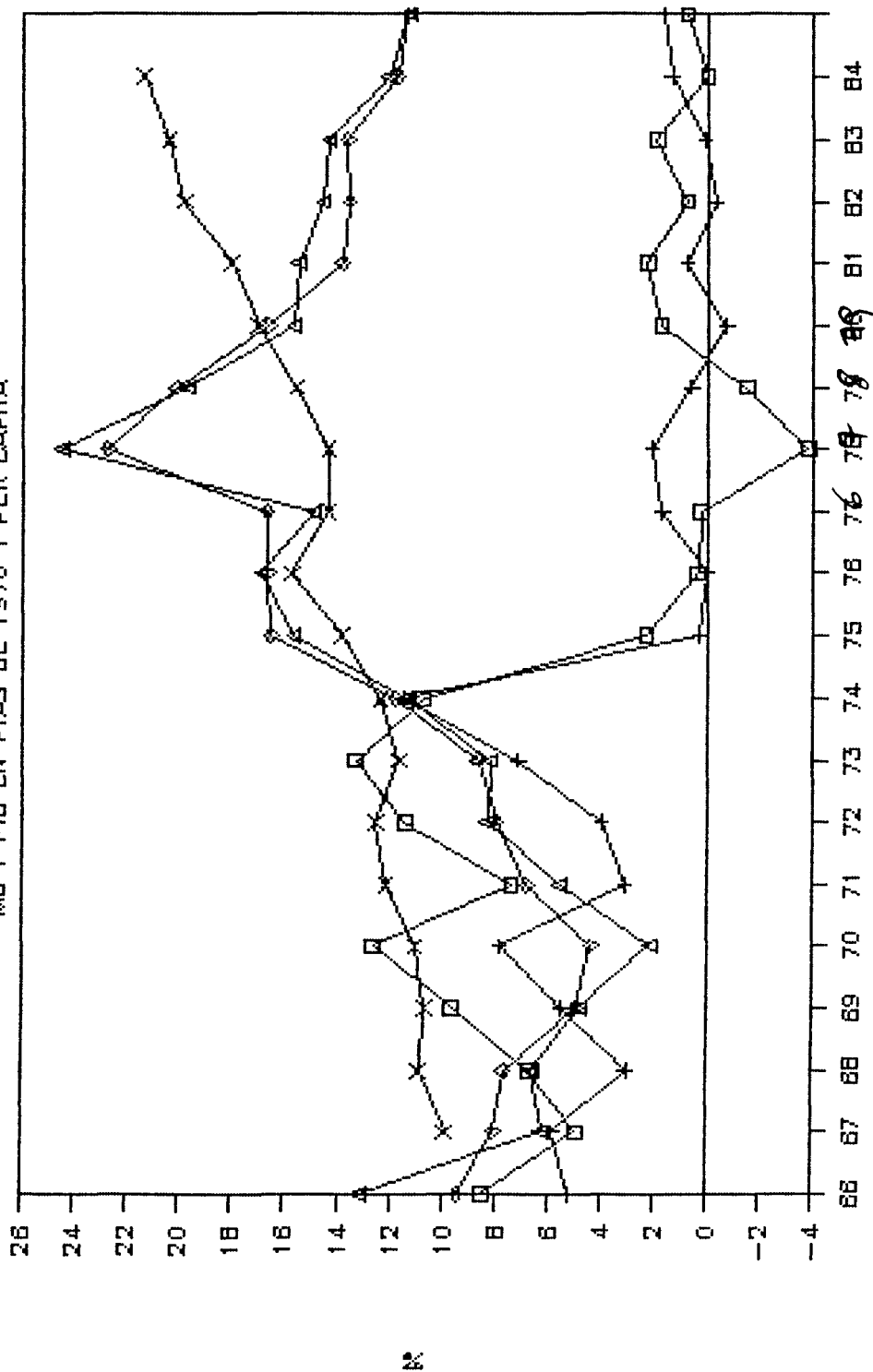
3 Sobre su génesis, véase supra 4.2.3.3.

4 Véase Banco de España, Informe anual, 1978, págs. 256-266.

5 Banco de España, Informe Anual, 1978, pág. 205.

T.CRECIMIENTO M3, PIB, DEFL., IPC., TIP, INT

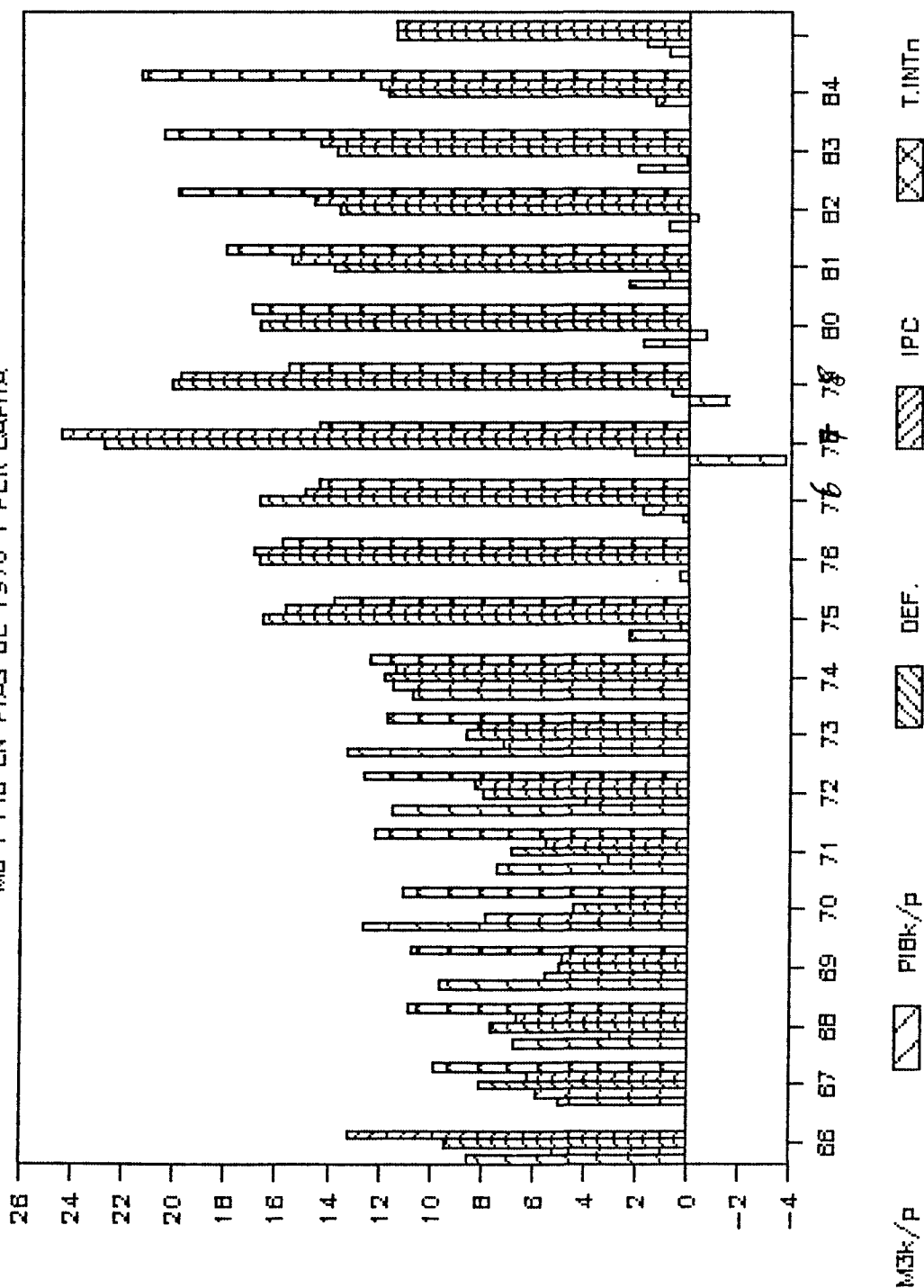
M3 Y PIB EN PTAS DE 1970 Y PER CAPITA



□ M3k/p + PIBk/p ◇ DEF. △ IPC X T.INTn

T. CRECIMIENTO M3, PIB, DEFL., IPC., TIP, INT

M3 Y PIB EN PTAS DE 1970 Y PER CAPITA



Las consecuencias de la implementación de la nueva política monetaria restrictiva se manifestarán de manera profunda ya antes de la firma de los Acuerdos de la Moncloa ⁶ y, especialmente, a finales de 1977 y a lo largo de 1978. En media anual, las disponibilidades líquidas crecieron a lo largo de 1977 en un 19,6%, y en un 19,5% en 1978. Sin embargo se asiste en este período a un cambio en la estructura de las contrapartidas de las disponibilidades líquidas que afectará de forma muy intensa el volumen de crédito disponible por el sector privado. Los dos factores autónomos de creación de dinero, el sector público y el sector exterior, experimentarán un cambio de signo en su evolución tendencial.

En efecto, como consecuencia de la devaluación de la peseta de julio de 1977, el aumento de reservas del Banco de España derivado de la venta de divisas del sector exportador aportará liquidez al conjunto de la economía española a través de dicho sector ⁷, lo que provocará una importante absorción de una parte del aumento previsto en el conjunto de las disponibilidades líquidas a lo largo del verano de 1977 y del período junio-diciembre de 1978 ⁸. Este hecho tendrá unas repercusiones intensísimas sobre el control de la liquidez durante el verano de 1977 y, especialmente, a lo largo del verano de 1978 ⁹, en que los tipos de interés interbancarios día a día alcanzaron la cifra del 55%, situándose en el conjunto de agosto de 1978 en un

⁶ Véase infra, 5.5.

⁷ El propio Banco de España ha reconocido que si bien el aumento de liquidez que necesariamente debía registrar el sector exportador como consecuencia del aumento de las exportaciones podía traducirse en una disminución en la demanda de crédito bancario, la contracción que se debía dar paralelamente en el volumen de crédito interno disponible podía afectar a los sectores no exportadores Banco de España, Informe Anual, 1988, pág. 120.

⁸ Véase Boletín Económico del Banco de España, mensual, epígrafes V-1, V-2 y V-3.

⁹ La evolución de la temporada turística será un factor condicionante en la evolución del sector exterior desde mediados de la década de los sesenta. Del mismo modo que las inclemencias del tiempo marcaban con anterioridad el ritmo del sector agrícola español y condicionaban el equilibrio económico español (Romá PERPINA, *De economía Hispánica*), la evolución de la temporada turística afectará de forma relevante la evolución del sector exterior de la economía española contemporánea. Paradójicamente, el excelente resultado de la campaña turística de 1978 afectaría negativamente el volumen de crédito disponible por el sector privado, de acuerdo con la estrategia monetaria defendida por el Banco de España a partir del control del crecimiento de las disponibilidades líquidas.

altísimo nivel: el 40%. El segundo factor autónomo de creación de dinero, el sector público, también registró un cambio de tendencia en su comportamiento crediticio. Si durante el bienio 1976-1977 se asiste a un crecimiento moderado de las necesidades de financiación crediticia neta del sector público, desde el mes de marzo de 1978, y a causa del rápido aumento de las necesidades crediticias de la Administración Central 10, el sector público constituye un factor de creciente importancia en el proceso de creación de dinero en España.

Además se asiste a lo largo del período 1977-1978 a un incremento en el efectivo en manos del público, como consecuencia probable de dos factores relacionados con la transición política: el aumento en el atesoramiento como consecuencia de la incertidumbre provocada por el cambio político y la tendencia a la ocultación de una parte de la renta y el patrimonio como consecuencia de la efectiva aplicación de la reforma fiscal. La evasión de capitales a lo largo de este período de la transición constituye una de las cuestiones pendientes de investigación.

Tan importante conjunto de modificaciones estructurales debía manifestarse en la estructura de la función de demanda de dinero en España. El propio Banco de España mantendrá la hipótesis del cambio en la velocidad de circulación del dinero como consecuencia de todo este proceso de transición en la estructura institucional y financiera. Se advierte el cambio de signo en la evolución de la velocidad de circulación del dinero a partir de 1977 (Gráficos 4 y 5).

El cambio registrado en el peso de los factores autónomos de creación de dinero dentro de la estructura de las disponibilidades líquidas afectará de forma importante el volumen de crédito neto disponible por el sector privado. A lo largo de 1978 el sector privado ve disminuir en términos relativos su peso dentro de la estructura de las contrapartidas de las disponibilidades

10 En un sólo mes, marzo de 1978, los créditos netos a la Administración Central se incrementan en 96.747 millones de pesetas, lo que significaba incrementar el saldo total de financiación absorbida por el conjunto del sector público en un 10%. Este hecho rompía con una tendencia a la estabilización del sector público en el proceso de creación de dinero a lo largo del trienio precedente, lo que significaba de paso alterar la estructura de las contrapartidas de las disponibilidades líquidas, ya que el sector público pasó de disminuir su peso en la misma a aumentarlo de forma tendencial. La importancia relativa de esta ruptura no estacional del mes de marzo de 1978 en la estructura de las contrapartidas de las disponibilidades líquidas, de un 20%, se puede evaluar si comparamos la evolución registrada en los años anteriores: un crecimiento durante el conjunto de 1976 de las necesidades crediticias del sector público de un 5%, y de un 1% a lo largo de 1977.

líquidos, asistiéndose a una contracción en el volumen real de efectos y de créditos disponibles por el sector privado, como más adelante se argumentará.

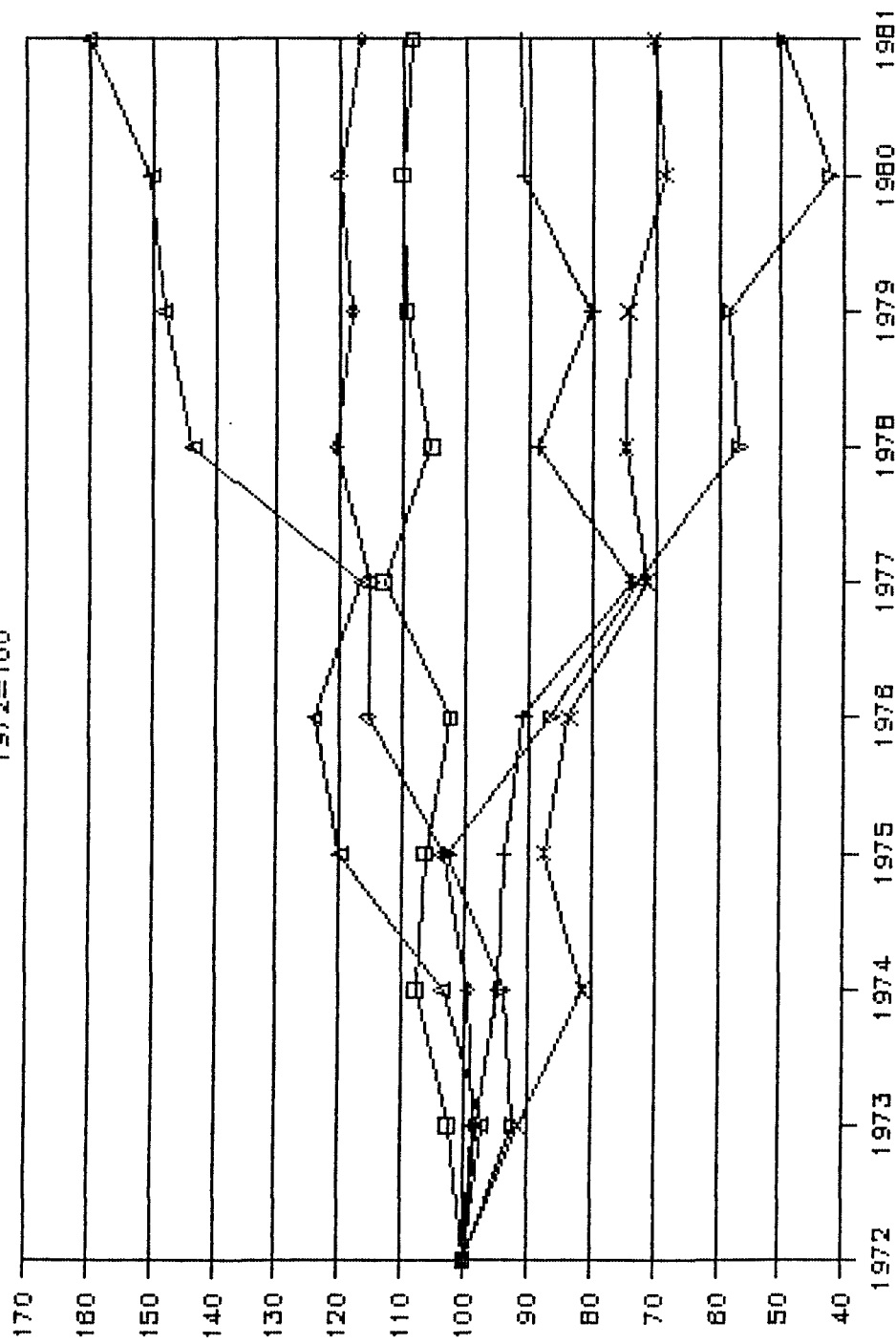
Como consecuencia de la implementación de la estrategia de control monetario diseñada en los Acuerdos de la Moncloa pero concretada por las autoridades monetarias, se asistirá en 1977 y 1978 a un cambio de rumbo muy marcado en el conjunto de variables monetarias. La profundidad de la contracción monetaria del período julio de 1977 a diciembre de 1979 queda de manifiesto si se compara con la evolución registrada en el otro pie de la estrategia de ajuste: la contención de los salarios monetarios, como se ha observado en el epígrafe anterior. La política monetaria así definida no va dirigida a acompañar una política de rentas de segunda generación en su objetivo de situar el crecimiento de los salarios en un punto tal que maximice las posibilidades de crecimiento de la inversión, sino que se autonomiza de la estrategia de ajuste constituyendo por sí misma una variable estratégica para la contención de la inflación. Se invierte el esquema de la política de rentas, ya que la política de moderación salarial que permite romper con la tendencia inflacionista de los precios, pasa a constituir una pieza de contención de la demanda interna y, por tanto, de la demanda de crédito privado, lo que facilita la consecución de los objetivos monetarios definidos en términos de disponibilidades líquidas. La superposición de la estrategia del consenso y la estrategia del control monetario se pondrá de manifiesto a lo largo del período de vigencia de los Acuerdos de la Moncloa, lo que se traducirá en una intensa reducción de la inflación, pero tendrá unas consecuencias muy intensas y persistentes sobre el proceso de acumulación, provocando una atonía inversora en el conjunto de la economía española. Los efectos de esta superposición de la estrategia del consenso con la estrategia de control monetario se registrarán sobre el volumen de crédito disponible por el sector privado, los tipos de interés y, en consecuencia, sobre los costes financieros soportados por las empresas y, en definitiva, sobre las decisiones de inversión.

En efecto, la progresión de los costes financieros de las empresas no deja de crecer desde 1977 (Gráfico 24), afectando de forma acelerada a la cuenta de resultados de las empresas españolas (Gráfico 25). Esta evolución de los costes financieros contrasta con la moderación efectivamente registrada en los gastos de personal, como consecuencia de la política de moderación salarial 11.

11 El crecimiento de los gastos financieros de las empresas habría absorbido la totalidad de los excedentes empresariales liberados como consecuencia de la política de moderación salarial en España entre 1977 y 1985, según el resultado del trabajo de Antoni GARRIDO, Esteve SANKOMA y Joan TRULLEN (1983, b).

INDICE PARTICIPACION COSTES/VENTAS

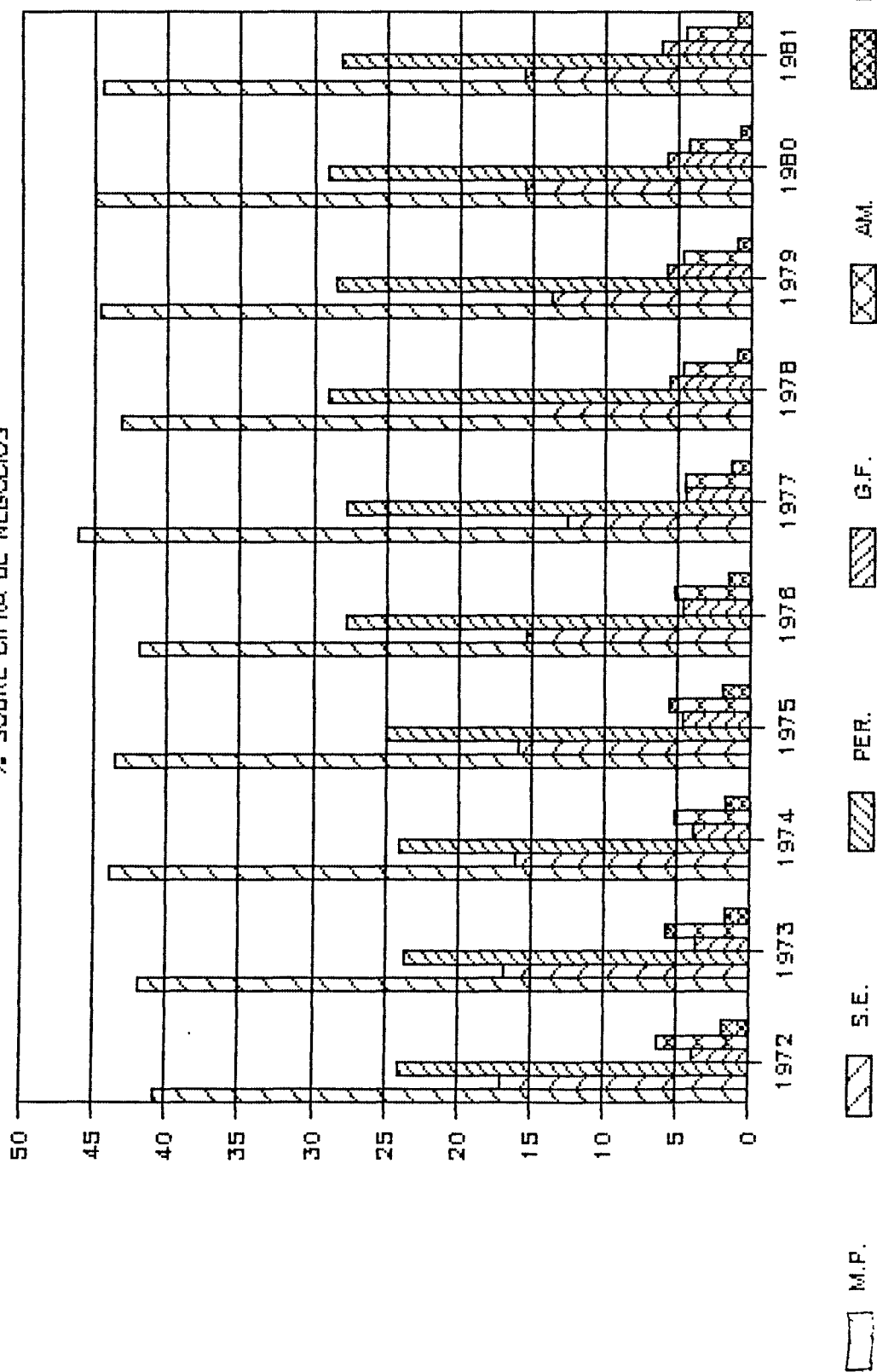
1972=100



+ M.P. + S.E. ◇ PER. △ G.F. X AM. ▽ IMP.

CUENTA DE RESULTADOS DE LA EMPRESA

% SOBRE CIFRA DE NEGOCIOS



Este crecimiento de los costes financieros no responde a un incremento en la demanda de crédito por parte de l sector privado, sino a una contracción del volumen del crédito disponible por dicho sector. En efecto, en su conjunto, el crédito interno utilizado en 1977 y 1978 cae en términos reales respecto al utilizado en el conjunto de años anteriores (Gráfico 36). Además se puede observar como la tasa de crecimiento negativa del crédito interno se agudiza en 1978 respecto al año anterior. En 1977 se detecta una caída mayor en el volumen de las disponibilidades líquidas respecto al volumen de crédito interno. En cambio, en 1978, y como consecuencia de la evolución de los factores autónomos de creación de dinero y de la política monetaria restrictiva, la caída de la tasa de crecimiento del crédito interno es muy superior a la caída en las disponibilidades líquidas (Gráfico 36).

A partir de aquel año, los tipos de interés reales serán ya positivos. La evolución de los tipos de interés nominales y del deflactor del PIB será inversa desde 1977. De ahí que los costes financieros por unidad crediticia empleada crezcan intensamente desde 1977, sin que el volumen de crédito interno experimente una paralela progresión. Además, dado que el sector público absorbe desde 1977 partes crecientes de dicho crédito interno (Gráficos 37 y 38), los efectos sobre la financiación privada de la estrategia monetaria aplicada a partir de julio de 1977 será muy intensa.

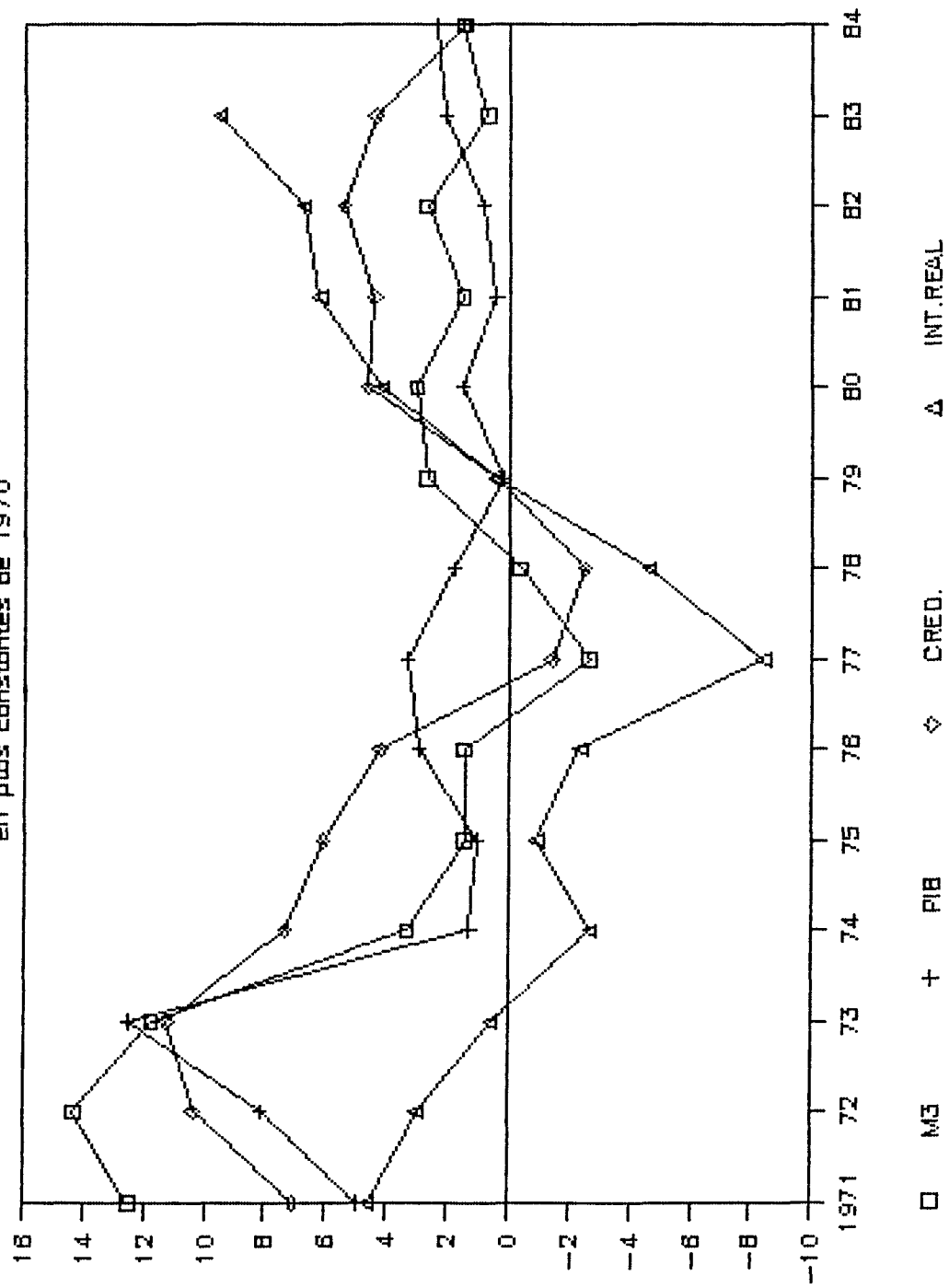
Como consecuencia de la evolución negativa del crédito disponible por el sector privado, del crecimiento de los costes financieros y de la propia evolución negativa de la demanda, las suspensiones de pagos y protestos de letras de cambio se aceleran en 1977, profundizando el cambio de tendencia registrado en 1974. Las quiebras se aceleran a partir de 1978 (Gráficos 40 y 41).

En su conjunto, la estrategia monetaria aplicada a lo largo del período julio 1977 - diciembre 1978 representará un duro proceso de contención en el crecimiento de las variables monetarias de la economía española. Al implementarse la política monetaria restrictiva a partir del seguimiento de objetivos definidos en términos de disponibilidades líquidas y no en términos de crédito interno, y al evolucionar, expansivamente el sector exterior y el sector público como factores autónomos de creación de dinero, entonces se observa que el crédito disponible por el sector privado disminuye en términos reales a lo largo del período de aplicación de los Acuerdos de la Moneda. Este hecho contrasta con lo sucedido en otras economías europeas como la italiana, que practicaron políticas monetarias definidas en términos de crédito interno u otras variables intermedias alternativas a las disponibilidades líquidas, asociadas a políticas de rentas de segunda generación. Por tanto, la implementación de una política monetaria restrictiva no articulada con la política de rentas negociada y

aplicada a partir de los Acuerdos de la Moncloa, vendrá a suponer la aplicación de una estrategia monetaria de ajuste que se superpone a la estrategia basada en el control del crecimiento de los salarios.

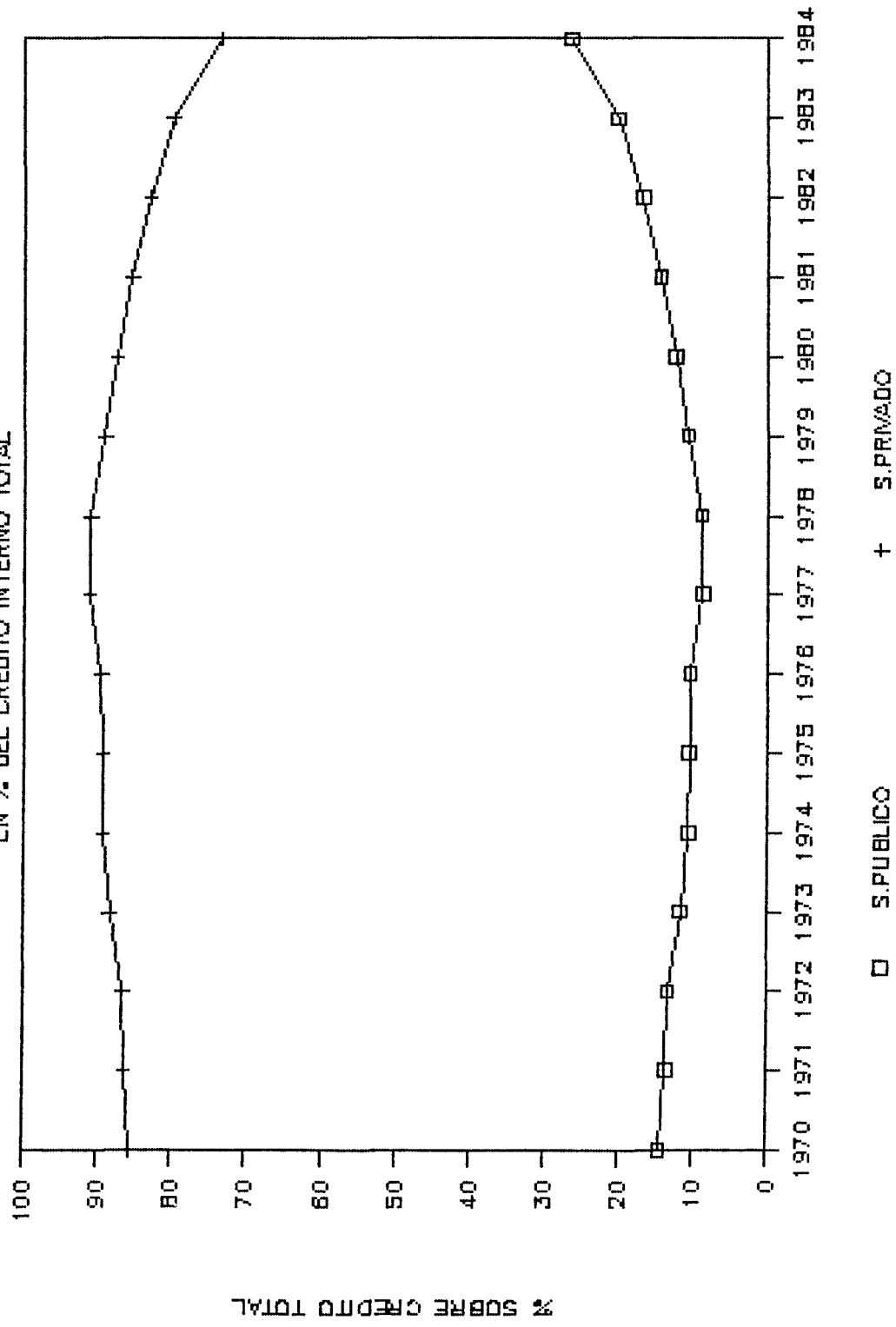
TASAS CRECIMIENTO M3, PIB, CREDITO, T.INT.

en pts constantes de 1970

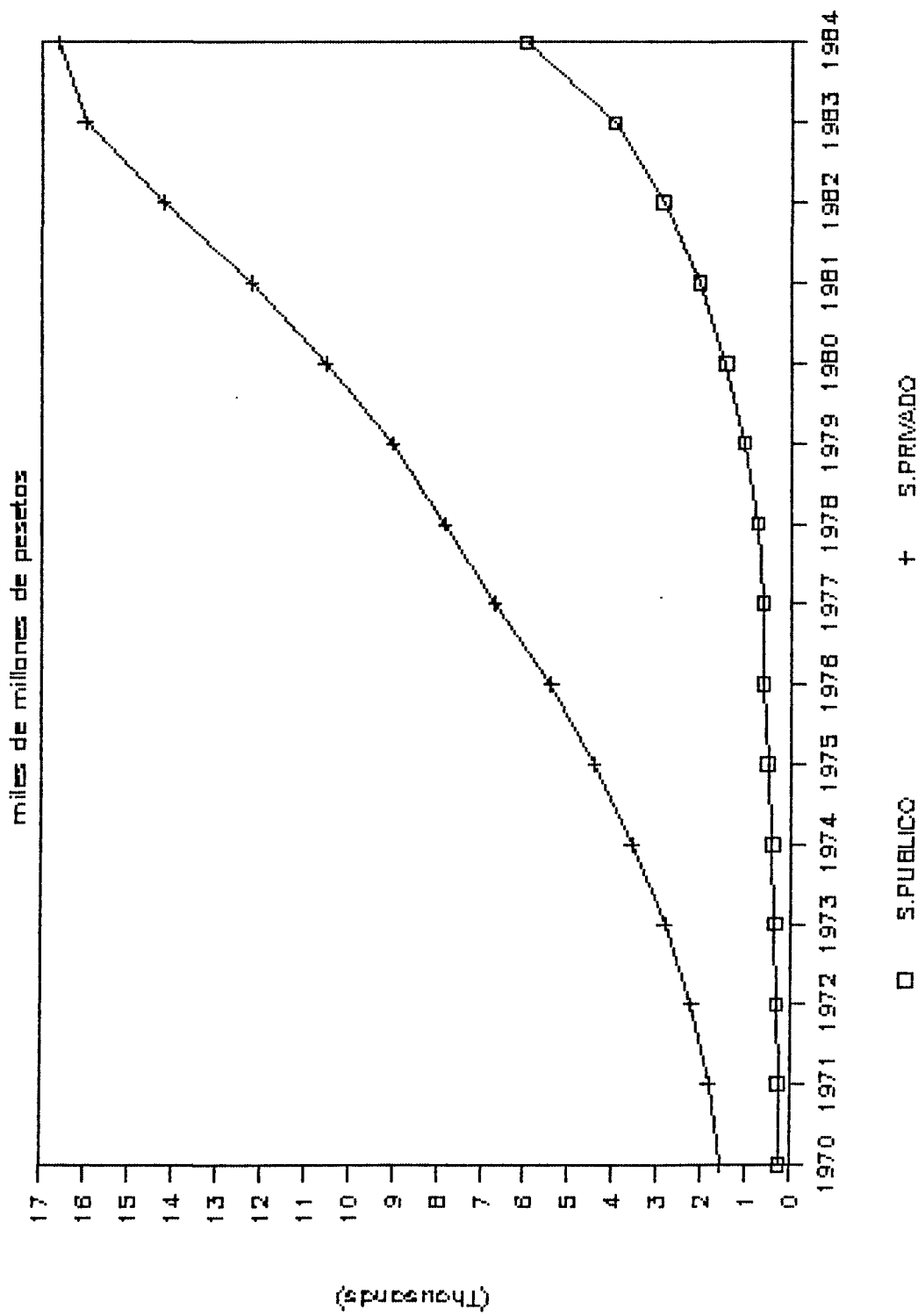


CREDITO INTERNO A S.PUBLICO Y PRIVADO

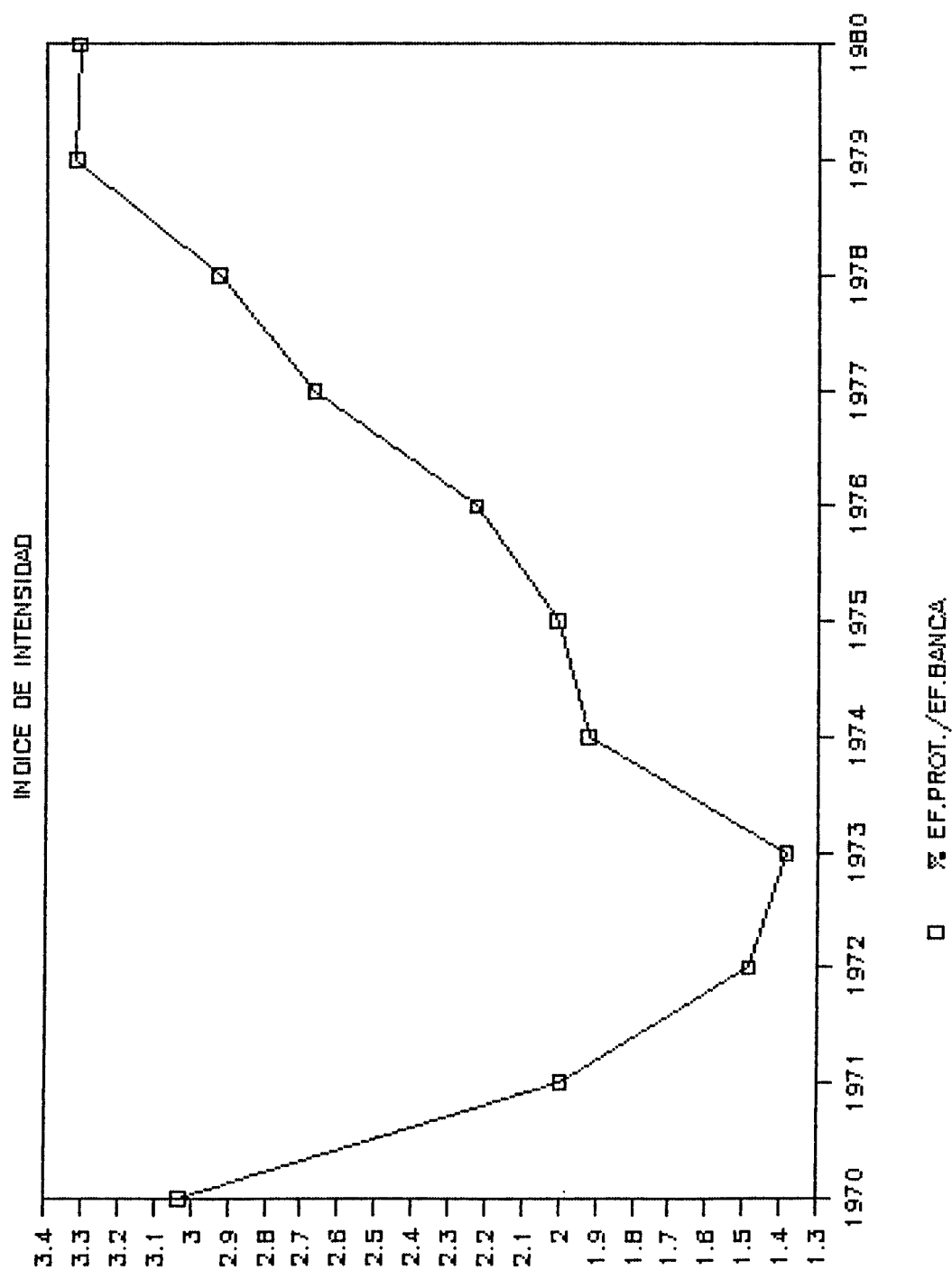
EN % DEL CREDITO INTERNO TOTAL



EVOLUCION DEL CREDITO INTERNO 1970-84

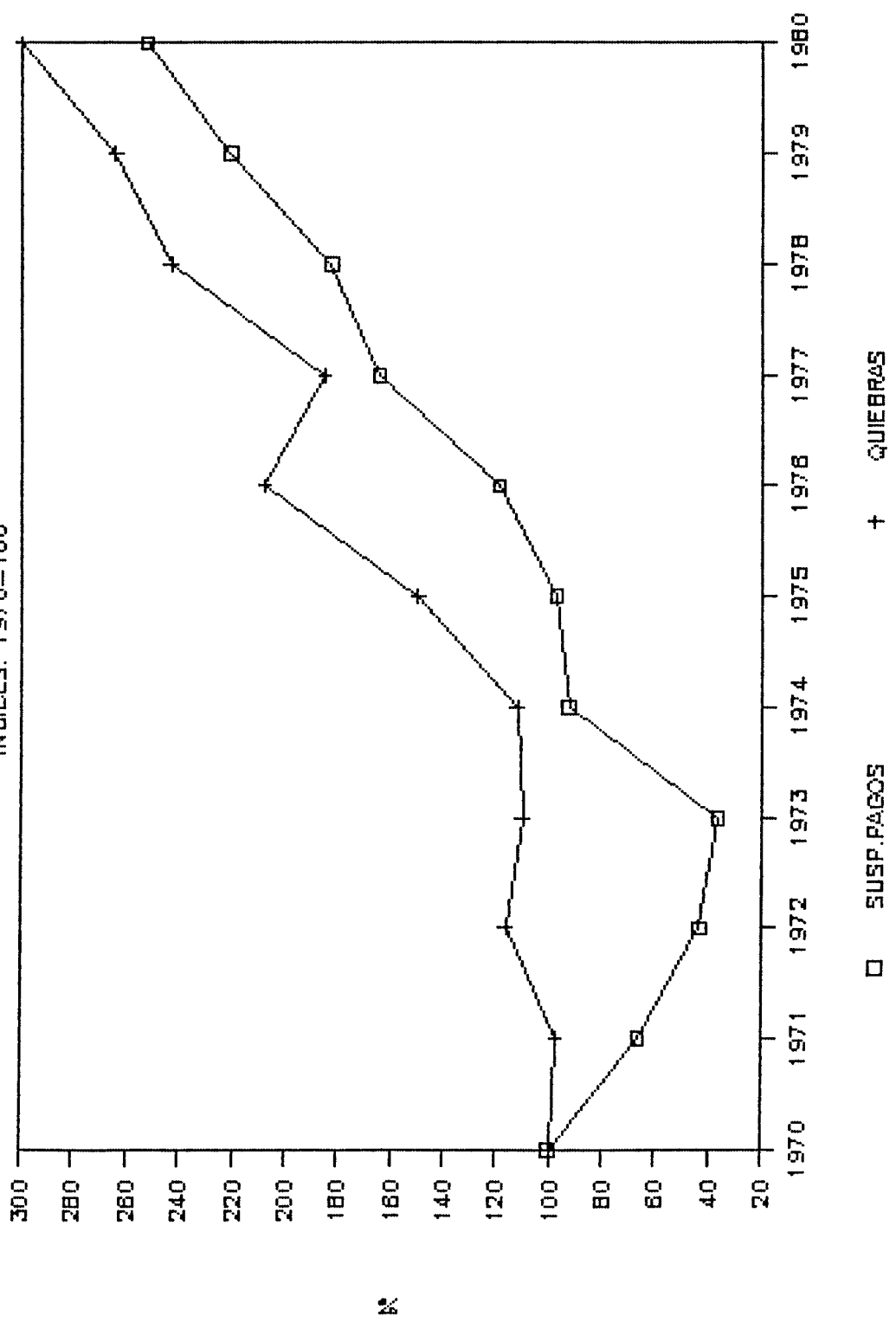


PROTESTO DE LETRAS DE CAMBIO



SUSPENSIONES DE PAGOS Y QUIEBRAS

INDICES. 1970=100



5.5. La autonomía de la política monetaria: detectando un ajuste monetario duro anterior a la firma de los Acuerdos de la Moncloa.

Las autoridades monetarias españolas optaron por perseguir objetivos cuantitativos de crecimiento de agregados monetarios desde 1970, desplegando una política de construcción del instrumental necesario para llevar a cabo esta política a partir de 1971 ¹. Desde 1974 el Banco de España disponía de la capacidad técnica necesaria para implementar una política monetaria activa a partir del control de los agregados monetarios, optando por las disponibilidades líquidas como variable intermedia y por los activos líquidos del sistema bancario como variable operativa ². Desde 1973 la autoridad monetaria había intentado en algunas ocasiones, sin éxito, frenar desde el lado monetario el nivel de demanda global ³. Pero no será hasta el verano de 1977 cuando se pondrá de manifiesto la consecución de un importante freno en el crecimiento de las disponibilidades líquidas, tal como se pone de manifiesto en el cuadro adjunto. Debe tenerse en cuenta que el cuadro registra la tasa denominada T-3-1, es decir, la media móvil anualizada, centrada con un mes de desfase respecto de la última cifra utilizada en el cálculo, y computada de acuerdo con la serie desestacionalizada ⁴. Por este motivo, el importante freno observado en el mes de septiembre de 1977 registra una parte del impacto de la estrategia de ajuste iniciada con dos meses de antelación. Además, si se considera que el sector exterior actúa a partir de la devaluación de julio de 1977 como importante factor autónomo de creación de dinero, explicando una parte importante del crecimiento de las disponibilidades líquidas, entonces se puede apreciar el importante freno monetario registrado con un trimestre de antelación respecto a la política de ajuste pactada en los Acuerdos de la Moncloa.

1 José Manuel OLARCA JIMENEZ Medidas de política monetaria adoptadas en el período 1957-1976, Servicio de Estudios del Banco de España, Madrid 1976.

2 Véase Anexo IV - 2.

3 Banco de España, Informe Anual, 1983.

4 La correspondiente al mes de marzo se obtendría a partir de la siguiente fórmula:

$$T-3-1 \text{ (Mar)} = \frac{((\text{Feb.} + \text{Mar.} + \text{Abr.}) - 1)}{((\text{Ene.} + \text{Feb.} + \text{Mar.}) - 1)} \cdot 100$$

12

CUADRO II

Disponibilidades líquidas
Tasa de crecimiento T-3-1
1973 - 1979.

Datos de fin de mes desestacionalizados.

	1973	1974	1975	1976	1977	1978
Enero	27,3	18,0	19,9	17,9	20,3	15,6
Febrero	26,5	21,0	18,4	17,8	20,5	20,9
Marzo	25,6	22,7	16,2	18,6	19,5	21,6
Abril	26,3	19,2	17,4	20,3	19,9	23,8
Mayo	27,2	18,8	17,9	19,3	19,8	25,0
Junio	28,7	16,1	16,2	19,1	23,2	26,5
Julio	25,6	15,8	22,7	18,1	21,1	22,3
Agosto	24,1	14,6	20,5	19,3	21,5	20,6
Septiembre	22,3	17,5	16,6	18,0	12,7	18,4
Octubre	23,4	19,5	16,7	20,2	16,2	18,8
Noviembre	18,7	21,3	18,7	20,7	13,3	16,4
Diciembre	18,0	20,5	20,1	21,2	18,3	18,0

Fuente: Frederic SEGURA RODA (1979) y Banco de España.

En el conjunto del período 1973-1978, el segundo semestre de 1977 constituye una etapa de importante desaceleración en el crecimiento del conjunto de las disponibilidades líquidas, afectando de forma muy intensa el volumen de crédito disponible por el sector privado.

5.6. La autonomía de la política monetaria: la evolución dispar de los multiplicadores monetarios.

A partir de principio de la década de los setenta, y coincidiendo con la elección de las Disponibilidades Líquidas como nuevo objetivo intermedio de la política monetaria, el banco emisor situó como variable instrumental o indicador a los denominados Activos Líquidos del Sistema Bancario (R). El control del crecimiento de R constituye el primer nivel de control monetario, sobre el que es posible alcanzar el objetivo intermedio. La elección de R frente a otras variables instrumentales como los tipos de interés o la base monetaria condicionará la futura implementación de la política monetaria. El estudio de la evolución de los multiplicadores de las variables instrumentales respecto a las variables intermedias presenta así un interés especial para la evaluación de la nueva estrategia monetaria.

Las dificultades de utilizar los Activos Líquidos del Sistema Bancario como variable instrumental se suman a las dificultades de implementar una política monetaria restrictiva a partir de una variable intermedia como las disponibilidades líquidas. Si, como hemos detectado con anterioridad, la evolución de los factores autónomos (Sector exterior y Sector público) dificultaba extraordinariamente la consecución de objetivos definidos en términos de disponibilidades líquidas, lo que podía traer como consecuencia unos efectos no deseados sobre el volumen de crédito disponible por el sector privado, el uso de los Activos Líquidos del Sistema Bancario podía presentar serias contraindicaciones en momentos de gran turbulencia económica o financiera como los registrados por la economía española a mediados de 1977 y durante 1978¹.

La elección de los Activos Líquidos del Sistema Bancario (R) frente a la Base Monetaria (BM) como variable operativa estará condicionada por diferentes factores. Entre ellos se encuentra la relativa estabilidad en el coeficiente k (efectivo en mano del público respecto a depósitos totales) en relación al coeficiente r ($R / \text{depósitos totales}$). También debe examinarse la evolución de los multiplicadores de $100k$ y la BM, para detectar la estabilidad relativa de los mismos.

Las variables utilizadas, los multiplicadores y las respectivas elasticidades están definidas en el Anexo V - 1. Su evolución mensual durante el cuatrienio 1976 -

1 Véase Frederic SEGURA RUDA (1979). Algunos de los conceptos utilizados en este epígrafe parten de las investigaciones sobre el control monetario en España desarrolladas en esta importante obra de referencia.

1979 se puede encontrar en los cuadros incluidos en este Anexo, de acuerdo con las fuentes allí especificadas. Con información procedente de los Cuadros 5.6.1. y 5.6.2. hemos elaborado los cuadros 5.6.3. y 5.6.4., lo que nos ha permitido calcular las elasticidades de los multiplicadores monetarios, presentadas en el Cuadro 5.6.5. Los resultados se presentan en los Gráficos 55 y 56, que se adjuntan en este epígrafe.

Por lo que concierne a los coeficientes l (mantenimiento de efectivo) y r (mantenimiento de reservas bancarias) se observa, en su evolución mensual a lo largo del cuatrienio 1976-1978, lo siguiente. En primer lugar se detecta una superior estabilidad en el coeficiente r entre enero de 1976 y abril de 1978. A partir de este momento r crece hasta situarse en un nivel más alto. En cambio, aunque la variabilidad de l es superior en el corto plazo, su evolución tendencial a lo largo del período I-1976 / XII-1979 parece más estable que la de r .

Analizando los multiplicadores de los activos líquidos del sistema bancario (m') y de la base monetaria (m) se detecta lo siguiente: en el conjunto del período considerado, la evolución del multiplicador de R (m') presenta más inestabilidad que la evolución del multiplicador de la base monetaria (m). Ambos resultados permiten sostener que, durante el período I-76 a XII-79 la Base Monetaria hubiera podido ocupar la función de variable operativa de la política monetaria española aunque no se hubiera cambiado la variable intermedia, si los criterios de estabilidad hubieran predominado sobre los de comodidad en su control, sustituyendo la variable operativa finalmente utilizada, los Activos Líquidos del Sistema Bancario. Sin embargo, el análisis de las elasticidades de m y m' en relación a l y r (presentados en el Anexo V - 1, Cuadros 5.6.6. y 5.6.7., y en datos anualizados en los Cuadros 5.6.8. y 5.6.9.) permite detectar la existencia de elasticidades diferentes y cambiantes a lo largo del período considerado, tanto para m como para m' , aunque especialmente para este último multiplicador de los Activos Líquidos del Sistema Bancario. Este hecho exigirá la construcción de sofisticadas funciones de demanda de dinero, que tracen de encontrar relaciones más estables. La complejidad de la intervención monetaria a partir de una variable intermedia como M_1 y las dificultades de implementarla a partir de una variable operativa como R en una conjuntura tan cambiante como la existente entre 1976 y 1979 se harán así patentes. La pretensión de encontrar un punto fijo en el oleaje económico y monetario de 1977-1978 conducirá a las autoridades monetarias a sostener contra viento y marea la estrategia monetaria.

En cualquier caso, del estudio de la evolución de los agregados monetarios y de los multiplicadores monetarios asociados a la variable operativa finalmente utilizada, los Activos Líquidos del Sistema Bancario, se detecta la existencia de importantes oscilaciones en la estructura de activo bancario y en la conducta monetaria

y financiera del público y de las entidades crediticias respecto a sus decisiones de mantener liquidez. Este hecho debería influir necesariamente sobre la estructura de la función de demanda de dinero, sobre la que se construye el entramado de control monetario.

ANEXO V - L

ANÁLISIS

DE LOS

MULTIPLICADORES

m

y

m'

(J-1976/XII-1474)

DEFINICIONES 1

(Leyenda de los Cuadros A.b.6.1. a A.b.6.8.)

L = Lectivo

LIP. V. = Depósitos a la vista

M1 = Oferta Monetaria

Dip. Es. = Depósitos de ahorro

M2 = M1 + Depósitos de ahorro

Dip. T. = D = Depósitos a plazo

M3 = Disponibilidades Líquidas

R = Activos Líquidos del Sistema Bancario

tot. Dip. = Depósitos Totales

l = E/D = mantenimiento de efectivo según una ecuación de comportamiento

r = R/D = mantenimiento de reservas bancarias

BM = Base Monetaria

$m' = \frac{1 + l}{r}$ = multiplicador de R (l y r se suponen estables respecto a M3 o corto plazo)

$m = \frac{l + 1}{r + l}$ = multiplicador de la base monetaria

Em,l = Elasticidad de m respecto a variaciones en l

Em',l = Elasticidad de m' respecto a variaciones en l

Em,r = Elasticidad de m respecto a variaciones en r

Em',r = Elasticidad de m' respecto a variaciones en r

 1 En el desarrollo de los Anexos 1 y 2 he contado con la colaboración de Enric Puig (cuya ayuda ha sido decisiva en el apartado documental y en la implementación estadística, y con quien he tenido ocasión de analizar los resultados). Se han utilizado paquetes estadísticos del Centre d'Estudis de Planificació de Barcelona, y software que viene desarrollando Ferran Sicart en sus investigaciones monetarias.

$dM_t = \ln M_{t+1} - \ln M_{t-1}$ = variaciones mes a mes de M en forma logarítmica.

$dBM_t = \ln BM_{t+1} - \ln BM_{t-1}$ = variaciones mes a mes de BM en forma logarítmica.

$dr(m) = \ln (r_t + k_t) - \ln (r_{t+1} + k_{t+1})$ = variaciones de r en el multiplicador m de la BM , y su incidencia sobre las dM .

$dk(m) = \ln (1 + k_{t+1}) - \ln (r_{t+1} + k_{t+1}) - \ln (1 + k_t) + \ln (r_t + k_t)$ = variaciones de k en el multiplicador m de la BM y su incidencia sobre las dM .

$dk,r(m) = \ln (r_{t+1} + k_t) + \ln (r_t + k_{t+1}) - \ln (r_{t+1} + k_{t+1}) - \ln (r_t + k_t)$ = variación simultánea de k y r , y su incidencia en las variables.

$ef.+ =$ Suma de efectos = $d.BM + dr(m) + dk(m) + dk,r(m) = dM$.

$dk_t = \ln k_t - \ln k_{t-1}$ = variaciones mes a mes de k en forma logarítmica.

$dr(m') = \ln r_{t-1} - \ln r_t$

$dk(m') = \ln(1 + k_t) - \ln(1 + k_{t-1})$.

Las variables que presentan el subíndice A contienen los datos anualizados:

$$dM_{tA} = (\exp (12 \cdot dMr) - 1) \cdot 100 = 12 \cdot dMr =$$

$$= \left(\left(\frac{\text{febrero}}{\text{enero}} \right) - 1 \right) \cdot 100$$

$$dBMA_t = (\exp (12 \cdot dBm) - 1) \cdot 100$$

y así sucesivamente.

DEFINICIONES

MULTIPLICADORES DE R Y BM

ELASTICIDADES

Partiremos de las siguientes consideraciones teóricas 2:

De acuerdo con la notación adjunta, tenemos que:

$$M_3 = E + D$$

$$R = r \cdot D$$

$$E = t \cdot D$$

Por tanto:

$$M_3 = t \cdot D + D$$

Entonces si

$$R = r \cdot D$$

tenemos que:

$$M_3 = (1 + t) \cdot D = \frac{(1 + t) \cdot R}{r}$$

El multiplicador de los R es:

$$m' = \frac{1 + t}{r}$$

t y r se suponen estables respecto a M_3 a corto plazo.

Por otra parte, tenemos que:

$$M = R + E = r \cdot D + t \cdot D = (r + t) \cdot D$$

$$\text{Como } M_3 = (t + 1) D; \quad \text{y} \quad D = \frac{BM}{r + t}$$

entonces:

$$M_3 = \frac{t + 1}{r + t} \cdot BM$$

2 Se recogen aportaciones y desarrollos de Frederic SEGUERA (1979).

El multiplicador de la EPI se puede definir como:

$$m = \frac{k - 1}{r + k}$$

Por otra parte, como la elección de la variable instrumental depende de la estabilidad de la variable respecto al objetivo intermedio, es decir, la estabilidad del multiplicador, entonces se procederá a escoger el multiplicador más estable de entre ambos multiplicadores: m y m' . Por este motivo es preciso calcular las elasticidades de los multiplicadores m y m' respecto a variaciones de t y de r :

Si se admite la hipótesis de independencia entre t y r , tendremos que:

a) Cambios en t :

$$Em_{,t} = \frac{d m}{d t} \cdot \frac{t}{m}$$

(d) = derivada

$$\frac{d m}{d t} = \frac{(r + k) - (k + 1)}{(r + k)^2} = \frac{r - 1}{(r + k)^2}$$

De ahí se deduce que:

$$Em_{,t} = \frac{t (r - 1)}{(k + 1) (r + k)}$$

Por otra parte:

$$Em'_{,t} = \frac{d m'}{d t} \cdot \frac{t}{m'}$$

en donde $\frac{d m'}{d t} = \frac{t}{r^2} = \frac{1}{r}$

Por tanto:

$$Em'_{,t} = \frac{1}{r} \cdot \frac{t}{m'} = \frac{t}{1 + t}$$

Podemos escribir $Em_{,t} = Em_{,t} + \frac{t-1}{r-1}$

Además, como $\left| \frac{r-1}{r+1} \right| < 1$, entonces $|Em_{,t}| < |Em_{,r}|$.

Por tanto, ante variaciones de t , resulta ser más estable r .

b) Cambios en r :

$$Em_{,r} = \frac{dm}{dr} + \frac{r}{m}$$

si $\frac{dm}{dr} = \frac{-(t+1)}{(r+t)^2}$ tenemos que

$$Em_{,r} = \frac{-r}{r+t}$$

Por otra parte:

$$Em'_{,r} = \frac{dm'}{dr} + \frac{r}{m'}$$

siendo $\frac{dm'}{dr} = \frac{-(1+t)}{r^2}$

Por tanto:

$$Em'_{,r} < -1$$

Si se da que $0 < r < 1$ y además $0 < t < 1$, entonces

$$|Em_{,r}| < |Em'_{,r}|$$

Por tanto, ante variaciones de r , el multiplicador de la B.M. es más estable.

CUADRO 5.6.1

Evolución de los agregados monetarios

(Variables intermedias)

I-1976/XII-1979

	E ****	DIP.V. ****	M1 ****	DIP.ES. ****	M2 ****	DIP.T. ****	M3 ****
GEN 1976	494.7	1,365.2	1,859.9	1,525.3	3,385.2	1,801.1	5,180.3
FEB	500.9	1,328.6	1,829.5	1,532.8	3,362.3	1,826.4	5,188.7
MAR	503.8	1,377.9	1,881.7	1,556.1	3,437.8	1,841.2	5,279.0
ABR	518.8	1,413.5	1,932.3	1,576.9	3,509.2	1,860.8	5,370.0
MAIG	515.8	1,425.1	1,940.9	1,594.3	3,535.2	1,881.1	5,416.3
JUNY	535.4	1,479.0	2,014.4	1,621.0	3,635.4	1,890.0	5,525.4
JUL	597.1	1,479.5	2,076.6	1,682.6	3,759.2	1,914.1	5,673.3
AGOST	559.4	1,461.8	2,021.2	1,711.0	3,732.2	1,934.0	5,666.2
SET	554.1	1,520.2	2,074.3	1,721.1	3,795.4	1,953.5	5,748.9
OCT	561.5	1,546.6	2,108.1	1,749.5	3,857.6	1,978.2	5,835.8
NOV	547.6	1,587.4	2,135.0	1,763.2	3,898.2	2,002.7	5,900.9
DES	615.4	1,769.3	2,384.7	1,855.7	4,240.4	2,026.4	6,266.8
GEN 1977	574.5	1,662.7	2,237.2	1,868.1	4,105.3	2,076.5	6,181.8
FEB	582.4	1,640.2	2,222.6	1,877.1	4,099.7	2,113.9	6,213.6
MAR	593.2	1,677.7	2,270.9	1,895.9	4,166.8	2,145.4	6,312.2
ABR	607.2	1,701.4	2,308.6	1,921.1	4,229.7	2,175.3	6,405.0
MAIG	611.3	1,726.9	2,338.2	1,936.4	4,274.6	2,204.4	6,479.0
JUNY	638.1	1,786.9	2,425.0	1,960.0	4,385.0	2,225.5	6,610.5
JUL	735.4	1,813.7	2,549.1	2,038.8	4,587.9	2,247.7	6,835.6
AGOST	688.3	1,794.8	2,483.1	2,070.8	4,553.9	2,271.0	6,824.9
SET	696.1	1,833.4	2,529.5	2,086.8	4,616.3	2,305.0	6,921.3
OCT	689.6	1,826.9	2,516.5	2,073.8	4,590.3	2,345.0	6,935.3
NOV	686.2	1,893.8	2,580.0	2,070.9	4,650.9	2,387.4	7,038.3
DES	777.9	2,070.1	2,848.0	2,144.7	4,992.7	2,420.6	7,413.3
GEN 1978	728.0	1,924.1	2,652.1	2,138.2	4,790.3	2,501.3	7,291.6
FEB	733.3	1,893.2	2,626.5	2,141.6	4,768.1	2,552.8	7,320.9
MAR	762.2	1,960.6	2,722.8	2,157.6	4,880.4	2,592.6	7,473.0
ABR	782.0	1,980.3	2,762.3	2,188.4	4,950.7	2,639.4	7,590.1
MAIG	778.2	2,016.4	2,794.6	2,205.2	4,999.8	2,688.9	7,688.7
JUNY	824.3	2,109.4	2,933.7	2,243.2	5,176.9	2,732.3	7,909.2
JUL	903.7	2,126.2	3,029.9	2,341.2	5,371.1	2,782.6	8,153.7
AGOST	853.8	2,064.7	2,918.5	2,373.7	5,292.2	2,830.3	8,122.5
SET	865.8	2,121.6	2,987.4	2,392.7	5,380.1	2,883.8	8,263.9
OCT	850.8	2,151.9	3,002.7	2,391.4	5,394.1	2,940.5	8,334.6
NOV	843.4	2,171.2	3,014.6	2,389.4	5,404.0	2,989.9	8,393.9
DES	946.7	2,368.3	3,315.0	2,528.3	5,843.3	3,046.3	8,889.6
GEN 1979	868.2	2,247.3	3,115.5	2,499.1	5,614.6	3,154.8	8,769.4
FEB	894.5	2,271.5	3,166.0	2,508.6	5,674.6	3,217.1	8,891.7
MAR	924.3	2,247.5	3,171.8	2,529.7	5,701.5	3,309.6	9,011.1
ABR	921.0	2,313.9	3,234.9	2,547.8	5,782.7	3,374.2	9,156.9
MAIG	911.3	2,308.8	3,220.1	2,556.4	5,776.5	3,442.7	9,219.2
JUNY	956.0	2,409.4	3,365.4	2,593.9	5,959.3	3,506.8	9,466.1
JUL	1,011.9	2,432.3	3,444.2	2,699.5	6,143.7	3,560.0	9,703.7
AGOST	971.7	2,315.1	3,286.8	2,712.7	5,999.5	3,609.8	9,609.3
SET	970.8	2,364.1	3,334.9	2,715.8	6,050.7	3,677.9	9,728.6
OCT	947.7	2,361.6	3,309.3	2,687.3	5,996.6	3,864.9	9,861.5
NOV	949.5	2,359.1	3,308.6	2,680.3	5,988.9	3,972.0	9,960.9
DES	1,039.8	2,571.4	3,611.2	2,852.3	6,463.5	4,025.0	10,488.5

Fuente: Banco de España y elaboración propia

CUADRO 5.6.2

Evolución de R, BM, k, r, m' y m
I-1976/XII-1979

	R	TOT.DIP.	k	r	BM	m'	m
GEN 1976	233.9	4,691.6	0.1054	0.0499	728.6	22.2	7.1
FEB	236.7	4,687.8	0.1069	0.0505	737.6	21.9	7.0
MAR	237.3	4,775.2	0.1055	0.0497	741.1	22.2	7.1
ABR	230.9	4,851.2	0.1069	0.0476	749.7	23.3	7.2
MAIG	262.6	4,900.5	0.1053	0.0536	778.4	20.6	7.0
JUNY	248.0	4,990.0	0.1073	0.0497	783.4	22.3	7.1
JUL	254.4	5,076.2	0.1176	0.0501	851.5	22.3	6.7
AGOST	255.6	5,106.8	0.1095	0.0501	815.0	22.2	7.0
SET	261.2	5,194.8	0.1067	0.0503	815.3	22.0	7.1
OCT	258.1	5,274.3	0.1065	0.0489	819.6	22.6	7.1
NOV	263.2	5,353.3	0.1023	0.0492	810.8	22.4	7.3
DES	262.4	5,651.4	0.1089	0.0464	877.8	23.9	7.1
GEN 1977	273.9	5,607.3	0.1025	0.0488	848.4	22.6	7.3
FEB	273.9	5,631.2	0.1034	0.0486	856.3	22.7	7.3
MAR	276.4	5,719.0	0.1037	0.0483	869.6	22.8	7.3
ABR	277.6	5,797.8	0.1047	0.0479	884.8	23.1	7.2
MAIG	264.5	5,867.7	0.1042	0.0451	875.8	24.5	7.4
JUNY	278.6	5,972.4	0.1068	0.0466	916.7	23.7	7.2
JUL	262.4	6,100.2	0.1206	0.0430	997.8	26.1	6.9
AGOST	268.6	6,136.6	0.1122	0.0438	956.9	25.4	7.1
SET	256.2	6,225.2	0.1118	0.0412	952.3	27.0	7.3
OCT	262.0	6,245.7	0.1104	0.0419	951.6	26.5	7.3
NOV	277.7	6,352.1	0.1080	0.0437	963.9	25.3	7.3
DES	294.0	6,635.4	0.1172	0.0443	1,071.9	25.2	6.9
GEN 1978	295.0	6,563.6	0.1109	0.0449	1,023.0	24.7	7.1
FEB	295.6	6,587.6	0.1113	0.0449	1,028.9	24.8	7.1
MAR	291.1	6,710.8	0.1136	0.0434	1,053.3	25.7	7.1
ABR	289.8	6,808.1	0.1149	0.0426	1,071.8	26.2	7.1
MAIG	326.5	6,910.5	0.1126	0.0472	1,104.7	23.5	7.0
JUNY	355.0	7,084.9	0.1163	0.0501	1,179.3	22.3	6.7
JUL	368.9	7,250.0	0.1246	0.0509	1,272.6	22.1	6.4
AGOST	364.4	7,268.7	0.1175	0.0501	1,218.2	22.3	6.7
SET	363.3	7,398.1	0.1170	0.0491	1,229.1	22.7	6.7
OCT	364.2	7,483.8	0.1137	0.0487	1,215.0	22.9	6.9
NOV	388.3	7,550.5	0.1117	0.0514	1,231.7	21.6	6.8
DES	396.3	7,942.9	0.1192	0.0499	1,343.0	22.4	6.6
GEN 1979	425.7	7,901.2	0.1099	0.0539	1,293.9	20.6	6.8
FEB	480.4	7,997.2	0.1119	0.0601	1,374.9	18.5	6.5
MAR	532.7	8,086.8	0.1143	0.0659	1,457.0	16.9	6.2
ABR	579.7	8,235.9	0.1118	0.0704	1,500.7	15.8	6.1
MAIG	651.2	8,307.9	0.1097	0.0784	1,562.5	14.2	5.9
JUNY	659.7	8,510.1	0.1123	0.0775	1,615.7	14.3	5.9
JUL	703.7	8,691.8	0.1164	0.0810	1,715.6	13.8	5.7
AGOST	696.5	8,637.6	0.1125	0.0806	1,668.2	13.8	5.8
SET	696.7	8,757.8	0.1108	0.0796	1,667.5	14.0	5.8
OCT	706.9	8,913.8	0.1063	0.0793	1,654.6	14.0	6.0
NOV	721.2	9,011.4	0.1054	0.0800	1,670.7	13.8	6.0
DES	766.9	9,448.7	0.1100	0.0812	1,806.7	13.7	5.8

Fuente: Banco de España y elaboración propia

CUADRO 5.6.3

Evolución de los agregados monetarios (variables intermedias)

Enero 1976 = 100

I-1976/XII-1979

	E	DIP.V.	M1	DIP.ES.	M2	DIP.T.	M3
GEN 1976	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
FEB	101.3	97.3	98.4	100.5	99.3	101.4	100.0
MAR	101.8	100.9	101.2	102.0	101.6	102.2	101.8
ABR	104.9	103.5	103.9	103.4	103.7	103.3	103.5
MAY	104.3	104.4	104.4	104.5	104.4	104.4	104.4
JUNY	108.2	108.3	108.3	106.3	107.4	104.9	106.5
JUL	120.7	108.4	111.7	110.3	111.0	106.3	109.4
AGOST	113.1	107.1	108.7	112.2	110.3	107.4	109.3
SET	112.0	111.4	111.5	112.8	112.1	108.5	110.8
OCT	113.5	113.3	113.3	114.7	114.0	109.8	112.5
NOV	110.7	116.3	114.8	115.6	115.2	111.2	113.8
DES	124.4	129.6	128.2	121.7	125.3	112.5	120.8
GEN 1977	116.1	121.8	120.3	122.5	121.3	115.3	119.2
FEB	117.7	120.1	119.5	123.1	121.1	117.4	119.8
MAR	119.9	122.9	122.1	124.3	123.1	119.1	121.7
ABR	122.7	124.6	124.1	125.9	124.9	120.8	123.5
MAY	123.6	126.5	125.7	127.0	126.3	122.4	124.9
JUNY	129.0	130.9	130.4	128.5	129.5	123.6	127.5
JUL	148.7	132.9	137.1	133.7	135.5	124.8	131.8
AGOST	139.1	131.5	133.5	135.8	134.5	126.1	131.6
SET	140.7	134.3	136.0	136.8	136.4	128.0	133.5
OCT	139.4	133.8	135.3	136.0	135.6	130.2	133.7
NOV	138.7	138.7	138.7	135.8	137.4	132.6	135.7
DES	157.2	151.6	153.1	140.6	147.5	134.4	142.9
GEN 1978	147.2	140.9	142.6	140.2	141.5	138.9	140.6
FEB	148.2	138.7	141.2	140.4	140.9	141.7	141.2
MAR	154.1	143.6	146.4	141.5	144.2	143.9	144.1
ABR	158.1	145.1	148.5	143.5	146.2	146.5	146.3
MAY	157.3	147.7	150.3	144.6	147.7	149.3	148.3
JUNY	166.6	154.5	157.7	147.1	152.9	151.7	152.5
JUL	182.7	155.7	162.9	153.5	158.7	154.5	157.2
AGOST	172.6	151.2	156.9	155.6	156.3	157.1	156.6
SET	175.0	155.4	160.6	156.9	158.9	160.1	159.3
OCT	172.0	157.6	161.4	156.8	159.3	163.3	160.7
NOV	170.5	159.0	162.1	156.7	159.6	166.0	161.8
DES	191.4	173.5	178.2	165.8	172.6	169.1	171.4
GEN 1979	175.5	164.6	167.5	163.8	165.9	175.2	169.1
FEB	180.8	166.4	170.2	164.5	167.6	178.6	171.4
MAR	186.8	164.6	170.5	165.8	168.4	183.8	173.7
ABR	186.2	169.5	173.9	167.0	170.8	187.3	176.6
MAY	184.2	169.1	173.1	167.6	170.6	191.1	177.8
JUNY	193.2	176.5	180.9	170.1	176.0	194.7	182.5
JUL	204.5	178.2	185.2	177.0	181.5	197.7	187.1
AGOST	196.4	169.6	176.7	177.8	177.2	200.4	185.3
SET	196.2	173.2	179.3	178.1	178.7	204.2	187.6
OCT	191.6	173.0	177.9	176.2	177.1	214.6	190.1
NOV	191.9	172.8	177.9	175.7	176.9	220.5	192.1
DES	210.2	188.4	194.2	187.0	190.9	223.5	202.2

Fuente: Elaboración propia a partir de información publicada por el Banco de España

CONTRIBUCION DE R Y BM EN EL CRECIMIENTO DE M3, A PARTIR DE LOS MULTIPLICADORES m y m': METODOLOGIA.

De acuerdo con la metodología utilizada por Frederic Segura, se ha procedido a descomponer el crecimiento de M3 según la contribución de la base monetaria y los Activos Líquidos del Sistema Bancario, partiendo de los multiplicadores m y m'.

La descomposición de una variable supone, en primer lugar, precisar los dos momentos temporales de referencia. De acuerdo con el multiplicador de la Base Monetaria tendremos:

$$M3_0 = \frac{1 + t_0}{r_0 + t_0} \cdot BM_0 \quad \text{y} \quad M3_1 = \frac{1 + t_1}{r_1 + t_1} \cdot BM_1$$

Tomando diferencias tenemos que:

$$\ln M3_1 - \ln M3_0 = \ln BM_1 + \ln BM_0 + \ln(1+t_1) - \ln(r_1 + t_1) - \ln(1 + t_0) + \ln(r_0 + t_0).$$

Los cambios en M3 corresponden a:

$$\ln M3_1 - \ln M3_0 = \ln \frac{M3_1}{M3_0}$$

Los cambios de BM corresponden a:

$$\ln BM_1 + \ln BM_0$$

Los cambios de r corresponden a:

$$-\ln(r_1 + t_1) + \ln(r_0 + t_0)$$

Los cambios de t corresponden a:

$$\ln(1 + t_1) - \ln(r_1 + t_1) - \ln(1 + t_0) + \ln(r_0 + t_0).$$

Si se suspende la hipótesis de independencia entre r y t, entonces se puede producir un error de cálculo, que se puede evaluar en:

$$\ln(r_1 + t_0) + \ln(r_0 + t_1) - \ln(r_1 + t_1) + \ln(r_0 + t_0)$$

Además, si se quiere obtener tasas de crecimiento anual, al trabajar sobre logaritmos neperianos y con datos anuales es preciso verificar una transformación de las variables (x) de acuerdo con la

siguiente función:

$$M = e^{12 \cdot 100} \cdot C = 1,2100$$

Son pues datos anualizados T 1 J.

De la misma forma es posible proceder a la descomposición del crecimiento de M₃ respecto a los Activos Líquidos en Manos del Público (h), y su multiplicador m', con un procedimiento idéntico al anterior, pero en el que se da la circunstancia que en el multiplicador de K(m') no existe el efecto de variación conjunta, no siendo necesario introducir una medida del error dado que los efectos de t y r sobre el crecimiento de M₃ son cuantificables por sí solos:

$$\ln M_{31} - \ln M_{30} = \ln h_1 - \ln h_0 + \ln(1 + t_1) + \ln r_1 - \\ - \ln(1 + t_0) + \ln r_0.$$

Los cambios de M₃ corresponden a:

$$\ln M_{31} - \ln M_{30}$$

Los cambios de R corresponden a:

$$\ln R_1 - \ln R_0$$

Los cambios de r corresponden a:

$$\ln r_1 + \ln r_0$$

Los cambios de t corresponden a:

$$\ln(1 + t_1) - \ln(1 + t_0)$$

CONTRIBUCION DE R Y BM EN EL CRECIMIENTO DE M3, A PARTIR
DE LOS MULTIPLICADORES m y m': RESULTADOS.

Del análisis metodológico anterior se deduce que la elección como variable instrumental para la política monetaria de los Activos Líquidos del Sistema Bancario o, alternativamente, de la Base Monetaria dependerá de la evolución de t y r. Así, si las mayores variaciones se observan en el coeficiente r, la elasticidad del multiplicador m' será superior a la del multiplicador m. En el supuesto contrario, la elasticidad del multiplicador m es superior a la de m'. Para el período I-1976/XII-1979 hemos calculado las variaciones de t, r y sus componentes. El coeficiente t demuestra una gran estabilidad excepto en algún período anual como en los meses veraniegos, debido al componente estacional. Desde el verano de 1977 hasta finales de 1979 muestra una cierta tendencia al crecimiento, tendencia que queda absorbida al final de la serie. Este comportamiento está motivado por la evolución registrada por el efectivo en manos del público, que crece por encima del crecimiento de los depósitos. En agosto de 1978, coincidiendo con un período de grandes tensiones monetarias, en el que los tipos de interés del mercado interbancario superaron el 5%, se acelera el crecimiento del efectivo y de los depósitos. Al final del período considerado, el nivel alcanzado por ambas series es similar, lo que explica la relativa estabilidad del coeficiente t.

El coeficiente r presenta una evolución diferente a la del coeficiente t. Hasta finales de 1978 la serie se mantiene muy estable. Sin embargo, a partir de entonces se observa un crecimiento positivo. Mientras el crecimiento del coeficiente t era de tan sólo un 4,4% entre I-1977 y XII-1979, en el mismo período el coeficiente r se sitúa en un 62,7%. La evolución de los componentes de r nos explica este comportamiento diferenciado. En efecto, R en dicho período experimenta un crecimiento de un 227,9%, mientras que el crecimiento de los Depósitos fue tan sólo de un 101,4%.

Dado que la elasticidad del multiplicador de t (m') es más elevada que la elasticidad de la Base Monetaria, (m), debido a las variaciones en el coeficiente r, entonces, la evolución observada en el período entre m y m' indicaría una mayor estabilidad de m que de m'.

Además, la baja variabilidad de t afecta poco a los multiplicadores: $E_{m',t} = 0,10$ siempre, mientras que $E_{m,t}$ varía entre -0,61 y -0,41. Las elasticidades de m' y m sobre r son negativas, pero para m, la $E_{m,r} = -1$. Esta gran elasticidad negativa explica la importante caída del multiplicador de los t desde finales de 1976, como consecuencia de la implementación de una intensa política monetaria restrictiva.

CUADRO 5.6.4

Evolución de R, BM, k, r, m' y m

Enero 1976 = 100

I-1976/XII-1979

	R	TOT.DIP.	k	r	BM	m'	m
GEN 1976	100.0	100.0	100.0	99.9	100.0	99.9	100.7
FEB	101.2	99.9	101.4	101.2	101.2	98.7	99.1
MAR	101.5	101.8	100.1	99.6	101.7	100.2	100.3
ABR	98.7	103.4	101.5	95.4	102.9	104.8	100.9
MAIG	112.3	104.5	99.9	107.4	106.8	92.9	98.0
JUNY	106.0	106.4	101.8	99.6	107.5	100.4	99.3
JUL	108.8	108.2	111.6	100.4	116.9	100.5	93.8
AGOST	109.3	108.8	103.9	100.3	111.9	99.9	97.9
SET	111.7	110.7	101.2	100.8	111.9	99.1	99.3
OCT	110.3	112.4	101.0	98.1	112.5	101.8	100.3
NOV	112.5	114.1	97.1	98.5	111.3	101.0	102.5
DES	112.2	120.5	103.3	93.0	120.5	107.6	100.6
GEN 1977	117.1	119.5	97.2	97.9	116.4	101.7	102.6
FEB	117.1	120.0	98.1	97.5	117.5	102.2	102.2
MAR	118.2	121.9	98.4	96.9	119.4	102.9	102.2
ABR	118.7	123.6	99.4	96.0	121.4	103.9	102.0
MAIG	113.1	125.1	98.8	90.3	120.2	110.3	104.2
JUNY	119.1	127.3	101.4	93.5	125.8	106.9	101.6
JUL	112.2	130.0	114.4	86.2	136.9	117.3	96.5
AGOST	114.8	130.8	106.4	87.7	131.3	114.5	100.5
SET	109.5	132.7	106.1	82.5	130.7	121.7	102.4
OCT	112.0	133.1	104.8	84.1	130.6	119.2	102.6
NOV	118.7	135.4	102.5	87.6	132.3	114.2	102.8
DES	125.7	141.4	111.2	88.8	147.1	113.6	97.4
GEN 1978	126.1	139.9	105.2	90.1	140.4	111.3	100.4
FEB	126.4	140.4	105.6	89.9	141.2	111.6	100.2
MAR	124.5	143.0	107.8	86.9	144.6	115.6	99.9
ABR	123.9	145.1	109.0	85.3	147.1	118.0	99.7
MAIG	139.6	147.3	106.8	94.7	151.6	106.1	98.0
JUNY	151.8	151.0	110.4	100.4	161.9	100.4	94.5
JUL	157.7	154.5	118.3	102.0	174.7	99.6	90.2
AGOST	155.8	154.9	111.4	100.5	167.2	100.4	93.9
SET	155.3	157.7	111.0	98.4	168.7	102.5	94.7
OCT	155.7	159.5	107.9	97.5	166.8	103.1	96.6
NOV	166.0	160.9	106.0	103.1	169.1	97.4	96.0
DES	169.4	169.3	113.1	100.0	184.3	101.0	93.2
GEN 1979	182.0	168.4	104.3	108.0	177.6	92.8	95.5
FEB	205.4	170.5	106.1	120.4	188.7	83.4	91.1
MAR	227.7	172.4	108.4	132.0	200.0	76.2	87.1
ABR	247.8	175.5	106.1	141.1	206.0	71.2	85.9
MAIG	278.4	177.1	104.1	157.1	214.5	63.8	83.1
JUNY	282.0	181.4	106.6	155.4	221.8	64.6	82.5
JUL	300.9	185.3	110.5	162.2	235.5	62.1	79.7
AGOST	297.8	184.1	106.7	161.6	229.0	62.1	81.1
SET	297.9	186.7	105.2	159.4	228.9	62.9	82.2
OCT	302.2	190.0	100.9	158.9	227.1	62.8	83.9
NOV	308.3	192.1	100.0	160.4	229.3	62.2	84.0
DES	327.9	201.4	104.4	162.7	248.0	61.6	81.8

Fuente: Elaboración propia a partir de información publicada por el Banco de España

CUADRO 5.6.5

Elasticidad de los multiplicadores de R y BM

	En,t	En',t	En,r	En',r
GEN 1976	-0.58	0.10	-0.32	-1.00
FEB	-0.58	0.10	-0.32	-1.00
MAR	-0.58	0.10	-0.32	-1.00
ABR	-0.60	0.10	-0.31	-1.00
MAIG	-0.57	0.10	-0.34	-1.00
JUNY	-0.59	0.10	-0.32	-1.00
JUL	-0.60	0.11	-0.30	-1.00
AGOST	-0.59	0.10	-0.31	-1.00
SET	-0.58	0.10	-0.32	-1.00
OCT	-0.59	0.10	-0.31	-1.00
NOV	-0.58	0.09	-0.32	-1.00
DES	-0.60	0.10	-0.30	-1.00
GEN 1977	-0.58	0.09	-0.32	-1.00
FEB	-0.59	0.09	-0.32	-1.00
MAR	-0.59	0.09	-0.32	-1.00
ABR	-0.59	0.09	-0.31	-1.00
MAIG	-0.60	0.09	-0.30	-1.00
JUNY	-0.60	0.10	-0.30	-1.00
JUL	-0.63	0.11	-0.26	-1.00
AGOST	-0.62	0.10	-0.28	-1.00
SET	-0.63	0.10	-0.27	-1.00
OCT	-0.63	0.10	-0.28	-1.00
NOV	-0.61	0.10	-0.29	-1.00
DES	-0.62	0.10	-0.27	-1.00
GEN 1978	-0.61	0.10	-0.29	-1.00
FEB	-0.61	0.10	-0.29	-1.00
MAR	-0.62	0.10	-0.28	-1.00
ABR	-0.63	0.10	-0.27	-1.00
MAIG	-0.60	0.10	-0.30	-1.00
JUNY	-0.59	0.10	-0.30	-1.00
JUL	-0.60	0.11	-0.29	-1.00
AGOST	-0.60	0.11	-0.30	-1.00
SET	-0.60	0.10	-0.30	-1.00
OCT	-0.60	0.10	-0.30	-1.00
NOV	-0.58	0.10	-0.32	-1.00
DES	-0.60	0.11	-0.30	-1.00
GEN 1979	-0.57	0.10	-0.33	-1.00
FEB	-0.55	0.10	-0.35	-1.00
MAR	-0.53	0.10	-0.37	-1.00
ABR	-0.51	0.10	-0.39	-1.00
MAIG	-0.48	0.10	-0.42	-1.00
JUNY	-0.49	0.10	-0.41	-1.00
JUL	-0.49	0.10	-0.41	-1.00
AGOST	-0.48	0.10	-0.42	-1.00
SET	-0.48	0.10	-0.42	-1.00
OCT	-0.48	0.10	-0.43	-1.00
NOV	-0.47	0.10	-0.43	-1.00
DES	-0.48	0.10	-0.42	-1.00

Fuente: Elaboración propia a partir de información publicada por el Banco de España

A la vista de esta evolución de los multiplicadores de K , m' , la incidencia de R sobre la evolución de M_2 está sujeta a serios interrogantes, por lo menos a lo largo del período analizado. En este período, k permanece relativamente constante, r aumenta considerablemente, y R más que triplica su crecimiento. Por otra parte, $m' > 1$. Si pretendemos que la variación de los R actúe efectivamente sobre M_2 , necesitaremos que m disminuya. Para que esto suceda es necesario que las variaciones de r sean superiores a las variaciones de k 4. Esto exige que la variación de R/D sea superior a la variación de R , manteniendo fija la relación E/D . Para que este supuesto se verifique es necesario que los depósitos se reduzcan y que el efectivo mantenga la misma dirección.

Estos supuestos no se verifican en dicho período (Cuadro 5.6.1. y 5.6.2.): el crecimiento de R ha sido superior al de r , tendiendo a incrementar M_2 , dado que la disminución de m' no ha sido capaz de compensar el crecimiento de R .

La evolución del multiplicador de la Base Monetaria (m) si bien no es tan irregular respecto al de k , también presenta cambios de tendencia y problemas de inestabilidad. La disminución de m entre I-1976 y XII-1979 fue de un 18,2%, mientras que la evolución de m' en el mismo período registró una disminución de un 28,4%.

En los Cuadros 5.6.6. y 5.6.7. se presentan la descomposición del incremento de M_2 según la influencia de los multiplicadores de K y de BM , incluyendo la incidencia de las variaciones de k y r sobre los multiplicadores m' y m , respectivamente.

En ambos supuestos se puede detectar una evolución irregular de los multiplicadores, lo que dificulta cualquier política monetaria organizada sobre supuestos de estabilidad en su evolución. La construcción de funciones de demanda de dinero que reflejen estabilidad será desde entonces una preocupación constante de las autoridades monetarias.

4 Véase cuadro 5.6.7.

CUADRO 5.6.6

Crecimiento de M3: descomposición del incremento de M3 según la influencia de los multiplicadores de la base monetaria. Incidencia de k y r.

	dM3	dBM	dr(m)	dk(m)	dk,r(m)	ef.+
GEN 1976						
FEB	0.0005	0.0123	-0.0041	-0.0078	.0000	0.0005
MAR	0.0173	0.0047	0.0051	0.0074	.0000	0.0173
ABR	0.0171	0.0115	0.0136	-0.0079	-0.0001	0.0171
MAIG	0.0086	0.0376	-0.0380	0.0095	-0.0004	0.0086
JUNY	0.0199	0.0064	0.0248	-0.0109	-0.0003	0.0199
JUL	0.0264	0.0834	-0.0027	-0.0545	0.0002	0.0264
AGOST	-0.0013	-0.0438	0.0004	0.0421	.0000	-0.0013
SET	0.0145	0.0004	-0.0014	0.0156	.0000	0.0145
OCT	0.0150	0.0053	0.0086	0.0011	.0000	0.0150
NOV	0.0111	-0.0108	-0.0015	0.0234	.0000	0.0111
DES	0.0602	0.0794	0.0182	-0.0367	-0.0008	0.0602
GEN 1977	-0.0137	-0.0341	-0.0154	0.0365	-0.0007	-0.0137
FEB	0.0051	0.0093	0.0014	-0.0055	.0000	0.0051
MAR	0.0157	0.0154	0.0020	-0.0017	.0000	0.0157
ABR	0.0146	0.0173	0.0030	-0.0057	.0000	0.0146
MAIG	0.0115	-0.0102	0.0185	0.0031	0.0001	0.0115
JUNY	0.0201	0.0456	-0.0105	-0.0153	0.0002	0.0201
JUL	0.0335	0.0848	0.0240	-0.0733	-0.0020	0.0335
AGOST	-0.0016	-0.0419	-0.0046	0.0451	-0.0002	-0.0016
SET	0.0140	-0.0048	0.0169	0.0019	.0000	0.0140
OCT	0.0020	-0.0007	-0.0052	0.0080	.0000	0.0020
NOV	0.0147	0.0128	-0.0115	0.0136	-0.0002	0.0147
DES	0.0519	0.1062	-0.0039	-0.0506	0.0002	0.0519
GEN 1978	-0.0166	-0.0467	-0.0039	0.0342	-0.0002	-0.0166
FEB	0.0040	0.0058	0.0005	-0.0022	.0000	0.0040
MAR	0.0206	0.0234	0.0096	-0.0124	-0.0001	0.0206
ABR	0.0155	0.0174	0.0052	-0.0070	.0000	0.0155
MAIG	0.0129	0.0302	-0.0293	0.0124	-0.0004	0.0129
JUNY	0.0283	0.0653	-0.0177	-0.0197	0.0004	0.0283
JUL	0.0304	0.0761	-0.0047	-0.0413	0.0002	0.0304
AGOST	-0.0038	-0.0437	0.0043	0.0354	0.0002	-0.0038
SET	0.0173	0.0089	0.0061	0.0022	.0000	0.0173
OCT	0.0085	-0.0115	0.0027	0.0173	0.0001	0.0085
NOV	0.0071	0.0137	-0.0169	0.0105	-0.0002	0.0071
DES	0.0574	0.0865	0.0094	-0.0382	-0.0004	0.0574
GEN 1979	-0.0136	-0.0372	-0.0233	0.0483	-0.0013	-0.0136
FEB	0.0138	0.0607	-0.0371	-0.0102	0.0004	0.0138
MAR	0.0133	0.0580	-0.0332	-0.0119	0.0005	0.0133
ABR	0.0161	0.0296	-0.0247	0.0116	-0.0003	0.0161
MAIG	0.0068	0.0404	-0.0429	0.0099	-0.0005	0.0068
JUNY	0.0264	0.0335	0.0046	-0.0116	-0.0001	0.0264
JUL	0.0248	0.0600	-0.0180	-0.0176	0.0004	0.0248
AGOST	-0.0098	-0.0280	0.0017	0.0166	.0000	-0.0098
SET	0.0123	-0.0004	0.0056	0.0071	.0000	0.0123
OCT	0.0136	-0.0078	0.0013	0.0200	.0000	0.0136
NOV	0.0100	0.0097	-0.0039	0.0043	.0000	0.0100
DES	0.0516	0.0783	-0.0061	-0.0207	0.0001	0.0516

Fuente: Banco de España y elaboración propia

CUADRO 5.6.7

Crecimiento de M3: descomposición del incremento de M3 según la influencia de los multiplicadores de R. Incidencia de k y r.

	dM3	dR	dr(m')	dk(m')	ef.+
GEN 1976					
FEB	0.0005	0.0119	-0.0127	0.0013	0.0005
MAR	0.0173	0.0025	0.0159	-0.0012	0.0173
ABR	0.0171	-0.0273	0.0431	0.0013	0.0171
MAIG	0.0086	0.1286	-0.1185	-0.0015	0.0086
JUNY	0.0199	-0.0572	0.0753	0.0018	0.0199
JUL	0.0264	0.0255	-0.0084	0.0093	0.0264
AGOST	-0.0013	0.0047	0.0013	-0.0073	-0.0013
SET	0.0145	0.0217	-0.0046	-0.0026	0.0145
OCT	0.0150	-0.0119	0.0271	-0.0002	0.0150
NOV	0.0111	0.0196	-0.0047	-0.0038	0.0111
DES	0.0602	-0.0030	0.0572	0.0060	0.0602
GEN 1977	-0.0137	0.0429	-0.0507	-0.0058	-0.0137
FEB	0.0051	0.0000	0.0043	0.0009	0.0051
MAR	0.0157	0.0091	0.0064	0.0003	0.0157
ABR	0.0146	0.0043	0.0094	0.0009	0.0146
MAIG	0.0115	-0.0483	0.0603	-0.0005	0.0115
JUNY	0.0201	0.0519	-0.0342	0.0024	0.0201
JUL	0.0335	-0.0599	0.0811	0.0123	0.0335
AGOST	-0.0016	0.0234	-0.0174	-0.0075	-0.0016
SET	0.0140	-0.0473	0.0616	-0.0003	0.0140
OCT	0.0020	0.0224	-0.0191	-0.0013	0.0020
NOV	0.0147	0.0582	-0.0413	-0.0021	0.0147
DES	0.0519	0.0570	-0.0134	0.0083	0.0519
GEN 1978	-0.0166	0.0034	-0.0143	-0.0057	-0.0166
FEB	0.0040	0.0020	0.0016	0.0004	0.0040
MAR	0.0206	-0.0153	0.0339	0.0020	0.0206
ABR	0.0155	-0.0045	0.0189	0.0012	0.0155
MAIG	0.0129	0.1192	-0.1043	-0.0020	0.0129
JUNY	0.0283	0.0837	-0.0588	0.0034	0.0283
JUL	0.0304	0.0384	-0.0154	0.0074	0.0304
AGOST	-0.0038	-0.0123	0.0148	-0.0064	-0.0038
SET	0.0173	-0.0030	0.0207	-0.0004	0.0173
OCT	0.0085	0.0025	0.0090	-0.0030	0.0085
NOV	0.0071	0.0641	-0.0552	-0.0018	0.0071
DES	0.0574	0.0204	0.0303	0.0067	0.0574
GEN 1979	-0.0136	0.0716	-0.0768	-0.0083	-0.0136
FEB	0.0138	0.1209	-0.1088	0.0018	0.0138
MAR	0.0133	0.1033	-0.0922	0.0022	0.0133
ABR	0.0161	0.0846	-0.0663	-0.0022	0.0161
MAIG	0.0068	0.1163	-0.1076	-0.0019	0.0068
JUNY	0.0264	0.0130	0.0111	0.0024	0.0264
JUL	0.0248	0.0646	-0.0434	0.0037	0.0248
AGOST	-0.0098	-0.0103	0.0040	-0.0035	-0.0098
SET	0.0123	0.0003	0.0135	-0.0015	0.0123
OCT	0.0136	0.0145	0.0031	-0.0041	0.0136
NOV	0.0100	0.0200	-0.0091	-0.0009	0.0100
DES	0.0516	0.0614	-0.0141	0.0042	0.0516

Fuente: Banco de España y elaboración propia

CUADRO 5.6.8

Descomposición de M3 según la influencia de los multiplicadores de la base monetaria, m. Incidencia de k y r.

Datos anualizados T11

	dM3 _Δ	dBm _Δ	dr(m) _Δ	dk(m) _Δ	dk,r(m) _Δ	ef.+ _Δ
GEN 1976						
FEB	0.5567	15.8726	-4.7986	-8.8839	0.0441	0.5567
MAR	23.0034	5.8451	6.2957	9.2700	0.0529	23.0034
ABR	22.7641	14.8493	17.7400	-9.0767	-0.1509	22.7641
MAIG	10.8514	56.9581	-36.6395	12.0175	-0.4932	10.8514
JUNY	27.0376	7.9864	34.6223	-12.2790	-0.3809	27.0376
JUL	37.2980	171.9024	-3.1318	-47.9743	0.1964	37.2980
AGOST	-1.4915	-40.8880	0.4684	65.8310	0.0237	-1.4915
SET	18.9910	0.4426	-1.7143	20.5713	-0.0317	18.9910
OCT	19.7258	6.5158	10.8859	1.3535	0.0136	19.7258
NOV	14.2390	-12.1501	-1.7632	32.4376	-0.0490	14.2390
DES	105.8406	159.2878	24.4422	-35.6153	-0.9171	105.8406
GEN 1977	-15.1153	-33.5552	-16.9081	54.9744	-0.7913	-15.1153
FEB	6.3506	11.7644	1.6590	-6.3870	-0.0105	6.3506
MAR	20.7952	20.3159	2.4758	-2.0225	-0.0048	20.7952
ABR	19.1408	23.1139	3.6198	-6.5859	-0.0234	19.1408
MAIG	14.7800	-11.5459	24.9134	3.7976	0.0811	14.7800
JUNY	27.2670	72.9289	-11.8046	-16.7371	0.2191	27.2670
JUL	49.4541	176.5637	33.3014	-58.4827	-2.3552	49.4541
AGOST	-1.8623	-39.4831	-5.3776	71.8937	-0.2977	-1.8623
SET	18.3305	-5.6185	22.4994	2.3010	0.0452	18.3305
OCT	2.4545	-0.8785	-6.0201	10.0469	-0.0575	2.4545
NOV	19.3522	16.6623	-12.9356	17.7633	-0.2187	19.3522
DES	86.4342	257.6576	-4.5497	-45.5339	0.2662	86.4342
GEN 1978	-18.0149	-42.8973	-4.6131	50.8077	-0.1917	-18.0149
FEB	4.9300	7.1446	0.5612	-2.6120	-0.0014	4.9300
MAR	27.9871	32.4790	12.2282	-13.7745	-0.1654	27.9871
ABR	20.5120	23.2367	6.4130	-8.0577	-0.0506	20.5120
MAIG	16.7522	43.7365	-29.6389	16.0241	-0.5014	16.7522
JUNY	40.3963	119.0581	-19.1654	-21.0945	0.4827	40.3963
JUL	44.1007	149.3512	-5.4298	-39.0532	0.2650	44.1007
AGOST	-4.4964	-40.8002	5.2726	52.9079	0.2201	-4.4964
SET	23.0110	11.2816	7.6437	2.6712	0.0191	23.0110
OCT	10.7635	-12.9300	3.2491	23.1277	0.0658	10.7635
NOV	8.8801	17.7996	-18.3256	13.4480	-0.2480	8.8801
DES	99.0770	182.3923	12.0008	-36.7418	-0.4984	99.0770
GEN 1979	-15.0718	-36.0418	-24.3831	78.4514	-1.5951	-15.0718
FEB	18.0807	107.2263	-35.9464	-11.5021	0.5212	18.0807
MAR	17.3589	100.5678	-32.8521	-13.3366	0.5511	17.3589
ABR	21.2406	42.5647	-25.6924	14.9140	-0.4068	21.2406
MAIG	8.4769	62.2982	-40.2725	12.5766	-0.5966	8.4769
JUNY	37.3201	49.4474	5.6780	-12.9849	-0.0768	37.3201
JUL	34.6466	105.4299	-19.3932	-19.0520	0.4509	34.6466
AGOST	-11.0691	-28.5528	2.0005	21.9806	0.0402	-11.0691
SET	15.9586	-0.5024	6.9868	8.8698	0.0583	15.9586
OCT	17.6824	-8.8984	1.5760	27.1244	0.0382	17.6824
NOV	12.7891	12.3222	-4.5883	5.2701	-0.0242	12.7891
DES	85.7709	155.7707	-7.0481	-22.0010	0.1796	85.7709

Fuente: Banco de España y elaboración propia

CUADRO 5.6.9

Descomposición de M3 según la influencia de los multiplicadores de R, m'. Incidencia de r y k.

Datos anualizados T11

	dM3 _t	dR _t	dr(m') _t	dk(m') _t	ef. _t
GEN 1976					
FEB	0 5567	15.3497	-14.1460	1.5393	0.5567
MAR	23.0034	3.0846	21.0810	-1.4521	23.0034
ABR	22.7641	-27.9698	67.7942	1.5734	22.7641
MAIG	10.8514	368.2195	-75.8873	-1.8147	10.8514
JUNY	27.0376	-49.6634	146.8529	2.2375	27.0376
JUL	37.2980	35.7642	-9.5366	11.7908	37.2980
AGOST	-1.4915	5.8096	1.5773	-8.3458	-1.4915
SET	18.9910	29.7024	-5.3563	-3.0664	18.9910
OCT	19.7258	-13.3481	38.4758	-0.2218	19.7258
NOV	14.2390	26.4662	-5.4838	-4.4274	14.2390
DES	105.8406	-3.5871	98.7368	7.4280	105.8406
GEN 1977	-15.1153	67.3164	-45.5955	-6.7484	-15.1153
FEB	6.3506	0.0000	5.2364	1.0588	6.3506
MAR	20.7952	11.5198	7.9637	0.3274	20.7952
ABR	19.1408	5.3361	11.8769	1.0981	19.1408
MAIG	14.7800	-44.0146	106.2441	-0.5946	14.7800
JUNY	27.2670	86.4942	-33.7011	2.9305	27.2670
JUL	49.4541	-51.2704	164.5755	15.9220	49.4541
AGOST	-1.8623	32.3446	-18.8481	-8.6243	-1.8623
SET	18.3305	-43.2877	109.4250	-0.3699	18.3305
OCT	2.4545	30.8175	-20.4816	-1.5089	2.4545
NOV	19.3522	101.0458	-39.0829	-2.5469	19.3522
DES	86.4342	98.2702	-14.8588	10.4405	86.4342
GEN 1978	-18.0149	4.1589	-15.7434	-6.5810	-18.0149
FEB	4.9300	2.4682	1.9606	0.4334	4.9300
MAR	27.9871	-16.8134	50.1452	2.4711	27.9871
ABR	20.5120	-5.2293	25.4138	1.3936	20.5120
MAIG	16.7522	318.2324	-71.3988	-2.3972	16.7522
JUNY	40.3963	172.9870	-50.5975	4.1033	40.3963
JUL	44.1007	58.5490	-16.8451	9.2986	44.1007
AGOST	-4.4964	-13.6949	19.5056	-7.4034	-4.4964
SET	23.0110	-3.5629	28.1495	-0.4635	23.0110
OCT	10.7635	3.0136	11.4626	-3.5343	10.7635
NOV	8.8801	115.7394	-48.4400	-2.1173	8.8801
DES	99.0770	27.7263	43.8005	8.3878	99.0770
GEN 1979	-15.0718	136.0233	-60.2248	-9.5342	-15.0718
FEB	18.0807	326.5718	-72.9014	2.1504	18.0807
MAR	17.3589	245.5862	-66.9243	2.6718	17.3589
ABR	21.2406	175.8336	-54.8596	-2.6277	21.2406
MAIG	8.4769	303.7691	-72.5065	-2.2819	8.4769
JUNY	37.3201	16.8383	14.2183	2.8995	37.3201
JUL	34.6466	117.0165	-40.6244	4.4948	34.6466
AGOST	-11.0691	-11.6101	4.9536	-4.1367	-11.0691
SET	15.9586	0.3451	17.6324	-1.7619	15.9586
OCT	17.6824	19.0546	3.8170	-4.7868	17.6824
NOV	12.7891	27.1665	-10.3852	-1.0275	12.7891
DES	85.7709	109.0240	-15.5186	5.2011	85.7709

Fuente: Banco de España y elaboración propia

FUENTES UTILIZADAS PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LAS SERIES

La ausencia de datos homogéneos constituye una de las principales dificultades. La existencia de nuevas series, la desestacionalización de las mismas, la posibilidad de que los datos se presenten como medias diarias y no a final de mes, etc. constituyen algunos de estos problemas que se plantean al tratar de construir series homogéneas largas.

Para el cálculo de los multiplicadores monetarios se han utilizado las siguientes series de datos mensuales:

M1 = efectivo en manos del público + depósitos del sistema bancario (a la vista, de ahorro y a plazo)

R = efectivo sistema bancario + depósitos del sistema bancario en el Banco de España

BM = R + Efectivo en manos del público

Dado que no ha sido posible obtener series mensuales de 1976 a 1979 con datos referidos a saldos medios diarios hemos optado por utilizar los datos de saldos a fin de mes. El problema ha sido el disponer de todas las series de datos en saldos medios diarios. Sin embargo ha sido posible construir las series no disponibles con datos referidos a saldos a fin de mes, como en el caso de M1 y M2. Estas series se presentan en miles de millones de pesetas en los Cuadros adjuntos.

La procedencia concreta de las series es la siguiente:

* efectivo en manos del público:

1976:	Boletín Estadístico,	febrero 1977,	pág. 12.
1977:	" "	mayo 1978,	pág. 6.
1978:	" "	febrero 1979,	pág. 6.
1979:	" "	febrero 1980,	pág. 6.

* Activos Líquidos del Sistema Bancario: la misma procedencia que el Efectivo en manos del público, aunque aparece un problema a partir de agosto de 1978: si se compara el boletín de febrero de 1979 y el de febrero de 1980 se observa que entre agosto de 1978 y diciembre de 1978 la serie más antigua está infravalorada, aunque la diferencia no alcance el 1%. Examinando los componentes de la RM, y comparándolos entre ambas fuentes, se detecta que el único componente que ha cambiado es el crédito disponible del sector bancario, lo que afecta lógicamente a los R y a la BM.

Como última precisión (y muy importante) es de destacar que se ha optado por utilizar la BM restringida y los R restringidos, en lugar de utilizar los ampliados. Las variables restringidas no consideran el crédito disponible como integrante de los activos líquidos del sistema bancario, al contrario que la variable ampliada.

* Base Monetaria: el listado de variables adjunto presenta la serie de la BM no como una extracción de las publicaciones del Banco de España, sino como una suma de sus componentes: R + E. Este procedimiento es el seguido por el propio Banco de España. Por este motivo, las diferencias detectables entre la serie calculada y la del boletín Estadístico se reducen prácticamente a unos decimales.

* Depósitos a la vista, de ahorro y a plazo:

1976: Boletín Estadístico, Indicadores Económicos, II Trimestre de 1977, pág. 13.

1977: Idem: IV Trimestre de 1978, pág. 18

1978: Boletín Económico, Abril de 1979

1979: Boletín Económico, Marzo de 1980, pág. 78.

Es de destacar la existencia de un corte en la serie de depósitos de ahorro a partir de diciembre de 1977. Se ha procedido a su corrección de acuerdo con la información aparecida en boletines sucesivos (criterio que se ha mantenido en el conjunto del trabajo cuando han aparecido problemas similares). Las series finales presentan una diferencia positiva de aproximadamente un 1%. Los depósitos totales se han calculado directamente a partir de sus componentes.

* M1, M2 y M3: las series existentes sobre estos agregados monetarios son diversas. Se pueden presentar a partir de saldos medios diarios, etc. También aparecen problemas de discontinuidad en su publicación en las series de M1 y M2, lo que aconsejaba deducir las series a partir de sus componentes originales. Se ha calculado:

$$M1 = E + D.V.$$

$$M2 = M1 + D. Ahorro$$

$$M3 = M2 + D. Plazo$$

Los cálculos se han podido contrastar con series publicadas por el Banco de España, en los siguientes casos:

- I-1976/V-1977: Boletín Estadístico, Indicadores Económicos, II Trim. 1978. Se constata un ajuste perfecto en M1 y M3.

- V-1977/XI78: Boletín Estadístico, Indicadores Económicos, IV Trim. 1978. Se constata un ajuste perfecto de la serie de M1 para todo el periodo. Para M2 y M3 el ajuste es correcto hasta noviembre de 1977; en este momento se produce una discontinuidad en la serie de depósitos de ahorro, lo que afecta a M2 y M3. En esta publicación no está corregida esta discontinuidad, lo que lleva a desestimar a partir de entonces los datos de la

misma. Las publicaciones posteriores aportan los datos de medias de saldos diarios.

* Multiplicadores: calculados a partir de los datos de base.

* Descomposición de M^2 según la incidencia de los multiplicadores: de acuerdo con los criterios de Frederic Sogura.

ANEXO V-2
DETECTANDO
CAMBIOS ESTRUCTURALES
EN LA
FUNCION DE DEMANDA
DE
DINERO

A.5.2.1. Objetivo.

En este Anexo se verifica una medición del posible cambio estructural registrado en la función de demanda de dinero de la economía española a mediados de la década de los setenta. Se trata de registrar el impacto de los cambios profundos detectados en la evolución de las principales variables macroeconómicas sobre las relaciones entre cantidad de dinero, nivel de precios y actividad económica. No nos preocupa aquí el contrastar la estabilidad de "la" función de demanda de dinero entendida al modo friedmanita como un ajuste preciso de una regresión lineal entre la cantidad de dinero y la renta nacional, que es la hipótesis fundamental de la teoría cuantitativa. Tampoco tratamos de verificar la capacidad predictiva de una función de demanda de dinero estable, a partir de la estimación de las elasticidades renta o tipo de interés respecto a la cantidad de dinero. Por el contrario, se pretende analizar los cambios que se puedan producir en los parámetros de una función de demanda de dinero.

Se trata de comprobar la homogeneidad de los parámetros de una función de demanda de dinero en dos periodos distintos con el fin de establecer la existencia o inexistencia de una relación funcional estable entre las variables independientes y la cantidad de dinero. Utilizaremos el procedimiento propuesto por Giorgio Canarella ¹ a partir de la aplicación del test de Chow ².

El período de referencia ha de tener necesariamente como origen el año 1964, dadas las limitaciones de la información estadística anterior a dicho año. El corte propuesto en la serie se sitúa en 1974, definiéndose dos subperíodos: 1964-1974 y 1975-1984. Este corte se sitúa con anterioridad a la implementación de la nueva estrategia de ajuste de 1977 dado que los grados de libertad que se disponen en caso contrario para el segundo período son extremadamente limitados. Además, a partir de 1985 se asiste a un cambio de objetivos y de instrumentos de política económica que puede sugerir la existencia de un nuevo cambio

¹ Giorgio CANARELLA, "La stabilità della domanda di moneta in Italia", Rivista di Politica Economica, agosto-sept. 1976. Canarella concluye que para el caso italiano, entre 1949 y 1974 existe una ruptura estructural en la relación entre cantidad de dinero y renta nacional. Ni la función de demanda de dinero cuantitativa es estable ni la tasa de inflación constituye una variable explicativa de la misma. Por tanto, la explicación de la inflación debe ser mucho más compleja que la propuesta por la teoría cuantitativa.

² G.C. CHOW, "Tests of equality between sets of coefficients in two linear regression" en Econometrica, julio 1960.

estructural, lo que nos ha llevado a mantener el criterio general de circunscribir la investigación cuantitativa al período 1964-1984.

Los datos se refieren a observaciones anuales, lo que permite cubrir los siguientes objetivos: evitar el problema de la estacionalidad; utilizar datos trimestralizados o mensualizados de variables sobre las que tan sólo se dispone de información anual originaria; cumplir con la hipótesis común en la teoría cuantitativa referente a que los saldos monetarios existentes en cada período igualen los saldos monetarios deseados, lo que se puede afirmar en períodos anuales con mayor rigor respecto a períodos menos amplios.

A.V.2.2. Método

El denominado test de Chow científica la noción de estabilidad de una relación funcional con el concepto estadístico de homogeneidad de los parámetros. De este modo, se calcula la estimación para dos períodos distintos, suponiendo que se refieren a un mismo universo estadístico, lo que nos permitirá detectar la existencia de un cambio estructural en la medida en que los parámetros estimados sean significativamente distintos para cada período.

Partimos de un modelo $y = x\beta + u$, con l observaciones (la notación "B" indica la "beta"). Si se supone que a partir de un determinado período, t_1 , existe un cambio estructural, podemos subdividir las T observaciones en dos períodos:

$$y_1 = x_1\beta_1 + u_1 \quad \text{para } t = 1 \dots t_1 \text{ observaciones}$$

$$y_2 = x_2\beta_2 + u_2 \quad \text{para } t = T_{1+1} \dots T = t_2 \text{ observaciones}$$

Siendo $t_1 + t_2 = T$

Entonces, si $\beta_1 = \beta_2$, se da la hipótesis de relación estable entre los períodos; en caso de desigualdad entre β_1 y β_2 entonces asistiremos a una relación inestable.

El test de Chow consiste en estimar tres modelos de regresión (para el conjunto del período, y para cada uno de los dos subperíodos), y calcular la correspondiente suma de cuadrados de los residuos (SCR):

$$I) \quad y = x\beta + u, \quad t=1, \dots, T \quad \text{SCR} :$$

grados de libertad = $T - k$, donde k = número de coeficientes estimados o rango de B .

$$II) \quad y_1 = x_1\beta_1 + u_1, \quad t = 1, \dots, t_1 \quad \text{SCR}(1):$$

grados de libertad = $t_1 - k$.

$$(11) \quad y_2 = x_2 B_2 + u_2 \quad , \quad t = 1, 2, \dots, T \quad \text{SCR}(2);$$

grados de libertad = $1_2 - r_2$.

Una vez realizadas estas estimaciones podemos pasar a calcular el test de Chow - F :

$$F = \frac{\text{SCR} - (\text{SCR}(1) + \text{SCR}(2))}{r} \cdot \frac{T - 2k}{\text{SCR}(1) + \text{SCR}(2)} = F_{r, T-2k}$$

Si $F < F_{r, T-2k}$ entonces aceptamos $H_0 = b_1 = B_2$, existiendo estabilidad.

Si $F > F_{r, T-2k}$ entonces rechazamos la hipótesis de estabilidad H_0 , lo que indica que existen indicios de cambios estructurales, y por tanto de inestabilidad.

La efectividad del test depende entonces de que se consiga una buena especificación de los modelos. Si no se consigue eliminar los problemas de multicolinealidad, autocorrelación, heterocedasticidad, etc., se puede llegar a conclusiones equivocadas respecto a la existencia o no de cambios estructurales ².

A.V-2.3. Los modelos estimados.

Hemos procedido a estimar los siguientes modelos, consistentes con las hipótesis básicas postuladas por el conjunto de aproximaciones teóricas cuantitativas sobre las que se construye el entramado de control monetario definido a partir de agregados monetarios.

Modelo_1:

$$\ln M_t / (1 + i_t) N_t = \ln b_0 + b_1 \ln y_t / N_t + b_2 E_t + u_t$$

En este modelo de función de demanda de dinero las variables independientes son la renta por habitante y el coste de oportunidad del dinero, mientras que la variable dependiente es las disponibilidades líquidas por

² Véase CANARELLA (1976):

habitante deflactado por el nivel de precios. El coste de oportunidad del dinero se aproxima a partir de la variable "tasa de inflación observada en el año precedente", siguiendo el procedimiento de Giorgio Canarella que es válido en economías que no presentan una historia de hiperinflación en la serie de crecimiento de los precios.

Modelo 2:

$$\ln M_t / P_t \cdot N_t = \ln a_0 + a_1 \ln y_{t-1}/N_{t-1} + a_2 b_t + a_3 \ln r_t + r_t$$

En este modelo se postula la existencia de una relación estable entre las variables independientes renta por habitante y tasa de inflación observada en el año anterior, así como una medida adicional del coste de oportunidad del dinero que se agregue a la anterior: el rendimiento interno de las obligaciones privadas no eléctricas, r_t , todo ello también en términos logarítmicos. Este tipo de interés a largo plazo presenta un cierto grado de fiabilidad como aproximación al coste de oportunidad del dinero, aunque en una economía como la española durante el período 1964-1977 no se puede encontrar ninguna serie de tipos de interés que registre con fiabilidad dicho coste de oportunidad, dado el grado de intervencionismo existente en el conjunto del sistema crediticio, y el elevado grado de incumplimiento de las normas rígidas de control de tipos de interés existente. Por este motivo, los resultados registrados en el ajuste deben ser tomados con grandes precauciones. Además, la inexistencia de información anterior a 1966 nos obliga a circunscribir el análisis de este segundo modelo al período 1966-1984.

A.V-2.4. Variables y fuentes utilizadas:

El significado y las fuentes de los modelos son los siguientes:

* M_t - $M3$ - Disponibilidades Líquidas

t = 1964 a 1984

Fuente: Informe Anual del Banco de España de los sucesivos años. $M3$ corresponde a datos en millones de pesetas y a precios corrientes.

* P_t = nivel de precios.

Hemos tomado como P_t al deflactor del PIBpm. La fuente proviene de la Contabilidad Nacional.

* N_t = población.

Corresponde a la población española en millones de habitantes. Aunque los censos de población se verifican cada diez años, existen datos anuales procedentes del Anuario Estadístico de España del INE.

* Y_t = Producción

Se trata del PNB real, obtenido a partir del PIB nominal deflactado por P_t . Los datos provienen del Informe Anual del Banco de España.

* $C_t = P_{t-1}$

Se trata de aproximarnos al coste de oportunidad del dinero, medido a partir de la inflación del año anterior (en el modelo 1). Se utiliza el deflactor del PIB. También se han estimado modelos idénticos pero con el ICV/IPC, con resultados muy similares.

* r_t = coste de oportunidad a partir de tipos de interés.

Utilizamos la serie de Rendimiento interno de las obligaciones privadas no eléctricas, que es un indicador de los tipos de interés a largo plazo. Se obtienen de los Informes Anuales del Banco de España.

* $V_t = W_t + Z_t$

Representan las perturbaciones del modelo que, en principio, se suponen aleatorias. Sin embargo, y Canarella lo detecta para el caso italiano, se pone en evidencia la existencia de autocorrelación, lo que se soluciona a través del método Durbin. Este método funciona sólo en el caso de que la autocorrelación de los residuos siga la estructura de un autoregresivo de orden 1 (AR(1)), es decir, $u_t = \rho u_{t-1} + d_t$, en que d_t es ruido blanco y u_t son los residuos del modelo a estimar. El test de Ljung no es aplicable en presencia de autocorrelación de los residuos; el método de mínimos cuadrados generalizados de Durbin permite solucionar este problema.

6.5.5.b. resultado de las estimaciones de los modelos.

El resultado de los modelos se presenta en los Cuadros adjuntos. Para cada uno de ellos se han estimado tres modelos distintos: el referido al conjunto del periodo 1966-1984; el referido al periodo 1966-1977; y el referido al periodo 1977-1984. (Los cambios de año de origen de estos modelos obedecen a la no disponibilidad de información anterior en las variables independientes).

Modelo 1.

$$\ln M_t / P_t \cdot N_t = \ln b_0 + b_1 \ln y_t / N_t + b_2 E_t + u_t$$

En este modelo la demanda real per capita de dinero se hace depender de la renta real per capita y del coste de oportunidad del dinero medido a partir de la tasa anual de variación de los precios registrada en el año anterior, a partir del deflactor del PIB. b_1 indica la elasticidad de la demanda de fondos monetarios reales respecto a la renta real per capita. b_2 indica el coeficiente de expectativas inflacionistas, mientras que $b_2 \cdot E_t$ sería la elasticidad de la demanda per cápita de fondos monetarios reales respecto las expectativas inflacionistas.

Como se puede observar en el cuadro V-2-1, la prueba estadística que sirve para contrastar la autocorrelación, el Durbin Watson correspondiente al Modelo 1 referido al período 1966-1984 se aparta significativamente del límite inferior marcado en la tabla de DW para 19 observaciones y 3 coeficientes, que es 1,08. Por tanto, nos encontramos ante un supuesto de existencia de autocorrelación de los residuos.

Este hecho nos ha obligado a utilizar el método de Durbin, presentándose los resultados a continuación de los del período 1966-1984, en la misma tabla V-2-1. Es de destacar que en esta nueva estimación el coeficiente de E_t está muy próximo a cero, lo que indicaría la inexistencia a lo largo del período de expectativas inflacionistas.

Examinando los parámetros correspondientes a las estimaciones de la misma función referida al período 1966-1974 se detecta el cambio de signo en b_2 , aunque de nuevo nos encontremos con un problema de falta de significatividad en esta variable.

La estimación correspondiente al período 1975-1984 presenta cambios de gran interés: b_1 no es significativo, mientras que b_2 sí lo es. Además se asiste a un cambio de signo en b_2 , reflejando un comportamiento inverso al registrado por la renta per capita como variable explicativa respecto al período anterior. Estos cambios reflejan un cambio de comportamiento de los agentes económicos, españoles respecto a las decisiones de demandar fondos monetario. Además se puede afirmar que a diferencia de lo que sucedía en el período 1966-1974, las expectativas inflacionistas son significativas como determinantes de la demanda de dinero, tal como se pone de relieve examinando la variable b_2 , y con el signo negativo esperado. Ambos hechos pueden reflejar la existencia a lo largo del segundo período de cambios importantes en la política monetaria que afecten a la conducta de los

CUADRO V-II-1

Estimación de la función de demanda de dinero.

Modelo I

$$\ln M_t / N_t P_t = \ln b_0 + b_1 \ln Y_t / N_t + b_2 E_t + v_t$$

	$\ln b_0$	b_1	b_2	R^2	\bar{R}^2	DW	Obs	SQR	σ_v^2	\hat{p}
1966-1984:	-7'327 (-8'5)	1'628 (20'3)	-0'0685 (-2'4)	0'978	0'975	0'935	19	0'024086	0'0015	0'5343 (2'3)
Durbin:	-3'954 (-2'4)	1'318 (8'9)	0'00071 (0'02)	0'897	0'883	1'033	18	0'013166	0'00088	
1966-1974%	-8'627 (-9'9)	1'736 (22'1)	-0'01988 (-0'5)	0'988	0'985	1'748	9	0'006361	0'00106	0'10663 (0'26)
1975-1984:	14'447 (5'9)	-0'251 (-1'19)	-0'1265 (-5'9)	0'839	0'792	2'599	10	0'00093	0'00013	-0'3063 (-0'85)

Test de Chow

SQR_I = 0'00636

SQR_{II} = 0'00093

SQR = 0'01316

F = 5'228

Grados de libertad: 9 - 3 = 6

" " : 10 - 3 = 7

" " : 18 - 3 = 15

F_{2, 13} = 3'80 ... NO EXISTE ESTABILIDAD

aconto. económicos respecto a sus decisiones monetarias. Por todo ello se puede deducir la existencia de un cambio estructural que afecte a la función de demanda de dinero.

Estos resultados pueden ser objeto de cuantificación a partir de la aplicación del test de Chow, si estar el modelo bien especificado. De acuerdo con los resultados que se presentan en el mismo Cuadro V-2-1 el test de Chow nos indica una $F = 5,009$, que contrasta con el $F_{2,17} = 3,80$ para un 5%. Al superar ampliamente el límite marcado por el test, podemos concluir que en esta función podemos rechazar la hipótesis nula de existencia de estabilidad y, por tanto, podemos afirmar que en el período analizado, y de acuerdo con el procedimiento seguido y los datos seleccionados, existe un cambio estructural en la función de demanda de dinero.

Modelo 2.

$$\ln M_t / P_t \cdot N_t = \ln a_0 + a_1 \ln y_t / N_t + a_2 E_t + a_3 \ln r_t + z_t.$$

En este segundo modelo (ver Cuadro V-2-2) se agregó una variable independiente respecto al modelo anterior, introduciendo, como aproximación al coste de oportunidad del dinero, el tipo de interés de las obligaciones privadas no eléctricas, o tipo de interés a largo plazo. El signo esperado de a_2 debe ser el negativo. Tendremos por tanto dos medidas simultáneas del coste de oportunidad del dinero: E_t y $\ln r_t$. Como en el modelo anterior se ha procedido a substituir el deflactor del PIB por el ICV/IPC en las estimaciones, no observándose cambios relevantes, por este hecho sólo presentamos la estimación a partir del deflactor del PIB.

Como en el conjunto de modelos anteriores, el test de Chow referente al modelo 2 nos indica la existencia de un cambio estructural en la función de demanda de dinero especificada, rechazándose la hipótesis nula de existencia de estabilidad.

Nota final.

Se han presentado los resultados de las estimaciones correspondientes a funciones de demanda de dinero definidas a partir de las variables independientes más usuales. Este hecho no implica que no exista la posibilidad de encontrar funciones de demanda de dinero estables, sobre las que fundamentar la predicción económica, y asentar una correcta política monetaria basada en el control de agregados monetarios 4. Sin

4 La persistencia en el mantenimiento de políticas

CUADRO V-II-2

Estimación de la función de demanda de dinero

Modelo 2

$$\ln M_t / N_t P_t = \ln a_0 + a_1 \ln Y_t / N_t + a_2 E_t + a_3 \ln r_t + z_t$$

	$\ln a_0$	a_1	a_2	a_3	R^2	R^2	DW	Obs	SQR	G_z^2	\hat{p}
1966-1984:	$\frac{-8'562}{(-7'8)}$	$\frac{1'758}{(16'11)}$	$\frac{-0'070}{(-2'5)}$	$\frac{-0'088}{(-1'3)}$	$\frac{0'982}{0'978}$	$\frac{0'982}{0'978}$	$\frac{1'393}{1'393}$	18	$\frac{0'01886}{0'01886}$	$\frac{0'00134}{0'00134}$	$\frac{0'30196}{(1'2)}$
1966-1974:	$\frac{-8'164}{(-5'6)}$	$\frac{1'671}{(9'5)}$	$\frac{-0'017}{(-0'4)}$	$\frac{0'017}{(0'4)}$	$\frac{0'988}{0'982}$	$\frac{0'988}{0'982}$	$\frac{1'681}{1'681}$	9	$\frac{0'00614}{0'00614}$	$\frac{0'00122}{0'00122}$	$\frac{0'13385}{(0'3)}$
1975-1983:	$\frac{18'053}{(5'1)}$	$\frac{-0'590}{(-1'8)}$	$\frac{-0'091}{(-2'8)}$	$\frac{0'068}{(1'4)}$	$\frac{0'859}{0'775}$	$\frac{0'859}{0'775}$	$\frac{2'818}{2'818}$	9	$\frac{0'00654}{0'00654}$	$\frac{0'00013}{0'00013}$	$\frac{-0'54030}{(-1'5)}$

Test de Chow

SQR _I = 0'006143	Grados de libertad:	9 - 4 = 5
SQR _{II} = 0'000654	"	: 9 - 4 = 5
SQR = 0'018862	"	: 18 - 4 = 14

F = 4'437

F_{4, 10} = 3'48 † NO EXISTE ESTABILIDAD

omberos, la detección de cambios estructurales en funciones de demanda de dinero tradicionalmente admitidas nos indica que tampoco los comportamientos monetarios fueron ajenos al cambio estructural detectado en la economía como consecuencia de la implementación de la nueva política económica recogida en los Acuerdos de la Moncloa.

monetarias basadas en hipótesis cuantitativas y que tengan como guía de acción permanente a las propias funciones de demanda de dinero puede llegar a forzar a largo plazo la estabilidad de las mismas, introduciéndose en este caso el presunto investigador espectador en la propia pantalla sobre la que se reflejan las conductas monetarias de los actores económicos.

BIBLIOGRAFIA

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Primera Redacción de los Acuerdos de la Moncloa, primer borrador, mimeografiado, 40 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Primera Redacción de los Acuerdos de la Moncloa, segundo borrador, mimeografiado, 40 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Segunda Redacción de los Acuerdos de la Moncloa, mimeografiado, 40 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica primera (Largo plazo)
"Bloque coyuntural", fotocopiado, 7 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica segunda (Fiscal y financiera)
"Política fiscal", mimeografiado, 6 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica segunda (Fiscal y financiera)
"Reforma financiera", mimeografiado, 2 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica segunda (Fiscal y financiera)
"Reforma fiscal ya iniciada"
"Perfeccionamiento del control del gasto público"
"Reforma del sistema financiero"
Mimeografiado, 8 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica segunda (Fiscal y financiera)
"Propuesta de los partidos FSDE, PLE y PSC sobre órganos de dirección del Banco de España"
"Propuesta del Gobierno"
Fotocopiado, 2 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica tercera (Seguridad social)
"Proyecto de acuerdo de la comisión de Seguridad Social"
mimeografiado, 9 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica tercera (Seguridad social)
"Notas para una política urgente de sanidad"
mimeografiado, 3 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica cuarta (Suelo y vivienda)
"Política de urbanismo, suelo y vivienda. Propuesta

Gobierno - 1, mimeografiado, 9 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica cuarta (Suelo y vivienda)

"Política de urbanismo, suelo y vivienda. Propuesta
Gobierno - 2, mimeografiado, 9 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica cuarta (Suelo y vivienda)

"Política de urbanismo, suelo y vivienda", mimeografiado,
4 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica quinta (Agricultura,
comercialización y pesca)

"Política agrícola" (Borrador)

"Política pesquera" (Borrador)

"Política de comercialización interior" (Borrador)

Mimeografiado, 13 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica quinta (Agricultura,
comercialización y pesca)

"Política agraria"

Mimeografiado, 3 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica quinta (Agricultura,
comercialización y pesca)

"Política pesquera".

mimeografiado, 3 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica quinta (Agricultura,
comercialización y pesca)

"Política de comercialización interior",

mimeografiado, 3 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica sexta (Política educativa).

"Propuesta del Gobierno";

"Plan de impulso social educativo",

mimeografiado, 6 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica sexta (Política educativa).

"Enseñanza. Alternativa P.S.U.E.", mimeografiado, 9 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica sexta (Política educativa).

"Política educativa"

mimeografiado, 3 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica sexta (Política educativa).
"Notes en torn a les mesures de política educativa"
mimeografiado, 8 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica séptima (Empresa pública, industria y energía)
"Criterios de política industrial"
"Estatuto de la empresa pública"
"Estatuto de la empresa pública - 2"
"Plan energético"
mimeografiados, 7 págs.

ACUERDOS DE LA MONCLOA

Subcomisión económica séptima (Empresa pública, industria y energía)
"Directrices de política industrial" (Socialistas)
Fotocopiado, 6 págs.
"Empresa pública, política industrial y política energética"
fotocopiado, 4 págs.

AA.VV. (1967):

Un futuro para España: la democracia económica y política. Prólogo Santiago Carrilo.
Editions de la Librairie du Globe, Paris.

AA.VV. (1970):

El Banco de España. Una Historia Económica. Plan de la obra, José Luis SAMPEDRO, Banco de España, Madrid.

AA.VV. (1974):

La economía de Cataluña Hoy. Prólogo de Joan SARDÀ, Banco de Bilbao, Barcelona.

AA.VV. (1976):

Programas económicos en la alternativa democrática, Ed. Anagrama, Barcelona. (Jaime CURTEZO, Manuel AZLAHARIL, Miguel BOYER, Francisco FERNANDEZ URDOMEZ, Nزاریو AGUADO, Manuel SANCHEZ AYUSO)

AA.VV. (1980):

Trato, inflación y crecimiento. La experiencia española 1973-80. Centro de Estudios y Comunicación Económica, Espasa Calpe, Madrid. (Ernest DURK, Juergen B. DUNGES, Pedro SCHWARTZ, M.E. STREIT y otros).

AA.VV. (1982):

España año cero. Una salida para la crisis, Directores de estudio: José Antonio AGUIRRE RODRIGUEZ y Juergen B. DUNGES, et alia., Centro de Estudios y Comunicación Económica, Espasa Calpe, Madrid, 1982.

VAA.VV. (1984):

Introducción a la economía aplicada. Ed. Iébar Flores., Valencia.

AFTALION, Florin y Roland FORTALIT (1978):

"La politique monétaire à moyen terme: le choix des objectifs et de la cible finale" en Banque, núm. 369, enero 1978.

AGUILAR, Salvador (1983):

"El asociacionismo empresarial en la transición postfranquista" en Papers, Revista de sociología., núm. 24. 1985.

AGUIRRE, J.A. (1981):

La política económica de la transición española 1975-1980, Unión Editorial, Madrid.

AHTAR, M.A. (1983):

Financial innovations and their implications for monetary policy: an international perspective, BIS Economic Papers, No. 10 - October 1983, Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department, Basilea.

ALBARRACIN GOMEZ, Luis (1982):

Las tendencias básicas de la población, el empleo y el paro en el período 1964-1980. Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, num. 26, 1982.

ALBARRACIN, Jesús y Alfonso YAGO (1986):

"La industria española en el período 1970-1984" en Boletín Económico del Banco de España, Febrero de 1986.

ALBARRACIN, Jesús (1987):

La onda larga del capitalismo español, Prólogo de Ernest Mandel, Economistas Libros, Madrid.

ALBENTOSA PUCHE, Luis (1983):

El paro en España, Instituto de Estudios Económicos, Madrid.

ALBIZU ALBA, Manuel (1984):

Análisis de la política económica española y de sus efectos en el período 1970-1980, Hojar del libro, Barcelona.

ALCAIDE INCHAUSTI, Julio (1976):

"Una revisión urgente de la serie de Renta Nacional Española en el Siglo XX" en Datos básicos para la historia financiera de España (1850-1975), Vols. I y II, Madrid.

ALLAIDE INCHAUSTI, Julio (1977):
"La demanda de inversión en la economía española. Causas de la retracción actual de la inversión" en Libre empresa, núm. 1, marzo-abril 1977.

ALLAIDE INCHAUSTI, Julio (1980,a):
"Crisis energética y relación real de intercambio" en Papeles de Economía Española, núm. 2.

ALLAIDE INCHAUSTI, julio (1980,b):
"La distribución de la renta" en Jose Luis GARCIA DELGADO (1988).

ALMENAR PALAU, Salvador (1983):
"Bernácer, Robertson, Keynes: una encrucijada de la teoría del desequilibrio económico" en Hacienda Pública Española, núm. 81, 1983.

ALMENDROS MORCILLO, F.y otros (1978):
El sindicalismo de clase en España (1939-1977), Edicions 62, Barcelona.

ALVAREZ BLANCO, Rafael (1982):
El sector público en España: clasificación, fuentes y cuentas., Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 24.

ALVAREZ RENDUELES, José Ramón (1981):
"La reforma del sistema financiero, Conferencia en el Ilustre Colegio de Economistas de La Coruña, 9 de octubre de 1981, policopiado.

ALVAREZ RENDUELES, José Ramón (1983):
Comparecencia del Señor Gobernador del Banco de España (Alvarez Rendueles) ante la Comisión de Economía, Comercio y Hacienda el día 14 de abril de 1983, Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, Num. 20, Año 1983.

AMATO, Angelo (1977):
Il tempo dei "pacchetti" e delle "stangate", critica dell'attuale politica finanziaria, Istituto editoriales Pubblicazioni Internazionali, Roma.

AMATO, Giuliano (1977):
"Il governo dell'economia" en Giuseppe la GANGA (1977).

AMOR BRAVO, Elias (1981):

"Precios y distribución de la renta en la industria manufacturera (1962-1978)" en Información Comercial Española, núm. 570, febrero 1981.

ARANGO, Joaquín y Alvaro ESPINA (1980):
"La venganza de Malthus. Ciclos económicos e historia" en Revista de Occidente, núm. 1, abril-junio de 1980.

ARCELLI, Mario y Rolando VALIANI (1981):
"Il finanziamento del fabbisogno del settore pubblico" en Rivista di Politica Economica, Año LXXI-Illserie, Fascicolo XII, Diciembre de 1981.

ARANGO, Joaquín y Alvaro ESPINA (1980):
"La venganza de Malthus. Ciclos económicos e historia" en Revista de Occidente, núm. 1, abril-junio 1980.

ARGANDONA RAMÍZ, Antoni (1976):
"Inflación, hoy, aquí ahora", conferencia dictada a la VI Setmana econòmica del Grup Mundo.

ARGANDONA RAMÍZ, Antonio (1981):
"El coste del crédito y la liberalización del sistema financiero" en Papeles de Economía Española, núm. 7.

ARGANDONA RAMÍZ, Antonio (1983):
Para entender la crisis económica, Ed. Tecnos, Madrid.

ARGANDONA RAMÍZ, Antoni (1984):
"Anàlisi econòmica i política monetària en els informes del Banc d'Espanya 1973-1983" en Joan TRULLEN (ed.), "Actes de la Trobada d'economistes catalans" en Anuari de la Secció d'Economia, Societat Catalana d'Estudis Jurídics, Econòmics i Socials, Barcelona, 1986.

ARGANDONA RAMÍZ, Antoni (1986,a):
L'estalvi a Espanya durant els anys setanta i vuitanta, Document de Treball Núm 9, La Caixa.

ARGANDONA RAMÍZ, Antonio (1986,b):
"Presentación" y selección de textos de El punto de vista del Banco de España, Ed. Orbis, Barcelona.

ARGEMI D'ABADAL, Lluís (1981):
"Austeritat i polítiques d'oferta, 1976-1980." en Nous Horitzons, núm. 73-74, Maig-juny 1981.

ARIZA RICO, Julián (1977,a):
La Confederación Sindical de Comisiones Obreras Ed.

Avance, Barcelona, Documentos Constitutivos de la Coordinadora de Organizaciones Sindicales (Cos).

ARIZA RICO, Julián (1977,b):

El movimiento obrero europeo ante la crisis económica, Nuestra Bandera, Cuadernos Num. 6.

ARIZTEGUI, Javier y José PEREZ (1984):

Recent Developments in the Implementation of Monetary Policy, en Banco de España, Servicio de Estudios, Documento de Trabajo, núm. 8411.

ARIZTEGUI, Javier (1988):

"La política monetaria" en José Luis GARCIA DELGADO (1988).

ARTIS, M.J. y M.H. MILLER (1977):

"Inflation and real wages" en Simposio sobre inflación: teoría y evidencia empírica, Dpt. Teoría Económica, UAP, octubre 1977, Policopiado.

ASHENFELTER, Orley y Richard LAYARD (1983):

"Income Policy and Wage Differentials" en Económica, núm. 50.

ASOCIACION ESPAÑOLA DE BANCA PRIVADA (1980):

"Informe al Ministro de Economía y Comercio sobre la liberalización del sistema financiero", Madrid, noviembre de 1980, policopiado.

BAIGES, Josep, MOLINAS, César y Miguel SEBASTIÁN (1987):

La economía española 1964-1985: datos, fuentes y análisis, Prólogo de Antonio Zabaiza, Ministerio de Economía y Hacienda, I.E.F., Madrid, 1987.

BANCO DE BILBAO (1973 a 1984):

Informe económico (anual).

BANCO DE BILBAO (1977):

"Economía española: dos años de reposo y dieta" en Editorial de Situación, año 5, núm. 10, Noviembre de 1977.

BANCO DE BILBAO (1978):

"1978: un año de dinero escaso", en Situación, número monográfico, Año 6, núm. 11, diciembre 1978.

BANCO DE BILBAO (1979):

"El ejercicio económico de 1978 y sus expectativas para 1979" en Situación, Año 7, núm. 1, enero 1979.

BANCO DE ESPAÑA (1974 a 1987):
Informe anual (Diversos años)

BANCO DE ESPAÑA (1978)
"Informe sobre la evolución monetaria reciente", Banco de España, 15 de febrero de 1978.

BANCO DE ESPAÑA (1979):
"La política monetaria en 1978" en Boletín Económico, Enero de 1979.

BANCO DE ESPAÑA (1980,a):
"Contabilidad Nacional 1977-1979: nuevas series" en Boletín Económico, Julio Agosto 1980.

BANCO DE ESPAÑA (1980,b):
"Nuevo marco jurídico del Banco de España" en Boletín Económico del Banco de España, septiembre de 1980.

BANCO DE ESPAÑA (1983,a):
"Estimación de series trimestrales del PIB, 1964-1981" en Boletín Económico, Enero 1983.

BANCO DE ESPAÑA (1983,b):
"Estimaciones recientes de la demanda de disponibilidades líquidas del público" en Boletín Económico del Banco de España, noviembre de 1983 Vid. Antonio ARGANDONA, (1986.b).

BANCO DE ESPAÑA (1984,a):
Cuentas financieras de la economía española 1972-1981, Madrid, enero 1984.

BANCO DE ESPAÑA (1984,b):
"Trimestralización del PIB por ramas de actividad, 1975-1982" en Boletín Económico, febrero de 1984.

BANCO DE ESPAÑA (1984,c):
"Cambios recientes en la instrumentación de la política monetaria" en Boletín Económico del Banco de España, febrero de 1984. Vid. A. ARGANDONA (1986,b).

BANCO DE ESPAÑA (1984,d):
"Resultados de la Central de Balances" en Boletín Económico, julio-agosto de 1984.

BANCO DE ESPAÑA (1985):

"La cuenta de resultados de los bancos y cajas de ahorro en 1984" en Boletín Económico, abril 1985.

BANCO DE ESPAÑA (1986):

"Las series históricas del crédito interno en Boletín Económico de Banco de España, octubre 1986.

BANCO URQUIJO, Servicio de estudios (1973):

Objetivos e instrumentos de la política económica española 1959-1969, Ed. Moneda y Crédito, Madrid.

BARON, Enrique (1978):

"Los derechos económicos y sociales en la Constitución española de 1978" en Zona Abierta, núm. 16

BARON CRESPO, Enrique y Santiago ROLDAN (1980):

"Crisis económica: la respuesta socialista" en Papeles de Economía española, núm 2.

BECATTINI, Giacomo (1979):

"La lucciola e il riflettore"

Scienza economica e trasformazione sociale, 1979.

BELL, David S. (1983):

Democratic Politics in Spain, Ed. Francis Finter, Londres, 1983.

BENTZEL, Ragnar (1970):

"The Social Significance of Income Distribution Statistics" en Review of Income and Wealth, Sept. 1970.

BERGES LOBERA, Angel (1984):

"Estructura financiera de la empresa industrial española: un análisis multivariante" en F. MARAVALL y R. PÉREZ SIMARRO: Estudios de economía industrial española, Madrid, 1984.

BERGES LOBERA, Angel y Fernando MARAVALL HERKERO (1985,a):

"Decisiones de inversión y decisiones de financiación en la empresa industrial española" en Investigaciones Económicas, núm. 26, Abril 1985.

BERGES LOBERA, Angel (1985,b):

"La financiación de la industria: problemas actuales y posibles soluciones" en Economía Industrial, núm. 246, Noviembre-Diciembre 1985

BERLINGUER, Enrico (1977)

"Conclusiones a la Asamblea de los obreros comunistas lombardos" en Materiales, num. 4, julio-agosto 1977.:
"Quina austeritat?" en Nous Horitzons num. 39, gener 1979.

Austeridad. Una ocasi3n para transformar Italia.
introducci3n de Julio Segura, Ed. Materiales, Barcelona, 1978.

BLANCO LUSADA, Manuel A. (1986):
"Excedente empresarial y recuperaci3n econ3mica" en El Pais, 15 de mayo de 1986.

BLAS GUERRERO, Andr3s de (1985):
"La transici3n democr3tica en Espa1a como objeto de estudio. Una nota bibliogr3fica" en Sistema, Noviembre de 1985.

BLUESTONE, Barry y Bennett HARRISON (1984):
The Deindustrialization of America. Plant Closings, Community Abandonment, and the Dismantling of Basic Industry, Basic Books, Nueva York.

BOBBIO, Norberto (1976):
„Qu3 socialismo?" Discusi3n de una alternativa, Ed Plaza & Jan3s, Esplugues, Barcelona, 2a ed., 1977.

BOBBIO et alia (1981):
Democrazia, maggioranza e minoranze, Il Mulino, Bolonia,.

BOBBIO, Norberto (1981):
"La regola di maggioranza: limiti e aporie" en N. BOBBIO et alia (1981)

BOBBIO, Norberto (1984):
El futuro de la democracia, Ed. Plaza & Jan3s, Esplugues, Barcelona, 1985.

BOBBIO, Norberto (1985):
"La crisis de la democracia y la lecci3n de los cl3sicos" en N. BOBBIO y otros, Crisis de la democracia, Ed. Ariel, Barcelona,.

BOYER SALVADOR, Miguel (1971):
"La interacci3n entre procesos monetarios y reales: la controversia te3rica y la evidencia emp3rica en el caso espa1ol" en L.A. ROJO (Editor) (1971).

BOYER SALVADOR, Miguel (1983):
"Discurso ante la Comisi3n de Econom3a y Hacienda del Senado de 30 de Junio de 1983".

BOYER SALVADOR, Miguel (1985):
"Intervención en el Congreso de los Diputados sobre el Real D-L 2/85, de 30 de Abril sobre medidas de política económica"

BOYER, Robert (editor) (1986):
La flexibilidad del Trabajo en Europa. Un estudio comparativo de las transformaciones del trabajo asalariado en siete países, entre 1975 y 1985, Fédération Européenne de Recherches Economiques, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, 1986.

BRICALL, Josep M. (1983):
"Algunos aspectos monetarios y financieros de la crisis" en Coloquio sobre la crisis económica contemporánea, Bilbao, 1983, policopiado, publicado en Cahiers de L'ISMEA, núm. 25, Paris, Enero 1983.

BRICALL, Josep M. (1983):
La societat sense plena ocupació, Barcelona, policopiado.

BRICALL, Josep M. (1984):
"Nota sobre beneficios y productividad" en Cursos de Verano en San Sebastián, Universidad del País Vasco, Agosto 1984, policopiado.

BRICALL, Josep M.; CASTELLS, Antoni y Ferran SICART (1984):
Estat autonòmic i finances públiques, Diputació de Barcelona, 1984.

BRICALL, Josep M. (1985,a):
"Remarques pour une discussion sur la politique économique à partir des malheures de l'analyse"
Presentado en la reunion Univ. Grenoble, Univ. País Vasco, C.E.P., Junio 1985.

BRICALL, Josep M. (1985,b):
"La alternativa de la política económica" en Alternativas a la actual política económica española, Círculo de Empresarios, Madrid, diciembre de 1985, págs. 23-33.

BROWN, Christopher y Leo Van HOUTVEN (1982):
"The evolution of monetary instruments and policy in Spain" en Staff Papers I.M.F., vol. XXI, Marzo 1974.

CABRILLO RODRIGUEZ, Francisco y Frederic SEGURA FODA (1978):
"Ciclo económico y distribución de la renta en España:

teorías y evidencia" en Boletín de Estudios Económicos,
núm 103, abril 1978.

LARRILLO RODRIGUEZ, Francisco y Frederic SEGURA RODA
(1979):
Dinero y libertad económica. Una crítica del control de
cambios en España, Unión Editorial, Madrid.

CALIAGLI, Mario (1986):
Elecciones y partidos en la transición española, Siglo
XXI-CIS, Madrid..

CAFFE, Federico (1986):
"Per una sintesi del paradigma economico" en MicroMega,
núm 3, 1986.

CAFFE, Federico (1980):
Lezioni di politica economica, Boringhieri, Torino.

CANALS MARGALEF, Jordi (1987):
L'evolució dels tipus d'interès a la dècada dels 80,
Document de Treball núm. 13, Caixa de Pensions,
Barcelona.

CANARELLA, Giorgio (1976):
"La stabilità della domanda di moneta in Italia" en
Rivista di Politica Economica, Agosto-Settembre 1976.

CAPRIGLIONE, Francesco (1978):
Intervento pubblico e ordinamento del credito.
Presentazione del Prof. Francesco Paolo BUNIFALTO, Ed.
Giuffrè, Milano.

CARLI, Guido (1977):
Intervista sul capitalismo italiano. A cura di Eugenio
Scalfari., Ed. Laterza, Roma-Bari.

CARR, Raymond y Juan Pablo FUSI (1985):
España, de la dictadura a la democracia, Ed. Planeta,
Barcelona, 1979.

CARRASCO, Salvador (1987):
"Organitzacions empresarials, pressió i concertació
social. El cas espanyol". Perspectiva social, Institut
Catòlic d'Estudis Socials de Barcelona, Juny 1984.

CARRIER, Denis (1967):
La estrategia de las negociaciones colectivas. Prefacio
por Henri Bartoli. Estudio preliminar a la edición

española por Luis Enrique de la VILLA, Ed. Tecnos, Madrid, 1982.

CARRILLO, Santiago (1975,a):

"Franco desaparecido. Las tareas del movimiento obrero para que el franquismo desaparezca también" en Nuestra Bandera, núm. 82, Noviembre de 1975.

CARRILLO, Santiago (1975,b):

Hacia el postfranquismo: comunicado de la reunión del pleno ampliado del Partido Comunista de España, Librarie du Globe, Paris.

CARRILLO, Santiago (1976):

¿Qué es la ruptura democrática?, Ed. La Gaya Ciencia, Barcelona, 1976.

CARRILLO, Santiago (1977):

"Spain, today and tomorrow" en Societat Revolution, julio-agosto 1977.

CARRILLO, Santiago (1978):

El año de la Constitución, Ed. Grijalbo, Barcelona.

CARRILLO, Santiago (1983):

Memoria de la transición, Ed. Grijalbo, Barcelona.

CASES MENDEZ, José Ignacio (1978):

"Elecciones del 15 de Junio de 1977. Resultados." en Revista de Estudios Políticos, núm. 1, enero-febrero 1978.

CASTELLS; Antoni y Ferran SICART ()::

"Dinero y crédito: un análisis comparativo" en Revista Económica de Banca Catalana, núm. ...".

CASTELLS OLIVERES, Antoni (1985):

Evolució i finançament del dèficit públic, Document de Treball núm. 5, Caixa de Pensions, Barcelona.

CASTELLS OLIVERES, Antoni (1986):

"L'esquerra i la reacció conservadora en la crisi de l'Estat del benestar" en l'Opinió socialista, núm 2.

C.E.U.M.1. (1978):

"El Pacto de la Moncloa: Urbanismo y vivienda. Los acuerdos de la Moncloa en el contexto de la situación económica española" en C.E.U.M.1., núm. 1, 1978

CHICK, Victoria (1982):
"Saving, investment, interest and finance" en
Macroeconomics after Keynes.

CIRCULO DE ECONOMIA (1977):
Reflexiones sobre el momento actual, mimeografiado, núm.
19, 21 de diciembre de 1977.

CIRCULO DE ECONOMIA (1979):
La economía española ante la crisis. Propuestas para
superarla. VII Reunión Costa Brava, 8-10 de noviembre de
1979, Platja d'Aro, Girona.

CLAUDIN, Fernando (1977):
Eurocomunismo y socialismo, Ed. Siglo XXI, Madrid, 2a Ed.
mayo 1977.

CLUB SIGLO XXI (1978):
Constitución, Economía y Regiones (II). Ciclo de
conferencias pronunciadas en el Club Siglo XXI durante el
curso 1977-1978, Ed. Ibérico Europea de Ediciones, S.A.,
Madrid.

COE, David T. y Francesco GAGLIARDI (1985):
"La crescita del salari nominali: la curva di Phillips in
dieci paesi Occe" en Economia Lavoro, Núm.4, 1985.

COMISIONES OBRERAS (1977,a):
"Repartir y controlar sacrificios. Editorial" en Gaceta de
Derecho Sindical, núm 76-77, agosto-septiembre de 1977.

COMISIONES OBRERAS (1977,b):
"Libertad sindical y crisis económica" en Gaceta de
Derecho Sindical, núm. 76-77, agosto-septiembre de 1977.

COMISIONES OBRERAS (1977,c):
"En el índice está la clave. Las centrales deben
participar en su elaboración y control" en Gaceta de
Derecho Sindical, núm 76-77, agosto-septiembre de 1977.

COMISIONES OBRERAS (1977,d):
"El Pacto de la Moncloa. Editorial" en Gaceta de Derecho
Sindical, núm. 78, octubre de 1977.

COMISIONES OBRERAS (1977,e):
"La doble concertación", Gaceta de Derecho Sindical, núm
79, noviembre de 1977

COMISIONES OBRERAS (1977,f):

"Comisiones Obreras y los Acuerdos de la Moncloa", Gaceta de Derecho Sindical, Año VI, num. 78, noviembre de 1977.

COMISIONES OBRERAS (1977,g):

"La política salarial y el Pacto de la Moncloa. Criterios de CC.OO.." en Cuadernos de Información Sindical, núm 5, diciembre de 1977.CEHC A.54.21.

COMISIONES OBRERAS - Federación del Metal (1977):

"La pequeña y media empresa ante la crisis. Situación económica y alternativa sindical." en ÈIDA - F.del M. CC.OO., 1977 Centre d'Estudis d'Història Contemporànea, (Biblioteca Figueras), A.54.21.

COMISIONES OBRERAS - Textil (1977):

"Comisiones Obreras es el sindicato de la unidad", Centre d'Estudis d'Història Contemporània (Biblioteca Figueras), R. 18597.

CONFEDERACION NACIONAL DE TRABAJADORES (1977):

Información sobre las limitaciones salariales derivadas del Pacto de la Moncloa, Secretaría Jurídica de la C.N.T., 1977. Centre d'Estudis d'Història Contemporània (Biblioteca Figueras), R.18441.

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS (9 DE AGOSTO 1977):

Diario de Sesiones. Comisión de Economía y Hacienda, Sesión informativa.

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS (27 de septiembre de 1977):

Diario de Sesiones, núm. 15.

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS (5 de octubre de 1977):

Diario de Sesiones. Núm. 20.

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS (25 de octubre de 1977):

Diario de Sesiones, núm. 28.

C.S.U.T. (1977):

Por una alternativa a la crisis favorable a los trabajadores... Qué significa el Pacto de la Moncloa, C.E.H.C. (Biblioteca Figueras), R.17255.

CONVERGENCIA DEMOCRATICA DE CATALUNYA (1977):

"Programa econòmic i social de C.D.C.", Gener 1977.

COURLET, Claude (1981):

L'économie espagnole. Perspectives et enjeu eurof en. en
La documentation française, No 4643-4644. 20 noviembre
1981.

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 1 (1977, a):
"Dos opiniones sobre el caso italiano". enero 1977.
"La cuaresma económica de los países latinos"
"Coyuntura, estructura y medidas"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 1 (1977, b):
"La economía española ante 1977", enero 1977.

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 2-3 (1977, c):
"La caída de la productividad de la inversión. Problema
nacional"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 2-3 (1977, d):
"El programa de Actuación Económica del Gobierno y las
medidas de política económica"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 5-6 (1977, e):
"Salarios, rentas y demanda de consumo"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 5-6 (1977, f):
"La crisis y las vacilaciones de la demanda de inversión"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 7 (1977, g):
"Editorial"
"Un Plan para una crisis" (Plan Económico de Urgencia)
"Inflación y paro: un reto a la política económica"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 7 (1977, h):
"Análisis comparativo del proceso multiplicador del
crédito en la banca y en las cajas de ahorro"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 8 (1977, i):
"El gran "puzzle" de la inflación".

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 9 (1977, j):
"La política de control de precios"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 9 (1977, k):
"Política y economía en los Acuerdos de la Moncloa"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 18 (1978, a):
"1977. Año del reajuste en la economía española"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 18 (1978,b):
"La stagflation. Nuevo reto a la ciencia económica"

COYUNTURA ECONOMICA NUM. 18 (1978,c):
"La economía española ante su futuro inmediato"

COYUNTURA ECONOMICA, Equipo de (1978,d)
El País, 1 de octubre de 1978.

COYUNTURA ECONOMICA, Equipo de (1980):
"Economía española 80" en Papeles de Economía Española,
núm. 2.

C.N.T. (1977):
"Información sobre las limitaciones salariales derivadas
del Pacto de la Moncloa", Edita Secretaría Jurídica de la
C.N.T., CEHC.

CRIPPS, Francis y Terry WARD (1983):
"Government Policies, European Recession and Problems of
Recovery" en Cambridge Journal of Economics, 1983, núm 7.

C.S.U.T. Confederación Nacional de Catalunya (1977):
"Por una alternativa a la crisis favorable a los
trabajadores. ¿Qué significa el Pacto de la Moncloa?",
mimeografiado, CEHC.

CUADRADO ROURA, Juan R. y José E. VILLENA PENA (1980):
Política de rentas. Objetivos e instrumentación.
Experiencia internacional. El caso español., Instituto de
Estudios Fiscales, Madrid.

CUERVO ARANGO, Alvaro (1980):
"Análisis económico-financiero de la empresa española" en
Papeles de Economía Española, núm. 3.

CUERVO ARANGO, Carlos (1985):
"Inversión y financiación en la empresa industrial
española" Documento 85/01, Fundación de Estudios de
Economía Aplicada.

CUERVO ARANGO, Alvaro (1988):
La crisis bancaria en España 1977-1985. Causas, sistemas
de tratamiento y coste., Ed. Ariel, Barcelona.

CHIAROMONTE, Gerardo/Fabrizio LICCHITTO/ Eugenio
PEGGIO/Giorgio RUFFOLO
"Dibattito su: Austerità e politica di piano nei progetti
del Pci e del Psi" en Politica ed Economia, Anno 11,

enero-abril 1978.

DAKRAI, Ali F. (1984):

"Are budget deficits and wage costs prime determinants of inflation? Another look at the evidence from the United States and the United Kingdom" en Journal of Post Keynesian Economics/Winter 1984-1985, Vol. VII num..

DESTANNE DE BERNIS, Gérard (1978):

"Algunas notas sobre la crisis y sus posibles salidas" en G.FULLONI y P-PARRA, La crisis contemporánea, Anual Register of Political Economy, Eds. Encuentro, Madrid.

DOLADO, Juan José y José Luis MALO DE MOLINA (1984):

Un estudio econométrico de la demanda de trabajo en la industria, Banco de España, Servicio de Estudios, EC/1984/21 de marzo.

DOLADO, Juan José; MALO DE MOLINA, José Luis; y Antonio ZABALZA (1985):

Spanish Industrial Unemployment: some explanatory factors. Preliminary Draft, en Banco de España, Servicio de Estudios, EC/1985/16 6 de marzo.

DURAN HERRERA, Juan José; SALAS FUMAS, Vicente; y Ignacio SANTILLANA DEL BARRIO (1984):

"La formación de capital: su encuadre en la economía española" en Hacienda Pública Española, núm. 88, 1984

DURAN LOPEZ, Federico (1985):

"Sindicatos y salida concertada de la crisis" en Papeles de Economía Española, núm. 22, 1985.

DURR, E. y otros (1980):

Paro, inflación y crecimiento (La experiencia española 1975-1980).. Ed. Espasa Calpe, Madrid, 1980.

EICHNER, Alfred S.(Editor) (1978)(1984)

Economía postkeynesiana. Prólogo de Joan Robinson, "Introducción", Herman Blume, Madrid.

ESPASA, Antoni (1977):

"La predicción económica" en Símpoio sobre la inflación, teoría y evidencia empírica, Dpt. teoría económica, UAB, Bellaterra octubre 1977. Policopiado.

ESPASA, Antonio (1983):

Un estudio econométrico de la tasa de variación del empleo en la economía española, Banco de España, Servicio

de Estudios, Estudios Económicos, Núm. 32, Madrid.

ESPINA MONTERO, Alvaro (1984,a):

"La flexibilidad en el mercado de trabajo" en Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Mercado de trabajo y crisis económica, Madrid, 1985.

ESPINA, Alvaro (1984,b):

"La contribución de los salarios al ajuste de la economía española (1977-1982)" en Información Comercial Española, núm 607, marzo 1984.

ESPINA, Alvaro; FINA, Lluís; y José Ramón LORENTE

(Compiladores) (1985):

Estudios de economía del trabajo en España. I. Oferta y demanda de trabajo., Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.

ESPINA, Alvaro; FINA, Lluís; y Felipe SAEZ

(Compiladores)(1987):

Estudios de economía del trabajo en España. II. Salarios y política de rentas, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.

ESQUERRA DE CATALUNYA, Front Electoral Democràtic (1977):
Programa polític.

ESTEBAN MARQUILLAS, Joan Maria (1977):

Comentarios sobre el "Programa de Saneamiento y Reforma Económica, octubre de 1977, policopiado

ESTEBAN MARQUILLAS, Joan Maria (1978):

"La política económica del franquismo: una interpretación" en F. PRESTON, España en crisis. La evolución y decadencia del régimen de Franco, Fondo de Cultura Económica, Madrid, 1978.

ESTEBAN, Jorge de (1973):

"Desarrollo político y régimen constitucional español" en Sistema, núm. 2, mayo de 1973.

FANJUL, Oscar y Fernando MAHAVALL (1985):

La eficiencia del sistema bancario español. Prólogo de Enrique Fuentes Quintana, Alianza Editorial, Madrid.

FERNANDEZ, Vicente Javier (1987):

"El marco de la política de tipo de cambio en España" en Papeles de Economía Española, núm 32.

FERNANDEZ VALBUENA, Santiago Javier (1981):
"Coste de intermediación y precio del dinero" en Boletín de Estudios Económicos, Vol. XXXVI, núm. 111, Abril 1981.

FERNANDEZ ORDONEZ, Francisco (1978,a):
"Los fines y los medios en los programas políticos" en CLUB SIGLO XXI (1978).

FERNANDEZ ORDONEZ, Francisco (1978,b):
"Discurso pronunciado por el Ministro de Hacienda y Gobernador del Banco Mundial por España, el martes día 26 de Septiembre de 1978, en Washington" en MUNS,J (1980, Págs. 419-421).

FERNER, Anthony y Luis FINA (1986):
"La dinámica salarial durante el franquismo. El caso de RENFE", policopiado.

FERRARU, Curro (1978):
Economía y explotación en la democracia española. Análisis de los Pactos de la Moncloa., Ed. Zero, Madrid, mayo 1978.

FERRER SALA, Carlos (1978):
"Una economía de mercado como vía de superación de la crisis en España", conferencia pronunciada en el Club Siglo XXI el día 16 de enero de 1978 y recogida en el Vol.: CLUB SIGLO XXI (1978).

FINA SANGLAS, Lluís (1980):
"Salarios y política de salarios. Unas notas sobre la experiencia española en 1978 y 1979" en Cuadernos de Economía, Vol. 9, núm. 25, mayo-agosto 1980.

FINA SANGLAS, Lluís (1984):
"Cambio ocupacional en España (1965-1982)" en Información Comercial Española, núm 607, marzo 1984.

FINA SANGLAS, Lluís y Joan TRULLEN (1986):
"Presente y futuro de los pactos sociales" en Economistas, núm 23, España 1986. Un balance, Numero extraordinario.

FINA SANGLAS, Lluís y Luis Ioharia (1987):
Las causas del paro en España. Un punto de vista estructural., Fundación ILSA, Madrid.

FISCHER, Stanley (1980):
"The Fortweg and Lucas Reviews of the McCracken Report" en Carnegie-Rochester, Vol. XI.

FILIOUSI, J.P. y Ezio TARANTELLI (1985):
"Una politica dei redditi contro i guasti del
monetarismo" en Politica ed Economia núm. 6, núm 7-8,
Junio-agosto de 1985.

FLANAGAN, Robert J.; SOSKICE, David W. ; y Lloyd ULMAN
(1985):
Sindicalismo, estabilización económica y política de
rentas: la experiencia europea. Ministerio de Trabajo y
Seguridad Social, Madrid.

FOLLONI, Giuseppe y Paolo PARRA (Edits.) (1978):
La crisis contemporánea. Vol. I.. Annual Register of
Political Economy, Ediciones Encuentro, Madrid.

FOMENTO DEL TRABAJO NACIONAL (1977):
"Los Factos de la Moncloa"
Economía nacional, internacional de la Empresa, núm 1872,
octubre-diciembre de 1977.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1977):
Decisión núm. 5.462 (77/93), de 29 de junio de 1977, del
Directorio Ejecutivo del FMI. Consultas del artículo XIV
correspondientes a 1977, en MUNS, J (1986, págs. 365-366)

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1980):
Decisión núm. 6.435 (80/36), de 5 de marzo de 1980, del
Directorio Ejecutivo del FMI y Resumen Final del
Presidente en funciones al término de las consultas del
Artículo IV con España, en MUNS, J. (1986, págs. 366 -
367).

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1978):
Decisión núm. 5.648 (78/17), de 6 de febrero de
1978, Texto del Acuerdo de Derecho de Giro ("Stand-by
Arrangement") a favor del Gobierno Español aprobado por
el Directorio Ejecutivo

FUA, Giorgio (1961) (1970):
Lo stato e il risparmio privato, Einaudi, 2a ed. 1970.

FUA, Giorgio (a cura di) (1976,a):
Il modellaccio. Modello dell'economia italiana elaborato
dal gruppo di Ancona.
Vol. I, Il quadro generale.
Vol. II, Capacità previsiva di alcune funzioni di
comportamento.
Vol. III, Prevedibilità e manovrabilità delle entrate e
delle spese del settore pubblico.
Vol. IV, Obiettivi, vincoli e strumenti. Appendice .

Franco Angeli Editore, Milano, 1977.

FUA, Giorgio (1976,b):

Occupazione e capacità produttive: la realtà italiana, li Mulino, Bologna, 1976.

FUA, Giorgio (1983):

"Problems of lagged development in OECD Europe: a study of six countries", CEDAM, Padua, 1983.

FUENTES QUINTANA, Enrique (1978):

"Intervención del Vicepresidente segundo del gobierno y Ministro de Economía, Sr. Fuentes Quintana, ante la Comisión de Economía del Congreso de los Diputados, en la Sesión informativa núm. 1, de fecha 26 de enero de 1978"

FUENTES QUINTANA, Enrique (1980):

"La crisis económica española" en Papeles de Economía Española, núm. 1.

FUENTES QUINTANA, Enrique (1982):

"Economía y política en la transición democrática española. (Fundamentos y enseñanzas de una experiencia).. en Pensamiento Iberoamericano, núm. 1, enero-junio de 1982. Y "Respuestas de E.F.U."

FUENTES QUINTANA, Enrique (1983):

"La prioridad política de la economía en la transición española" en Pensamiento Iberoamericano, núm 3, enero-junio 1983.

FUENTES QUINTANA, Enrique (1984,a):

"Sistema financiero y crisis económica: balance y enseñanzas de la experiencia española" en Papeles de economía española, núm. 18.

FUENTES QUINTANA, Enrique y Jaime REQUELJO (1984,b):

"La larga marcha hacia una política económica inevitable" en Papeles de Economía Española, núm 21.

FUENTES QUINTANA, Enrique (1985):

"Una economía en crisis (1973-1985)" en Enciclopedia de la Economía Española y CEE, Ed. Orbis, Barcelona.

FUENTES QUINTANA, Enrique (1988):

"Tres decenios de la economía española en perspectiva" en José Luis GARCIA DELGADO (1988).

GAMIR, Luis (coordinador) (1980):
Política económica de España, Vols. I y II, Alianza Ed.,
Madrid.

GANGA, Giuseppe La (a cura di) (1977):
Il governo dell'economia in Italia, Franco Angeli,
Milano.

GARCIA BARBANCHU, Alfonso (1982):
Población, empleo y paro, Eds. Piramide, Madrid.

GARCIA DE BLAS, Antonio y Fernando FERRER MARGALEF
(1979):
"La negociación colectiva en Catalunya durante 1978"
en Revista Económica de Banca Catalana, 1979.

GARCIA DE BLAS, Antonio (1986):
"La necesidad del consenso democrático para afrontar la
crisis económica" en Pensamiento Iberoamericano, Vol. 9.

GARCIA DELGADO, José Luis y Julio SEGURA (1977):
Reformismo y crisis económica: la herencia de la
dictadura, Ed. Saltés, Madrid.

GARCIA DELGADO, José Luis (1983):
"Crisis económica y transición política en España: 1975-
1982." en Pensamiento Iberoamericano, núm 3, Enero-Junio
1983.

GARCIA DELGADO, José Luis (editor) (1988):
España. Economía, Espasa-Calpe, S.A., Madrid 1988.

GARCIA DELGADO, José Luis (1988):
"La economía española en la Europa del final del siglo
XX. (Una presentación)." en José Luis GARCIA DELGADO
(1988).

GARCIA DIEZ, Juan Antonio (1980):
"(Conferencia del Ministro de Comercio y Turismo en el
Ateneo de Castellón de la Plana el día 15 de abril de
1980" en Información Comercial Española semanal, num.
1727, 8 de mayo de 1980.

GARCIA DIEZ, Juan Antonio (1981):
La política económica frente a la crisis, SGI, Ministerio
de Economía y Comercio, Madrid.

GARCIA DURAN DE LARA, José Antonio y Pedro FUIG BASTARD
(1980):

La calidad de la vida en España. Hacia un estudio de indicadores sociales, Ed. Moneda y Crédito, Madrid.

GARCIA DURAN DE LARA, José Antonio (1984):
"La tradición de Cambridge y la escasez de ahorro" en Cuadernos de Economía, Vol. XII, núm. 34, mayo-agosto 1984.

GARCIA GARCIA, Moisés (1980):
Contabilidad social. Del sistema de la circulación económica a los modelos de cuentas nacionales, Instituto de Planificación Contable, Ministerio de Hacienda, Madrid.

GARCIA SAN MIGUEL, Luis (1973):
"Estructura y cambio del régimen político español. Para una teoría del reformismo" en Sistema, núm. 1, 1973.

GARCIA VILLAREJO, Avelino (1977):
España ante la actual crisis económica, Ed. Labor, Barcelona.

GARUNNA, F; GUERKIERI, F; JOVANE, A; LAZZERINI, A; y Paolo LEON (1979):
La política económica italiana degli anni '70. Un'analisi critica, Marsilio Editori, Venezia, 1979.

GARRIDO TORRES, Antoni; SANROMA, Esteve; y Joan TRULLEN (1983,a):
"Algunas consideraciones sobre la evolución del ahorro en la economía española (1964-1981) en Papers de Seminari, núm. 22, Primer semestre de 1984.

GARRIDO TORRES, Antoni : SANROMA, Esteve ; y Joan TRULLEN (1983,b):
"De la moderación salarial a la recuperación de la inversión: crítica a una cadena secuencial" en Revista Económica de Banca Catalana, núm. 68, septiembre 1983, y reimpresso en Alvaro ESPINA y otros (1987, págs. 737 a 769).

GIERSCH, Herbert y Frank Wolter (1983):
"Towards an explanation of the productivity slowdown: an acceleration-deceleration hypothesis" en The Economic Journal, núm. 93 marzo de 1983.

GIL, Gonzalo (1980):
Política monetaria y sistema financiero. Respuestas al cuestionario de la CEE sobre el sistema financiero español, 2a versión, Documento de Trabajo 8001, Servicio de Estudios del Banco de España.

- GIL, Gonzalo (1987):
The functions of the Bank of Spain, Banco de España, Servicio de Estudios, Documento de Trabajo, núm. 8704.
- GINER, Salvador (1983):
"Clase, poder y privilegio en la sociedad corporativa", Papers, núm. 20, 1983.
- GLUZZ, Peter (1985):
Manifiesto por una nueva izquierda europea. Prólogo a la edición española de Felipe González Márquez, Ed. Siglo XXI-Ed. Pablo Iglesias, Madrid, 1987.
- GOMEZ YANEZ, José A. (1985):
"Bibliografía básica sobre la transición democrática en España" en Sistema, Revista de Ciencias Sociales, Núm 68-69, Noviembre de 1975.
- GONZALEZ GONZALEZ, Manuel-Jesús (1979):
La economía política del franquismo (1940-1970). Dirigismo, mercado y planificación., Ed. Tecnos, Madrid.
- GONZALEZ OLIVARES, Luis (1985):
"Crisis en la mediana empresa industrial (1973-77)" en Papeles de Economía Española, núm. 22.
- GURIA, Giovanni (1985):
Economia italiana: Considerazioni per il rilancio di un'azione programmatica. Obiettivo occupazione, Istituto Poligrafico Zecca dello Stato, Roma.
- GRAHAM, Robert (1985):
España: anatomía de una democracia, Ed. Plaza & Janés, Barcelona, 1985.
- GRANDAL, Mg Dolores; MALO DE MOLINA, José Luis; y Angel SERRANO (1981):
"La problemática de la indicación de salarios y los cambios en el mercado de trabajo en España en los últimos años" en OIT (1981).
- GUILLERREZ, Fernando y Eduardo FERNANDEZ (1985):
La empresa española y su financiación (1963-1982), Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 38.
- GUILLERREZ, Fernando (1986):
"El ahorro financiero de las empresas no financieras y las familias en España (1970-1985). Una comparación

internacional" en Boletín Económico de Banco de España, septiembre 1986.

HERNANDEZ GIL, Antonio (1981):

El cambio político español y la Constitución, Ed. Planeta, Barcelona.

HERRERO CERA, Miguel (1985):

"Repertorio bibliográfico sobre el proceso constituyente español" en Revista de Derecho Político, núms. 14-15, verano-otoño 1982.

HICHS, John (1974):

La crisis de la economía keynesiana, Ed. Labor, Barcelona, 1976.

HIRSCHMAN, Albert O. (1987):

L'economia politica come scienza morale e sociale con un saggio di Luca Meldolesi, Liguori Editore, Napoles.

HUNNEUS, Carlos (1982):

"La Unión de Centro Democrático. Un partido consociacional" en Revista de Política Comparada, núm 5, invierno 1980-1981.

HUNNEUS, Carlos (1985):

La Unión de Centro Democrático y la transición a la democracia en España, C.I.S.-Siglo XXI, Noviembre de 1985.

INSTITUTO DE ESTUDIOS LABORALES Y DE LA SEGURIDAD SOCIAL (1984):

La política de reconversión industrial en Europa: aspectos laborales, Servicio de Publicaciones del Ministerio de Trabajo y de la Seguridad Social, Madrid, diciembre de 1974.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (1982):

Metodología de la encuesta de salarios, Madrid.

INSTITUTO DE ESTUDIOS LABORALES Y DE LA SEGURIDAD SOCIAL

La política de reconversión industrial en Europa: aspectos laborales, Servicio de publicaciones, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, diciembre de 1984.

JANE SOLA, José (1978):

"Economía y política económica de España" en CLUB SIGLO XXI (1978).

JAUMEANDREU BALANZO, Jordi (1986):

"El empleo en la industria: destrucción de puestos de trabajo, 1973-1982" en Papeles de Economía Española, núm. 26.

KALDOR, Nicholas (1980):

"Monetarism and U.K. monetary policy" en Cambridge Journal of Economics, 1980, núm. 4. Extracto del "Memorandum of Evidence on Monetary Policy submitted to the House of Commons Select Committee on the Treasury and Civil Service (HMSO, 1980)"

KALDOR, Nicholas y James TREVITHICK (1981):

"A Keynesian Perspective on Money" en Lloyds Bank Review, enero 1981.

KALDOR, Nicholas (1982):

The Scourge of Monetarism, Oxford University Press.
Part I: The Radcliffe Report and Monetary Policy (1981)
Part II: Monetary Policy in the United Kingdom (1980).

KALDOR, Nicholas (1983):

The economic consequences of Mrs. Thatcher. Speeches in the House of Lords (1979-1982), Gerald Duckworth, Londres, 1983.

KALDOR, Nicholas (1986):

"Records d'un economista" en Revista Económica de Catalunya, Núm. 3, setembre-Desembre 1986.

KALECKI, Michael (1938):

"The Determinants of the Distribution of National Income" en Econometrica, 1938.

KALECKI, Michael (1962 y 1968):

Sobre el capitalismo contemporáneo, Prólogo de Julio Segura, Ed. Crítica, Barcelona, 1979.

KALECKI, Michael (1971):

Selected essays on the dynamics of the Capitalist Economy 1933-1970, Cambridge at the University Press, 1971.

KEYNES, John Maynard (1919):

The Economic Consequences of the Peace, MacMillan St. Martin's Press for the Royal Economic Society, Londres, 1971.

Las consecuencias económicas de la paz, Ed. Crítica, Grijalbo, Barcelona, 1987.

KEYNES, John Maynard (1922-1929):
Activities 1922-1929 en MOGGKIDGE, Donald (Editor)
(1981) Vol.XIX.

KEYNES, John Maynard (1929-1931).
Activities 1929-1931, MOGGKIDGE, Donald (Editor) (1981),
Vol.XX.

KEYNES, John Maynard (1936):
Teoría General de la Ocupación, el interés y el dinero,
Fondo de Cultura Económica, México, 1971.
Teoría General de l'Ocupació, l'interès i el diner,
Edicions 62 . Diputació de Barcelona, 1987.

FOUM, Serge-Christophe (1981):
La transición socialista. La política económica de la
izquierda, Oikos-tau, Vilassar de Mar, Barcelona.

FRASIDOV, Anatoly (1984):
From Dictatorship to Democracy. Spanish Reportage,
Pergamon, Oxford, 1984.

FREGEL, J.A. (1983):
"The microfoundations of the 'generalisation of The
General Theory' and 'bastard Keynesianism' : Keynes's
theory of employment in the long and the short period" en
Cambridge Journal of Economics, Núm. 7, 1983.

LABLAGA, José Ma y Manuel SANTOS (1986):
Medidas de flexibilización y Cotizaciones Sociales:
efectos sobre el empleo industrial, Primera versión,
diciembre 1986. Policopiado.

LAFUENTE, Alberto; SALAS, Vicente; y Ramón
PÉREZ (1985):
"Financiación, rentabilidad y crecimiento de la nueva y
pequeña empresa española" en Economía Industrial, num.
246, noviembre-diciembre 1985

LAGARES CALVO, Manuel J. (1981):
"La liberalización del sistema financiero: objetivos y
prioridades" en Papeles de Economía Española, núm.7.

LAGARES CALVO, Manuel J. (1982):
Déficit público y crisis económica. Un análisis de la
situación española. Prólogo po Enrique Fuentes Quintana,
Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

LAYARD, Richard (1981):
"Is Income Policy the Answer to Unemployment?" en

Económica, núm. 49, agosto 1981.

LEAL, José Luis (1981):

Una política económica para España: lo necesario y lo posible durante la transición, Ed. Planeta, Barcelona.

LECAILLON, Jacques; ROWTHORNE, Bow y F.W. PAISH (1968):
La política de rentas. Presentación de Joaquim de NADAL,
Ed. Nova Terra, Barcelona, 1 de mayo de 1968.

LEHMBRUCH, Gerhard (1979):

"Constitutional democracy, class conflict and the new corporatism" en SCHMITTER, Philippe y Gerhard LEHMBRUCH (1979). Traducción castellana en Papeles de economía española, núm. 25, 1985.

LEIJONHUFVUD, Axel (1966):

Análisis de Keynes y de la economía keynesiana. Un estudio de teoría monetaria. Presentación de Joaquim Silvestre, Ed. Vicens Vives, Barcelona, 1976.

LEON, Paolo y Paolo GARONNA (1979):

"Il costo del lavoro e la bilancia dei pagamenti nelle tesi del FMI" en GARONNA (1979).

LIGA COMUNISTA REVOLUCIONARIA (1977):

"Pacto social contra los trabajadores", por Jesús Albarracín e Ismael Navarro, Tribuna Sindical, núm.1, diciembre de 1977.

LINDBECK, Assar (1973):

"Endogenous Politicians and the Theory of Economic Policy", Seminar Paper núm. 35, Institute for International Economic Studies, University of Stockholm, Estocolmo 1973.

LINDBECK, Assar (1975):

"Inequality and Redistribution Policy Issues", Paper for the Directorate for Scientific Affairs, OCDE, París.

LINDBECK, Assar (1976):

"Stabilization Policy in Open Economies with Endogenous Politicians", American Economic Review, mayo 1976. Versión castellana: "Política de estabilización en economías abiertas con comportamiento político endógeno" en Revista Española de Economía, enero-marzo 1980.

LINDBECK, Assar (1984):

Desigualdad y política redistributiva. Comportamiento político y economía política., Traducción Anton.

Casahuga, Ed. Orbis, Barcelona, 1984.

LOMBARDINI, Siro (1977):

I problemi della politica economica, Unione Tipografico-Editrice Torinese, Turin.

LOMBARDINI, Siro (1980):

"Democrazia e mercato. Il principio di maggioranza nella evoluzione del sistema politico e del sistema economico", en ROBBIO et alia (1981).

LOPEZ BULLA, Josep Lluís (1977):

"Crisi económica, acció sindical i Pacte de la Moncloa" en Nous Horitzons, núm. 38, diciembre 1977.

LOPEZ ZUMEL, José María (1978):

"Evolución de la productividad, paro, inversiones y relación marginal capital-producto durante la presente década" en Información Comercial Española, núm. 541, septiembre de 1978.

LOPEZ ZUMEL, José María (1982):

"Trayectorias en la distribución funcional de la renta entre 1970 y 1981" en Información Comercial Española, núm. 591, noviembre 1982.

LUDEVID, Manuel (1977):

El movimiento obrero bajo el franquismo, Ed. Avance, Barcelona.

LUDEVID, Manuel y Ricard SERVALUS (1985):

"El Fomento del Trabajo Nacional" en Papeles de Economía Española, núm. 22.

LLUCH, Ernest (1979):

"Introducción a dos textos de Craxi" en Zona Abierta, Núm. 18.

MALU DE MOLINA, José Luis (1983,a):

Rigidez o flexibilidad del mercado de trabajo. La experiencia española durante la crisis, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Madrid.

MALU DE MOLINA, José Luis (1983,b):

"El impacto del cambio institucional en el mercado de trabajo durante la crisis" en Papeles de Economía Española, núm 15, 1983.

MALU DE MOLINA, José Luis (1983,c):

"El deslizamiento de los salarios y la política de rentas" en Información Comercial Española, núm. 661, octubre de 1983.

MALU DE MOLINA, José Luis (1983,d):

Las series desagregadas de salarios, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 51, Madrid.

MALU DE MOLINA, José Luis (1983,e):

"La influencia de los cambios de la estructura salarial sobre el comportamiento de los salarios medios durante el periodo 1963-1975" en Cuadernos Económicos de Información Comercial Española, Núm. 23.

MALU DE MOLINA, José Luis (1984):

"La flexibilización del mercado de trabajo español" en Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Mercado de trabajo y crisis económica, Madrid, 1985.

MALU DE MOLINA, José Luis y Eloísa ORTEGA (1985,a):

"La distorsión del precio del trabajo en la industria española en comparación con la experiencia de la CEE" en Boletín Económico del Banco de España, febrero de 1985..

MALU DE MOLINA, José Luis y Eloísa ORTEGA (1985, b):

"Los costes unitarios del trabajo en las divisiones industriales españolas (1977-1983)" en Boletín Económico del Banco de España, mayo de 1985.

MALU DE MOLINA, José Luis y Eloísa ORTEGA (1985, c):

"El excedente bruto de explotación en la industria española y aproximaciones a la evolución de la tasa de rentabilidad" en Boletín Económico del Banco de España, enero de 1985.

MARAVALL, Fernando (1987):

Economía y política industrial en España, Eds. Pirámide, Madrid.

MARAVALL, José M^o (1984):

La política de la transición, Ed. Taurus, Madrid, 2^a edición.

MARAVALL, José M^o y Julián SANTAMARÍA (1985):

"Crisis del franquismo, transición política y consolidación de la democracia en España" en Sistema, Noviembre de 1985.

MARLO, Luis (1985):

"Como mejorar la inversión, variable estratégica clave" en CIRCULO DE EMPRESARIOS, Alternativas a la actual política económica española, Madrid, diciembre de 1985.

MARTIN VILLA, Rodolfo (1984):
Al servicio del Estado, Ed. Planeta, Barcelona.

MARTINEZ, Robert y Rafael PARDO AVELLANEDA (1985):
"El asociacionismo empresarial español en la transición" en Papeles de Economía Española, núm. 22.

MARTINEZ ALIER, Joan (1975):
"Contra la reconciliación" en Cuadernos de Ruedo Ibérico 2ª época, núms. 43-45, enero-junio 1975.

MARTINEZ ALIER, Juan (1977):
"El Pacto de la Moncloa. La lucha sindical y el nuevo corporativismo.", en Cuadernos de Ruedo Ibérico, núm. 58-60, julio-diciembre 1977.

MARTINEZ ALIER, Joan (1985):
"Viejas ideologías y nuevas realidades corporativistas" en Revista Española de Investigaciones Sociológicas, núm. 31, julio-setiembre 1985.

MARTINEZ ALIER, Joan y Jordi ROCA (1987):
"Spain after Franco. From Corporatist Ideology to Corporatist Reality", International Journal of Political Economy, Nueva York, 1987.

MARTINEZ ESTEVEZ, Aurelio. (1977):
Reflexiones en torno a la crisis económica de los años setenta, Fernando Torres Ed., Valencia.

MARTINEZ ESTEVEZ, Aurelio (1987):
Manual de economía aplicada. Vol.1. Modelos interpretativos de la economía española., Ed. Ariel, Barcelona.

MARTINEZ MENDEZ, Pedro (1977):
Las desviaciones en el control de la expansión bancaria: formas de cuantificarlas y magnitud de las mismas en sistemas de control alternativos, en Banco de España, Servicio de Estudios, EC/1977/30, 30 de junio de 1977.

MARTINEZ MENDEZ, Pedro (1981).
El control monetario a través de la base monetaria: la experiencia española, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Núm. 20.

MARTINEZ MENDEZ, Pedro (1982):

El proceso de ajuste de la economía española, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios económicos, núm. 23.

MARTINEZ MENDEZ, Pedro (1986):

Los gastos financieros y los resultados empresariales en condiciones de inflación, Estudios económicos núm. 39, Servicio de Estudios del Banco de España.

MAS, Matilde y Javier QUESADA (1983):

"Restricción monetaria y crisis de la vivienda en España 1964-1980)" en Investigaciones Económicas, núm. 22, septiembre-diciembre 1983.

MAS-COLELL, Andreu (1983):

"La teoría del desempleo en Keynes y en la actualidad" en Información Comercial Española, núm. 593, enero 1983.

MAULEON, Ignacio; PEREZ, José; y Beatriz SANZ (1986):

Los activos de caja y la oferta de dinero, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Núm. 40.

MAULEON, Ignacio (1987):

"Determinantes y perspectivas de los tipos de interés" en Papeles de Economía Española, núm. 32.

MCCRACKEN, Paul y otros (Carli, Giersch, Karaosmanoglu, Komiya, Lindbeck, Marjolin, Matthews) (1977):

Pour le Plein Emploi et La Stabilité des Prix. Rapport établi à l'intention de l'OCDE par un groupe d'experts indépendants, OCDE, Paris, Juin 1977.

MCGAHEY, Richard (1986):

"Il paesaggio americano dalla finestra di quattro economisti" en Politica ed Economia, núm. 1-6, 1986.

MEIXIDE VELINO, Alberto (1982):

El mercado de trabajo y la estructura salarial en la industria: un análisis del periodo de transición en España, 1975-1980, tesis doctoral, Santiago de Compostela.

MEIXIDE VELINO, Alberto (1982):

La estructura de los salarios en la industria española: un análisis del periodo de transición, Primer Congrés d'Economia i d'Economistes d'Espanya, Barcelona, diciembre de 1982.

MEIXIDE VECINO, Alberto (1983):
"Factores explicativos de la estructura salarial industrial: una aproximación al caso español" en Investigaciones Económicas, núm. 22, septiembre-diciembre 1983.

MIGUEL CASTANO, Carmen de (1984):
"Comportamiento del empleo y la productividad" en Información Comercial Española, núm 607, marzo 1984.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1977,a):
Su participación en el Pacto de la Moncloa, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1977,b):
Objetivos de política monetaria. (Desarrollo de los Acuerdos de la Moncloa), policopiado.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1978,a):
Ejecución de los Acuerdos de la Moncloa. Política de precios, Publicaciones de la SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1978,b):
Ejecución de los Acuerdos de la Moncloa. Política monetaria.1, Publicaciones de la SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1979,a):
La economía española en 1978: el proceso de ajuste, Dirección General de Previsión y Coyuntura, Febrero de 1979, SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1979,b):
Aspectos básicos de la política económica en 1979. Primer cuatrimestre, SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1979,c):
Población, actividad y ocupación en España. Reconstrucción de las series históricas 1960-1978., SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1980,a):
La negociación colectiva en 1979. Principales características económicas, (Antonio GARCÍA DE BLAS y Fernando FERRER MARGALEF), SGT, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA (1980,b):
La economía española en 1979: los cambios estructurales, Dirección General de Previsión y Coyuntura Dirección General de Previsión y Coyuntura, SGT, Madrid, Julio 1980.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y COMERCIO (1982,a):
El mercado de trabajo en España, SGI, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y COMERCIO (1982,b):
Análisis de las estadísticas del mercado de trabajo (1976-1980), SGI, Madrid.

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA (1983):
Indicadores cíclicos. Elaboración y aplicación al análisis de la economía española., Dirección General de Previsión y Coyuntura, SGI, Madrid.

MINISTERIO DE COMERCIO Y TURISMO (1979,a):
Política anti-inflacionista y sector exterior en la economía española, 1977-1978, SGI, Madrid.

MINISTERIO DE COMERCIO Y TURISMO (1979,b):
Balanza de pagos de España, 1978., SGI, Madrid, julio 1979.

MINISTERIO DE HACIENDA (1977):
Medidas fiscales urgentes, SGI, Madrid.

MINISTERIO DE INDUSTRIA Y ENERGIA (1978):
Plan Energético Nacional (1978-1987), Texto íntegro del proyecto remitido a las Cortes, Ministerio de Industria y Energía, Servicio de publicaciones, Madrid. 1978

MINISTERIO DE OBRAS PUBLICAS Y URBANISMO (1978):
Las obras públicas y el urbanismo en 1978, MOPU, Madrid.

MINSKY, Hyman P. (1957):
"Central Banking and Money Market Changes" en The Quarterly Journal of Economics, Vol. LXXI, mayo de 1957.

MINSKY, Hyman P. (1975):
John Maynard Keynes, Columbia Press, Nueva York, 1975.

MINSKY, Hyman P. (1977):
"La hipótesis de la inestabilidad financiera: una interpretación de Keynes y una alternativa a la teoría generalmente aceptada" en Cuadernos Económicos de ILE, núm. 2.

MINSKY, Hyman y Piero FERRI (1984):
"Prices, employment and profits" en Journal of Post Keynesian Economics, Vol. VI, Núm. 4.

MUCHON MORCILLO, Francisco y Germán ANGUJEA SOTO (1981):
El análisis de la coyuntura. Una metodología., Eds.
Pirámide, Madrid.

MUCHON MORCILLO, Francisco (1983):
Inflación y paro, Eds. Pirámide, Madrid.

MODIGLIANI, Franco y Ezio TARANTELLI (1975,a):
"The Consumption Function in a Developing Economy and the
Italian Experience" en The American Economic Review,
diciembre de 1975.

MODIGLIANI, Franco y Ezio TARANTELLI (1975,b):
Mercato del lavoro, distribuzione del reddito e consumi
privati, Il Mulino, Bologna.

MODIGLIANI, Franco (1980):
The Collected Papers of Franco Modigliani, Vols. I, II y
III, vid. DREZE, Jacques H (1980).

MODIGLIANI, Franco y Richard HEMMING (Editors) (1983):
The Determinants of National Saving and Wealth,
Proceedings of a Conference held by the International
Economic Association at Bergamo, Italy, The MacMillan
Press, Londres, 1983.

MODIGLIANI, franco (1986):
The debate over Stabilization Policy, Raffaele Mattioli
Foundation, Cambridge University Press, Milano, 1986.
"The Monetary Mechanism Revisited and its Relation with
the Financial Structure".

MOLINAS SANS, César (1983):
"Equilibrio y desequilibrios en el mercado de crédito en
España: un estudio econométrico (1967-1978)" en Cuadernos
Económicos de Información Comercial Española, Núm. 24.

MONREAL LUQUE, Alberto (Coordinador):
El coste social de la crisis económica española y las
líneas básicas de una política de recuperación, Fundación
Humanismo y Democracia, Madrid, 1983.

MORODO, Raul (1985):
La transición política, Ed. Tecnos, Madrid, 1985, 2ª
edición.

MUNS, Joaquín (Introducción y selección) (1975):

Crisis y reforma del sistema monetario internac -1,
Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

MUNS, Joaquín (1986):
Historia de las relaciones entre España y el Fondo
Monetario Internacional 1958-1982. Veinticinco años de
economía española., Alianza Editorial/Banco de España.
Madrid.

NADAL, Jordi; CARRERAS, Albert; y Carles SUDRIÀ
(Compiladores) (1987):
La Economía Española en el Siglo XX. Una perspectiva
histórica, Ed. Ariel, Barcelona, 1987.

NARDUZZI, Giangiacomo (A cura di) (1980):
I difficili anni '70. I problemi della politica economica
italiana 1973/1979, Etas libri, Milano.

NUESTRA BANDERA
Editorial, núm. 90, octubre 1977.

OLAMPO, José Antonio (Editor) (1988):
Economía postkeynesiana, Fondo de Cultura Económica,
México.

OFICINA COMERCIAL DE ESPAÑA EN ROMA (1976):
"La deuda exterior italiana: renovación del préstamo
alemán" en Información Comercial Española semanal, Núm.
1541, 14 de octubre de 1976.

O.C.D.E. (1977):
Les politiques des revenus et de l'emploi liées à la
croissance à moyen terme. Rapport final et documents de
base d'un séminaire patronal convoqué par l'OCDE,
Paris, 6-10 de novembre 1977, OCDE, Paris, 1978.

O.C.D.E. (1978):
España, Junio 1978. Estudios económicos, Ministerio de
Economía, Madrid, 1978.

OFFE, Claus (1977):
Lo stato nel capitalismo maturo, Etas libri, Soriano.

OFFE, Claus (1981):
"Legittimazione politica mediante decisione di
maggioranza", en BOBBIO et alia (1981).

OFFE, Claus y otros (1985):
Capitalismo y estado

"La abolición del control del mercado y el problema de la legitimidad" y "Notas sobre el futuro del socialismo europeo y el Estado.", Ed. Revolución, diciembre 1985.

O.I.C. (1977):

El Pacto de la Moncloa y nuestra lucha democrática.
Documentos de Táctica.

ORGANIZACION INTERNACIONAL DEL TRABAJO (1978):

La indiciación de salarios en los países industrializados de economía de mercado. H. Blume Ediciones, Madrid, 1981.

ORGANIZACION DE IZQUIERDA COMUNISTA (1977):

"El Pacto de la moncloa y nuestra lucha por la democracia" en Documentos de Táctica, CEHC.

ORTEGA, Raimundo y José PEREZ (1977):

"La política monetaria como instrumento de estabilización: la experiencia de los años setenta" en Información Comercial Española, núm. 1582, 28 de julio de 1977.

PALOMEQUE LOPEZ; Manuel Carlos (1985):

Política de empleo en España (1977-1982). Un quinquenio de política centrista ante la crisis económica., Instituto de Estudios Laborales y de la Seguridad Social, Ministerio de Trabajo, Madrid.

PAPELES DE ECONOMIA ESPAÑOLA NUM. 15 (1983):

Monográfico sobre Las políticas de ajuste positivo: Políticas para una recuperación prolongada, Obra social de la Confederación Española de Cajas de Ahorros, Madrid.

PARAMO, J.M.G. y M. MURILLO (1980):

"La política monetaria en España" en Boletín de Estudios Económicos, Vol. XXXV, diciembre 1980.

PARTIDO COMUNISTA DE ESPAÑA Comisión Económica (1977):

Los Comunistas ante la crisis económica. Lo que propone el programa económico del PCE. Ed. Mayoría, Madrid.

PARTIDO SINDICALISTA (1977):

El Partido sindicalista ante el Pacto de la Moncloa. Centre d'Estudis d'Història Contemporània (Biblioteca Figueras), R.19124.

PARTIDO SOCIALISTA OBRERO ESPAÑOL (1977):

Análisis de los Acuerdos Económicos y Políticos
"Informe del Grupo de Economistas del PSOE y de los Socialistas de Catalunya sobre el Acuerdo Económico"

"Informe de Plácido Fernández Viagas sobre el Acuerdo Político", Madrid, noviembre de 1977.

PARTIDO SOCIALISTA OBRERO ESPAÑOL (1978):

Grupo de Economistas

Mimeografiado que incluye dos documentos distintos:

Sin título/Nuevo Pacto de la Moncloa/ La coyuntura económica 1977/78 y los Acuerdos de la Moncloa

Folicopiados.

PARTIDO DEL TRABAJO DE ESPAÑA (1977):

"No al Pacto de la Moncloa. El PTE propone el único Plan Alternativo", Suplemento extraordinario de La unión del Pueblo, órgano del Comité Central del PTE, CEHC.

PARTITO COMUNISTA ITALIANO (1977):

Proposta di progetto a medio termine. Introduzione di Giorgio NAPOLITANO, Editori Reuniti, Roma, julio 1977.

P.O.U.M. (1977):

Trabajadores y sindicatos en la encrucijada: defensa de clase o política "pactista" (Resolución aprobada por la V Conferencia del P.O.U.M.), Centre d'Estudis d'Història Contemporània (Biblioteca Figueras), R. 19124.

PARTIT SOCIALISTA DE CATALUNYA (1977):

Programa electoral i de govern del PSUC, Juny 1977.

PARTIT SOCIALISTA DE CATALUNYA (Reagrupament) (1976):

Declaració de principis, Gener 1976, Barcelona, 1977.

PARTIT SOCIALISTA DE CATALUNYA (Reagrupament) (1977):

Document/5. Ponència d'Economia, 1977.

PARTIT SOCIALISTA UNIFICAT DE CATALUNYA (1977,a):

Projecte de Programa Econòmic Electoral, "Con. Ple d'Economistes del PSUC, 16 de maig de 1977. CEHC (Biblioteca Figueras), R.12467, Barcelona. Folicopiat.

PARTIT SOCIALISTA UNIFICAT DE CATALUNYA (1977,b):

El Pacto de la Moncloa, un objetivo a conseguir. Texto elaborado a partir de una discusión del Comité Ejecutivo, y de un documento presentado por la Comisión de Economistas del Comité Central, Barcelona, Diciembre 1977.

FASINETTI, Luigi L. (1974):

Crecimiento económico y distribución de la renta. Ensayos de teoría económica., Alianza Editorial, Madrid, 1978.

PASTOR DOBNER; Alfredo (1978):

"Ante el primer programa económico del gobierno Suárez" en Materiales. Crítica de la cultura., núm. 8, marzo - abril 1978.

FAYNO GALVARRIATO, Juan Antonio (1979):

"El cumplimiento de los Pactos de la Moncloa" en Boletín de Estudios Económicos, agosto 1979.

FENLAVEL, John H. (1982):

"The effects of Incomes Policies on the Frequency and size of wage changes" en Economica, núm. 49, 1982.

PEREZ DIAZ, Víctor (1980):

"Orden social: clase obrera y conciencia de clase: política y economía" en Papeles de Economía Española, núm. 2.

PEREZ DIAZ, Víctor (1984,a):

"Gobernabilidad y mesogobiernos: Autonomías regionales y neocorporatismo en España" en Papeles de Economía Española, núm 24.

PEREZ DIAZ, Víctor (1984):

"Políticas económicas y pautas sociales de la transición: la doble cara del neocorporatismo" en J.LINZ (Ed.), Problemas de España, Tomo I, La Sociedad, Ed. Planeta-Instituto de Estudios Económicos, Madrid

PEREZ DIAZ, Víctor (1986):

"Politica economica e patti sociali durante la transizione" en Stato e Mercato, núm. 16, abril de 1986.

PEREZ DIAZ, Víctor (1985):

"Los empresarios y la clase política" en Papeles de Economía Española, núm. 22.

PEREZ FERNANDEZ, José (1975):

Un modelo para el sector financiero de la economía española, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 6.

PEREZ FERNANDEZ, José (1977,a):

Dinero, crédito, tipos de interés, actividad y precios. Un análisis de causalidad. en Banco de España, Servicio de Estudios, EC/1977/43, 30 de septiembre de 1977.

PEREZ FERNANDEZ, José (1977):

El tipo de rendimiento de las obligaciones y la demanda

de depósitos.

Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Núm. 9, 1977.

PEREZ FERNANDEZ, José (1981):

"Precios relativos y demanda de los factores de producción: una breve nota" en Revista Española de Economía, núm. 8, pág. 137.

PEREZ YRUELA, Manuel y Salvador GINEK (1985):

"Corporatismo: el estado de la cuestión" en Revista Española de Investigaciones Sociológicas, julio-septiembre 1985.

PETITBO, Amadeu y Javier SAEZ (1985):

"Algunas notas sobre el comportamiento de la inversión en la economía española" en Papers de Seminari, núm. 24, Primer-Segon semestre 1985.

PETITBO, Amadeu (1977):

"Notas sobre la industria española y catalana", Policopiat.

POTESTIO, Paola (1985):

"La relazione tra orario di lavoro ed occupazione nell'industria manifatturiera italiana negli anni 1965-1981" en Rivista di Politica Economica, XII 1985.

POLO ANDRES, Clemente; RAYMOND, José Luis; y Jaime GARCIA VILLAR (1986):

"Factores explicativos de la demanda de empleo" en Papeles de Economía Española, núm. 26.

POVEDA ANADON, Raimundo (1972):

La creación de dinero en España 1956-1970. Análisis y política., Instituto de Estudios Fiscales. Madrid.

POVEDA ANADON, Raimundo (1980):

"Los circuitos privilegiados del Sistema Crediticio" en Papeles de Economía Española, num. 3.

PRESLEY, John R. (1978):

Robertsonian economics. An examination of the work of Sir D.H. Robertson on Industrial Fluctuation, The MacMillian Press, London.

PRESLEY, John R. (1983):

"D.H. Robertson: some restoration" en Journal of Post Keynesian Economics Vol.VI, Núm. 2, otoño 1983-1984.

PRESTON, P. (1976):

España en crisis: la evolución y decadencia del régimen de Franco, Fondo de Cultura Económica, Madrid.

PRESTON, Paul (1985):

"Los orígenes de la transición: dictadura, terrorismo y cambio social", en Sistema, núm. 68-69, noviembre de 1985.

PRESIDENCIA DEL GOBIERNO (1977)

Los Pactos de la Moncloa.

Texto completo del Acuerdo Económico y del Acuerdo Político, Madrid, 8-27 de octubre de 1977.

PRESIDENCIA DEL GOBIERNO (1978)

Cumplimiento del programa de saneamiento y reforma de la economía. Los Pactos de la Moncloa.

Vol.1 Política de Empleo y Rentas, salarios y seguridad social. 25 de octubre 1977 - 1 marzo 1978., Madrid, marzo 1978.

PRESIDENCIA DEL GOBIERNO (1978):

Cumplimiento del programa de saneamiento y reforma de la economía. Los Pactos de la Moncloa.

Vol.1 Política monetaria, reforma fiscal y reforma del sistema financiero. 25 de octubre 1977 - 1 julio 1978, Madrid.

FUNSET CASALS, Eduardo (1980):

La salida de la crisis. Prólogo de Alberto Quiart., Ed. Argos Vergara, Barcelona, Enero 1980.

RAYMOND, Robert (1977):

Les justifications théoriques et empiriques du choix des objectifs et des instruments de la politique monétaire, Banque de France, Direction Générale des Etudes, Paris.

RAYMOND BARRA, José Luis (1977):

"Pleno empleo y crecimiento en la economía española: una aproximación cuantitativa" en Coyuntura Económica núm. 7.

RAYMOND BARRA, José Luis (1983):

"Una nota sobre la demanda de empleo, nivel de actividad económica y salarios reales" en Papeles de Economía Española, núm. 15.

RAYMOND BARRA, José Luis; Jaime GARCIA VILAR; y Clemente POLO (1986):

"Factores explicativos de la demanda de empleo" en Papeles de Economía Española, núm. 26.

REBOLLO AREVALO, Alfonso (1983):

La estructura del consumo en España, Ministerio de Sanidad y Consumo, Instituto Nacional del Consumo, Madrid.

REVIGLIO, Franco (1977):

Spesa pubblica e stagnazione dell'economia italiana, Il Mulino, Bologna.

REVIGLIO, Franco (1981):

"Il 'controllo' della spesa pubblica negli anni '80" en Rivista di Politica Economica, Año LXXI-III Serie, Fascículo XII, Diciembre 1981.

REVISTA DEL INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS (1980):

Programas económicos frente a la crisis.
Revista del IEE, núm.1, 1980.

REVISTA DEL INSTITUTO DE ESTUDIOS ECONOMICOS (1982):

Política económica de oferta.
Revista del IEE, núm. 4.

ROBERTSON, Dennis H. (1940):

Ensayos sobre la teoría monetaria, prólogo Germán Bernácer, Ed. Aguilar, Madrid, 1ª edición 1946.

ROBERTSON, Dennis H. (1961):

Lecciones sobre principios de economía. Ed. Tecnos, Madrid.

ROBINSON, Joan (1955):

"The Problem of Full Employment" en Workers Educational Trade Union Committee, London, 1955.

ROBINSON, Joan (1962):

Filosofía económica, Ed. Gredos, Madrid, 1966.

ROBINSON, Joan y Frank WILKINSON (1977):

"Què ha esdevingut la política d'ocupació" en Revista Econòmica de Catalunya, núm. 2, 1976.

RULA JUSMET, Jordi (1985):

"Neocorporativisme a l'Estat espanyol postfranquista (1977-1983)" en Papers, Revista de Sociologia núm. 24, Barcelona.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio (1972):

Una estimación del PIB bruto trimestral de España, 1958-

19.1., Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, Núm 1, 1972.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio (1975):
"Diagnóstico y previsión del ciclo económico" en Ministerio de Industria, SGI, Investigación de la coyuntura, Servicio de publicaciones, Madrid.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio (1977):
"Una aproximación al ciclo de referencia de la economía española 1965-1975. Aplicación a España del método de los indicadores cíclicos" en Documento interno del Servicio de Estudios del Banco de España, f-1977-34.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio y J. Ignacio GARCIA BLANCO (1978,a):
"Evolución de la economía española, cumplimiento de los aspectos coyunturales de los Acuerdos de las Moncloa y previsiones para 1978". Ponencia presentada por, Comisión de Economía, 11-12 de marzo de 1978.
Policopiado.

RODRIGUEZ LOPEZ, Julio (1978,b):
Una estimación de la función de inversión en viviendas en España, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm 13, Madrid.

RODRIGUEZ TAMAYO, Pedro (1977):
"Los indicadores monetarios en la economía española" en Banco de España, Centro de Formación y Perfeccionamiento, noviembre de 1977.

ROJO DUQUE, Luis Angel (Editor) (1971) :
El nuevo monetarismo , Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1972):
keynes y el pensamiento macroeconómico actual, Ed. Tecnos, Madrid.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1974):
Reña, precios y balanza de pagos, Alianza Editorial, Madrid.

ROJO DUQUE, Luis Angel y José PEREZ FERNANDEZ (1977):
La política monetaria en España: objetivos e instrumentos, en EC/1977/40, 16 de Septiembre de 1977.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1980,a):
"keynes y los problemas de hoy" en Papeles de Economía Española, núm. 2.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1980,b):
"La magnitud de la crisis" en Revista de Occidente, núm. 1, abril-junio 1980:

ROJO DUQUE, Luis Angel (1981):
"Desempleo y factores reales" en Papeles de Economía Española, núm 8.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1983):
"La política monetaria en un proceso de ajustes positivos" en Papeles de Economía Española, núm 15.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1984,a):
Keynes: su tiempo y el nuestro, Alianza Editorial, Madrid.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1984,b):
"El déficit público" en Papeles de Economía Española, núm. 21.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1986).
"Europa: el contraste entre dos décadas" en Papeles de Economía Española, núm. 27.

ROJO DUQUE, Luis Angel (1987):
"La crisis de la economía española, 1973-1984" en Jordi NADAL, Albert CARRERAS y Carles SUDRIÀ (Compiladores) La economía española en el Siglo XX. Una perspectiva histórica. (1987).

ROMAN, Manuel (1972):
Los límites del crecimiento económico en España: 1959-1967, Ed. Ayuso, Madrid.

ROS HUMBRAVELLA, Jacint (Editor) (1975):
Trece economistas españoles ante la economía española, Oikos-tau, Vilassar de Mar, Barcelona.

ROS HUMBRAVELLA, J; Joan CLAVERA; Joan M. ESTEBAN; M.A. MONES; A. MONISERRAT (1973):
Capitalismo español: de la autarquía a la estabilización (1939-1959), EDICUSA, Madrid.

ROS HUMBRAVELLA, Jacint (1979):
Política económica española (1959-1973); Prólogo de Fabián Estapé, Ed. Blume, Barcelona.

RUS HOMBRAVELLA, Jacint (1987):

Materiales de política económica, Uilos-iau, Vilassar de Mar, 1987. "Informe sobre la política económica de la transición (1975-1981)".

ROSSENBUJ, Tulio (Selección y revisión) (1978):

Crisis política, crisis económica y crisis empresarial. VIII Semana Económica Internacional organizada por MUNDO, DOPESA, Barcelona, 1978.

ROSSI, N.; TRESOLD, C.; y Ezio TARANTIELLI (1983):

"The Consumption Function in Italy: a critic survey" en MODILIANI y HEMMING (1983)

RUBIO, Mariano (1977):

Qué es la política monetaria, Ed. La Gaya Ciencia, Barcelona.

SALAS HERNANDEZ, Javier (1980):

"Beneficios y cargas derivados de la ordenación urbanística (Recuperación de plusvalías, compensaciones y técnicas de distribución equitativa)" en Revista de Administración Pública, núm. 92, 1980, págs. 45-151.

SALVATI, Michele (1977):

"Possibili conseguenze economiche di una transizione politica" en Giuseppe La GANGA (1977).

SAMUELSON, Paul A. (1963):

"D.H. Robertson (1890-1963)" en The Quarterly Journal of Economics, Vol. LXXVII, Núm. 4, Nov. 1963.

SANCHEZ TRUJILLO, Ana (1977):

Relaciones econométricas sobre precios y salarios en la economía española, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 8.

SANROMA MELENDEZ, Esteve (1986):

"L'anàlisi econòmica de l'atur a Espanya: teories i evidència empírica" en Revista Econòmica de Catalunya, núm. 2, maig-agost 1986. Traducción castellana en Información Comercial Española, 1987.

SANIACANA, Francesc y Jacint ROS HOMBRAVELLA (1981):

"Política antiinflacionista, nivel de ocupación y política industrial" en Economía Industrial, 1981.

SARACENO, P. (1983):

"keynes e una politica dei redditi conforme all'obiettivo

della piena occupazione in Italia" en Convegno Nazionale "Keynes in Italia", Firenze, 4-5 giugno 1983.

SARDA DEXEUS, Juan (1970):

"El Banco de España (1931-1962)" en AA.VV., El Banco de España. Una historia económica (1970).

SARDA DEXEUS, Juan (1980):

Una nueva economía de mercado, Union Editorial, Instituto de Economía de Mercado, Papeles del Instituto núm. 1, Madrid.

SCIASCIA, Leonardo (1978):

El caso Moro. Análisis del secuestro y muerte de Aldo Moro, de los personajes y de la situación., Ed. Argos Vergara, Barcelona, 1979.

SCHMITTER, Philippe y Gerhard LEHMBRUCH (1979):

Trends toward corporatist intermediation, Sage Publications, Beverly Hills.

SCHMITTER, Philippe (1985,a):

"Corporatismo y Estado" en Revista Española de Investigaciones Sociológicas, núm 31, julio-setiembre 1985.

SCHMITTER, Philippe (1985,b):

"Reflexiones sobre adonde ha ido la teoría del neo-corporatismo y sobre adonde podrá ir la praxis del neo-corporatismo" en Papeles de Economía Española, núm. 22, 1985.

SEBASTIAN, Carlos y Eduardo LEY (1985):

"Una aproximación econométrica al comportamiento de la empresa industrial española en 1983: demanda de empleo, inversión en inmovilizado material, demanda de créditos y mantenimiento de activos monetarios" en Documento 85/02 Fundación de Estudios de Economía Aplicada.

SEBASTIAN, Carlos (1986):

"Excedente empresarial, inversión en inmovilizado material y demanda de empleo en la empresa privada" en Papeles de Economía Española, núm. 26.

SEGURA, Julio (1977,a):

"El Gobierno nos pide un cheque en blanco" entrevista en Gaceta de Derecho Sindical, CC.OO., núm. 78, octubre de 1977.

SEGURA, Julio (1977,b):

"Una alternativa a corto plazo para superar la crisis económica" en Nuestra Bandera, octubre de 1977.

SEGURA, Julio (1977,c):

"Una valoración de los aspectos económicos del acuerdo Gobierno-partidos" en Nuestra Bandera, núm. 90, diciembre-enero 1977-1978.

SEGURA, Julio (1978):

"Estudio introductorio" en Enrico BERLINGUER (1977).

SEGURA, Julio (1980):

"El cambio económico frente a la crisis desde una perspectiva comunista" en Papeles de Economía Española, núm. 2.

SEGURA, Julio (1983):

"Crisis y estrategias alternativas: el caso español" en Pensamiento Iberoamericano, núm 3 ,enero-junio 1983.

SEGURA RODA, Frederic (1979):

La nueva política monetaria española. Un análisis crítico, Ed. Moneda y Crédito, , Servicio de estudios en Barcelona del Banco Urquijo, Madrid.

SEN, Amartya (1973):

Sobre la desigualdad económica, Ed. Crítica, Grijalbo, Barcelona, 1979.

SERRANO, Angel y J.L. MALO DE MOLINA (1979):

Salarios y mercado de trabajo en España, H. Blume, Madrid.

SEVILLA SEGURA, José Víctor (1985):

Economía política de la crisis española, Ed. Crítica, Barcelona, 1985.(Primera publicación en Monografía num. 18 IEF).

SEVILLA SEGURA, José Víctor ():

"Inflación y Política Antiinflacionista en la Transición Democrática Española" en Pensamiento Iberoamericano, Vol. 9

SINDICATO UNITARIO (S.U.) (1977):

Pactando, pactando los oligarcas siguen engordando, Centre d'Estudis d'Història Contemporània (biblioteca Figueras), R. 19361.

SITUACION/Banco de Bilbao (1978):

1978. Un año de dinero escaso, Número monográfico,
Diciembre de 1978.

SKIDELSKY, Robert (1977):

El fin de la era keynesiana. Ensayos sobre la
desintegración de la economía política keynesiana, Ed.
Laia, Barcelona, 1982.

SOLE, Carlota (1983):

"Neocorporatisme i pluralisme en les societats
democràtiques: un debat obert" en Papers. Reviste de
sociologia., núm 24, 1985.

STEINDL, Josef (1979):

"Stagnation theory and stagnation policy" en Cambridge
Journal of Economics, núm. 3.

STEINDL, Josef (1983):

"Saving and Debt" paper prepared for the
Conference: Keynes today: Theories and Policies, Paris,
September 1983, policopiado.

STEINDL, Josef y Amit BHADURI (1983):

"Che cosa c'è dietro el revival del monetarismo" en
Mondoperaio, núm.10, octubre de 1983.

STEINDL, Josef (1983):

"Il controllo dell'economia", Il ruolo della politica dei
redditi" en Moneta e Credito, Vol. XXXVI, núm. 142.

SUAREZ, Adolfo (1975):

El derecho al futuro, Presidencia del Gobierno, Madrid,
1975.

SUAREZ, Adolfo (1977):

Discursos del presidente del gobierno español (1976-1977)
Presidencia del Gobierno, Madrid, 1977.

SUAREZ, Adolfo (1978):

Un nuevo horizonte para España, Presidencia del Gobierno,
Madrid, 1978.

SWEEZY, Paul (1942):

teoría del desarrollo capitalista, Fondo de Cultura
Económica, México, 1972.

SYLOS LABINI, Paolo (1964):

Oligopolio y progreso técnico, Oikos-tau, Vilassar de
Mar, Barcelona, 1965.

SYLOS LABINI, Paolo (1972):
Trade Unions, Inflation and Productivity, Saxon
House/Lexington Books, Lexington, Mass., 1974.

SYLOS LABINI, Paolo (1974):
Assaig sobre les classes socials, Eds.62, Barcelona,
1979.

SYLOS LABINI, Paolo (1978):
"Prices and Income Distribution in Manufacturing
Industry" en Journal of Post Keynesian Economics, otoño
1978.

SYLOS LABINI, Paolo (1979,a):
"Il capitalismo degli anni ottanta" en Mondoperaio, Año
32, núm. 7-8 julio-agosto 1979.

SYLOS LABINI, Paolo (1979,b):
"Inflazione: effetti sulla redistribuzione del reddito e
della ricchezza" en TARGETTI, Fernando (1979)

SYLOS LABINI, Paolo (1983):
Il sottosviluppo e l'economia contemporanea, Ed. Laterza,
Roma-Bari.

SYLOS LABINI, Paolo (1984):
Le forze dello sviluppo e del declino, Ed. Laterza, Bari,
1984.

SYLOS LABINI, Paolo (1986):
Le classi sociali negli anni '80, Editori Laterza, Roma-
Bari.

TAMAMES, Ramón (1977,a):
"Crisis y depresión de España. La lucha por una
alternativa democrática" en Giuseppe FOLLONI y Paolo FARRA
(edits.)(1978).

TAMAMES, Ramon (1977,b):
"Sobre una estrategia para la pequeña y mediana empresa"
en Nuestra Bandera, núm. 88-89, octubre 1977.

TAMAMES, Ramón (1977,c):
"Los comunistas y los acuerdos de la Moncloa" en Nuestra
Bandera, núm 90, diciembre 1977-enero 1978.

TAMAMES, Ramón y Tomás GARCIA (1978):

El pacto de la Moncloa, Edita, Partido Comunista Galego, Colección Documentos e Hipótesis, 1978.

Ramón TAMAMES: Los acuerdos de la Moncloa.

Tomás GARCÍA: Otras cuestiones concretas.

Santiago CARRILLO. Discurso de Santiago Carrillo en el Pleno del Congreso (27-10-77).

TARANFELLI, Ezio (1978):

Il ruolo economico del sindacato e il caso italiano, Ed. Laterza, Bari, 1978.

TERMES, Rafael (1978):

La banca ante el nuevo marco económico, Conferencia pronunciada en el acto de apertura de las V Jornadas de Mercado Monetario de Intermoney, Palma de Mallorca, 3 de mayo de 1978. Policopiado.

TERMES, Rafael (1983):

Liberalización y desintermediación, conferencia pronunciada en las X Jornadas sobre Mercado Monetario de Intermoney, Palma de Mallorca, 6 de mayo de 1983.

TINBERGEN, Jan (1952):

On the Theory of Economic Policy, North-Holland, Amsterdam.

TOBIN, James (1970):

"Money and Income: post hoc ergo propter hoc?" en The Quarterly Journal of Economics, vol. 84, 1970.

TOBIN, James (1984):

"On the Efficiency of the Financial System" en Lloyds Bank, núm. 153, 1984.

TOHARIA, Luis (1980):

"La tasa agregada de beneficios y el crecimiento de los salarios en la economía española, 1964-1979" en Revista Española de Economía, Julio-setiembre 1980.

TOHARIA, Luis (1981):

"La tasa agregada de beneficios de la economía española 1965-1979" en Revista Mensual-Monthly Review, Vol. 4, núm. 4, Junio-Julio 1981.

TOHARIA, Luis (1982):

"Precios, costes, beneficios y la "tasa justificada de inflación" en la economía española (1965-1979)" en Investigaciones Económicas, 1982.

TOHARIA, Luis (1986):

"Un fordismo inacabado, entre la transición política y la crisis económica: España" en Robert BOYER (1986).

FORMO GARCIA, Luis (1988):
"Análisis de la distribución y la 'Teoría General'" en RUBIO DE URQUIA (1988).

TORRERO MANAS, Antonio (director) y colaboradores (1979):
"La eficacia de la banca española en su función de intermediación financiera. Análisis comparada" en Investigaciones Económicas, núm.9, mayo-agosto de 1979.

TORRERO MANAS, Antonio (1980):
"El sistema financiero y la crisis de la economía española" en Papeles de Economía Española, núm. 3.

TORRERO MANAS, Antonio (1981):
"Banca y crisis económica" en Informacion Comercial Española, febrero de 1981.

TORRERO MANAS, Antonio (1983):
"El futuro del sistema financiero español" en Información Comercial Española, núm. 596, abril 1983.

TORRERO MANAS, Antonio (1984):
"Situación actual del sistema financiero español" en Investigaciones Economicas, núm. 24, mayo-agosto de 1984.

TORRERO MANAS, Antonio (1985):
"Internacionalización bancaria y nuevas formas de regulación" en Economistas, núm 16, 1985.

TREADWAY, Arthur B.(1984):
La función del empleo industrial: análisis de las series trimestrales. Informe final del trabajo de investigación por encargo de la Dirección General de Planificación Económica, Ministerio de Economía y Hacienda.

TRULLEN THOMAS, Joan (1985,b):
"Notes sobre Dennis Robertson i la política econòmica d'ajustament" en Papers de Seminari, Núm. 24, Primer - Segon semestre 1985.

UNION GENERAL DE TRABAJADORES DE CATALUNYA (1978):
Convenio Colectivo de Trabajo de las Industrias de la Confección, Estatal. Edita, Secretaría de propaganda de UGT De Catalunya.

UNION SINDICAL OBRERA, FTM (1978):

Texto del convenio Colectivo del Comercio del Metal de la Provincia de Barcelona, 1978.

UNION SINDICAL OBRERA, FTM (1978):
Convenio siderometalúrgico provincial de Barcelona, 1978.

UNION SINDICAL OBRERA, FTM (1979):
Valoración de la FTM-USO del convenio siderometalúrgico provincial de Barcelona, abril 1979.

VALLE SANCHEZ, Vitorio (1980):
"Algunas reflexiones sobre el proceso de reforma del sistema financiero y su futuro" en Fapeles de Economía Española, núm.3.

VAZQUEZ BARQUERO, Antonio (1987):
Italia. Análisis de una economía en transformación,
Publicaciones de la Universidad de Barcelona.

VECCHIO, Gustavo del (1968):
Política económica (cronache 1910-1960), Unione
Tipografico-Editrice Torinese, Turín.

VELARDE FUERTES, Juan (1984):
"La organización del capitalismo corporativo español" en
Fapeles de Economía Española, núm 21.

VELARDE FUERTES, Juan (1988):
"La base ideológica de la realidad económica española" en
José Luis GARCIA DELGADU (1988).

VERDOORN, P.J. (1949):
"Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro" en L'industria, núm. 1, 1949.

VILLA, Luis Enrique de la (1977):
Anuario de las relaciones laborales en España, 1977,
Departamento de Derecho del Trabajo, Universidad Autónoma de Madrid, Eds. de la Torre, Madrid.

VILLA, Luis Enrique de la (1980):
Panorama de las relaciones laborales en España, ed
Tecnos, Madrid.

VINALS INIGUEZ, José (1980,a):
"El mercado de trabajo y sus implicaciones para las políticas macroeconómicas de ajuste: el caso de España" en Fapeles de Economía Española, núm. 15.

VINALS INIGUEZ, José (1983,b):
Los shocks de oferta y el proceso de ajuste macroeconómico, Banco de España, Servicio de Estudios, Estudios Económicos, núm. 33, Madrid.

VINALS INIGUEZ, José (1984):
"Medición de la productividad del trabajo y clases de paro" en Investigaciones Económicas, núm. 25, setiembre-octubre 1984.

WILSON, Thomas (1980):
"Robertson, Money, and Monetarism" en Journal of Economic Literature, Vol. XVIII, Diciembre de 1980.

ZABALZA, Antoni; PIGGOTT, J.; y J. LAMBE (1977):
"The "demand-pull" and "cost-push" hypotheses. An analytical comparison" en Simposio sobre inflación: Teoría y evidencia empírica, Dpt. Teoría Económica/UAB, Octubre de 1977.





UNIVERSITAT AUTÒNOMA
DE BARCELONA

BIBLIOTECA T UAB
960

REG. 199572

SIG.

REF. 125

