

NOTA

(*) El autor desea expresar su agradecimiento por la valiosa colaboración y los beneficiosos comentarios recibidos de numerosos miembros del Servicio de Estudios del Banco de España durante la elaboración del artículo. Las posibles deficiencias del mismo son, obviamente, de su exclusiva responsabilidad.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- BAUMOL, W. J. (1952): «The transactions demand for cash: An inventory theoretic approach», *Quarterly Journal of Economics*, vol. 66, noviembre.
- DOLADO, J. A. (1982): «Modelización de la demanda de efectivo en España (1967-1980)», *Documento de trabajo*, n.º 8215, Banco de España, Servicio de Estudios.
- ESPASA, A. (1980): «Las elasticidades precio y renta en la determinación del efectivo en manos del público», *Estadística Española*, número 89, octubre-diciembre.
- y GÓMEZ, R. (1989): «Evolución del efectivo en manos del público en 1989 y 1990, según las predicciones de inflación y crecimiento real disponible», *Documento interno EC/1989/68*, Servicio de Estudios, Banco de España.
- ORR, D. (1970): *Cash management and the demand for money*, Praeger, Nueva York.
- SANZ, R. (1979): «Predicción del efectivo en manos del público», *Documento interno EC/1979/1*, Servicio de Estudios, Banco de España.
- y DOLADO, J. J. (1982): «Necesidades totales de billetes, 1982-1995», *Documento interno EC/1982/10*, Servicio de Estudios, Banco de España.

ESTIMACION DEL EFECTIVO EN MANOS DEL PUBLICO

El efectivo se obtiene por diferencia entre la circulación fiduciaria y las existencias de billetes y moneda metálica en las cajas de bancos, cajas de ahorros, cooperativas y crédito oficial.

Por tanto, se incluye indebidamente en el efectivo en manos del público el que está en poder de las administraciones públicas y de no residentes (entidades bancarias y turistas extranjeros básicamente). No parece que el poseído por las administraciones públicas tenga una importancia significativa, a pesar de que en el caso de las corporaciones locales la mayor parte de los ingresos provenientes de los contribuyentes se realiza en efectivo, ya que éstas los depositan inmediatamente en entidades bancarias. Además, la dispersión a lo largo del año de los calendarios de pagos de impuestos y tasas a ayuntamientos hace suponer que el efectivo en la caja de las corporaciones locales no presente picos estacionales a lo largo del año de suficiente importancia como para distorsionar la serie del efectivo.

En cuanto al efectivo poseído por no residentes, puede que alcance niveles importantes en los periodos de afluencia de turistas extranjeros, por lo que entonces se debe producir una sensible sobrestimación del efectivo en poder de empresas y familias. Sin embargo, en términos desestacionalizados, esa sobrestimación debe que-

dar corregida. Tan sólo en la medida en que se produzcan comportamientos erráticos en el nivel del gasto de los turistas o en sus formas de pago, de un año para otro, la serie del efectivo quedaría afectada a través del cálculo de sus factores estacionales. Pero, en cualquier caso, se trataría de distorsiones a corto plazo en la serie que no deberían afectar a su tendencia, al menos de forma apreciable.

Un problema diferente surge como consecuencia del extraordinario crecimiento de los billetes utilizados por residentes en España en sus salidas al extranjero en los últimos tres años. Sin embargo, con la información disponible, se puede afirmar que la distorsión del carácter informativo de la demanda de dinero efectivo como indicador del gasto interno es marginal, pues el flujo de los billetes que salen de España no parece haber alcanzado hasta el momento el 1 por 100 del saldo medio mensual del efectivo. De esta forma, el crecimiento tendencial del efectivo no se vería distorsionado de forma significativa. En cambio, la brusquedad del crecimiento del flujo de billetes que salen de España, con tasas de variación interanuales que han podido superar el 100 por 100 en algunos meses, debe de haber afectado significativamente a la estimación de los factores estacionales del efectivo, y por tanto de la serie desestacionalizada a corto plazo.