



PREDICCIÓN Y DIAGNOSTICO

DIRECTOR: ANTONI ESPASA Nº 24, Febrero 1998

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico. Instituto Flores de Lemus. Universidad Carlos III de Madrid

LA EXPANSIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR Y DE LA ACTIVIDAD PRODUCTIVA¹.

En 1997, la actividad económica siguió una pauta claramente expansiva. Según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral, publicada por el INE, el PIB creció un 3,4%, en términos reales, consecuencia del favorable comportamiento de la demanda interna, que contribuyó con 2,7 puntos, y de la evolución de la demanda externa neta que aportó 0,7 puntos. Al respecto, tanto las importaciones como las exportaciones de bienes y servicios aceleraron sus crecimientos en 1997, aunque de forma más intensa en el primer caso, lo que dio lugar a que en el cuarto trimestre, la contribución del sector exterior fuese negativa, por primera vez desde finales de 1995. Para 1998 se espera que las importaciones continúen acelerándose, aunque con menor intensidad, previéndose una tasa anual media del 12%, en términos reales. Por su parte, las exportaciones presentarán un dinamismo ligeramente menor al de 1997, pudiéndose cerrar 1998 con una tasa del 11,7%, en pesetas constantes. Como consecuencia de lo anterior, la aportación del sector al crecimiento del PIB será negativa, en torno a 0,3 puntos. Además, se espera alcanzar un saldo por cuenta corriente en torno a 320 mrd de pesetas, lo que junto con un favorable comportamiento del saldo por cuenta corriente, permitirá alcanzar un saldo por cuenta corriente y de capital que se situará alrededor del 1,3% del PIB.

En 1997, la economía española presentó un comportamiento claramente expansivo, con un resultado ligeramente superior al previsto. Así, el **Producto Interior Bruto (PIB)** experimentó un crecimiento medio del 3,4%, en términos reales, cifra superior en más de un punto al registrado en 1996, según los datos de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) recientemente publicados. Este favorable resultado viene explicado por el fuerte pulso de la demanda interna, que ha contribuido con 2,7 puntos a dicho crecimiento, mientras que la demanda externa neta solamente aportó 0,7 puntos.

Todos los agregados de la demanda han presentado una evolución acelerada en relación a 1996, salvo la variación de existencias. Dentro de la demanda interna, la formación bruta de capital fijo ha sido el agregado que más ha crecido, 4,7%, reflejo del positivo comportamiento de sus dos componentes, bienes de equipo y construcción, que han experimentado tasas del 10,4% y 1,2% respectivamente. Estas cifras suponen un notable dinamismo en relación a 1996, siendo especialmente relevante en el segundo caso ya que en

ese año la inversión en construcción experimentó un retroceso del 2,0%. Por su parte, el consumo privado nacional también aceleró su crecimiento, con una tasa del 3,1%, mientras que el consumo público aumentó un 0,7%, con un perfil interanual, en este último caso, alcista, rompiendo la pauta de moderación experimentada en los últimos años, consecuencia de la política de contención de gastos llevada a cabo por el Gobierno.

Respecto al sector exterior, 1997 ha sido un año muy favorable (ver cuadro 1). Las importaciones de bienes y servicios aumentaron un 14,6%, en términos nominales, en media en 1997, en sintonía con la expansión de la actividad económica. Este elevado crecimiento ha sido consecuencia tanto del aumento registrado por las importaciones de bienes como de los servicios, aunque con mayor intensidad en el segundo caso que en el primero (17,7% frente a un 14,2% de los bienes). Por su parte, los precios de importación se aceleraron ligeramente en 1997, con una tasa del 4,1%, algo menos del doble de la alcanzada en 1996, lo que en parte es consecuencia de la apreciación del dólar y

¹ Este informe ha sido elaborado por M^a Dolores García, Antoni Espasa y José Manuel Martínez.

el aumento de los precios de las materias primas. A resultas de lo expuesto, las importaciones en términos reales crecieron un 10,1% en 1997, cifra superior en casi 4 puntos a la tasa de 1996.

Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios también fueron muy elevadas, alcanzándose un crecimiento anual superior al de las importaciones, 16,6%, en pesetas corrientes, debido a la buena marcha de las principales economías del entorno internacional. Por componentes, las exportaciones de bienes aumentaron un 17,1%, mientras que las de servicios presentaron una tasa del 15,5%, consecuencia del masivo turismo llegado a nuestro país. Los precios de exportación crecieron un 3,3%, tasa superior en un punto a la registrada en 1996. Descontando su efecto, las exportaciones en términos reales crecieron un 12,9%, 3 puntos por encima de la tasa de 1996.

Atendiendo al perfil seguido por los distintos agregados de la demanda, se concluye, asimismo, que la economía española ha seguido una evolución claramente expansiva a lo largo de 1997. Al respecto, cabe destacar la importante revisión que el INE ha llevado a cabo en relación al perfil trimestral del PIB en los últimos años.

Así, se ha eliminado la evolución de dientes de sierra que ha caracterizado los crecimientos trimestrales de este variable desde 1994, con un primer trimestre muy acelerado que iba perdiendo pulso en el resto del año, y que no tenía ninguna justificación real y discrepaba, en general, del comportamiento seguido por un amplio conjunto de indicadores de la actividad económica. Este tipo de revisiones son especialmente significativas, ya que pueden llevar a confusión a los analistas en un momento determinado del tiempo. En concreto, con datos de la CNTR hasta el tercer trimestre de 1997, publicados en diciembre, el PIB reflejaba una intensa desaceleración en dicho trimestre, poco coherente con la información disponible en ese momento, tal como se señala en Predicción y Diagnóstico de enero (número 23), que podría haberse interpretado como un agotamiento de la fase expansiva actual. Con los datos revisados, las conclusiones son diferentes. Así, los datos apuntan a una estabilización del crecimiento trimestral del PIB sobre el 0,8-0,9%. Centrándonos en los datos de comercio exterior, cabe señalar que a diferencia de lo ocurrido en anteriores ciclos, el actual proceso expansivo de la economía española se ha caracterizado por la persistencia de una contribución positiva del sector exterior al crecimiento,

como consecuencia de la tardanza de la demanda interna en tomar el relevo como impulsor de la actividad, debido a la lentitud con que se ha recuperado el consumo privado. No obstante, a lo largo de 1997, aun cuando tanto las importaciones como las exportaciones han seguido un perfil claramente expansivo, tal como refleja el gráfico 1, en el primer caso ha sido más acelerado, de forma que, **en el cuarto trimestre, la aportación del sector exterior ha sido negativa (-0,1 puntos), por primera vez desde finales de 1995.**

Un desglose más detallado de las series de comercio exterior, que el proporcionado por los datos de la CNTR, es el que presentan los datos de la Dirección General de Aduanas (MEH). A continuación se realiza un análisis más explícito a partir de estos datos. Asimismo, se comenta la información de la Balanza de Pagos, elaborada por el Banco de España.

Según los datos de Aduanas, tanto las importaciones como las exportaciones de bienes presentaron un comportamiento expansivo en 1997, más intenso en el segundo caso que en el primero. Con ello, la tasa de cobertura ha sido del 85%, tasa muy superior a cualquiera de las alcanzadas en los años anteriores. A pesar de ello, el déficit comercial ha sido de 2699 millardos (mrd) de pesetas, superior en un 7,8% al registrado en 1996.

Respecto de las importaciones de bienes, éstas aumentaron un 16,4% en media en 1997. En el gráfico 2 se observa la trayectoria alcista seguida por las importaciones a lo largo del pasado ejercicio, en términos de sus crecimientos subyacentes, así como su notable intensificación en los últimos meses del año, en que se llegó a alcanzar una tasa superior al 20% en octubre, tasa no alcanzada desde finales de 1994. Este comportamiento expansivo se mantuvo en noviembre, desacelerándose posteriormente en diciembre. Por su parte, los precios aumentaron progresivamente, y de forma significativa en el tercer trimestre, debido a la apreciación del dólar y el aumento del precio de las materias primas. No obstante, en el cuarto trimestre se amortiguaron los ritmos de crecimiento. 1997 se cerró con un crecimiento medio de los precios del 4,5%. Una vez que se elimina el efecto de éstos, se observa un crecimiento medio anual de las importaciones del 11,4%, el doble que en 1996.

Por componentes, **el grupo que más ha crecido en 1997 ha sido el correspondiente a los bienes de equipo**, con una tasa media del 17,8% para el conjunto del mismo, aunque es el que menor aceleración ha registrado, al haber aumentado solamente cerca de 3 puntos por encima de la tasa anotada en 1996. El perfil seguido por este grupo a lo largo del año no ha sido uniforme, véase gráfico 2. Así se observa una trayectoria de desaceleración desde principios de año, si bien que con crecimientos subyacentes muy elevados (superiores al 10%), superiores en todo caso a los registrados a lo largo de 1996, hasta septiembre. En octubre se quebró la tendencia descrita con una fuerte aceleración de más de 10 puntos, pasando de una tasa en torno al 10% a una superior al 20%, tasa alrededor de la que se ha mantenido en los dos últimos meses del año. Los precios, por su parte, han seguido, asimismo, una pauta descendente, lo que se ha traducido en que las importaciones de bienes de equipo, en pesetas constantes, hayan experimentado un notable crecimiento en el cuarto trimestre de 1997.

Por su parte, **el grupo de bienes de consumo presentó un comportamiento claramente expansivo en 1997**, llegando a alcanzar una tasa media anual del 16,8%, tasa muy superior a las registradas desde 1992. El gráfico 2 refleja que tras dos años, 1995 y 1996, de práctica estabilización de las tasas de crecimiento subyacente en torno al 10%, este grupo fue intensificando sus crecimientos desde principios de 1997, si bien que con una leve interrupción en el periodo de abril-junio. Sin embargo, se observa de nuevo una ligera desaceleración en los dos últimos meses del año, con tasas que, no obstante, superan las alcanzadas en la primera mitad del año. Los precios crecieron un 2,9% en el conjunto de año. Al eliminar su efecto, las importaciones de bienes de consumo crecieron un 13,5%, cifra cerca del doble de la tasa registrada en 1996, y muy superior a las anotadas en años previos. Estas favorables tasas son el resultado, principalmente, de la aceleración experimentada por los bienes de consumo no alimenticio, ya que han sido los que más crecieron, un 17,6% en pesetas constantes, debido tanto al comportamiento expansivo de la serie nominal como al moderado aumento de sus precios. Los bienes alimenticios aumentaron solamente un 3,7%, en pesetas constantes, a causa del elevado aumento de los precios, que contrarrestaron en gran parte el crecimiento de este tipo de importaciones en términos corrientes.

La evolución descrita se presenta en sintonía con la seguida por el consumo privado, que en 1997 comenzó a dar señales de un cierto dinamismo, tras un largo periodo de debilitamiento, que impidió alcanzar tasas más elevadas del PIB, con anterioridad a 1997. Ahora bien, según la CNTR dicho dinamismo podría haberse agotado ya, al mostrar tasas interanuales estabilizadas en la segunda mitad de 1997.

Por último, **las importaciones de bienes intermedios crecieron en media un 15,8% en 1997, cifra que aun cuando es ligeramente inferior a la registrada por los otros dos grupos, es la que implica una mayor aceleración respecto de 1996**, al ser superior a la registrada en ese año en más de 10 puntos. El gráfico 2 pone de manifiesto que tras el intenso proceso de desaceleración seguido en 1995 y 1996, este grupo recobró de nuevo un intenso dinamismo, de forma que en el periodo enero-junio se pasó de crecer al 5% a un 17%. En la segunda parte del año ha proseguido el buen comportamiento, si bien que de forma algo menos intensa. No obstante, al igual que en los otros dos componentes, se ha producido una desaceleración en los dos últimos meses de años, y de forma significativa en diciembre. Por su parte, también los correspondientes precios son los que más han subido, en torno al 5%, en media, por lo que al eliminar su incidencia, las importaciones de bienes intermedios crecieron un 10,1% en 1997, más del doble de la registrada en 1996.

Las exportaciones de bienes también registraron un comportamiento muy dinámico, creciendo incluso por encima de las importaciones. En concreto, las exportaciones aumentaron un 18,1% en media en 1997, en pesetas nominales. En el gráfico 3 se puede observar la intensa aceleración registrada por los crecimientos subyacentes de esta variable a principios de 1997, hasta alcanzar tasas en torno al 20% en abril, superior a las alcanzadas en 1996. No obstante, a partir de dicho mes las exportaciones han crecido a un ritmo prácticamente estabilizado alrededor de dicha tasa, en media, con ligeras oscilaciones. No obstante, en los dos últimos meses del año se observa un comportamiento desacelerado. Por su parte, los precios crecieron un 2,7%, en el conjunto del año. Una vez eliminado el efecto de los mismos, el aumento de las exportaciones de bienes se traduce en un 14,9%, tasa superior en 4 puntos a la anotada en 1996.

Este favorable comportamiento se justifica por la buena marcha de las principales economías del entorno

internacional. El comercio más dinámico se ha correspondido con Estados Unidos y los países no comunitarios, si bien las exportaciones se vieron ligeramente minoradas en el cuarto trimestre, lo que podría ser consecuencia de los efectos negativos que la crisis asiática puede haber ejercido sobre dichos países. Al respecto, se observa una intensa desaceleración en el último trimestre del año, con tasas negativas en diciembre, de las exportaciones dirigidas a los países del sureste asiático.

Las exportaciones de bienes intermedios son las que más han crecido, un 20,1% en 1997 en media, en pesetas nominales, lo que supone una aceleración de 7 puntos en relación a 1996. Este grupo intensificó en más de 10 puntos sus crecimientos subyacentes en los primeros meses de 1997, hasta llegar a tasas ligeramente superiores al 20% en abril, tasas que se mantuvieron prácticamente estabilizadas en el resto del año, con la excepción de diciembre, en que se desaceleraron. Este favorable comportamiento es consecuencia del registrado por los bienes no energéticos, ya que los energéticos, aun cuando presentaron tasas positivas de cierta consideración, éstas fueron intensamente inferiores a las alcanzadas en 1996. No obstante, el peso de este último grupo es muy pequeño. Por su parte, los precios también se aceleraron respecto de 1996, dando como resultado un crecimiento de las exportaciones de bienes intermedios en pesetas constantes del 16,3%, cifra superior en torno a 4,5 puntos a la alcanzada en 1996.

Las exportaciones de bienes de equipo aumentaron un 19,3% en media en 1997. A pesar de ello, esta cifra supone una ligera desaceleración en relación a la tasa registrada en 1996, lo que se explica por la exportación de dos plataformas petrolíferas en octubre y diciembre de dicho año. Ello se ha traducido en tasas interanuales muy elevadas en esos meses de 1996, y, por contra, tasas negativas de cierta intensidad en 1997. En el gráfico 3 se observa una elevada aceleración de los crecimientos subyacentes en los últimos meses de 1996, consiguiendo tasas cercanas al 23% a finales del mismo, tasas que, por otra parte, no se habían alcanzado en los años anteriores, lo que refleja el elevado dinamismo de las exportaciones de este tipo de bienes en los últimos tiempos. Estas tasas se mantuvieron en la primera mitad del año, si bien que con un perfil ligeramente desacelerado, que se prolongó a los meses siguientes. Un comportamiento también descendente se observa a finales de 1997, tras un repunte transitorio en septiembre. Los precios, por

su parte crecieron un 5,6% en el conjunto del año, cifra menor que la registrada en 1996, debido a la desaceleración de los correspondientes precios interiores. Descontando su efecto, las exportaciones de bienes de equipo en pesetas constantes aumentaron un 12,9%, tasa inferior en 2 puntos a la correspondiente a 1996.

El grupo de bienes de consumo ha sido el que menos creció, si bien la tasa alcanzada, 15,5%, es muy elevada y, en todo caso, superior a la de los dos años anteriores. Al igual que los grupos anteriores, en los primeros meses de 1997 se produjo una intensificación de sus crecimientos subyacentes, hasta un 15% en marzo. No obstante, esta trayectoria alcista se interrumpió en dicho mes, siguiendo a partir de entonces una pauta estabilizada, tal como refleja el gráfico 3, hasta septiembre. En los últimos meses del año, las exportaciones de este tipo de bienes crecieron más que en el resto del año, aunque con un perfil desacelerado. Los precios crecieron menos que en 1996, lo que ha permitido que estas exportaciones aumentaran un 14,2%, en pesetas constantes, cifra superior en casi 6 puntos a la de 1996. Este favorable comportamiento es consecuencia de un crecimiento de los bienes alimenticios superior al de los no alimenticios.

Una vez analizado el comportamiento del comercio de bienes, a continuación se comentan los resultados más relevantes de la Balanza de Pagos. Así, según los datos del Banco de España, el saldo comercial en 1997 fue deficitario en 156 mrd de pesetas (cifra que no coincide con la reflejada por los datos de Aduanas, expuesta en anteriores párrafos, debido a la aplicación de diferentes metodologías).

Por su parte, los servicios presentaron un balance positivo en el conjunto del año, con un saldo de 2532 mrd de pesetas, debido a la favorable evolución del turismo. En concreto, los ingresos por este concepto aumentaron un 11,9% en media en 1997, mientras que los gastos solamente crecieron un 5,7%. Por contra, el resto de los servicios cerraron el año negativamente, con un saldo de -432 mrd de pesetas. Al respecto, cabe señalar que en el cuarto trimestre se produjo una desaceleración de los ingresos netos procedentes de los servicios, lo que, unido al comportamiento menos acelerado de las exportaciones de bienes, ya comentada, no justifica la notable intensificación de las tasas interanuales que la CNTR refleja para las exportaciones de bienes y servicios en dicho periodo.

COMERCIO EXTERIOR

CUADRO 1

Tasas de variación interanual en %						
1997				1998*		
	corrientes	constantes	precios	corrientes	constantes	precios
IMPORTACIONES						
BIENES	14,2	9,7	4,1	18,0	12,4	5,0
SERVICIOS	17,7	13,6	3,6	13,5	9,2	3,9
TOTAL	14,6	10,1	4,1	17,2	12,0	4,7
EXPORTACIONES						
BIENES	17,1	13,3	3,3	16,5	12,2	3,8
SERVICIOS	15,5	11,8	3,3	14,5	10,5	3,6
TOTAL	16,6	12,9	3,3	15,9	11,7	3,7

(*) Previsiones.

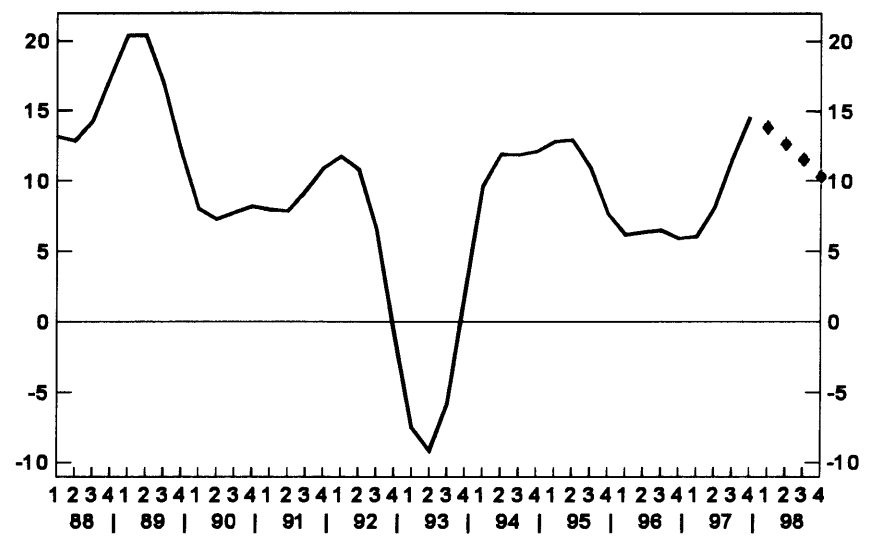
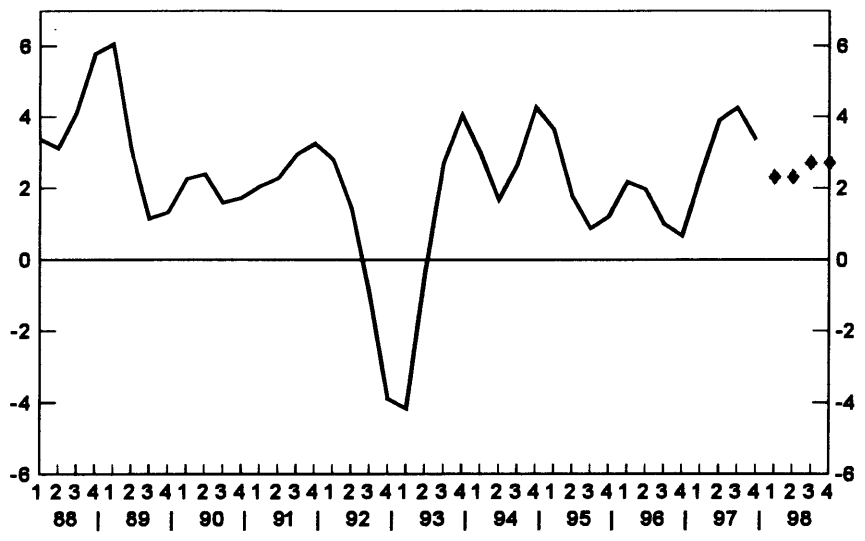
Fuente: CNTR (INE) y elaboración propia.

Cuadro 2		
BALANZA DE PAGOS. FEBRERO		
Miles de millones de pesetas		
	1997	1998
BIENES		
INGRESOS	15288	17803
GASTOS	17244	20348
SALDO	-1956	-2545
SERVICIOS		
INGRESOS	6420	7351
GASTOS	3588	4072
SALDO	2832	3279
SDO BIENES Y SERV	876	734
RENTAS	-924	-870
TRANSF	432	456
SALDO CTA CTE	384	320
SALDO CTA CAPITAL	696	750
SALDO C/C Y C/CAPI	1080	1070
PIB	77786	82453
SDO C/C Y C/CAPITAL EN % DEL PIB	1.4	1.3

Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

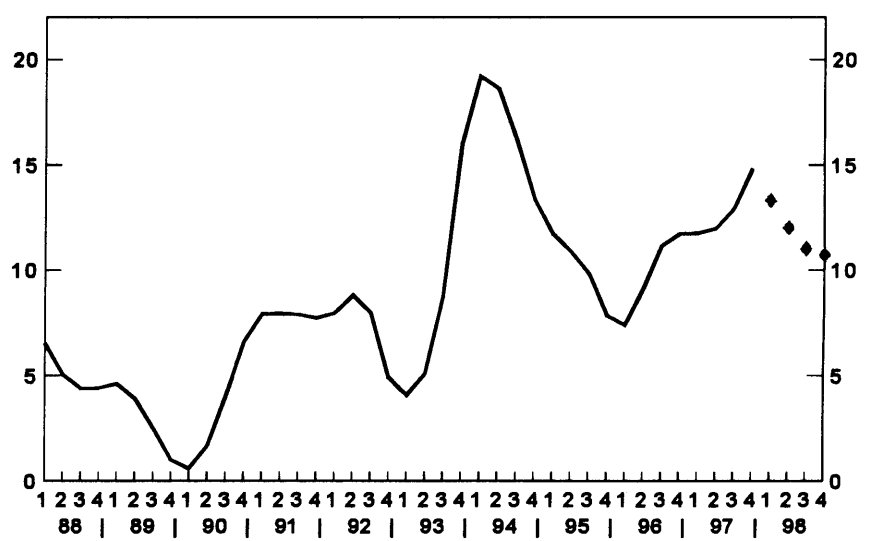
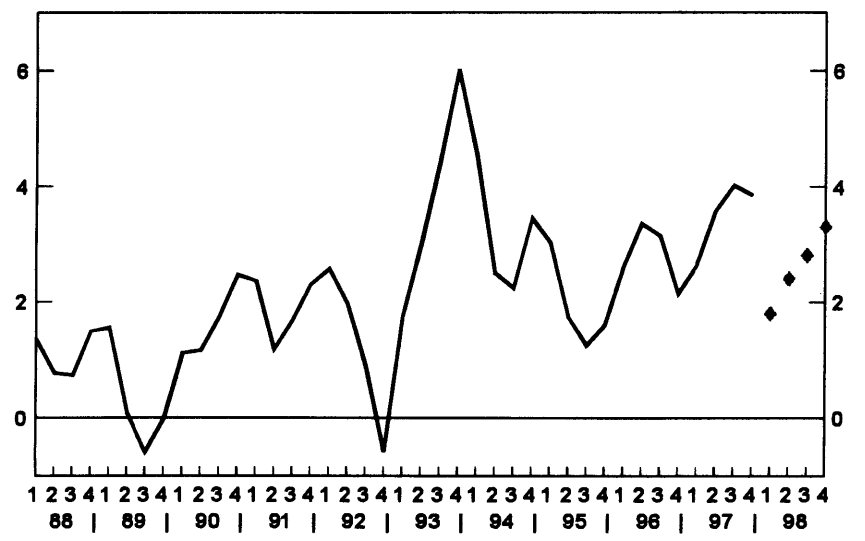
IMPORTACIONES REALES
Tasas Trimestrales

IMPORTACIONES REALES
Tasas Interanuales



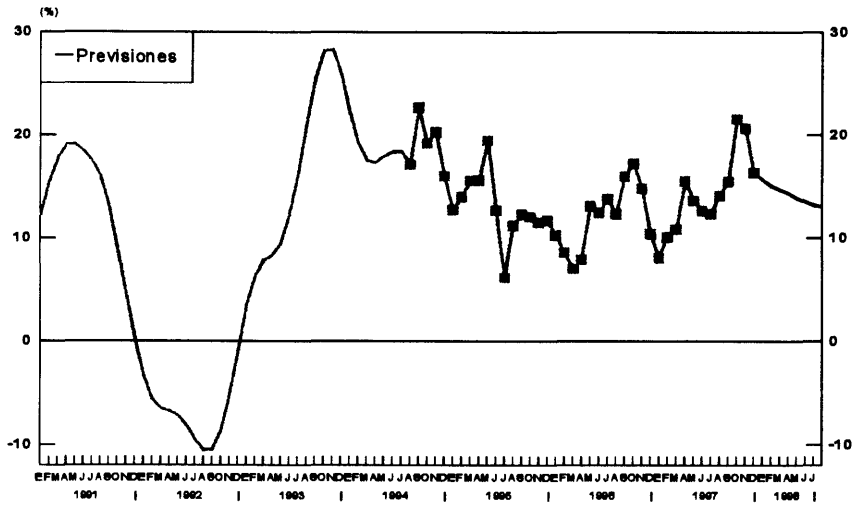
EXPORTACIONES REALES
Tasas Trimestrales

EXPORTACIONES REALES
Tasas Interanuales



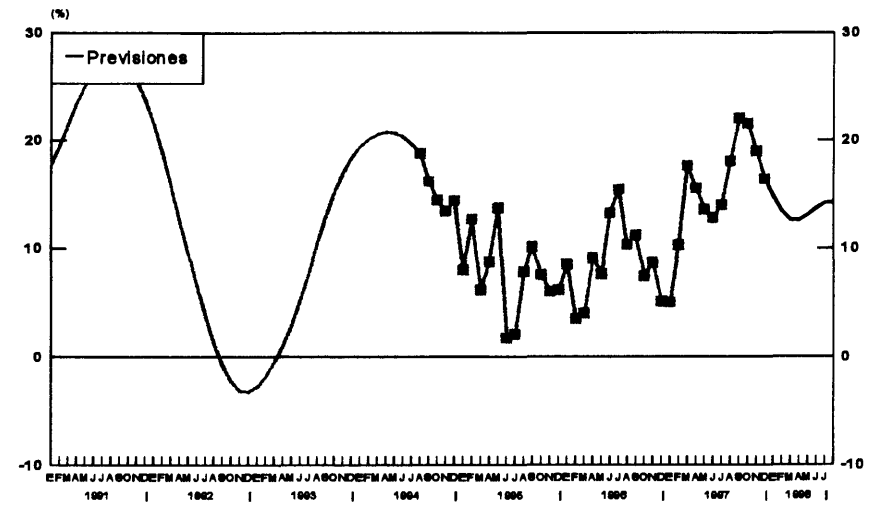
Nota: Los datos a partir del 97:4 son predicciones.
Fuente: INE, Contabilidad Nacional Trimestral y elaboración propia.
Fecha: Febrero 1998.

IMPORTACIONES NOMINALES
Total
Crecimiento Subyacente

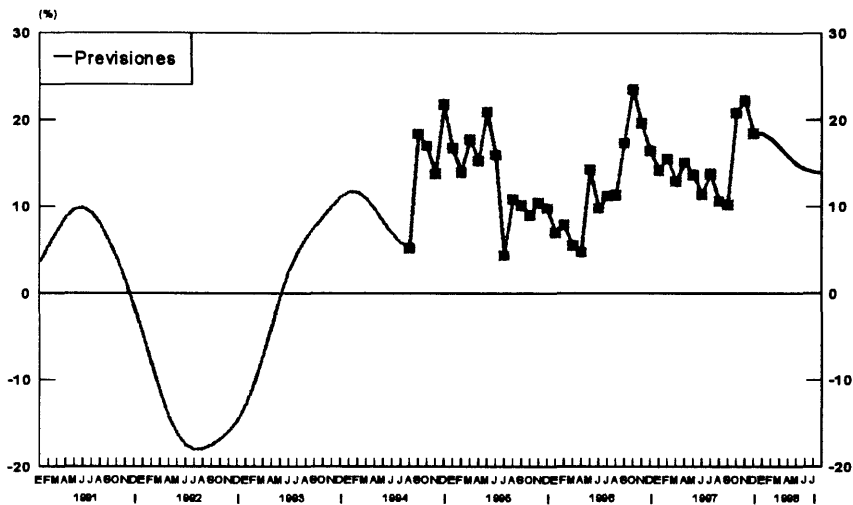


IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente

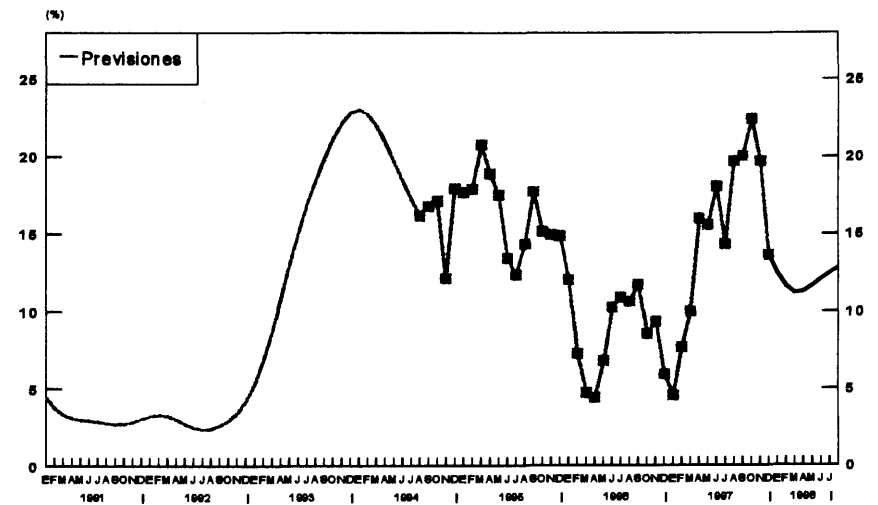
Gráfico 2



IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente



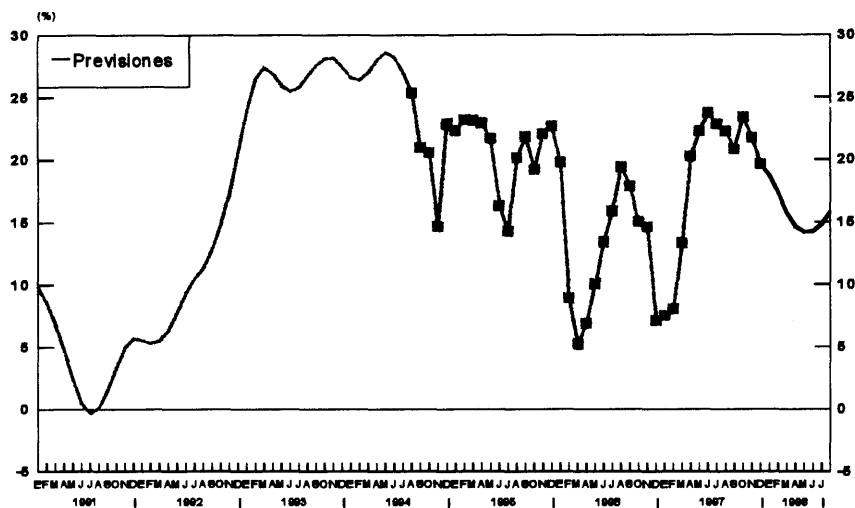
IMPORTACIONES NOMINALES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente



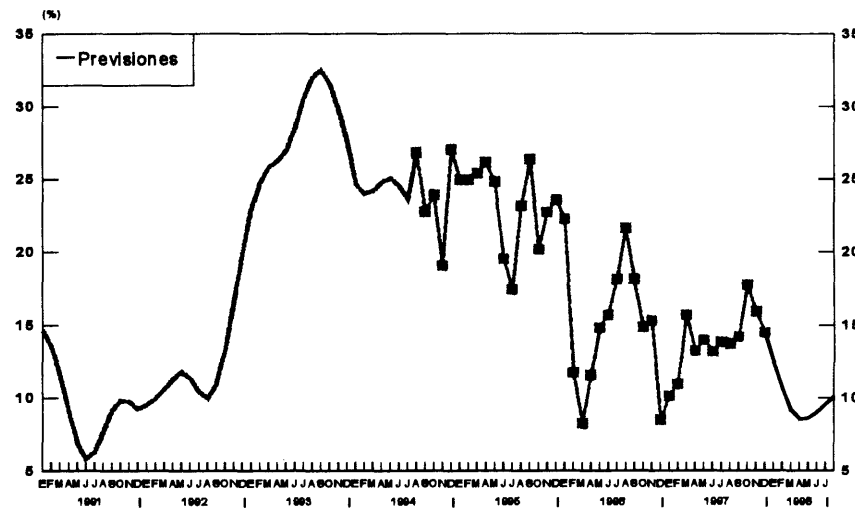
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Aduanas.

Fecha: Febrero 1998.

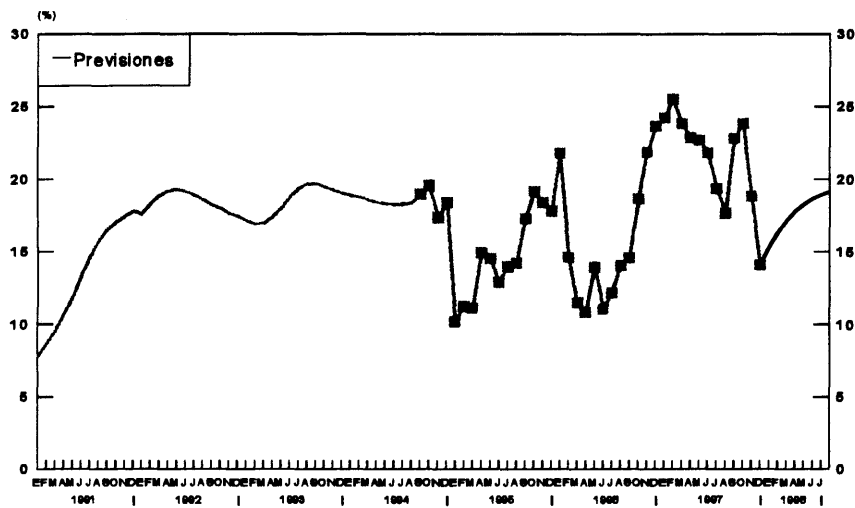
EXPORTACIONES NOMINALES
Total
Crecimiento Subyacente



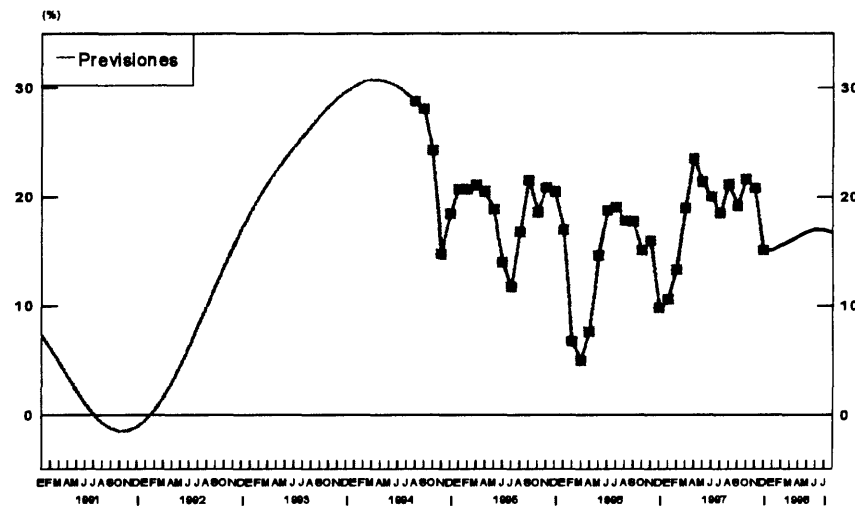
EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Consumo
Crecimiento Subyacente



EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes de Equipo
Crecimiento Subyacente



EXPORTACIONES NOMINALES
Bienes Intermedios
Crecimiento Subyacente



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Aduanas.

Fecha: Febrero 1998.

Como resultado de lo expuesto, el saldo de la balanza de bienes y servicios fue de 876 mrd de pesetas, tal como refleja el cuadro 1.

En línea con su negativa evolución histórica, se registró un déficit de rentas de 924 mrd, superior en un 22,2% al de 1996, debido a que el ritmo de crecimiento de los pagos fue mayor que el de los ingresos. Las transferencias corrientes, por su parte, saldaron el año con un superávit de 432 mrd, un 33,3% más que en 1996. Como consecuencia del comportamiento de las operaciones anteriores, el saldo por cuenta corriente fue de 384 mrd, casi el doble del alcanzado en 1996.

Por último, el saldo por cuenta de capital, también cerró el año de forma positiva, con un balance de 696 mrd, lo que junto con el saldo por cuenta corriente da lugar a un saldo por cuenta corriente y de capital de 1080 mrd, cifra que supone un 1,4% de PIB, en términos corrientes.

Para 1998 se espera que las importaciones de bienes y servicios prolonguen la trayectoria expansiva registrada en 1997, en concordancia con

la continuación de la buena marcha que se espera tenga la actividad económica en general, aunque con una menor intensidad. En concreto, se prevé un aumento de las importaciones del 12%, en términos reales (ver cuadro 1). En cuanto a las exportaciones de bienes y servicios, las previsiones apuntan hacia un crecimiento más moderado que el registrado en 1997, un 11,7%, en pesetas constantes, que se explicaría, en parte, por un menor comercio internacional. Todo ello supone una aportación negativa al crecimiento del PIB en torno a 0,3 puntos, lo que implica la aparición de nuevo de un comercio exterior desequilibrado.

Por último, se espera alcanzar un saldo por cuenta corriente de 320 mrd de pesetas, favorecido por la buena marcha del comercio de servicios y las transferencias corrientes, que más que compensaran los saldos deficitarios de bienes y las rentas (ver cuadro 2). Como resultado de todo ello, se prevé un saldo por cuenta corriente y de capital alrededor de 1070 mrd, en torno a un 1,3% del PIB.

26 de Febrero de 1998

PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO

*Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico
Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía
Universidad Carlos III de Madrid.*

SUSCRIPCIÓN PARA 1998: 15.000 Ptas. (IVA incluido)

NOMBRE Y APELLIDOS:
DIRECCIÓN
POBLACIÓN
TELÉFONO FAX
N.I.F. FECHA.

MODO DE PAGO

[] Adjunto talón bancario nominativo a Universidad Carlos III de Madrid por ptas.....

Enviar a la atención de Reyes Hernández. Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, Instituto Flores de Lemus de Estudios Avanzados en Economía. Universidad Carlos III de Madrid. Calle Madrid 126. 28903 Getafe. Madrid. Las consultas sobre estas suscripciones pueden realizarse a la misma persona en el teléfono 6249889, fax 6249305, o por correo electrónico reyesh@est-econ.uc3m.es.

**TEMAS TRATADOS EN NÚMEROS ANTERIORES
DE PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO**

- **PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA PARA 1998-1999:** estabilidad en el crecimiento a niveles superiores a la media europea y con una tasa de paro muy elevada (nº 23, Enero 1998).
- **El Dinamismo de la actividad industrial:** Situación actual y perspectivas (nº 22, Diciembre 1997).
- **Crecimiento económico y generación de empleo:** Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 y 1998 (nº 21, Noviembre 1997).
- **La recuperación del sector de la construcción:** Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 20, Octubre 1997).
- **El favorable comportamiento del sector exterior. Balanza de pagos:** Situación actual y perspectivas para el conjunto de 1997 (nº 19, Septiembre 1997).
- **El fortalecimiento del consumo privado y la recuperación económica** (nº 18, Agosto 1997).
- **La recuperación de la actividad industrial:** Situación actual y perspectivas (nº 17, Junio 1997)
- **La ocupación y la actividad económica:** Situación actual y predicciones para 1997 (nº 16, Mayo 1997).
- **La contribución del sector exterior al crecimiento económico actual, la Balanza de Pagos en 1996 y predicciones para 1997** (nº 15, Abril 1997).
- **La mejoría de la actividad industrial y la recuperación económica** (nº 14, marzo 1997).
- **El avance moderado del consumo privado en la actual fase expansiva** (nº 13, febrero 1997).
- **Predicciones macroeconómicas** (nº 12, enero 1997).
- **Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución perspectivas** (nº 11, diciembre 1996).
- **Estimación real del empleo en 1995 y previsiones para 1996** (nº 10, noviembre 1996).
- **La debilidad de la actividad en la construcción** (nº 9, octubre 1996).
- **La actividad industrial y la debilidad de la recuperación económica** (nº 8, Septiembre 1996).
- **Sector exterior: Balanza de Pagos por cuenta corriente, evolución y perspectivas** (nº 7, Julio 1996)
- **El consumo privado en 1995 y predicciones para 1996** (nº 6, Junio 1996)

**PREDICCIÓN Y DIAGNÓSTICO ES UNA PUBLICACIÓN PATROCINADA POR LA FUNDACIÓN
DE LA UNIVERSIDAD CARLOS III DE MADRID**