

La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2024

Artículo 05
28/07/2025

<https://doi.org/10.53479/40445>

Motivación

La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional (PII) resultan de especial interés en un entorno internacional como el actual, de creciente incertidumbre y tensiones comerciales y geopolíticas. Además, los datos frente a Estados Unidos son especialmente relevantes en este contexto.

Ideas principales

- En 2024, la capacidad de financiación de la economía española alcanzó un 4,2 % del PIB, su máximo desde el inicio de la serie actual, 1995, debido a la mejora del saldo comercial y a la evolución positiva de los servicios turísticos.
- La PII neta deudora continuó disminuyendo en 2024, hasta situarse en el -43 % del PIB, el nivel más bajo en 22 años, como consecuencia del avance del PIB y del importe positivo de las transacciones financieras con el exterior.
- La corrección acumulada de la PII neta deudora entre su nivel máximo de 2009 y el de 2024 se explica por la evolución de la del sector financiero, por la inversión de cartera y por el superávit turístico acumulado en esos años.

Palabras clave

Balanza de Pagos, capacidad de financiación, cuenta corriente, cuenta de capital, turismo internacional, déficit energético, transacciones financieras, inversión extranjera directa, última economía inversora, Posición de Inversión Internacional, endeudamiento exterior.

Códigos JEL

F10, F21, F23, F30, F32, F34, F36, E50.

Artículo elaborado por:

Francisco Javier Álvarez de Pedro
Dpto. de Estadística
Banco de España

María Pía Cobián González
Dpto. de Estadística
Banco de España

Laura Galindo
Dpto. de Estadística
Banco de España

Introducción

La economía española registró en 2024 una capacidad de financiación del 4,2 % del PIB, 0,5 puntos porcentuales (pp) superior a la registrada durante 2023 (3,7 % del PIB), y alcanzó su nivel máximo en las series actuales (desde datos referidos a 1995 en relación con el PIB). La principal contribución a esta mejora fue el incremento del superávit turístico, que compensó la reducción del superávit de los otros servicios. También contribuyó la disminución del déficit comercial de bienes, motivado por un menor déficit energético y un mayor superávit no energético. Por el contrario, la balanza de renta primaria volvió a registrar un déficit del 0,5 % del PIB en 2024, debido a que los pagos por rentas de la inversión crecieron más que los ingresos, especialmente en el sector público, reflejo de los relativamente elevados tipos de interés que se observaron durante todo el año. Finalmente, el saldo de la renta secundaria se mantuvo estable y el de la cuenta de capital mejoró, influido por la recepción de fondos de la Unión Europea (UE).

Gracias al mantenimiento de una capacidad de financiación cada vez más elevada, la Posición de Inversión Internacional (PII) neta de España continuó corrigiéndose y redujo su ratio sobre el PIB hasta el -43 % en 2024, el nivel más bajo desde 2002. A esta evolución contribuyó el avance del PIB nominal y el saldo positivo de las transacciones de la cuenta financiera¹, mientras que apenas tuvieron impacto neto las revalorizaciones y los otros cambios en volumen. Por su parte, la deuda externa bruta de la nación aumentó en términos nominales, si bien permaneció prácticamente estable en términos de su ratio sobre el PIB, que se situó en el 163,2 % (desde el 163,6 % de 2023), gracias al crecimiento del producto.

Este artículo presenta, en primer lugar, un análisis de la evolución de la balanza por cuenta corriente y de capital de la Balanza de Pagos y de sus principales rúbricas. En segundo lugar se analizan la posición financiera de España frente al exterior, las transacciones financieras con el resto del mundo y la deuda externa bruta^{2,3}. Se incluyen también dos recuadros, uno dedicado a los datos frente a Estados Unidos y otro a una visión de horizonte temporal más largo, sobre los factores que han impulsado la corrección de la PII neta desde su nivel mínimo de 2009.

La balanza por cuenta corriente y de capital

En 2024, la economía española registró una capacidad de financiación del 4,2 % del PIB, la segunda mayor de las cuatro grandes economías de la zona del euro, por detrás de Alemania⁴.

1 Incluyendo el Banco de España.

2 Los datos de la Balanza de Pagos, la PII y la deuda externa están disponibles en la página de estadísticas exteriores del [sitio web del Banco de España](#) y en el [tablero interactivo BExplora de estadísticas exteriores](#). Para consultar los detalles metodológicos, véase Banco de España (2024). Esta metodología se encuentra actualizada tras los últimos cambios realizados en la revisión extraordinaria de octubre de 2024, explicados en Banco de España (2025a).

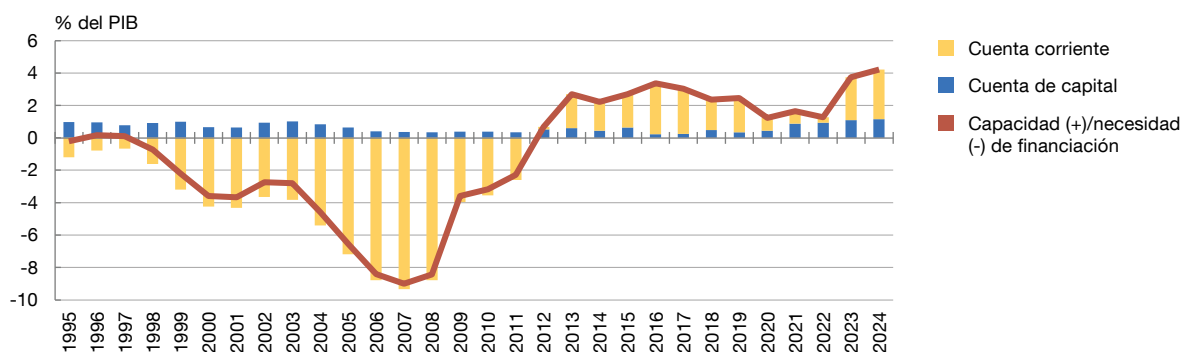
3 También se halla disponible la [nota de prensa](#) referida a los datos del primer trimestre de 2025.

4 Véanse los datos de la Balanza de Pagos por país publicados por [Eurostat](#).

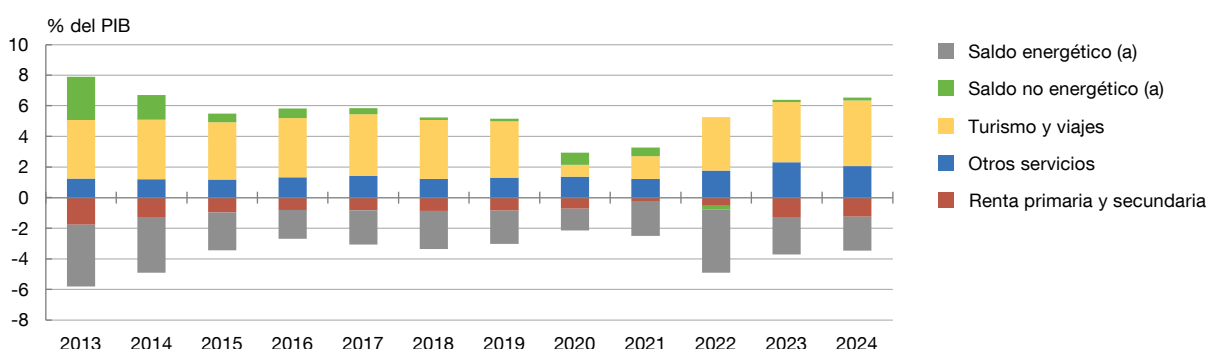
Gráfico 1

Los servicios turísticos y el menor déficit de bienes mejoraron la capacidad de financiación

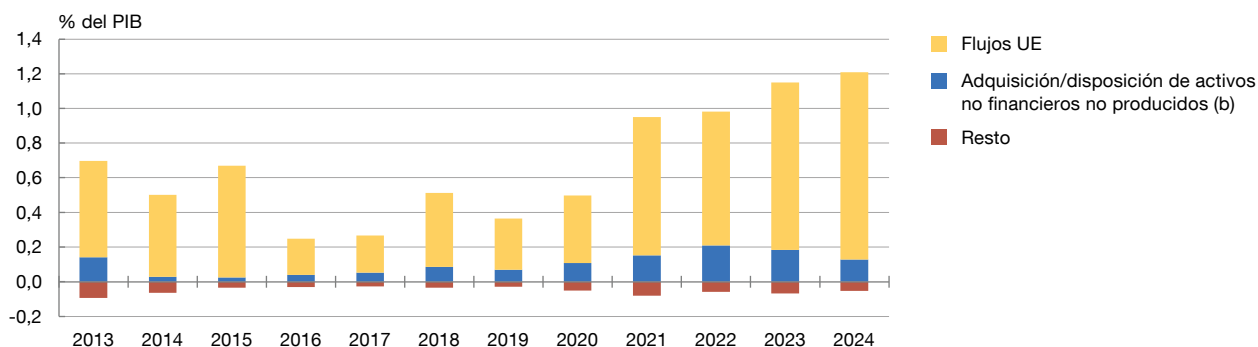
1.a Saldos



1.b Balanza por cuenta corriente. Saldos



1.c Cuenta de capital. Saldos



FUENTES: Banco de España y Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

a Los saldos energético y no energético son una estimación del Banco de España a partir de los datos de Aduanas.

b Los activos no financieros no producidos recogen las transacciones relacionadas con activos que puedan utilizarse o necesitarse para la producción de bienes y servicios, pero que en sí no han sido producidos, como, por ejemplo, marcas registradas, concesiones, etc., así como arrendamientos u otros contratos transferibles.



En perspectiva histórica, este indicador alcanzó su nivel máximo en la serie desde 1995 y volvió a evidenciar la fortaleza del sector exterior en España, que lleva registrando capacidad de financiación desde 2012 y que contrasta con la necesidad de financiación máxima que se registró en 2007, superior al 9 % del PIB (véase gráfico 1.a).

Cuadro 1
Balanza de Pagos. Saldos

% del PIB

	2020	2021	2022	2023	2024
Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación	1,2	1,6	1,3	3,7	4,2
Cuenta corriente	0,8	0,8	0,4	2,7	3,1
Bienes	-0,6	-1,7	-4,4	-2,3	-2,0
Servicios	2,1	2,7	5,3	6,2	6,3
Turismo y viajes	0,8	1,5	3,5	3,9	4,3
Otros servicios	1,4	1,2	1,8	2,3	2,0
Renta primaria	0,2	0,7	0,4	-0,5	-0,5
Rentas de la inversión	-0,3	0,2	0,1	-0,9	-1,0
Renta secundaria	-0,9	-0,9	-1,0	-0,8	-0,7
Cuenta de capital	0,4	0,9	0,9	1,1	1,2
<i>Pro memoria</i>					
Flujos UE (a)	0,0	0,4	0,4	0,7	0,9

FUENTE: Banco de España.

a Flujos de España con la UE incluidos en la renta primaria, en la renta secundaria y en la cuenta de capital.

El aumento de la capacidad de financiación en 2024 se debió fundamentalmente a la mejora de la cuenta corriente, en concreto a la reducción del déficit comercial de bienes (principalmente por la disminución del déficit energético y por el aumento del superávit no energético) y al incremento del superávit turístico, que compensaron el menor superávit de los otros servicios. Por otra parte, el déficit de la renta primaria y secundaria se mantuvo en términos de PIB, mientras que el superávit de la cuenta de capital se incrementó ligeramente, favorecido por los flujos recibidos de la UE⁵.

En 2024, el déficit comercial de bienes se redujo en 0,3 pp respecto al del año anterior, hasta situarse en el 2 % del PIB (con tasas de variación interanuales nominales del 0,5 % en las exportaciones y del -0,1 % en las importaciones), debido principalmente a la ligera reducción del déficit energético. Este componente del déficit se moderó 2 décimas en 2024, hasta el 2,2 % del PIB (véanse cuadro 1 y gráficos 1.b y 2), a lo que contribuyó la menor dependencia energética de España frente al resto del mundo⁶ y la disminución de los precios de la energía. Las exportaciones e importaciones energéticas en términos nominales disminuyeron un 14 % y un 8 %, respectivamente, frente a 2023. A esta evolución contribuyeron tanto la caída en volumen de exportaciones e importaciones (-9 % y -0,5 %, respectivamente)⁷ como la de los precios energéticos (-7 % y -8 %)⁸.

⁵ Banco de España (2022).

⁶ Banco de España (2025b).

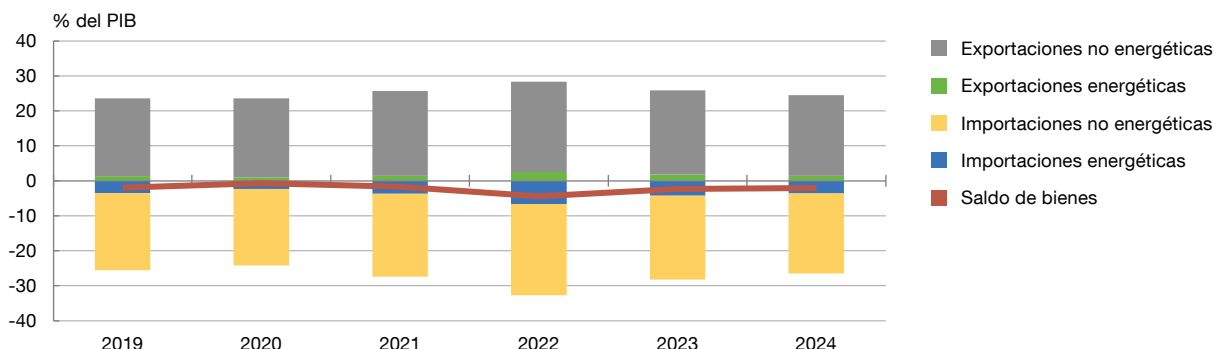
⁷ Tasas estimadas a partir de los datos de la Balanza de Pagos de bienes energéticos y de los índices de valor unitario correspondientes. Estas difieren ligeramente de las calculadas a partir de los datos de Aduanas que publica el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2025a).

⁸ Véanse los índices de valor unitario publicados por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2025a).

Gráfico 2

El déficit comercial de bienes se redujo en 2024, con un descenso del peso de las importaciones y las exportaciones sobre el PIB

2.a Exportaciones e importaciones de bienes energéticos y no energéticos (a) (b)



FUENTES: Banco de España y Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

- a Los saldos energético y no energético son una estimación del Banco de España a partir de los datos de Aduanas.
b Las importaciones se muestran con signo negativo a efectos de presentación.



El saldo comercial de bienes no energéticos también mejoró ligeramente en 2024, hasta marcar un superávit del 0,2 % en 2024, favorecido por las ganancias de competitividad y la diversificación de los mercados de exportación españoles⁹. En términos nominales, la variación interanual de las exportaciones fue del 1,6 % y la de las importaciones del 1,3 % —consecuencia de variaciones en los volúmenes de exportación e importación (del -0,7 % y el 0,6 %, respectivamente) y en los precios no energéticos (del 2,2 % y el 0,5 %)¹⁰—. En términos del PIB se redujeron los flujos en ambas direcciones.

Aun así, el comercio exterior de bienes en España mostró una evolución algo más positiva que en el conjunto de la zona del euro (sin incluir España). Por área geográfica, la reducción del déficit comercial en 2024 fue resultado, fundamentalmente, del menor déficit frente a países no pertenecientes a la UE. Este menor déficit se explicó principalmente por una mejora del saldo frente al Reino Unido y a los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), que compensó el incremento del déficit con América (en el caso de Estados Unidos, las exportaciones disminuyeron un 10 %, mientras que en el de América del Sur las importaciones aumentaron un 19 %). También contribuyó a la mejora del saldo comercial, aunque en menor medida, la reducción del déficit frente a países de la UE que se encuentran fuera de la zona del euro¹¹. Por su parte, el superávit frente a la zona del euro¹² (principal destino de las exportaciones españolas) se redujo, con

- 9 Para más detalles sobre la evolución reciente de las exportaciones españolas de bienes, véase García Esteban y Jiménez García (2024).
10 Tasas estimadas a partir de los datos de la Balanza de Pagos de bienes no energéticos y de los índices de valor unitario correspondientes. Estas difieren ligeramente de las calculadas a partir de los datos de Aduanas que publica el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2025a).
11 Destaca la evolución positiva de las exportaciones a Rumanía y a la República Checa. Véase Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2025b).
12 Destaca especialmente la reducción del superávit con Bélgica (reducción en exportaciones del -18 %) y con Italia (aumento de importaciones del 5 %).

una caída de las exportaciones en términos nominales del 1 %, derivada de la atonía en la actividad observada en los principales socios comerciales de la zona. Por tipo de producto, destacó el crecimiento de las exportaciones e importaciones de materias primas y alimentación, mientras que la mayor caída se produjo en los productos energéticos¹³.

Por otro lado, el saldo de servicios alcanzó su máximo en las series actuales tras registrar un superávit del 6,3 % del PIB y mejorar en 0,1 pp el porcentaje del año anterior, favorecido por el mayor superávit de turismo, que compensó la reducción del superávit de los otros servicios (véanse cuadro 1 y gráfico 1.b). El saldo turístico continuó su senda ascendente y se situó en el 4,3 % del PIB en 2024, 0,4 pp más que en 2023, a lo que contribuyó la positiva evolución de los **ingresos** (con un incremento del 16 % interanual). Esta evolución vino impulsada tanto por el aumento del número de turistas internacionales (93,8 millones de euros en 2024, con un incremento del 10 % interanual)¹⁴ como por el mayor gasto por turista¹⁵. Los principales países de origen de los turistas fueron Reino Unido, Francia y Alemania, y las principales comunidades autónomas de destino fueron Cataluña, Illes Balears y Canarias. Los países que más contribuyeron al incremento de los ingresos por turismo en 2024 fueron también los anteriores, seguidos de Estados Unidos (el recuadro 1 incluye un breve análisis descriptivo de la exposición directa a la economía estadounidense observada en los principales componentes de la capacidad/necesidad de financiación). Por su parte, los pagos por turismo también aumentaron notablemente (con un incremento interanual del 14 %), si bien sin sobrepasar los niveles prepandemia en porcentaje del PIB (véase gráfico 3.a).

El saldo de los servicios no turísticos alcanzó el 2 % del PIB en 2024 (0,3 pp menos que en 2023), debido al mayor incremento de las importaciones en términos nominales (tasa interanual del 17 %) que de las exportaciones (tasa interanual del 9 %). Destaca la disminución del superávit tanto en el caso de los servicios de transporte de mercancías (incremento de las importaciones del 23 %) y de pasajeros como en el de los servicios de transformación de bienes y de mantenimiento y reparación (véase gráfico 3.b). Por otra parte, se observa un aumento del superávit en el caso de los servicios empresariales (con un incremento de las exportaciones del 20 %, principalmente en los servicios de consultoría y gestión, así como en los relacionados con el comercio) y financieros.

La balanza de renta primaria¹⁶ registró un déficit del 0,5 % del PIB en 2024, al igual que el año anterior. Los ingresos por rentas de la inversión se incrementaron en algo más de un 11 % en términos nominales, mientras que los pagos lo hicieron en más de un 15 % (véase gráfico 4). Este aumento se debió en gran medida al comportamiento de los niveles medios de los tipos de interés mantenidos durante el año¹⁷. Las Administraciones Públicas (AAPP) fueron las que más contribuyeron al déficit de 2024: los ingresos y los pagos del sector crecieron un 16 % y un 22 %

13 Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2025b).

14 INE (2025a).

15 INE (2025b).

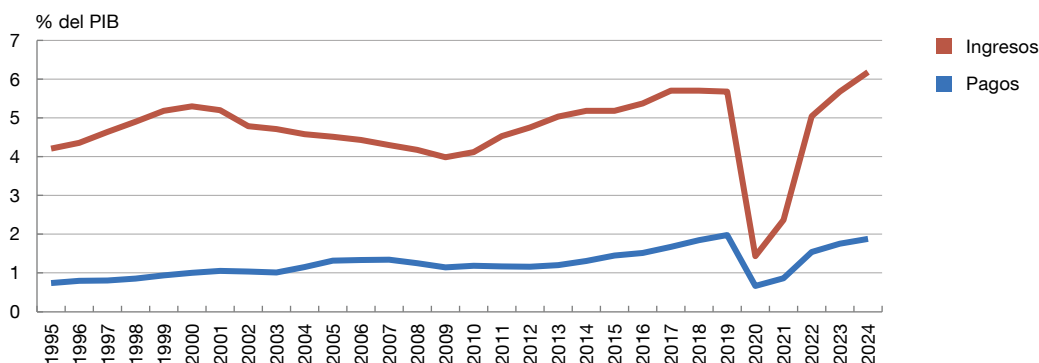
16 La renta primaria incluye rentas del trabajo, de la inversión, impuestos sobre la producción y la importación y subvenciones.

17 El Banco Central Europeo (BCE) mantuvo los tipos de interés oficiales en niveles elevados durante el primer semestre de 2024, tras las fuertes subidas iniciadas en el tercer trimestre de 2022. El tipo de interés oficial de las operaciones principales de financiación, que había alcanzado el 4,5 % en septiembre de 2023, se mantuvo en ese nivel durante los primeros meses de 2024. A partir del segundo trimestre comenzó un proceso gradual de reducción, cerrando el ejercicio 2024 en el 3,15 %.

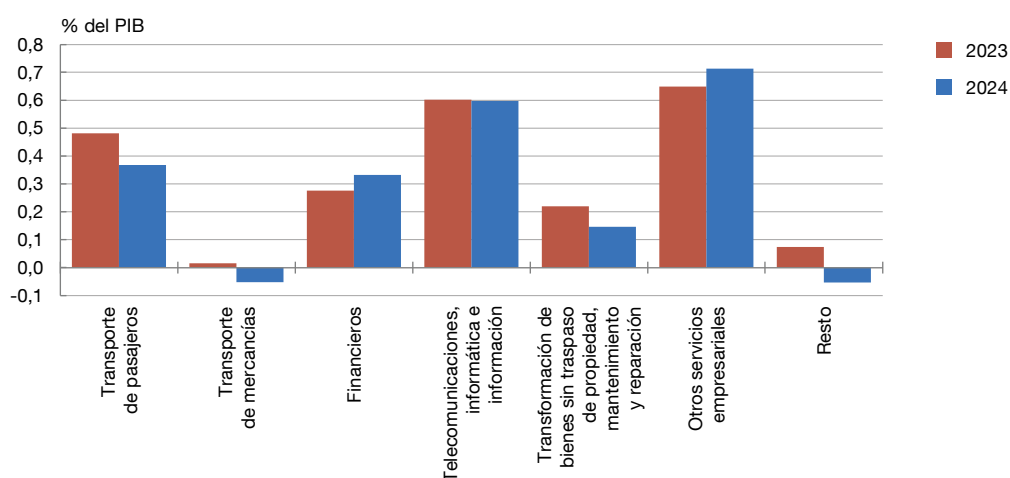
Gráfico 3

En 2024, los ingresos por turismo alcanzaron máximos históricos y el saldo de los otros servicios se redujo

3.a Ingresos y pagos por turismo



3.b Saldo de los servicios no turísticos



FUENTE: Banco de España.



interanual, respectivamente, y se reflejaron, sobre todo, en la categoría funcional de la inversión de cartera —cuyo *stock* también aumentó (en un 12 %) en 2024—. Por su parte, en 2024, los ingresos y los pagos por rentas del Banco de España y de las otras instituciones financieras monetarias (IFM) se mantuvieron en niveles elevados, en línea con los incrementos significativos observados en 2023. En el caso del Banco de España, se hallan asociados, respectivamente, a los ingresos por la posición activa frente al Eurosistema y a los intereses pagados por el saldo TARGET deudor. Ambos conceptos se remuneran al tipo de interés oficial de las operaciones principales de financiación del Eurosistema (MRO, por sus siglas en inglés).

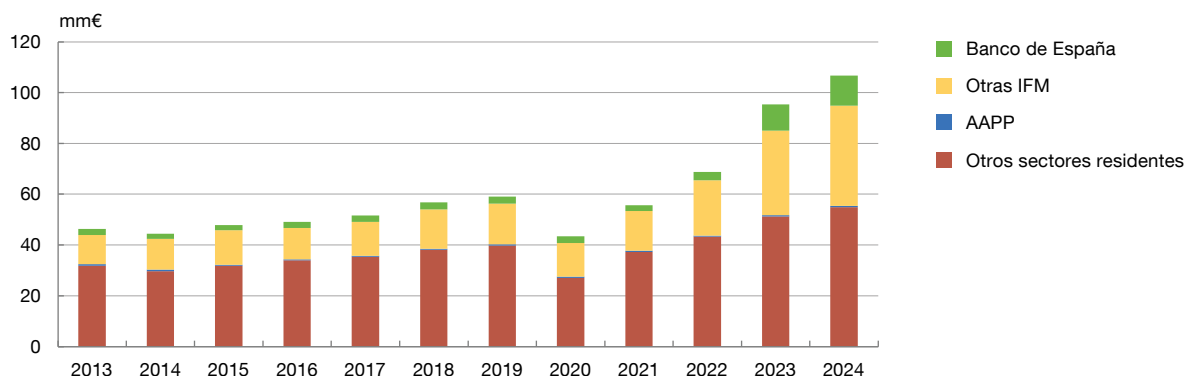
El déficit de la balanza de renta secundaria¹⁸ se redujo ligeramente en términos del PIB en 2024, desde el 0,8 % hasta el 0,7 % (véase cuadro 1), aunque en valor absoluto permaneció estable,

¹⁸ La renta secundaria incluye transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones sociales, transferencias relacionadas con operaciones de seguros, cooperación internacional corriente y otras diversas.

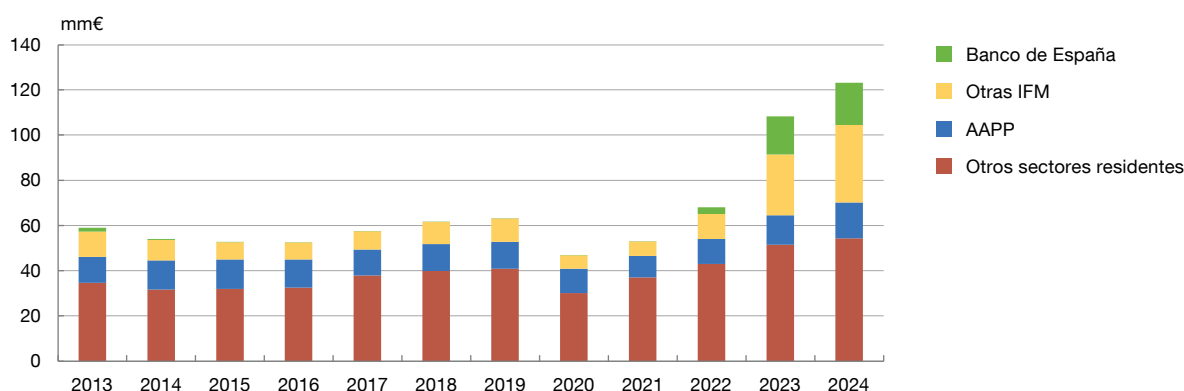
Gráfico 4

Las rentas de la inversión se incrementaron en 2024 siguiendo la evolución de los tipos de interés

4.a Ingresos por rentas de la inversión



4.b Pagos por rentas de la inversión



FUENTE: Banco de España.



debido, sobre todo, a que la caída de los ingresos procedentes de las ayudas *Next Generation EU* (NGEU)¹⁹ se vio compensada por el aumento de los ingresos frente al Eurosistema asociados a la redistribución de la renta monetaria²⁰. Por otro lado, el envío de **remesas de trabajadores** residentes en España al exterior se situó de nuevo en torno al 0,7 % del PIB, con un aumento del 6 % en términos nominales, destacando el crecimiento de las remesas enviadas a países latinoamericanos (especialmente a Colombia, Paraguay y Perú), así como a países africanos como Senegal y Marruecos²¹.

Por su parte, el superávit de la cuenta de capital se incrementó hasta el 1,2 % del PIB en 2024 (véanse cuadro 1 y gráfico 1.c), principalmente gracias a la contribución de las ayudas a la inversión recibidas de la UE, que crecieron hasta situarse en el 1 % del PIB y supusieron más del

19 Banco de España (2022).

20 La renta monetaria proviene de la redistribución de los ingresos de los distintos bancos centrales del Eurosistema obtenidos en la implementación de la política monetaria.

21 Más información en la [infografía interactiva de los pagos de remesas de trabajadores](#).

doble que la media anual del período 2013-2023. Aunque los fondos NGEU siguieron siendo los más importantes, destacó el aumento de los llamados «fondos tradicionales» (de entre los cuales los relacionados con el desarrollo regional y agrario crecieron un 79 %). Por su parte, el saldo de las operaciones de adquisición/disposición de activos no financieros no producidos, que había aumentado en los últimos años como resultado de las compraventas de derechos de emisión de CO₂, disminuyó en 2024 hasta situarse en torno al 0,1 % del PIB, debido a la reducción de los ingresos por dichas operaciones²².

La Posición de Inversión Internacional, los flujos financieros con el resto del mundo y la deuda externa bruta

En 2024, la PII neta deudora de la economía española continuó corrigiéndose, en 7,8 pp, hasta situarse en el -43 % del PIB, lo que supone el nivel de endeudamiento externo neto más bajo desde 2002 (véase gráfico 5.a). En todo caso, este saldo deudor es todavía elevado en comparación con el de otros países de nuestro entorno y continúa superando el umbral de alerta del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos establecido por la Comisión Europea²³, fijado en el -35 % del PIB, si bien se encuentra ya bastante próximo, especialmente teniendo en cuenta que en 2009 la PII neta deudora alcanzó su valor más negativo, del -97,2 % del PIB (véase el recuadro 2 para una descripción de los factores que han favorecido la corrección acumulada de la PII neta desde 2009, partiendo de tres aproximaciones alternativas). A esta mejora contribuyeron el crecimiento del PIB, que aportó 3 pp (tras aumentar un 6 % en términos nominales en 2024), y, particularmente, las transacciones financieras netas, con una aportación de 4,5 pp. Las revalorizaciones y otros cambios en volumen tuvieron un efecto ligeramente positivo, de 0,3 pp (véanse gráfico 5.b y cuadro 2).

Por sectores institucionales, se observa que el sector financiero no monetario²⁴ presentó una posición acreedora neta (del 25 % del PIB, lo que supone un aumento de 2 pp respecto a 2023) (véase gráfico 5.c). Además, las IFM (excluyendo el Banco de España) pasaron de registrar una posición deudora en 2023 (-2,8 % del PIB) a una posición acreedora en 2024 (4,2 % del PIB), fundamentalmente como consecuencia del aumento de los depósitos. Por el contrario, las AAPP y el Banco de España aumentaron su posición deudora en 2024 (-40,3 % y -10,7 % del PIB, respectivamente, 2 pp superior en cada sector a la de 2023), debido en gran medida a las adquisiciones por parte de los no residentes de valores de deuda del Estado, siendo uno de los importes más altos registrados en la última década. En el caso del Banco de España, como ha ocurrido en los últimos años, el aumento de su posición neta deudora responde principalmente

22 En 2024, el precio medio de los derechos de emisión de CO₂ disminuyó respecto a 2022 y 2023, tras experimentar un incremento muy significativo en los años 2021 y 2022.

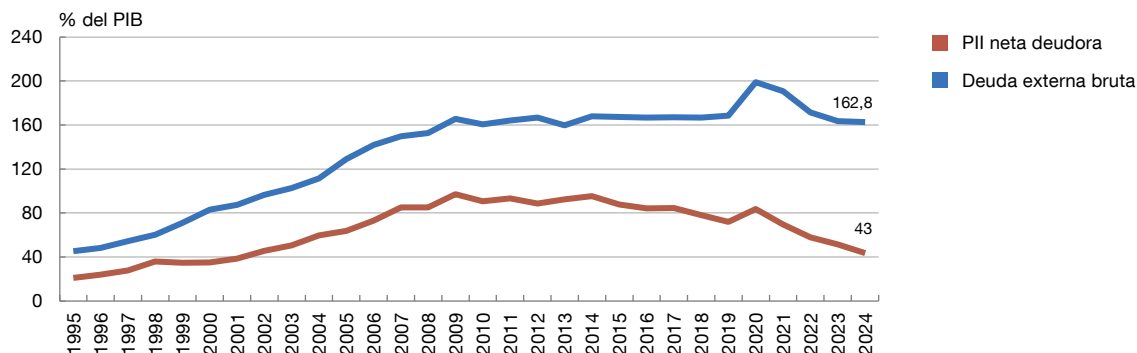
23 Según este [procedimiento](#), se monitorizan 14 indicadores, que generan una señal de alerta cuando se rebasan ciertos umbrales.

24 El sector financiero no monetario comprende las instituciones financieras que no pueden emitir depósitos o participaciones en fondos del mercado monetario. Este subsector incluye los fondos de pensiones, las compañías de seguros, las instituciones de inversión colectiva (excluyendo los fondos del mercado monetario), otros intermediarios y auxiliares financieros y las instituciones financieras de actividad limitada y prestamistas de dinero.

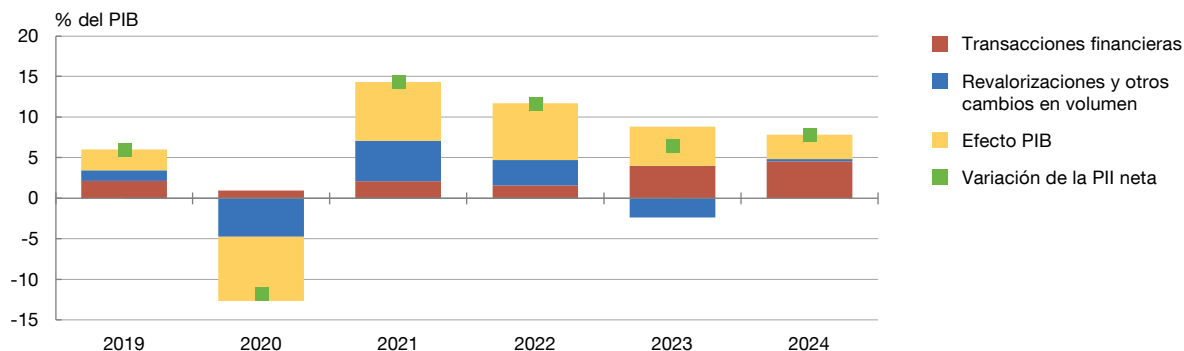
Gráfico 5

La deuda externa bruta y la PII neta deudora continuaron descendiendo. La evolución positiva de las transacciones y del PIB contribuyó a la mejora de la PII en 2024

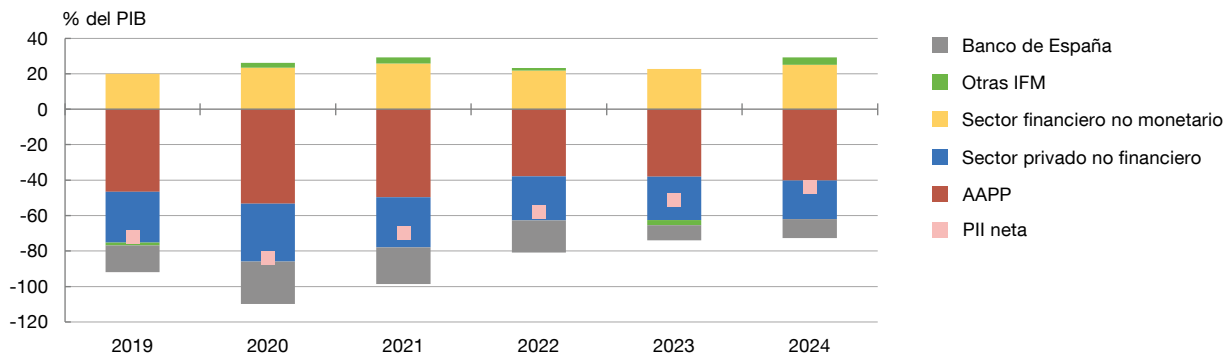
5.a Deuda externa bruta y PII neta deudora (a) (b)



5.b Componentes de la variación de la PII neta (b)



5.c PII neta por sector institucional



FUENTE: Banco de España.

- a** La deuda externa comprende el saldo de todos los pasivos que dan lugar a pagos futuros de principal, intereses o ambos (es decir, todos los instrumentos financieros a excepción de los fondos propios, los derivados financieros y el oro monetario en lingotes).
- b** La PII neta es la diferencia entre el valor de los activos exteriores en manos de los agentes residentes y el de los pasivos frente al resto del mundo. El saldo de la PII neta se presenta en positivo para facilitar su comparación con la deuda externa.



Cuadro 2

PII integrada. Desglose de la variación del saldo entre transacciones y otros flujos (a)

	2023	2024				
	Posición al final del período	Transacciones en el período	Variación en precios	Variación en tipos de cambio	Otros cambios en volumen	Posición al final del período
Posición neta total (activos-pasivos)	-768,7	72,3	-4,5	4,5	4,5	-691,9
<i>En términos del PIB (%)</i>	<i>-51,3</i>	<i>4,5</i>	<i>-0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>	<i>-43,5</i>
Excluido el Banco de España	-640,1	120,5	-11,2	1,8	7,3	-521,8
<i>En términos del PIB (%)</i>	<i>-42,7</i>	<i>7,6</i>	<i>-0,7</i>	<i>0,1</i>	<i>0,5</i>	<i>-32,8</i>
Inversión directa	-234,4	21,0	-13,1	-8,6	6,1	-228,9
Inversión de cartera	-364,2	5,3	-4,0	5,6	-3,3	-360,7
Otra inversión (b)	-42,1	98,2	-0,1	4,8	4,5	65,3
Derivados financieros	0,5	-4,0	6,0	0,0	0,0	2,5
Banco de España	-128,5	-48,2	6,7	2,7	-2,8	-170,1
Del cual, posición neta del Banco de España frente al Eurosistema	-204,8	-37,7	0,0	0,0	0,0	-242,5
Activos, excluido el Banco de España (c)	2.397,3	209,6	53,3	14,1	1,6	2.675,8
Inversión directa	873,2	52,3	11,6	-6,9	1,8	932,0
Inversión de cartera	873,9	94,2	41,8	9,3	-0,8	1.018,3
Otra inversión	650,2	63,1	-0,1	11,8	0,5	725,5
Pasivos, excluido el Banco de España (c)	3.038,0	85,1	70,4	12,4	-5,7	3.200,1
Inversión directa	1.107,6	31,3	24,7	1,7	-4,3	1.160,9
Inversión de cartera	1.238,1	88,9	45,7	3,7	2,6	1.379,0
Otra inversión	692,3	-35,1	0,0	7,0	-4,0	660,2
<i>Pro memoria</i>						
Deuda externa bruta	2.452,0	122,5	10,4	12,9	-7,3	2.590,5
<i>En términos del PIB (%)</i>	<i>163,6</i>	<i>7,7</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,5</i>	<i>162,8</i>

FUENTE: Banco de España.

a Los otros flujos incluyen las revalorizaciones (por variaciones en los precios de los instrumentos financieros y en el tipo de cambio) y los otros cambios en volumen (que comprenden, entre otros, cancelaciones unilaterales de préstamos, reclasificaciones y discrepancias estadísticas entre la PII y la cuenta financiera de la Balanza de Pagos).

b Incluye, principalmente, préstamos, repos y depósitos.

c Sin derivados financieros. Siguiendo las recomendaciones metodológicas internacionales, y ante la dificultad de una correcta asignación de esta rúbrica, especialmente de sus transacciones, como activo o pasivo, se presenta únicamente en los netos de la parte superior del cuadro.

a la posición en TARGET²⁵. Por su parte, el sector privado no financiero redujo su posición deudora (-21,8 % del PIB, 2,7 pp inferior a la del año anterior).

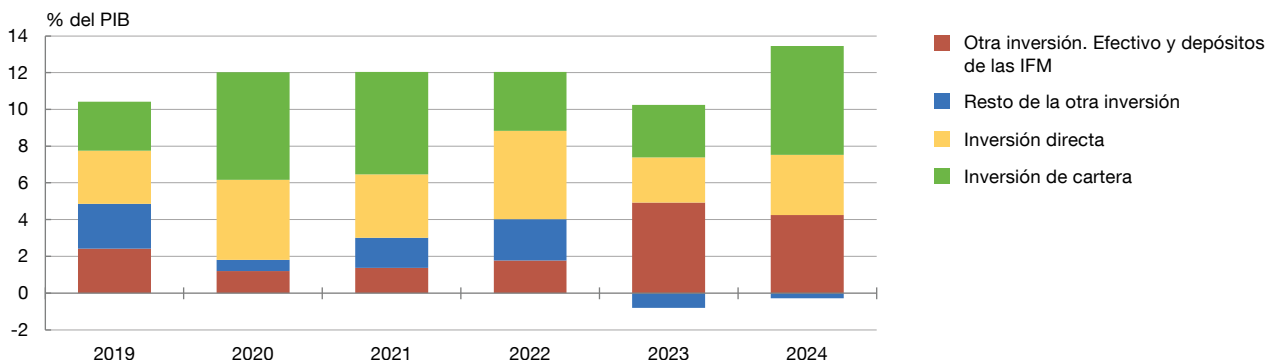
A la corrección del saldo deudor de la PII contribuyeron fundamentalmente las transacciones financieras de la Balanza de Pagos, que en 2024 alcanzaron su máximo valor neto (4,5 % del PIB), reflejo, a su vez, del aumento significativo de la capacidad de financiación de la economía española.

25 La plataforma TARGET2, propiedad del Eurosistema, procesa pagos en euros con reservas bancarias, es decir, con dinero de banco central. Las operaciones de pago transfronterizas que se canalizan a través de esta plataforma dan lugar a posiciones acreedoras y deudoras entre los bancos centrales del Eurosistema, que a su vez se agregan y se compensan, originando los denominados «saldos TARGET» frente al Eurosistema.

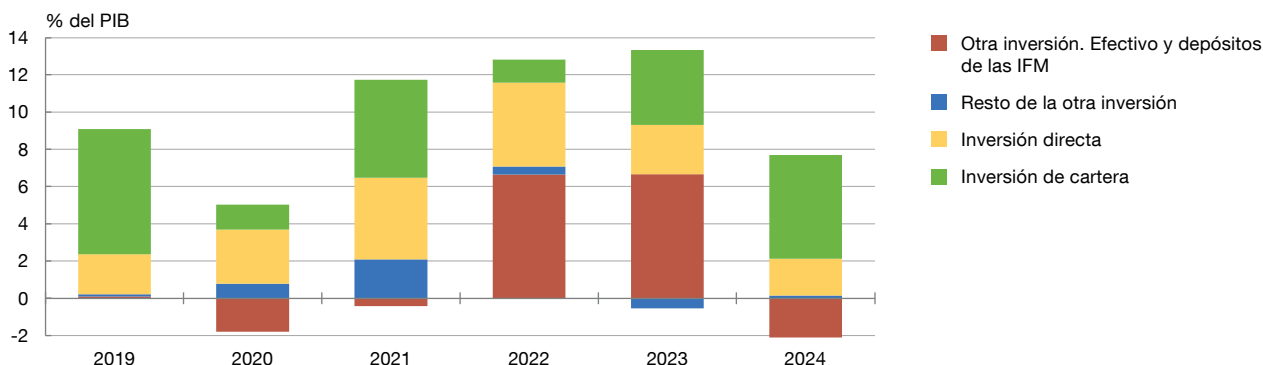
Gráfico 6

En 2024, las entradas netas de capital fueron superiores a las salidas y destacó el impacto de los depósitos de las IFM

6.a Variación neta de activos de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos, excluido el Banco de España y los derivados financieros



6.b Variación neta de pasivos de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos, excluido el Banco de España y los derivados financieros



FUENTE: Banco de España.



Excluyendo el Banco de España²⁶, el saldo neto de la cuenta financiera fue positivo en 2024, alcanzando el 7,6 % del PIB, frente al -3,7 % del ejercicio anterior (véase cuadro 2). Esta evolución se debió a que las adquisiciones netas realizadas por residentes de activos exteriores sin incluir los derivados financieros (13,2 % del PIB, 4 pp más que en 2023) fueron superiores a las realizadas por los no residentes de pasivos emitidos por residentes (5,3 % del PIB, 7 pp inferiores a las del año anterior).

Por el lado de los activos, en línea con la tendencia de los últimos años, la inversión neta en el resto del mundo por parte de los residentes fue positiva en todas las rúbricas (véase gráfico 6.a). La mayor parte de los fondos hacia el exterior se canalizaron en inversiones de cartera (5,9 % del PIB, frente al 2,9 % de 2023), con un papel destacado tanto de las adquisiciones de valores de

26 Desde el inicio de la Unión Económica y Monetaria en 1999, la cuenta financiera del Banco de España debe considerarse, en gran medida, como una partida acomodaticia, ya que contiene, aparte de las reservas, la posición neta del Banco de España frente al Eurosistema. Por ello, se separa la cuenta financiera del Banco de España de la del resto de los sectores residentes para facilitar el análisis económico. Para más detalles, véase Banco de España (2015).

deuda —particularmente a largo plazo— como de las participaciones en fondos de inversión. En el caso de los valores de deuda, volvieron a predominar las adquisiciones del sector financiero, especialmente de las instituciones de inversión colectiva y las otras IFM en valores emitidos por países del área del euro. Por su parte, los hogares y las sociedades no financieras (SNF) fueron los principales inversores en participaciones en fondos de inversión, en su mayoría emitidos por Luxemburgo. Las transacciones netas de activos de la otra inversión fueron positivas y similares a las de 2023 (4 % del PIB), y se concentraron en depósitos de las otras IFM. En la rúbrica de inversión directa, la variación neta de activos fue superior a la registrada el año anterior (3,3 % del PIB, frente al 2,5 % de 2023) y se materializó principalmente en acciones no cotizadas emitidas por SNF.

Por el lado de los pasivos, en 2024 las entradas netas de capital también fueron positivas en el caso de la inversión de cartera y de la inversión directa. En la otra inversión se produjeron salidas de capital, especialmente de efectivo y depósitos de las otras IFM, que se compensaron parcialmente con las entradas del resto de los componentes de esta categoría (véase gráfico 6.b). Las entradas de inversión de cartera fueron superiores a las del año anterior (5,6 % del PIB, lo que supone 1,6 pp más), particularmente por la adquisición de valores de deuda pública a largo plazo por parte de no residentes. Las salidas netas de la otra inversión (–2,2 % del PIB, frente al 6,1 % de 2023) se materializaron fundamentalmente en forma de depósitos de las otras IFM. En cuanto a la inversión directa, las entradas netas fueron inferiores a las de 2023 (2 % del PIB, lo que supone 0,7 pp menos) y se materializaron, como viene siendo habitual, en forma de acciones y otras participaciones en el capital del sector privado no financiero.

Por su parte, en 2024 la **deuda externa bruta** de España²⁷ en porcentaje del PIB se redujo muy levemente hasta el 162,8 %, 0,9 pp menos que el año anterior, como resultado exclusivamente del avance nominal del producto (véase gráfico 5.a). En términos nominales alcanzó su máximo histórico, al aumentar en 139 miles de millones (mm), hasta los 2.590 mm. Esta evolución muestra un incremento de los pasivos (122,5 mm), junto con un aumento de los precios por la evolución de los tipos de interés (10,4 mm) y una revalorización positiva derivada del efecto tipo de cambio (12,9 mm). La mayoría de los pasivos de deuda son emitidos por las AAPP (27 %) y el Banco de España (23 %), seguidos de los asociados a la inversión directa (12 %). Adicionalmente, la mayor parte de los instrumentos de deuda se han emitido a largo plazo y a un tipo de interés fijo en euros, factores que reducen los riesgos de refinanciación, de tipo de interés y de tipo de cambio.

BIBLIOGRAFÍA

Alves, Pana, Antonio Millaruelo y Ana del Río. (2018). “El aumento de los saldos TARGET en la UEM desde 2015”. *Boletín Económico - Banco de España*, 4/2018, Artículos Analíticos. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/2018/T4/descargar/Fich/beaa1804-art35.pdf>

27 La deuda externa bruta comprende todos los pasivos de la nación frente al resto del mundo que suponen una obligación futura de pago. Por lo tanto, se excluye la renta variable (las acciones y otras participaciones en el capital, así como las participaciones en fondos de inversión), los derivados financieros y el oro monetario en lingotes. Los pasivos del Banco de España frente al Eurosistema se incluyen en esta categoría, aunque no llevan asociado un vencimiento explícito.

- Banco de España. (2015). “Los activos del Banco de España frente al Eurosistema y el tratamiento de los billetes en euros en la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional”. Nota metodológica, 30 de septiembre. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/bpabe.pdf>
- Banco de España. (2022). “Los fondos *Next Generation EU* (NGEU): cómo se contabilizan en la Balanza de Pagos/Posición de Inversión Internacional”. Nota metodológica, marzo. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notaNGEU.pdf>
- Banco de España. (2024). “Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España”. Nota metodológica, diciembre. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notametBpPii.pdf>
- Banco de España. (2025a). “Revisión extraordinaria de la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de la economía española (2024)”. Notas Estadísticas, 20. <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/NotasEstadisticas/24/nest20.pdf>
- Banco de España. (2025b). “Informe Anual en breve”. En Banco de España, *Informe Anual 2024*, pp. 13-23. https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/24/Fich/InfAnual_2024.pdf
- Bolsas y Mercados Españoles. (2025). “Mercado de Renta Fija. Informe Anual 2024”. <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Listing/Informe-Anual-Renta-Fija-2024.pdf>
- Castillo Lozoya, M.^a Carmen, Enrique Esteban García-Escudero y M.^a Luisa Pérez Ortiz. (2024). “El efecto de la amortización de las TLTRO III en el balance de las entidades de crédito españolas”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2024/T2, 02. <https://doi.org/10.53479/36274>
- Instituto Nacional de Estadística (INE). (2025a). *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR). Datos definitivos de 2024 (marzo 2025)*.
- Instituto Nacional de Estadística (INE). (2025b). *Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR). Datos definitivos de 2024 (marzo 2025)*.
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2020). “Special Purpose Entities: Guidelines for a Data Template”. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2020/pdf/20-26.pdf>
- Fondo Monetario Internacional (FMI). (2022). “Special Purpose Entities Shed Light on the Drivers of Foreign Direct Investment”. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/25/special-purpose-entities-shed-light-on-the-drivers-of-foreign-direct-investment>
- García Esteban, Coral, y Blanca Jiménez García. (2024). “La bonanza de las exportaciones españolas desde 2008: ¿qué exportamos y a qué destinos?”. El blog del Banco de España, 13 de septiembre. <https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/blog/la-bonanza-de-las-exportaciones-espanolas-desde-2008-que-exportamos-y-a-que-destinos.html>
- Martínez Pagés, Jorge. (2016). “Las medidas de expansión cuantitativa del Eurosistema y la cuenta financiera”. *Boletín Económico - Banco de España*, abril, Artículos Analíticos. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletines/Revistas/BoletinEconomico/descargar/16/Abr/Fich/be1604-art4.pdf>
- Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. (2025a). “Indicadores e informes macroeconómicos”. Base de datos de series de información coyuntural y económica, sector exterior. <https://portal.mineco.gob.es/es-es/economiayempresa/EconomialInformesMacro/Paginas/EconomialInformesMacro.aspx>
- Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. (2025b). “Informe Mensual de Comercio Exterior. Diciembre de 2024”. https://comercio.gob.es/ImportacionExportacion/Informes_Estadisticas/Historico_Informes/Mensuales/2024/2024-12_Informe_Mensual_Comercio_Exterior.pdf

LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y DE CAPITAL Y LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL FRENTE A ESTADOS UNIDOS

En el gráfico 1 se muestra la capacidad de financiación de España frente a Estados Unidos como porcentaje del PIB con un desglose por componentes. La cuestión es de especial interés a la luz de las recientes tensiones comerciales asociadas a las medidas anunciadas por la nueva Administración estadounidense.

Entre 2014 y 2019, el saldo de los intercambios comerciales de bienes y servicios entre España y Estados Unidos presentó, en promedio, un superávit del 0,2 % del PIB (2.242 millones de euros). Sin embargo, en 2020 y 2021, en un contexto marcado por la pandemia y las disrupciones globales en las cadenas de suministro, el superávit se redujo hasta el 0,06 % del PIB de media anual (775 millones de euros). En 2022, como consecuencia del inicio de la guerra en Ucrania, el saldo de los flujos comerciales bilateral pasó a mostrar un déficit significativo, superior al 0,6 % del PIB (en torno a 8.200 millones de euros). Desde entonces, el déficit se ha ido reduciendo progresivamente hasta alcanzar el

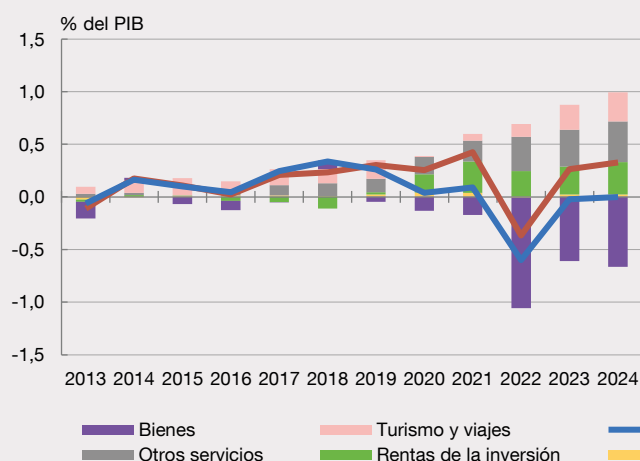
0,003 % del PIB en 2024 (40 millones de euros), reflejando un comportamiento dispar entre bienes (déficit del 0,7 % del PIB) y servicios (superávit del 0,7 %), con contribuciones positivas tanto del turismo (0,3 % del PIB) como de los otros servicios (0,4 %). Este comportamiento contrasta con el del área del euro, que registra frente a Estados Unidos un superávit significativo y persistente en los bienes y un déficit en los servicios que se ha ampliado notablemente en los últimos años¹. Considerando además el superávit en las rentas de la inversión, el resultado en 2024 fue, para España, de una capacidad de financiación frente a Estados Unidos del 0,3 % del PIB (de un 0,01 % del PIB para el conjunto del área del euro).

La Posición de Inversión Internacional (PII) neta —excluido el Banco de España— frente a Estados Unidos es negativa y se ha reducido en los últimos años, hasta un -1,5 % del PIB en 2024 desde el -6,7 % en 2019². Por categoría funcional, la inversión de cartera y la inversión directa han

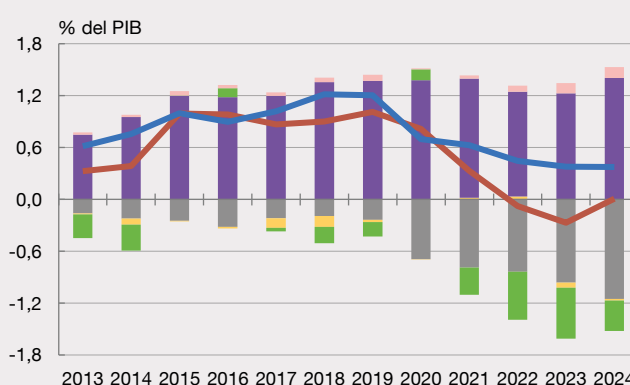
Gráfico 1

Evolución de la capacidad (+)/necesidad (-) de financiación de España frente a EEUU

1.a Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación de España frente a EEUU



1.b Capacidad (+)/necesidad (-) de financiación del área del euro frente a EEUU



FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

¹ Véase la [nota de prensa](#) del BCE del 4 de abril de 2025.

² Para calcular estos datos, en lugar de la contrapartida inmediata se ha utilizado, en el caso de la inversión de cartera pasiva, la información declarada por Estados Unidos como tenedor final de los valores españoles, a partir de la Encuesta Coordinada sobre Inversión de Cartera (CPIS, por sus siglas en inglés) del Fondo Monetario Internacional. Adicionalmente, para el dato correspondiente a diciembre de 2024 se han empleado los datos del sistema Treasury International Capital (TIC) del Departamento del Tesoro de Estados Unidos (disponibles en <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system>). En el caso de la inversión directa, se ha utilizado el concepto de última economía inversora.

**LA BALANZA POR CUENTA CORRIENTE Y DE CAPITAL Y LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
FRENTE A ESTADOS UNIDOS (cont.)**

venido experimentando posiciones netas negativas, mientras que la otra inversión tiene una posición neta positiva. Los activos financieros frente a Estados Unidos representaron un 10,5 % del total, con pesos relativamente similares en las distintas categorías, y un 9 % en el caso de los pasivos, entre los que destaca la inversión de

cartera, en la que Estados Unidos supuso el 12 % del total, según estimaciones realizadas con datos espejo, hasta alcanzar los 170,4 miles de millones (mm) de euros, seguida de la inversión directa, con 141 mm en 2024, un 12 % también del total de pasivos de esta categoría funcional.

COMPONENTES DE LA CORRECCIÓN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA DESDE SU NIVEL MÁXIMO DEUDOR DE 2009 HASTA 2024

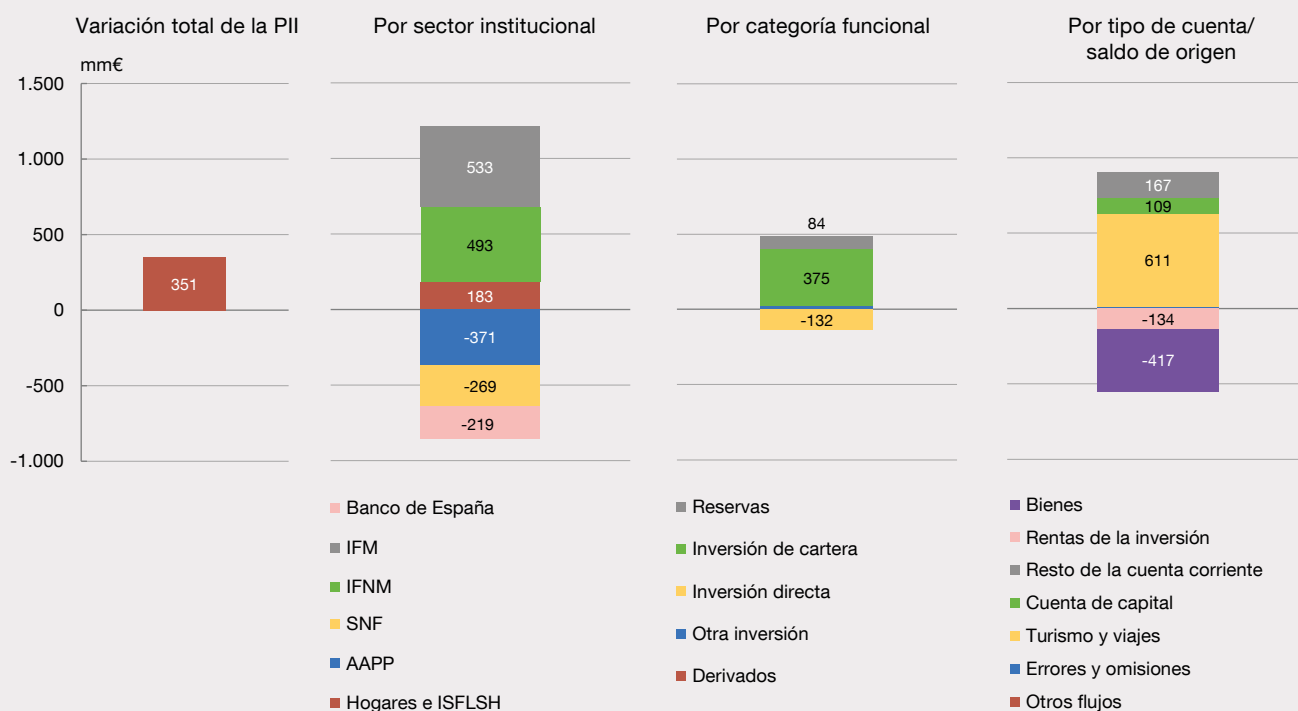
La Posición de Inversión Internacional (PII) neta de la economía española alcanzó su mínimo en porcentaje del PIB en 2009 (máximo de PII deudora). Desde entonces, ha seguido una senda de corrección sostenida (hacia menos deudora), hasta situarse en 2024 en su nivel más alto. En el período 2009-2024, el saldo neto de la PII se incrementó en 351 miles de millones (mm) de euros (véase gráfico 1). Esta variación acumulada entre 2009 y 2024 puede explicarse a través de tres enfoques alternativos: sectorial, funcional y en relación con el origen de los fondos.

- Desde un enfoque sectorial, las instituciones financieras —tanto monetarias (IFM) como no monetarias (IFNM)— fueron los principales agentes impulsores de esta mejora, con una variación neta positiva de 533 mm y 493 mm, respectivamente. Los hogares y las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH) también contribuyeron positivamente, con una mejora de 183 mm.

Por el contrario, durante este período las Administraciones Públicas (AAPP), las sociedades no financieras (SNF) y el Banco de España registraron una variación hacia una posición neta más negativa de 371 mm, 269 mm y 219 mm, respectivamente.

- Por categoría funcional, la inversión de cartera fue el principal componente de la corrección de la posición deudora de la PII, con una aportación positiva neta de 375 mm, impulsada sobre todo por la inversión de residentes en el exterior. Le siguieron, aunque a distancia, las reservas, con una aportación neta de 84 mm —atribuible fundamentalmente a las adquisiciones de valores de deuda—, y la otra inversión, que sumó 21 mm. Por el contrario, la inversión directa registró una contribución negativa de -132 mm en el período.
- Atendiendo al origen de los fondos¹, la mejora de la PII ha venido impulsada especialmente por el notable

Gráfico 1
Variación acumulada de la PII neta entre 2009 y 2024



FUENTE: Banco de España.

¹ Las variaciones de la PII neta pueden descomponerse en transacciones netas de la cuenta financiera de la Balanza de Pagos más otros flujos netos —revalorizaciones por precio y tipo de cambio y otras variaciones en volumen (por condonaciones de deuda unilaterales, por ejemplo)—. A su vez, las transacciones netas de la cuenta financiera son iguales a la suma de las transacciones netas de las partidas de la cuenta corriente y de capital más los errores y omisiones de la Balanza de Pagos.

COMPONENTES DE LA CORRECCIÓN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL NETA DESDE SU NIVEL MÁXIMO DEUDOR DE 2009 HASTA 2024 (cont.)

incremento del superávit de la balanza de los servicios turísticos, con una aportación acumulada de 611 mm. A ello se han sumado los saldos positivos de la cuenta de capital (109 mm) y otras rúbricas de la cuenta corriente —que comprenden las rentas de los trabajadores, las subvenciones a los productos y a la producción y la renta secundaria—, con un total de 166 mm. Estas

variaciones positivas se vieron parcialmente compensadas por la contracción del saldo de los bienes —que se redujo en 417 mm, debido principalmente a la disminución del saldo energético (507 mm)—, junto con la observada en las rentas de la inversión —que descendió en 134 mm durante el mismo período—.

Cómo citar este documento

Álvarez de Pedro, Francisco Javier, María Pía Cobián González y Laura Galindo. (2025). “La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2024”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2025/T3, 05. <https://doi.org/10.53479/40445>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2025

ISSN 1579-8623 (edición electrónica)