

LA BALANZA DE PAGOS Y LA POSICIÓN
DE INVERSIÓN INTERNACIONAL DE
ESPAÑA EN 2025

2026

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Notas Estadísticas
N.º 26

Francisco Javier Álvarez de Pedro, Iván Andrino
y Christian Haddad Rameh

Resumen 4

Abstract 5

1 Introducción 7

2 La balanza por cuenta corriente y de capital 7

3 Evolución por áreas geográficas de los intercambios de bienes y servicios en un año de cambios arancelarios 14

4 La Posición de Inversión Internacional, los flujos financieros con el resto del mundo y la deuda externa bruta 16

Recuadro 1 La balanza por cuenta corriente y de capital y la Posición de Inversión Internacional frente a Estados Unidos 22

Recuadro 2 La inversión extranjera directa en el sector tecnológico: evolución y principales componentes 24

Bibliografía 27

Notas estadísticas publicadas 28

**LA BALANZA DE PAGOS Y LA POSICIÓN DE INVERSIÓN
INTERNACIONAL DE ESPAÑA EN 2025**

<https://doi.org/10.53479/43585>

RESUMEN

La Balanza de Pagos (BP) y la Posición de Inversión Internacional (PII) resultan de especial interés en un entorno internacional como el actual, de crecientes tensiones comerciales y geopolíticas, así como de nuevos acuerdos comerciales como el de Mercosur. En esta nota se analiza la evolución de la capacidad de financiación y de la PII para la economía española en 2025. Además, se incluyen dos recuadros, uno dedicado a los datos frente a Estados Unidos y otro dedicado a la inversión directa en sectores tecnológicos.

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.

ABSTRACT

The Balance of Payments (BoP) and the International Investment Position (IIP) are of particular interest in the current international environment, marked by increasing trade and geopolitical tensions, as well as new trade agreements such as Mercosur. This note analyzes the evolution of the net lending and the IIP for the Spanish economy in 2025. In addition, It also includes two boxes: one focused on data relating to the United States and another on foreign direct investment in technological sectors.

Keywords: Balance of payments, net lending, current account, capital account, international tourism, energy deficit, financial transactions, foreign direct investment, ultimate investing economy, international investment position, external debt.

JEL classification: F10, F21, F23, F30, F32, F34, F36, E50.

1 Introducción

La economía española mantuvo en 2025 un nivel históricamente elevado de la capacidad de financiación en relación con el producto interior bruto (PIB), al registrar un 3,9 %, ligeramente por debajo del 4,3 % de 2024. La evolución comparada con el último año se explicó fundamentalmente por el incremento del déficit comercial de bienes (debido al mayor déficit no energético), parcialmente compensado por la mejora del superávit de los otros servicios. El saldo de turismo se situó en el 4,2 % del PIB, muy cerca del nivel del año anterior. El déficit de la renta primaria registró una reducción de 0,2 puntos porcentuales, debido a que los pagos por rentas de la inversión disminuyeron más que los ingresos, especialmente en el sector de instituciones financieras monetarias, reflejo de la bajada en los tipos de interés que se observó respecto a 2024. Finalmente, el saldo de la renta secundaria y el de la cuenta de capital empeoraron ligeramente, explicado en los dos casos por las operaciones con la Unión Europea.

Gracias al mantenimiento de una capacidad de financiación cada vez más elevada, la Posición de Inversión Internacional (PII) deudora neta de España continuó situándose en un nivel históricamente reducido del -44,8 % en 2025, entre los niveles más bajos desde 2002, aunque algo superior al nivel de 2024 (-41,0 %). A esta evolución contribuyó el avance del PIB nominal y el saldo positivo de las transacciones de la cuenta financiera¹, aunque las revalorizaciones netas negativas, fueron superiores, lo que afectó a la PII deudora. Por su parte, la deuda externa bruta de la nación permaneció prácticamente estable desde el punto de vista del PIB y se situó en el 163,5 % (162,8 % de 2024).

Esta nota 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 y 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 dedicado a la inversión directa en sectores tecnológicos.

2 La balanza por cuenta corriente y de capital

Como se puede observar en el gráfico 1, en 2025 la economía española registró una capacidad de financiación del 3,9 % del PIB, el mayor saldo exterior de las cuatro grandes economías de

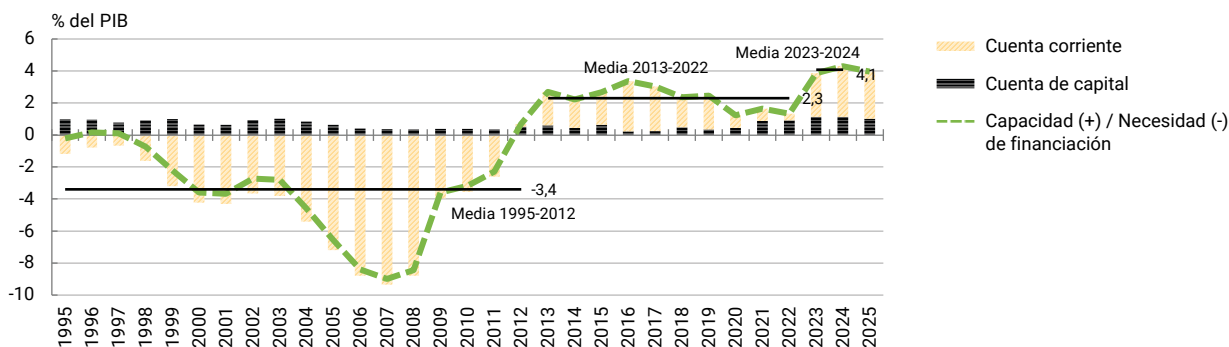
1 Incluyendo el Banco de España.

2 Los datos de la BP, 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 \(2025\)](#).

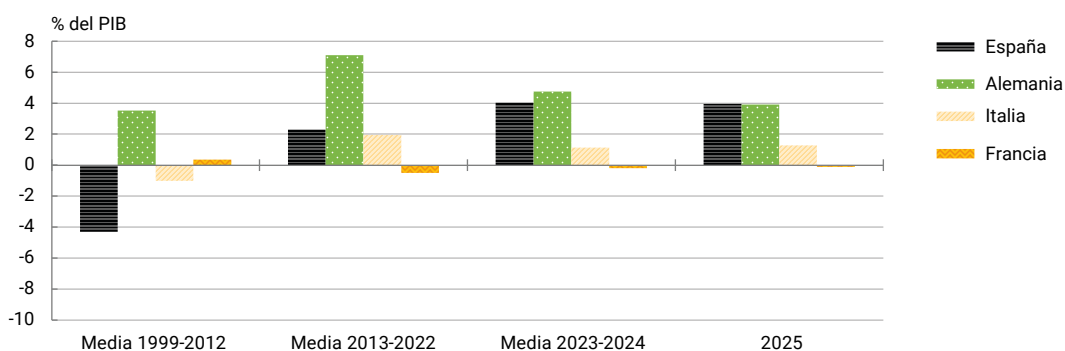
3 También se halla disponible la [nota de prensa](#) referida a los datos de enero de 2026.

La capacidad de financiación de la economía española en 2025

1.a Saldos



1.b Economías de la zona del euro. Saldos



FUENTES: Banco de España y Eurostat.

la zona del euro en cuanto a PIB, en línea con el de Alemania⁴. Desde una perspectiva histórica, este indicador se mantiene en niveles elevados por encima de la media del período 1995-2012 (-3,4 % del PIB) y de la del período 2013-2022 (2,3 %), aunque ligeramente por debajo de la media del período 2023-2024 (4,1 %). Todo ello vuelve a poner de manifiesto la fortaleza del sector exterior. Cabe recordar que la economía española viene registrando capacidad de financiación de forma continuada desde 2012, tras un período anterior de necesidad de financiación que llegó a superar al 9 % del PIB (media de 1995-2012 igual a -3,4 %, véase gráfico 1.a).

Comparada con el último año, la capacidad de financiación se redujo cuatro décimas, debido fundamentalmente al menor superávit de la cuenta corriente, evolución que reflejó principalmente el aumento del déficit comercial de bienes, parcialmente compensado por el del superávit de los otros servicios. La evolución del saldo de bienes reflejó el aumento del déficit no energético que fue mayor que la ligera reducción del energético. El superávit turístico y el déficit combinado de la renta primaria y secundaria se mantuvieron en niveles muy

4 Véanse los datos de la BP por país publicados por Eurostat.

cercanos a los del año anterior. Por otra parte, el superávit de la cuenta de capital también registró un nivel en línea con el de 2024 y con los niveles históricamente elevados alcanzados en los últimos años desde la pandemia, a los que han contribuido los flujos recibidos de la Unión Europea (UE)⁵.

En 2025, el déficit comercial de bienes aumentó en 0,8 puntos porcentuales (pp) respecto al del año anterior hasta situarse en el 2,9 % del PIB (con tasas de variación nominales del 1,3 % en las exportaciones y del 4,8 % en las importaciones), debido principalmente al incremento del déficit no energético que compensó la ligera reducción del déficit energético. El saldo comercial de bienes no energéticos empeoró en 2025 (hasta alcanzar un déficit del 1,1 % (véanse cuadro 1 y gráfico 2) frente al 0,1 % en 2024, en un contexto de marcada fortaleza de la demanda interna y de apreciación del tipo de cambio del euro frente al dólar y otras monedas, que impulsó el crecimiento de las importaciones, por encima del de las exportaciones. En términos nominales, la variación de las exportaciones fue del 2,5 % y la de las importaciones del 7,1 % (consecuencia de variaciones en los volúmenes de exportación e importación del 2,3 % y 11,8 % respectivamente⁶, y de los precios no energéticos del 0,2 % y -4,2 %)⁷.

El déficit energético se moderó 2 décimas en 2025, hasta el 1,8 % del PIB, (véanse cuadro 1 y gráfico 2), a lo que contribuyó la mayor generación nacional de energías renovables, junto con el descenso de los precios de la energía. Las exportaciones e importaciones energéticas en términos nominales disminuyeron un 15,6 % y un 9,4 %, respectivamente, frente a 2024. Esta evolución fue consecuencia de la variación en el volumen de las exportaciones e importaciones (-9,4 % y 4,6 %, respectivamente⁸) y en los precios energéticos (-6,9 % y -13,4 %).

Por tipo de producto⁹, el aumento del déficit no energético se explicó por el mayor déficit del comercio de maquinaria y equipo de transporte (con un descenso en las exportaciones del 3 % y del 8 % en el caso del sector del automóvil y un incremento de las importaciones de 8 %) y del de otras manufacturas (incremento de las importaciones del 6 %). También contribuyó el descenso del superávit de los productos químicos (con variación de las importaciones del 8 %, en especial la de los productos farmacéuticos con una variación del 15 %).

Por otra parte, el saldo de servicios alcanzó su máximo en las series actuales, hasta registrarse un superávit del 6,7 % del PIB y una mejora de 0,4 pp frente al año anterior, debido al mayor superávit de otros servicios (véanse cuadro 1 y gráfico 2). El saldo turístico descendió una

5 Para una explicación más detallada sobre la contabilización de los fondos *Next Generation EU* (NGEU) en la BP y la PII véase [Banco de España \(2022\)](#).

6 Tasas estimadas a partir de los datos de la BP 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 (2026a).

7 Véase índices de valor unitario publicados por el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2026a).

8 Tasas estimadas a partir de los datos de la BP 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 (2026a).

9 Véase la información del desglose de la rúbrica de bienes de la BP por tipo de producto publicada en el cuadro «Cuenta Corriente. Bienes. Desglose por producto», disponible en la sección de estadísticas exteriores y en la [infografía relacionada](#). Se publica también una «Nota metodológica» que explica cómo se ha elaborado este desglose.

Cuadro 1
Balanza de Pagos. Saldos

% del PIB

	Media 1995-2012	Media 2013-2022	Media 2023-2024	2025
Capacidad (+) / Necesidad (-) de financiación	-3,4	2,3	4,1	3,9
Cuenta corriente	-4,1	1,8	3,0	2,9
Bienes	-5,3	-1,9	-2,2	-2,9
Energéticos (a)	-2,5	-2,7	-2,1	-1,8
No energéticos (b)	-2,8	0,7	-0,2	-1,1
Servicios	3,2	4,6	6,2	6,7
Turismo y viajes	3,5	3,3	4,1	4,2
Otros servicios	-0,3	1,3	2,1	2,5
Renta primaria	-1,2	0,1	-0,3	-0,1
Rentas de la inversión	-1,9	-0,4	-0,7	-0,5
Instituciones financieras monetarias	-0,4	0,7	0,0	0,3
Administraciones Públicas	-0,9	-1,0	-0,9	-1,1
Otros sectores residentes	-0,6	-0,1	0,1	0,3
Renta secundaria	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8
Cuenta de capital	0,7	0,5	1,1	1,0
<i>Pro memoria</i>				
Flujos UE (b)	0,7	0,5	1,0	0,6

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

- a** Los saldos energético y no energético son una estimación del Banco de España a partir de los datos de Aduanas.
b Flujos de España con la UE incluidos en la renta primaria, en la renta secundaria y en la cuenta de capital.

Cuadro 2
Balanza de Pagos. Desglose de bienes (a)

% del PIB

	Media 1995-2012	Media 2013-2022	Media 2023-2024	2025
Saldo de bienes	-5,3	-1,9	-2,2	-2,9
Exportaciones energéticas	0,7	1,4	1,8	1,3
Exportaciones no energéticas	17,2	22,8	23,2	22,0
Importaciones energéticas	3,2	4,0	3,9	-3,1
Importaciones no energéticas	20,0	22,1	23,4	-23,1

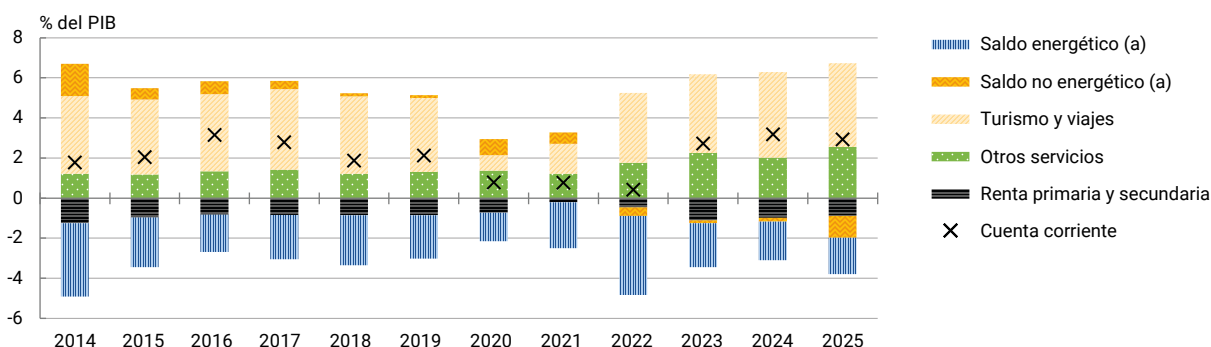
FUENTES: Banco de España y Departamento de Aduanas e Impuestos Especiales de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

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

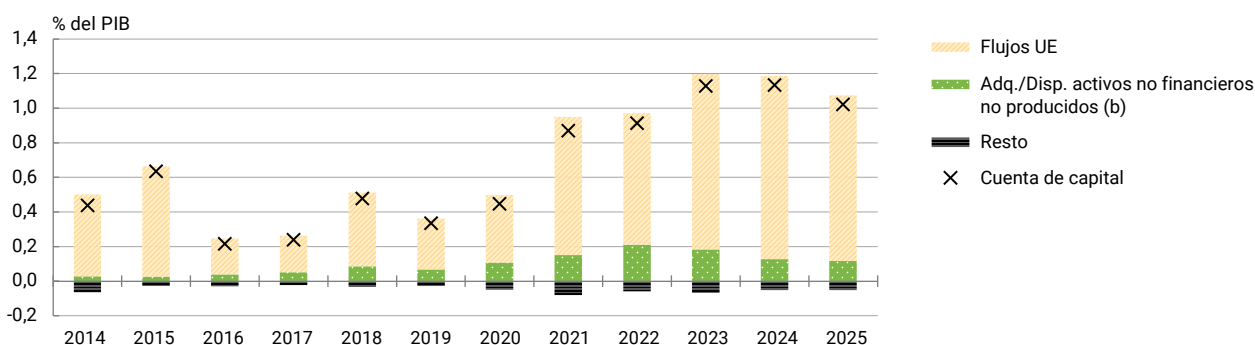
décima y se situó en el 4,2 % del PIB en 2025, con un menor dinamismo de los ingresos (incremento de 6,9 % frente al 15,7 % en 2024). El incremento del 6,9 % en términos absolutos de los ingresos de turismo vino explicado tanto por el aumento del número de turistas internacionales (96,8 millones en 2025 con un incremento del 3,2 %), como por el mayor gasto

Reducción de la capacidad de financiación

2.a Balanza por cuenta corriente. Saldos



2.b Cuenta de capital. Saldos



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

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

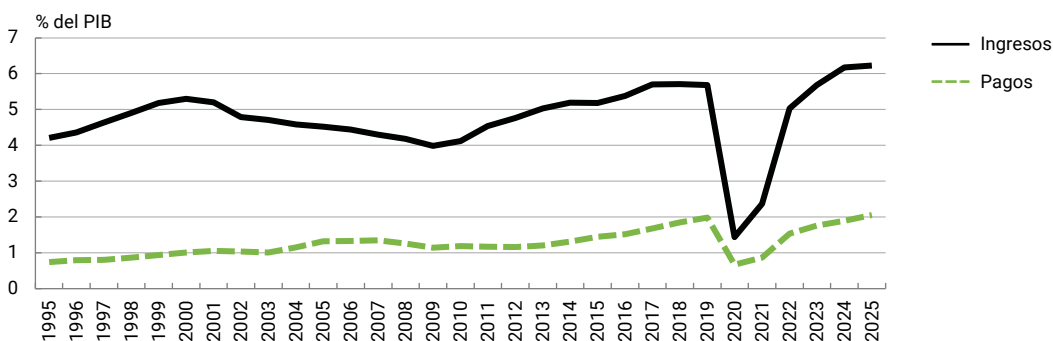
b Los activos no financieros no producidos recogen las transacciones relacionadas con activos que puedan utilizarse o necesitarse para la producción de bienes y servicios, pero que en sí no han sido producidos como, por ejemplo, marcas registradas, concesiones, etc., y arrendamientos u otros contratos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

por turista¹⁰. Los principales países de origen de los turistas fueron Reino Unido, Francia y Alemania, y las principales Comunidades Autónomas de destino fueron Cataluña, Islas Baleares y Canarias. Los países que más contribuyeron al incremento de los ingresos por turismo en 2025 fueron Reino Unido, Francia, Estados Unidos y Países Bajos. Por su parte, los pagos por turismo aumentaron notablemente (incremento del 14,8 %), y sobrepasaron ligeramente, por primera vez, los niveles prepandemia en porcentaje del PIB (véase gráfico 3.a).

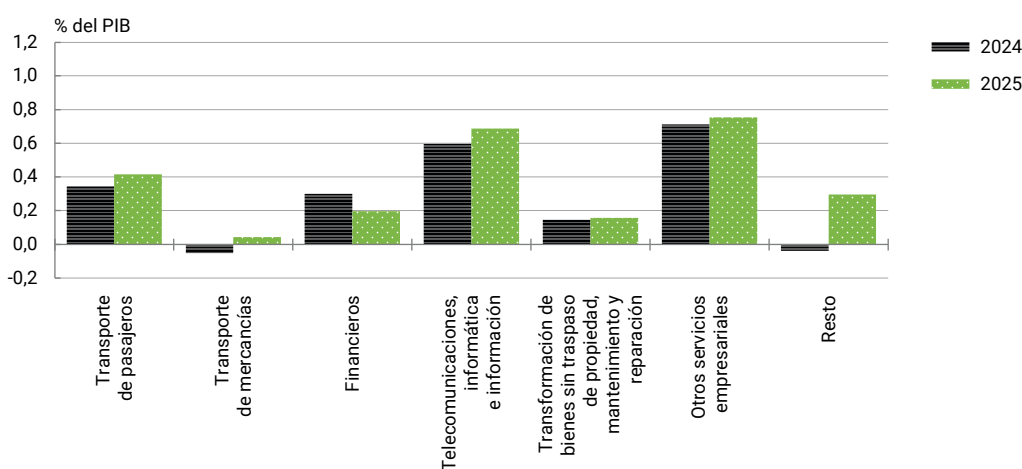
El saldo de los servicios no turísticos alcanzó el 2,5 % del PIB en 2025 (0,5 pp más que en 2024), debido al mayor incremento de las exportaciones en términos nominales (tasa interanual del 14,8 %) que de las importaciones (incremento del 6,1 %). Destaca el aumento del superávit en el caso de los servicios de transporte de mercancías (disminución de las importaciones del 11 %) y de pasajeros (aumento de las exportaciones del 32 %), así como en el caso de los servicios de telecomunicaciones, informática e información y de los empresariales (véase gráfico 3.b).

10 Instituto Nacional de Estadística (2026a y 2026b).

3.a Ingresos y pagos por turismo



3.b Saldo de los servicios no turísticos



FUENTE: Banco de España.

La balanza de renta primaria¹¹ registró un déficit del 0,1 % del PIB en 2025 (véase cuadro 1), 0,2 pp menor que el del año anterior. Los ingresos por rentas de la inversión disminuyeron un 4 % en términos nominales, mientras que los pagos lo hicieron en un 6 % (véase gráfico 4). Esta variación se debió en gran medida al comportamiento de los tipos de interés, que se redujeron respecto a 2024¹².

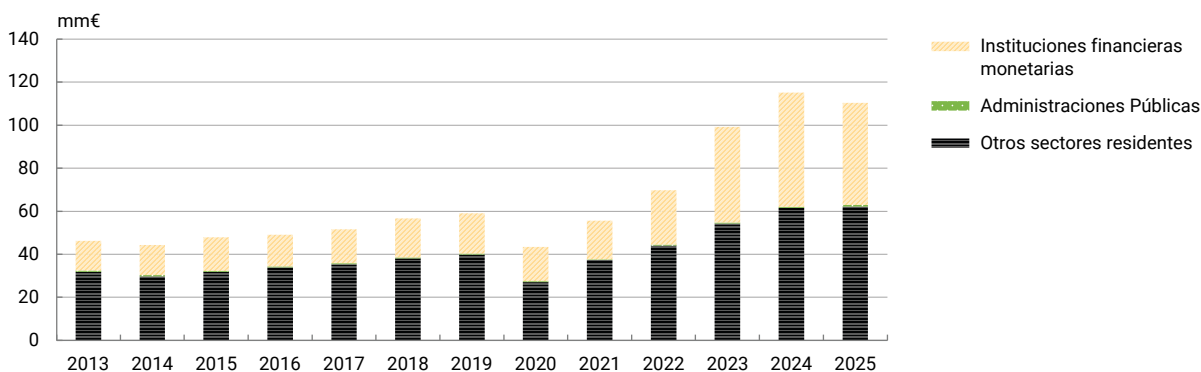
Las Administraciones Públicas fueron las que más contribuyeron al déficit de la renta de la inversión de 2025. Los pagos del sector crecieron un 19 % proveniente principalmente de los de la inversión en cartera, que crecieron un 20 % respecto al año anterior (cuyo saldo creció en

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

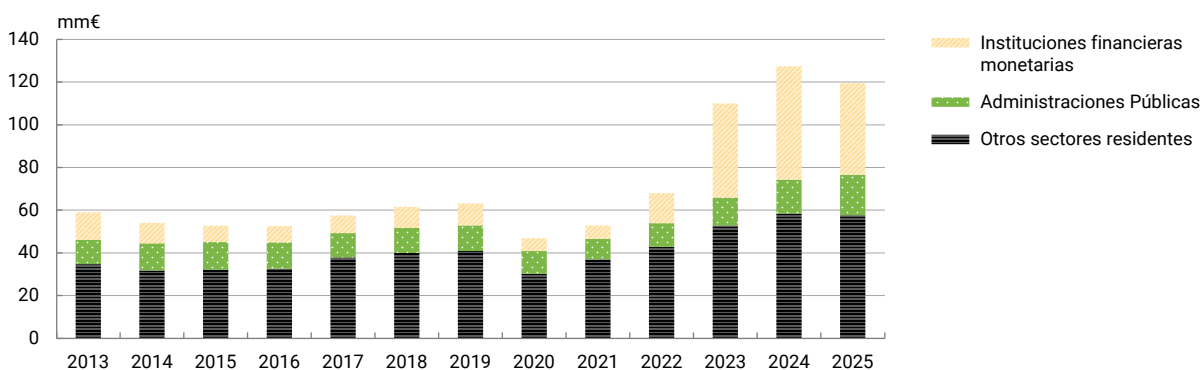
12 El Banco Central Europeo redujo significativamente los tipos de interés oficiales durante 2025, tras las fuertes subidas iniciadas en el tercer trimestre de 2022. El tipo de interés oficial de las operaciones principales de financiación del Eurosistema (MRO, por sus siglas en inglés), que había alcanzado el 3,15 % en diciembre de 2024, se redujo paulatinamente durante todo el año, hasta cerrar el ejercicio 2025 en el 2,15 %.

Descenso de los ingresos y pagos de las rentas de la inversión (2025)

4.a Ingresos por rentas de la inversión



4.b Pagos por rentas de la inversión



FUENTE: Banco de España.

2025 en un 15 %), en un contexto de mayores tenencias de valores de deuda pública española por parte de los inversores no residentes.

Los ingresos y pagos por rentas del Banco de España se redujeron en 2025 de forma significativa y, en menor medida, también lo hicieron los de las otras instituciones financieras monetarias. En el caso del Banco de España están asociados, respectivamente, a los ingresos por la posición activa frente al Eurosistema y a los intereses pagados por el saldo deudor del TARGET –cuyo saldo medio de 2024 y 2025, fue de 313 miles de millones de euros–. Ambas posiciones se remuneran al MRO, cuya tasa media anual registró una disminución del 58 %, al situarse en el 2,4 % en 2025 frente al 4,1 % observado en 2024. El déficit de la balanza de renta secundaria¹³ en 2025 se situó en el 0,8 % en términos del PIB, muy cerca del 0,7 % registrado el año anterior (cuadro 1). Esta evolución respondió, sobre todo, al aumento de las contribuciones que realiza

¹³ La renta secundaria incluye transferencias personales, impuestos corrientes, cotizaciones y prestaciones sociales, transferencias relacionadas con operaciones de seguros, cooperación internacional corriente y otras diversas, además de transferencias relacionadas con la UE.

España al presupuesto de la UE¹⁴, que se han situado en máximos históricos. No obstante, su impacto en el saldo en cuanto al PIB fue contenido, gracias al comportamiento favorable del denominador de la ratio. Por otro lado, el envío de remesas de trabajadores residentes en España al exterior se mantuvo en torno al 0,7 % del PIB, con un aumento del 7 % en términos nominales, destacando el crecimiento de las remesas enviadas a países latinoamericanos (especialmente a República Dominicana y Paraguay), así como a países africanos (sobre todo a Senegal)¹⁵.

Por su parte, el superávit de la cuenta de capital se situó en el 1 % del PIB en 2025 (véanse cuadro 1 y gráfico 2.b), muy cerca del 1,1 % de 2024. Disminuyeron las ayudas a la inversión recibidas de la UE, en un 4 % en su conjunto. Esta variación fue resultado de una caída significativa en los llamados «fondos tradicionales», concentrada en los fondos para el desarrollo rural, que se compensó en gran medida por el aumento experimentado por los ingresos de los fondos *Next Generation EU* (NGEU)¹⁶. Por su parte, el saldo de las operaciones de adquisición/disposición de activos no financieros no producidos se mantuvo en el 0,1 % del PIB, a pesar de su disminución del 4 % en términos nominales. Esto fue debido a un aumento de los pagos superior al de los ingresos, condicionados ambos por la evolución de las compras y ventas de los derechos de emisión de dióxido de carbono (CO₂), que aumentaron en 2025 en un 11 % y un 31 %¹⁷, respectivamente¹⁸.

3 Evolución por áreas geográficas de los intercambios de bienes y servicios en un año de cambios arancelarios

Las tensiones comerciales que durante el año 2025 se registraron, asociadas a las medidas adoptadas por la Administración americana en política comercial¹⁹, se han reflejado en los intercambios comerciales de España con Estados Unidos y con otros países. En esta sección se describe la evolución por áreas geográficas de los intercambios de bienes y servicios. Por otra parte, en el recuadro 1, se incluye un breve análisis descriptivo de cómo ha evolucionado la exposición directa a la economía estadounidense que se observa en los principales componentes de la capacidad/necesidad de financiación frente a ese país en 2025.

14 Las contribuciones al presupuesto común de la UE son pagos obligatorios por parte de cada Estado miembro que se fijan atendiendo a la [Decisión UE, Euratom 2020/2053 sobre el sistema de recursos propios de la Unión Europea](#). Algunas de estas aportaciones se calculan basándose en la recaudación del impuesto sobre el valor añadido (IVA), la renta nacional bruta o los envases de plástico generados y no reciclados. Estas tres se registran como pagos en la renta secundaria y en 2025 han aumentado un 22 %.

15 En la [infografía interactiva de los pagos de remesas de trabajadores](#) pueden consultarse los datos más recientes para los principales países de contrapartida.

16 Banco de España (2022).

17 En el caso de los pagos, los datos se corresponden con las declaraciones a la encuesta ECIS de empresas eléctricas y de transporte aéreo al código de Adquisición de activos no financieros no producidos, donde se incluyen este tipo de operaciones.

18 En 2025, el precio medio de los derechos de emisión de CO₂ aumentó respecto a 2024, y se acercó a los niveles de máximos históricos de 2023.

19 Después de meses de tensiones arancelarias, en julio de 2025 se firmó un [acuerdo comercial](#) entre Estados Unidos y la UE, con el fin de restaurar la estabilidad y la previsibilidad en materia comercial y de inversión. El acuerdo, que está en fase de implementación, estableció entre otras medidas un techo del 15 % para los aranceles sobre la mayor parte de las exportaciones de la UE, incluyendo sectores estratégicos como el del automóvil, el farmacéutico o el de los semiconductores.

Cuadro 3
Evolución del saldo de bienes y servicios por área geográfica

mm€

	Bienes			Servicios		
	2024	2025	Variación 25/24	2024	2025	Variación 25/24
Total	-33,9	-49,0	-15,1	100,2	113,5	13,3
UE-27	35,2	25,5	-9,7	49,5	55,7	6,2
Zona del euro	38,9	29,1	-9,8	42,0	47,5	5,5
Alemania	-9,0	-11,0	-2,1	13,3	13,2	-0,1
Bélgica	1,9	0,8	-1,0	4,3	4,4	0,1
Países Bajos	-5,0	-5,9	-1,0	6,5	8,6	2,1
Francia	21,5	19,3	-2,2	9,3	11,0	1,7
Italia	4,2	0,6	-3,6	1,7	1,8	0,1
Portugal	16,4	18,3	1,9	0,4	1,0	0,6
Extra UE-27	-69,1	-74,5	-5,4	50,8	57,8	7,1
Reino Unido	14,0	14,7	0,7	19,3	20,6	1,3
América	-11,9	-14,5	-2,6	21,1	23,6	2,5
América del Norte y Central	-5,0	-8,2	-3,2	15,5	16,7	1,2
Estados Unidos	-10,9	-13,6	-2,7	10,6	12,0	1,4
América del Sur	-6,9	-6,3	0,5	5,6	6,9	1,3
Mercosur	-5,9	-5,1	0,8	2,3	2,7	0,4
África	-14,1	-11,7	2,4	0,9	1,3	0,5
Asia	-55,9	-63,5	-7,5	1,2	3,2	2,0
China	-35,8	-41,1	-5,3	-0,6	0,0	0,6
OPEP	-16,6	-12,0	4,7	3,0	4,3	1,3

FUENTE: Banco de España.

El saldo de bienes en España mostró una evolución más negativa en términos de PIB que la del conjunto de la zona del euro (el saldo del conjunto de la zona del euro mostró un superávit estable en torno al 2,3 % del PIB en 2024 y 2025 según datos del BCE)²⁰. Como se puede observar en el cuadro 3, el incremento del déficit comercial español en 2025 fue resultado, fundamentalmente, de la reducción en el superávit frente a países pertenecientes a la UE y, en particular, frente al área del euro²¹. Esta disminución del superávit frente al área del euro se produjo con un ligero incremento de las exportaciones (0,3 %) que refleja la atonía en los principales socios comerciales de la zona, y que estuvo por debajo del de las importaciones (6 %).

El déficit comercial de bienes frente a países no pertenecientes a la UE se amplió debido principalmente al incremento del desequilibrio comercial frente a China, por el aumento de las importaciones, del 12 % (mientras que las exportaciones descendieron un 2 %), y frente a Estados Unidos, con un aumento anual de las importaciones del 8 %, a lo que se sumó el

20 Véase datos publicados en el sitio web del BCE.

21 Destaca especialmente la reducción del superávit en el caso de Italia (descenso de las exportaciones del 3 % y aumento de las importaciones del 8 %), Francia (con descenso de las exportaciones del 1 % y aumento de las importaciones del 4 %) y Alemania (con aumento de las exportaciones del 1 % y aumento de las importaciones del 5 %).

descenso de las exportaciones del 4 %, lo que reflejó la imposición de aranceles por dicho país. En sentido contrario, se registró una reducción del déficit frente a los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y África, y una ampliación del superávit con el Reino Unido.

También se redujo, aunque en menor medida el déficit frente a América del Sur, y en particular frente a los países del Mercosur (Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay)²². La UE ha firmado recientemente un acuerdo de asociación²³ con Mercosur que supone la introducción de medidas liberalizadoras como la reducción de aranceles en el caso del comercio de bienes y la eliminación de barreras al comercio de servicios²⁴. En 2025 el déficit de la rúbrica de bienes con Mercosur alcanzó el 0,3 % del PIB (0,3 % y 0,6 % del PIB para exportaciones e importaciones, respectivamente)²⁵.

En el caso del comercio de servicios, el saldo de dichos intercambios muestra un incremento en el superávit en 2025 frente a los países pertenecientes a la UE, y en particular frente al área del euro, donde destaca la mejora del saldo frente a Países Bajos y Francia. El superávit frente a países no pertenecientes a la UE también se ha incrementado, en especial frente a Asia (con una reducción del déficit frente a China), Estados Unidos, Reino Unido y los países de la OPEP. También mejora el superávit frente a países de América del Sur, y en concreto frente a los países del Mercosur. En este caso, la rúbrica de servicios frente a dicha área registró un superávit del 0,2 % del PIB en 2025 (0,1 % del PIB para los servicios turísticos y 0,1 % para los servicios no turísticos)²⁶.

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

En 2025, la Posición de Inversión Internacional (PII) neta deudora se situó en uno de los niveles de endeudamiento externo neto más bajos desde 2002 (-44,8 % del PIB), si bien aumentó ligeramente, en 3,8 puntos porcentuales (pp), respecto al año anterior (véase gráfico 5.a). Este

22 En concreto, el déficit frente al área se redujo, en 2025, en 762 millones de euros debido al incremento de las exportaciones (7 %) y al descenso de las importaciones (5 %).

23 Véase: <https://comercio.gob.es/PoliticaComercialUE/AcuerdosComerciales/Paginas/Mercosur.aspx> y para más detalle, véase Campos, Timini, Viani y Vidal (2026).

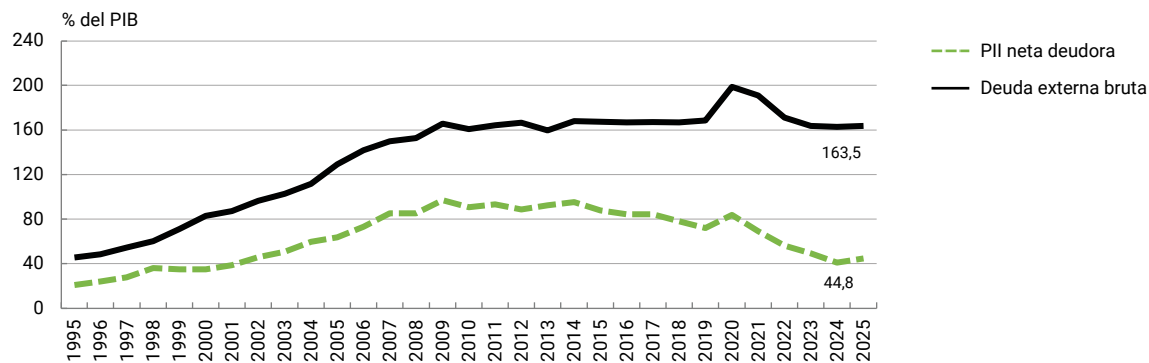
24 El comercio total de los bienes y servicios de España con Mercosur, como suma de exportaciones más importaciones, representó en 2025 el 1,2 % del PIB (del cual 0,5 % corresponde a exportaciones y 0,7 % a importaciones). El socio comercial principal fue Brasil (con el 68 % del comercio total del área) seguido de Argentina (23 %), Uruguay (7 %) y Paraguay (2 %).

25 Por tipo de producto en el comercio de bienes con Mercosur destacan, en el caso de las exportaciones, los productos químicos (farmacéuticos, productos de perfumería y otros), la maquinaria y equipo de transporte (partes y piezas de automóviles), otras manufacturas diversas y el petróleo y sus derivados. En el caso de las importaciones destacan el petróleo y sus derivados, los piensos para animales, los productos alimenticios (café, crustáceos, maíz y frutas) y las materias primas (cobre, semillas y aceites vegetales). Para más información véase Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2026b).

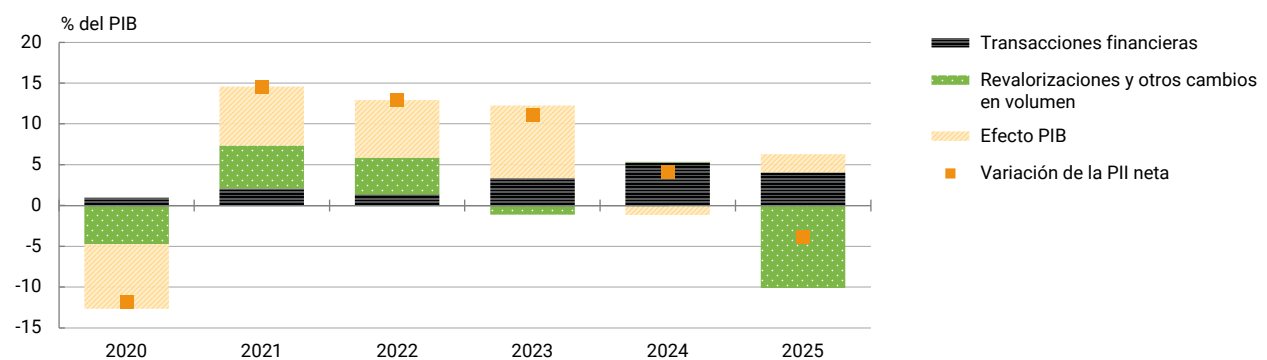
26 En el caso de las exportaciones de otros servicios destacan los servicios de transporte, los de telecomunicaciones, informáticos y de información, y los empresariales, mientras que en el caso de las importaciones destacan los servicios empresariales, los de telecomunicaciones, informáticos y de información, y los de seguros y pensiones.

La deuda externa bruta y la PII neta

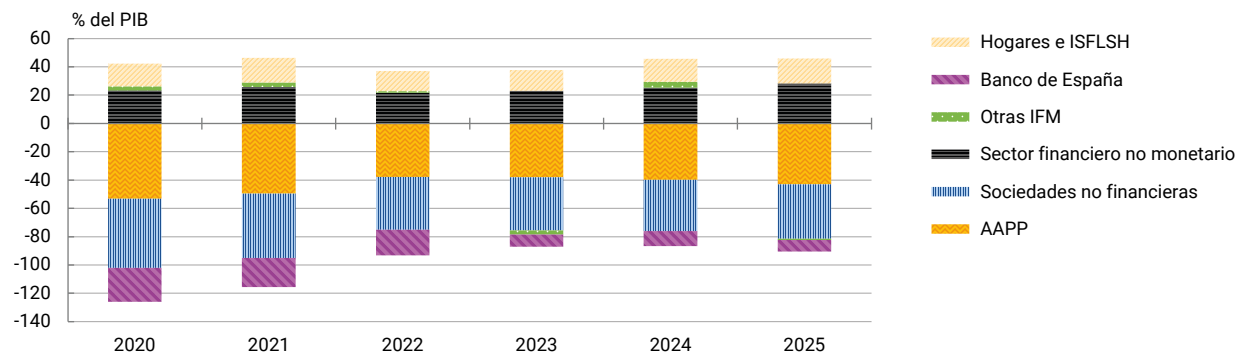
5.a Deuda externa bruta y PII neta deudora (a) (b)



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.

nivel es el resultado de una reducción sustancial desde 2015 y se sitúa incluso por debajo del nivel medio del período previo a la crisis financiera global (1995-2009).

En todo caso, este saldo deudor es todavía elevado en comparación con el de otros países de nuestro entorno. Además, continúa superando el umbral de alerta del procedimiento de desequilibrios

macroeconómicos establecido por la Comisión Europea²⁷ fijado en el -35 % del PIB. No obstante, el saldo se encuentra ya bastante próximo al umbral, especialmente teniendo en cuenta que la PII neta deudora de España ha llegado a alcanzar en el pasado un valor en términos del PIB del -97,2 % del PIB (en 2009) como se ilustró en el recuadro 2 de la publicación de la nota estadística de 2024²⁸.

La corrección acumulada de la PII neta deudora entre su nivel máximo de 2009 y el de 2025 se explica, desde una perspectiva sectorial, fundamentalmente por la evolución del sector financiero; atendiendo a la desagregación por categoría funcional, por la inversión de cartera; y, desde el punto de vista del origen de los flujos, por el superávit de turismo acumulado a lo largo de esos años.

A la variación del 2025 respecto al año anterior contribuyeron las revalorizaciones y otros cambios en volumen que tuvieron un efecto negativo de 10 pp (véanse gráfico 5.b y cuadro 4). Esto fue parcialmente compensado por el crecimiento del PIB que va en la dirección de reducir la ratio aportando 4 pp (tras aumentar un 6 % en términos nominales en 2025) y las transacciones financieras netas positivas, con una aportación similar.

Por sectores institucionales se observa que el sector financiero no monetario²⁹ presentó una posición acreedora neta (del 28 % del PIB, lo que supone un aumento de 3 pp respecto a 2024, véase gráfico 5.c). Por el contrario, las instituciones financieras monetarias (IFM), excluyendo el Banco de España, pasaron de registrar una posición acreedora en 2024 (4,2 % del PIB) a una posición deudora en 2025 (-1 % del PIB) principalmente como consecuencia del aumento de los depósitos pasivos. Las Administraciones Públicas aumentaron su posición neta deudora hasta el -43 % del PIB, lo que supuso un incremento de 2,6 pp respecto a 2024. Esta evolución se debió en gran medida a las adquisiciones por parte de los no residentes de valores de deuda del Estado, cuyo importe fue de los más altos registrados en la última década.

Por último, el Banco de España mantuvo una posición deudora del -8,1 % del PIB en 2025, reduciéndose en 3,1 pp con respecto al año anterior. Como viene ocurriendo en los últimos años, esta posición presenta una tendencia decreciente desde los máximos alcanzados en 2020 y responde principalmente a la posición en TARGET.

Por su parte, el sector privado no financiero aumentó su posición deudora (-20,8 % del PIB, 0,9 pp inferior a la del año anterior). Este agregado resulta de la combinación de una posición neta deudora de las sociedades no financieras (-38,4 % del PIB, 2,3 pp inferior a la del año anterior) y de una posición neta acreedora de los hogares y las instituciones sin fines de lucro (17,6 % del PIB, 1,4 pp superior a la del año anterior)³⁰.

27 Según este [procedimiento](#), se monitorizan 14 indicadores, que generan una señal de alerta cuando se rebasan ciertos umbrales. Uno de esos indicadores es la PII neta en porcentaje del PIB.

28 <https://www.bde.es/f/webbe/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/25/T3/Fich/be2503-art05.pdf>

29 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 seguro, 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.

30 Se puede consultar información más detallada en https://app.bde.es/bie_www/bie_wwwias/xml/Arranque.html?Idioma=es

Cuadro 4

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

mm€

	2024	2025				Posición al final del período
	Posición al final del período	Transacciones en el período	Variación en precios	Variación en tipos de cambio	Otros cambios en volumen	
Posición neta total (activos-pasivos)	-652,9	68,1	-108,0	-63,3	0,8	-755,3
En términos del PIB (%)	-41,0					-44,8
Excluido Banco de España	-482,8	38,8	-118,8	-56,7	0,8	-618,6
Inversión directa	-196,4	16,0	-14,2	-33,5	-0,8	-228,8
Inversión de cartera	-360,4	31,2	-103,1	-13,4	-1,3	-447,0
Otra Inversión (b)	71,4	-12,0	0,0	-9,8	3,1	52,7
Derivados financieros	2,6	3,6	-1,5	0,0	-0,2	4,5
Banco de España	-170,1	29,2	10,8	-6,6	0,0	-136,7
Del cual, Posición neta frente al Eurosistema	-242,5	45,2	0,0	0,0	0,0	-197,4
Activos excluido el Banco de España (c)	3.244,8	301,9	74,5	-92,7	3,7	3.532,3
Inversión directa	968,0	41,3	26,1	-38,4	1,1	998,0
Inversión de cartera	1.016,1	153,6	54,5	-23,0	0,0	1.201,2
Otra inversión	731,5	98,4	0,0	-23,6	2,8	809,1
Pasivos excluido el Banco de España (c)	3.897,8	233,9	182,5	-29,4	2,9	4.287,6
Inversión directa	1.164,4	25,3	40,2	-4,9	1,9	1.226,8
Inversión de cartera	1.376,6	122,3	157,6	-9,6	1,3	1.648,2
Otra inversión	660,0	110,4	0,0	-13,8	-0,4	756,3
<i>Pro memoria:</i>						
Deuda externa bruta	2.596,5	195,5	-5,8	-29,4	1,7	2.758,5
En términos del PIB (%)	162,9					163,5

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

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 posición de inversión internacional 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.

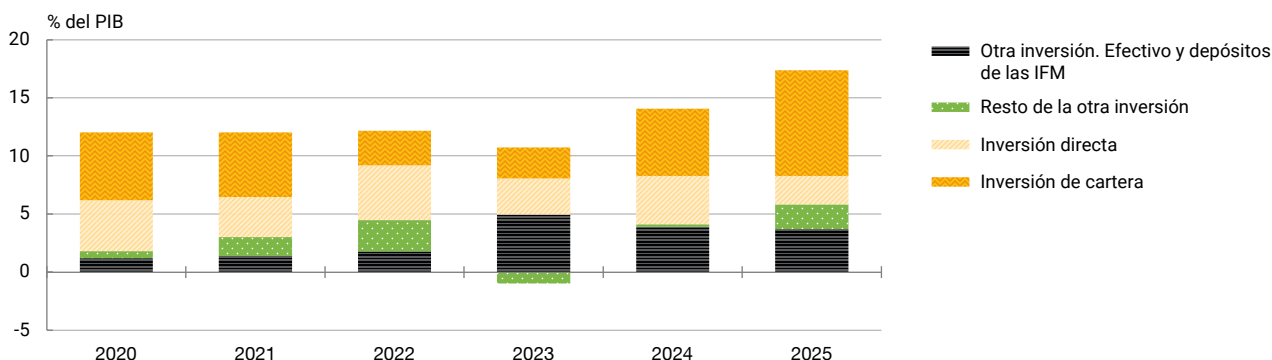
Excluyendo el Banco de España³¹, el saldo neto de la cuenta financiera se mantuvo positivo en 2025, y alcanzó el 2,3 % del PIB (véase cuadro 2), 5,3 pp inferior al del ejercicio anterior.

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 (9,1 % del PIB frente al 5,9 % del 2024), destacando tanto las adquisiciones de valores de deuda —principalmente a largo plazo— como las participaciones en fondos de inversión.

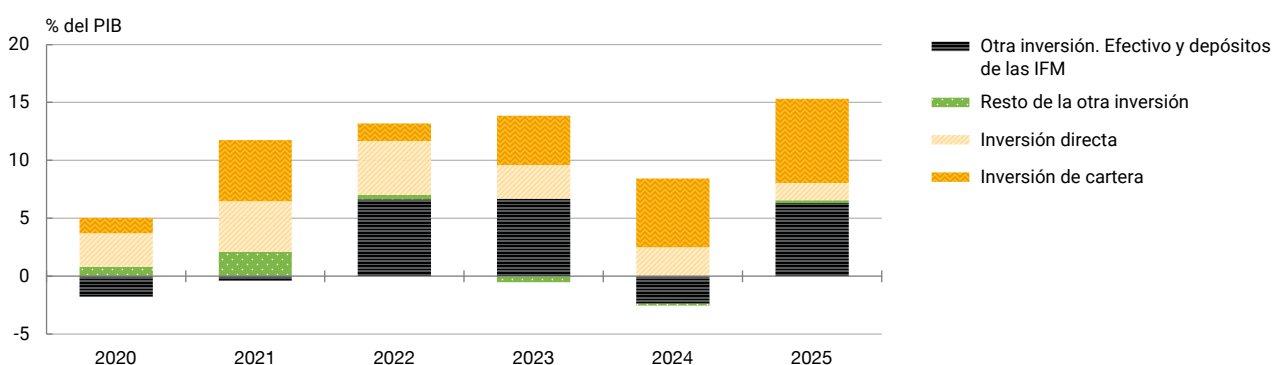
31 Desde el inicio de la Unión Económica y Monetaria en 1999, la cuenta financiera del Banco de España debe considerarse, en gran medida, como una partida acomodaticia, ya que contiene, aparte de las reservas, la posición neta del Banco de España frente al Eurosistema. Por ello, se separa la cuenta financiera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

Gráfico 6
(2025) salidas netas de capital

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



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



FUENTE: Banco de España.

En el caso de los valores de deuda, volvieron a predominar las adquisiciones del sector financiero, especialmente las instituciones de inversión colectiva y las otras IFM en valores emitidos por países del área del euro. Por su parte, los hogares fueron los principales inversores en participaciones de fondos de inversión, en su mayoría emitidos por Luxemburgo.

Las transacciones netas de activos de la otra inversión fueron positivas y superiores a las registradas el año anterior (5,9 % del PIB, frente al 4 % del 2024), concentrándose en depósitos de las otras IFM. En la rúbrica de inversión directa, la variación neta de activos fue inferior a la registrada el año anterior (2,5 % del PIB, frente al 4,1 % de 2024).

Por el lado de los pasivos, en 2025 las entradas netas de capital también fueron positivas y superiores a las salidas. En la otra inversión, se produjeron entradas de capital (6,6 % del PIB, frente a las del -2,2 % de 2024) que principalmente se materializaron en forma de depósitos en las otras IFM (véase gráfico 6.b). Las entradas de inversión de cartera fueron superiores a las del año anterior (7,3 % del PIB, que supuso 1,3 pp más), principalmente por la adquisición por parte de los no residentes de valores de deuda pública española a largo plazo. En cuanto a la

inversión directa, las entradas netas fueron inferiores a las de 2024 (1,5 % del PIB, lo que supone 1 pp menor) y se materializaron, como viene siendo habitual, en forma de acciones y otras participaciones del sector privado no financiero.

Por su parte, en 2025, la deuda externa bruta de España³², en porcentaje del PIB, se situó en el 163,5 %, 0,6 pp mayor que el año anterior, debido a un crecimiento de la deuda externa ligeramente superior al crecimiento del PIB (véase gráfico 5.a). No obstante, en una perspectiva a medio plazo, esta variable ha mostrado una notable estabilidad desde 2009 (excluidas las perturbaciones de la pandemia).

En términos nominales aumentó en 162 miles de millones (mm) de euros hasta los 2.758 mm. Esta evolución se debe a un incremento de las transacciones financieras (195,5 mm), compensadas parcialmente con una reducción en los precios por la evolución de los tipos de interés (5,8 mm) y una revalorización negativa derivada del efecto tipo de cambio (29,4 mm). Gran parte de los pasivos de deuda son emitidos por las AAPP (29 %) y el Banco de España (21 %), seguidos de los asociados a la inversión directa (12 %). Adicionalmente, la mayoría de los instrumentos de deuda se han emitido a largo plazo y a un tipo de interés fijo en euros. Todo ello reduce los riesgos de refinanciación, de tipo de interés y de tipo de cambio.

32 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, y 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.

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

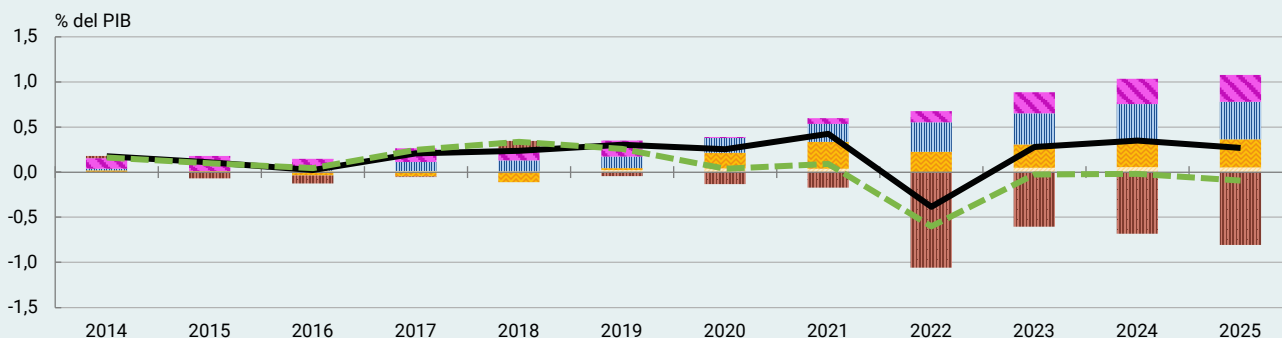
En el gráfico 1 se muestra la capacidad de financiación de España frente a Estados Unidos en porcentaje del producto interior bruto (PIB) con un desglose por componentes. Esta cuestión es de especial interés debido a las tensiones comerciales registradas en 2025 asociadas a las medidas anunciadas por la nueva Administración estadounidense¹. Como se puede observar, entre 2014 y 2019 se registró un superávit en los intercambios de bienes y servicios que se redujo entre 2020 y 2021, en un contexto marcado por la pandemia y las disrupciones globales en las cadenas de suministros. En 2022 como consecuencia del inicio de la

guerra de Ucrania el saldo comenzó a mostrar un déficit significativo que se redujo progresivamente hasta 2024.

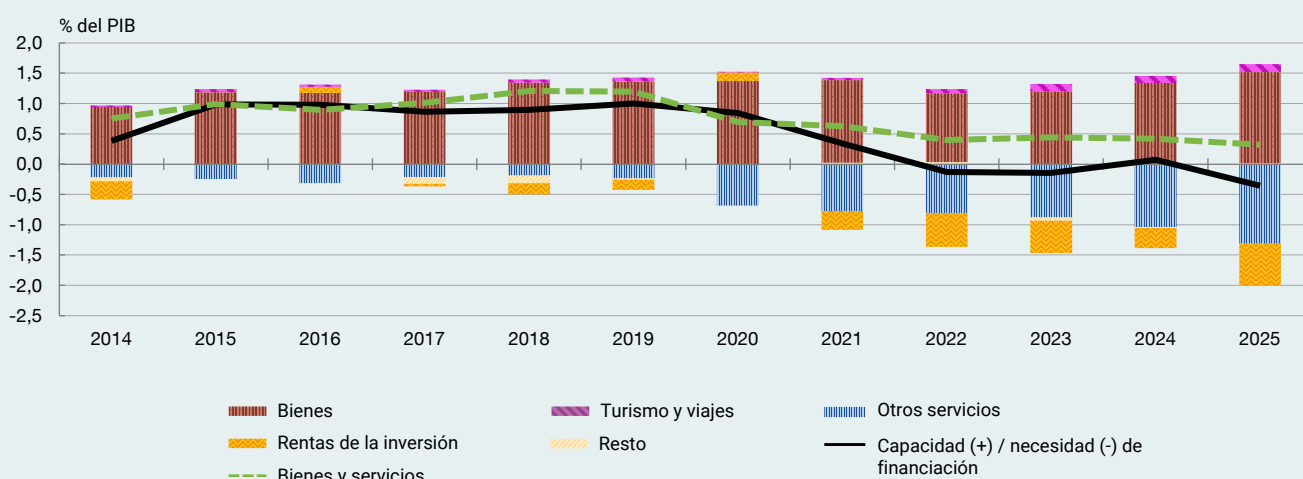
En 2025 se produjo un ligero repunte del déficit en los intercambios de bienes y servicios (que alcanzó el 0,1 % del PIB, 1.616 millones de euros), debido al déficit del comercio de bienes (0,8 % del PIB). En concreto, se observó un descenso de las exportaciones del 4 %, destacando el de los combustibles y lubricantes (el petróleo y sus derivados), el de los aceites y grasas de origen vegetal y el de los artículos manufacturados diversos². Por otra parte, se registró un aumento de las

Gráfico 1
Evolución de la capacidad (+) / necesidad (-) de financiación de España y el área del euro frente a Estados Unidos

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



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



FUENTES: Banco de España y Banco Central Europeo.

1 Relacionado con esta cuestión véase también Álvarez de Pedro, García Esteban, Gómez Rubio y Jiménez García (2025).
2 Ministerio de Economía, Comercio y Empresa (2026b).

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

importaciones del 8 %, en especial el de los combustibles y lubricantes (fundamentalmente gas natural), el de los productos alimenticios (maíz, frutas y nueces) y el de los productos químicos (medicamentos)³.

En contraste con el componente de bienes, los servicios registraron un superávit (0,7 % del PIB, 0,4 % para otros servicios y 0,3 % para turismo).

El caso español, con déficit bilateral de bienes y superávit de servicios, contrasta con lo observado para el área del euro, que registra frente a Estados Unidos un superávit sustancial y persistente en los bienes y un déficit en los servicios, que se ha ampliado significativamente en los últimos años. Considerando además el superávit, en las rentas de la inversión, para España, el resultado en 2025 fue de una capacidad de financiación de nuestro país frente a Estados Unidos del 0,3 % del PIB (necesidad de financiación del 0,4 % del PIB para el conjunto del área del euro).

La Posición de Inversión Internacional neta excluido el Banco de España frente a Estados Unidos es deudora y se ha reducido en los últimos años, hasta un -3,5 % del PIB en 2025, desde el -6,7 % en 2019⁴. Por categoría funcional, la inversión de cartera y la inversión directa han venido experimentando posiciones netas negativas mientras que la otra inversión tiene una posición neta positiva.

Los activos financieros frente a Estados Unidos representaron un 11 % del total, con pesos similares en las distintas categorías funcionales. En el caso de los pasivos, representa un 8 % del total. Dentro de estos últimos, destaca la inversión de cartera, en la que Estados Unidos pesó un 12 % del total, según las estimaciones realizadas con datos espejo, hasta alcanzar los 203,3 miles de millones (mm) de euros, seguida por la inversión directa, con 153,5 mm en 2025, un 13 % también del total de los pasivos de esta categoría funcional.

3 *Ibidem*.

4 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 de inversión de cartera del Fondo Monetario Internacional. Adicionalmente, para el dato correspondiente a diciembre de 2025, se han empleado los datos del sistema Treasury International Capital del Departamento del Tesoro de Estados Unidos (véase <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 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL SECTOR TECNOLÓGICO: EVOLUCIÓN Y PRINCIPALES COMPONENTES

La inversión directa es una categoría funcional de la Balanza de Pagos y de la Posición de Inversión Internacional que se desagrega por actividad económica, siguiendo las recomendaciones de los manuales metodológicos en vigor a escala internacional y los requerimientos obligatorios por reglamento europeo. Esta información permite analizar no solo la magnitud de los flujos y posiciones de inversión, sino también su vinculación con la estructura productiva de la economía. Dentro de las actividades productivas se pueden seleccionar las vinculadas al sector tecnológico, categorizando por el grado de intensidad tecnológica inherente a ellas, conforme a la metodología acordada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)¹.

Las principales categorías referenciadas en esa metodología, así como los sectores que las integran se encuentran resumidos en el cuadro 1.

El gráfico 1 ilustra la evolución de la inversión extranjera directa (IED) en el sector tecnológico en España a lo largo del período reciente, lo que permite identificar sus principales componentes y patrones de crecimiento, así como su contribución al conjunto de la inversión directa.

La IED en el sector tecnológico ha seguido una trayectoria de crecimiento sostenido entre 2013 y 2025, concentrando la industria manufacturera de tecnología media alta y los servicios de alta tecnología. En este período, la posición total pasó de niveles cercanos a los 75 miles de millones

(mm) de euros al inicio del período a superar los 160 mm en el último año. Tras una fase de expansión especialmente dinámica entre 2016 y 2022, se observa una ligera corrección en 2023, seguida de una recuperación posterior, que sitúa el peso del sector tecnológico en torno al 13 % del agregado total en 2025. Cabe destacar, no obstante, que esta evolución incorpora también inversiones relevantes de *round-tripping* (esto es, flujos de inversión que retornan a la economía a través de estructuras interpuestas en el exterior) en los servicios de alta tecnología, a las que se hace referencia con mayor detalle en párrafos posteriores.

Respecto al número de agentes intervinientes en este tipo de actividades, casi se ha duplicado entre 2013 y 2025, al pasar de aproximadamente 600 a 1.200 empresas. Las incorporaciones netas se mantuvieron relativamente estables durante el período 2016-2020, con una media de unas 50 compañías anuales. El año 2021 concentra el mayor número de entradas en el sector, con alrededor de 250 incorporaciones, aunque la mayoría de ellos contribuyeron con importes poco significativos. En los ejercicios posteriores, el ritmo de nuevas incorporaciones se ralentiza, hasta alcanzar el total mencionado de agentes activos en 2025.

En este sentido, la evidencia basada en microdatos de inversión directa muestra que el crecimiento del número de empresas inversoras puede coexistir con una elevada concentración del stock en una fracción reducida de compañías y con una diversificación limitada de las

Cuadro 1
Categorías vinculadas al sector tecnológico según la OCDE

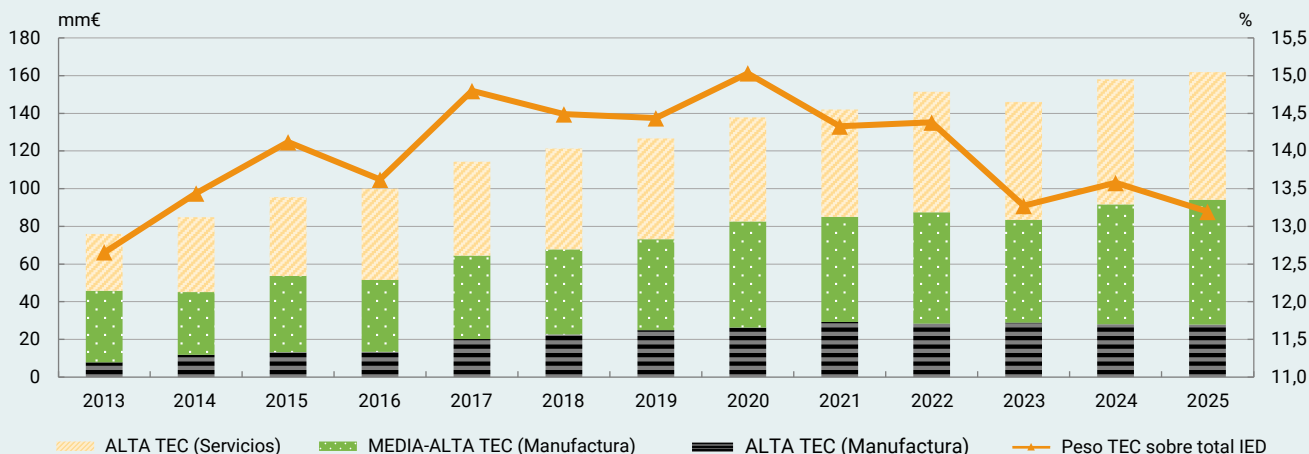
Categoría	Ámbito	Actividades principales
Alta tecnología	Industria manufacturera	Fabricación de productos farmacéuticos; productos informáticos, electrónicos y ópticos; construcción aeronáutica y espacial; maquinaria asociada
Tecnología media-alta	Industria manufacturera	Industria química; fabricación de material y equipo eléctrico; maquinaria y equipo no clasificados en otras partidas; vehículos de motor y otro material de transporte; instrumentos y suministros médicos y odontológicos
Alta tecnología	Servicios	Servicios audiovisuales; telecomunicaciones; programación y consultoría informática; actividades de I+D

FUENTE: OCDE.

1 La OCDE clasifica los sectores y productos en función de su intensidad tecnológica, utilizando como criterio principal la intensidad en investigación y desarrollo (I+D), lo que permite distinguir entre actividades de alta y media alta tecnología en la industria manufacturera, así como los servicios de alta tecnología. Para más detalles metodológicos, véase Hatzichronoglou (1997). https://www.oecd.org/en/publications/revision-of-the-high-technology-sector-and-product-classification_134337307632.html

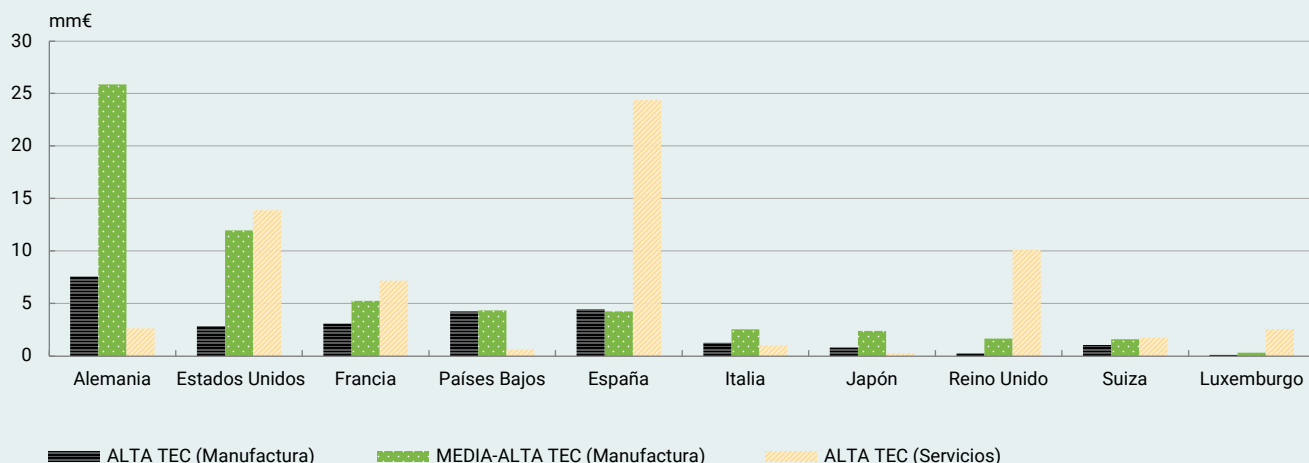
LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL SECTOR TECNOLÓGICO: EVOLUCIÓN Y PRINCIPALES COMPONENTES (cont.)

Gráfico 1
Evolución de la IED en España entre 2013-2025. Sector tecnológico en España



FUENTE: Banco de España.

Gráfico 2
Economías con mayor posición inversora en España en 2025. Según el origen último del capital (última economía inversora)



FUENTE: Banco de España.

inversiones por empresa. Por tanto, el aumento del número de agentes debe interpretarse con cautela desde el punto de vista de su impacto económico agregado, especialmente cuando una parte significativa de las nuevas incorporaciones se asocia a importes de inversión relativamente reducidos².

La IED se presenta habitualmente atendiendo a la economía inversora inmediata, si bien se contempla

la difusión por última economía inversora. Este enfoque mejora la interpretación económica de las estadísticas al identificar el origen último del capital cuando las inversiones se canalizan a través de terceros países. Asimismo, permite un análisis más preciso de las cadenas internacionales de producción y de fenómenos como la inversión de ida y vuelta (*round tripping*), lo que aporta valor añadido al análisis del sector exterior. En concreto el fenómeno de *round tripping* se produce cuando fondos de

2 Para más información, véase López Espinosa, Esther, y César Martín Machuca. "Recuadro 5 - LA INVERSIÓN DE LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS EN AMÉRICA LATINA: ¿QUÉ NOS DICEN LOS MICRODATOS?". *Informe de Economía Latinoamericana*, Banco de España, I.S. <https://doi.org/10.53479/42988>

origen nacional salen del país para, posteriormente, regresar en forma de inversión extranjera, normalmente canalizado a través de sociedades intermedias situadas en otras jurisdicciones. Por lo tanto, en términos estadísticos, estas inversiones aparecen con una contrapartida inmediata procedente del exterior, aunque el inversor último es residente en el propio país receptor.

El gráfico 2 muestra la distribución para 2025, por última economía inversora de las 10 posiciones más relevantes en la inversión directa en España, por actividades de contenido tecnológico.

Las métricas referidas a España requieren de una lectura diferenciada. Las inversiones en España en los servicios

de alta tecnología se canalizan a través de países terceros, teniendo como origen último de la inversión el propio país. Este es el fenómeno denominado *round-tripping*.

Frente a este patrón, Alemania destaca en las manufacturas de media-alta tecnología, en las que presenta el mayor volumen del conjunto analizado. Estados Unidos muestra una estructura más equilibrada, al combinar una posición elevada en los servicios de alta tecnología con un peso significativo de las manufacturas de media-alta tecnología. El Reino Unido, por su parte, concentra su especialización principalmente en los servicios de alta tecnología, con una presencia mucho más limitada de actividades manufactureras.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez de Pedro, Javier, Coral García Esteban, Esther Gómez Rubio y Blanca Jiménez García. (2025). "El comercio de España con Estados Unidos y el impacto de los aranceles". *Blog del Banco de España*, 28 de julio. <https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/blog/el-comercio-de-espana-con-estados-unidos-y-el-impacto-de-los-aranceles.html>
- Andrino López, Iván, Esther López Espinosa, César Martín Machuca y Olga Matos Celemin. (2025). "La inversión extranjera directa en España en un contexto de fragmentación de las relaciones internacionales". *Boletín Económico - Banco de España*, 2025/T3, 03. <https://doi.org/10.53479/40305>
- Badás Arangüena, Roberto. (2021). La inversión exterior directa en España: ¿cuáles son los países inversores inmediatos y cuáles los últimos? <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19237>
- 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*, 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. (2025). "Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España". *Nota Metodológica*, octubre. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notametBpPii.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>
- Campos Rodolfo G., Jacobo Timini, Francesca Viani y Elena Vidal. (2026). "El acuerdo UE-Mercosur: análisis de sus características con una perspectiva sectorial". Documento Ocasional, 2601, Banco de España. <https://doi.org/10.53479/42245>
- 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>
- Fondo Monetario Internacional. (2020). Special Purpose Entities: Guidelines for a Data Template. Thirty-Fourth Meeting of the IMF Committee on Balance of Payments Statistics, Washington, 26-29 Octubre. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2020/pdf/20-26.pdf>
- Fondo Monetario Internacional. (2022). "Special Purpose Entities Shed Light on the Drivers of Foreign Direct Investment". *IMF Blog*, 25 de marzo. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/03/25/special-purpose-entities-shed-light-on-the-drivers-of-foreign-direct-investment>
- Hatzichronoglou, Thomas. (1997). "Revision of the High Technology Sector and Product Classification". OECD Science, Technology and Industry Working Papers, 02, OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/134337307632>
- Instituto Nacional de Estadística. (2026a). *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR). Datos definitivos de 2025 (marzo 2026)*.
- Instituto Nacional de Estadística. (2026b). *Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR). Datos definitivos de 2025 (marzo 2026)*.
- López Espinosa, Esther, y César Martín Machuca (2026). *Informe de Economía Latinoamericana*. Departamento de Política Monetaria y Economía Internacional - Banco de España, I S. <https://doi.org/10.53479/42988>
- 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/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/descargar/16/Abr/Fich/be1604-art4.pdf>
- Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. (2026a). *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. (2026b). *DataComex. Estadísticas de comercio exterior de bienes de España y la UE*. <https://datacomex.comercio.es/>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2009). *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008* (4.ª edición). OECD. <https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>

- 1 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005 (2005). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 2 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Valoración de las acciones y otras participaciones en las Cuentas Financieras de la Economía Española (2005). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 3 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA Y CENTRAL DE BALANCES: Registro de los Servicios de Intermediación Financiera en Contabilidad Nacional a partir de 2005. Adendum (2005). (Publicada una edición en inglés con el mismo número.)
- 4 LUIS GORDO MORA Y JOÃO NOGUEIRA MARTINS: How reliable are the statistics for the stability and growth pact? (2007).
- 5 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las Cuentas Financieras de la Economía Española (2011).
- 6 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Nota metodológica de las Cuentas Financieras de la Economía Española. SEC-2010 (2017).
- 7 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: *Holdings* y sedes centrales en el marco del SNA 2008/ SEC 2010 (2018).
- 8 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Presentación de los resultados de la encuesta de satisfacción de los usuarios de las estadísticas del Banco de España (2018).
- 9 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Los cambios en la Balanza de Pagos y en la Posición de Inversión Internacional en 2014 (2019).
- 10 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Impacto de la revisión *benchmark* 2019 sobre la capacidad/necesidad de financiación y la Posición de Inversión Internacional de la economía española (2019).
- 11 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: La estimación de los ingresos por turismo en la Balanza de Pagos (2019).
- 12 DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Revisión extraordinaria de las Cuentas Financieras de la Economía Española (2019) (2020).
- 13 DANIEL SÁNCHEZ MENESES: The advantages of data-sharing: the use of mirror data and administrative data to improve the estimation of household external assets/liabilities (2020).
- 14 ANA ESTEBAN E IGNACIO GONZÁLEZ: Efectos de la aplicación de la NIIF16 sobre arrendamientos en los grupos cotizados españoles no financieros (2020).
- 15 ROBERTO BADÁS ARANGÜENA: La inversión exterior directa en España: ¿cuáles son los países inversores inmediatos y cuáles los últimos? (2021).
- 16 JAVIER JAREÑO MORAGO: Notas estadísticas relativas a las series históricas de los tipos de interés del Banco de España 1938-1998 (2022).

- 17 BORJA FERNÁNDEZ-ROSILLO SAN ISIDRO, EUGENIA KOBLENTS LAPTEVA Y ALEJANDRO MORALES FERNÁNDEZ: Micro-database for sustainability (ESG) indicators developed at the Banco de España (2022).
- 18 ALEJANDRO MORALES FERNÁNDEZ: Business Sector Classification and Beyond Using Machine Learning (2024).
- 19 JAVIER JAREÑO MORAGO: Una herramienta para el análisis monetario: los balances ajustados del Banco de España desde 1954 (2024).
- 20 DIVISIÓN DE BALANZA DE PAGOS Y CUENTAS FINANCIERAS. DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Revisión extraordinaria de la Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de la economía española (2024).
- 21 JAVIER JAREÑO, CRISTINA FERNÁNDEZ, ESTHER MARTÍN, RAQUEL MARTÍNEZ E HIGINIO VARGAS: Resultados de la encuesta de satisfacción de usuarios de las estadísticas del Banco de España 2023 (2024).
- 22 DIVISIÓN DE BALANZA DE PAGOS Y CUENTAS FINANCIERAS. DEPARTAMENTO DE ESTADÍSTICA: Revisión extraordinaria de las Cuentas Financieras de la Economía Española (2024).
- 23 MANUEL MORENATE SAMANIEGO: Datos recogidos por el sistema de declaración directa de transacciones/posiciones con el exterior del Banco de España (formulario ETE) para el año 2023 (2024).
- 24 JOSÉ GARCÍA REVILLA: Observatorio de la Industria *Fintech* No Bancaria en España (2025).
- 25 JAVIER ÁLVAREZ DE PEDRO Y MARÍA TERESA GARCÍA CID: Relación entre las estadísticas de comercio exterior de bienes y las de bienes de la Balanza de Pagos (2025).
- 26 FRANCISCO JAVIER ÁLVAREZ DE PEDRO, IVÁN ANDRINO Y CHRISTIAN HADDAD RAMEH: La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2025 (2026).

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

© Banco de España, Madrid, 2026
ISSN 2530-7495 (edición electrónica)