

La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2023

Artículo 02
26/06/2024

<https://doi.org/10.53479/36793>

Motivación

La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional informan de las relaciones económicas de España con el resto del mundo. Son relevantes por el impacto que dichas relaciones tienen en la economía nacional. En un contexto de incertidumbre internacional, su análisis resulta todavía de mayor interés.

Ideas principales

- En 2023, la capacidad de financiación de la economía española como porcentaje del PIB alcanzó su máximo histórico desde 1995, debido a la mejora del saldo comercial y a la evolución positiva de los servicios, con el turismo y los otros servicios batiendo récords de ingresos.
- La Posición de Inversión Internacional deudora neta continuó disminuyendo en 2023, hasta situarse en el 52,8 % del PIB, el nivel más bajo en 19 años, como consecuencia del avance del PIB y del importe positivo de las transacciones financieras con el exterior.
- La posición de la inversión directa de España en el exterior y la del exterior en España aumentaron en 2023 debido a unas transacciones de signo positivo, aunque ligeramente inferiores a las del año anterior, y por el signo también positivo de las revalorizaciones.

Palabras clave

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:

María García del Riego
Dpto. de Estadística
Banco de España

Patricia Jiménez Martínez
Dpto. de Estadística
Banco de España

Gregorio del Portillo Miguel
Dpto. de Estadística
Banco de España

Artículo elaborado con datos publicados el 22 de marzo de 2024. Los datos publicados el 21 de junio no cambian el análisis realizado.

Introducción

La economía española registró en 2023 una capacidad de financiación del 3,7 % del PIB, muy por encima de la registrada en 2022 (1,5 %), y alcanzó su nivel máximo histórico en las series publicadas (desde datos referidos a 1995 en relación con el PIB). La principal contribución a dicha mejora fue la reducción del déficit comercial y, en concreto, la corrección del déficit energético, tras un 2022 en el que la guerra de Ucrania condujo a un encarecimiento significativo de las importaciones energéticas. Los servicios tuvieron una aportación muy positiva, y se batió el récord de ingresos por turismo y también los ingresos (y el saldo) de los servicios no turísticos alcanzaron un máximo histórico. Por el contrario, la balanza de renta primaria empeoró su saldo notablemente, por el mayor crecimiento de los pagos que de los ingresos de las rentas de la inversión, sobre todo de las instituciones financieras monetarias (IFM), asociados a las subidas de los tipos de interés. Los saldos de la renta secundaria y de la cuenta de capital mejoraron, influidos por la recepción de fondos de la Unión Europea (UE), principalmente los *Next Generation EU* (NGEU)¹.

Gracias al mantenimiento de una capacidad de financiación cada vez más elevada, la Posición de Inversión Internacional (PII) deudora neta de España continuó corrigiéndose, reduciendo su ratio sobre el PIB hasta el 52,8 % en 2023, el nivel más bajo desde 2004. A esta evolución contribuyó el avance del PIB nominal y el saldo positivo de la cuenta financiera², que compensaron el efecto neto negativo de las revalorizaciones y los otros cambios en volumen. Por su parte, la deuda externa bruta de la nación aumentó en términos nominales, si bien se redujo en términos de su ratio sobre el PIB hasta el 165,5 % (desde el 172,8 % de 2022), gracias al crecimiento del producto.

En este artículo se presenta, en primer lugar, un análisis de la evolución de la balanza por cuenta corriente y de capital 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. Por último, se incluye un recuadro dedicado a la evolución reciente de la inversión extranjera directa³.

La balanza por cuenta corriente y de capital

En 2023 la economía española registró una capacidad de financiación del 3,7 % del PIB, la segunda mayor de las cuatro grandes economías de la zona del euro, por detrás de Alemania. En

1 Banco de España (2022).

2 Incluyendo el Banco de España.

3 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 \(2023\)](#).

perspectiva histórica, este indicador alcanzó su nivel máximo en la serie publicada y volvió a evidenciar la fortaleza del sector exterior de 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).

El aumento de la capacidad de financiación que hubo en 2023 se debió fundamentalmente a la mejora de la cuenta corriente, en concreto, a la reducción del déficit comercial, originada sobre todo por la corrección del déficit energético, y al mayor superávit de servicios (tanto de los turísticos como del resto de los servicios), que superaron el empeoramiento de la renta primaria. El superávit de la cuenta de capital también se incrementó, favorecido por los flujos recibidos de la UE.

En 2023, el déficit comercial de bienes se redujo a la mitad respecto al del año anterior, hasta el 2,2 % del PIB, debido principalmente a la reducción del déficit energético. Este componente del déficit ascendió en 2022 al 4,1 % del PIB, y en 2023 se moderó hasta el 2,5 % del PIB, aproximándose al de años anteriores (véanse cuadro 1 y gráficos 1.b y 2).

Las importaciones y las exportaciones energéticas en términos nominales disminuyeron un 30 % y un 22 %, respectivamente, frente a 2022, pero se situaron en torno a un 40 % por encima de los niveles de 2021 previos al conflicto. A la reducción del déficit energético contribuyó la mayor caída de las importaciones que de las exportaciones en términos tanto de volúmenes (–23 % y –16 %)⁴ como de precios energéticos (–10 % y –4 %)⁵. En comparación con el resto de la zona del euro, la economía española se vio menos afectada por la crisis energética y se recuperó en mayor medida, al encontrarse menos expuesta al riesgo de cortes de gas ruso (por contar con fuentes de aprovisionamiento más diversificadas) y al haber aumentado la generación de electricidad por medio de energías renovables⁶.

El saldo comercial de bienes no energéticos también mejoró en 2023, aunque en menor medida; así, pasó de registrar un déficit del 0,3 % del PIB en 2022 a contabilizar un superávit del 0,2 % en 2023. En términos nominales, se produjo una caída interanual de las importaciones (–1,6 %), como consecuencia de una caída de los volúmenes de importación no compensada por el aumento de los precios⁷. Por su parte, las exportaciones crecieron ligeramente (+0,5 %), ya que la caída de los volúmenes fue superada por su encarecimiento⁸,⁹. En términos del PIB se redujeron los flujos en las dos direcciones.

Aun así, el comercio exterior de bienes en España mostró más dinamismo que el del conjunto de la zona del euro y sufrió una menor caída de las importaciones y exportaciones. El **análisis por área geográfica** muestra que la reducción del déficit comercial que hubo en 2023 fue resultado, fundamentalmente, del menor déficit frente a países no europeos: destacó la disminución del

4 Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2024).

5 Véanse **Índices de Valor Unitario**.

6 Véase **Banco de España (2024b)**.

7 Véase nota al pie 4.

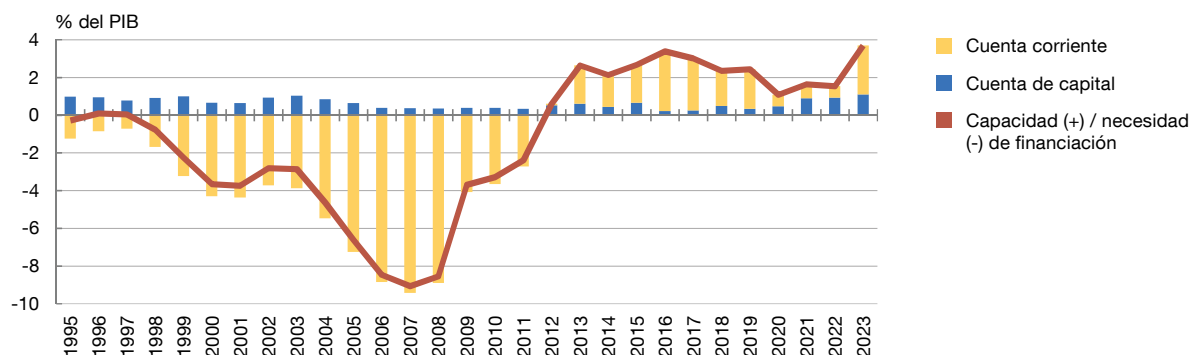
8 Al aumentar en mayor medida los precios de exportación que los de importación mejoró la relación real de intercambio.

9 Véase nota al pie 4.

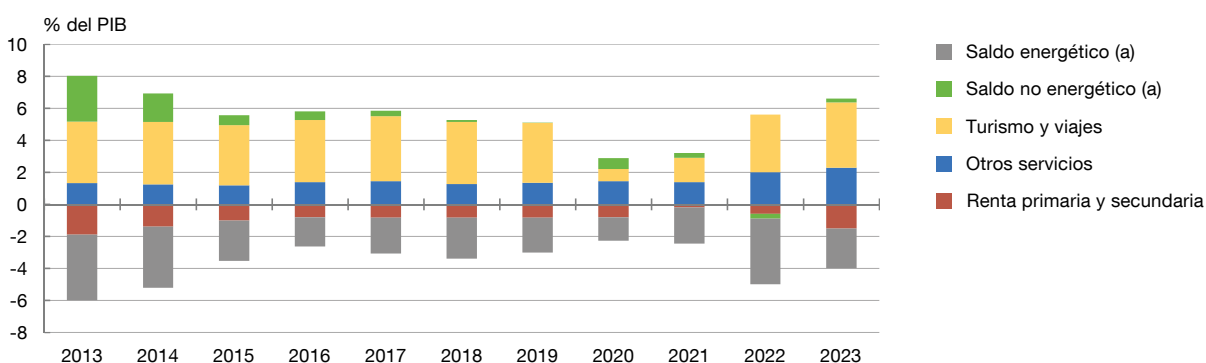
Gráfico 1

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

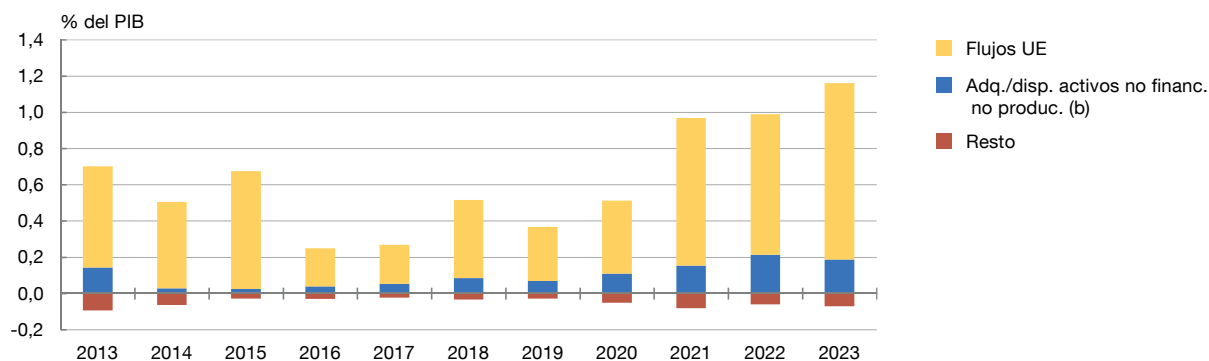
1.a Saldos



1.b Balanza por cuenta corriente. Salvos



1.c Cuenta de capital. Salvos



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.



Cuadro 1
Balanza de Pagos. Saldos

% del PIB	2019	2020	2021	2022	2023
Capacidad (+) / necesidad (-) de financiación	2,4	1,1	1,6	1,5	3,7
Cuenta corriente	2,1	0,6	0,8	0,6	2,6
Bienes	-2,1	-0,8	-1,9	-4,4	-2,2
Servicios	5,1	2,2	2,9	5,6	6,4
Turismo y viajes	3,7	0,8	1,5	3,6	4,1
Otros servicios	1,4	1,4	1,4	2,0	2,3
Renta primaria	0,2	0,3	0,8	0,5	-0,6
Rentas de la inversión	-0,3	-0,3	0,3	0,1	-1,0
Renta secundaria	-1,0	-1,1	-1,0	-1,1	-0,9
Cuenta de capital	0,3	0,5	0,9	0,9	1,1
<i>Pro memoria</i>					
Flujos UE (a)	-0,2	0,0	0,4	0,4	0,7

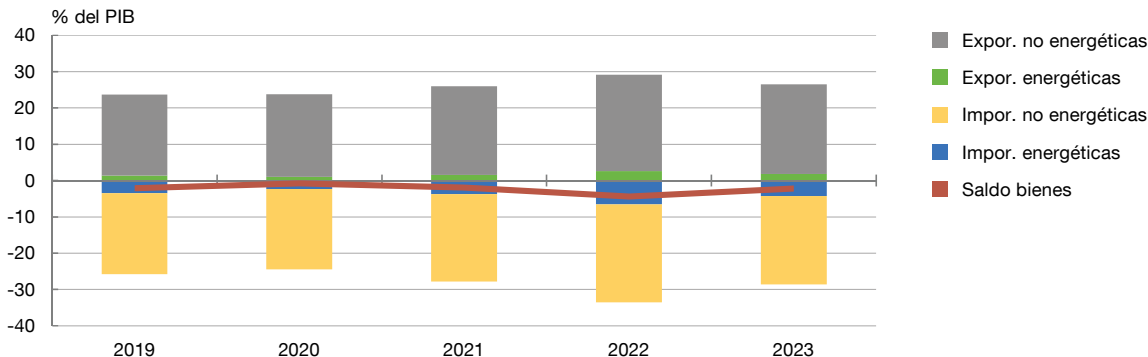
FUENTE: Banco de España.

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

Gráfico 2

El déficit comercial de bienes se contuvo en 2023, con una moderación de las exportaciones y las importaciones tras los récords alcanzados en 2022

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 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 Las importaciones se muestran con signo negativo a efectos de presentación.



27 % en las importaciones de bienes desde los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y del 17 % desde Estados Unidos (relacionadas con la estabilización del sector energético). También contribuyó a la mejora del saldo comercial el aumento del superávit frente a países europeos, en concreto, aquellos que se encuentran fuera de la zona del euro¹⁰,

¹⁰ Se alcanzaron récords en las exportaciones a países como Reino Unido, Polonia o Turquía. Véase Ministerio de Industria, Comercio y Turismo (2024).

mientras que el superávit frente a la zona del euro (principal destino de las exportaciones españolas) se redujo, con una caída de las exportaciones del 3 %, afectado por la ralentización de la actividad de esta zona. No obstante, las exportaciones con destino a países como Alemania e Italia mostraron un crecimiento notable, a lo que pudo contribuir la evolución de los indicadores de competitividad de la economía española frente al conjunto de la zona del euro¹¹. Por tipo de producto, destacó el crecimiento de las exportaciones e importaciones de automóviles, bienes de equipo y alimentación, mientras que las mayores caídas se produjeron en materias primas, semimanufacturas no químicas y productos químicos¹².

Por otro lado, el saldo de servicios llegó a su máximo desde que hay registros de balanza de pagos, alcanzando un superávit del 6,4 % del PIB y mejorando en 0,8 puntos porcentuales (pp) frente al año anterior, por los mayores superávits de turismo y de los otros servicios (véanse cuadro 1 y gráfico 1.b).

El saldo turístico continuó la senda ascendente y se situó en el 4,1 % del PIB en 2023, a lo que contribuyó la **positiva evolución de los ingresos**, que batieron su récord histórico. Esta evolución vino impulsada tanto por el aumento del número de turistas internacionales —más de 85 millones en 2023, con lo que se sobrepasaron los niveles prepandemia¹³— como por el mayor gasto por turista^{14, 15}. El impacto positivo sobre las llegadas de turistas internacionales por los conflictos geopolíticos en Oriente Medio, el crecimiento del turismo en zonas tradicionalmente menos visitadas (que refleja una mayor diversificación de los destinos) y una mayor afluencia de turistas extranjeros en la temporada de otoño e invierno contribuyeron a estos resultados¹⁶. Por su parte, los pagos por turismo también aumentaron notablemente y superaron el nivel de 2019 en términos nominales, aunque se situaron por debajo en porcentaje del PIB (véase gráfico 3.a).

El saldo de los servicios no turísticos (exportaciones menos importaciones) alcanzó el récord del 2,3 % del PIB en 2023, lo que reforzó el crecimiento que se venía produciendo en las últimas décadas¹⁷ y que se intensificó notablemente después de la pandemia: en términos nominales, las exportaciones se situaron más de un 40 % por encima de las de 2019, y las importaciones, cerca de un 25 %. Se produjo una mejora del saldo en la mayoría de los tipos de servicio (véase gráfico 3.b). Destacaron los aumentos del superávit de los servicios financieros, de telecomunicaciones e informática y de transporte de pasajeros (relacionado con el auge del turismo), así como la reducción del déficit del transporte de mercancías (vinculado al descenso del comercio de bienes).

11 Véase nota al pie 6.

12 Véase nota al pie 4.

13 Instituto Nacional de Estadística (INE, 2024a).

14 INE (2024b).

15 Jiménez-García y García Esteban (2024).

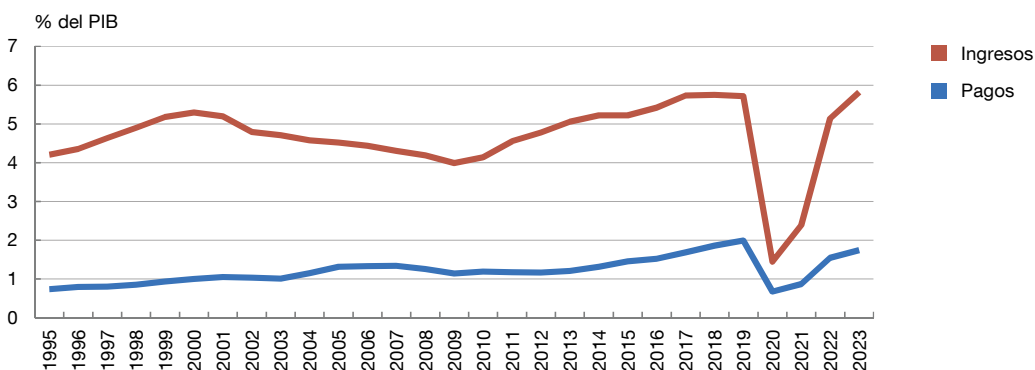
16 Véase nota al pie 6.

17 El crecimiento de las exportaciones de servicios no turísticos ha sido superior durante las últimas décadas al de los bienes o los servicios turísticos, tanto en España como a escala internacional. A ello han contribuido factores tales como el desarrollo de las tecnologías de la información y las comunicaciones, que redujeron las barreras técnicas a la comercialización de los servicios no turísticos, la liberalización de los servicios, la terciarización de las economías avanzadas, las necesidades de mejoras competitivas y digitalización de las empresas, la incorporación creciente de servicios digitales foráneos en las exportaciones de bienes, la liberalización financiera o el crecimiento del turismo y de los flujos comerciales internacionales (Martín Machuca y García Esteban, 2023).

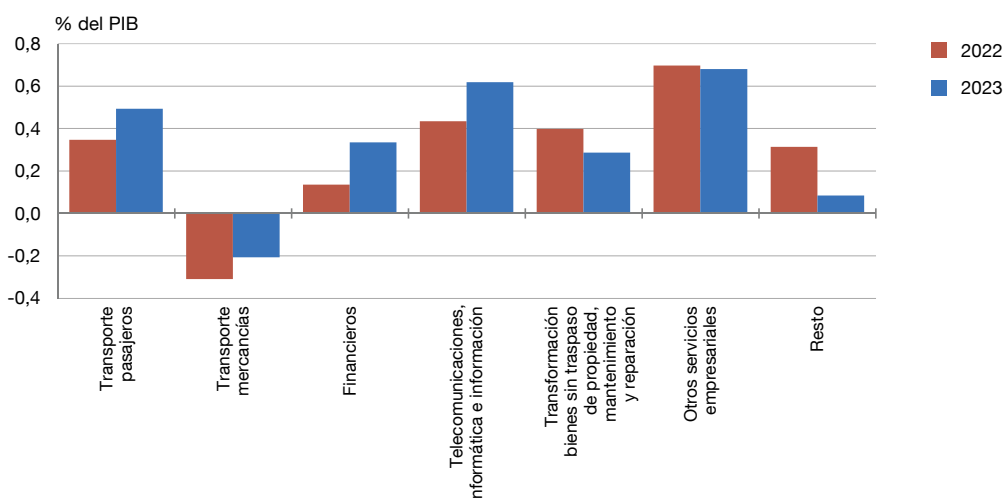
Gráfico 3

En 2023, los ingresos por turismo y el saldo de los otros servicios alcanzaron máximos históricos

3.a Ingresos y pagos por turismo



3.b Saldo de los servicios no turísticos



FUENTE: Banco de España.



La balanza de renta primaria¹⁸ pasó de registrar un superávit del 0,5 % del PIB en 2022 a contabilizar un déficit del -0,6 % en 2023, debido a la evolución de las rentas de la inversión, cuyo saldo se redujo en 1,1 pp, hasta el -1 % del PIB (véase cuadro 1). Los ingresos por rentas de la inversión se incrementaron en algo más de un 35 % en términos nominales, mientras que los pagos lo hicieron en más de un 60 % (véase gráfico 4), en lo que tuvo un papel determinante la intensa subida de los tipos de interés¹⁹. Destacaron los notables incrementos de los ingresos y los pagos por rentas del Banco de España, asociados, respectivamente, a los ingresos por la posición

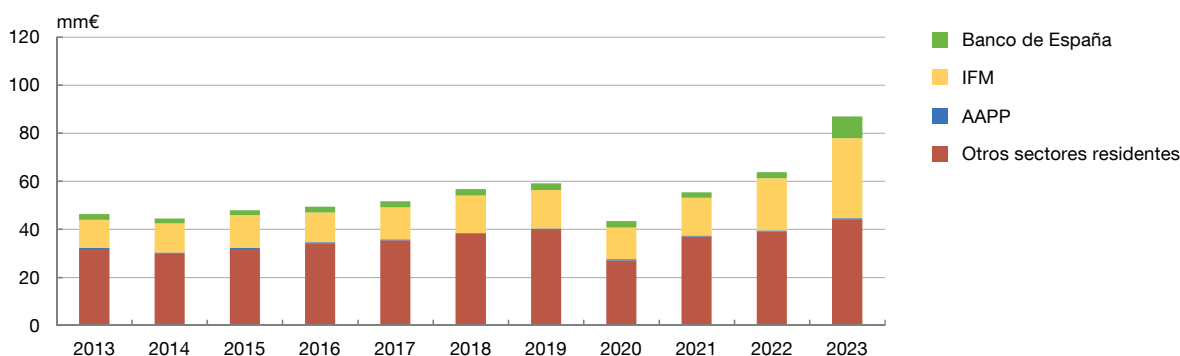
¹⁸ La renta primaria incluye rentas del trabajo, de la inversión, impuestos sobre la producción y la importación y subvenciones.

¹⁹ El Banco Central Europeo (BCE) decidió subir los tipos de interés oficiales desde el tercer trimestre de 2022. El tipo de interés oficial de las operaciones principales de financiación se incrementó hasta el 0,5 % en julio de 2022, y, a partir de entonces, se produjeron sucesivas subidas para combatir la inflación, de forma que al final de 2022 se situaba en el 2,5 %, y desde septiembre y hasta el final de 2023, en el 4,5 %.

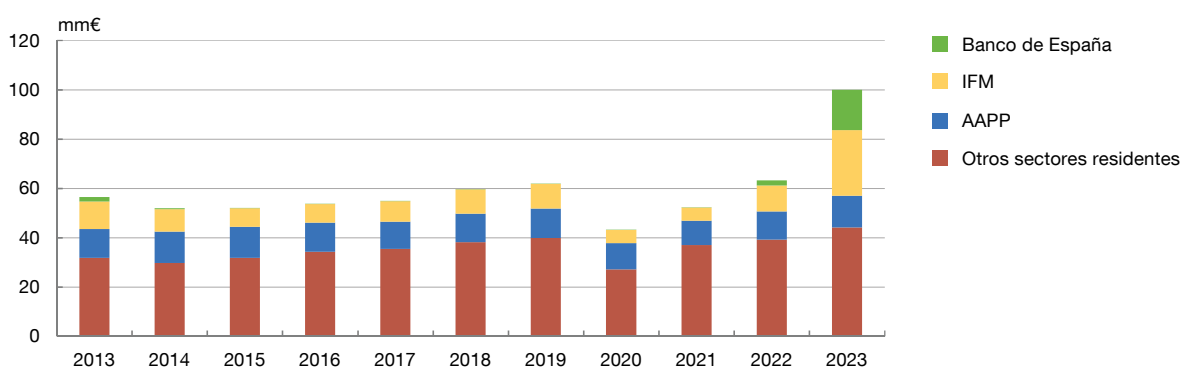
Gráfico 4

Las rentas de la inversión se incrementaron en 2023 siguiendo la evolución de los tipos de interés, sobre todo en el sector de las IFM

4.a Ingresos por rentas de la inversión



4.b Pagos por rentas de la inversión



FUENTE: Banco de España



activa frente al Eurosistema²⁰ y a los intereses pagados por el saldo TARGET deudor. El resto de las IFM también contribuyeron de forma significativa al aumento de las rentas de la inversión: los ingresos y los pagos del sector crecieron un 54 % y un 154 % interanual respectivamente y se reflejaron, sobre todo, en la categoría funcional de la otra inversión (incluye depósitos, repos y préstamos).

El déficit de la balanza de renta secundaria²¹ se redujo hasta el 0,9 % del PIB en 2023 (véase cuadro 1), con un **mayor crecimiento de los ingresos que de los pagos**. Los flujos de la UE han vuelto a influir significativamente en el mantenimiento de un valor elevado de los ingresos, como

20 Este aumento está relacionado con la asignación de billetes en euros. La diferencia entre el valor de los billetes en euros asignados a cada banco central nacional del Eurosistema, de acuerdo con la clave de asignación de billetes, y el valor de los billetes en euros que, de hecho, cada banco central pone en circulación da lugar a la existencia de saldos intra-Eurosistema remunerados, que generan activos o pasivos que devengan intereses (Banco de España, 2024a).

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

ya hicieron en 2021 y 2022, respecto a períodos anteriores, debido a la recepción de los fondos vinculados al programa NGEU. 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 7 % en términos nominales, destacando el crecimiento de las remesas enviadas a países latinoamericanos (especialmente a Perú, Colombia, Paraguay y Honduras), así como a Marruecos.

Por su parte, el superávit de la cuenta de capital se incrementó en 0,2 pp, hasta el 1,1 % del PIB en 2023 (véanse cuadro 1 y gráfico 1.c), en lo que destacó la contribución de las ayudas a la inversión recibidas de la UE, que en los dos años anteriores supusieron más del doble de la media de 2013 a 2020, y que en 2023 crecieron más, rozando el 1 % del PIB. En estas ayudas a la inversión recibidas de la UE se encuadran también las vinculadas al programa NGEU. Resulta también destacable en los últimos años la contribución de las adquisiciones/disposiciones de activos no financieros no producidos, cuyo saldo en 2023 se mantuvo en niveles similares a los de 2022 (en torno al 0,2 % del PIB), en lo que destacan de nuevo los ingresos por la venta de derechos de emisión de CO₂²².

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

En 2023, la PII neta deudora de la economía española continuó corrigiéndose (lo hizo en 7,2 pp), hasta situarse en el 52,8 % del PIB, lo que supone el nivel más bajo desde 2004 (véase gráfico 5.a). Sin embargo, este nivel es todavía elevado en comparación con la zona del euro y sobrepasa el umbral de alerta del procedimiento de desequilibrios macroeconómicos que establece la Comisión Europea (CE)²³. A esta disminución contribuyó la evolución del producto, en 4,7 pp (el PIB aumentó un 9 % en términos nominales en 2023), y la de las transacciones financieras, en 4,2 pp, mientras que las revalorizaciones y los otros cambios en volumen contribuyeron negativamente, en 1,6 pp (véase gráfico 5.b). En términos nominales, la PII neta deudora descendió 36 miles de millones (mm) de euros, debido principalmente a las transacciones financieras netas (60 mm), que fueron superiores al efecto negativo de las revalorizaciones por tipo de cambio y precio (-25,5 mm) (véase cuadro 2).

El desglose por sector institucional muestra que únicamente el sector financiero no monetario²⁴ presentó una posición acreedora neta (del 23,4 % del PIB, lo que supone un aumento de 1,2 pp respecto a 2022) (véase gráfico 5.c). Por el contrario, las Administraciones Públicas (AAPP) aumentaron su posición deudora ligeramente en 2023 (39,5 % del PIB, 0,5 pp superior a la de 2022) como consecuencia del aumento de las emisiones de deuda pública adquiridas por no

22 En 2023, el precio medio de los derechos de emisión del CO₂ se mantuvo relativamente estable frente al de 2022, año en el que se produjo un aumento de precio muy significativo.

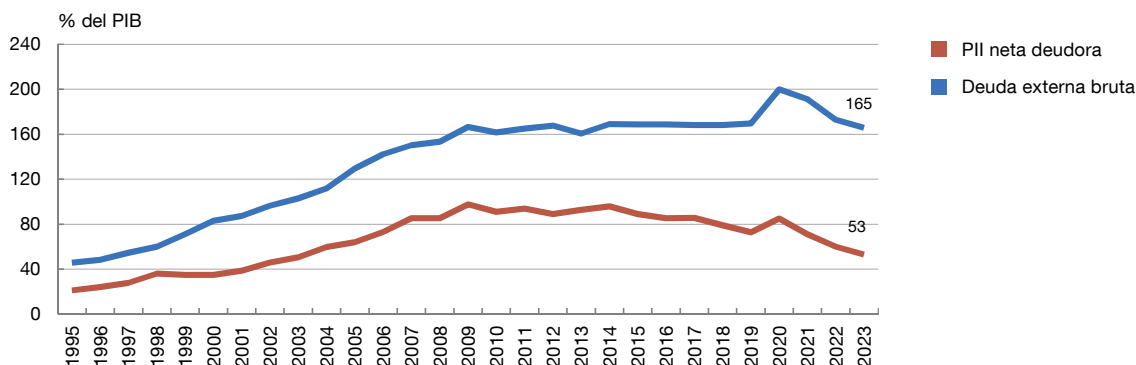
23 Según este **procedimiento**, se monitorizan 14 indicadores, que generan una señal de alerta cuando se rebasan ciertos umbrales. En el caso de la PII deudora neta, este umbral se establece en el 35 % del PIB.

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 seguro, las instituciones de inversión colectiva (excluyendo fondos del mercado monetario), otros intermediarios y auxiliares financieros y las instituciones financieras de actividad limitada y prestamistas de dinero.

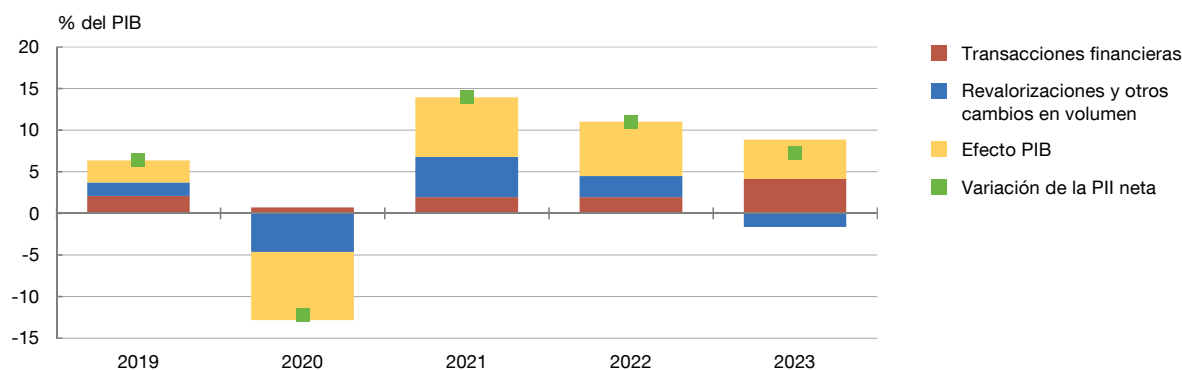
Gráfico 5

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 2023

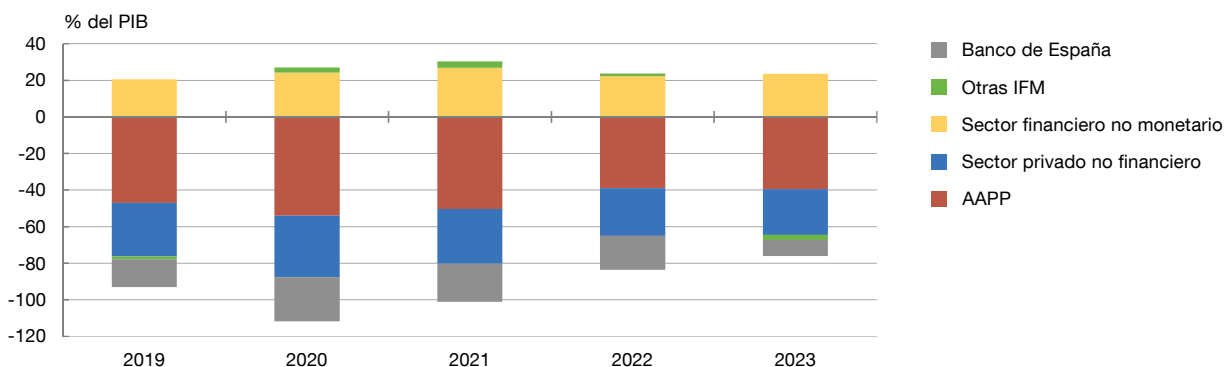
5.a Deuda externa bruta y PII neta deudora (a) (b)



5.b Determinantes 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.



Cuadro 2

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

mm€

	2022	2023				
	Posición al final del período	Transacciones en el período	Variación de precios	Variación de tipos de cambio	Otros cambios en volumen	Posición al final del período
Posición neta total (activos-pasivos)	-807,6	60,3	-3,7	-21,8	1,5	-771,4
<i>En términos del PIB (%)</i>	<i>-60,0</i>					<i>-52,8</i>
Excluido el Banco de España	-558,4	-55,3	-11,7	-20,2	1,5	-644,1
Inversión directa	-234,0	-3,9	4,5	-15,2	2,6	-246,0
Inversión de cartera	-315,0	-17,9	-21,2	-3,2	0,4	-356,9
Otra inversión (b)	-9,2	-30,4	0,5	-1,9	-1,1	-42,1
Derivados financieros	-0,2	-3,2	4,5	0,0	-0,4	0,8
Banco de España	-249,3	115,6	7,9	-1,5	0,0	-127,3
Del cual, posición neta del Banco de España frente al Eurosistema	-324,0	119,3	0,0	0,0	0,0	-204,8
Activos, excluido el Banco de España (c)	2.172,0	134,4	77,3	-26,7	2,2	2.359,2
Inversión directa	783,7	29,1	20,7	-16,2	2,2	819,5
Inversión de cartera	770,8	43,3	56,1	-5,3	0,2	865,2
Otra inversión	617,4	61,9	0,5	-5,3	-0,1	674,5
Pasivos, excluido el Banco de España (c)	2.730,2	186,5	93,5	-6,5	0,4	3.004,1
Inversión directa	1.017,8	33,0	16,1	-1,0	-0,3	1.065,5
Inversión de cartera	1.085,8	61,2	77,4	-2,1	-0,2	1.222,1
Otra inversión	626,6	92,4	0,0	-3,4	1,0	716,6
<i>Pro memoria:</i>						
Deuda externa bruta	2.326,6	73,0	23,7	-6,9	2,7	2.419,1
<i>En términos del PIB (%)</i>	<i>172,8</i>					<i>165,5</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.

residentes, si bien este nivel se encuentra por debajo del registrado en la última década. Por su parte, el sector privado no financiero redujo ligeramente su posición deudora (25,1 % del PIB, 1 pp inferior a la del año anterior) y las IFM (excluyendo el Banco de España) pasaron de registrar una posición acreedora en 2022 (1,4 % del PIB) a contabilizar una posición deudora (2,9 % del PIB) sobre todo como consecuencia del aumento de los depósitos pasivos. Por último, el Banco de España redujo su posición deudora significativamente en 2023, hasta el 8,7 % del PIB, frente al 18,5 % de 2022, principalmente por su posición en TARGET²⁵.

25 La plataforma TARGET2, propiedad del Eurosistema, procesa pagos en euros con reservas bancarias, es decir, con dinero del 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, y originan los denominados «saldos TARGET» frente al Eurosistema.

A la corrección del saldo deudor de la PII contribuyeron las transacciones financieras de la Balanza de Pagos, que en 2023 alcanzaron su máximo valor neto (4,1 % del PIB), reflejo, a su vez, del aumento significativo de la capacidad de financiación de la economía española.

Excluyendo el Banco de España²⁶, el saldo neto de la cuenta financiera fue negativo en 2023, y alcanzó el -3,8 % del PIB, frente al -0,5 % del ejercicio anterior (véase cuadro 2). Esta evolución se debió a que las adquisiciones netas realizadas por los no residentes de pasivos emitidos por residentes (12,8 % del PIB, con 0,7 pp más que en 2022) fueron superiores a las realizadas por residentes de activos exteriores (9,2 % del PIB, 2 pp inferiores a las del año anterior). Por su parte, las transacciones netas vinculadas a los derivados financieros²⁷ presentaron un saldo negativo (-0,2 % del PIB).

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 mediante la partida de otra inversión (4,2 % del PIB), y se materializaron fundamentalmente en depósitos de las otras IFM. Por su parte, las transacciones netas de activos de la inversión de cartera fueron positivas, pero inferiores a las de 2022 (3 % del PIB, 0,5 pp menos), y se concentraron en adquisiciones de instrumentos de deuda, particularmente a largo plazo, por parte del sector financiero, tanto de las otras IFM como de las entidades no monetarias (instituciones de inversión colectiva y empresas de seguros, fundamentalmente). En la rúbrica de inversión directa, la variación neta de activos fue inferior a la registrada en 2022 (2 % del PIB, frente al 3,6 % de 2022), y se canalizó sobre todo en préstamos concedidos por el sector privado no financiero, seguidos por las inversiones en acciones de las otras IFM²⁸.

Por el lado de los pasivos, en 2023 las entradas netas de capital también fueron positivas y superiores a las salidas netas en todas las categorías funcionales (véase gráfico 6.b). Destacaron las de la otra inversión (6,3 % del PIB, frente al 7,3 % de 2022), que se materializaron fundamentalmente en forma de depósitos y repos²⁹ de las otras IFM (6,8 % del PIB), como consecuencia de la búsqueda de alternativas en la financiación por parte de estas entidades a causa del endurecimiento de la política monetaria y para la amortización realizada de TLTRO^{30, 31}, tendencia que ya se venía observando en 2022. Por su parte, las inversiones de cartera netas de no residentes fueron significativamente superiores a las del año anterior (4,2 % del PIB, que supone 3,2 pp más). En cuanto a la inversión directa pasiva, las entradas netas fueron inferiores a las de 2022 (2,3 % del PIB, 1,4 pp inferior a la de 2022), y se materializaron, como viene siendo

26 Desde el inicio de la Unión Económica y Monetaria (UEM) 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 \(2015\)](#).

27 La dificultad para asignar correctamente las transacciones de los derivados financieros como activos o pasivos lleva a que se presenten estas cifras únicamente en términos netos, en línea con las recomendaciones metodológicas internacionales.

28 Para una valoración detallada de los flujos de inversión directa según el «principio direccional», véase el recuadro 1.

29 El 77 % corresponden a depósitos a corto plazo.

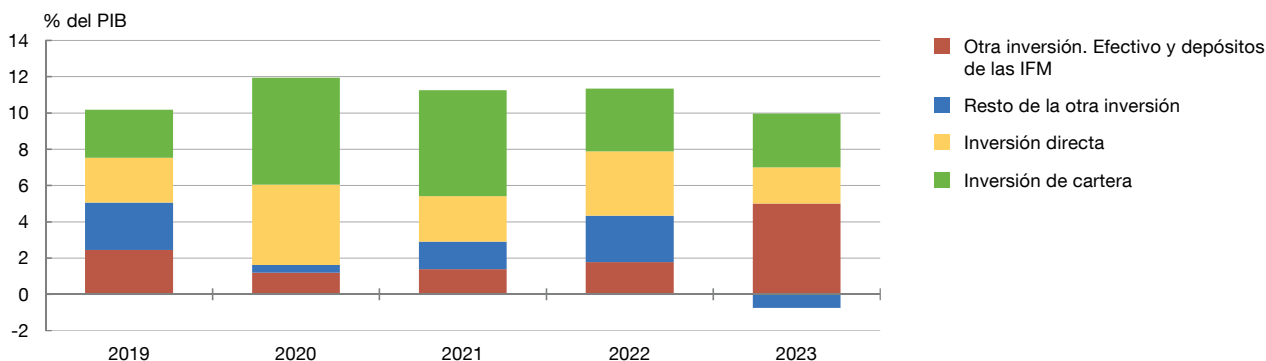
30 Las [operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico](#) (TLTRO, por sus siglas en inglés) se enmarcan en el conjunto de medidas de política monetaria.

31 Véase [Castillo Lozoya, García-Escudero y Pérez Ortiz \(2024\)](#).

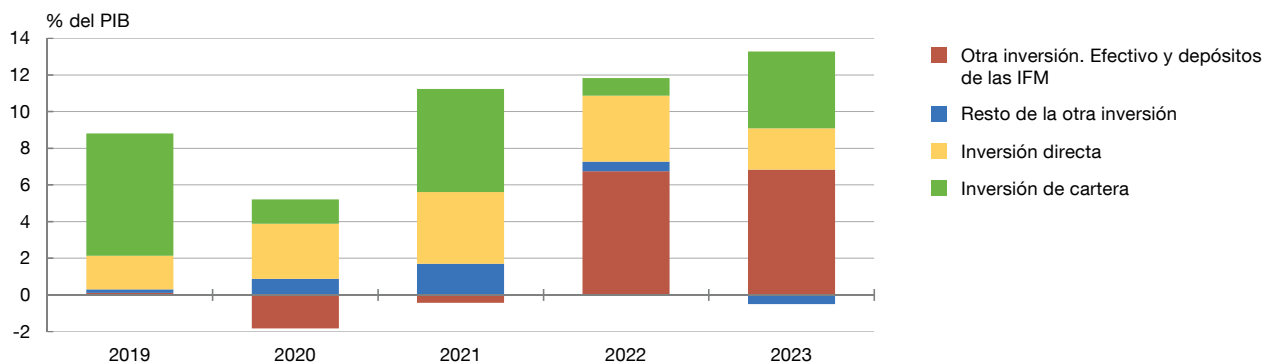
Gráfico 6

En 2023, 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, excluido el Banco de España y los derivados financieros



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



FUENTE: Banco de España.



habitual, en forma de acciones y otras participaciones en el capital del sector privado no financiero.

El desglose por sector institucional muestra que tanto las otras IFM como las AAPP capturaron fondos del exterior en términos netos en mayor cuantía que en 2022, mientras que el resto de los sectores residentes registraron salidas netas de fondos. Las AAPP aumentaron las entradas netas de capital en 1,9 pp del PIB, hasta situarse en el 2,6 %, mientras que las otras IFM lo hicieron en 0,8 pp, hasta el 3,3 %. Por su parte, los otros sectores residentes presentaron unas salidas netas de capital inferiores en 0,7 pp respecto a 2022 y se situaron en el 2,1 % del PIB.

Por su parte, en 2023 la cuenta financiera del Banco de España arrojó un saldo positivo del 7,9 % del PIB, muy superior al del 2,2 % del año anterior. En esta evolución destaca la variación de la posición deudora por TARGET del Banco de España, que se redujo en 108 mm de euros (7,4 % del PIB, mientras que en 2022 disminuyó en un 0,8 % del PIB). Esta caída estuvo condicionada

por la reducción del programa de compras de activos del BCE^{32, 33} (APP, por sus siglas en inglés) y la amortización de las TLTRO por parte de las IFM, que en parte se produjo con fondos captados del exterior.

En relación con el resto de los componentes de la variación de la PII, excluido el Banco de España y los derivados financieros, el impacto de los efectos valoración y de los otros cambios en volumen (otros flujos) fue mayor en los pasivos (+87,4 mm) que en los activos (+52,8 mm) (véase cuadro 2). Esto se debió, sobre todo, al efecto del aumento de los precios (+93,5 mm en los pasivos y +77,3 mm en los activos). En el caso de los instrumentos emitidos por residentes, este incremento se concentró en las acciones emitidas por el sector privado no financiero, en línea con el aumento registrado en el IBEX 35 en 2023. También influyó el aumento de precios de los instrumentos de deuda a largo plazo emitidos por las AAPP, vinculado a la reducción de tipos de interés en los dos últimos meses de 2023, que los situó al cierre del año por debajo de su nivel inicial³⁴. En el caso de los activos (valores emitidos por no residentes en manos de agentes residentes), el aumento de los precios se materializó principalmente en las participaciones en el capital y en fondos de inversión de todos los sectores, sobre todo en valores de Luxemburgo y Estados Unidos, en línea con los resultados de los mercados bursátiles internacionales en 2023. A lo anterior se sumó el efecto de las revalorizaciones por tipo de cambio, que fueron más negativas en el activo (-26,7 mm) que en el pasivo (-6,5 mm) y reflejaron la depreciación del dólar y de ciertas monedas latinoamericanas. Los otros cambios en volumen³⁵ tuvieron un efecto positivo (1,9 mm) muy inferior al efecto de las revalorizaciones. Por su parte, los efectos netos de los otros flujos redujeron la posición neta deudora del Banco de España, con un impacto neto positivo de 6,4 mm; esto fue consecuencia de la revalorización por efecto precio (7,9 mm), que se compensó en parte por el efecto negativo del tipo de cambio (-1,5 mm); de nuevo, esto reflejó, principalmente, la depreciación del dólar. El efecto precio positivo mostró sobre todo la subida del valor de instrumentos de deuda emitidos por instituciones europeas, mientras que los activos de reservas internacionales aumentaron en su mayoría por el incremento del precio del oro.

Por su parte, en 2023, la **deuda externa bruta** de España³⁶ en porcentaje del PIB se redujo hasta el 165,5 %, 7,3 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 93 mm, hasta los 2.419 mm. Esta evolución muestra un incremento de los pasivos (73 mm)

32 A partir de marzo de 2023 el BCE dejó de reinvertir íntegramente el principal de los activos, y en julio puso fin a las reinversiones. Véase [Banco de España \(2024b\)](#).

33 Para una explicación detallada del efecto de los programas de compras de activos del Eurosistema sobre el saldo TARGET y la cuenta financiera del Banco de España, véanse [Alves, Millaruelo y Del Río \(2018\)](#), y [Martínez Pagés \(2016\)](#). Para un mayor detalle sobre su tratamiento metodológico, véase [Banco de España \(2015\)](#).

34 Véase [Bolsas y Mercados Españoles \(2024\)](#).

35 Son todas aquellas variaciones del valor de un activo o pasivo que no son resultado de transacciones ni revalorizaciones. Estos cambios son debidos a acontecimientos excepcionales e imprevistos que no son de carácter económico o a cambios de clasificación o estructura. Por ejemplo, las condonaciones o cancelaciones unilaterales de deuda, o las variaciones de activos financieros debidas a cambios de la economía de residencia de las entidades.

36 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.

junto con un aumento de los precios por la evolución de los tipos de interés³⁷ (23,7 mm), que fue compensado ligeramente con el efecto tipo de cambio (-6,9 mm). Pese al elevado nivel de endeudamiento externo de la economía española, cabe destacar que la mayoría de los pasivos de deuda son emitidos por las AAPP (27 %) y el Banco de España (22 %), seguidos de los asociados a la inversión directa (11 %). Adicionalmente, la mayoría 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>
- Badás Arangüena, Roberto. (2021). “La inversión exterior directa en España: ¿cuáles son los países inversores inmediatos y cuáles los últimos?”. *Notas Estadísticas*, 15, Banco de España. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSerias/NotasEstadisticas/21/Fich/nest15.pdf>
- 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. (2023). “Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional de España”. *Nota Metodológica*, noviembre. <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/compartido/docs/notametBpPii.pdf>
- Banco de España. (2024a). *Cuentas anuales del Banco de España 2023*. <https://doi.org/10.53479/36256>
- Banco de España. (2024b). “Capítulo 1. La resiliencia de la economía española en el contexto europeo”. En Banco de España, *Informe Anual 2023*, pp. 49-103. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/36555>
- Bolsas y Mercados Españoles. (2024). *Mercado de Renta Fija. Informe Anual 2023*. <https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Listing/Informe-Anual-Renta-Fija-2023.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>
- Fondo Monetario Internacional. (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. (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>
- Instituto Nacional de Estadística. (2024a). *Estadística de Movimientos Turísticos en Fronteras (FRONTUR). Datos definitivos de 2023 (marzo 2024)*.
- Instituto Nacional de Estadística. (2024b). *Encuesta de Gasto Turístico (EGATUR). Datos definitivos de 2023 (marzo 2024)*.
- Jiménez-García, Blanca, y Coral García Esteban. (2024). “La reciente diversificación de los flujos turísticos internacionales hacia España”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2024/T2, 03. <https://doi.org/10.53479/36593>
- Martín Machuca, César, y Coral García Esteban. (2023). “La evolución reciente de las exportaciones españolas de servicios no turísticos”. *Boletín Económico - Banco de España*, 2023/T3, 05. <https://doi.org/10.53479/30811>

37 Véase nota al pie 33.

- 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 Industria, Comercio y Turismo. (2024). “Informe Mensual de Comercio Exterior. Diciembre de 2023”. https://comercio.gob.es/ImportacionExportacion/Informes_Estadisticas/Historico_Informes/Mensuales/2023/2023-12_Informe_Mensual_Comercio_Exterior.pdf
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2008). Definición del marco de inversión extranjera directa. <https://www.oecd.org/investment/fdibenchmarkdefinition.htm>

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Este artículo recoge los principales rasgos de la evolución reciente de la inversión extranjera directa (IED)¹. Los datos se muestran de acuerdo con el denominado «principio direccional» según el cual los flujos y las posiciones se presentan atendiendo a la residencia del centro de decisión de las inversiones². Así, cuando el centro de decisión (la matriz del grupo) es residente en España, se habla de inversión directa de España en el exterior y se incluyen activos intragrupo, pero también pasivos intragrupo (es decir, pasivos de la matriz respecto a sus filiales) que minorarían dicha inversión. Por otro lado, la inversión directa del exterior en España recoge las operaciones que se producen en el caso de que el centro de decisión sea no residente, incluyendo pasivos neteados de los correspondientes activos intragrupo. Las directrices internacionales aconsejan seguir esta aproximación cuando se pretende ofrecer un mayor detalle de la IED, al reflejar el sentido de la influencia del inversor directo. Esto permite realizar comparaciones internacionales y analizar quién asume los riesgos y recibe los réditos de dichas inversiones. Esta presentación es diferente de la que se encuentra dentro de la Balanza de Pagos/Posición de Inversión Internacional, en la que la IED se clasifica por activos y pasivos.

La **posición de inversión directa de España en el exterior**³ se incrementó en 2023 en términos absolutos (37 miles de millones —mm—), y representaba al cierre de 2023 el 41,8% del PIB, 0,8 puntos porcentuales (pp) menos que el nivel registrado un año antes, por el mayor aumento del denominador de dicha ratio. El incremento de la posición de inversión en el exterior se debió, fundamentalmente a las transacciones registradas en 2023 (28 mm) (véase gráfico 1.a) y al efecto neto positivo de las variaciones de los precios (20,7 mm), que fueron compensados, en parte, por las variaciones de los tipos de cambio.

Atendiendo a los sectores institucionales, fueron las sociedades no financieras, en términos netos, las que mayor posición mantuvieron en el exterior (63 % del total). En cuanto al destino de los fondos, Europa continuó

siendo la región que más recibe de la inversión española, seguida de Latinoamérica, con un 47 % y un 33 % del total del saldo, respectivamente, siendo los países más relevantes Reino Unido, Estados Unidos y México.

El volumen de transacciones de inversión directa en el resto del mundo fue de 28 mm en 2023, reduciéndose un 30 % respecto al año anterior, si bien se mantiene en línea con las transacciones medias entre 2018-2022 (27 mm). Por sectores, como se observa en el gráfico 1.a, las sociedades no financieras (15 mm) continuaron siendo las que mayor inversión realizan en el resto del mundo. En cuanto al desglose por instrumentos financieros⁴, los fondos materializados en participaciones en el capital fueron reducidos en comparación con el año anterior (16 mm, frente a 40 mm en 2022), aunque se mantuvieron positivos. Por su parte, las inversiones netas en los instrumentos de deuda en el exterior registraron un aumento considerable respecto al año anterior (12 mm, frente a 0 mm en 2022). El destino de la inversión fue, como se observa en el gráfico 1.b, fundamentalmente América Central y del Sur (17 mm) y América del Norte (13 mm), principalmente con inversiones en México, Brasil y Estados Unidos. Estas se vieron contrarrestadas por una menor inversión neta en los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM) respecto al año anterior (–5 mm, frente a 14 mm en 2022) y por una reducción de la inversión en el Reino Unido (–0,7 mm, frente a 5,9 mm en 2022). La disminución de la inversión neta en la UEM estuvo condicionada principalmente por las desinversiones en los Países Bajos (–17 mm) —fundamentalmente por parte del sector de transportes y comunicaciones—. Las inversiones en el resto de Europa también cayeron respecto al año anterior, si bien estuvieron en línea con las transacciones medias registradas en el período 2018-2021. El desglose por actividad económica, reflejado en el gráfico 1.c, muestra que en el año 2023 las actividades no financieras en su conjunto (con un importe cercano a los 36 mm, en términos absolutos) tuvieron mayor peso que las financieras; destacan los transportes y comunicaciones y el suministro de energía eléctrica.

1 La IED engloba todas aquellas operaciones de carácter financiero (a excepción de los derivados) entre empresas de un mismo grupo. Se incluyen tanto las operaciones entre matriz y filial (siempre que el porcentaje de participación, directa o indirecta, sea superior al 10 %) como las que tienen lugar entre dos filiales de un mismo grupo. Atendiendo a su finalidad, la IED abarcaría la compraventa de capital previamente existente (fusiones y adquisiciones), la creación de nuevas sociedades (*greenfield investments*), la ampliación del capital y la financiación con instrumentos de deuda (fundamentalmente, préstamos y cuentas interempresariales). También se incluye la compraventa de inmuebles entre residentes y no residentes.

2 Para más detalle sobre aspectos metodológicos, véanse la **nota metodológica general de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional** de España en la página web de estadísticas del sector exterior del Banco de España.

3 Para una información más detallada, véase https://www.bde.es/webbde/es/estadis/infoest/temas/sb_extbippi.html#idpd

4 Los principales instrumentos financieros que componen la IED son las participaciones en el capital y la deuda entre empresas del grupo; véase el párrafo 152 y el recuadro 4.1 de la Definición del marco de inversión extranjera directa de la OCDE.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (cont.)

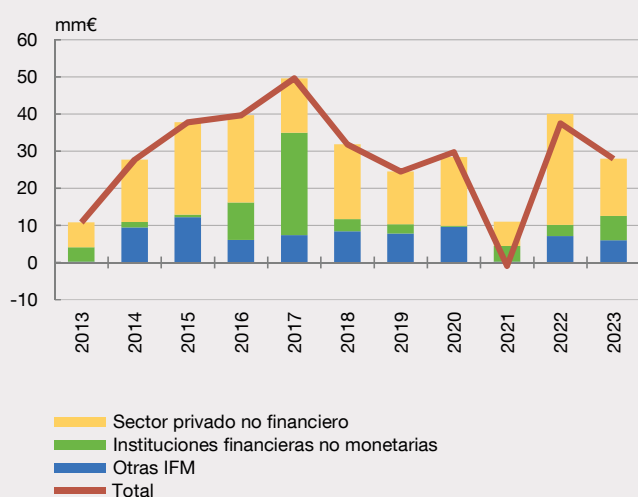
La posición de inversión directa del resto del mundo en España también registró un notable incremento en términos absolutos (49 mm) y supuso el 58,6 % del PIB al cierre de 2023, 1,4 pp menos que el nivel registrado un año antes, debido a un mayor incremento del PIB. Tanto las

transacciones netas, por importe de 32 mm, como los efectos de valoración (16 mm) tuvieron un impacto positivo.

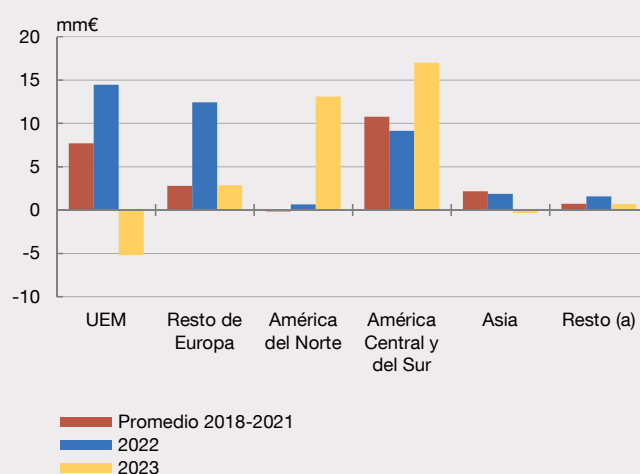
El destino de la mayor parte del saldo de esta inversión fueron las sociedades no financieras (75 % del saldo).

Gráfico 1
Inversión directa de España en el exterior

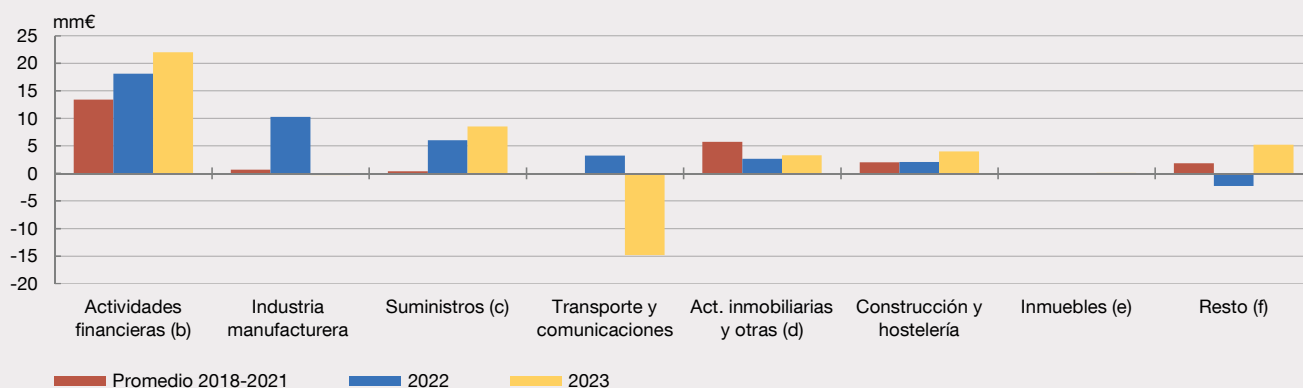
1.a Transacciones. Desglose por sector institucional



1.b Transacciones. Desglose por zona geográfica



1.c Transacciones. Desglose por sector de actividad económica



FUENTE: Banco de España

- a Incluye África, Oceanía, información que ha quedado indeterminada geográficamente e información de organismos internacionales distintos de los de la Unión Europea (UE).
- b Incluye intermediación financiera, actividades de las sociedades *holding*, empresas de tenencias de valores extranjeros (ETVE), inversión colectiva, arrendamiento financiero y otras actividades financieras (excepto seguros y fondos de pensiones).
- c Incluye suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, y suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación.
- d Incluye actividades inmobiliarias, servicios profesionales, científicos y técnicos, y actividades administrativas.
- e Incluye las participaciones en unidades residentes hipotéticas, que serían las propietarias de dichos inmuebles, según se establece en los manuales metodológicos (véase párrafo 4.34 del BPM6).
- f Incluye el resto de las actividades económicas (seguros y fondos de pensiones, industrias extractivas, comercio, agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, y otros servicios), así como las cantidades que han quedado indeterminadas.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (cont.)

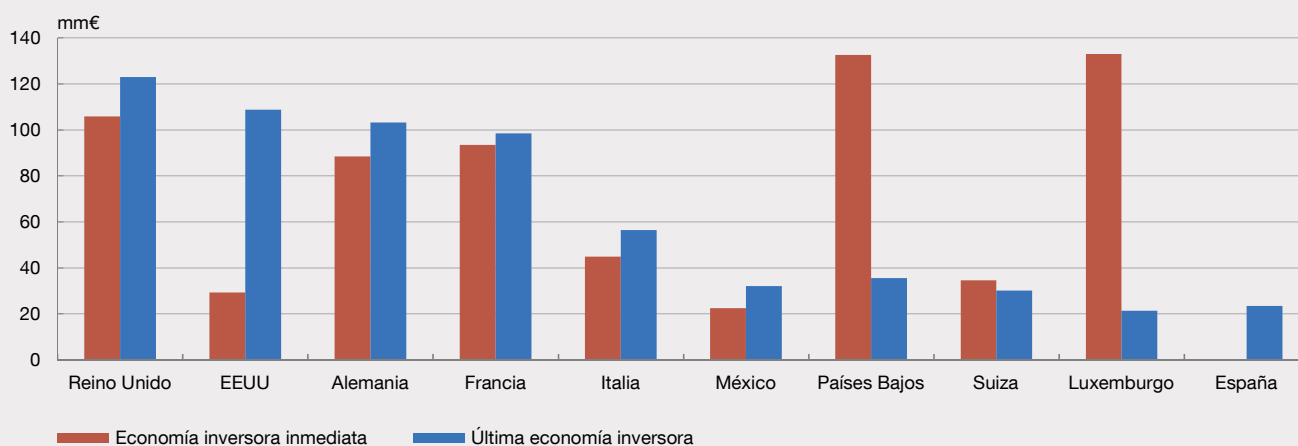
Por otro lado, según el criterio de país inmediato⁵, y en línea con los años previos, el grueso de estos fondos (65 % del saldo) tuvo como origen los países de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Dentro de la UEM, más del 30 % proviene de Luxemburgo y Países Bajos. En estos países se concentran las denominadas entidades con fines especiales (EFE)⁶, que sirven para canalizar fondos desde otros países. Si tenemos en cuenta la ubicación de los propietarios últimos de las empresas de inversión directa, en lugar de atender a la contrapartida inmediata, se puede observar que la importancia de los fondos recibidos de Países Bajos y Luxemburgo desciende significativamente y representa entre ambos países aproximadamente un 7 % del total del saldo (véase gráfico 2). En sentido contrario, se ven países cuya inversión como último propietario es superior a la realizada de manera directa. Así, destaca el caso de Estados Unidos, cuya inversión en España a través de países intermedios prácticamente triplica a la realizada directamente. Lo mismo ocurre, aunque en menor medida, con los principales países de la zona del euro y Reino Unido. Por último, conviene señalar la presencia del propio país, España, como país de

procedencia de la IED en España, con un saldo medio desde 2018 que ronda los 20 mm, cuando se pasa a considerar la procedencia última, al estar presentes empresas ubicadas en otros países como intermediarias dentro de las cadenas de grupos empresariales de propiedad española.

Las transacciones de la inversión del exterior en España fueron de 32 mm de euros en 2023, importe inferior al observado el año anterior (41 mm), si bien quedó por encima de la media del período 2018-2022. Estas transacciones se materializaron principalmente en el instrumento de las participaciones en el capital de las sociedades residentes (93 % sobre el total). El gráfico 3.a muestra que fundamentalmente las sociedades no financieras recibieron, en términos netos, nuevas inversiones procedentes del exterior (30 mm). En cuanto a la procedencia de los fondos del exterior por país de contrapartida inmediata⁷, como se observa en el gráfico 3.b, los países de la UEM supusieron la mayor parte de las inversiones, con un importe de 22 mm, impulsado principalmente por las inversiones recibidas de los Países Bajos, seguidas por las de Francia y Alemania. Por rama

Gráfico 2

Saldo de la inversión exterior directa en España para 2023, por economía inversora inmediata y última economía inversora



FUENTE: Banco de España.

5 Véase párrafo 49 de la Definición del marco de inversión extranjera directa de la OCDE, en el que se dice que «la asignación al país de contrapartida se realiza teniendo en cuenta el que corresponde a la contrapartida inmediata en la cadena de inversión».

6 Para más detalle de la definición, identificación e importancia de las EFE, véanse Fondo Monetario Internacional (FMI, 2020), «Special Purpose Entities: Guidelines for a Data Template», y FMI (2022), «Special Purpose Entities Shed Light on the Drivers of Foreign Direct Investment».

7 La estadística complementaria para «Última economía inversora» solo está disponible para stock.

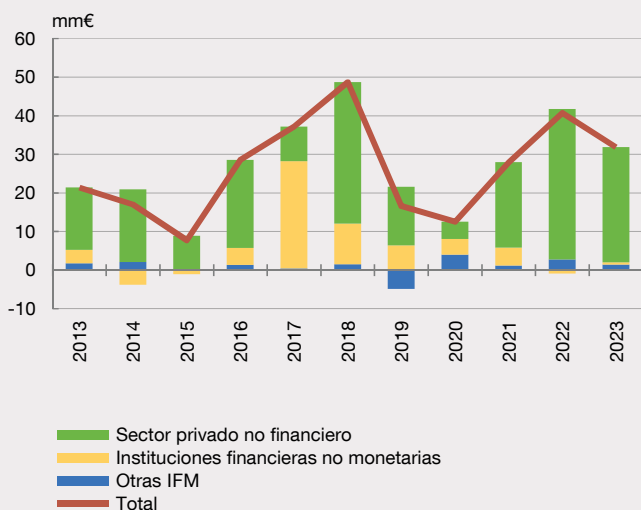
EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (cont.)

de actividad, en el gráfico 3.c se observa como la rama no financiera en su conjunto es la que representa un mayor peso sobre el total, con un importe en términos absolutos

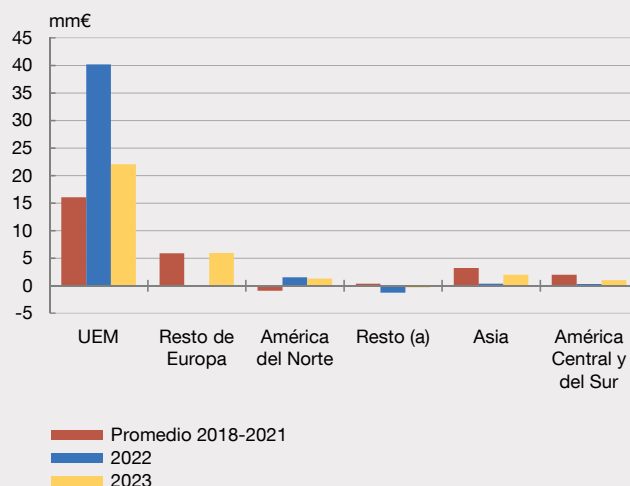
de 33 mm; destacan las inversiones en actividades inmobiliarias, construcción y hostelería y en el sector de transporte y comunicaciones.

Gráfico 3
Inversión del exterior en España

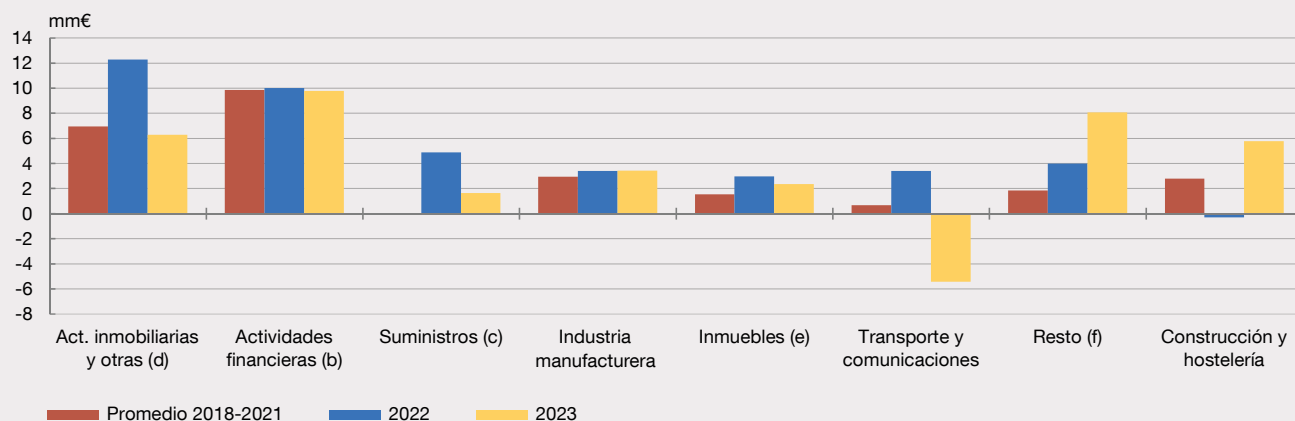
3.a Transacciones. Desglose por sector institucional



3.b Transacciones. Desglose por zona geográfica



3.c Transacciones. Desglose por sector de actividad económica



FUENTE: Banco de España.

- a Incluye África, Oceanía, información que ha quedado indeterminada geográficamente e información de organismos internacionales distintos de los de la UE.
b Incluye intermediación financiera, actividades de las sociedades *holding*, ETVE, inversión colectiva, arrendamiento financiero y otras actividades financieras (excepto seguros y fondos de pensiones).
c Incluye suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado, y suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación.
d Incluye actividades inmobiliarias, servicios profesionales, científicos y técnicos, y actividades administrativas.
e Incluye las participaciones en unidades residentes hipotéticas, que serían las propietarias de dichos inmuebles, según se establece en los manuales metodológicos (véase párrafo 4.34 del BPM6).
f Incluye el resto de las actividades económicas (seguros y fondos de pensiones, industrias extractivas, comercio, agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, y otros servicios), así como las cantidades que han quedado indeterminadas.

Cómo citar este documento

García del Riego, María, Patricia Jiménez Martínez y Gregorio del Portillo Miguel. (2024). "La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2023". *Boletín Económico - Banco de España*, 2024/T3, 02. <https://doi.org/10.53479/36793>

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

© Banco de España, Madrid, 2024

ISSN 1579-8623 (edición electrónica)