

El sector exterior español sorprendió positivamente en 2025

El complejo entorno internacional en 2025 –marcado por el endurecimiento de la política arancelaria de EE. UU., la desaceleración del comercio global y un nivel de incertidumbre elevado– hacía presagiar un fuerte deterioro en el saldo por cuenta corriente de la economía española, que venía mostrando un excelente comportamiento con superávits ininterrumpidos desde 2012. Estos factores nos llevaron a revisar a la baja, a mediados de 2025, la previsión de superávit de cuenta corriente hasta el 2,3% del PIB. Sin embargo, el balance ha sido mejor de lo previsto, gracias a otros factores más favorables, como la contención de los precios internacionales de la energía y el dinamismo de las exportaciones de servicios, tanto del turismo como, sobre todo, de los servicios no turísticos. En consecuencia, el desgaste de la balanza por cuenta corriente fue muy limitado y arrojó un superávit del 2,9% del PIB, apenas 3 décimas menos que el registro histórico de 2024.

Por partidas, el déficit de la balanza de rentas en 2025 se situó en el 0,8% del PIB, ligeramente inferior al anotado el año anterior (1,0%), pero muy similar al promedio que viene registrando desde 2014. Esta balanza, que presenta un déficit crónico ligado a la posición deudora de la economía española frente al exterior,¹ está vinculada, principalmente, al pago de intereses y dividendos a inversores extranjeros (rentas primarias) y a transferencias corrientes procedentes de la UE, entre las que destacan los fondos NGEU (rentas secundarias). Con información aún incompleta (enero-septiembre), la intensa corrección del déficit de rentas primarias (-0,2% del PIB vs. -0,4% un año antes), fruto de la caída de los tipos de interés, contrasta con la estabilización del déficit de rentas secundarias (-0,7% del PIB).

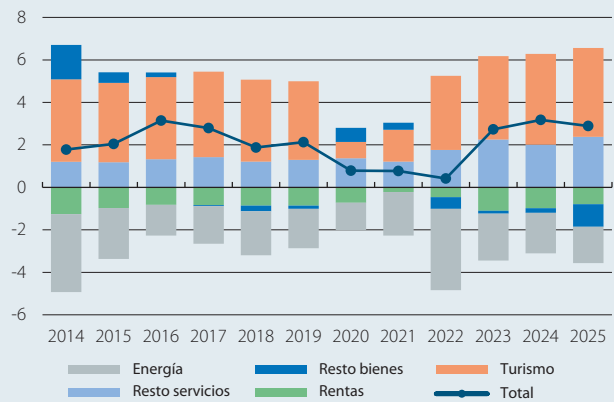
Por lo que respecta al déficit comercial de bienes, aumentó con fuerza hasta el 2,8% del PIB (2,1% en 2024),² lastrado por el fuerte deterioro del saldo de bienes no energéticos, en un contexto caracterizado por una demanda interna más dinámica que impulsó las importaciones, sobre todo las de bienes de equipo, y una desaceleración de la demanda externa, en línea con el escaso vigor de la eurozona, el principal destino de nuestras exportaciones. También contribuyeron al comportamiento menos favorable de las exportaciones la fortaleza del euro (se apreció casi un 14% frente al dólar) y la mayor competencia

1. Véase el Focus «La balanza de rentas se resiente de la subida de tipos de interés» en el IM04/2024.

2. Se trata de una estimación, ya que los datos de cierre de la cuenta de bienes de la balanza de pagos no se conocerán hasta el próximo 24 de marzo. El saldo en términos de la balanza de pagos es ligeramente distinto al saldo en términos de aduanas. Para más información sobre las diferencias entre ambos, véase el Focus «Excelentes registros del sector exterior en 2024» en el IM03/2025.

España: balanza por cuenta corriente

(% sobre el PIB)

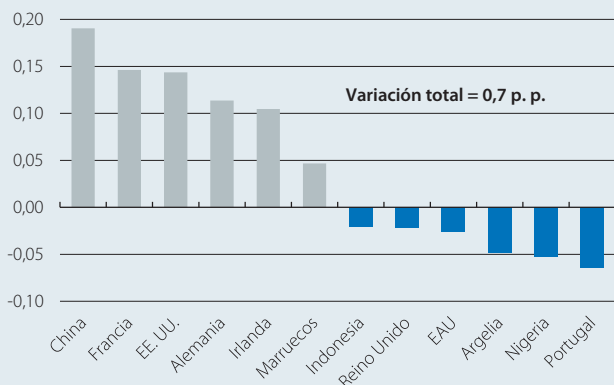


Nota: Datos de comercio de bienes energéticos según la clasificación CUCI.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España y de Aduanas.

España: contribución a la variación del déficit comercial en 2025

(p. p. de PIB)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de DataComex.

internacional, agudizada por las tensiones arancelarias globales y las estrategias de diversificación de mercados. Todo ello explica el escaso crecimiento de las exportaciones españolas no energéticas, apenas un 1,8%, un ritmo muy inferior al de las importaciones (6,7%). En el caso de la balanza energética, su comportamiento fue más favorable y su tradicional déficit registró una intensa corrección, en sintonía con el abaratamiento de las importaciones (el precio del barril de petróleo Brent cayó un 18,6% en dólares).

Uno de los elementos más destacados del panorama internacional de 2025 fue el aumento de aranceles por parte de EE. UU. La exposición del sector exportador español a la economía norteamericana es reducida (con datos de 2024, las exportaciones de bienes españolas hacia EE. UU. representan el 1,1% del PIB, frente al 3,2% de la UE), lo que ha

amortiguado el impacto directo.³ No obstante, a la fuerte caída de las ventas a EE. UU. (-8,0%), sobre todo de aceites, productos químicos y derivados del petróleo, se añaden las vigorosas importaciones (+7,0%), impulsadas en los últimos años por la partida energética.⁴ Ello resulta en una notable ampliación del déficit comercial con EE. UU., que, a su vez, explica una parte sustancial del deterioro del saldo comercial total (véase el segundo gráfico).

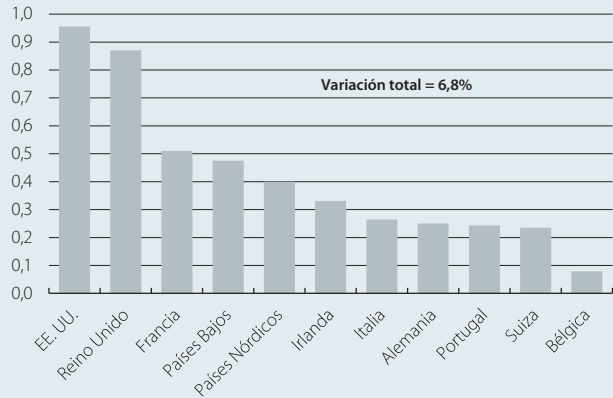
En cuanto a la balanza de servicios, sigue anotando superávits récord. Por un lado, el turismo volvió a ser el motor de la balanza corriente, demostrando gran resiliencia pese a la desaceleración económica global, con un superávit que se mantuvo muy cerca de los máximos históricos (4,2% del PIB vs. 4,3% anterior).⁵ Por su parte, la depreciación del dólar frente al euro no mermó la llegada de viajeros estadounidenses, uno de los mercados de mayor gasto medio.⁶ Al contrario, fue el mercado que más contribuyó al crecimiento del gasto total y, dentro de los no europeos, el que más aportó al crecimiento de la entrada de turistas (véase el tercer gráfico).

Por lo que respecta a los servicios no turísticos, que han ido ganando peso en el sector exterior español durante los últimos años, mostraron un comportamiento mejor de lo esperado. Actividades como transporte, servicios financieros, consultoría y servicios digitales registraron una evolución muy positiva, favorecida por la creciente externalización de empresas europeas y la consolidación de España como polo de servicios corporativos avanzados. Este dinamismo permitió elevar el superávit de esta subbalanza 4 décimas, hasta el 2,4% del PIB, lo que supone un nuevo máximo histórico. Con datos hasta septiembre, las exportaciones crecen el doble que las importaciones (15,4% interanual vs. 7,7%), de forma que el superávit se dispara un 33,0% interanual. Por tipo de servicio, solo propiedad intelectual y seguros y pensiones registran déficits, mientras que sobresale la notable mejoría del superávit de transporte.

En definitiva, los datos de 2025 refuerzan el diagnóstico de un sector exportador español robusto. En una mirada de largo plazo, el superávit por cuenta corriente entre 2023 y 2025 tomó un promedio de 0,6 p. p. por encima del promedio de 2017-2019. El notable aumento en las últimas décadas del peso de las exportaciones de bienes no ener-

España: contribución a la variación del gasto turístico en 2025

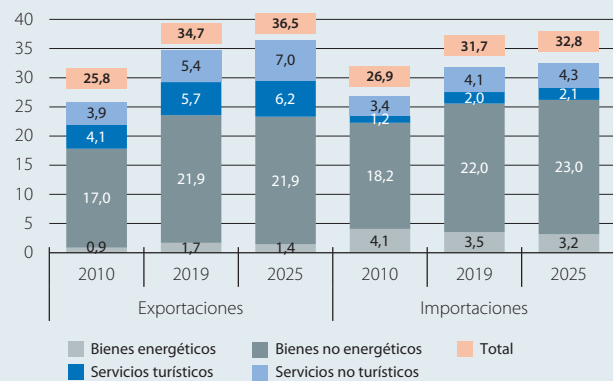
(p. p.)



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE (Egatur).

España: exportaciones e importaciones de bienes y servicios

(% sobre el PIB)



Nota: Datos de comercio de bienes según la clasificación CUCI.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del INE y del Banco de España.

géticos y de servicios –turísticos y no turísticos– (véase el último gráfico) refleja una diversificación creciente del sector exterior. En este contexto, y como se detalla en el Focus «Las exportaciones españolas frente a los desafíos para su competitividad» de este mismo informe, el empeoramiento del saldo de bienes no energéticos de este año parece explicarse especialmente por la debilidad de nuestros principales socios comerciales y por el avance de las importaciones ligado al repunte inversor, más que por un deterioro de la competitividad.

Sergio Díaz Valverde

3. Para más información véase el artículo «Tensiones arancelarias y reconfiguración de los flujos comerciales: impacto en España» en el Observatorio Sectorial 1S 2025.

4. Desde el estallido de la guerra en Ucrania, se ha disparado la dependencia de gas natural licuado (GNL) estadounidense. Véase el Focus «La relevancia de los intercambios comerciales de bienes entre España y EE. UU.», en el IM12/2024.

5. Esta ligera reducción del superávit se debe, principalmente, al fuerte crecimiento de los pagos de turismo, muy superior al de los ingresos (15,3% vs. 6,9%)

6. El gasto medio por turista estadounidense fue de 2.296 euros, un 65% por encima de la media (1.392 euros).