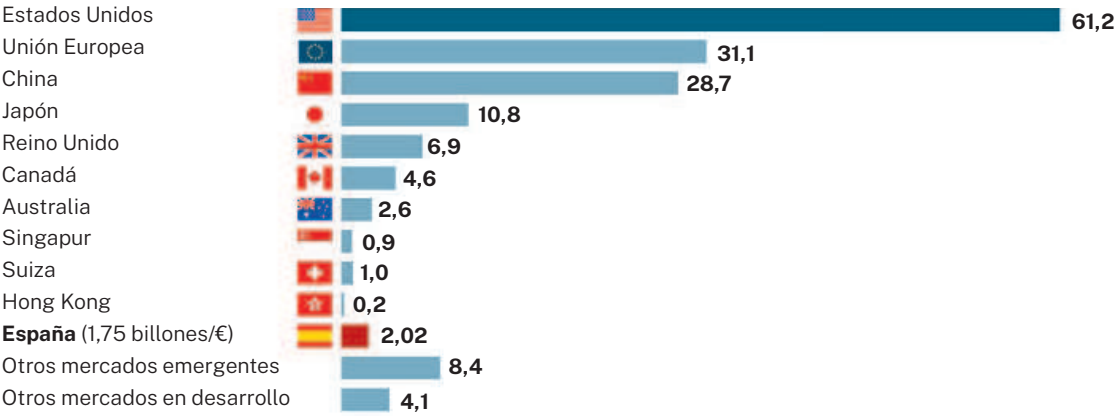


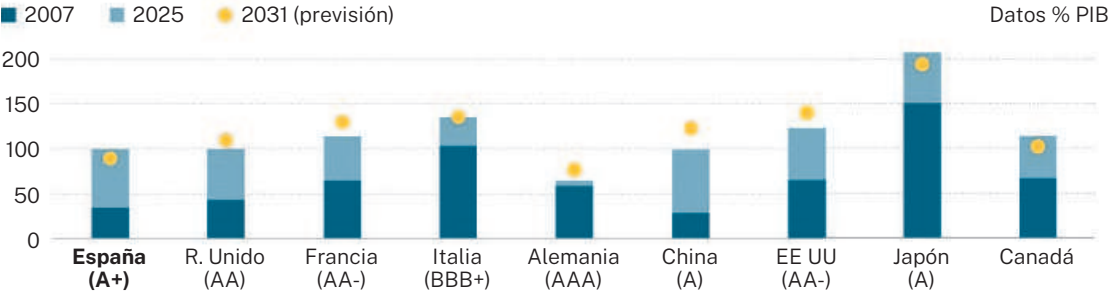


MÁS DEUDA, MÁS INTERESES

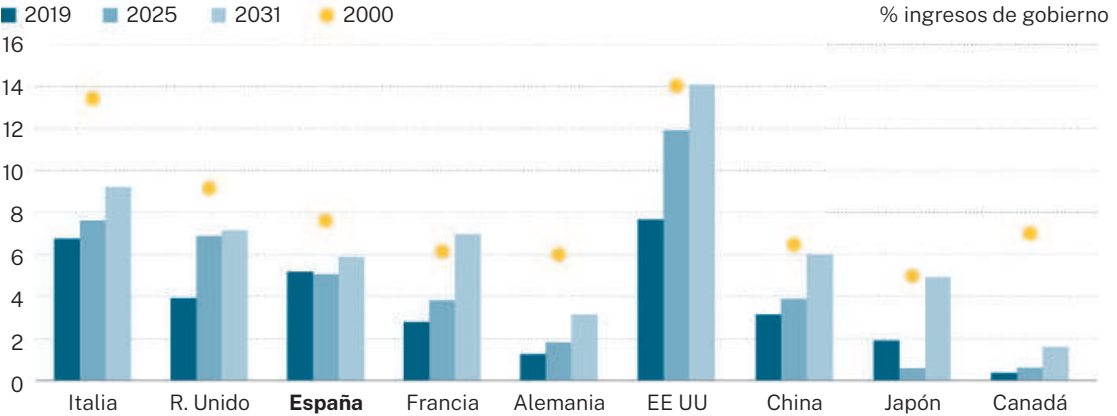
Ranking de deuda pública



La deuda pública se dispara



Los intereses en máximos



Fuente: IMF y Scope Ratings Infografía LA RAZÓN

►El gasto en intereses ya supera en muchos países de la OCDE la inversión en defensa, sanidad o educación

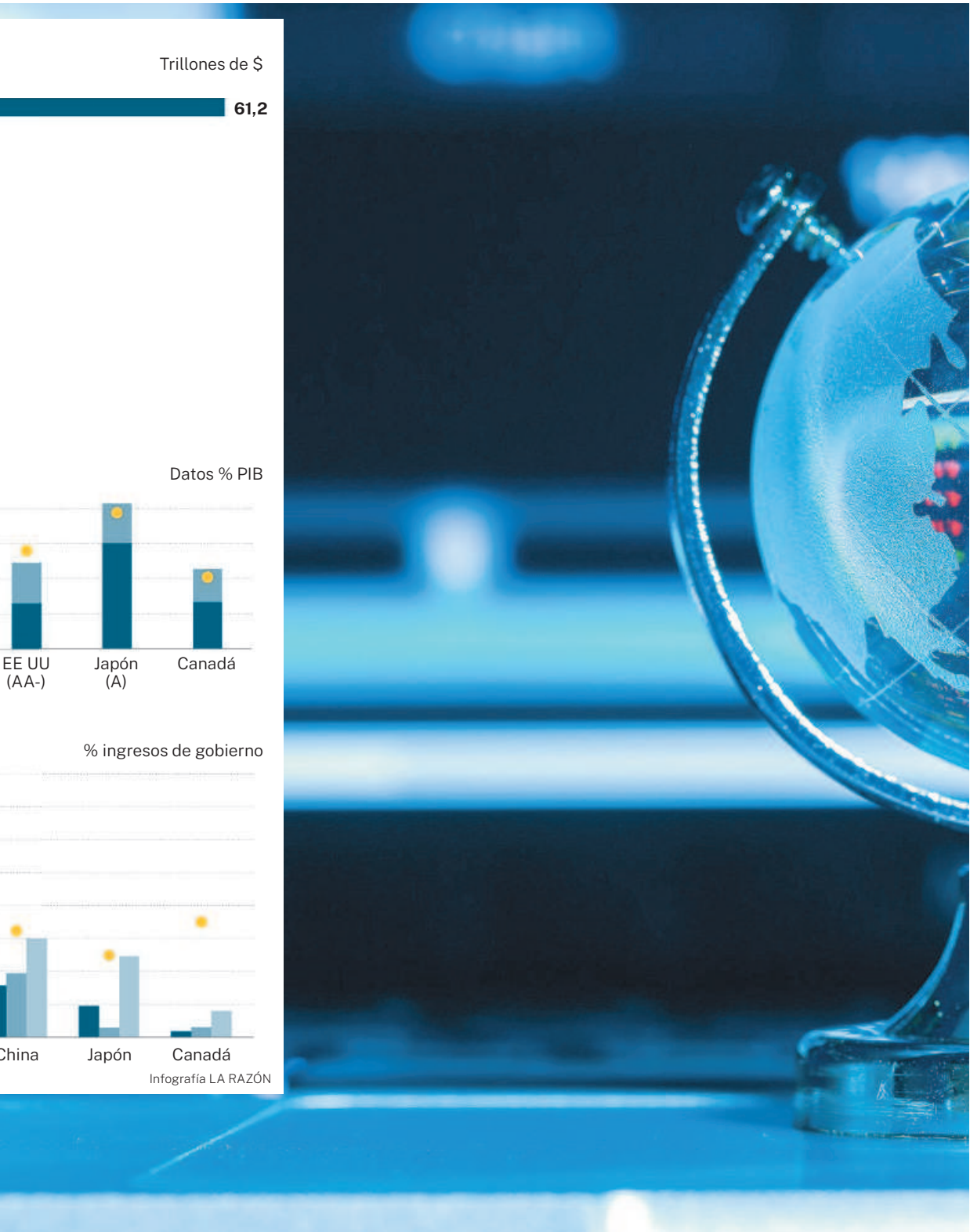
La deuda pasa una factura anual de dos billones

Cristina Ruiz. MADRID

El 15 de septiembre de 2008 ha quedado grabado a fuego en la memoria económica mundial. La quiebra de Lehman Brothers fue el inicio de una de las mayores crisis financieras, si no la más, de la historia. Un hito del que esta semana se han cumplido 18 años. Casi dos décadas después de aquella debacle que dejó al mundo tiritando, el sistema se asoma a un nuevo precipicio. La deuda acumulada durante las últimas décadas afronta ahora un proceso de refinanciación en un entorno muy distinto, ya que los tipos de interés son más

elevados y los mercados de bonos exigen mayores rentabilidades. El último movimiento lo ha protagonizado la Reserva Federal estadounidense (FED) esta misma semana al subir los tipos de interés un cuarto del punto. La gran pregunta en estos momentos es quién estará en condiciones de acudir al rescate si esta vez son los propios bomberos que apagaron aquel fuego los que ahora se encuentran contra las cuerdas. En 2008, fueron los gobiernos quienes salieron en auxilio del sistema financiero, pero ahora, con una bola cada vez más grande de deuda pública, repetir una respuesta de esa magnitud sería más difícil. La cuestión, por tanto, no es si una nueva crisis financiera es

inevitable, sino cuánto margen tienen las economías para absorber un nuevo shock sin que el coste de la deuda termine amplificando sus efectos. Y la respuesta es que la capacidad de maniobra es cada vez menor debido al ingente agujero de deuda. Si la crisis anterior comenzó por las hipotecas, la próxima podría tener su origen en una subasta en la que los inversores exijan una rentabilidad mucho mayor, un Estado incapaz de refinanciar sus obligaciones a un coste asumible o una cadena de impagos empresariales que termine afectando al sistema financiero. Y es que cuanto mayor es el endeudamiento, mayor es también la sensibilidad de una economía ante imprevi-





MAGNIFIC

El ingente volumen de deuda deja menos margen de maniobra ante futuras crisis

España: se multiplica por 4,6

► En España, la deuda pública ha engordado desde los 379.951 millones de euros, equivalentes al 36,2% del PIB, hasta 1,75 billones, el 99,9%, según los últimos datos del Banco de España. Es decir, desde el shock de Lehman Brothers, el endeudamiento del Estado ha crecido en 1,35 billones. En términos nominales, el volumen de deuda se ha multiplicado por 4,6, lo que supone un incremento del 360%. La crisis financiera, la posterior de deuda soberana y la pandemia obligaron a las Administraciones a movilizar recursos para sostener la economía y responder a emergencias sucesivas. Sin embargo, el record de ingresos de los últimos años no se ha traducido ni una reducción de la deuda ni del déficit. El resultado es un «debe» mucho más elevado que la de entonces, que ahora debe financiarse en un escenario menos favorable.

los intereses contribuirán a elevar en 2,5 puntos porcentuales la ratio de deuda pública sobre PIB de sus países miembros este año, mientras que la inflación la reducirá en 2,4 puntos. La aritmética muestra así que una parte del efecto favorable del crecimiento nominal puede quedar neutralizada cuando aumente el coste de remunerar a los acreedores. Y es aquí donde el problema deja de ser abstracto e impacta directamente en los ciudadanos. Los intereses de la deuda compiten con las pensiones o los servicios públicos. Y es que cada dólar, euro, libra o yen destinado a remunerar la deuda es un dólar, euro, libra o yen que no se puede utilizar para otra prioridad presupuestaria.

«Aunque la mayoría de los emisores soberanos han evitado hasta ahora tensiones agudas de refinanciación, la elevada carga de la deuda, unida a unos déficits primarios relativamente elevados, está aumentando la sensibilidad de las finanzas públicas a los cambios en las condiciones de financiación del mercado. Esto puede reducir de forma significativa la flexibilidad presupuestaria, limitando la capacidad de los gobiernos para responder a futuras crisis económicas y complicando los esfuerzos por estabilizar las trayectorias de la deuda», asegura Eiko Sievert, director ejecutivo de calificaciones del sector soberano y público de Scope Ratings.

Una presión que continuará aumentando mientras los mercados tengan que absorber volúmenes crecientes de emisiones. En este sentido, la OCDE calcula que los gobiernos y las empresas captarán este año alrededor de 29 billones de dólares en los mercados de bonos, un volumen que es un 17% superior al de 2024. Sin embargo, el 78% de las nuevas emisiones se destinará a refinanciar obligaciones existentes, no a nuevos proyectos.

Así, la refinanciación se ha convertido en una pieza central del problema actual. EE UU, con 61,4 billones, es el país más «entrampado» del mundo. La deuda bruta de sus administraciones públicas equivale al 124% del PIB, frente al 65% en 2007. Francia ha seguido una trayectoria similar, pasando del 65% al 116%, y totalizando 3,53 billones. Mientras, Reino Unido ha más que duplicado su carga, hasta alrededor del 102% y roza los 3 billones. Alemania constituye una excepción dentro del G7, con una deuda cercana al 63% del PIB en 2025, prácticamente la misma proporción que en 2007.

Continúa en la página siguiente

tos, como una recesión, una catástrofe o una nueva emergencia sanitaria.

La deuda soberana alcanza niveles históricamente altos. El FMI estimó en su informe de abril de que la deuda pública bruta mundial se sitúa en torno al 94% del PIB (casi 119 billones de dólares), y proyecta que alcance cerca del 99% (123 billones) en 2028. Las previsiones más adversas, incluso, elevan la deuda hasta el 117% (144 billones) en ese horizonte. Esta cifra refleja el endeudamiento acumulado por los Estados después de años de estímulos, rescates, ayudas públicas y déficits destinados a sostener la actividad económica en momentos de crisis. Cuando el dinero era barato, el

La rentabilidad del bono americano a 10 años roza ya el 5%, y el español supera el 4%

El 78% de las nuevas emisiones se destinará a refinanciar obligaciones

coste de esa deuda parecía asumible. Con tipos más altos, consecuencia de la espiral inflacionista en la que se adentró la economía mundial hace casi un lustro, la carga se ha vuelto más exigente. Los rendimientos de la deuda soberana a diez años han crecido entre 180 y 380 puntos básicos desde principios de 2022, alcanzando niveles comparables a los observados durante el descalabro financiero. En concreto, el bono estadounidense, cuya rentabilidad condiciona el coste de financiación de empresas, hogares y gobiernos, coquetea alrededor del 5%, un nivel que, además, eleva el listón de rentabilidad que los inversores exigen al resto de activos. El bono alemán, por su parte, ya

La Razón - Suplemento Tu Economía

Fecha: [domingo, 20 de septiembre de 2026](#)
Fecha Publicación: [domingo, 20 de septiembre de 2026](#)
Página: [2](#), [3](#), [4](#)
Nº documentos: [3](#)

Recorte en **color**

% de ocupación: **190,82**

Valor: **67934,59€**

Periodicidad: **Diaria**

Tirada: **75.013**

Audiencia: **122.000**

Difusión: **51.373**

Viene de la página anterior

Pero el endeudamiento no se limita a los bonos emitidos por los gobiernos. Incluye también los préstamos de empresas y hogares, las emisiones corporativas y otras formas de financiación. La suma de todo ello arroja un resultado de 353 billones de dólares. La deuda atraviesa así los distintos balances de la economía y conecta a los agentes a través de los mercados. Una tensión que comienza en la deuda soberana puede terminar afectando al crédito empresarial, a la inversión y al consumo.

«Aunque la tasa libre de riesgo subyacente de la deuda soberana se ha revalorizado, la prima exigida por el riesgo corporativo aún no. No obstante, ya se observan algunas señales tempranas de tensión. Las quiebras empresariales en la zona euro están aumentando y en el segundo trimestre se registró en la Unión Europea el mayor número de declaraciones de insolvencia desde 2019», expone Karl Pettersen, director de calificaciones corporativas en Scope Ratings.

Margen

La sostenibilidad de las cuentas públicas depende, portanto, de que el crecimiento económico permita estabilizar el peso de las obligaciones y de que los gobiernos sean capaces de contener el déficit. Cuanto mayor sea la parte de los recursos que debe destinarse al servicio de la deuda, menor será la capacidad de utilizar el presupuesto para afrontar nuevas necesidades.

Los Estados necesitarán margen para mantener su estado de bienestar y hacer frente a posibles crisis. La cuestión será si, cuando llegue, todavía dispondrán de suficiente espacio presupuestario para hacerlo. ¿Quién rescatará al rescatador cuando la inmensa bola de nieve de la deuda termine por desbordar su capacidad de respuesta? La experiencia de Lehman Brothers ha dejado una importante lección sobre el riesgo de ignorar las señales de alarma. Por este motivo, los Gobiernos deberían tomar nota. Porque cuando llegue el próximo incendio, puede que los bomberos ya no dispongan de agua suficiente para apagarlo.

