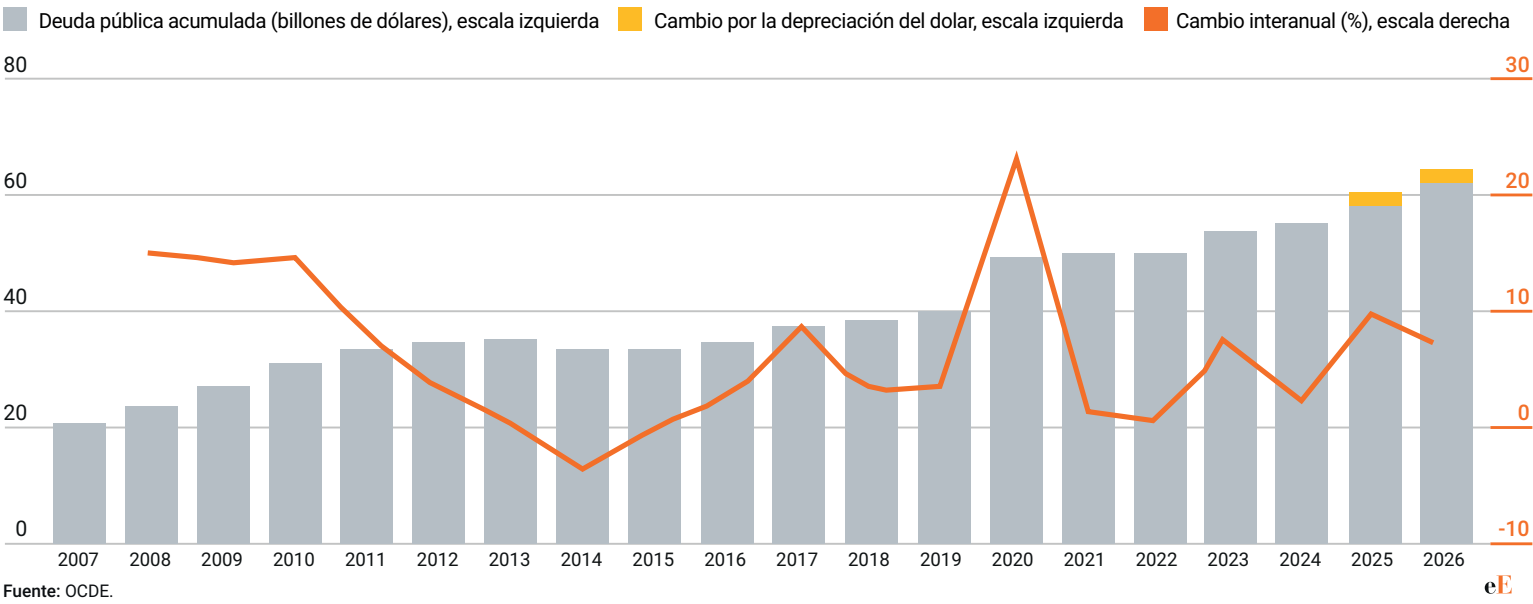




El tema de la semana

Elasce a la mejora de beneficios y márgenes

Deuda pública acumulada en 2025



La deuda pública de los países de la OCDE rebasa la cota histórica de los 60 billones

Se espera que la deuda soberana siga creciendo y ascienda al 85% del PIB en 2026

N. C. MADRID.

Las grandes economías del mundo afrontan el reto de hacer frente a un gasto creciente (impulsado por la política de defensa y por los costes asociados al envejecimiento) en un contexto de crecimiento limitado de los ingresos fiscales. Esta tensión llevó la cifra de deuda soberana a rebasar en 2025 la cota histórica de los 60 billones de euros, un dinero que puede canalizarse a inversiones que impulsen el crecimiento económico pero que también tienen asociados importantes riesgos, según advierte el análisis de la OCDE.

El conjunto de países que forman la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos se endeudaron por 17 billones de dólares a lo largo del año pasado, lo que llevó la deuda total pendiente a 61 billones de euros al cierre del año. En términos de porcentaje sobre PIB, esta se mantuvo estable en el 83%, no obstante, el organismo internacional advierte que la perspec-

tiva es que en 2026 se produzca un crecimiento hasta el 85%, como consecuencia de que prevén que se va a ampliar en otro billón la cantidad solicitada en los mercados.

La magnitud de esta deuda, que supera en casi 40 puntos porcentuales el nivel anotado antes de la crisis financiera (en 2007), se ha convertido en un problema creciente para estos países en un contexto de previsiones de un crecimiento del PIB inferior al 3% y una crisis

de inflación generada por el conflicto en Irán y sus efectos sobre los precios de los bienes energéticos, en concreto, sobre los combustibles. El coste de financiación a largo plazo ha aumentado, fundamentalmente por el peso de los intereses.

“Los mercados de deuda enfrentan una presión creciente por los déficits fiscales persistentes, el encarecimiento de la financiación y las mayores necesidades de inversión” advierte el informe publicado por

El Tribunal de Cuentas duda de que la UE consiga ser autónoma en Defensa

El Tribunal de Cuentas Europeo (TCE) ha advertido esta semana de que, pese al fuerte aumento del gasto militar y las iniciativas impulsadas en los últimos años, sigue siendo “un reto” que la Unión Europea alcance para 2030 una autonomía estratégica que le permita sostener de forma independiente operaciones militares de alta intensidad. Los auditores señalaron el atasco que arrastra la industria europea de defensa tras años de inversión insuficiente y la dependencia de proveedores de fuera de la UE, como obstáculos.

la OCDE. Antes de que volvieran a repuntar los precios por el conflicto en Oriente Medio, los mercados globales de deuda ya arrastraban el efecto del amento de los tipos de interés de 2022, dictados al hilo de la guerra de Ucrania. En este tiempo, el rendimiento a largo plazo se han visto impulsados por la continua emisión de bonos y la caída de la demanda de activos a largo plazo, si bien, el coste de emitirlos también se aceleró, por lo que la respuesta ha sido emitir bonos más cortos.

“El porcentaje de emisiones con vencimiento en 10 años llegó a su punto más bajo desde 2009 para los estados y el más bajo registrado para las empresas en 2025” señala el documento. En paralelo, estas entidades incrementaron su dependencia de los bonos del Tesoro, como pone de relieve el hecho de que la emisión de letras representara el 48% del endeudamiento total de 2025. No obstante, este cambio de pauta también hacia plazos más cortos incrementa los riesgos de refinanciación,

especialmente en los mercados emergentes como China, India o Brasil.

La OCDE lanza un mensaje claro sobre este aspecto y llamar a “gestionar cuidadosamente” estos riesgos, en tanto que los bonos soberanos tienen que ser la palanca para obtener fondos que permitan financiar el desarrollo de la Inteligencia Artificial y el gasto en defensa. En los últimos años, tanto la OTAN como la Comisión Europea han elevado sus exigencias de gasto para los países miembro en materia de defensa, lo que agrava los déficits ficales y obliga a los países a seguir incrementando cada año la cantidad que solicitan al mercado con el fin de cubrir los gastos que no pueden asumir con su nivel actual de ingresos.

Si las decisiones a futuro suponen una presión para las grandes economías, el peso de las vías de fi-

Las necesidades de refinanciación representan ya el 80% del nivel de endeudamiento

nanciación por las que optaron en el pasado es aún mayor. De acuerdo con los datos al cierre de 2025, las necesidades de refinanciación soberana de los países que forman parte de la OCDE alcanzaron un volumen récord de 13,5 billones de dólares, que equivale a cerca de un 80% de su endeudamiento bruto. La previsión es que en 2026 estas necesidades de refinanciación aumenten en otro billón de dólares, para situarse en su nivel más alto desde la irrupción de la pandemia.

El organismo advierte que el incremento de los tipos de interés conllevará que la deuda acumulada se refinance a un coste mayor, engrosando la factura de intereses que acumulan los países y aumentando también la deuda sobre los presupuestos públicos. Los países se verán obligados a destinar cada vez más recursos al pago de sus intereses, mermando los recursos para otras partidas y viéndose abocados a seguir acudiendo a los mercados para refinarciar la parte de su deuda que arrastran.

El pasivo total de la economía española asciende a 4,3 billones

N. C. MADRID.

El seguimiento de los niveles de deuda del sector público es constante por parte de instituciones como el Banco de España, y ha permitido comprobar, casi en tiempo real, cómo ese desequilibrio ha llegado a los 1,7 billones de euros. No obstante, dicha estadística solo refleja una parte de la realidad, en cuanto al apalancamiento que nuestro país afronta. La foto completa,

aquella que incluye también a las empresas y los hogares –todos los denominados *sectores no financieros* de la economía española– se situó, a inicios de este verano, en 4,3 billones.

A los hogares les corresponde una cifra cercana a los 800.000 millones, el mayor registro en más de una década. Se rompe así la tendencia que mostraban las familias españolas a reducir su pasivo, aunque esta variable todavía no ha igualado

su máximo, superior a los 821.000 millones de euros, propios del primer trimestre de 2014.

Fue una época en la que el alto apalancamiento de estos actores económicos despertó preocupación, debido a que justo entonces se notaban aún los ecos de la crisis que casi rompió la zona del euro, vinculada con la alta prima de riesgo de la deuda soberana, cuyas consecuencias también se notaron en los mercados de deuda privada.

El contexto actual es muy diferente, dado que la integridad de la Unión Monetaria se encuentra fuera de todo cuestionamiento, pero eso no quiere decir que no existan riesgos de otro tipo.

Financiación más difícil

Las condiciones de acceso a la financiación se endurecieron en el área de la divisa única, tras la subida de tipos de interés que el BCE llevó a cabo el pasado junio y la ten-

dencia es que vaya a más. La semana próxima, Fráncfort llevará a cabo otro endurecimiento de su política monetaria y todavía se producirá otro a finales del presente ejercicio. El endeudamiento récord de los principales actores económicos españoles llega, además, en un momento de máxima tensión para la renta fija a vencimientos a diez años o superiores, debido a los altos intereses que los inversores exigen a la hora de comprar esos activos.