

Thomas Piketty

Francia. 1789, 1945, 2026: Tres crisis de deuda

Blog del autor, 14 de abril de 2026.

Como muchos otros países, Francia ha enfrentado crisis de deuda pública anteriores. Destacan tres episodios principales: 1789, 1945 y ahora 2026. La primera lección de esta larga historia es que existen varias formas de superar tales crisis, incluso en pocos años y con deudas mayores que las actuales. Sin embargo, resolverlos siempre ha requerido grandes convulsiones políticas, reflejando los intereses profundamente opuestos implicados.

Miremos atrás. La primera gran crisis de deuda condujo a la Revolución Francesa. Incapaz de gravar a las clases privilegiadas, el Antiguo Régimen [monarquía prerrevolucionaria] acumuló una enorme deuda —aproximadamente un año de ingresos nacionales, cerca del nivel actual—, pero en un contexto donde la economía apenas estaba monetizada y los impuestos representaban solo un pequeño porcentaje de la producción anual. Luis XVI finalmente convocó a los Estados Generales para romper el estancamiento. El resto es historia: abolición de privilegios, implementación de un sistema fiscal universal sobre toda la propiedad (impuestos sobre la tierra y sucesiones que, por desgracia, eran proporcionales y no progresivos, a pesar de que ya se presentaban propuestas innovadoras en ese momento) y, sobre todo, la nacionalización no compensada de los bienes eclesiásticos, subastados para rellenar las arcas del Estado. Las clases nobles y burguesas, que poseían valores de deuda pública, a menudo se convertían en los nuevos propietarios de las tierras eclesiásticas. Esto fue una gran decepción para los campesinos pobres, que esperaban que la Revolución les permitiera acceder a tierras y dejar de trabajar para otros.

La segunda gran crisis de deuda llegó tras las guerras mundiales. Tanto en 1920 como en 1945, la deuda pública francesa superó el 200% del producto interior bruto, el nivel más alto jamás registrado. En ambos casos, la deuda se redujo a casi cero en solo unos pocos años, una vez más gracias a una serie de gravámenes excepcionales sobre los más adinerados. En 1920, una de las mayorías más conservadoras de la República Francesa, el Bloc National, promulgó un tipo impositivo del 72% para los más ricos. Esta coalición, que antes de 1914 se había opuesto incluso a un impuesto sobre la renta del 2%, demostró lo difícil que puede ser predecir en oposición lo que se hará en el poder y cómo el peso de la historia puede impulsar innovaciones inesperadas. Desafortunadamente, el Sénat, bajo la Tercera República, ejerció y abusó de su poder de veto sobre toda la legislación y, en 1925, bloqueó una propuesta de un gravamen del 10% sobre el capital privado que había sido adoptada por la coalición de izquierdas. Sin embargo, esa era la única forma de resolver la deuda sin recurrir a la inflación, que, al final, es simplemente un impuesto injusto y regresivo sobre las clases medias y trabajadoras.

Para 1945, el equilibrio de poder había cambiado. La deuda volvió a superar el 200% del producto interior bruto, pero el Sénat había perdido su poder de veto, y la Asamblea Nacional, ahora dominada por la izquierda, aprobó un impuesto de solidaridad nacional (ISN) con un tipo del 20% para los más adinerados, subiendo al 100% para aquellos cuya riqueza nominal había aumentado entre 1938 y 1945. El ISN podía pagarse en valores, que se depositaban en «sociedades nacionales de inversión» (una forma de fondo soberano en aquel momento) creadas para este fin. En la práctica, la inflación disminuyó el impacto del ISN, que resultó menos efectivo que las medidas equivalentes adoptadas en Alemania (con tipos de hasta el 50% sobre las mayores fortunas) y en Japón (90%).

Ahora a 2026. Nadie sabe exactamente cuándo llegará la crisis. Es posible que los tipos de interés reales históricamente bajos que disfrutaron los países ricos (debido en parte a un exceso de ahorro global, en parte a un sistema financiero que les favorece) persistan durante algún tiempo. Pero es probable que los tipos suban eventualmente, haciendo que la crisis sea abrupta. La idea de que el ajuste llegará discretamente gravando a las clases medias y trabajadoras, inflando o recortando los servicios públicos y las prestaciones sociales a las que tienen derecho no resiste el análisis.

Como en 1789 y 1945, los líderes no tendrán más remedio que recurrir a los más ricos, y esto tendrá que hacerse a tipos más altos que el impuesto mínimo del 2% a los ultrarricos que se debatió en otoño de 2025 y debería haberse adoptado por unanimidad. Quienes afirman que incluso un impuesto tan pequeño sería confiscatorio solo demuestran su rechazo a un debate calmado, racional e informado por la historia. Al invertir tanta energía en defender los intereses de los poderosos, ayudan a redirigir la ira social hacia la política identitaria y la retórica antimigrante y anti-pobres. Esto no solucionará nada. Los miles de millones no se encuentran allí y solo retrasarán el ajuste de cuentas. Sin embargo, puede distraer la atención política durante un tiempo, causando daños considerables. Más allá del omnipresente juego de rol, la realidad es que los nacionalistas y los liberales de libre mercado son cómplices y nos están llevando hacia el desastre.

Terminemos con una nota optimista. Francia nunca ha sido tan rica como lo es hoy, gracias en gran parte a condiciones igualadas, infraestructuras colectivas y a la amplia democratización social y educativa que ha tenido lugar durante muchos años. Los activos privados prosperan, a diferencia de 1945. Los fundamentos económicos son mucho más sólidos que en crisis pasadas. Si logramos superar el conservadurismo político predominante, soluciones colectivas justas y efectivas pueden impulsarnos hacia adelante.