

El fantasma de la crisis de deuda vuelve a pasearse por Europa

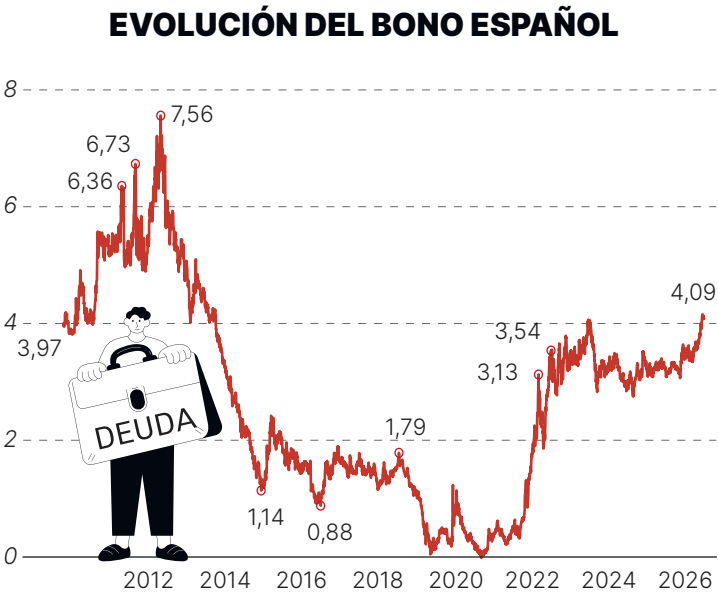
Francia, la segunda economía de la zona euro, afronta un desequilibrio fiscal agravado por la imposibilidad de aprobar el presupuesto para 2027 ● El rendimiento de los bonos franceses se sitúa cerca del 5% por primera vez desde 2002

MONIQUE ZAMORA VIGNEAULT
Madrid

En la víspera del 9 de mayo de 2010, los ministros de Finanzas de los Veintisiete se reunieron en Bruselas en una sesión de emergencia para negociar, contrarreloj, cómo contener la propagación de la crisis de la deuda griega al resto de la Unión Europea (UE). En ese momento, la actual presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, se vio obligada a posponer sus vacaciones en Normandía para hacer frente al problema de las cuentas de Atenas, cuyo gasto desenfrenado se había convertido en una amenaza para la moneda comunitaria, ya muy tocada por la gigantesca crisis financiera de 2008. La economista francesa estaba al frente del Ministerio de Finanzas de Francia. Ahora, Lagarde revive los fantasmas de aquellas dos noches de primavera, esta vez como titular del banco central comunitario.

Hoy, Francia, la segunda economía más grande de la zona del euro, es quien amenaza con extender su crisis fiscal al resto de Europa. Los ministros de Finanzas de la zona euro vivieron un *déjà vu* de la crisis el pasado jueves, tras reunirse en Luxemburgo para abordar el malestar que azota los mercados de deuda y la cuestión francesa. La deuda pública de París, al cierre del segundo trimestre de 2026, es del 119% del PIB, según Insee (*Institut national de la statistique et des études économiques*, por sus siglas en francés), el equivalente francés al INE.

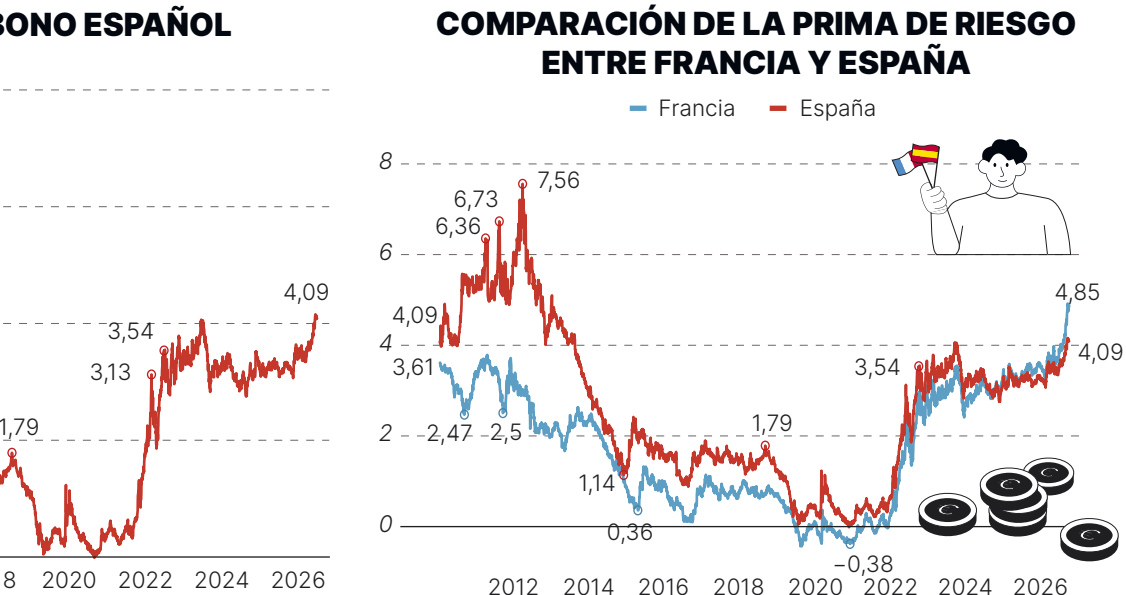
La situación es compleja y afecta a nivel global. El Fondo Monetario Internacional (FMI), que prevé que la deuda pública mundial alcance el 100% del PIB mundial, exi-



ge «medidas urgentes» y califica el repunte de los rendimientos como una amenaza para el sistema financiero global. «El aumento de los costes de financiación agrava las presiones fiscales en un momento de elevada deuda, lo que hace aún más urgente una consolidación creíble», ha advertido la entidad con sede en Washington.

¿Qué pasa exactamente en Francia? Los rendimientos de los bonos franceses a 10 años han alcanzado el 4,96% por primera vez desde 2002, lo que ha reavivado los temores de una crisis de deuda en la zona del euro comparable a la de 2010, ante la dificultad del país de aprobar su presupuesto para 2027.

Para el Estado, estos intereses más altos encarecen la carga presupuestaria de deuda: alcanzó los 51.600 millones de euros en 2025, un 3% más con respecto a 2024, según el Senado de Francia. España, en paralelo, gastó 34.900 millones en intereses en 2025, según el Banco de



El FMI prevé que el endeudamiento público mundial alcance el 100% del PIB y exige «medidas urgentes»

A diferencia de la crisis anterior, los títulos franceses mantienen por ahora el grado de inversión

España. Los inversores han vendido masivamente deuda francesa en las últimas jornadas. Las ventas han depreciado los bonos y elevado sus rentabilidades, reflejando una mayor prima de riesgo exigida por los inversores. Los costes de financiación alcanzan máximos de la última década para el Gobierno de Emmanuel Macron.

¿Cómo puede afectar?

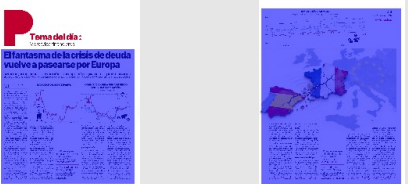
Si bien unos rendimientos más elevados resultan más rentables a corto plazo para los tenedores de bonos, unos costes de financiación persistentemente más altos para los gobiernos pueden tener repercusiones en los contribuyentes. Por otra parte, unos tipos de interés altísimos pueden generar deudas insostenibles, hasta el punto de que incluso los inversores que prestaron dinero al Estado podrían sufrir pérdidas.

Cuanto mayor es el rendimiento, mayor es el riesgo de impago. Esto es lo que ocurrió tras la reestructura-

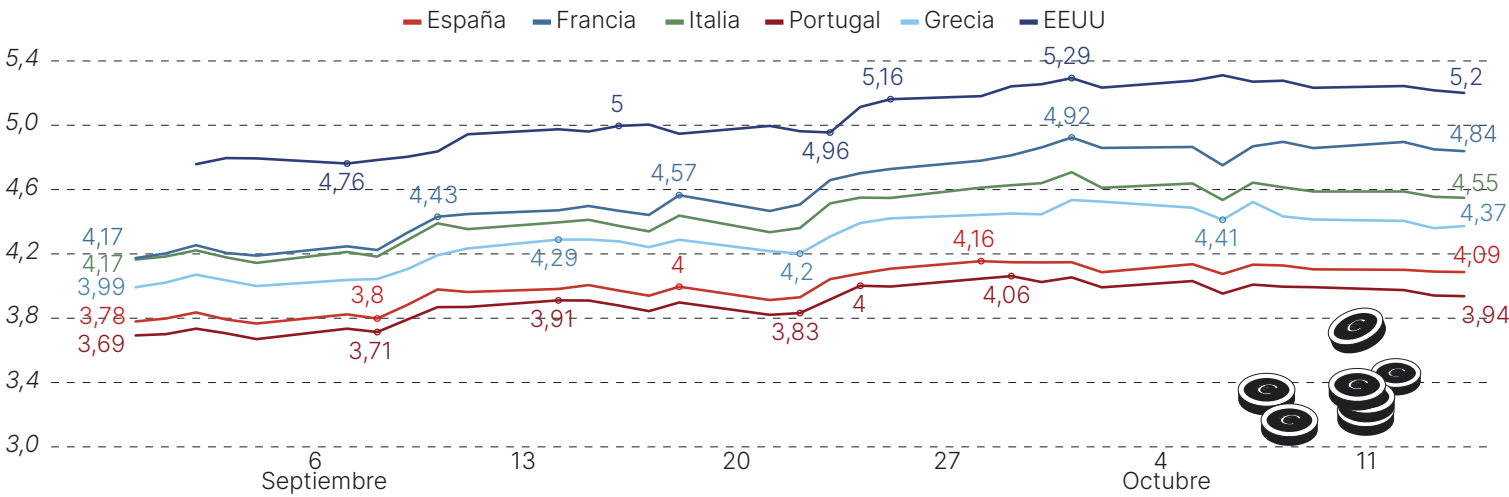
ción de la deuda griega en 2012, cuando 197.000 millones de euros en bonos se vieron afectados por una quita del 53,5% de su valor nominal.

La diferencia clave, por ahora, es que los bonos franceses siguen teniendo calificación de inversión. El entonces primer ministro griego, Yorgos Papandreu, había instado a Bruselas y al FMI a que le concedieran un paquete de rescate urgente tan solo unos días después de que la agencia de calificación crediticia rebajara la calificación de la deuda griega. Apenas cuatro días después, S&P rebajó la calificación de los bonos griegos a BB+ (primer escalón de deuda especulativa), dejando su deuda soberana en la categoría de bonos basura (*junk bond*, en la jerga anglosajona), el primer escalón dentro del grado especulativo. El bono francés se enfrenta a su próxima revisión por parte de Moody's el próximo 23 de octubre. S&P lo revisará a finales de noviembre.

Francia actualmente dispone



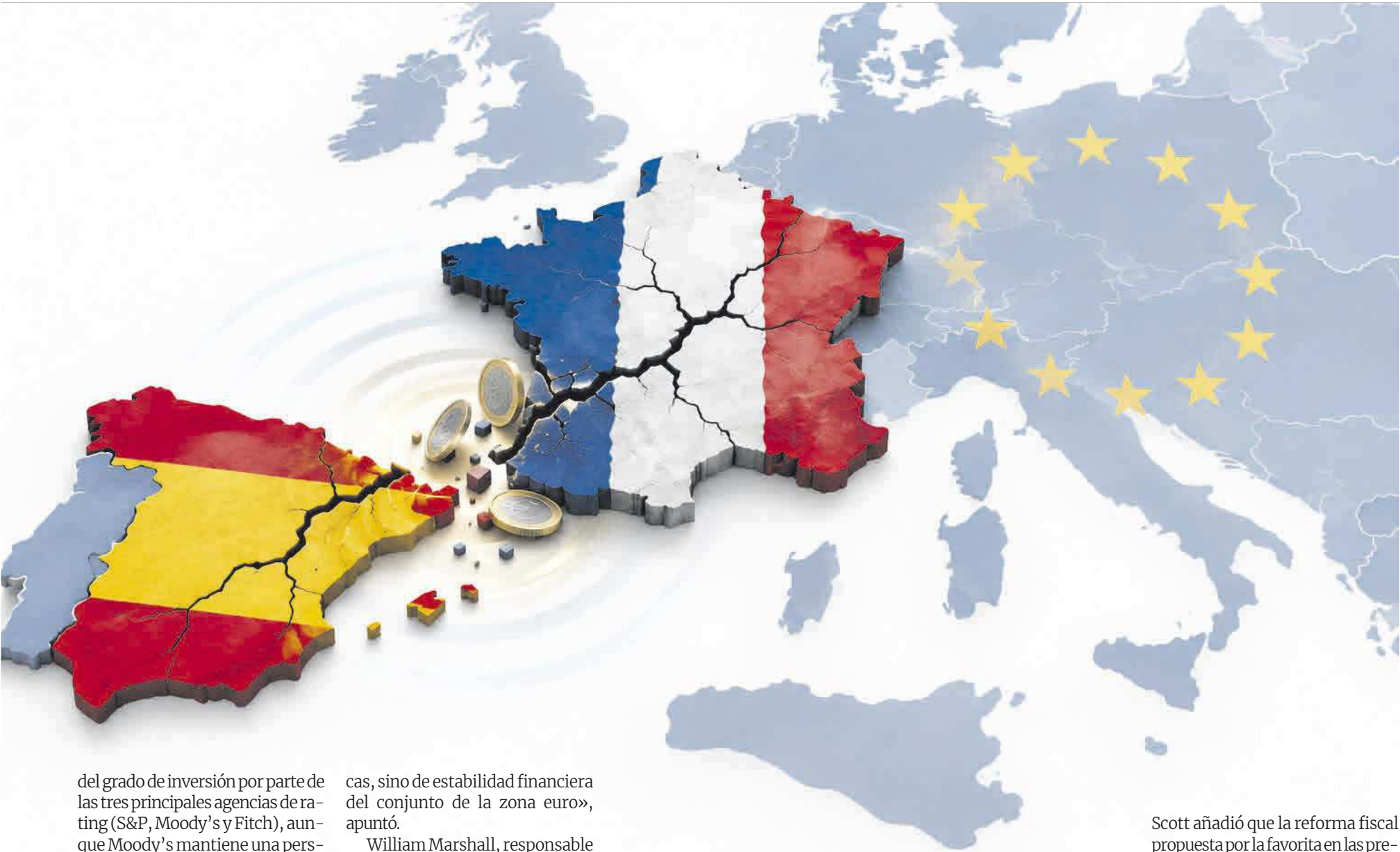
BONO A 10 AÑOS POR PAÍSES



2-3

Lunes, 19 de octubre de 2026

elPeriódico



del grado de inversión por parte de las tres principales agencias de rating (S&P, Moody's y Fitch), aunque Moody's mantiene una perspectiva negativa. La deuda gala está a seis escalones de entrar en el grado especulativo en el caso de S&P y Fitch, y a siete escalones, en el caso de Moody's.

La sacudida cruza el Atlántico

El Elíseo se ha convertido en el talón de Aquiles del Viejo Continente tras dos meses de fuertes ventas en EEUU, el referente global de renta fija. La borrasca empezó a formarse en ese punto del Atlántico por primera vez a finales de agosto, cuando los expertos aún alejaban un contagio inminente en Europa. «Francia puede contagiar a España», advirtió este verano Judith Arnal, investigadora de la Fundación de Estudios de Economía Aplicada (Fedea). «Que Francia adopte un plan de consolidación fiscal creíble no es solo una cuestión de sostenibilidad de sus propias finanzas públi-

cas, sino de estabilidad financiera del conjunto de la zona euro», apuntó.

William Marshall, responsable de estrategia de tipos de interés de EEUU para Goldman Sachs, calcula que la crisis que azota la deuda francesa probablemente requerirá intervención adicional. «Es probable que la estabilización requiera un alivio de la inflación, señales de que las negociaciones presupuestarias han tenido éxito o un endurecimiento suficiente de las condiciones financieras que modifique la trayectoria de la política del BCE», indicó.

Presupuestos bajo la lupa

¿Por qué Francia? Los inversores se han deshecho en masa de la deuda francesa a largo plazo tras la presentación por parte del primer ministro francés, Sébastien Lecornu, del presupuesto para 2027 ante la Asamblea Nacional, cuyo objetivo es reducir el déficit al 5% del PIB, desde el 5,4% actual. Con las elecciones presidenciales previstas para la prima-

El Elíseo se convierte en el talón de Aquiles de la UE tras dos meses de fuertes ventas en EEUU

La sacudida pasa factura en Bolsa y la gran banca europea ha llegado a perder 15.000 millones en una sesión

vera de 2027, Emmanuel Macron se enfrenta a una Asamblea Nacional fragmentada y a la posibilidad de que el presupuesto sea rechazado.

Matthis Sarrazin, responsable de pymes europeas en Crédit Mutuel Asset Management, advirtió que las elecciones federales el próximo abril podría golpear al tejido empresarial galo. «Las próximas elecciones en Francia parecen especialmente inciertas, con una elevada probabilidad de un parlamento dividido y sin mayoría, lo que podría afectar a las pymes francesas», analizó.

«La evolución de la deuda pública francesa se presenta cada vez más complicada, dada la falta de avances en la reducción del déficit y el reciente aumento de los costes de financiación», aseguró Alexandre Scott, estratega de Goldman Sachs afincado en París. Sin embargo,

Scott añadió que la reforma fiscal propuesta por la favorita en las presidenciales, Marine Le Pen, la líder del partido de ultraderecha Agrupación Nacional resulta «prometedor». En concreto, sus declaraciones a favor de adoptar una regla de oro que propone limitar los déficits en la Constitución.

La sacudida ya ha pasado factura al sector bancario en Bolsa. Hace una semana, la gran banca europea llegó a borrar más de 15.000 millones de euros en apenas una sesión. Manuel Pinto, estratega jefe del bróker XTB, alerta de que esa presión sobre la banca podría continuar. «Cuando aumenta la desconfianza hacia un Estado, también pueden sufrir los bancos que poseen su deuda y se financian bajo su influencia», afirma. «Un mecanismo que recuerda a la crisis de deuda de la eurozona, aunque las caídas actuales no bastan para anticipar un episodio de aquella magnitud», concluye. ■