

10.09.2025

La crisi del debito francese diventa un problema permanente per l'UE

Ancora una volta un governo a Parigi ha fallito nei suoi piani di austerità. I mercati finanziari rimangono sorprendentemente calmi, ma la situazione potrebbe cambiare presto.



Di Jan Diesteldorf

Alla fine François Bayrou, voce solitaria nel deserto, era lì, e aveva fallito. Fino all'ultimo momento aveva esortato i campi politici nemici in Francia ad assumersi le proprie responsabilità e aveva cercato di convincerli ad aderire alla sua politica di austerità, per quanto fosse inutile. Il debito pubblico eccessivo, ha detto Bayrou, è “pericoloso per la vita” della Francia. Ora è fuori, dopo nemmeno nove mesi.

Ma il pericolo per la vita di cui parla rimane. Per il momento non ci sono prospettive di un trattamento intensivo che trovi sufficienti sostenitori nella Parigi politica. E gradualmente sorge la domanda: quando le finanze pubbliche francesi diventeranno un problema europeo e se a un certo punto metteranno a rischio la stabilità della moneta unica?

Per ora questo pericolo è ancora astratto e la Francia, seconda economia dell'UE con una forte base industriale, non è in pericolo immediato. I paragoni con la crisi del debito pubblico dell'euro di 15 anni fa sono fuorvianti, i mercati finanziari reagiscono in modo relativamente calmo. Tuttavia, anche nel caso della Francia la loro fiducia ha un limite. E sta già erodendosi: per la prima volta dall'introduzione dell'euro, i tassi di interesse sui titoli di Stato francesi a dieci anni – il principale indicatore di questa fiducia – sono stati superiori a quelli italiani.

Bayrou voleva risparmiare 44 miliardi di euro, ridurre il deficit di bilancio da oltre il 5% al 4,6% nel prossimo anno e, in prospettiva, ridurre il crescente debito pubblico, che attualmente ammonta al 114% del prodotto

interno lordo. Già il suo predecessore Michel Barnier era inciampato nell'impossibilità di consolidare il bilancio.

Ci sono diversi buoni motivi per adottare una politica di austerità. Innanzitutto, il servizio del debito riduce sempre più il margine di manovra del governo: chi oggi non risparmia, domani dovrà risparmiare ancora di più per tenere sotto controllo la dinamica. La spesa pubblica francese è già oggi tra le più elevate in Europa. Il Paese spende attualmente circa il 2% del PIL per gli interessi sui titoli di Stato. Secondo i calcoli della Commerzbank, senza rapide misure di consolidamento, il carico degli interessi potrebbe raddoppiare entro sette anni, superando il 4%, mentre il debito pubblico potrebbe salire al 150% del prodotto interno lordo. "In futuro sarebbero quindi necessari tagli alla spesa o aumenti delle imposte ancora più drastici per mantenere stabile il rapporto debito/PIL", afferma Vincent Stamer, economista della Commerzbank. Ma questo sarebbe ancora più difficile da far accettare alla popolazione francese.

Allo stesso tempo, la Francia avrebbe maggiori difficoltà a reagire a eventi imprevisti – si pensi alla pandemia, alla guerra della Russia contro l'Ucraina o alla crisi energetica – con denaro preso in prestito. Ridurre la spesa non è fine a se stessa. In quanto membro dell'eurozona, la Francia è soggetta alle severe regole dell'UE, che sono state riformate solo lo scorso anno. Al fine di garantire la stabilità complessiva della moneta unica, il nuovo indebitamento deve essere limitato al 3% e il debito pubblico al 60%. Chi supera questi valori deve concordare con la Commissione europea piani individuali di riduzione del debito che si estendono fino a sette anni.

In estate la Commissione ha avviato una procedura per deficit eccessivo nei confronti della Francia. Entro il 2029 il Paese dovrà riportare sotto controllo il suo "deficit eccessivo", secondo la terminologia tecnica. Tuttavia, è improbabile che la Commissione adotti misure severe nei confronti della Francia per motivi politici: la percentuale di francesi con un atteggiamento critico o ostile nei confronti dell'UE è ben al di sopra della media UE. La Commissione non vuole rischiare di aggravare la situazione con un diktat di austerità da Bruxelles, aggravando così la crisi politica interna in Francia. È già successo in passato: l'ex presidente della Commissione Jean-Claude Juncker, alla domanda sul perché la sua istituzione fosse indulgente con la Francia nell'applicazione delle regole sul debito, aveva risposto: "Perché è la Francia".

La verità è che dal 1974 il Paese non ha più presentato un bilancio in pareggio e ha sempre considerato i limiti di indebitamento imposti da Bruxelles solo come raccomandazioni. La credibilità delle regole è quindi compromessa subito dopo la riforma, le misure preventive di Bruxelles sono carta straccia. A medio termine, sarà fondamentale vedere per quanto tempo gli attori dei mercati finanziari rimarranno così tranquilli, ovvero per quanto tempo gli investitori saranno disposti a prestare denaro a Parigi a condizioni accessibili. "Il rischio di un aumento improvviso dei premi di rischio deve essere monitorato attentamente", afferma Joachim Schallmayer, responsabile dei mercati dei capitali e della strategia presso Dekabank, "ma la perdita di fiducia non sarà la causa scatenante, né di un nuovo dibattito sulla crisi dell'euro". Soprattutto perché questa è probabilmente la differenza più grande rispetto alla crisi del debito pubblico dell'euro: la Banca centrale europea dispone di strumenti collaudati per intervenire tempestivamente. Durante la conferenza stampa mensile della Banca centrale di giovedì, la sua presidente Christine Lagarde rivolgerà parole ben ponderate ai mercati.