Macro

«La Francia sta trascinando l'Europa verso una nuova crisi del debito? E i nostri vicini possono ancora essere salvati da una grave crisi a questo punto?»

Luglio 2025

Gli investitori sembrano nutrire dei dubbi. Attualmente richiedono un rendimento di quasi il 5 per cento sugli investimenti in titoli di Stato francesi a 10 anni — 1,5 punti percentuali in più rispetto ai titoli di Stato tedeschi. Si tratta di cifre molto elevate, che dimostrano quanto molti investitori siano diventati nervosi. Se non fosse per la promessa della Banca centrale europea di mantenere unita l'unione monetaria a tutti i costi, la situazione sarebbe probabilmente ancora più grave.

A un'analisi obiettiva, vi sono motivi di preoccupazione, ma non necessariamente di panico. Il debito pubblico lordo della Francia è salito al 119% del PIL e il servizio del debito costa al Paese più delle spese militari. Si tratta chiaramente di una cifra eccessiva. Tuttavia, il debito della Francia si attestava già al 118% nel 2020. In Grecia, il debito pubblico in percentuale del prodotto interno lordo (PIL) si attesta attualmente al 136 per cento; in Italia, al 138 per cento; e in Giappone, addirittura al 199 per cento del PIL.

C'è però una differenza fondamentale. In Grecia e in Giappone il debito è in calo (nel 2020 il debito greco era ancora al 210 per cento), mentre in Francia non vi è alcun segno di volontà di invertire questa tendenza. Il parlamento francese si è dimostrato incapace di approvare misure di austerità o di avviare riforme. Per le strade, i giovani e gli immigrati di seconda e terza generazione chiedono maggiori benefici dallo Stato.

La sostenibilità o meno del debito pubblico dipende in modo determinante dalle aspettative relative al suo andamento futuro. Se si può presumere che un paese riesca a pareggiare il proprio bilancio con le proprie forze (cosa che sarebbe certamente possibile) e che la sua economia torni a crescere, allora un livello di debito temporaneo pari al 119% del PIL è sì un segnale di allarme, ma è gestibile. Se, d'altra parte, dovesse affermarsi l'aspettativa che non ci si possa più aspettare un miglioramento, una crisi del debito e un'economia in crisi diventerebbero solo una questione di tempo.

Albert Steck ne ha parlato con Philippe Aghion. L'economista, che lo scorso anno ha ricevuto il Premio Nobel per i suoi studi sui fondamenti della crescita economica, è francese. Ha trascorso gran parte della sua carriera presso prestigiose università americane, ma nel 2020 è tornato in Francia e ha fornito consulenza al presidente francese Emmanuel Macron, il quale ha prontamente cercato di portare avanti importanti riforme sin dall'inizio.

Aghion mostra comprensione per le proteste di piazza. A suo avviso, tutti in Francia devono ridimensionare le proprie aspettative e stabilire nuove priorità, ma finora l'élite ha utilizzato ogni stratagemma possibile per rifiutarsi di fare la propria parte —

o persino di riconoscere le condizioni disastrose in alcune scuole e università, nonché gli incentivi sbagliati nel mercato del lavoro.

Per Aghion, una cosa è chiara: la Francia ha tutte le carte in regola per prosperare anche nell'era dell'intelligenza artificiale. Dispone di una popolazione ben istruita, di aziende innovative e di una rete di sicurezza sociale in grado di aiutare ad affrontare i cambiamenti strutturali. Ma secondo Aghion, per invertire la rotta è necessario un nuovo contratto sociale che aiuti tutti a comprendere che solo uno sforzo collettivo può salvare la Francia.

Aghion ha una visione simile anche riguardo alla situazione dell'Europa. Il Vecchio Continente avrebbe sicuramente buone possibilità, se solo prendesse le decisioni giuste. Il premio Nobel vede la soluzione in varie «coalizioni dei volenterosi».

Aghion coniuga la sua analisi critica con un incrollabile ottimismo riguardo al futuro. In questi tempi turbolenti per la geopolitica e l'economia globale, consiglio vivamente la lettura di questa intervista.

Rimane tuttavia da chiedersi chi contribuirà a far sì che le intuizioni di Aghion trovino riscontro. Né il radicale di sinistra Jean-Luc Mélenchon né la nazionalista Marine Le Pen saranno disposti – o in grado – di farlo in Francia. Ciò di cui c'è bisogno – non solo in Francia – è un centro politico credibile con una visione liberale ragionevole. Solo quando questo inizierà a prendere forma, le aspettative degli investitori per il futuro cominceranno a migliorare. Si spera che non ci voglia una grave crisi economica e del debito perché la Francia se ne renda conto.

Dichiarazione di non responsabilità:

DC Advisory pubblica il presente rapporto a titolo puramente informativo, senza tenere conto delle circostanze, delle esigenze o degli obiettivi dei singoli lettori. I lettori sono invitati a valutare l'adeguatezza di eventuali raccomandazioni, previsioni o altre informazioni alla propria situazione personale e a consultare il proprio consulente finanziario.

Le opinioni e i pareri qui espressi riflettono il punto di vista degli autori del contenuto alla data di pubblicazione e sono soggetti a modifiche in base alle condizioni di mercato e ad altre circostanze. Qualsiasi riferimento a titoli, settori, regioni e/o paesi è fornito esclusivamente a scopo illustrativo. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono sia aumentare che diminuire. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono determinare un aumento o una diminuzione del valore degli investimenti in valute estere.

DC Advisory, né i suoi dipendenti, collaboratori o agenti, saranno responsabili per eventuali perdite derivanti da qualsiasi investimento basato su raccomandazioni, previsioni o altre informazioni qui contenute. Il contenuto della presente pubblicazione non deve essere interpretato come una promessa, garanzia o implicazione, espressa o implicita, che le informazioni previsionali si verificheranno, che i lettori trarranno profitto dalle strategie qui descritte o che le perdite ad esse connesse possano o saranno limitate. Qualsiasi investimento effettuato in conformità con le raccomandazioni contenute in un'analisi può essere rischioso e può comportare perdite, in particolare se le condizioni o le ipotesi utilizzate per la previsione o menzionate nell'analisi non si verificano come previsto e la previsione non si realizza.

DC Advisory si avvale di fornitori di dati finanziari e le informazioni provenienti da tali fornitori possono costituire la base per un'analisi. I dati raccolti da terze parti sono forniti senza alcuna garanzia di alcun tipo. DC Advisory e il fornitore di dati non si assumono alcuna responsabilità in relazione ai dati di terze parti e non si assumono alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza delle informazioni qui contenute.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e potrebbero non ripetersi.
20250729 © DC Advisory