

Credit Insight: 8. September 2025 / HER

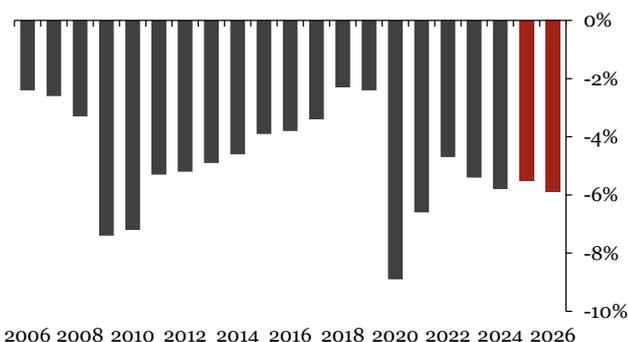
Frankreich: Reformen scheitern, Premierminister stürzen, die Defizite bleiben

Politisches Tauziehen und ausbleibende Reformen treiben die Schuldenquote auf Rekordhöhe. Märkte reagieren mit steigenden Risikoaufschlägen – das Rating steht zunehmend unter Druck

Nachdem im Dezember 2024 der französische Premier Barnier nach drei Monaten im Amt an einem Misstrauensantrag der Opposition scheiterte, dürfte heute seinem Nachfolger François Bayrou ein ähnliches Schicksal widerfahren. Er stellt heute die Vertrauensfrage. Hintergrund sind seine umstrittenen Pläne, den arg strapazierten Staatshaushalt wieder ins Lot zu bringen. Bayrou schlug im Juli vor, zwei Feiertage zu streichen, eine neue Steuer den Wohlhabenden im Land aufzuerlegen und Wohlfahrtsausgaben einzufrieren. Die Vorschläge, welche den Staatshaushalt um EUR 44 Mia. jährlich entlasten sollten, stiessen auf wenig Gegenliebe.

Frankreich: Mehr ausgeben als einnehmen bleibt Programm (letzter Überschuss 1974)

Haushaltsbilanz (in % des BIP)



Quelle: IMF

Frankreichs Schuldenquote wird getrieben durch anhaltende Defizite (2025e: -6%) und wird dieses Jahr auf knapp 120% der Wirtschaftsleistung ansteigen. Nach Griechenland und Spanien stellt dies den dritthöchsten Wert im Währungsraum dar – Tendenz rasant steigend.

Die politische Situation ist verzwickelt. Die drei grossen Lager im Parlament blockieren sich gegenseitig. Die

Fazit

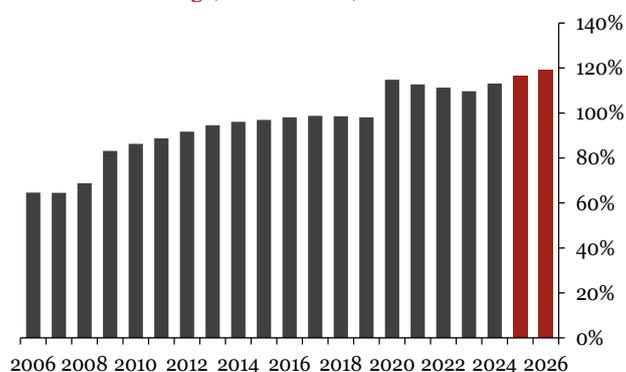
Unser Rating von **A+** reflektiert Frankreichs Position als zweitgrösste Volkswirtschaft im Euroraum mit einem hohen Wohlstandsniveau, einer diversifizierten industriellen Basis und starker Integration in die europäischen Wertschöpfungsketten. Gleichzeitig verdeutlicht es jedoch auch die latente Gefahr einer Schuldenspirale, die durch chronische Haushaltsdefizite, steigende Zinskosten und fehlende Reformfähigkeit verschärft wird. Die verfahrenere politische Situation, geprägt von wechselnden Premierministern, einer handlungsunfähigen Exekutive und anhaltenden Protestbewegungen, erschwert die Umsetzung dringend nötiger Strukturreformen zusätzlich.

Wir gehen weiterhin davon aus, dass sich die Kreditkennzahlen abschwächen (Fundamentals: **Declining**) und die Einstufungen der grossen Ratingagenturen (Aa3/AA-/AA-) unter Druck geraten. Die Märkte preisen ein Downgrade bereits ein, was das schwindende Vertrauen gegenüber den französischen Staatsfinanzen widerspiegelt. Vor diesem Hintergrund erscheinen französische Staatsanleihen auf Basis unseres Ratings aktuell fair bewertet.

politische Konstellation verhindert Fortschritte und Präsident Macron, der einzigen und zunehmend unbeliebten Konstante im Trauerspiel, dürfte nichts anderes übrigbleiben als einen weiteren aussichtslosen Kandidaten in Rennen zu schicken. In der Zwischenzeit reagieren die Märkte. Der Risikoaufschlag liegt über Italien und die Mehrkosten für die Refinanzierung liegen etwa gleich auf, wie die avisierten, nicht realisierbaren Einsparungen. Die Episode führt somit zu noch höheren Defiziten (steigender Schuldendienst) und beschleunigt den Schuldenanstieg

Frankreich: Defizite treiben die Schuldenquote in die Höhe

Staatsverschuldung (in % des BIP)



Quelle: IMF

Seit dem Eintritt in das Excessive Deficit Procedure (EDP; Juli 2024) ist Frankreichs fiskalische Lage verstärkt ins Rampenlicht gerückt: Die Maastricht-Kriterien von 3% Defizit und 60% Schuldenquote (in Relation zum BIP) sind nicht nur verfehlt, sondern liegen auf absehbare Zeit ausser Reichweite. Dieser Umstand treibt die Risikoprämien französischer Staatsanleihen gegenüber Bunds strukturell weiter nach oben.

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichens dieses Dokuments ist nicht gestattet.