

Francia

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Previsiones
Crecimiento del PIB (%)	-7,6	6,8	2,8	1,6	1,1	0,6	0,7	1,2	
Inflación IPC (%)*	0,5	2,1	5,9	5,7	2,3	1,1	1,7	1,8	
Saldo fiscal (% del PIB)	-8,9	-6,6	-4,7	-5,4	-5,8	-5,4	-5,8	-6,2	
Saldo fiscal primario (% del PIB)	-7,7	-5,2	-2,8	-2,9	-3,7	-3,4	-3,6	-3,7	
Deuda pública (% del PIB)	114,9	112,8	111,4	109,8	109,6	116,5	119,6	122,1	
Tipo de interés de referencia (depo) (%)*	-0,5	-0,5	0,1	3,3	3,7	2,2	2,0	2,0	
Tipo de cambio EUR/USD	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,14	1,20	1,2	
Saldo corriente (% del PIB)	-1,9	-2,0	0,3	-1,4	-1,0	-0,1	-0,2	---	

Notas: * Promedio anual. Previsión de CaixaBank Research para PIB, IPC, tipo de interés y tipo de cambio. Resto, FMI.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AMECO, del FMI, del INSEE y del BCE (vía Refinitiv).

Perspectivas

Francia muestra un comportamiento aparentemente dinámico en medio de una crisis política. El crecimiento mostrado por la economía francesa hasta el 3T 2025 se explica por unos patrones poco sostenibles (como una elevada acumulación de inventarios en el 2T) o de naturaleza transitoria (fuerte empuje de las exportaciones en el 3T por el pedido de material aeronáutico), que enmascaran la debilidad de fondo de la economía gala. De hecho, cabe esperar un último trimestre del año bastante débil, tal y como apunta el comportamiento de diversos indicadores de clima industrial o de confianza de los agentes. De hecho, el PMI sigue ya más de un año en el 4T en valores por debajo del umbral de 50 (indica crecimientos positivos), al tiempo que las encuestas de confianza de los hogares muestran que los consumidores se decantan por el ahorro (la tasa de ahorro alcanza en el 2T 2025 ya un 18,7% de su renta disponible, 4,5 p. p. por encima de su media previa a la pandemia), a costa de reducir su intención de gasto.

Una crisis política prolongada. La situación política en Francia lleva siendo bastante delicada desde las elecciones de julio de 2024, de las que salió un Parlamento muy fragmentado, con un peso relevante de las formaciones situadas en los extremos del espectro político. Esto está haciendo muy difícil encontrar un consenso para aprobar los presupuestos para 2025 (a cierre de este informe, se seguía debatiendo), y ya ha provocado la dimisión de hasta tres primeros ministros en menos de un año, una velocidad de rotación que no ha sido habitual desde que se instaurara la Quinta República en 1958, lo que da una idea medida del grado de deterioro político del país. Esta elevada incertidumbre ha estado lastrando las decisiones de gasto de las familias y, sobre todo, de inversión de las empresas. En el 3T 2025, el crecimiento interanual del gasto de las familias fue de solo un 0,2%, mientras que la inversión en capital fijo retrocedió un 1,6%, frente a tasas medias de crecimiento de largo plazo en torno al 1,5%, en ambos casos.

Políticas económicas

Es necesario reconducir las métricas fiscales hacia referencias más sostenibles. El deterioro que vienen sufriendo las cuentas fiscales francesas desde la pandemia provocó que Bruselas le abriera un Expediente por Déficit Excesivo en julio de 2024. Esto implica que debe llevar a cabo una reducción del gasto que permita un ajuste del déficit estructural de, al menos, un 0,5% del PIB al año para lograr situar el déficit fiscal en el objetivo del 3,0%.

Francia podría cerrar 2025 con un déficit fiscal en torno al 5,4% del PIB y una deuda en el 116%. La agresiva propuesta del primer ministro François Bayrou de recortar el presupuesto de 2026 en 44.000 millones de euros (más de un 1,5% del PIB) derivó en una moción de censura que provocó su dimisión en septiembre de este año. Su sucesor, Sébastien Lecornu, rebajó sus pretensiones de recorte hasta los 35.000 millones de euros (un 1,0%), todavía los presupuestos más restrictivos en más de una década. Sin embargo, para recabar los apoyos necesarios para evitar otra moción de censura, aceptó retrasar hasta 2028 la entrada en vigor de la reforma de las pensiones aprobada en 2023, lo que implica un aumento del gasto de casi 3.000 millones de euros hasta 2027. A cierre de este informe, proseguían las negociaciones para sacar adelante el presupuesto, que pueden prolongarse hasta finales de diciembre, por lo que no se puede descartar que, finalmente, el déficit fiscal objetivo para 2026 sea menos ambicioso y se sitúe más próximo al 5,0%, lo que continuará limitando una reversión de las dinámicas de deuda. El deterioro del escenario fiscal ha provocado una importante ampliación de las primas de riesgo de la deuda soberana francesa respecto a la alemana, movimiento que se ha intensificado con la crisis gubernamental.

Riesgos

Los riesgos que presenta la economía francesa se presentan sesgados a la baja, siendo los principales aspectos los siguientes:

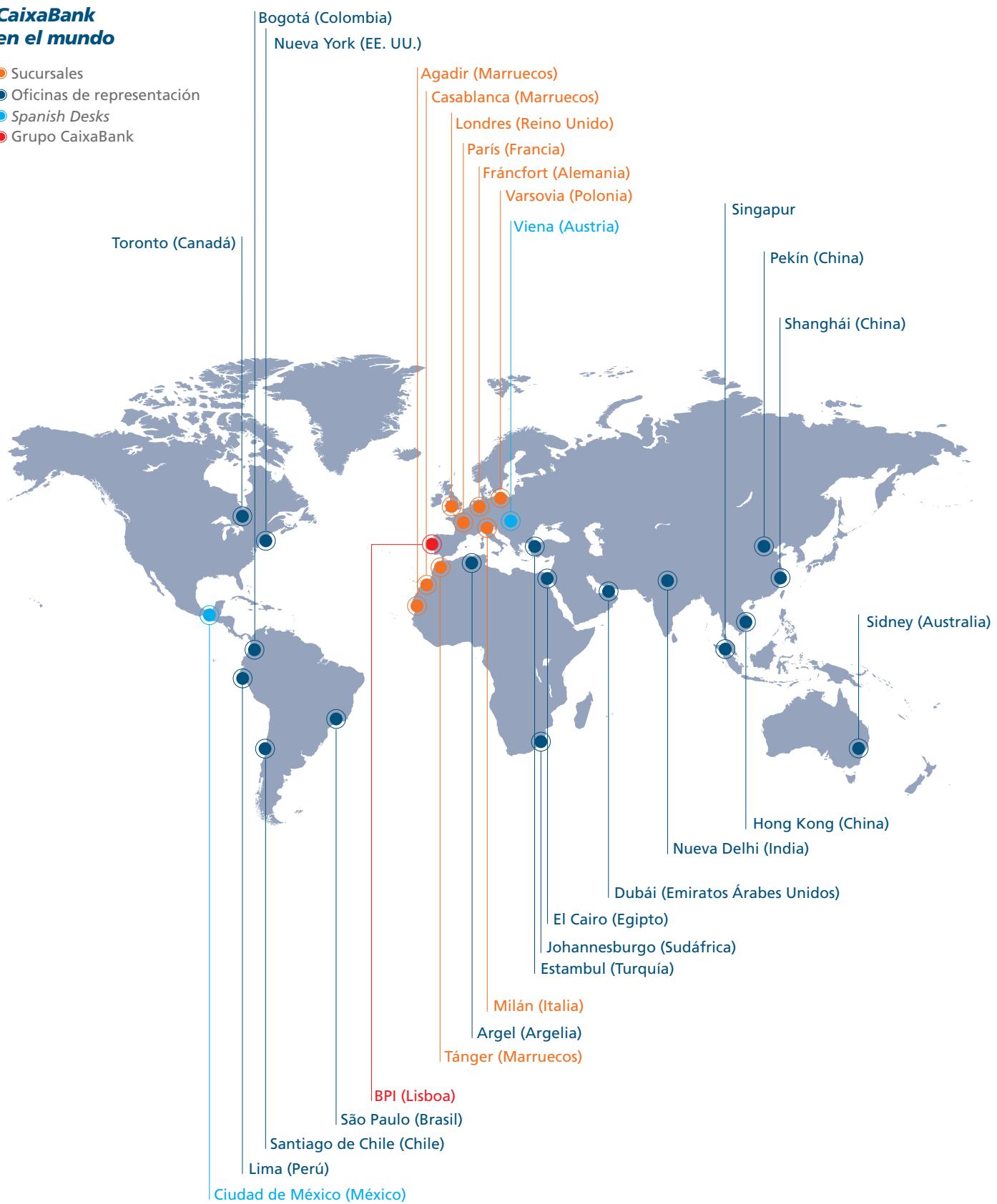
- **Riesgo político.** La fragmentación política y el ascenso de partidos en los extremos del espectro político representan una amenaza para la estabilidad política del país, como ha quedado demostrado en los últimos meses. Esta incertidumbre no solo laстра las decisiones de inversión de empresas y familias, sino que impide sacar adelante unos presupuestos de consenso, con los que atajar el deterioro de las cuentas públicas sin castigar el crecimiento.
- **Riesgo fiscal.** Esta inestabilidad política aumenta la probabilidad de que el esfuerzo fiscal para 2026 sea bastante modesto e insuficiente. La ratio de déficit fiscal se mantendría en torno al 5,0% del PIB en los próximos años, lo que situaría las ratios de deuda cerca del 130% del PIB en 2030, según estima el FMI. Este deterioro persistente de las cuentas públicas se refleja en la evolución de las primas de riesgo de la deuda soberana francesa, que prácticamente ya cotizan igual que la de la italiana, y explica los recortes de rating que las principales agencias han llevado a cabo desde el verano.
- **Financiero.** De no aprobarse unos presupuestos de consolidación fiscal creíbles, el mercado podría reaccionar con ampliaciones adicionales de su prima de riesgo, generando una inestabilidad que podría contagiar a aquellas economías con una posición fiscal delicada (Italia, Bélgica o España). El BCE tiene la opción de activar el *Transmission Protection Instrument* (TPI), un instrumento para comprar deuda soberana si las primas de riesgo se disparan desordenadamente, siempre y cuando el aumento de las primas no sea reflejo del deterioro de los fundamentos económicos del país.

Calificación crediticia soberana				
Agencia de calificación	Rating*	Última modificación	Perspectiva	Última modificación
STANDARD &POOR'S	A+	17/10/25	Estable	17/10/25
MOODY'S	Aa3	14/12/24	Negativa	24/10/25
FitchRatings	A+	12/09/25	Estable	12/09/25

Nota: *Una celda sombreada indica "grado inversión" y una no sombreada "grado especulativo".

CaixaBank en el mundo

- Sucursales
- Oficinas de representación
- Spanish Desks
- Grupo CaixaBank



Sucursal en París/Francia

Rue Monceau 45-49,
75008 Paris, Francia

Director: Juan Jose Marin Gimenez
Tel. (+33) 145 019 611

