

Francia



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Previsiones	
							2026	2027
Crecimiento del PIB (%)	-7,6	6,8	2,8	1,8	1,4	0,9	0,5	0,9
Inflación IPC (%)	0,5	2,1	5,9	5,7	2,3	0,9	2,4	2,2
Saldo fiscal (% del PIB)	-8,9	-6,6	-4,7	-5,4	-5,8	-5,1	-5,4	-5,2
Saldo fiscal primario (% del PIB)	-7,7	-5,2	-2,9	-3,7	-3,9	-3,0	-2,9	-2,5
Deuda pública (% del PIB)	114,9	112,8	111,4	109,5	112,6	115,5	118,5	120,4
Tipo interés bono a 10 años	-0,1	0,0	1,7	3,0	3,0	3,4	3,9	4,0
Tipo de interés de referencia (<i>depo</i>) (%)*	-0,5	-0,5	0,1	3,3	3,7	2,3	2,2	2,7
Tipo de cambio EUR/USD	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,13	1,16	1,17
Saldo corriente (% del PIB)	-2,1	0,3	-1,4	-0,9	-0,3	-0,4	-0,7	-0,2

Notas: * Promedio anual en todas las variables. Previsión de CaixaBank Research para el PIB, el IPC, el tipo *depo* y el tipo de cambio. Resto, FMI, WEO octubre de 2026. Previsión del tipo de interés bono a 10 años, Bloomberg, a 14 de octubre de 2026.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de AMECO, del FMI, de Bloomberg y del BCE.

Perspectivas

Francia se confirma como la economía más débil de las cuatro grandes de la eurozona. Frente al crecimiento de casi un 0,6% (0,3% sin Irlanda) de la eurozona en el 1S 2026, Francia retrocede más de un 0,1%, con el gasto público como único motor de la actividad (casi un 0,7% de crecimiento), pero incapaz de compensar un consumo privado prácticamente estancado y la caída de la inversión en capital fijo (-1,0%), en un contexto de apatía de las exportaciones. Las perspectivas para lo que resta de año son bastante conservadoras y no cabe esperar una reactivación sustancial de la actividad. De hecho, la evolución de los PMI a lo largo del 3T, pese a la recuperación registrada en septiembre, apunta a una actividad prácticamente estancada, especialmente por la debilidad prevista en el sector servicios. Vemos poco probable que Francia crezca más de un 0,5% en 2026 y estimamos que el crecimiento seguirá por debajo del 1,0% en 2027.

La situación de sus finanzas públicas sigue siendo muy delicada. Este contexto de crecimiento anémico dificulta el necesario proceso de consolidación de las cuentas públicas. El déficit fiscal podría acercarse al 5,5% del PIB en 2026 y la deuda pública alcanzaría el 118% del PIB, ratio que incluso irá aumentando en los próximos años. El mercado lleva algún tiempo poniendo en el punto de mira a Francia ante los escenarios que se pueden abrir tras las elecciones presidenciales de 2027. En este contexto, la prima de riesgo alcanza máximos desde el verano de 2012 y se aproxima a los 150 p. b., por encima de las de Italia y Grecia y más del doble que la de España. Los recelos de los inversores también se reflejan en la evolución de la renta variable. En lo que va de año, la bolsa francesa acumula pérdidas, frente a las ganancias cercanas al 7,0% del Eurostoxx y superiores al 10% en Italia, España y Portugal. Francia tiene abierto, desde julio de 2024, un procedimiento por déficit excesivo, que le marca una serie de hitos para reducir el déficit hasta el 3,0% en 2029. El Gobierno actual está elaborando un presupuesto en el que se contemplan importantes recortes de gasto (equivalentes al 1,8% del PIB), con los que pretende reducir el déficit fiscal al 5,0% en 2027. Sin embargo, las dificultades para aprobarlo, dada la fragmentación del Parlamento, pueden derivar en una moción de censura en un momento políticamente delicado.

Francia encara unas elecciones presidenciales en 2027. La primera vuelta se celebrará el 18 de abril y, si ningún candidato obtiene la mayoría absoluta, la segunda tendrá lugar el 2 de mayo. De esta última saldrá el sucesor de Macron, cuyo segundo mandato finaliza el 13 de mayo. A cierre de esta ficha, las encuestas dan una clara ventaja a Marie Le Pen, del partido de ultraderecha Agrupación Nacional (RN), aunque no suficiente para evitar una segunda vuelta. En segundo y tercer lugar, se situarían Jean-Luc Mélenchon, de la formación de izquierdas LFI, y el centrista Édouard Philippe, ambos con una intención de voto similar. La variable más importante no es

tanto quién gana estas elecciones, sino quién es capaz de lograr la mayoría suficiente con un Parlamento muy fragmentado para sacar adelante las medidas que el país necesita. No se puede descartar que el nuevo presidente que salga de las urnas el 2 de mayo disuelva el Parlamento antes del verano. El actual se constituyó en 2024 para un mandato de cinco años. El objetivo sería tratar de lograr una mayoría parlamentaria estable que permita aprobar los presupuestos.

Las elecciones de 2027 representan un riesgo para las cuentas públicas. Estas elecciones no enfrentan, únicamente, modelos ideológicos diferentes, sino estrategias dispares para resolver el grave problema de las finanzas públicas. Así, las formaciones de centro y centro derecha abogan por medidas que permitan llevar a cabo un ajuste fiscal gradual, al tiempo que se acometen reformas estructurales (por ejemplo, mantener la reforma de las pensiones ya planteada por Macron, actualmente en *stand by*). Por el contrario, las formaciones de izquierda y de ultraderecha plantean medidas que deteriorarían aún más las métricas fiscales y, en algunos casos, alertan del riesgo de confrontación con las instituciones europeas (Mélenchon propone cancelar parte de la deuda pública francesa en el balance del BCE).

Riesgos

Los riesgos que presenta la economía francesa se presentan sesgados a la baja. Entre los principales, destacan los siguientes:

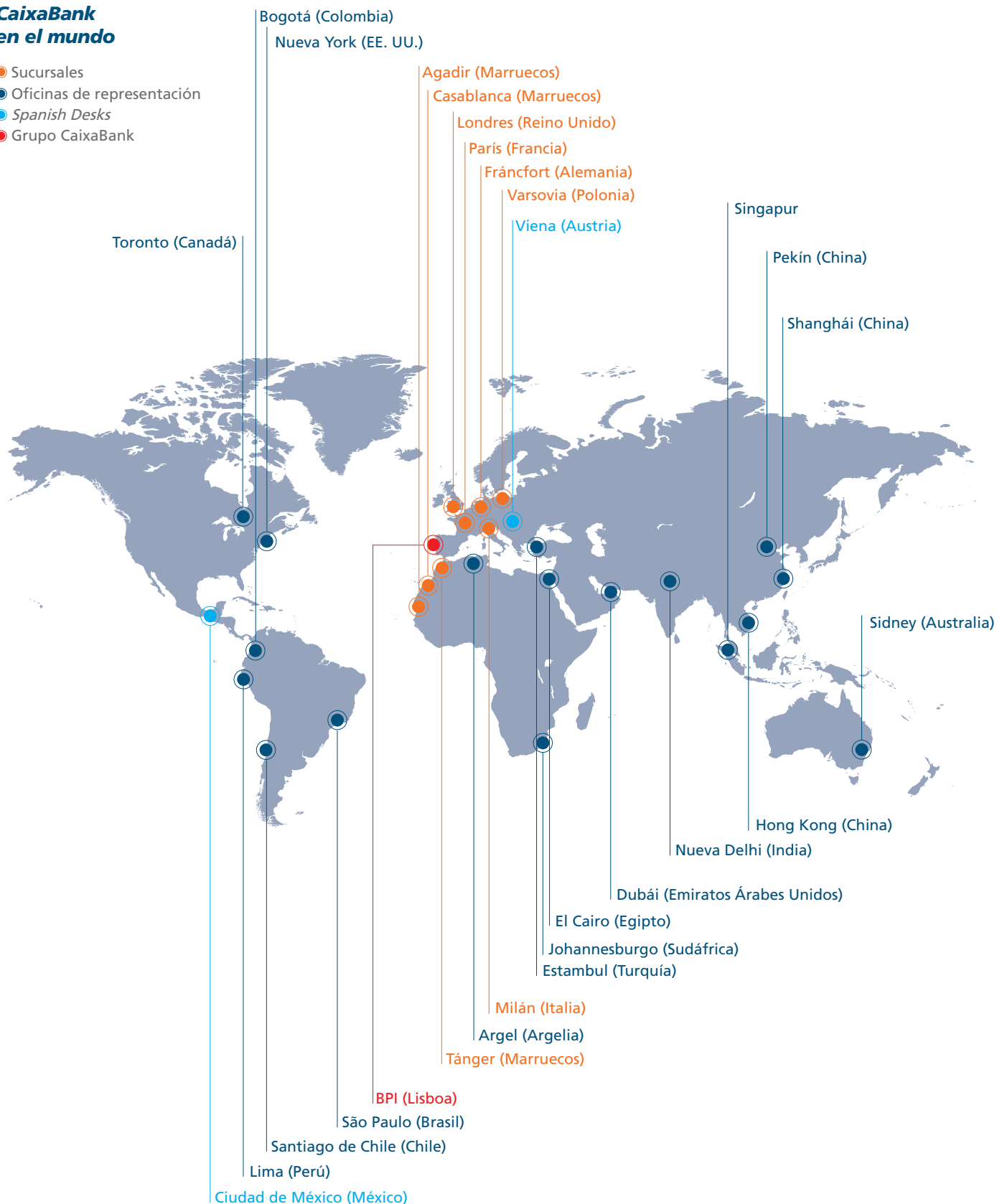
- **Bajo crecimiento potencial.** Francia presenta un crecimiento muy modesto y sostenido, prácticamente, por el elevado gasto público (superior al 50% del PIB). Además, se anticipa que el crecimiento potencial siga descendiendo en los próximos años hasta situarse en torno al 1,0% (1,4% en 2021).
- **Riesgo político.** La fortaleza de cara a las elecciones presidenciales de 2027 de candidaturas situadas en los extremos del espectro político, junto con la fragmentación del espacio centrista, incrementa la incertidumbre sobre la estrategia fiscal, la relación con la UE y el ritmo de las reformas estructurales.
- **Riesgo fiscal.** Este contexto político podría retrasar la consolidación presupuestaria y aumentar la volatilidad de los mercados financieros franceses. Es necesario adoptar medidas creíbles para reducir el déficit público, que todavía supera el 5,0% del PIB, hasta el objetivo del 3,0% en el menor tiempo posible, para revertir la dinámica actual de deuda, que, según el FMI, seguiría aumentando hasta superar el 120% del PIB en 2030. Este deterioro persistente de la posición fiscal explica la notable ampliación de las primas de riesgo francesas y puede provocar recortes en el *rating* que le asignan las principales agencias (Moody's ya mantiene la perspectiva negativa).
- **Financiero.** En el actual contexto de tipos de interés de largo plazo al alza, Francia ha de ser capaz de aprobar unos presupuestos de consolidación fiscal creíbles para el mercado. De no ser así, podríamos asistir a ampliaciones adicionales de su prima de riesgo, 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	28/08/26

Nota: *Una celda sombreada indica «grado de 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

