

França



	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Previsions	
							2026	2027
Creixement del PIB (%)	-7,6	6,8	2,8	1,8	1,4	0,9	0,5	0,9
Inflació 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 primari (% del PIB)	-7,7	-5,2	-2,9	-3,7	-3,9	-3,0	-2,9	-2,5
Deute públic (% del PIB)	114,9	112,8	111,4	109,5	112,6	115,5	118,5	120,4
Tipus d'interès del bo a 10 anys	-0,1	0,0	1,7	3,0	3,0	3,4	3,9	4,0
Tipus d'interès de referència (depo) (%)*	-0,5	-0,5	0,1	3,3	3,7	2,3	2,2	2,7
Tipus de canvi EUR/USD	1,14	1,18	1,05	1,08	1,08	1,13	1,16	1,17
Saldo corrent (% del PIB)	-2,1	0,3	-1,4	-0,9	-0,3	-0,4	-0,7	-0,2

Notes: * Mitjana anual en totes les variables. Previsió de CaixaBank Research per al PIB, l'IPC, el tipus *depo* i el tipus de canvi. Resta, FMI, WEO d'octubre de 2026.
Previsió del tipus d'interès del bo a 10 anys, Bloomberg, a 14 d'octubre de 2026.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'AMECO, de l'FMI, de Bloomberg i del BCE.

Perspectives

França es confirma com la més feble de les quatre grans economies de la zona de l'euro. Davant del creixement de gairebé un 0,6% (0,3% sense Irlanda) de la zona de l'euro en el 1S 2026, França retrocedeix més d'un 0,1%, amb la despesa pública com a únic motor de l'activitat (gairebé un 0,7% de creixement), però incapaç de compensar un consum privat pràcticament estancat i la caiguda de la inversió en capital fix (-1,0%), en un context d'apatia de les exportacions. Les perspectives per al que resta d'any són bastant conservadores i no cal esperar una reactivació substancial de l'activitat. De fet, l'evolució dels PMI al llarg del 3T, tot i la recuperació registrada el setembre, apunta a una activitat pràcticament estancada, especialment per la debilitat prevista en el sector dels serveis. Veiem poc probable que França creixi més d'un 0,5% el 2026 i estimem que el creixement seguirà per sota de l'1,0% el 2027.

La situació de les seves finances públiques segueix sent molt delicada. Aquest context de creixement anèmic dificulta el procés necessari de consolidació dels comptes públics. El dèficit fiscal podria acostar-se al 5,5% del PIB el 2026 i el deute públic arribaria al 118% del PIB, una ràtio que fins i tot anirà augmentant els propers anys. El mercat ja fa algun temps que posa França en el punt de mira, en previsió dels escenaris que es poden obrir després de les eleccions presidencials del 2027. En aquest context, la prima de risc arriba a màxims des de l'estiu del 2012 i s'aproxima als 150 p. b., per sobre de les d'Itàlia i Grècia i més del doble que la d'Espanya. Els recels dels inversors també es reflecteixen en l'evolució de la renda variable. Enguany, la borsa francesa acumula pèrdues, en comparació amb els guanys propers al 7,0% de l'Eurostoxx i per damunt del 10% a Itàlia, Espanya i Portugal. França té obert, des del juliol del 2024, un procediment per dèficit excessiu, que li marca una sèrie de fites per reduir el dèficit fins al 3,0% el 2029. El Govern actual està elaborant un pressupost en què es contemplen importants retallades de despesa (equivalents a l'1,8% del PIB), amb les quals pretén reduir el dèficit fiscal al 5,0% el 2027. No obstant això, les dificultats per aprovar-lo, atesa la fragmentació del Parlament, poden derivar en una moció de censura en un moment políticament delicat.

França afronta unes eleccions presidencials el 2027. La primera volta se celebrarà el 18 d'abril i, si cap candidat obté la majoria absoluta, la segona tindrà lloc el 2 de maig. D'aquesta última en sortirà el successor de Macron, que acaba el seu segon mandat el 13 de maig. Al tancament d'aquesta fitxa, les enquestes donen un clar avantatge a Marine Le Pen, del partit d'ultradreta Reagrupament Nacional (RN), encara que no suficient per evitar una segona volta. En segon i tercer lloc se situarien Jean-Luc Mélenchon, de la formació d'esquerres LFI, i el centrista Édouard Philippe, tots dos amb una intenció de vot semblant. La variable més important no és

tant qui guanya aquestes eleccions, sinó qui és capaç d’aconseguir la majoria suficient, amb un Parlament molt fragmentat, per tirar endavant les mesures que el país necessita. No es pot descartar que el nou president escollit a les urnes el 2 de maig dissolgui el Parlament abans de l’estiu. L’actual es va constituir el 2024 per un mandat de cinc anys. L’objectiu seria tractar d’aconseguir una majoria parlamentària estable que permeti aprovar els pressupostos.

Les eleccions del 2027 representen un risc per als comptes públics. Aquestes eleccions no enfronten, únicament, models ideològics diferents, sinó estratègies dispars per resoldre el greu problema de les finances públiques. Així, les formacions de centre i centredreta advoquen per aplicar unes mesures que permetin fer un ajust fiscal gradual i, simultàniament, dur a terme reformes estructurals (per exemple, mantenir la reforma de les pensions ja plantejada per Macron, actualment en *stand by*). Per contra, les formacions d’esquerra i d’ultradreta plantegen mesures que deteriorarien encara més les mètriques fiscals i, en alguns casos, alerten del risc de confrontació amb les institucions europees (Mélenchon proposa cancel·lar part del deute públic francès en el balanç del BCE).

Riscos

Els riscos de l’economia francesa es presenten esbiaixats a la baixa. Entre els principals, en destaquen els següents:

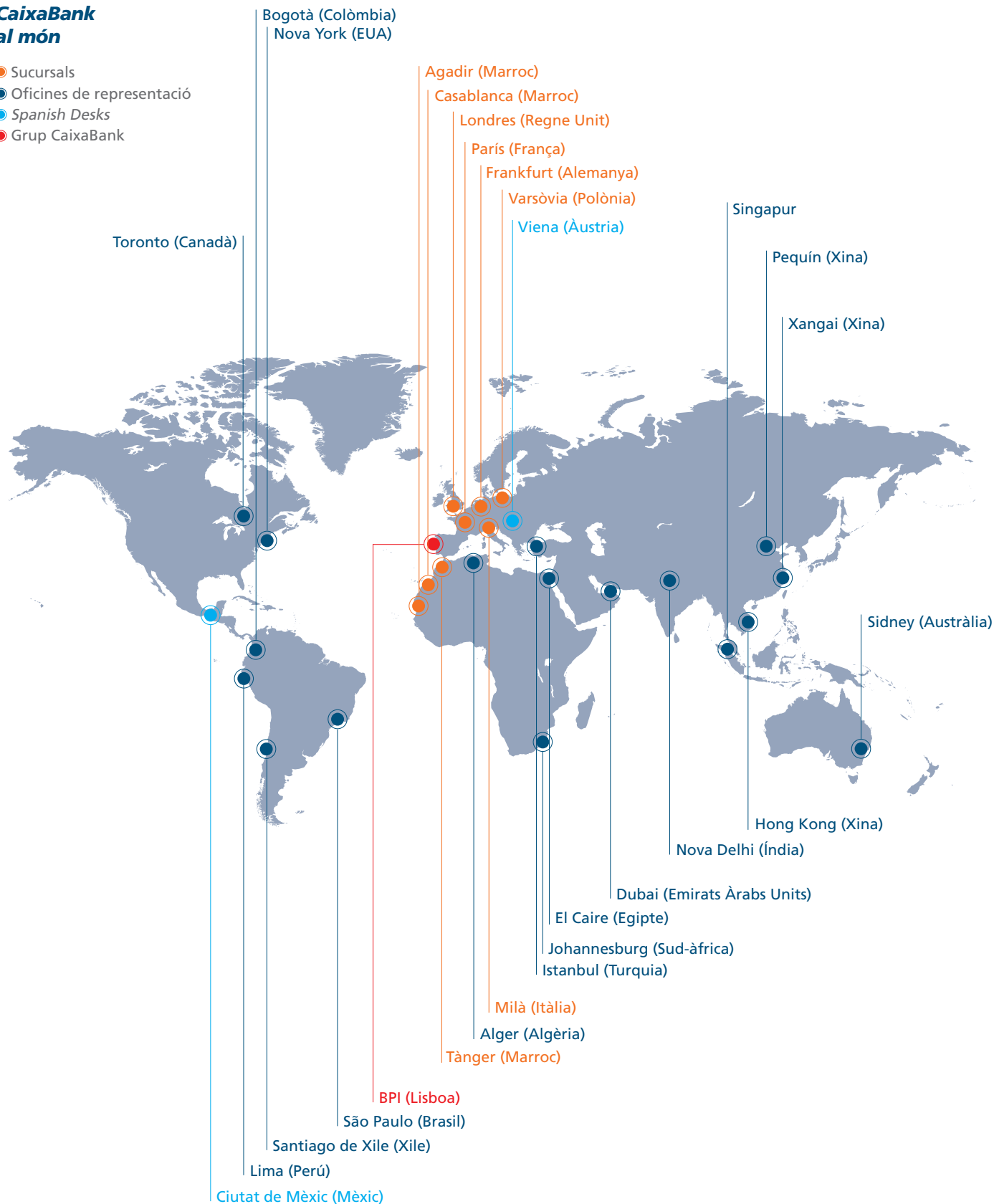
- **Creixement potencial baix.** França presenta un creixement molt modest i sostingut, pràcticament, per l’elevada despesa pública (superior al 50% del PIB). A més, s’anticipa que el creixement potencial segueixi baixant en els propers anys fins a situar-se al voltant de l’1,0% (1,4% el 2021).
- **Risc polític.** La fortalesa de cara a les eleccions presidencials del 2027 de candidatures situades als extrems de l’espectre polític, juntament amb la fragmentació de l’espai centrista, incrementa la incertesa sobre l’estratègia fiscal, la relació amb la UE i el ritme de les reformes estructurals.
- **Risc fiscal.** Aquest context polític podria retardar la consolidació pressupostària i augmentar la volatilitat dels mercats financers francesos. Cal adoptar mesures creïbles per reduir el dèficit públic, que encara supera el 5,0% del PIB, fins a l’objectiu del 3,0% en el menor temps possible, per revertir la dinàmica actual de deute, que, segons l’FMI, seguiria augmentant fins a superar el 120% del PIB el 2030. Aquest deteriorament persistent de la posició fiscal explica la notable ampliació de les primes de risc franceses i pot provocar retallades en el ràting que li assignen les principals agències (Moody’s ja manté la perspectiva negativa).
- **Financer.** En l’actual context de tipus d’interès de llarg termini a l’alça, França ha de ser capaç d’aprovar uns pressupostos de consolidació fiscal creïbles per al mercat. Si no és així, podríem veure ampliacions addicionals de la seva prima de risc, que es podrien encomanar a les economies amb una posició fiscal delicada (Itàlia, Bèlgica o Espanya). El BCE té l’opció d’activar el *Transmission Protection Instrument* (TPI), un instrument per comprar deute sobirà si les primes de risc es disparen desordenadament, sempre que l’augment de les primes no sigui un reflex del deteriorament dels fonaments econòmics del país.

Qualificació creditícia sobirana				
Agència de qualificació	Ràting*	Darrera modificació	Perspectiva	Darrera modificació
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 cel·la ombrejada indica «grau d’inversió» i una no ombrejada, «grau especulatiu».

CaixaBank al món

- Sucursals
- Oficines de representació
- Spanish Desks
- Grup CaixaBank



Sucursal a París/França

Rue Monceau 45-49,
75008 París, França

Director: Juan José Marín Giménez
Tel. (+33) 145 019 611

