

## Francia, approvato il bilancio per la previdenza sociale. Ma una manovra completa è ancora lontana

La Francia ha approvato il bilancio per la previdenza sociale. Mentre la legge di bilancio vera e propria è un nodo ancora da sciogliere, e le prospettive sul deficit peggiorano



French Prime Minister  
Lecorno in the National  
Assembly

### Francia, cosa significa il voto sul bilancio per la previdenza sociale

L'Assemblea Nazionale ha adottato il bilancio per la previdenza sociale (PLFSS) dopo tese trattative. Questo progetto di legge è una peculiarità francese: è in qualche modo artificiale perché include imposte che vanno oltre l'ambito del sistema di previdenza sociale e include anche trasferimenti diretti dal bilancio dello Stato. Nella maggior parte dei Paesi, esiste un solo bilancio che incorpora anche la previdenza sociale, ma la Francia ha mantenuto due testi separati: il PLFSS per la previdenza sociale e il PLF per il bilancio dello Stato.

Il PLFSS per il 2026 sospende la riforma delle pensioni del 2023 (il che costerà 300 milioni di euro nel 2026), introduce un aumento del 3% della spesa per l'assicurazione sanitaria e incrementa la spesa per l'intero settore sanitario: aggiungendo 850 milioni di euro per gli ospedali, 150 milioni di

euro per combattere le malattie gravi, più fondi aggiuntivi per le case di cura e i territori d'oltremare.

Per finanziare queste spese, la misura chiave è un aumento del contributo sociale (CSG) sui redditi da capitale, dal 9,2% al 10,6%. Combinato con altri contributi sociali, l'imposta aumenta dal 17,2% al 18,6%, portando l'onere fiscale complessivo al 31,4% sui redditi da capitale, se si include l'imposta sul reddito. Alcuni investimenti, come assicurazioni sulla vita, piani di risparmio per la casa e conti di deposito regolamentati, sono esenti da questo aumento.

Infine, e soprattutto, il governo ha accettato di trasferire ulteriori 4,5 miliardi di euro dal bilancio dello Stato al bilancio della previdenza sociale. Pur con queste misure, il deficit della previdenza sociale raggiungerà i 19,4 miliardi di euro nel 2026 (sarebbero 24 miliardi di euro senza i trasferimenti), rispetto ai 23 miliardi di euro del 2025.

L'obiettivo iniziale del governo era di ridurre il deficit della previdenza sociale a 17,5 miliardi di euro nel 2026. Cifra che si è rivelata irraggiungibile a causa delle divisioni in seno all'Assemblea nazionale. La legge di bilancio è potuta passare solo in una versione fortemente espansiva. Anche in quel caso, il voto è stato estremamente serrato: diversi deputati del gruppo centrista che sosteneva il governo di minoranza di Lecornu si sono astenuti e il governo ha fatto affidamento sul sostegno della sinistra. Ciò sottolinea la fragilità dell'attuale maggioranza e la difficoltà di imporre una disciplina ai conti. Ricordiamo il deficit della previdenza sociale è solo una frazione del deficit totale della Francia, che ha raggiunto i 169 miliardi di euro nel 2024.

## La maratona verso il bilancio è tutt'altro che finita

Il voto sul PLFSS non pone fine alla saga. Il bilancio dello Stato (Projet de Loi de Finances, PLF) è ancora in discussione al Senato, con un voto previsto entro il 15 dicembre. Una commissione congiunta tra Senato e Assemblea tenterà quindi di conciliare le posizioni, ma un accordo appare altamente improbabile. Il testo tornerà all'Assemblea Nazionale per una "lettura finale", con i negoziati che ricominceranno quasi da zero. La scadenza per il voto dell'Assemblea è il 23 dicembre.

Riteniamo che la probabilità di raggiungere un accordo sulla legge di bilancio dello Stato sia sempre stata molto più bassa rispetto a quella relativa al bilancio della previdenza sociale. Le difficoltà riscontrate nell'approvazione del PLFSS confermano la nostra convinzione: arrivare a un'intesa sul PLF entro fine anno sarà estremamente complesso.

Se non si raggiungerà un compromesso, una legge speciale probabilmente estenderà il bilancio 2025 al 2026, con la ripresa dei negoziati a gennaio. In ogni caso, è altamente probabile che il deficit rimanga al di sopra del 5% del PIL, e probabilmente anche più alto se si raggiungerà un accordo sul bilancio statale a costo di ulteriori spese.

## La traiettoria del debito continuerà a peggiorare

Il parlamento francese perseguirà una politica fortemente espansiva. Sebbene gli aumenti delle

imposte sui redditi da capitale genereranno entrate, saranno ben lungi dal compensare l'impennata della spesa. Il voto di oggi significa che probabilmente Lecornu rimarrà in carica, riducendo l'incertezza a breve termine, ma con il rischio di deficit più elevati per un periodo più lungo e un peggioramento della traiettoria del debito. Il bilancio della Francia rimarrà sotto stretta osservazione da parte delle agenzie di rating e degli investitori nelle prossime settimane

## Autore

### Charlotte de Montpellier

Senior Economist, France and Switzerland

[charlotte.de.montpellier@ing.com](mailto:charlotte.de.montpellier@ing.com)

## Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).