

## Francia, anche nel 2026 il bilancio pesa sulla crescita

Dopo una sorpresa positiva nel 2025, la crescita francese mostra segnali di ulteriore ripresa nel 2026, ma resta ostacolata dall'incertezza politica e sul bilancio



France's Emmanuel Macron is facing economic and political storms

### Una sorpresa positiva nel 2025

La crescita economica francese ha sorpreso in positivo nel 2025, trainata in gran parte dalla solida produzione nel settore aerospaziale e dai sostenuti consumi pubblici, cresciuti più rapidamente del PIL. D'altro canto, l'incertezza della [politica interna](#) e sul [bilancio](#), unita a un contesto globale difficile, ha pesato sulla spesa delle famiglie e sugli investimenti privati: entrambi hanno visto incrementi solo marginali.

Nonostante un forte calo dell'inflazione e una robusta crescita dei salari reali, i consumi sono rimasti stagnanti e le famiglie hanno aumentato i risparmi a un livello record a causa dell'incertezza. Il principale motore della crescita nel 2025 è stato l'accumulo di scorte, con importazioni significative e l'accumulo di componenti aeronautici nella prima metà dell'anno, seguiti da un parziale riduzione delle scorte e da flussi di esportazione nella seconda metà.

## Bilancio e politica, le nuvole nere che incombono sul 2026 della Francia

Con l'inizio del 2026, l'incertezza rimane elevata. Il bilancio 2026 non è ancora stato approvato e la Francia continua a seguire quello del 2025. Le discussioni in merito sono ripartite, ma un accordo sembra lontano, in un contesto di spesa pubblica profondamente deteriorato.

Il deficit dovrebbe attestarsi al 5,4% del PIL nel 2025, dopo il 5,8% del 2024. Il governo mira a mantenerlo vicino al 5% quest'anno: cifra già al di sopra del 4,6% promesso in precedenza, portando il debito pubblico vicino al 120% del PIL. Affinché la legge di bilancio venga approvata, i blocchi centristi, di destra (LR) e di sinistra (PS) devono trovare terreno comune. L'ipotesi pare improbabile dato che tutti gli schieramenti sono trincerati nelle proprie posizioni in vista delle imminenti elezioni: le comunali di marzo 2026 e le presidenziali del 2027.

Anche se alla fine venisse approvato un accordo sul bilancio, è probabile che il deficit rimarrebbe superiore al 5% del PIL, complicando ulteriormente le discussioni sul bilancio 2027. Un mancato accordo potrebbe invece costringere il governo a forzarlo, tramite l'articolo 49.3 della Costituzione. Verosimilmente, ciò porterebbe a un voto di sfiducia e forse a elezioni parlamentari anticipate. Nel complesso, l'incertezza politica e sui conti pubblici è destinata a rimanere elevata per tutto l'anno. Anche se il consolidamento del bilancio si rivelasse più blando del previsto, è improbabile che si traduca in una crescita economica più rapida, poiché una prolungata incertezza fiscale potrebbe indurre famiglie e imprese a un atteggiamento sempre più attendista.

### Francia, crescita prevista intorno all'1% nel 2026

Nonostante questi fattori contrari, le prospettive per il 2026 rimangono moderatamente ottimistiche, con una crescita del PIL prevista in media intorno all'1%. Il sentiment delle imprese è migliorato negli ultimi mesi, in particolare nell'industria, parallelamente a un maggiore utilizzo della capacità produttiva. È un segnale positivo per il settore manifatturiero francese, in un contesto di ripresa industriale dell'Europa, favorita dal [piano di ripresa tedesco](#). L'aumento complessivo della spesa per la difesa dovrebbe continuare a favorire l'industria francese, dato che la Francia si classifica come secondo esportatore di armi al mondo. Le esportazioni nel settore aerospaziale rimarranno un pilastro della crescita, a condizione che la produzione tenga il passo con un portafoglio ordini piuttosto gonfio.

Contro ogni previsione, la fiducia dei consumatori si è rafforzata e i timori per l'occupazione si sono attenuati in modo significativo, portando a un inferiore tasso di risparmio da parte delle famiglie (sebbene ancora al di sopra della media storica) e una ripresa dei consumi. Tutto ciò in un contesto in cui si prevede che l'inflazione rimarrà ben al di sotto del 2% e che i salari reali aumenteranno. Anche gli investimenti delle famiglie dovrebbero riprendersi leggermente nel corso dell'anno, ma saranno ostacolati dall'impatto al rialzo delle fragili finanze pubbliche sui tassi di interesse a lungo termine. Gli elevati costi di finanziamento e l'incertezza di bilancio terranno a freno la ripresa degli investimenti delle imprese.

Il modesto slancio di crescita dovrebbe protrarsi fino al 2027, con una crescita media del PIL prevista all'1,1%. Nel complesso, l'incertezza della politica e sul bilancio dovrebbe mantenere la

crescita francese al di sotto della media dell'Eurozona.

## L'economia francese in sintesi (% a/a)

	2024	2025F	2026F	2027F
<b>Demand and output</b>				
GDP	1.1	0.8	1.0	1.1
Private consumption	1.0	0.4	0.9	1.0
Investment	-1.3	-0.1	0.8	1.3
Government spending	1.4	1.4	0.6	0.6
Net trade contribution (% points of contribution to GDP)	1.3	-0.7	0.5	0.2
<b>Labour market</b>				
Unemployment rate (% eop. Eurostat)	7.4	7.6	7.7	7.8
<b>Government finances</b>				
Budget balance as a % of GDP	-5.8	-5.5	-5.2	-5.2
Government debt as a % of GDP	112	115	118	120
<b>Prices</b>				
Inflation (HCPI)	2.3	0.9	1.3	1.2

Source: Refintiv Datastream, ING forecasts

## 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).