

N°362
JULIO
DE 2020

BOLETÍN MENSUAL

LA AGENCE FRANCE TRÉSOR TIENE COMO MISIÓN ADMINISTRAR LA DEUDA Y LA TESORERÍA DEL ESTADO EN MAYOR INTERÉS DEL CONTRIBUYENTE Y EN LAS MEJORES CONDICIONES POSIBLES DE SEGURIDAD.

Actualidad
de la Agence France Trésor

página 1

Actualidad
económica

página 2

Datos generales
sobre la deuda

página 4

Mercado
secundario

página 6

Deuda negociable
del Estado

página 7

Economía francesa
y contexto internacional

página 9

Actualidad
de la Agence France Trésor

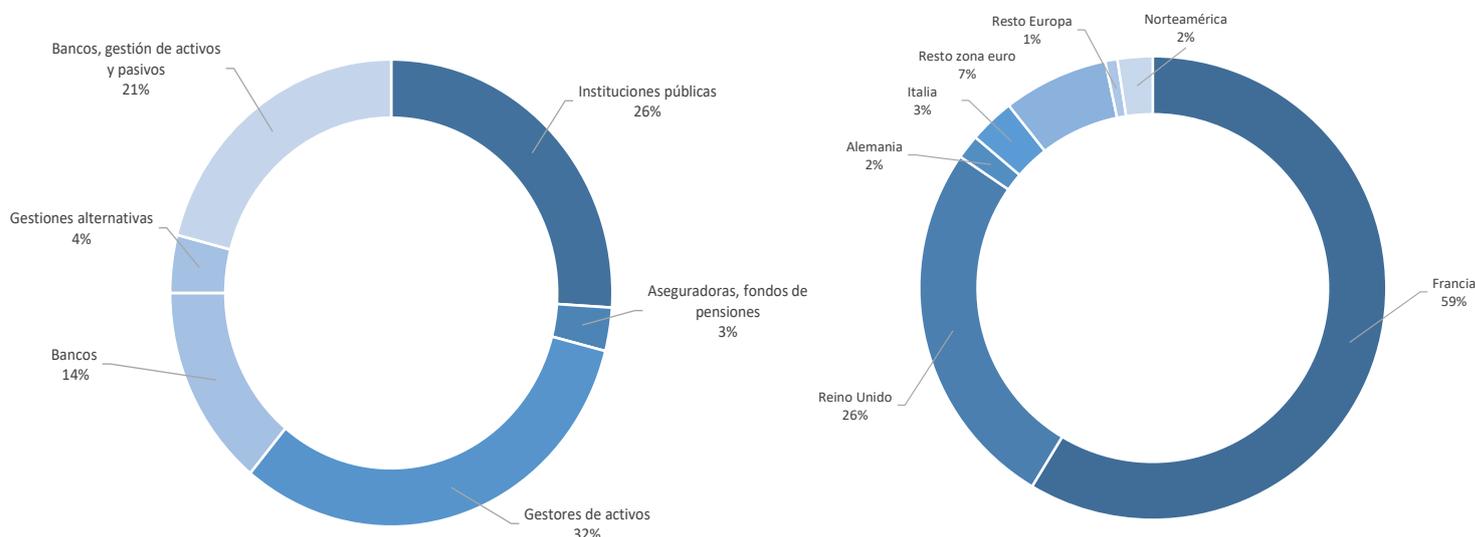
EL LANZAMIENTO POR SINDICACIÓN DE UNA NUEVA OAT INDEXADA A LA INFLACIÓN FRANCESA PERMITE ALARGAR EN SIETE AÑOS (HASTA 2036) LA CURVA DE TIPOS REALES DE INTERÉS FRANCESES

El miércoles 8 de julio, la AFT lanzaba por sindicación la OATi 0,10% 1 de marzo de 2036 por un monto total de 3 000 millones de euros y una rentabilidad real a la emisión de -0,63%. Como recordatorio, el anterior lanzamiento de un título indexado a la inflación francesa de referencia con vencimiento superior a 10 años se remonta a 12 años atrás, con la sindicación el 13 de febrero de 2008 de la OATi 2,10% 25 de julio de 2023 a una rentabilidad real del 2,20%. Hasta ahora, la OAT indexada a la inflación francesa con vencimiento a más largo plazo era la OATi 3,4% 25 de julio de 2029.

La sindicación fue realizada en condiciones de mercado muy estables y de seguridad elevadas: la demanda total y la diversidad de los intereses manifestados permitió a la AFT ajustar significativamente las condiciones de precio durante la construcción del libro de órdenes y cerrar la transacción rápidamente.

Los más de 100 inversores finales que suscribieron la operación contribuyeron a que la demanda total alcanzara un récord dentro de esta categoría de producto: 16 000 millones de euros frente a los 11 500 millones de euros obtenidos a raíz de la última operación sindicada en la que estuvo involucrado un título indexado a la inflación (en concreto la OATeí 0,10% 25 de julio de 2036, título indexado a la inflación europea puesto en el mercado en 2018). Desde el punto de vista geográfico, la repartición pone de manifiesto el carácter estructural de la demanda proveniente de los inversores franceses, en particular de los bancos captadores de ahorro regulado, y constituye una prueba del interés sostenido que muestran los inversores europeos por los títulos soberanos francés indexados a la inflación y con vencimiento a largo plazo. De forma más general, la repartición es reflejo de un libro de órdenes resultante de la base de inversores con la que cuenta la deuda soberana francesa, de calidad y muy diversificada desde el punto de vista tanto geográfico como del tipo de contrapartida.

OATi 0,10% 1 de marzo de 2036: Una repartición muy diversificada en términos de categoría de inversores y de origen geográfico



Los jefes de fila de la operación fueron BNP Paribas, CITI, Crédit Agricole CIB, HSBC y Nomura. Todos los especialistas en valores del Tesoro formaron parte del sindicato.

Dicha operación –sumada a las subastas de títulos a medio plazo e indexados del 16 de julio de 2020– eleva a 189 000 millones de euros el importe de las emisiones de deuda a medio y largo plazo realizadas por la Agence France Trésor en los siete primeros meses del año. Esto supone una tasa de realización del programa de financiación para 2020, corregido tras la tercera ley de presupuestos rectificativa para 2020 con objeto de hacer frente al impacto de la crisis sanitaria, del 72,7% (cifra que el año pasado en la misma época se elevaba al 69%).

Con esta sindicación, Francia revalida una vez más su papel como emisor de referencia de títulos indexados a la inflación en la zona euro. Es también una nueva prueba de la confianza que los inversores depositan tanto en la economía francesa como en la garantía de solvencia ofrecida por el Estado francés y en la calidad de la deuda francesa, todo ello en un momento en que las condiciones de mercado siguen siendo muy favorables. No en vano, el coste de financiación a medio y largo plazo de Francia se situaba a finales de junio de 2020 en el -0,06%, cifra a comparar con el 0,11% alcanzado en el conjunto de 2019, un año ya de por sí excepcional.

Importe neto: emisiones a finales de julio y recompras a finales de junio (el resultado de las recompras se publica un mes después de su realización).

Por Patrick Artus, jefe economista de Natixis

Las empresas de la zona euro se ven confrontadas, en no pocos sectores de actividad, a un retroceso de la productividad derivado de las normas sanitarias, las cuales acarrearán una subida de los costes unitarios de producción.

Esto puede tener dos consecuencias:

- una disminución de los márgenes de beneficio, sin subida de precios, en caso de que la demanda sea débil;
- o bien, y en caso de que la demanda sea lo suficientemente fuerte, una subida de precios.

No obstante, los países de la zona euro han implementado una política presupuestaria sumamente expansionista y los tipos de interés se van a mantener muy bajos y la liquidez muy abundante: existe un estímulo masivo de la demanda derivado de las políticas económicas, lo cual nos hace decantarnos más bien por un escenario de subida de la inflación.

Posibles efectos del retroceso de la productividad

Las empresas de la zona euro se ven confrontadas a un retroceso de la productividad derivado de las nuevas normas sanitarias (distanciación entre personas, empleados y/o clientes; desinfección de los locales). Esto afecta de forma más acusada a la industria, la construcción, la distribución y el transporte.

El retroceso de la productividad, que nosotros situamos en el entorno del 6% en el conjunto de la economía, implica un alza del coste unitario de producción.

Por ello, y en caso de que se produzca un alza del coste salarial unitario, cabe barajar dos escenarios:

- una subida de precios;
- una bajada de los márgenes de beneficio.

Si la demanda es fuerte, asistiremos más bien a una subida de los precios. Si, por el contrario, es débil, serán los márgenes de beneficio los que bajen.

¿Qué nos dice la serie histórica cada vez que ha habido un alza del coste salarial unitario? El gráfico 1 compara la subida del coste salarial con la subida del deflactor del PIB.

Observamos que, cada vez ha habido una subida del coste salarial unitario (2001-2003, 2007-2008, 2011-2012, 2018-2019), ha habido una subida del deflactor del PIB.

El apoyo de las políticas económicas a la demanda

La demanda en los países de la zona euro va a verse fuertemente apoyada por la política presupuestaria y la política monetaria, ambas muy expansionistas.

El aumento del déficit público con respecto a las previsiones (unos 7 puntos de PIB) se acerca a la pérdida de PIB con respecto a lo que había sido pronosticado con anterioridad a la crisis (9 puntos de PIB), lo cual demuestra la importancia del apoyo a la demanda.

Conclusión: En caso de que haya un fuerte apoyo a la demanda, asistiremos más bien al escenario inflacionista.

Aunque la subida del paro acarree una deceleración de los salarios nominales, pronosticamos una subida más rápida del coste salarial unitario como consecuencia de la pérdida de productividad derivada de las nuevas normas sanitarias. Puesto que las políticas económicas puestas en práctica habrán de estimular fuertemente la demanda, nos parece razonable inclinarnos por un escenario en el que la subida del coste salarial unitario se plasme más en una subida de la inflación que en una bajada de los márgenes de beneficio, algo que ya hemos podido observar en repetidas ocasiones años atrás (2001-2003, 2007-2008, 2011-2012, 2018-2019).

Gráfico 1
Zona euro: coste salarial unitario y deflactor del PIB (% interanual)

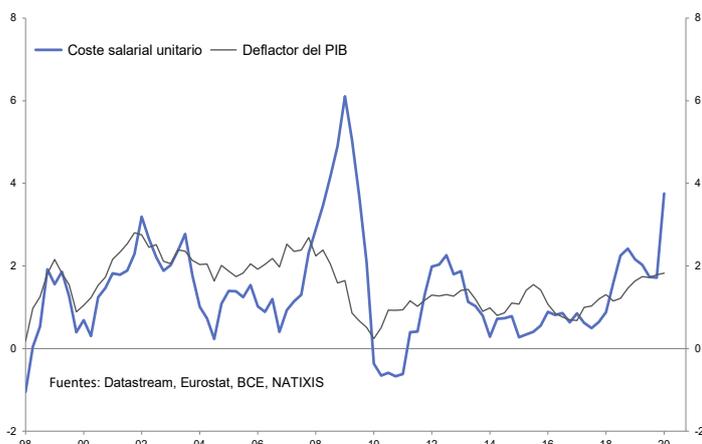


Gráfico 2
Zona euro: salario nominal per cápita (% interanual)



Aviso: A través de esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar sus opiniones personales. En consecuencia, el presente artículo refleja exclusivamente los puntos de vista de su(s) autor(es) y en ningún caso puede ser tenido como representativo del punto de vista de la Agence France Trésor o del Ministerio francés de Economía y Finanzas. Este documento informativo es estrictamente confidencial y se dirige exclusivamente a una clientela de profesionales e inversores cualificados. El mismo no podrá ser transmitido a terceros sin el consentimiento previo y por escrito de Natixis. Si recibiera este documento y/o cualquier otro documento adjunto por error, gracias por destruirlo(s) y avisar de inmediato al remitente. La distribución, posesión o cesión del presente documento en o desde determinadas jurisdicciones puede estar limitada o prohibida por ley. Se ruega a las personas que reciban este documento se informen sobre la existencia de dichos límites o prohibiciones y se atengan a ellos. Ni Natixis ni sus afiliados, directores, administradores, empleados, agentes o asesores o cualquier otra persona deben asumir ante cualquier persona la responsabilidad vinculada a la distribución, posesión o cesión de este documento en o desde cualquier jurisdicción. Los avisos completos relativos a las publicaciones de Natixis están disponibles a través del enlace <https://www.research.natixis.com/Site/en/disclaimers/0>

Una crisis de demanda incide sobre la inflación a corto plazo

Entre febrero y mayo, la tasa anual del IPC subyacente en Estados Unidos cayó en 120 puntos básicos, registrándose así la deceleración trimestral más rápida observada desde los años 80.

De momento, la presión acumulada sobre los precios se mantiene contenida y no hace pensar en una posible aceleración de la inflación ni que llegue a superarse la tendencia preCovid-19 de forma inminente o significativa.

El riesgo de asistir a una deflación acusada o a una ruptura estructural del IPC hacia un nivel más bajo nos parece también poco probable. Los precios –excepción hecha de los sectores más afectados por las turbulencias originadas por la Covid-19– han aguantado relativamente bien, en particular los de la vivienda (un tercio de la cesta del IPC).

El estímulo presupuestario masivo materializado en el incremento de las indemnizaciones por desempleo y otras ayudas vinculadas a la pandemia han sido eficaces para compensar las pérdidas de rentas del trabajo provocadas por el paro.

Las medidas de apoyo a las familias –ya de por sí sin precedentes– sumadas a un estímulo presupuestario de Fase 4 de gran cobertura (entre 750 000 millones y 1 billón de dólares) y unos tipos de interés bajos deberían contribuir a que el impacto negativo de esta crisis de demanda sobre los precios acabe siendo algo transitorio y a que la inflación vuelva a repuntar con la actividad.

Pocos signos de inflación en lo que respecta a la oferta

Las preocupaciones suscitadas por la posibilidad de que las rupturas de las cadenas de abastecimiento llevaran a un alza repentina y dilatada de los precios no han llegado a materializarse. Una preocupación más reciente es la que se deriva del hecho de que una repatriación a Estados Unidos de las actividades podría acarrear un alza dilatada, generalizada y persistente de los precios que empujaría la inflación a un nivel significativamente superior al que la Fed se ha marcado como objetivo.

Una cierta relocalización de una determinada gama de productos es factible, pero no lo parece para el conjunto de bienes importados para consumo estadounidense. En Estados Unidos, la proliferación de iniciativas políticas bipartidistas podría forzar la situación, pero solo en determinados ámbitos estratégicos prioritarios como la tecnología, los equipamientos de comunicación, la biotecnología, los medicamentos o los aparatos de uso médico.

La experiencia habida hace poco con los aranceles impuestos por la actual administración estadounidense inclina a pensar asimismo que los obstáculos para las relocalizaciones son elevados y que un alza del sentimiento proteccionista no conduce necesariamente a una inflación prolongadamente elevada. Al fin y al cabo, los aranceles no han tenido más que un efecto puntual sobre la inflación, con subidas de precios que han afectado a una gama limitada de productos y por un tiempo también limitado.

Los determinantes de la inflación a largo plazo no han cambiado

La curva de Phillips se mantiene plana

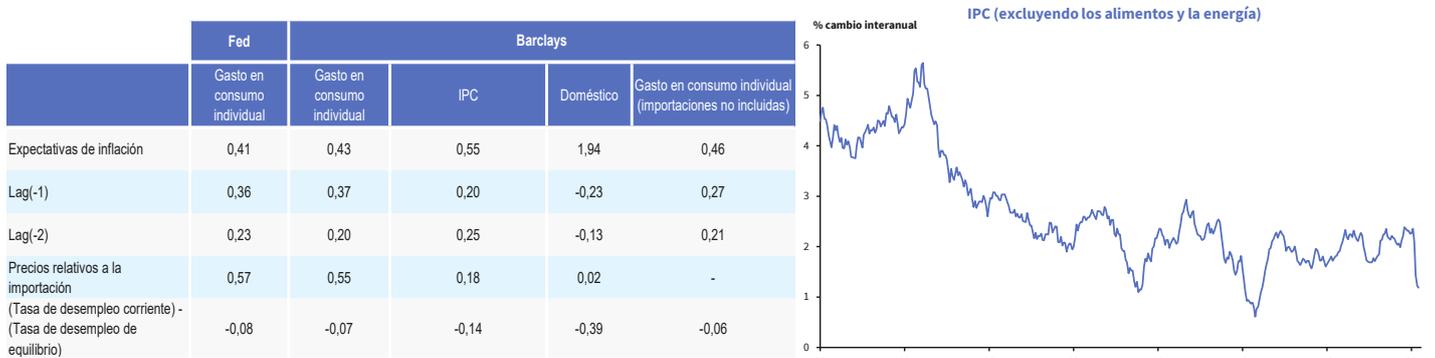
El aplanamiento de la curva de Phillips mantiene su pertinencia de forma que, durante la fase de recuperación, parece poco probable que las tensiones de los mercados laborales lleguen a empujar la inflación por encima del objetivo marcado por la Fed de forma significativa.

Los riesgos sobre las expectativas de inflación se orientan a la baja

Los mercados inflacionarios sugieren que la Fed no conseguirá alcanzar su objetivo de inflación del 2%, quedándose, en los próximos treinta años, por debajo de dicho objetivo. En todo ello, y habida cuenta de los numerosos fallos a la baja registrados en la última expansión, puede verse, en nuestra opinión, una forma de reconocer la asimetría de la eficacia de la política monetaria.

Hay quienes argumentan que el objetivo de los gobiernos de disminuir la deuda acumulada a raíz de la pandemia por medio de la inflación tendrá como resultado un incremento de la misma. No obstante, esto último es improbable sin el apoyo deliberado de las autoridades monetarias y, hasta el momento, los bancos centrales mantienen su independencia.

En tanto en cuanto los mercados financieros piensen que la Fed amoldará el ritmo y el tamaño de sus programas de compras de activos de acuerdo con los progresos realizados de cara a su doble mandato –por oposición al intento por compensar el déficit de ingresos en el presupuesto federal–, los riesgos de que se produzca una mayor inflación como consecuencia de una monetización de la deuda habrían de mantenerse moderados.



Aviso: A través de esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar sus puntos de vista personales. En consecuencia, el presente artículo compromete única y exclusivamente a su(s) autor(es), de ninguna manera a la Agence France Trésor o al Ministerio francés de Economía, Finanzas y Recuperación. Esta nota está extraída del artículo Don't believe the hype: High inflation is not just around the corner, escrito por sus autores en su calidad de analistas investigadores de la compañía Barclays y transmitido por esta última el 14 de julio de 2020. Le rogamos tener en cuenta que las opiniones aquí vertidas son las que tenían sus autores el 14 de julio de 2020 y que podrían no coincidir con las actuales.

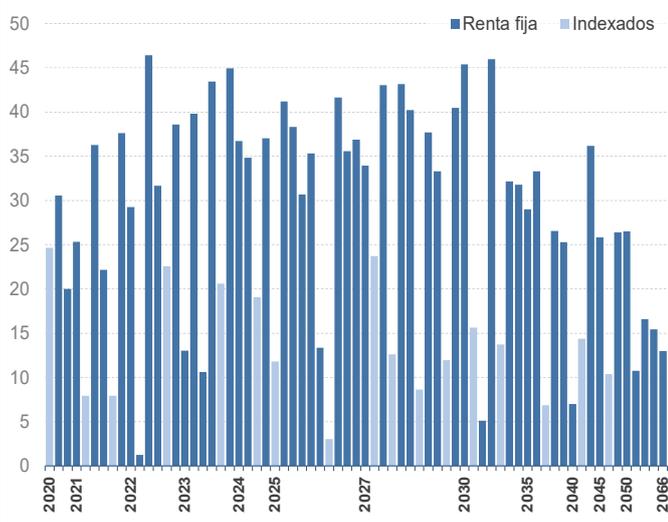
CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Agosto 2020	Fecha de subasta	3	10	17	24	31	20	6	20
	Fecha de liquidación	5	12	19	26	2/09	24	10	24
Septiembre 2020	Fecha de subasta	7	14	21	28	/	17	3	17
	Fecha de liquidación	9	16	23	30	/	21	7	21

Fuente: Agence France Trésor

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A MEDIO Y LARGO PLAZO A 30 DE JUNIO DE 2020

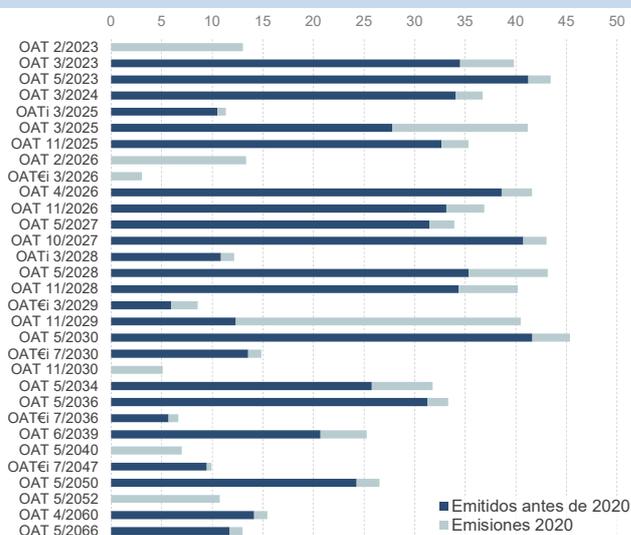
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

MEDIO Y LARGO PLAZO: EMISIONES DEL AÑO Y ACUMULADO A 30 DE JUNIO DE 2020

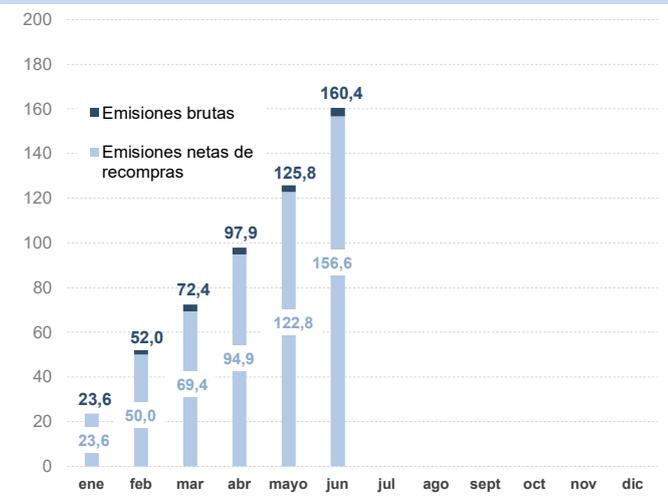
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES A 30 DE JUNIO DE 2020

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

MEDIO Y LARGO PLAZO: CALENDARIO PREVISTO DE VENCIMIENTOS A 30 DE JUNIO DE 2020

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
jul. 2020	3,0	24,6
ago. 2020		
sep. 2020		
oct. 2020	10,7	30,5
nov. 2020	1,4	20,0
dic. 2020		
ene. 2021		
feb. 2021		25,3
mar. 2021	0,0	7,9
abr. 2021	11,6	36,3
may. 2021	7,5	22,2
jun. 2021	0,4	

Fuente: Agence France Trésor

CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 1º TRIMESTRE 2020

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



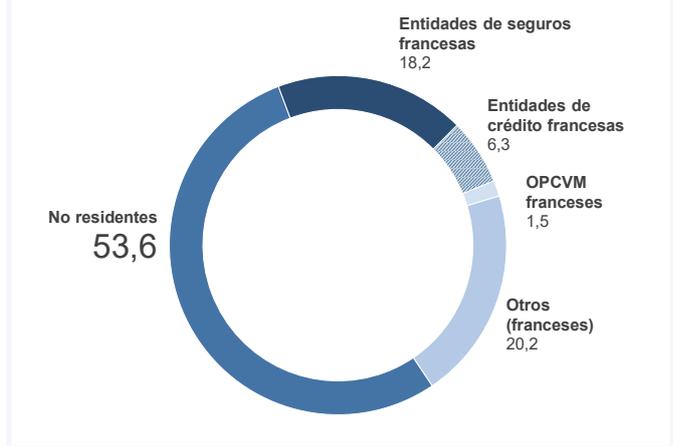
** Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** Cifras corregidas con las posiciones en instrumentos del último informe anual

Fuente: Banco de Francia

DISTRIBUCIÓN DE LOS TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO POR GRUPOS DE INVERSORES: 1º TRIMESTRE 2020

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 30 DE JUNIO DE 2020

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 811 482 391 787
Saldo vivo segregado	57 055 659 600
Vida media	8 años y 251 días
Total deuda a corto plazo	169 503 000 000
Vida media	118 días
Saldo vivo total	1 980 985 391 787
Vida media	7 años y 355 días

Fuente: Agence France Trésor

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO DESDE FINALES DE 2017 HASTA EL 30 DE JUNIO DE 2020

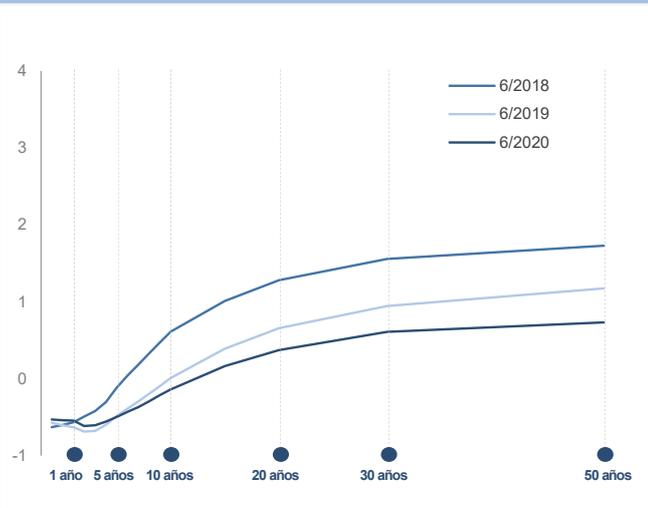
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2017	Finales 2018	Finales 2019	Finales may. 2020	Finales jun. 2020
Saldo vivo de la deuda negociable	1 686	1 756	1 823	1 930	1 981
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	202	220	226	233	235
Medio y largo plazo	1 560	1 644	1 716	1 778	1 811
Corto plazo	126	113	107	151	170
Vida media de la deuda negociable	7 años	7 años	8 años	8 años	7 años
	296 días	336 días	63 días	20 días	355 días

Fuente: Agence France Trésor

CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

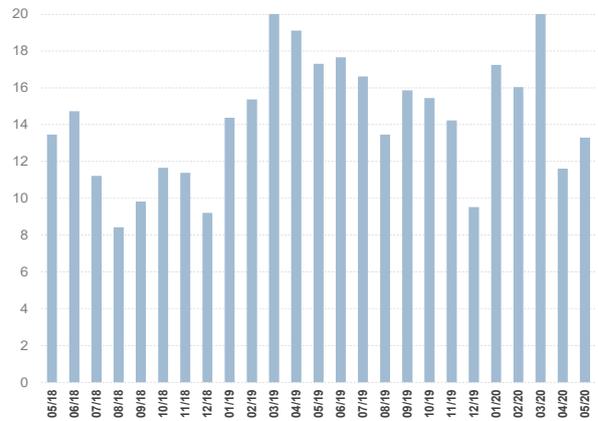
VALOR A FINAL DE MES EN %



Fuente: Bloomberg

VOLUMEN MEDIO DE LAS TRANSACCIONES COTIDIANAS CON TÍTULOS A MEDIO Y LARGO PLAZO

EN MILES DE MILONES DE EUROS



Fuente: declaraciones de los SVT, excluyendo flujos realizados en el marco del programa de compra de títulos del sector público del Eurosistema

CUANTÍA DE LAS OPERACIONES DE SEGREGACIÓN Y RECONSTITUCIÓN

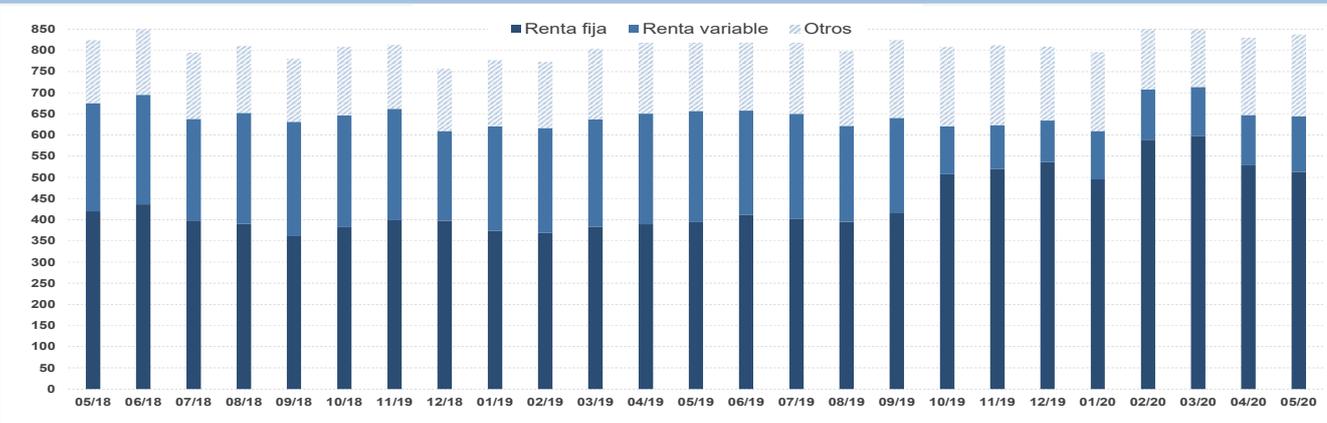
EN MILES DE MILONES DE EUROS



Fuente: Eurcolear

SALVO VIVO DE LOS REPOS DE LOS ESPECIALISTAS EN VALORES DEL TESORO (SVT) A FINAL DE MES

EN MILES DE MILONES DE EUROS



Fuente: declaraciones de los SVT

DEUDA A CORTO PLAZO A 30 DE JUNIO DE 2020

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
FR0125848640	BTF 1 de julio de 2020	5 971 000 000
FR0126001686	BTF 8 de julio de 2020	8 998 000 000
FR0125692451	BTF 15 de julio de 2020	5 158 000 000
FR0126001694	BTF 22 de julio de 2020	8 650 000 000
FR0125848657	BTF 29 de julio de 2020	4 659 000 000
FR0126001702	BTF 5 de agosto de 2020	9 322 000 000
FR0125692469	BTF 12 de agosto de 2020	5 267 000 000
FR0126001710	BTF 19 de agosto de 2020	8 094 000 000
FR0125848665	BTF 26 de agosto de 2020	7 042 000 000
FR0126001728	BTF 2 de septiembre de 2020	7 491 000 000
FR0125692477	BTF 9 de septiembre de 2020	5 084 000 000
FR0126001736	BTF 16 de septiembre de 2020	7 810 000 000
FR0126001744	BTF 23 de septiembre de 2020	10 149 000 000
FR0125848467	BTF 7 de octubre de 2020	7 313 000 000
FR0126001769	BTF 21 de octubre de 2020	8 757 000 000
FR0125848475	BTF 4 de noviembre de 2020	5 688 000 000
FR0126001777	BTF 18 de noviembre de 2020	7 335 000 000
FR0125848483	BTF 2 de diciembre de 2020	6 470 000 000
FR0125848673	BTF 27 de enero de 2021	4 660 000 000
FR0125848681	BTF 24 de febrero de 2021	6 215 000 000
FR0125848699	BTF 24 de marzo de 2021	7 338 000 000
FR0126001785	BTF 21 de abril de 2021	10 971 000 000
FR0126001793	BTF 19 de mayo de 2021	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 16 de junio de 2021	2 732 000 000

DEUDA A MEDIO Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2020-2023) A 30 DE JUNIO DE 2020

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2020		75 194 538 087				
FR0010050559	OATéi 2,25% 25 de julio de 2020	24 629 538 087 (1)	1,27941	19 250 700 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50% 25 de octubre de 2020	30 547 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
Vencimiento 2021		137 194 958 680				
FR0013311016	OAT 0,00% 25 de febrero de 2021	25 322 000 000			0	x
FR0013140035	OATéi 0,10% 1 de marzo de 2021	7 935 447 780 (1)	1,04883	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75% 25 de abril de 2021	36 267 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00% 25 de mayo de 2021	22 159 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10% 25 de julio de 2021	7 920 510 900 (1)	1,04838	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25% 25 de octubre de 2021	37 591 000 000			0	
Vencimiento 2022		169 746 948 070				
FR0013398583	OAT 0,00% 25 de febrero de 2022	29 253 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25% 25 de abril de 2022	1 243 939 990			404 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00% 25 de abril de 2022	46 422 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00% 25 de mayo de 2022	31 666 000 000			0	x
FR0010899765	OATéi 1,10% 25 de julio de 2022	22 580 008 080 (1)	1,13736	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25% 25 de octubre de 2022	38 582 000 000			0	
Vencimiento 2023		172 370 413 183				
FR0013479102	OAT 0,00% 25 de febrero de 2023	13 016 000 000			0	x
FR0013283686	OAT 8,50% 25 de marzo de 2023	39 815 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50% 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 376 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75% 25 de mayo de 2023	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10% 25 de julio de 2023	20 581 217 280 (1)	1,14036	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25% 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			435 085 000	

(1) Valor nominal x coeficiente de indexación (valor nominal si el coeficiente es inferior a 1)

* Los strips de deuda creados con posterioridad al 1 de enero de 2013 llevan asociadas, como todos los títulos de deuda de la zona euro, las llamadas Cláusulas de Acción Colectiva (CAC) y no son, en consecuencia, asimilables a las referencias emitidas con anterioridad a dicha fecha

DEUDA MEDIA Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2024 Y POSTERIORES) A 30 DE JUNIO DE 2020

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2024		127 641 347 710				
FR0013344751	OAT 0,00% 25 de marzo de 2024	36 721 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25% 25 de mayo de 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 de julio de 2024	19 085 168 520 (1)	1,06508	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75% 25 de noviembre de 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Vencimiento 2025		157 236 498 048				
FR0012558310	OATi 0,10% 1 de marzo de 2025	11 798 569 930 (1)	1,03943	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00% 25 de marzo de 2025	41 176 000 000			0	x
FR0012517027	OAT 0,50% 25 de mayo de 2025	38 297 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00% 25 de octubre de 2025	30 653 928 118			2 833 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00% 25 de noviembre de 2025	35 311 000 000			0	x
Vencimiento 2026		130 432 000 000				
FR0013508470	OAT 0,00% 25 de febrero de 2026	13 346 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10% 1 de marzo de 2026	3 044 000 000 (1)	0,99924	3 044 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3,50% 25 de abril de 2026	41 617 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50% 25 de mayo de 2026	35 550 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2026	36 875 000 000			0	x
Vencimiento 2027		100 660 551 200				
FR0013250560	OAT 1,00% 25 de mayo de 2027	33 924 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 de julio de 2027	23 716 551 200 (1)	1,12082	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75% 25 de octubre de 2027	43 020 000 000			47 943 600	
Vencimiento 2028		95 972 028 030				
FR0013238268	OATi 0,10% 1 de marzo de 2028	12 615 318 900 (1)	1,03770	12 157 000 000	0	x
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	29 709 130 (3)		46 232 603	-	
FR0013286192	OAT 0,75% 25 de mayo de 2028	43 135 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75% 25 de noviembre de 2028	40 192 000 000			0	x
Vencimiento 2029		132 002 784 919				
FR0013410552	OATi 0,10% 1 de marzo de 2029	8 635 125 410 (1)	1,00913	8 557 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50% 25 de abril de 2029	37 680 880 458			2 416 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50% 25 de mayo de 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40% 25 de julio de 2029	11 940 779 051 (1)	1,30001	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00% 25 de noviembre de 2029	40 465 000 000			0	x
Vencimiento 2030		66 083 009 600				
FR0011883966	OAT 2,50% 25 de mayo de 2030	45 360 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70% 25 de julio de 2030	15 628 009 600 (1)	1,05140	14 864 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00% 25 de noviembre de 2030	5 095 000 000			0	x
Vencimiento 2031		45 948 000 000				
FR0012993103	OAT 1,50% 25 de mayo de 2031	45 948 000 000			53 900 000	x
Vencimiento 2032		45 883 658 100				
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 de julio de 2032	13 721 335 500 (1)	1,29630	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75% 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			10 879 757 400	
Vencimiento 2033 y posteriores		355 115 656 160				
FR0013313582	OAT 1,25% 25 de mayo de 2034	31 774 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75% 25 de abril de 2035	29 004 000 000			4 487 337 000	
FR0013154044	OAT 1,25% 25 de mayo de 2036	33 300 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2036	6 842 343 750 (1)	1,03125	6 635 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00% 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 704 941 400	
FR0013234333	OAT 1,75% 25 de junio de 2039	25 266 000 000			0	x
FR0013515806	OAT 0,50% 25 de mayo de 2040	7 000 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80% 25 de julio de 2040	14 345 838 130 (1)	1,20079	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50% 25 de abril de 2041	36 152 000 000			6 028 999 000	
FR0011461037	OAT 3,25% 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			1 068 810 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2047	10 398 474 280 (1)	1,04644	9 937 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00% 25 de mayo de 2048	26 409 000 000			651 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50% 25 de mayo de 2050	26 515 000 000			112 600 000	x
FR0013480613	OAT 0,75% 25 de mayo de 2052	10 739 000 000			95 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00% 25 de abril de 2055	16 583 000 000			8 268 518 000	
FR0010870956	OAT 4,00% 25 de abril de 2060	15 432 000 000			8 079 904 100	
FR0013154028	OAT 1,75% 25 de mayo de 2066	12 997 000 000			1 064 800 000	x

(1) Valor nominal x coeficiente de indexación (valor nominal si el coeficiente es inferior a 1)

(3) Interés capitalizados a 28 de marzo de 2019 incluidos ; no propuesta a suscripción

* Los strips de deuda creados con posterioridad al 1 de enero de 2013 llevan asociadas, como todos los títulos de deuda de la zona euro, las llamadas Cláusulas de Acción Colectiva (CAC) y no son, en consecuencia, asimilables a las referencias emitidas con anterioridad a dicha fecha

ÚLTIMOS INDICADORES COYUNTURALES

Producción industrial, deslizamiento anual	-25,4%	05/2020
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	1,9%	06/2020
Tasa de desempleo (BIT)	7,8%	T1-2020
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	0,2%	06/2020
• total ex-tabaco	-0,1%	06/2020
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-7,1 MM€	05/2020
	-5,1 MM€	04/2020
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-8,5 MM€	05/2020
	-5,8 MM€	04/2020
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	-0,25%	31/7/2020
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,46%	29/7/2020
Euro/dólar	1,17	30/7/2020
Euro/yen	123,58	30/7/2020

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

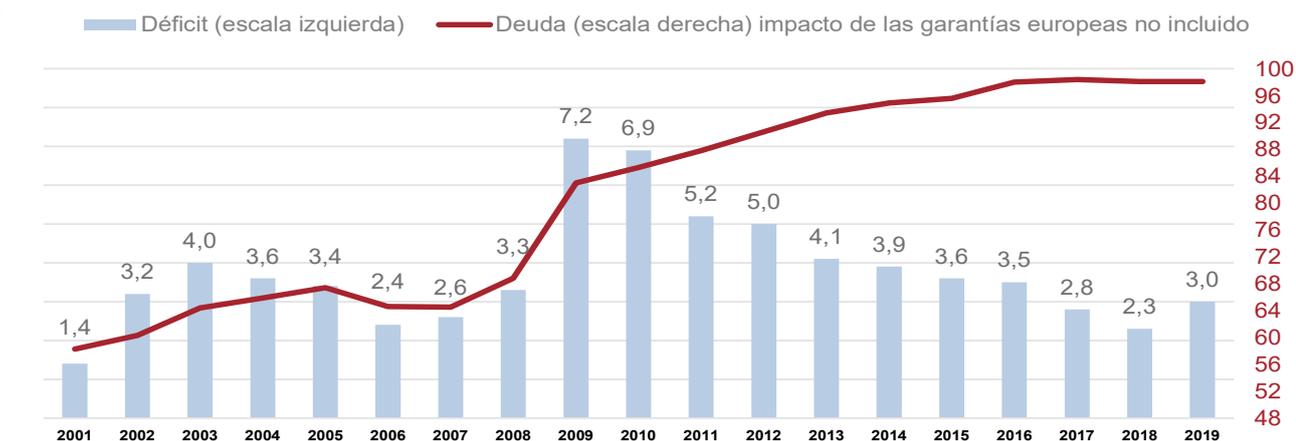
	2018	2019	Nivel a finales de mayo		
			2018	2019	2020
Saldo del presupuesto general	-76,91	-96,91	-32,19	-61,40	-90,35
Ingresos	313,79	301,07	132,55	109,77	99,56
Gastos	390,69	397,98	164,74	171,17	189,91
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	0,82	4,06	-22,89	-22,50	-27,50
Saldo global de ejecución	-76,00	-92,69	-55,07	-83,90	-117,85

* Productos manufacturados
Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

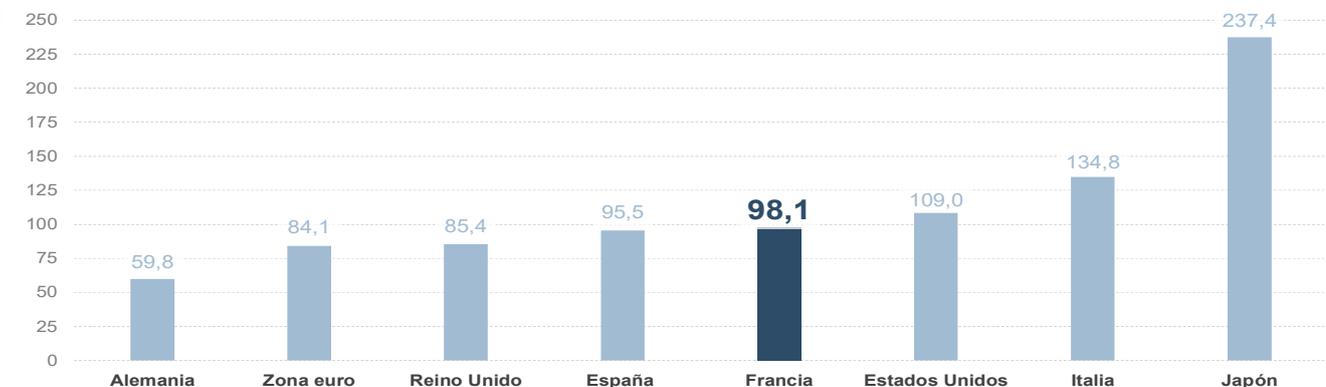
EN % DEL PIB



Fuentes: Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2020

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee

AGOSTO 2020 

7 Producción industrial: índice de junio	7 Comercio exterior en valor en junio	7 Estimación rápida del empleo asalariado: 2020 T2	7 Balanza de pagos en junio 2020	14 Precios al consumo: índice - resultados finales en julio de 2020	14 Reservas internacionales netas en julio 2020
19 Inflación (IPC armonizado): índice de julio	26 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de agosto	27 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de agosto	28 Gasto de los hogares en bienes en julio	28 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de julio	28 Precios al consumo: índice de agosto

SEPTIEMBRE 2020 

4 Balanza de pagos en julio	8 Población asalariada: T2	8 Comercio exterior en valor en julio	10 Producción industrial: índice de julio	15 Precios al consumo: índice - resultados finales en agosto de 2020	15 Reservas internacionales netas en agosto
24 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de septiembre	25 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas T2	29 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de septiembre	30 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de agosto	30 Precios al consumo: índice - resultados provisionales en septiembre	30 Gasto de los hogares en bienes en agosto

Fuentes: Insee, Eurostat

Director de la publicación: Anthony Requin
Redacción: Agence France Trésor
Disponible en francés, inglés, árabe, chino, español, japonés y ruso

www.aft.gouv.fr

Bloomberg : TREX<GO> • REUTERS : <TRESOR> • in

Cada uno de los elementos de la presente publicación, propiedad exclusiva de la AFT, está protegido por las disposiciones del código de la propiedad intelectual, en particular aquellas que se refieren a los derechos de autor. Toda reproducción de los contenidos, integral o parcial, no autorizada por la AFT está estrictamente prohibida, y ello sea cual sea el medio utilizado. En consecuencia, toda reproducción de los contenidos de la obra, limitada exclusivamente a fines no comerciales, deberá contar con la autorización expresa del titular de los derechos. La solicitud de autorización deberá dirigirse por correo electrónico al director de la publicación a la dirección siguiente: contact@aft.gouv.fr. Las reutilizaciones deberán especificar la fuente y la fecha de reproducción seguidas del símbolo del copyright © Agence France Trésor. Traducción al español: Centro de Traducción de los ministerios de Economía y Finanzas.