

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	Actualidad económica	Datos generales sobre la deuda	Mercado secundario	Deuda negociable del Estado	Economía francesa y contexto internacional
página 1	página 2	página 3	página 5	página 6	página 8

Actualidad de la Agence France Trésor

EL PORQUÉ DE QUE FRANCIA EMITA OAT INDEXADAS A LA INFLACIÓN

La Agence France Trésor emite obligaciones indexadas a la inflación desde 1998¹. A finales de abril de 2019, el saldo vivo de las obligaciones indexadas representaba el 12,6% del saldo vivo total de la deuda negociable y cada año la AFT realiza en torno al 10% de su programa de emisión a medio y largo plazo en forma de títulos indexados a la inflación (francesa o europea).

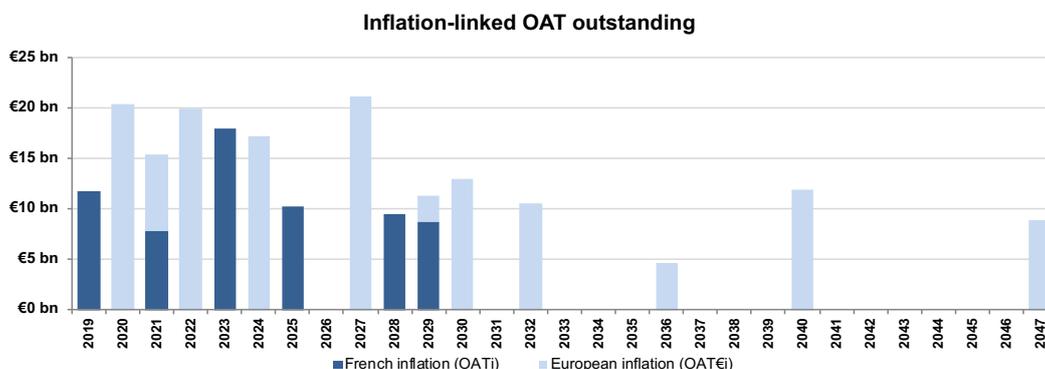
El funcionamiento de una obligación indexada a la inflación es similar al de una obligación nominal, con la diferencia de que el valor del capital sobre el cual se calculan los cupones y que es devuelto a vencimiento va cambiando con el tiempo en función de la evolución de los precios, de acuerdo con lo publicado por el *Insee* en el caso de la inflación francesa y por *Eurostat* en el caso de la inflación de la zona euro. Los aspectos formales de este tipo de obligaciones se encuentran documentados en los decretos de creación de títulos (accesibles a través del sitio web de la AFT), los cuales establecen el marco exacto de funcionamiento de la indexación.

Los ingresos públicos están ligados en parte a la inflación. Es el caso de los ingresos por IVA, impuesto que grava principalmente el consumo de las familias y que depende directamente de los precios al consumo. Esta sensibilidad de los ingresos tiene una doble implicación. Por un lado, el hecho de emitir obligaciones indexadas permite nivelar el saldo de las administraciones públicas². Por otro, hace que el Estado sea menos averso al riesgo de inflación que otros actores económicos cuyos compromisos financieros se hallan indexados en parte a la evolución de los precios (fondos de pensiones, Livret A, por ejemplo) y que tratan en consecuencia de obtener activos que puedan cubrir dicho riesgo. Las emisiones de títulos indexados a la inflación permiten ampliar la base de inversores deseosos de suscribir deuda del Estado y reducir por ende el coste medio de las emisiones de deuda.

Por otro lado, las obligaciones indexadas proporcionan indicaciones acerca de las evoluciones de las anticipaciones de inflación de los actores del mercado por medio del cálculo del punto muerto de inflación (diferencia entre la tasa de rentabilidad de una obligación nominal y la de una obligación indexada a la inflación). Esta información es particularmente útil, por ejemplo, para los responsables de la política monetaria.

De cara a dar respuesta a las necesidades de los inversores, la Agence France Trésor mantiene dos tramos de obligaciones indexadas a la inflación y los va incrementando de forma regular. De esta manera, mientras que el saldo vivo de la deuda indexada a la inflación francesa oscila desde hace una década entre los 60 000 y los 80 000 M€, el de la deuda indexada a la inflación europea progresa de forma ininterrumpida hasta rondar en la actualidad los 130 000 M€.

SALDO VIVO DE LAS OAT INDEXADAS A LA INFLACIÓN



Fuente: Agence France Trésor

¹Más concretamente, al índice de precios al consumo en Francia (desde 1998) y al índice de precios al consumo de la zona euro (desde 2001).

²RENNE, Jean-Paul y SAGNES, Nicolas. *Une modélisation analytique des stratégies d'endettement de l'État (Una modelización analítica de las estrategias de endeudamiento del Estado)*. En *Diagnosics, Prévisions et Analyses Economiques ("Diagnósticos, previsiones y análisis económicos")* n°99 : Disponible en <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/file/326802>

TENSIONES COMERCIALES: LAS POLÍTICAS EXPANSIVAS VUELVEN A DOMINAR EL CICLO

Por Chetan Ahya, economista en jefe y responsable mundial de investigación económica en Morgan Stanley

La economía mundial vuelve a estar dominada por la política económica. A diferencia de lo ocurrido entre 2017 y el primer semestre de 2018, periodo durante el cual el sector privado entró en la senda de la recuperación autónoma y fue posible poner fin al sesgo expansivo de la política económica, la economía mundial vuelve a estar hoy fuertemente vinculada al apoyo de las políticas presupuestarias y monetarias. El ciclo actual (que empezó en el segundo semestre de 2018) seguirá estando condicionado por la interacción entre las tensiones comerciales y la flexibilización de la política económica. Las tensiones comerciales vuelven a perfilarse como un riesgo plausible y significativo para el ciclo económico mundial. Los principales factores atenuantes son la puesta en marcha por parte de China de un imponente plan de estímulo fiscal (1,75% del PIB) y el abandono progresivo por parte de la Fed de su claro sesgo restrictivo. Desde diciembre de 2018, las condiciones financieras estadounidenses se han relajado en casi 100 puntos básicos en términos de equivalente del tipo de interés oficial de la Fed y siguen siendo a día de hoy uno de los puntales del crecimiento. Si nos atenemos a nuestro escenario de referencia, la combinación del apoyo a la política monetaria en China y de la flexibilización de las condiciones financieras debería de dar pie en los próximos trimestres a una ligera recuperación.

1) Fed: reducción de los tipos de interés si las tensiones comerciales persisten

Las tensiones comerciales tendrán repercusiones sobre las perspectivas estadounidenses. En lo que respecta a las repercusiones de las tensiones comerciales sobre el crecimiento, los efectos indirectos (vinculados a la confianza de las empresas y a los gastos de inversión) tenderán a predominar sobre los efectos directos (relacionados con las cadenas logísticas), ya que las tensiones comerciales influirán también en el endurecimiento de las condiciones financieras. Este endurecimiento será el principal canal de transmisión hacia el crecimiento, ya que debería de llevar a las empresas a disminuir tanto sus inversiones como sus contrataciones. Otro canal será la rentabilidad de las empresas estadounidenses. En primer lugar se verán afectados los beneficios procedentes de las operaciones internacionales. En segundo lugar, las empresas no podrán repercutir por completo la mayor presión de los costes sobre el consumidor final.

¿Cómo reaccionará la Fed? Aun cuando parece incuestionable que la imposición de nuevas tarifas arancelarias acarreará un incremento de la presión sobre la inflación subyacente del gasto en consumo de los hogares americanos (Índice PCE), nos inclinamos a pensar que la Fed considerará los efectos sobre la inflación como algo transitorio y se concentrará más bien en el endurecimiento de las condiciones financieras y en su impacto sobre el crecimiento. En dicho contexto, y de acuerdo con nuestro escenario de persistencia de la escalada de las tensiones comerciales, cabe especular que la Fed procederá a una reducción inicial de sus tipos de interés en 50 puntos básicos, dado que la Reserva podría contemplar esta exacerbación de las tensiones como un factor susceptible de arrastrar la economía estadounidense hacia una recesión. En un escenario adverso, en caso de que las negociaciones comerciales encallasen (y en consecuencia no se llegase a un acuerdo), nos inclinamos a pensar que Estados Unidos entraría en recesión y que la Fed rebajaría los tipos de interés de aquí a la primavera de 2020 hasta colocarlos en suelo cero.

2) China: principal objetivo, estabilizar el mercado laboral

Mantener el rumbo. Los dirigentes chinos se mantendrán a nuestro parecer concentrados en su objetivo de lograr la estabilización del mercado laboral. Presumimos que el apoyo de la política monetaria será relativamente más pasivo que en el pasado, si bien es de esperar que la emisión de deuda pública se amolde de cara a favorecer la flexibilización de la política fiscal. Según nuestros cálculos, la economía china, respaldada por las medidas de flexibilización ya existentes, debería de empezar a recuperarse en el segundo trimestre de 2019.

Persistencia de las tensiones comerciales: los efectos de las medidas de flexibilización se ven atenuados. Los efectos de las tensiones comerciales se volverán a hacer sentir de forma más aguda en China a través de las condiciones financieras y de la confianza de las empresas. Paralelamente, y dado que hasta el momento prácticamente la mitad de las reformas de flexibilización de la política fiscal han adoptado la forma de recortes fiscales, dichas medidas podrían ver menguada su eficacia si las empresas decidieran ahorrar en lugar de gastar las cantidades generadas por dichos recortes, algo que ocurrirá si las tensiones comerciales persisten. En un entorno como este, cualquier medida de flexibilización adicional que los dirigentes decidan poner en práctica estará destinada con toda probabilidad a fomentar directamente los gastos en la economía.

Prolongación de la escalada de tensiones comerciales: se acelera la implementación de las medidas de flexibilización. Si se cumpliera un escenario de prolongación de la escalada de las tensiones comerciales, es de esperar que los dirigentes chinos aceleren la puesta en marcha de las medidas de flexibilización ampliando la expansión del crédito entre el 12,5% y el 13% e incrementando los gastos de estímulo fiscal hasta el 2,25% del PIB. Dichas medidas estarían encaminadas a fomentar directamente el gasto final en la economía por medio de un incremento del gasto público en infraestructuras, de medidas específicas en favor del consumo y del apoyo monetario derivado de la disminución de los tipos de interés de las reservas bancarias obligatorias.

Falta de acuerdo comercial: implementación agresiva de las medidas de flexibilización. Una falta de acuerdo comercial entre Estados Unidos y China desembocaría, en nuestra opinión, en un aumento adicional del crédito en sentido amplio de entre 150 y 200 puntos básicos y en medidas de estímulo fiscal en el entorno del 3,5% del PIB. Paralelamente, esta batería de medidas de flexibilización podría verse ampliada con medidas como las operaciones de mercado abierto, la rebaja de los tipos de la línea de crédito a medio plazo, la subida de los cupos de deuda destinada a la financiación de las infraestructuras y una mayor flexibilización tanto del mercado inmobiliario como del sistema bancario no regulado.

Aviso: al abrir esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar libremente sus opiniones. Las ideas aquí expuestas solo comprometen pues a sus autores, en ningún caso a la Agence France Trésor o al Ministerio francés de Economía y Finanzas

CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

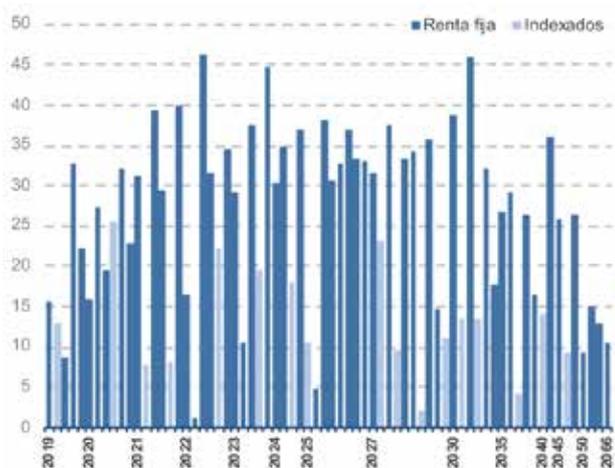
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Junio 2019	Fecha de subasta	3	11	17	24	/	20	6	20
	Fecha de liquidación	5	13	19	26	/	24	10	24
Julio 2019	Fecha de subasta	1	8	15	22	29	18	4	18
	Fecha de liquidación	3	10	17	24	31	22	8	22

 Aplazamientos (días de cierre, etc.)

Fuente: Agence France Trésor

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A MEDIO Y LARGO PLAZO A 31 DE ABRIL DE 2019

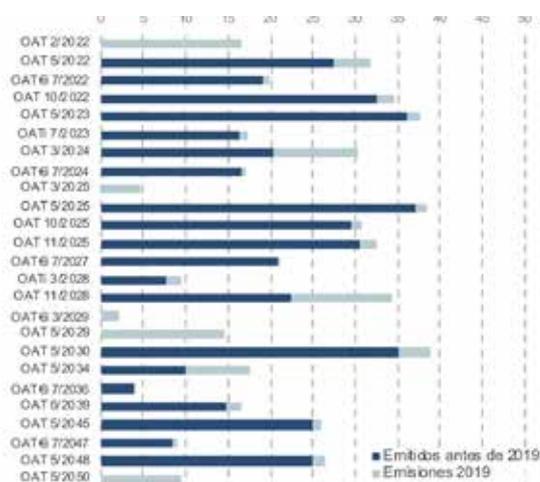
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

MEDIO Y LARGO PLAZO: EMISIONES DEL AÑO Y ACUMULADO A 31 DE ABRIL DE 2019

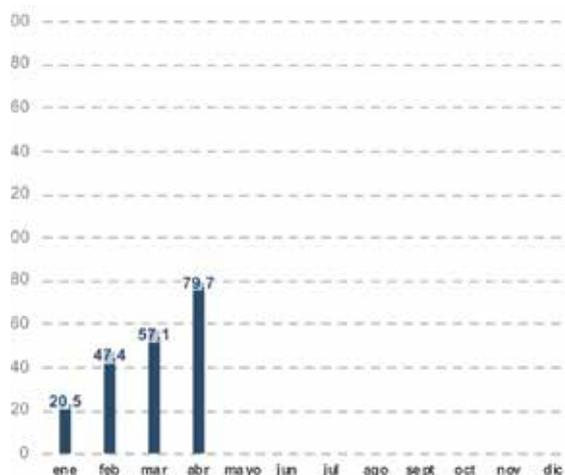
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES NETAS DE RECOMPRA A 31 DE ABRIL DE 2019

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

MEDIO Y LARGO PLAZO: CALENDARIO PREVISTO DE VENCIMIENTOS A 31 DE ABRIL DE 2019

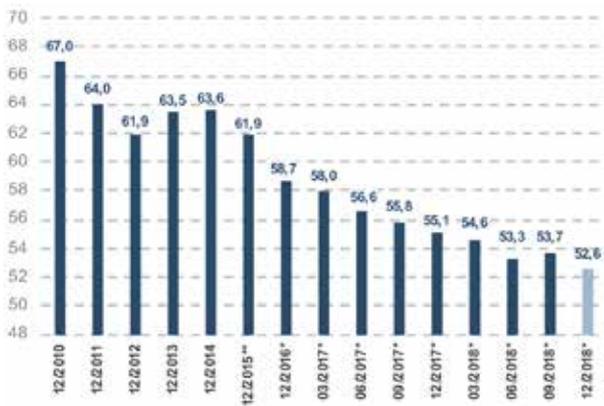
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
mayo. 2019	6,5	15,7
jun. 2019	0,3	
jul. 2019	3,1	12,9
ago. 2019		
sept. 2019		
oct. 2019	12,5	41,5
nov. 2019	1,5	22,2
dic. 2019		0,0
ene. 2020		
feb. 2020		16,0
mar. 2020	0,0	
abr. 2020	12,1	27,5

Fuente: Agence France Trésor

CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 4º TRIMESTRE 2018

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



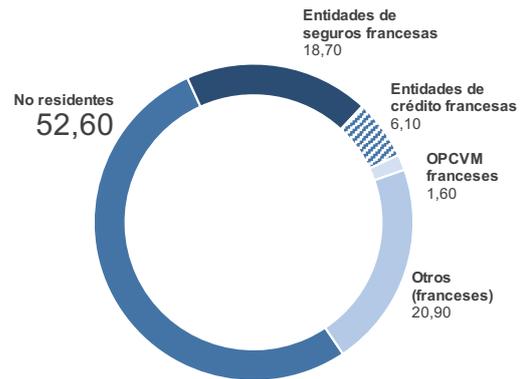
** Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** 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: 4º TRIMESTRE 2018

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE ABRIL DE 2019

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 683 586 563 748
Saldo vivo segregado	62 613 734 700
Vida media	8 años et 194 días
Total deuda a corto plazo	106 666 000 000
Durée de vie moyenne	109 días
Saldo vivo total	1 790 252 563 748
Vida media	8 años y 15 días

Fuente: Agence France Trésor

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO DESDE FINALES DE 2015 HASTA EL 31 DE ABRIL DE 2019

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2016	Finales 2017	Finales 2018	Finales mar. 2019	Finales abr. 2019
Saldo vivo de la deuda negociable	1 621	1 686	1 756	1 798	1 790
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	200	202	220	223	225
Medio y largo plazo	1 487	1 560	1 644	1 690	1 684
Corto plazo	134	126	113	108	107
Vida media de la deuda negociable	7 años	7 años	7 años	7 años	8 años
	195 días	296 días	336 días	346 días	15 días

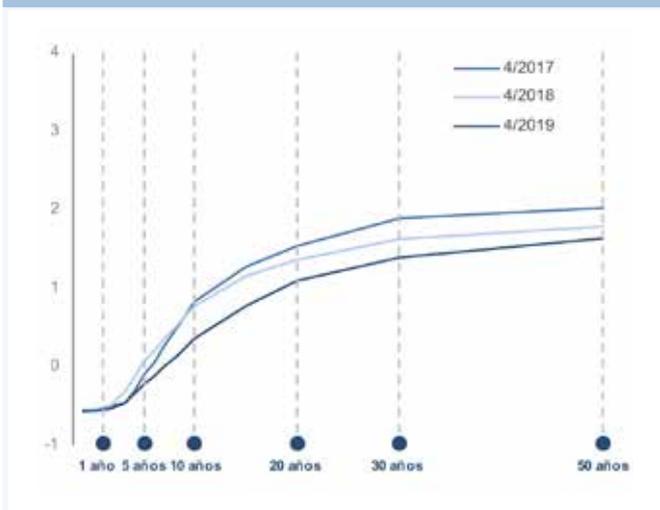
Fuente: Agence France Trésor



AGENCE
FRANCE TRÉSOR

CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

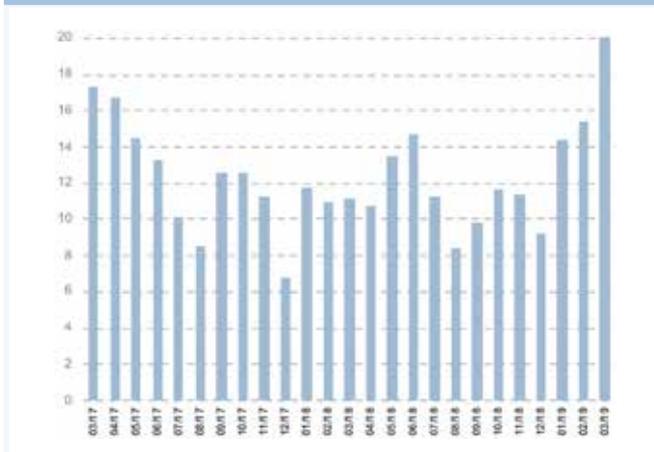
VALOR A FINAL DE MES EN %



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

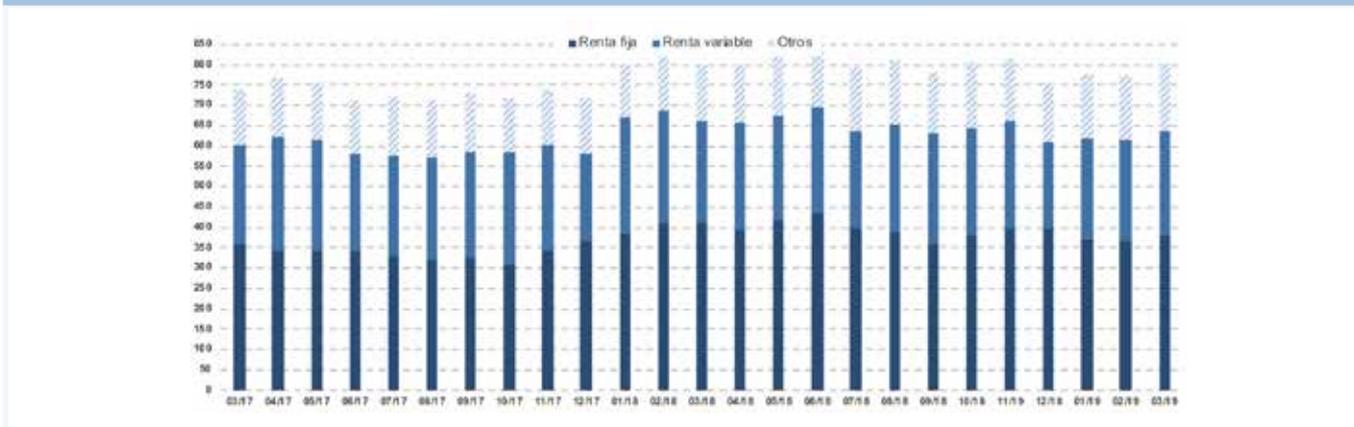
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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 31 DE ABRIL DE 2019

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
FR0125375016	BTF 2 de mayo de 2019	5 958 000 000
FR0125218232	BTF 8 de mayo de 2019	3 768 000 000
FR0125375024	BTF 15 de mayo de 2019	5 714 000 000
FR0124909666	BTF 22 de mayo de 2019	4 752 000 000
FR0125375032	BTF 29 de mayo de 2019	5 612 000 000
FR0125218240	BTF 5 de junio de 2019	3 100 000 000
FR0125375040	BTF 13 de junio de 2019	5 081 000 000
FR0124909674	BTF 19 de junio de 2019	3 745 000 000
FR0125375057	BTF 26 de junio de 2019	5 189 000 000
FR0125375065	BTF 3 de julio de 2019	3 731 000 000
FR0125533028	BTF 10 de julio de 2019	5 323 000 000
FR0125064875	BTF 17 de julio de 2019	4 369 000 000
FR0125533036	BTF 24 de julio de 2019	3 077 000 000
FR0125375073	BTF 31 de julio de 2019	4 648 000 000
FR0125064883	BTF 14 de agosto de 2019	4 634 000 000
FR0125375081	BTF 28 de agosto de 2019	3 965 000 000
FR0125064891	BTF 11 de septiembre de 2019	4 510 000 000
FR0125533036	BTF 25 de septiembre de 2019	2 253 000 000
FR0125218257	BTF 9 de octubre de 2019	4 405 000 000
FR0125218265	BTF 6 de noviembre de 2019	4 204 000 000
FR0125375099	BTF 2 de enero de 2020	4 991 000 000
FR0125375107	BTF 29 de enero de 2020	4 165 000 000
FR0125375115	BTF 26 de febrero de 2020	4 483 000 000
FR0125533119	BTF 25 de marzo de 2020	4 989 000 000

DEUDA A MEDIO Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2019-2022) A 31 DE ABRIL DE 2019

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2019		92 300 774 111				
FR0011708080	OAT 1,00% 25 de mayo de 2019	15 735 000 000			0	x
FR0010850032	OATI 1,30% 25 de julio de 2019	12 805 810 500 (1)	1,09545	11 690 000 000	0	
FR0000570921	OAT 8,50% 25 de octubre de 2019	8 844 392 893			5 590 585 100	
FR0010776161	OAT 3,75% 25 de octubre de 2019	32 695 000 000			0	
FR0011993179	OAT 0,50% 25 de noviembre de 2019	22 177 000 000			5 000 000	x
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 de diciembre de 2019	43 570 718 (2)		6 692 154	-	
Vencimiento 2020		143 598 862 400				
FR0013232485	OAT 0,00% 25 de febrero de 2020	15 975 000 000			0	x
FR0010854182	OAT 3,50% 25 de abril de 2020	27 486 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00% 25 de mayo de 2020	19 594 000 000			0	x
FR0010050559	OAT€ 2,25% 25 de julio de 2020	25 489 659 300 (1)	1,25503	20 310 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50% 25 de octubre de 2020	32 312 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2020	22 742 000 000			3 000 000	x
Vencimiento 2021		155 898 235 440				
FR0013311016	OAT 0,00% 25 de febrero de 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€ 0,10% 1 de marzo de 2021	7 784 203 440 (1)	1,02884	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75% 25 de abril de 2021	39 352 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00% 25 de mayo de 2021	29 504 000 000			0	x
FR0011347046	OATI 0,10% 25 de julio de 2021	8 092 032 000 (1)	1,03744	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25% 25 de octubre de 2021	39 891 000 000			0	
Vencimiento 2022		152 464 733 560				
FR0013398583	OAT 0,00% 25 de febrero de 2022	16 485 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25% 25 de abril de 2022	1 243 939 990			471 888 400	
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	OAT€ 1,10% 25 de julio de 2022	22 149 793 570 (1)	1,11569	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25% 25 de octubre de 2022	34 498 000 000			0	

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

(2) Interés capitalizados a 31/12/2017 incluidos ; no propuesta a suscripción

* Les certificats des titres créés après le 1er janvier 2013 sont assortis de clauses d'action collectives (CAC) comme tous les titres obligataires de la zone euro, par conséquent non assimilables aux souches émises avant cette date.



DEUDA MEDIA Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2022 Y POSTERIORES) A 28 DE ABRIL DE 2018

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2023		141 704 057 803				
FR0013283686	OAT 0,00% 25 de marzo de 2023	29 059 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50% 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 390 065 200	
FR0011486067	OAT 1,75% 25 de mayo de 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10% 25 de julio de 2023	19 482 861 900 (1)	1,12846	17 265 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25% 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			440 085 000	
Vencimiento 2024		120 010 849 590				
FR0013344751	OAT 0,00% 25 de marzo de 2024	30 288 000 000			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	17 887 849 590 (1)	1,04479	17 121 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75% 25 de noviembre de 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Vencimiento 2025		116 823 073 178				
FR0012558310	OATi 0,10% 1 de marzo de 2025	10 550 145 060 (1)	1,02858	10 257 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00% 25 de marzo de 2025	4 684 000 000			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			2 858 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00% 25 de noviembre de 2025	32 638 000 000			0	x
Vencimiento 2026		103 265 000 000				
FR0010916924	OAT 3,50% 25 de abril de 2026	36 867 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50% 25 de mayo de 2026	33 274 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2026	33 124 000 000			0	x
Vencimiento 2027		92 169 785 200				
FR0013250560	OAT 1,00% 25 de mayo de 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 de julio de 2027	23 264 785 200 (1)	1,09947	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75% 25 de octubre de 2027	37 454 000 000			45 543 600	
Vencimiento 2028		77 342 522 381				
FR0013238268	OATi 0,10% 1 de marzo de 2028	9 684 410 970 (1)	1,02687	9 431 000 000	0	x
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	28 111 411 (3)		46 232 603	-	
FR0013286192	OAT 0,75% 25 de mayo de 2028	33 272 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75% 25 de noviembre de 2028	34 358 000 000			0	x
Vencimiento 2029		63 649 832 665				
FR0013410552	OATi 0,10% 1 de marzo de 2029	2 128 000 000 (1)	0,98990	2 128 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50% 25 de abril de 2029	35 644 880 458			2 634 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50% 25 de mayo de 2029	14 641 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40% 25 de julio de 2029	11 235 952 207 (1)	1,28644	8 734 144 000	0	
Vencimiento 2030		52 283 810 000				
FR0011883966	OAT 2,50% 25 de mayo de 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70% 25 de julio de 2030	13 407 810 000 (1)	1,03137	13 000 000 000	0	x
Vencimiento 2031		45 948 000 000				
FR0012993103	OAT 1,50% 25 de mayo de 2031	45 948 000 000			54 500 000	x
Vencimiento 2032		45 622 314 450				
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 de julio de 2032	13 459 991 850 (1)	1,27161	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75% 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			11 161 357 400	
Vencimiento 2033 y posteriores		280 504 916 070				
FR0013313582	OAT 1,25% 25 de mayo de 2034	17 604 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75% 25 de abril de 2035	26 678 000 000			4 799 037 000	
FR0013154044	OAT 1,25% 25 de mayo de 2036	29 226 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2036	4 297 276 800 (1)	1,01160	4 248 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00% 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 732 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75% 25 de junio de 2039	16 530 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80% 25 de julio de 2040	14 072 490 770 (1)	1,17791	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50% 25 de abril de 2041	36 152 000 000			6 595 899 000	
FR0011461037	OAT 3,25% 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			1 364 710 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2047	9 186 148 500 (1)	1,02650	8 949 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00% 25 de mayo de 2048	26 409 000 000			764 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50% 25 de mayo de 2050	9 430 000 000			25 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00% 25 de abril de 2055	14 926 000 000			7 621 618 000	
FR0010870956	OAT 4,00% 25 de abril de 2060	13 055 000 000			7 369 204 100	
FR0013154028	OAT 1,75% 25 de mayo de 2066	10 581 000 000			643 900 000	x

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

(2) Interés capitalizados a 31/12/2017 incluidos ; no propuesta a suscripción

* Les certificats des titres créés après le 1er janvier 2013 sont assortis de clauses d'action collectives (CAC) comme tous les titres obligataires de la zone euro, par conséquent non assimilables aux souches émises avant cette date.

ÚLTIMOS INDICADORES COYUNTURALES

Producción industrial, deslizamiento anual	-0,9%	03/2019
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	0,7%	04/2019
Tasa de desempleo (BIT)	8,7%	T1-2019
Precios al consumo, deslizamiento anual		
* total	1,3%	04/2019
* total ex-tabaco	1,1%	04/2019
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-5,3 MM€	03/2019
	-4,1 MM€	02/2019
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-1,3 MM€	03/2019
	-0,6 MM€	02/2019
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,22%	31/05/2019
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,32%	29/05/2019
Euro/dólar	1,11	30/05/2019
Euro/yen	122,10	30/05/2019

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	2017	2018	Nivel a finales de marzo		
			2017	2018	
Saldo del presupuesto general	-73,35	-76,88	-10,12	-12,32	-25,18
Ingresos	313,59	313,82	78,34	76,25	65,66
Gastos	386,94	390,69	88,46	88,57	90,85
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	5,53	0,82	-19,45	-20,73	-15,52
Saldo global de ejecución	-67,67	-76,05	-29,56	-33,05	-40,71

* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

Fuente: Minefi

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

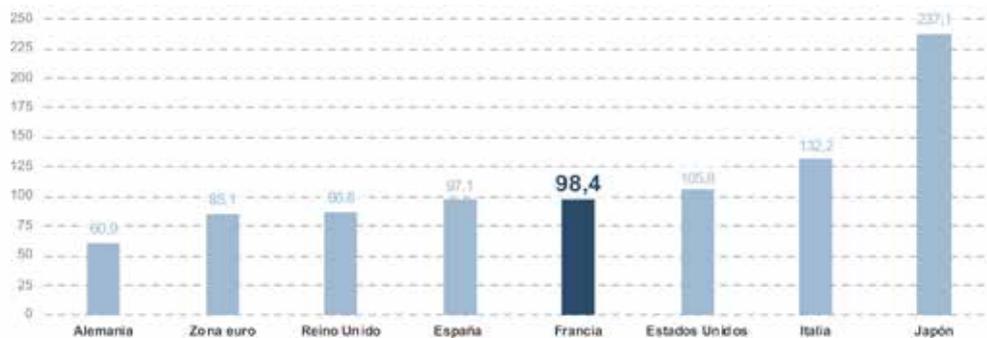
EN % DU PIB



Fuentes: Eurostat, Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2018

EN % DU PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee



AGENCE
FRANCE TRÉSOR

JUNIO 2019 

7 Comercio exterior en valor en abril	7 Balanza de pagos en abril	7 Producción industrial: índice de abril	12 Población asalariada: 2019 T1	14 Precios al consumo: índice de mayo	14 Reservas internacionales netas en mayo
18 Inflación (IPC armonizado): índice de mayo	25 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de junio	26 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de junio	28 Gasto de los hogares en bienes en mayo	28 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - 2019 T1	28 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de mayo

JULIO 2019 

5 Balanza de pagos en mayo	10 Comercio exterior en valor en mayo	11 Producción industrial: índice de mayo	15 Precios al consumo: índice de junio	15 Reservas internacionales netas en junio	17 Inflación (IPC armonizado): índice de junio
24 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de julio	26 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de junio	26 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de junio	30 Cuentas nacionales trimestrales: primeras estimaciones 2019 T2	30 Gasto de los hogares en bienes en junio	

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> • 

Cette publication, propriété exclusive de l'AFT, est protégée, dans toutes ses composantes, par les dispositions du code de la propriété intellectuelle, notamment celles relatives aux droits d'auteur. Toute reproduction des contenus, intégrale ou partielle, par quelque moyen que ce soit, non autorisée par l'Agence, est strictement interdite. En conséquence, toute reproduction des contenus de l'œuvre, exclusivement limitée à des fins non commerciales, devra dans tous les cas obtenir l'autorisation du titulaire des droits. La demande d'autorisation devra être exercée auprès du directeur de la publication, par e-mail, à l'adresse suivante : « contact@aft.gouv.fr ». Les réutilisations devront indiquer la source et la date de la reproduction, assorties du symbole du copyright « ©Agence France Trésor ».



AGENCE
FRANCE TRÉSOR