

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.

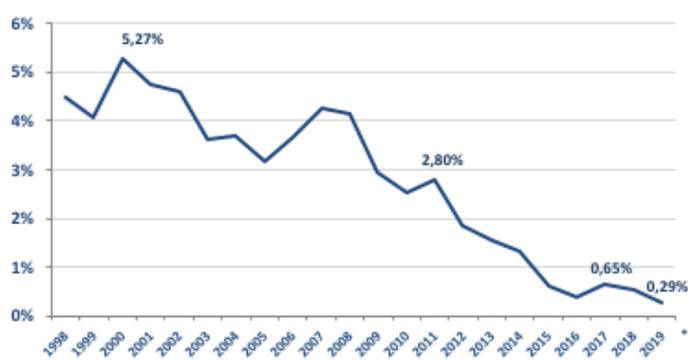
Actualidad de la Agence France Trésor	Actualidad económica	Datos generales sobre la deuda	Mercado secundario	Deuda negociable del Estado	Economía francesa y contexto internacional
página 1	página 2	página 3	página 5	página 6	página 8

Actualidad de la Agence France Trésor

PRIMERA EMISIÓN DE DEUDA A 10 AÑOS A UN TIPO DE INTERÉS NEGATIVO: LA DEUDA FRANCESA REGISTRA UNOS TIPOS DE INTERÉS HISTÓRICAMENTE BAJOS EN CONTEXTO NUNCA VISTO EN LOS MERCADOS DE DEUDA SOBERANA DE LA ZONA EURO

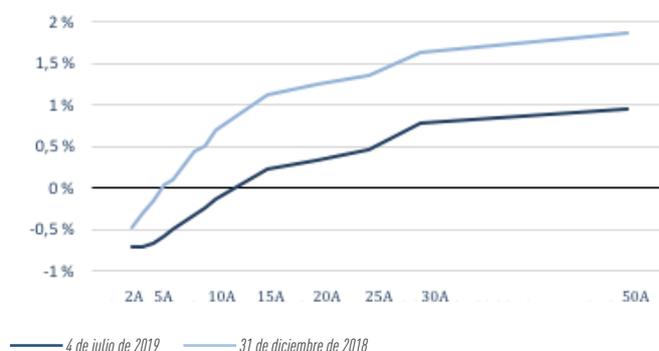
Por primera vez en su historia, el pasado 18 de junio el tipo de interés de referencia francés a 10 años entraba en territorio negativo siguiendo la tendencia generalizada a la baja de los tipos soberanos de la zona euro consecutiva a las declaraciones en favor de una mayor flexibilidad hechas por Mario Draghi en el foro del BCE celebrado en Sintra. El 4 de julio, la Agence France Trésor emitía casi 5 000 millones de euros de deuda a 10 años a un tipo de interés negativo nunca registrado del -0,13% (la emisión de deuda a 10 años del mes de junio se hizo a un tipo del 0,14%), registrándose asimismo un récord de tipos a la emisión en lo que respecta a los títulos a 15 (0,66%) y 30 años (1,16%) subastados ese mismo día. De esta manera, el coste de financiación del Estado en lo que concierne a los títulos a más de un año se situaba a finales de julio de 2019 en el 0,29%, es decir, casi la mitad de la cifra registrada en el conjunto de 2018 (0,53%).

TIPO MEDIO PONDERADO DE LAS EMISIONES DE DEUDA SOBERANA FRANCESA A MEDIO Y LARGO PLAZO



Fuente: Agence France Trésor

CURVA DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE LA DEUDA FRANCESA A MEDIO Y LARGO PLAZO



Fuente: Bloomberg

Siguiendo esta tendencia, el saldo vivo de los títulos de deuda franceses con rendimiento negativo ha ido aumentando progresivamente hasta extenderse, a finales de julio de 2019, a los títulos con vencimiento de hasta 10 años, como consecuencia en particular de las medidas de flexibilidad monetaria no convencionales que el BCE ha ido poniendo en aplicación desde 2012: TLTROs¹, programa de compras de activos, rebaja del tipo de la facilidad de depósito hasta entrar en territorio negativo y aplicación de la forward guidance a la evolución de los tipos. Consecuencia de todo ello, el pasado 30 de junio de 2019, la deuda francesa² en territorio negativo alcanzaba el 73,6%.

Aun cuando esta evolución se enmarca en un contexto de tendencia a la baja de los tipos a largo plazo en un periodo prolongado, el episodio de bajada de los tipos observado desde principios de 2019 no ha dejado de sorprender al mercado. Mientras que a lo largo de 2018 el tipo a 10 años evolucionaba en el entorno del 0,8%, las expectativas de atenuación progresiva de las políticas monetarias acomodaticias a uno y otro lado del Atlántico hacían pensar más bien en un repunte de los tipos. En dicho contexto, la rapidez de las correcciones de las expectativas en lo que respecta a los escenarios macroeconómico (crecimiento e inflación) y monetario (con el BCE y la Reserva Federal en cabeza) ha sorprendido cuando no complicado la tarea de los actores de mercado, incluidos los emisores soberanos, a la hora de establecer las previsiones de tipos.

Aun así, la AFT ha sabido adaptarse a este entorno de tipos que incita a los inversores en busca de rendimiento a seguir posicionándose en los títulos con vencimientos más largos. El éxito del lanzamiento de la OAT 1,50% 25 de mayo 2050 el pasado mes de febrero por un importe de 7 000 millones de euros –cuyo saldo vivo se eleva hoy a los 15 700 millones de euros– es buena prueba de ello. Una vez más, la AFT demuestra la resiliencia de su estrategia de emisión flexible, la cual permite responder de la mejor manera posible a la demanda de los inversores, asegurando la liquidez a todo lo largo de la curva de tipos y garantizando así a los contribuyentes el beneficio que supone un coste de empréstito reducido.

¹Los TLTROs (Targeted Longer-Term Refinancing Operations) son operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico pactadas entre el BCE y los bancos por un periodo preestablecido.

²Títulos de deuda a medio y largo plazo, títulos indexados no incluidos.

CHRISTINE LAGARDE ACERCA DE LA POLÍTICA MONETARIA Y DE LA REFORMA DE LA UEM

El presente texto es una versión abreviada de una nota de Sven Jari Stehn y Roxane van Cleef, analistas de la división Global Investment Research de Goldman Sachs

El pasado 2 de julio, los dirigentes de la UE elegían como presidenta del BCE a Christine Lagarde, hasta ahora directora general del FMI. **Los planteamientos de Christine Lagarde hacen presagiar una continuidad en la política del BCE y es previsible que apoye el cambio de rumbo hacia una mayor flexibilidad emprendido recientemente por Mario Draghi.** Extraer los planteamientos de Lagarde en lo que respecta a las perspectivas de política monetaria en la zona euro no resulta fácil en la medida en que, en su calidad de máxima autoridad del FMI, nunca fue pródiga en sus declaraciones al respecto y que algunos de sus discursos (en particular sobre política monetaria) han quedado atrás en el tiempo. Aun así, y basándonos en sus discursos de los últimos cinco años, hemos podido identificar los cinco planteamientos siguientes:

Christine Lagarde defendió fervientemente la política de flexibilidad prioritaria y audaz puesta en marcha por el BCE en 2013-14 de cara a “poner freno al declive de la inflación y de las expectativas de inflación” y llegó a afirmar en 2015 que la expansión cuantitativa había contribuido en gran medida a “ahuyentar la amenaza de deflación y a fomentar la debilidad de la demanda”. Tratándose de los instrumentos de política monetaria, la antigua jefa del FMI fue una defensora tanto de la expansión cuantitativa como de los tipos de interés negativos con el fin de obtener una mayor flexibilidad, no sin advertir de que sus efectos colaterales merecen “vigilancia”. En lo que respecta a las perspectivas de normalización de la política, Lagarde ha afirmado que la política del BCE debería conservar un sesgo acomodaticio hasta que “la demanda privada se haya recuperado por completo” y que las políticas más convencionales deberían ser ajustadas mucho antes de que empiecen las ventas de activos.

Christine Lagarde respaldó sin reservas el whatever it takes (“todo lo que haga falta”) del presidente Draghi en el marco de la gestión de la crisis de la deuda europea. El mismo día en que eran anunciadas las operaciones monetarias de compraventa (OMC), Lagarde saludaba esta nueva herramienta como “un paso importante” y declaraba más adelante que tales medidas habían supuesto un “punto de inflexión” en la crisis del euro al “preservar la unidad de la unión monetaria”. Lagarde afirmaba asimismo que la crisis había despertado el fantasma de las “evoluciones catastróficas para Europa” y llamaba la atención sobre la necesidad de aplicar “soluciones radicales”.

En 2014, la entonces jefa del FMI advertía de los riesgos de una inflación permanentemente baja en la zona euro, afirmando que una inflación baja puede socavar el crecimiento y reavivar el riesgo de deflación. **Lagarde hacía asimismo hincapié en la relación que subyace en la curva de Phillips, afirmando que una tasa de inflación baja es por lo general un “claro signo” de que los recursos siguen estando subempleados.**

Aun cuando ha llamado la atención sobre los progresos registrados por el mercado laboral desde el comienzo de la crisis financiera, **Christine Lagarde ha recalcado que un crecimiento que se mantenga débil en el tiempo puede convertirse en un fenómeno autoalimentado como efecto de sus efectos negativos sobre el crecimiento potencial difíciles de reabsorber.** Es decir que, cuanto mayor es el tiempo en que la demanda se mantiene baja, mayor es la amenaza de que mengue el crecimiento a largo plazo, a medida que los trabajadores sin empleo vayan abandonando la población activa y sus competencias críticas se vean erosionadas. Este análisis basado en el concepto de histéresis ha constituido un argumento a favor de la prosecución de una política monetaria expansiva orientada a devolver el mercado laboral a la senda del pleno empleo.

Christine Lagarde ha apoyado ampliamente las medidas de reforma de la UEM adoptadas desde el inicio de la crisis financiera y ha abogado en favor de una mayor integración presupuestaria y monetaria de cara a mejorar la resiliencia de la zona euro. Lagarde ha insistido sobre la necesidad de dotar al Fondo de Resolución Única de un mecanismo de respaldo y de avanzar hacia un sistema de garantía común de los depósitos, centrándose en los elementos de mutualización del riesgo de dichas políticas encaminados a debilitar el “bucle infernal” entre emisores soberanos y bancos. Lagarde ha mostrado su apoyo a una unión de los mercados de capitales, aun cuando ha reconocido la dificultad política que entrañan determinados elementos, entre ellos una mayor armonización de los regímenes de insolvencia y de la regulación de los mercados de deuda. Christine Lagarde ha abogado asimismo en favor de “una mayor mutualización de los riesgos presupuestarios paralelamente a la reducción de los riesgos presupuestarios subyacentes” a través de una capacidad presupuestaria específica a la zona euro dotada de una función de estabilidad macroeconómica. Al abordar la cuestión de la mutualización de los riesgos, Lagarde hacía hincapié asimismo en la responsabilidad individual de cada Estado miembro de “respetar las reglas presupuestarias comunes y de reducir la deuda pública allí donde fuere excesivamente elevada”.

Aun cuando estos planteamientos resulten en lo esencial similares a los del presidente Draghi, la trayectoria de Christine Lagarde difiere bastante en tanto en cuanto su formación en economía es limitada y carece de experiencia en un banco central. **Su trayectoria entraña dos repercusiones potenciales para su presidencia.** En primer lugar, cabe esperar que los economistas del consejo de administración jueguen un papel primordial bajo su presidencia, en particular Philip Lane, economista jefe del BCE. Lane ha sostenido este mes que el Consejo de Gobierno del BCE debería de estar preparado para adoptar un sesgo más acomodaticio en caso de necesidad, apoyando así el mensaje del presidente Draghi en el Foro de Sintra. En segundo lugar, creemos que Christine Lagarde sabrá mostrarse sumamente eficaz a la hora de reunir buenas voluntades en caso de que una nueva crisis llegara a perfilarse en el horizonte. Su amplia experiencia en la gestión de crisis –primero como ministra de Finanzas en Francia, luego a la cabeza del FMI– y sus habilidades como negociadora permiten augurar una respuesta adecuada a las crisis que pudieran sobrevenir en un futuro, de la misma manera que el presidente Draghi supo actuar en lo más álgido de la crisis europea.

Aviso: al abrir esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar libremente sus opiniones personales. En consecuencia, el presente artículo refleja exclusivamente los puntos de vista de su(s) autor(es) y en ningún caso puede interpretarse como una expresión del punto de vista de la Agence France Trésor o del Ministerio francés de Economía y Finanzas.

Cabe destacar que las opiniones vertidas en el presente artículo son un reflejo de los puntos de vista de sus autores en su calidad de analistas de investigación y que en ningún caso podrán ser interpretadas como representativas de la postura oficial de Goldman Sachs. Bajo ninguna circunstancia, ninguna nota de Global Investment Research podrá ser interpretada como una aprobación o crítica por parte de Goldman Sachs de las políticas, declaraciones o iniciativas gubernamentales.



CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

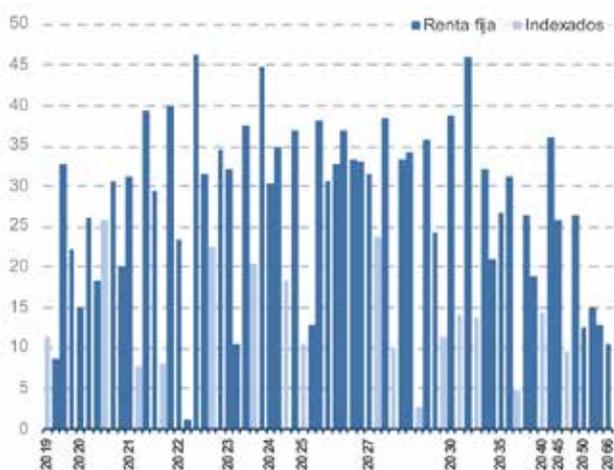
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Agosto 2019	Fecha de subasta	5	12	19	26	/	1	1	1
	Fecha de liquidación	7	14	21	28	/	5	5	5
Septiembre 2019	Fecha de subasta	2	9	16	23	30	19	5	19
	Fecha de liquidación	4	11	18	25	2/10	23	9	23

 subastas opcionales

Fuente: Agence France Trésor

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

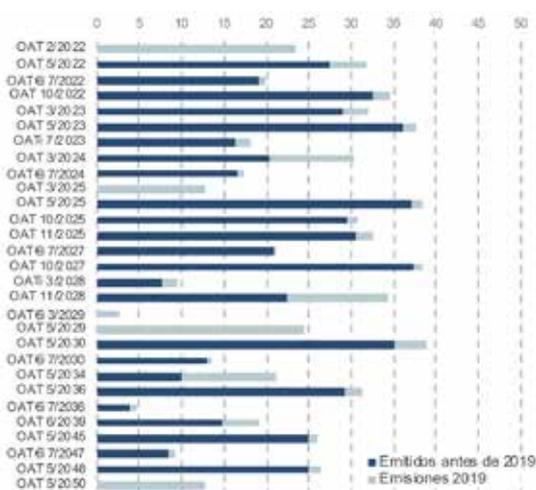
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

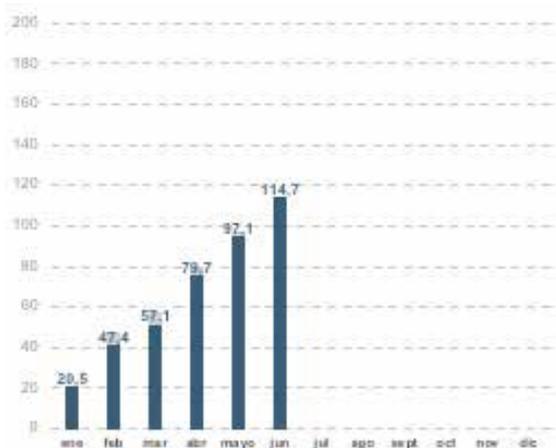
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES NETAS DE RECOMPRA A 31 DE JUNIO DE 2019

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

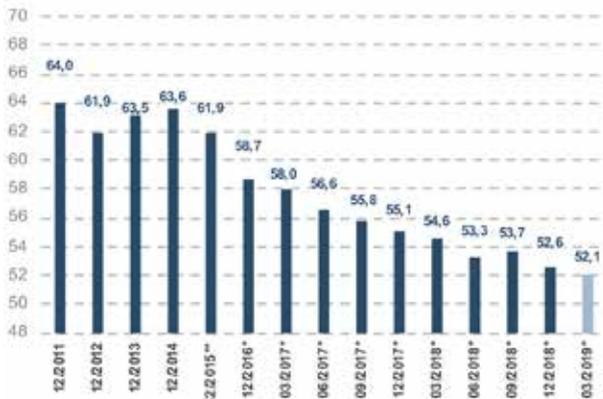
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
jul.. 2019	3,1	11,4
ago.. 2019		
sept. 2019		
oct. 2019	12,5	41,5
nov.. 2019	1,5	22,2
dic.. 2019		0,0
ene.. 2020		
feb. 2020		15,1
mar.. 2020	0,0	
abr.. 2020	12,1	26,3
may.. 2020	6,5	18,3
jun.. 2020	0,3	

Fuente: Agence France Trésor

CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 1º TRIMESTRE 2019

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 2019

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE JUNIO DE 2019

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 704 691 009 090
Saldo vivo segregado	62 775 134 700
Vida media	8 años et 196 días
Total deuda a corto plazo	109 537 000 000
Durée de vie moyenne	115 días
Saldo vivo total	1 814 228 009 090
Vida media	8 años y 15 días

Fuente: Agence France Trésor

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

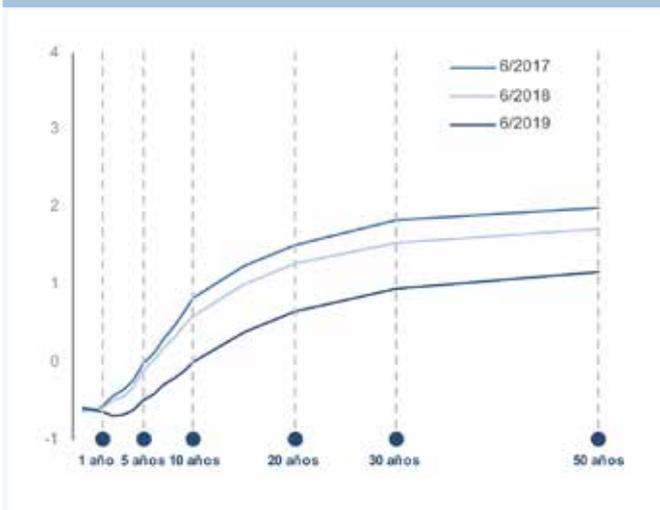
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2016	Finales 2017	Finales 2018	Finales may. 2019	Finales jun. 2019
Saldo vivo de la deuda negociable	1 621	1 686	1 756	1 793	1 814
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	200	202	220	229	230
Medio y largo plazo	1 487	1 560	1 644	1 687	1 705
Corto plazo	134	126	113	105	110
Vida media de la deuda negociable	7 años	7 años	7 años	8 años	8 años
	195 días	296 días	336 días	27 días	15 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

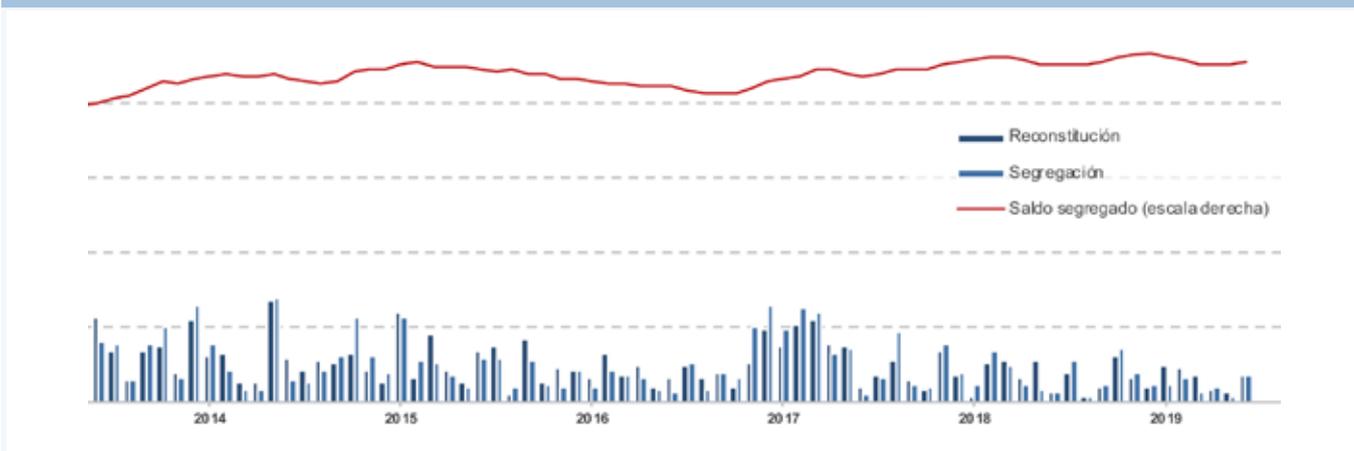
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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



AGENCE FRANCE TRÉSOR

DEUDA A CORTO PLAZO A 31 DE JUNIO 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 JUNIO DE 2019

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2019		75 099 948 611				
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 de julio de 2019	11 339 985 000 (1)	1,10634	10 250 000 000	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		136 124 298 600				
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2020	15 090 000 000			0	x
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 de abril de 2020	26 261 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2020	18 332 000 000			0	x
FR0010050559	OAT€i 2,25 % 25 de julio de 2020	25 801 298 600 (1)	1,27666	20 210 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 de octubre de 2020	30 622 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 de noviembre de 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
Vencimiento 2021		156 112 798 620				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2021	7 918 348 620 (1)	1,04657	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	8 172 450 000 (1)	1,04775	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 de octubre de 2021	39 891 000 000			0	
Vencimiento 2022		159 813 308 220				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2022	23 452 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 de abril de 2022	1 243 939 990			618 888 400	
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€i 1,10 % 25 de julio de 2022	22 531 368 230 (1)	1,13491	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 JUNIO DE 2018

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind,	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
Vencimiento 2023		145 806 960 063				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2023	32 076 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 393 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	20 568 764 160 (1)	1,13967	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			434 585 000	
Vencimiento 2024		120 568 956 800				
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	OATeí 0,25 % 25 de julio de 2024	18 445 956 800 (1)	1,06280	17 356 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 de noviembre de 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Vencimiento 2025		125 021 002 288				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	10 655 074 170 (1)	1,03881	10 257 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2025	12 777 000 000			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			2 861 064 400	
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		93 457 767 200				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 de mayo de 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OATeí 1,85 % 25 de julio de 2027	23 665 767 200 (1)	1,11842	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	38 341 000 000			45 543 600	
Vencimiento 2028		77 438 812 891				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	9 780 701 480 (1)	1,03708	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		74 103 529 247				
FR0013410552	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2029	2 746 986 880 (1)	1,00696	2 728 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	35 644 880 458			2 602 346 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	24 364 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	11 347 661 909 (1)	1,29923	8 734 144 000	0	
Vencimiento 2030		53 099 190 980				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 de mayo de 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OATeí 0,70 % 25 de julio de 2030	14 223 190 980 (1)	1,04914	13 557 000 000	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		45 854 231 800				
FR0000188799	OATeí 3,15 % 25 de julio de 2032	13 691 909 200 (1)	1,29352	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			11 154 357 400	
Vencimiento 2033 y posteriores		292 977 203 770				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2034	21 014 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 de abril de 2035	26 678 000 000			4 780 137 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OATeí 0,10 % 25 de julio de 2036	4 784 989 500 (1)	1,02903	4 650 000 000	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	19 001 000 000			0	x
FR0010447367	OATeí 1,80 % 25 de julio de 2040	14 315 014 870 (1)	1,19821	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	36 152 000 000			6 597 699 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			1 364 710 000	x
FR0013209871	OATeí 0,10 % 25 de julio de 2047	9 669 199 400 (1)	1,04419	9 260 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 de mayo de 2048	26 409 000 000			742 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2050	12 748 000 000			54 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	14 926 000 000			7 661 118 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	13 055 000 000			7 376 704 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	10 581 000 000			658 900 000	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	4,0%	05/2019
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	-0,7%	06/2019
Tasa de desempleo (BIT)	8,7%	T1-2019
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	1,2%	06/2019
• total ex-tabaco	1,0%	06/2019
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-3,3 MM€	05/2019
	-4,9 MM€	04/2019
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	0,3 MM€	05/2019
	-1,2 MM€	04/2019
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	-0,13%	29/7/2019
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,38%	25/7/2019
Euro/dólar	1,11	29/7/2019
Euro/yen	120,81	29/7/2019

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	2017	2018	Nivel a finales de diciembre		
			2017	2018	2019
Saldo del presupuesto general	-73,35	-76,91	-34,26	-35,01	-47,46
Ingresos	313,59	313,79	100,25	98,18	88,72
Gastos	386,94	390,69	134,51	133,19	134,56
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	5,53	0,82	-23,67	-19,33	-19,75
Saldo global de ejecución	-67,67	-76,00	-57,93	-54,34	-67,22

* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

Fuente: Minefi

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

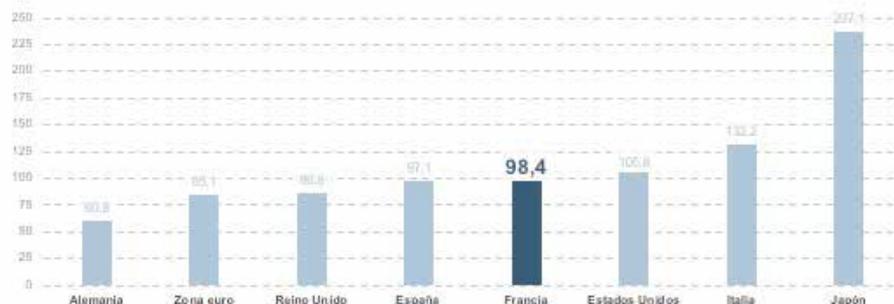
EN % DU PIB



Fuentes: Eurostat, Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2018

EN % DU PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee



AGENCE
FRANCE TRÉSOR

AGOSTO 2019 

7 Comercio exterior en valor en junio	7 Comercio exterior en valor en junio	9 Estimación rápida del empleo asalariado: 2019 T2	9 Producción industrial: índice de junio	14 Precios al consumo: índice de julio	14 Reservas internacionales netas en julio
19 Inflación (IPC armonizado): índice de julio	27 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de agosto	27 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de agosto	27 Inversiones en la industria: encuesta de agosto	28 Construcción de viviendas en julio	29 Cuentas nacionales trimestrales: resultados detallados 2019 T2
29 Gasto de los hogares en bienes en julio	30 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de julio				

SEPTIEMBRE 2019 

6 Comercio exterior en valor en julio	6 Balanza de pagos en julio	10 Población asalariada: T2 2019	10 Producción industrial: índice de julio	12 Precios al consumo: índice de agosto	13 Reservas internacionales netas en agosto
18 Inflación (IPC armonizado): índice de julio	24 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de septiembre	25 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de septiembre	27 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - T2 2019	27 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de agosto	27 Gasto de los hogares en bienes en agosto
27 Construcción de viviendas 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

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