

N°364  
SEPTIEMBRE  
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 3

Mercado  
secundario

página 5

Deuda negociable  
del Estado

página 6

Economía francesa y  
contexto internacional

página 8

Actualidad  
de la Agence France Trésor

## BAJAN LAS NECESIDADES DE FINANCIACIÓN PARA 2021 EN UN CONTEXTO ECONÓMICO DE CONVALECENCIA

Las necesidades de financiación del Estado francés para 2021 se eleva a 282 300 millones de euros, lo que supone una bajada de 62 400 millones de euros con respecto al programa previsional para 2020, mientras que el programa de emisiones a medio y largo plazo neto de recompras se mantendrá estable en el entorno de los 260 000 millones de euros. El tamaño de este programa de financiación es reflejo del impacto que ha tenido la crisis sobre la economía francesa y el esfuerzo inédito que supone el plan de recuperación. También el déficit presupuestario de 2021 evoluciona a la baja: 152 800 millones de euros frente a los 206 000 millones de euros previstos para 2020, cifra revisada con respecto a los 225 100 millones de euros contemplados por la tercera ley de presupuestos rectificativa.

Este año, Francia se ha beneficiado –a pesar de la crisis y desde que esta empezara– de unas condiciones de financiación muy favorables: a finales de septiembre de 2020, por ejemplo, los empréstitos soberanos franceses registraban rentabilidades negativas hasta los vencimientos residuales del entorno de los 15 años. La ejecución del programa de financiación en 2021 continuará beneficiándose previsiblemente del entorno de tipos de interés bajos, derivado en concreto del sesgo acomodaticio de la política monetaria y, en particular, de los diferentes programas de compras de activos del Eurosistema.

En dicho contexto, el escenario del coste de la deuda para 2021 se asienta sobre la hipótesis de una estabilidad de los tipos a corto plazo y de un ligero repunte de los tipos de interés a largo plazo. De esta manera, los tipos de interés a 3 meses y a 10 años podrían situarse a finales de 2021 en el -0,40% y el 0,70% respectivamente. A partir de tales hipótesis, la carga presupuestaria de la deuda prevista para 2021 se eleva a 37 100 millones de euros, de los que 700 millones corresponden a la carga de los intereses de la deuda asumida de SNCF Réseau. Se espera que el coste de la deuda –medida según las pautas de la contabilidad general del Estado y de la contabilidad de Maastricht (comunicada a la Comisión Europea)– se eleve a 25 900 millones de euros en 2020 y a 26 400 millones de euros en 2021<sup>1</sup>. Estas nuevas previsiones evolucionan a la baja con respecto a las de hace un año, como consecuencia de una inflación y de unos tipos de interés más bajos de los que preveía el Proyecto de Ley de Presupuestos (PLF) para 2020.

El plan francés de recuperación France Relance –con una dotación de 100 000 millones de euros– fue presentado por el primer ministro de acuerdo con tres ejes (ecología-competitividad-cohesión) que habrán de permitir un alza duradera del nivel de actividad. Este plan plurianual (2020-2023) será financiado al 80% por los presupuestos del Estado, mientras que el 20% restante será soportado por otras administraciones públicas (como las entidades locales) y operadores (como la Caja de Depósitos y Consignaciones). La Unión Europea podrá aportar, a través del programa Next Generation UE, hasta 40 000 millones de euros de financiación hasta 2027.

Los esfuerzos se concentrarán mayormente en 2021 y 2022 de cara a que el plan pueda dar sus frutos rápidamente. Las hipótesis barajadas son las siguientes: 40 000 de millones de euros desembolsados en 2021 y algo más de 25 000 millones de euros en 2022, de los cuales la Unión Europea aportará unos 10 000 millones en 2021 y unos 12 000 millones en 2022. Por consecuencia, las necesidades de financiación derivadas del plan de recuperación pueden ser estimadas a unos 30 000 millones de euros para 2021 y a unos 15 000 millones de euros para 2022.

Más información acerca del plan de recuperación en el sitio web de la Agence France Trésor: <https://www.aft.gouv.fr/fr/plan-relance>



<sup>1</sup>Cabe recordar que la contabilidad presupuestaria diverge de estas medidas dado que no tiene en cuenta los precios de venta de los títulos de deuda, los cuales incluyen primas a la emisión que materializan en concreto los tipos de interés negativos (el prestatario vende sus instrumentos de deuda por un importe superior a la cantidad que deberá reembolsar).

Coincidiendo con el simposio de Jackson Hole, el presidente de la Fed, Jerome Powell, anunciaba el esperado cambio de paradigma del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC), principal órgano de política monetaria de la Fed, hacia una estrategia de objetivo flexible de inflación promedio o FAIT (del inglés *flexible average inflation targeting*). Tanto la publicación oficial anticipada de la declaración relativa a los objetivos a largo plazo de la Fed como el replanteamiento asimétrico de su mandato en el ámbito del empleo sorprendieron por su carácter expansivo.

Aun cuando en el horizonte de nuestra previsión la subida de los tipos de interés por parte de la Fed la diéramos por descartada, estimamos que el objetivo flexible de inflación promedio sumado al reenfoco del mandato de pleno empleo coloca el umbral de activación de un endurecimiento de la política monetaria a un nivel aún más alto del que habíamos previsto. Suponemos que el FOMC procederá a precisar –en su reunión del mes de septiembre– sus indicaciones sobre la orientación futura de su política monetaria (*forward guidance*), anunciando una política de subida de los tipos de interés fundada en los resultados obtenidos.

**Qué entiende el FOMC por objetivo flexible de inflación promedio:** A partir de ahora, el FOMC “se enfocará en lograr una inflación promedio del 2% a lo largo del tiempo” y, en consecuencia, “estima que, tras un periodo durante el cual la inflación se haya mantenido de forma duradera por debajo del 2%, una política monetaria idónea tendrá como objetivo plausible una inflación moderadamente superior al 2% durante un cierto periodo de tiempo.”

El carácter flexible del nuevo objetivo radica en la ausencia de una ventana móvil de cálculo del promedio o de un margen de tolerancia explícitos. En la práctica, esto significa que el Comité tendrá un amplio margen de maniobra discrecional en lo que a la puesta en práctica de su política se refiere.

**Mandato asimétrico en el ámbito del empleo:** Además de revisar su objetivo de inflación, la Fed ha redefinido su mandato de pleno empleo (*maximum employment*), declarando, en concreto, que sus decisiones de política monetaria dejarán de estar basadas en las diferencias entre la tasa de empleo y su nivel de equilibrio para basarse únicamente en las diferencias a la baja entre ambos.

Dicho de otra manera, la Fed ha modificado su estrategia oficial con el fin de fomentar el empleo al máximo, apoyándose más en la tasa de inflación constatada que en las previsiones de cara a determinar si el objetivo del pleno empleo se cumple o no.

En ambos casos se trata de un cambio histórico y sustancial. En efecto, con este nuevo marco es probable que la Fed no hubiera empezado a subir sus tipos de interés en 2015, con lo que el ciclo alcista habría sido menos acusado, cuando no inexistente.

**Anuncio en septiembre de una *forward guidance* fundada en los resultados obtenidos:** Aun cuando el objetivo flexible de inflación promedio no nos haya cogido por sorpresa, hemos de admitir que tanto la publicación oficial anticipada de la declaración relativa a los objetivos a largo plazo durante el simposio de Jackson Hole como las modificaciones de sesgo acomodaticio aportadas al objetivo de pleno empleo resultaron inesperadas.

Y es que, lo que esperábamos en realidad era que el presidente Powell se limitara a presentar las conclusiones del examen estratégico y dejara para la reunión de septiembre la publicación oficial de la declaración relativa a los objetivos a largo plazo, la cual iría acompañada, a su vez, de una modificación de la *forward guidance* del Comité, centrada a partir de ahora en la tasa de inflación constatada.

La publicación oficial anticipada de la declaración revisada relativa a los objetivos a largo plazo responde en parte a dicha expectativa, lo cual hace presagiar que el Comité se dispone efectivamente a precisar las líneas de su *forward guidance* en la próxima ocasión, es decir, durante la reunión de septiembre.

Esto sería conforme a las actas de las dos últimas reuniones del FOMC, en las cuales varios participantes destacaban que “sería importante que, en los meses por venir, el Comité aportara una mayor claridad en lo que respecta a la trayectoria probable de los tipos de interés de los fondos federales y de las compras de activos”, sabiendo que “los participantes se mostraban a favor, globalmente, de una *forward guidance* fundada en los resultados obtenidos.”

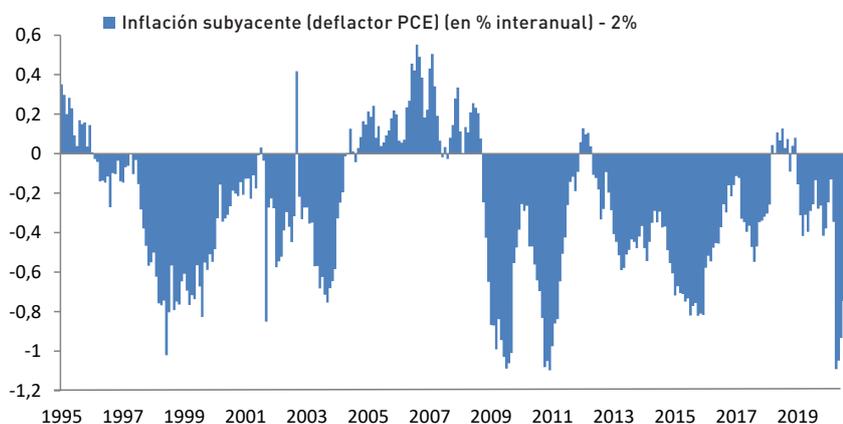
La conclusión de la declaración revisada sobre los objetivos a largo plazo ha sido juzgada como “muy útil de cara a proporcionar un marco general que ayude a orientar las decisiones estratégicas y las comunicaciones futuras del Comité.”

Aun cuando nuestra hipótesis de partida era que el Comité se decantaría por un umbral de inflación a alcanzar antes de plantearse una subida de los tipos de interés, las modificaciones de sesgo acomodaticio del mandato de pleno empleo anunciadas en la declaración sobre los objetivos a largo plazo nos hacen pensar en la probabilidad de que se decante más bien por la incorporación de un umbral de la tasa de desempleo.

**Tipos bajos durante más tiempo, un umbral más alto para activar el endurecimiento:** El resultado de la declaración revisada sobre los objetivos a largo plazo es, en nuestra opinión, que el umbral a partir del cual la Fed se decidirá a endurecer su política monetaria se coloca a un nivel aún más alto del que habíamos previsto.

La Fed se ha comprometido de forma clara en favor de la robustez del mercado laboral y ha comunicado de forma oficial que no procederá a ajustar su política de la misma manera que lo hizo al salir de la “gran recesión” de 2008.

**Inflación subyacente (deflactor PCE) vs objetivo de la FED**



Fuentes: BEA, Macrobond, BNP Paribas

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.

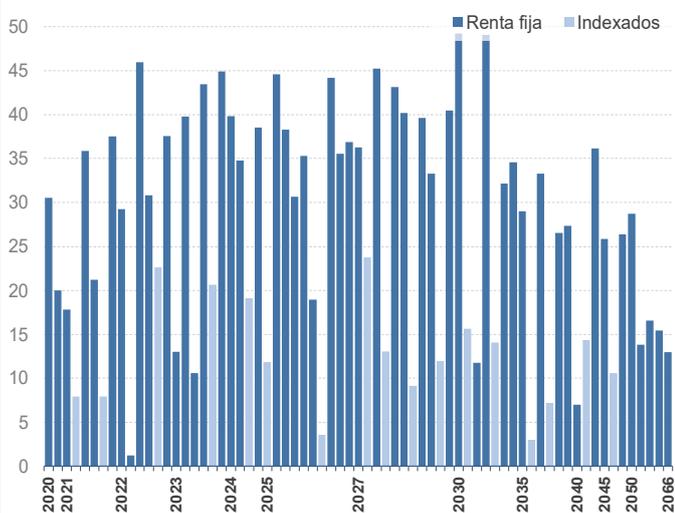
### CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Octubre 2020	Fecha de subasta	5	12	19	26	/	15	1	15
	Fecha de liquidación	7	14	21	28	/	19	5	19
Noviembre 2020	Fecha de subasta	2	9	16	23	30	19	5	19
	Fecha de liquidación	4	11	18	25	2	23	9	23

Fuente: Agence France Trésor

### DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A MEDIO Y LARGO PLAZO A 31 DE AGOSTO DE 2020

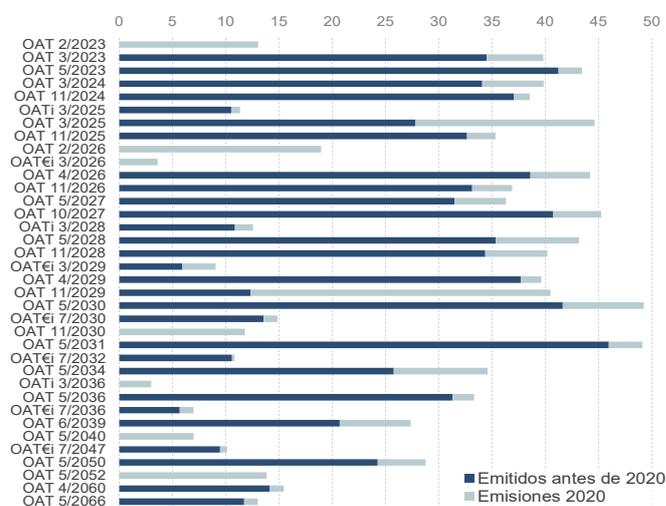
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### MEDIO Y LARGO PLAZO: EMISIONES DEL AÑO Y ACUMULADO A 31 DE AGOSTO DE 2020

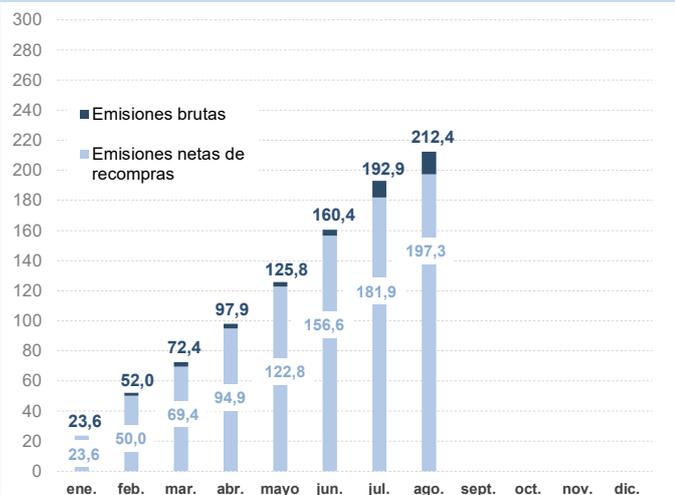
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### EMISIONES A 31 DE AGOSTO DE 2020

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### MEDIO Y LARGO PLAZO: CALENDARIO PREVISTO DE VENCIMIENTOS A 31 DE AGOSTO DE 2020

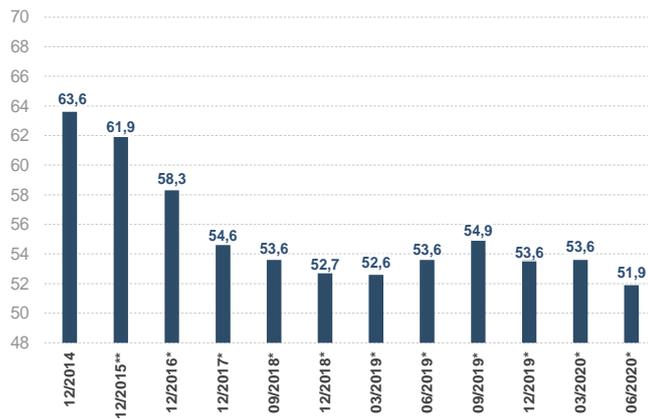
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
sept. 2020		
oct. 2020	10,7	30,5
nov. 2020	1,4	20,0
dic. 2020		
ene. 2021		
feb. 2021		17,7
mar. 2021	0,0	7,9
abr. 2021	11,7	35,9
may. 2021	7,7	21,2
jun. 2021	0,5	
jul. 2021	2,4	8,0
ago. 2021		

Fuente: Agence France Trésor

## CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 2º TRIMESTRE 2020

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



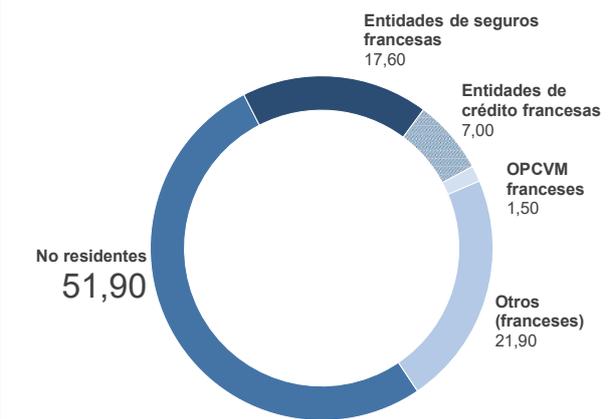
\*\* Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

\*\* 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: 2º TRIMESTRE 2020

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

## DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE AGOSTO DE 2020

EN EUROS

<b>Total deuda a medio y largo plazo</b>	<b>1 828 174 648 328</b>
Saldo vivo segregado	57 303 859 600
Vida media	8 años et 276 días
<b>Total deuda a corto plazo</b>	<b>175 908 000 000</b>
Durée de vie moyenne	120 días
<b>Saldo vivo total</b>	<b>2 004 082 648 328</b>
<b>Vida media</b>	<b>8 años y 6 días</b>

Fuente: Agence France Trésor

## DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO DESDE FINALES DE 2017 HASTA EL 31 DE AGOSTO DE 2020

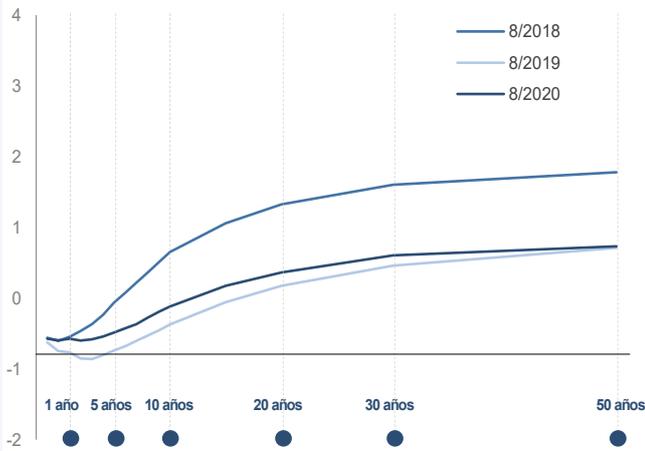
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2017	Finales 2018	Finales 2019	Finales Jul. 2020	Finales ago. 2020
<b>Saldo vivo de la deuda negociable</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>1 992</b>	<b>2 004</b>
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	202	220	226	215	217
<b>Medio y largo plazo</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 812</b>	<b>1 828</b>
<b>Corto plazo</b>	126	113	107	180	176
<b>Vida media de la deuda negociable</b>					
	<b>7 años</b>	<b>7 años</b>	<b>8 años</b>	<b>8 años</b>	<b>8 años</b>
	296 días	336 días	63 días	15 días	6 días

Fuente: Agence France Trésor

### CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

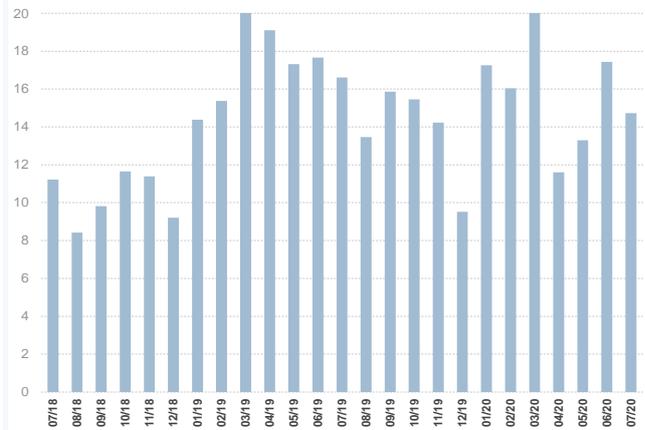
VALOR A FINAL DE MES EN %



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

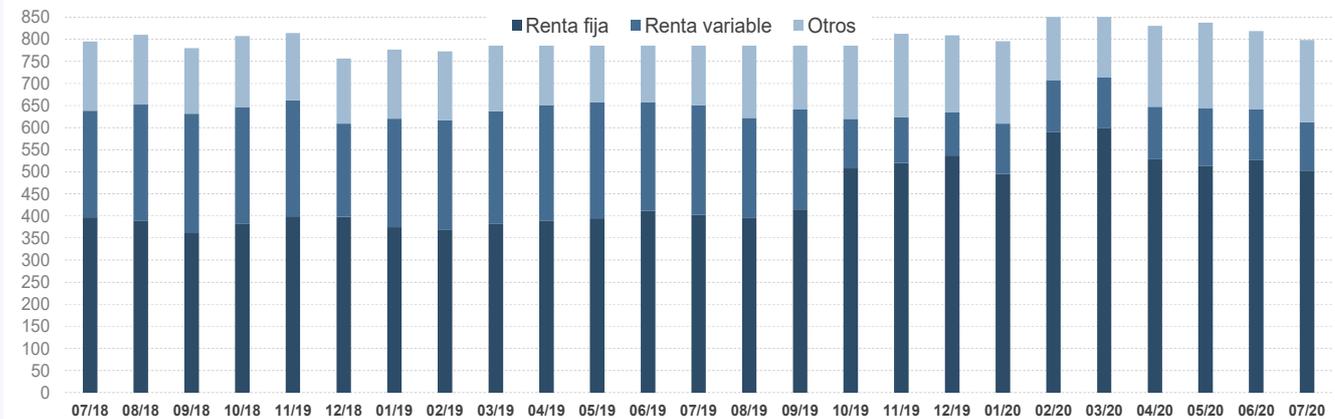
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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 31 DE AGOSTO DE 2020

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
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
FR0126001751	BTF 30 de septiembre de 2020	7 973 000 000
FR0125848467	BTF 7 de octubre de 2020	7 313 000 000
FR0126310186	BTF 14 de octubre de 2020	7 173 000 000
FR0126001769	BTF 21 de octubre de 2020	8 757 000 000
FR0126310194	BTF 28 de octubre de 2020	7 134 000 000
FR0125848475	BTF 4 de noviembre de 2020	5 688 000 000
FR0126310202	BTF 11 de noviembre de 2020	5 354 000 000
FR0126001777	BTF 18 de noviembre de 2020	9 626 000 000
FR0126310210	BTF 25 de noviembre de 2020	2 395 000 000
FR0125848483	BTF 2 de diciembre de 2020	6 470 000 000
FR0126310236	BTF 16 de diciembre de 2020	9 557 000 000
FR0126310251	BTF 13 de enero de 2021	8 020 000 000
FR0125848673	BTF 27 de enero de 2021	5 477 000 000
FR0125848681	BTF 24 de febrero de 2021	6 755 000 000
FR0125848699	BTF 24 de marzo de 2021	8 170 000 000
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	9 463 000 000
FR0126310285	BTF 14 de julio de 2021	7 449 000 000
FR0126310293	BTF 11 de agosto de 2021	3 300 000 000

## DEUDA A MEDIO Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2020-2023) A 31 DE AGOSTO DE 2020

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
<b>Vencimiento 2020</b>		<b>50 565 000 000</b>				
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
<b>Vencimiento 2021</b>		<b>128 332 434 560</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2021	17 812 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2021	7 952 698 260 (1)	1,05111	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 de abril de 2021	35 867 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2021	21 222 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 de julio de 2021	7 937 736 300 (1)	1,05066	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 de octubre de 2021	37 541 000 000			0	
<b>Vencimiento 2022</b>		<b>167 495 984 980</b>				
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			315 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 de abril de 2022	45 972 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2022	30 816 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 de julio de 2022	22 629 044 990 (1)	1,13983	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 de octubre de 2022	37 582 000 000			0	
<b>Vencimiento 2023</b>		<b>172 415 172 223</b>				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2023	13 016 000 000			0	x
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2023	39 815 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 374 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	20 625 976 320 (1)	1,14284	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			440 085 000	

(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 31 DE AGOSTO DE 2020**

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC
<b>Vencimiento 2024</b>		<b>132 311 740 600</b>				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2024	39 839 000 000			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	19 126 740 600 (1)	1,06740	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 de noviembre de 2024	38 536 000 000			42 000 000	x
<b>Vencimiento 2025</b>		<b>160 704 151 308</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	11 824 223 190 (1)	1,04169	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2025	44 618 000 000			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			2 812 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 de noviembre de 2025	35 311 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2026</b>		<b>139 179 067 540</b>				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2026	18 953 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2026	3 599 067 540 (1)	1,00141	3 594 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 de abril de 2026	44 202 000 000			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
<b>Vencimiento 2027</b>		<b>105 290 181 600</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 de mayo de 2027	36 296 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 de julio de 2027	23 768 181 600 (1)	1,12326	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	45 226 000 000			46 943 600	
<b>Vencimiento 2028</b>		<b>96 410 287 050</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	13 053 577 920 (1)	1,03996	12 552 000 000	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
<b>Vencimiento 2029</b>		<b>134 503 314 547</b>				
FR0013410552	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2029	9 171 661 080 (1)	1,01132	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	39 618 880 458			2 359 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	11 966 773 009 (1)	1,30284	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2029	40 465 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2030</b>		<b>76 672 048 160</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 de mayo de 2030	49 233 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 de julio de 2030	15 662 048 160 (1)	1,05369	14 864 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2030	11 777 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2031 y posteriores</b>		<b>464 295 265 760</b>				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2031	49 107 000 000			53 900 000	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 de julio de 2032	14 051 281 920 (1)	1,29912	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			10 879 757 400	
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2034	34 584 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 de abril de 2035	29 004 000 000			4 458 837 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2036	3 000 000 000 (1)	0,99662	3 000 000 000	0	x
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	7 198 257 850 (1)	1,03349	6 965 000 000	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	27 375 000 000			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	14 377 019 800 (1)	1,20340	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	36 152 000 000			5 996 299 000	
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	10 622 383 590 (1)	1,04871	10 129 000 000	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	28 753 000 000			112 600 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2052	13 830 000 000			95 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	16 583 000 000			8 215 518 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	15 432 000 000			8 497 304 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	12 997 000 000			1 174 800 000	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	-14,3%	07/2020
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	2,6%	08/2020
Tasa de desempleo (BIT)	7,1%	T2-2020
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	0,2%	08/2020
• total ex-tabaco	-0,1%	08/2020
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-7,0 MM€	07/2020
	-8,1 MM€	06/2020
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-6,2 MM€	07/2020
	-7,7 MM€	06/2020
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	-0,28%	29/9/2020
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,49%	29/9/2020
Euro/dólar	1,17	29/9/2020
Euro/yen	123,62	30/9/2020

### SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	2018	2019	Nivel a finales de julio		
			2018	2019	2020
Saldo del presupuesto general	-76,91	-96,91	-57,01	-84,76	-120,05
Ingresos	313,79	301,07	182,11	159,24	149,25
Gastos	390,69	397,98	239,12	243,99	269,30
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	0,82	4,06	-25,75	-24,99	-30,99
Saldo global de ejecución	-76,00	-92,69	-82,76	-109,74	-151,04

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

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

### FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

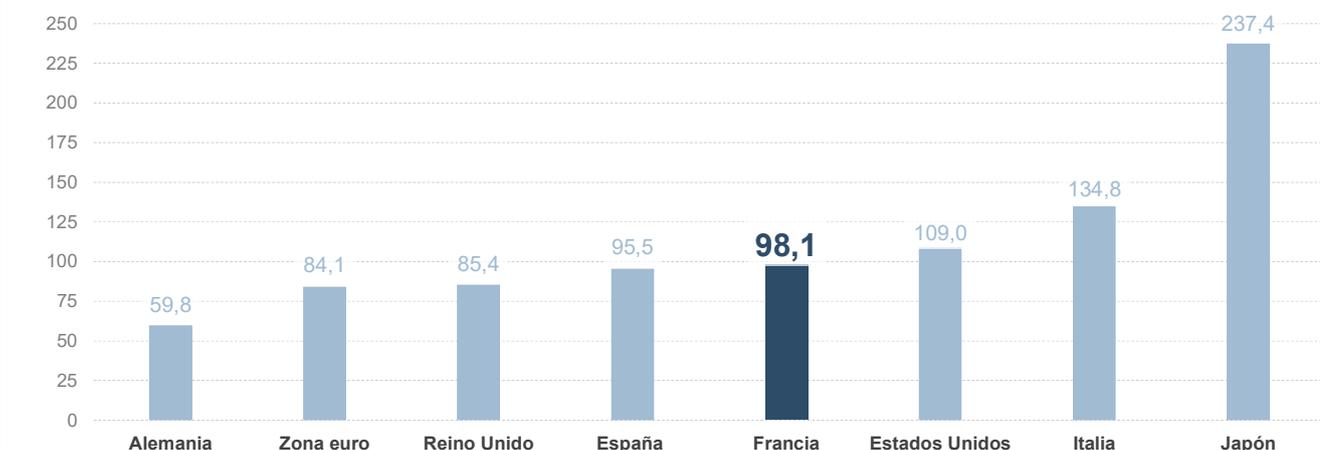
EN % DEL PIB



Fuentes: Insee

### DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2019

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee



OCTUBRE 2020 

<b>7</b> Balanza de pagos en – agosto	<b>7</b> Comercio exterior en valor en – agosto	<b>9</b> Producción industrial: índice de agosto	<b>15</b> Precios al consumo: índice de septiembre	<b>16</b> Inflación (IPC armonizado): índice de septiembre	<b>22</b> Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de octubre
<b>22</b> Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de octubre	<b>27</b> Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de agosto	<b>27</b> Demandantes de empleo 2020 T3 (OIT)	<b>28</b> Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de octubre	<b>30</b> Precios al consumo: índice de octubre	<b>30</b> Gasto de los hogares en bienes en septiembre

NOVIEMBRE 2020 

<b>6</b> Balanza de pagos en septiembre	<b>6</b> Balanza de pagos en septiembre	<b>6</b> Reservas internacionales netas en octubre	<b>10</b> Demandantes de empleo 2020 T3 (OIT)	<b>10</b> Producción industrial: índice de septiembre	<b>13</b> Precios al consumo: índice de octubre
<b>13</b> Reservas internacionales netas en octubre	<b>18</b> Inflación (IPC armonizado): índice de octubre	<b>24</b> Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de noviembre	<b>27</b> Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de octubre	<b>27</b> Gasto de los hogares en bienes en octubre	<b>27</b> Cuentas nacionales trimestrales: T3 2020
<b>27</b> Precios al consumo: índice de noviembre					

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](http://www.aft.gouv.fr)

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

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](mailto: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.