

N°366
NOVIEMBRE
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

PRESENTACIÓN DEL CUARTO PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTOS RECTIFICATIVA PARA 2020

El Consejo de Ministros celebrado el pasado 4 de noviembre servía de marco a la presentación de un cuarto proyecto de ley de presupuestos rectificativa (PLFR 4) para 2020 destinado a reforzar las medidas de apoyo dirigidas a los sectores más afectados por la segunda oleada de la crisis sanitaria e implementar medidas excepcionales de ayuda a las empresas y a los colectivos en situación de mayor precariedad. Este proyecto basado en una previsión del crecimiento para 2020 del -11% incorpora los efectos presupuestarios de la prolongación de los dispositivos de urgencia para el comercio y la muy pequeña empresa, permitiendo asimismo la financiación de los planes de apoyo a los sectores turístico, de organización de eventos, cultural y deportivo.

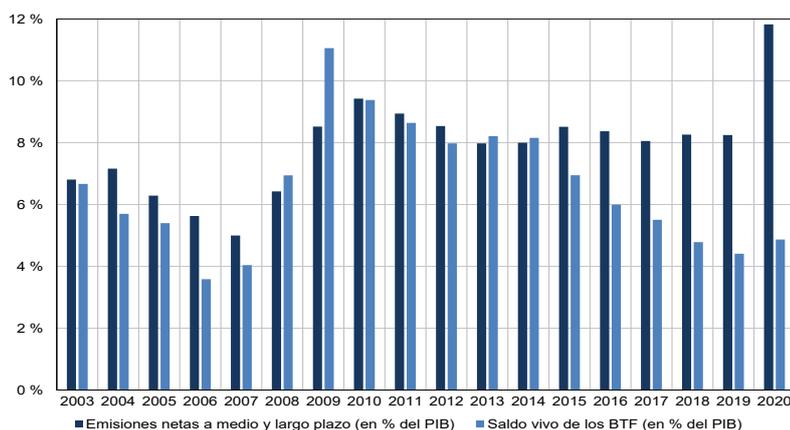
Todo ello se traduce en un aumento del déficit presupuestario, que alcanza los 224 300 millones de euros frente a los 206 000 millones de euros previstos para 2020 por el proyecto de ley de presupuestos para 2021 (PLF 2021) ratificado por el Consejo de Ministros el pasado 28 septiembre. De esta manera, las necesidades de financiación del Estado para 2020 se elevan a 363 000 millones de euros, lo que implica un incremento de 18 300 millones de euros con respecto a lo previsto para 2020 por el PLF 2021.

En miles de millones de euros	2020 Ley de presupuestos inicial (28 de diciembre de 2019)	2020 LFR 3 (23 de julio de 2020)	2020 PLF 2021 (28 de septiembre de 2020)	2020 LFR 4 (16 de noviembre de 2020)
Necesidades de financiación				
Amortización de la deuda a medio y largo plazo	136,4	136,2	136,1	136,1
de ellos, amortización de la deuda a medio y largo plazo (tipo nominal)	130,5	130,5	130,5	130,5
de ellos, suplementos de indexación abonados a vencimiento (títulos indexados)	5,9	5,7	5,6	5,6
Amortizaciones de otras deudas	0,5	0,5	0,5	0,5
Amortizaciones SNCF Réseau	1,8	1,7	1,7	1,7
Déficit a financiar	93,1	225,1	206	224,3
Otras necesidades de tesorería	-1,3	0,7	0,4	0,4
Total	230,5	364,2	344,7	363,0
Recursos de financiación				
Emisión de deuda a medio y largo plazo neta de recompras	205,0	260,0	260,0	260,0
Recursos asignados a la Caja de Deuda Pública para la reducción de la deuda	2,0	0,0	0,0	0,0
Variación neta del saldo vivo de deuda del Estado a corto plazo	10,0	82,9	42,8	54,7
Variación de los depósitos de los corresponsales	6,4	1,8	10,9	15,0
Variación de las disponibilidades del Tesoro	3,6	9,0	11,0	11,0
Otros recursos de tesorería	3,5	10,5	20	22,3
Total	230,5	364,2	344,7	363,0

Con respecto a la previsión del PLF 2021, el incremento de las necesidades de financiación para 2020 será cubierto básicamente por un aumento de las emisiones de deuda a corto plazo (BTF).

De esta manera, (i) el saldo vivo de deuda del Estado a corto plazo se verá ampliado en 11 900 millones de euros adicionales hasta alcanzar un incremento total de 54 700 millones de euros para 2020, al tiempo que (ii) las emisiones de deuda a medio y largo plazo netas de recompras se situarán en los 260 000 millones de euros, lo cual no supone cambio alguno con respecto a lo previsto para 2020 por el PLF 2021. Los depósitos de los corresponsales acabarán de cubrir estas necesidades por un importe de +4 100 millones de euros.

Como ya se viera en crisis precedentes, la emisión de deuda a corto plazo sirve como instrumento de respuesta a un choque imprevisto en las necesidades de financiación.



Fuente: Agence France Trésor

Las condiciones de mercado se mantienen muy favorables: el coste de financiación de Francia a medio y largo plazo se situaba a mediados de noviembre en el -0,14%, cifra a comparar con el 0,11% registrado en el conjunto de 2019.

Por Alec Phillips, economista estadounidense, Goldman Sachs

A día de hoy, no se descarta que el Congreso americano apruebe nuevas medidas de apoyo presupuestario por un importe en torno a los 1 000 millardos de dólares estadounidenses, pero habida cuenta de los resultados de las elecciones presidenciales y de los avances registrados por la vacuna anticovid, lo más probable es que lo haga a principios de 2021 y no con ocasión de la sesión de cierre de mandato, que toca a su fin a mediados de diciembre.

Dicho esto, no es improbable que haya nuevos intentos para alcanzar un acuerdo este año. En caso de que a principios de 2021 llegue a adoptarse un plan de recuperación, sus resultados dependerán en mayor medida de los progresos logrados en el control de la pandemia y la distribución de la vacuna.

ELEMENTOS CLAVE:

1. A nuestro juicio, es probable que el Congreso proceda a adoptar una nueva batería de medidas de apoyo presupuestario. Aun así, el contexto político y sanitario hace difícil las previsiones. El clima político es menos propicio a un acuerdo de lo que lo era hace una semana. Con la perspectiva de la segunda vuelta de las elecciones senatoriales en Georgia –que deberá celebrarse el 5 de enero de 2021 y que determinará la mayoría en el Senado– es poco probable que los líderes del Congreso se atrevan a correr riesgo alguno. Como ya hemos afirmado en alguna ocasión, los líderes republicanos podrían mostrar una mayor predisposición a hacer concesiones en lo que respecta al plan de recuperación para evitar que durante la campaña de las senatoriales en Georgia, sus oponentes esgriman el argumento de que un Senado con mayoría republicana representaría un obstáculo a la adopción de medidas más generosas. De similar manera, pero *a contrario sensu*, los líderes demócratas estarían menos interesados, a nuestro parecer, en alcanzar un acuerdo antes de las elecciones del 5 de enero. Por último, existen también muchas incertidumbres respecto a lo que el presidente Trump estará dispuesto a firmar antes de salir de la Casa Blanca y su insistente rechazo del resultado de las elecciones presidenciales no ha hecho sino dificultar las negociaciones.

2. Las recientes y positivas noticias en lo que respecta a la puesta a punto de una vacuna anticovid es otro de los factores que están dificultando las negociaciones. Aun cuando es muy posible que redunden en una disminución del alcance de las medidas de apoyo presupuestario consideradas necesarias por los legisladores –en particular las medidas a largo plazo, entre ellas las ayudas concedidas a los Estados federados–, no es descartable que tales noticias incrementen la confianza de los legisladores en el carácter temporal de las medidas y los animen, en consecuencia, a dotar los programas a corto plazo de forma más generosa. En sentido contrario, el reciente repunte de la pandemia podría incitar al Congreso a adoptar una batería de medidas algo más importante y aumentar las probabilidades de que se adopte un acuerdo antes de que se clausure la sesión del Congreso en diciembre.

3. Nuestro escenario de referencia para un plan de recuperación más ambicioso se mantiene sin cambios: unos 1 000 millardos de dólares destinados a medidas suplementarias de apoyo presupuestario, a gastar mayoritariamente en 2021. Nuestras previsiones contemplan: 1) una novación de la prórroga de la duración del subsidio por desempleo y la ampliación de los criterios de admisibilidad previstas por la CARES Act, así como el restablecimiento del subsidio semanal adicional (cuyo importe mínimo podría rondar los 400 \$ semanales y que se iría suprimiendo progresivamente de aquí a finales de 2021) por una cuantía de 175 millardos de dólares; 2) nuevas ayudas a las empresas entre las que destacarían una nueva serie de préstamos subvencionados en el marco del programa de protección del empleo (*Paycheck Protection Program - PPP*) y estímulos fiscales destinados a las empresas en gran dificultad (350 millardos); 3) ayudas a los Estados federados y a las entidades locales por una cuantía limitada y destinadas principalmente a la financiación de las escuelas (250 millardos); y 4) inversiones en sanidad y otros sectores (225 millardos). Llegados a este punto, una nueva serie de rebajas fiscales nos parece menos probable.

4. Seguimos pensando que el Congreso podría adoptar nuevas medidas de apoyo presupuestario de acuerdo con dos escenarios. Por una parte, parece que los republicanos del Senado intentarán una vez más que se adopte un paquete de medidas por una cuantía ligeramente superior a los 500 millardos propuestos hace varias semanas por Mitch McConnell, líder de los republicanos en el Senado. Ello podría llevarlos a perder el respaldo de ciertos republicanos reacios a ampliar las medidas y les obligaría asimismo a conseguir el apoyo de los demócratas centristas de cara a conseguir 60 votos, lo cual sigue siendo posible. Aun así, el actual clima político y las noticias relativas a la vacuna anticovid hacen que este escenario sea más incierto que hace una semana.

5. El otro escenario, que a nuestro parecer se ha vuelto más factible, es que el Congreso añada algunos puntos específicos al proyecto de ley de programación presupuestaria –también llamado ómnibus– que habrá de ser adoptado el 11 de diciembre con objeto de permitir al gobierno federal que siga funcionando y entre los cuales figurará, a nuestro entender, una prórroga a corto plazo de algunas medidas que expiran a finales de año. De esta forma, se crearía un nuevo plazo que expiraría en el primer trimestre de 2021. En este segundo escenario, el calibrado del plan de recuperación pasaría a depender en mayor medida de la evolución de la pandemia y, en particular, de la distribución de la vacuna. Si, dentro de este escenario, los progresos en este sentido fueran más favorables de lo que se espera, el Congreso podría decantarse por votar unas medidas de estímulo menos generosas en el primer trimestre de 2021.

Marco Protopapa *Estudios económicos y de políticas públicas* marco.protopapa@jpmorgan.com

A lo largo de estos últimos días, las declaraciones destacadas de algunas personalidades de primer nivel de la zona euro nos permiten augurar un enfoque más constructivo de la política presupuestaria una vez pase la urgencia actual.

Entre ellas, la presidenta del BCE Christine Lagarde aprovechaba el discurso pronunciado el 11 de noviembre de 2020 con ocasión del Foro de Bancos Centrales organizado por la institución europea para exponer de forma particularmente detallada sus argumentos en favor de un acercamiento entre la política monetaria y la presupuestaria “una vez que los tipos de interés son ya bajos y que la demanda privada se ve voluntariamente restringida” y “que empresas y hogares, enfrentados a un contexto de fuerte incertidumbre, tienden a decantarse por el ahorro de forma preventiva y a posponer sus inversiones”. En opinión de Lagarde, “es en estos momentos cuando la política presupuestaria tiene más impacto”, mientras que en tales circunstancias la política monetaria estaría encaminada principalmente a “reducir al máximo los efectos de expulsión susceptibles de tener repercusiones negativas sobre los hogares y empresas”.

La referencia explícita a la “paradoja del ahorro” y a la necesidad de evitar todo efecto de histéresis (que se materializaría en suspensiones de pago o en desempleo de larga duración) viene a confirmar el renovado interés por las tesis keynesianas –en estos tiempos de pandemia– cuando se trata de poner en marcha las políticas económicas.

Por su parte, el comisario europeo de Economía Paolo Gentiloni insistía en una entrevista concedida a The Financial Times en la necesidad de adoptar una política presupuestaria expansiva, incitando a los Estados miembros a “hacer todo lo que haga falta el tiempo que haga falta con el fin de mantener la economía”. El comisario llegó a ir más lejos, dejando caer la posibilidad de que la cláusula derogatoria –que mantiene temporalmente suspendida la aplicación del marco de la Unión Europea para las políticas presupuestarias en 2020 y 2021– sea prolongada hasta 2022 como consecuencia de la severa y duradera contracción de la actividad.

No que cabe duda de que Christine Lagarde y Paolo Gentiloni tenían en mente los daños económicos causados por las nuevas medidas de confinamiento decretadas en la UE de cara a frenar la segunda ola de covid-19. Y, si bien el BCE tiene entera responsabilidad sobre la política monetaria (abstracción hecha de las eventuales disensiones que puedan darse dentro del Consejo de Gobierno), la Comisión Europea es por su parte mucho más lenta y se ve dividida y penalizada por las divergencias entre los diferentes Estados miembros en cuanto al rumbo que consideran oportuno para la política presupuestaria. Este es el motivo por el que quizá sea demasiado pronto para estimar con suficiente fiabilidad las probabilidades a más largo plazo que la zona se ponga de acuerdo en un enfoque de política presupuestaria más constructivo.

Con todo, es de justicia admitir que la actual crisis sanitaria sigue provocando entre las instancias responsables de tomar las decisiones clave dentro de la UE un cambio radical de sensibilidad en lo que respecta al papel que debe jugar la política presupuestaria. Con el probable aplazamiento de las discusiones acerca de la revisión de las normas presupuestarias hasta mediados del año que viene como consecuencia de la segunda ola, es fácil conjeturar que los desacuerdos en cuanto a dicha revisión puedan acabar en un nuevo año de suspensión del marco presupuestario en 2022.

Recordemos que el Consejo Fiscal Europeo propuso utilizar el criterio del retorno al nivel de actividad anterior a la pandemia como condición previa al restablecimiento de las normas. De acuerdo con las previsiones económicas de la Comisión para el otoño, el nivel de actividad en 2022 se mantendrá inferior al de 2019 en la mayoría de países y muy por debajo de las tendencias de antes de la crisis en todos ellos. En escritos precedentes habíamos apuntado que, desde un punto de vista macroeconómico, no es deseable que el restablecimiento de las normas presupuestarias (eventualmente revisadas) intervenga antes de que se reduzcan las brechas de producción en los países de la zona, con el fin de evitar dañar en la medida de lo posible una demanda agregada todavía frágil. Según la Comisión, en 2022 este indicador seguirá siendo ampliamente negativo en la mayoría de los países de la zona.

Indicadores de actividad dentro de la zona euro en 2022		
	PIB en % del PIB de 2019	Brecha de producción en % del PIB potencial
ZE	98,90	-1,90
ALL	100,30	-1,10
FR	98,80	-2,10
IT	96,50	-3,40
ES	96,70	-2,50
NL	98,50	-1,80
BE	98,70	-1,70
IE	103,10	-1,90
PT	98,90	-0,70
GR	98,90	-4,40

Fuente: Base de datos macroeconómicos de la Comisión Europea AMECO

CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

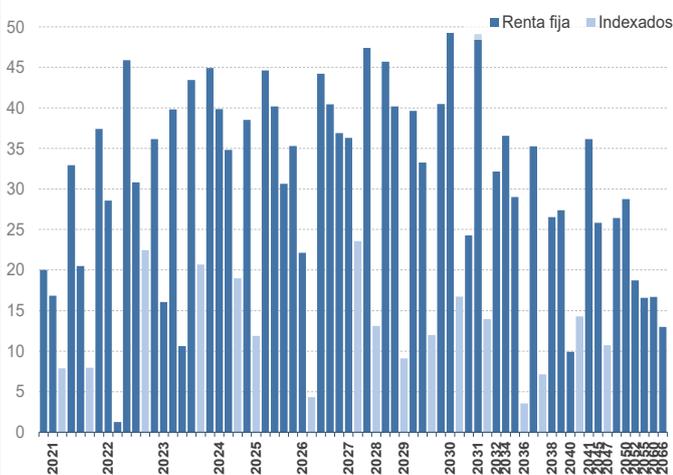
		Corto plazo				Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Diciembre 2020	Fecha de subasta	7	14	21	28	3	3	3
	Fecha de liquidació	9	16	23	30	7	7	7
Enero 2021	Fecha de subasta	4	11	18	25	21	7	21
	Fecha de liquidació	6	13	20	27	25	11	25

aplazamientos (días de cierre, etc.)

Fuente: Agence France Trésor

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

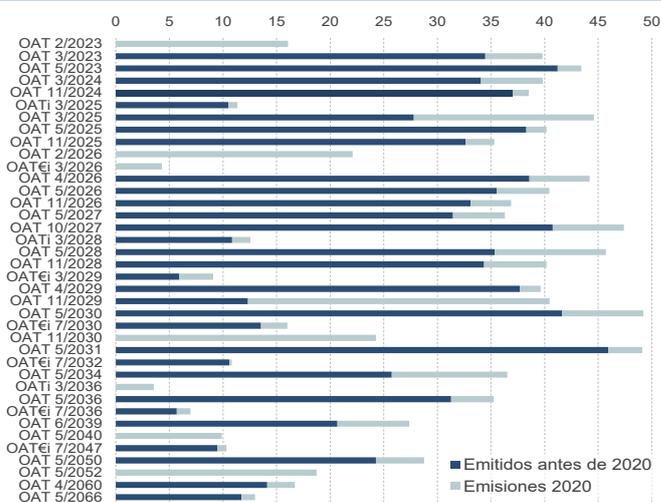
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

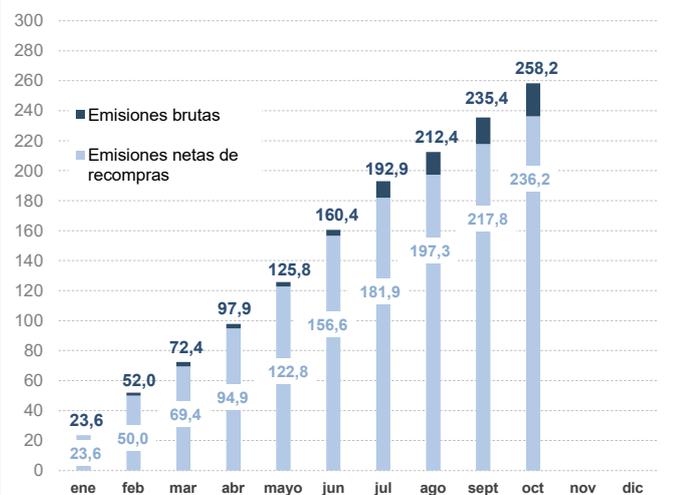
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES A 31 DE OCTUBRE DE 2020

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

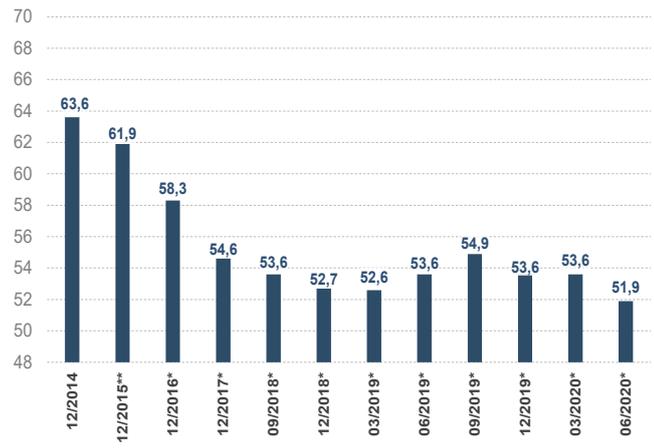
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
nov. 2020	1,5	20,0
mayo 2020		
ene. 2021		
feb. 2021		16,8
mar. 2021	0,1	7,9
sept. 2021	11,7	32,9
may. 2021	7,9	20,5
jun. 2021	0,5	
jul. 2021	2,4	8,0
ago. 2021		
sep. 2021		
oct. 2020	10,0	37,4

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



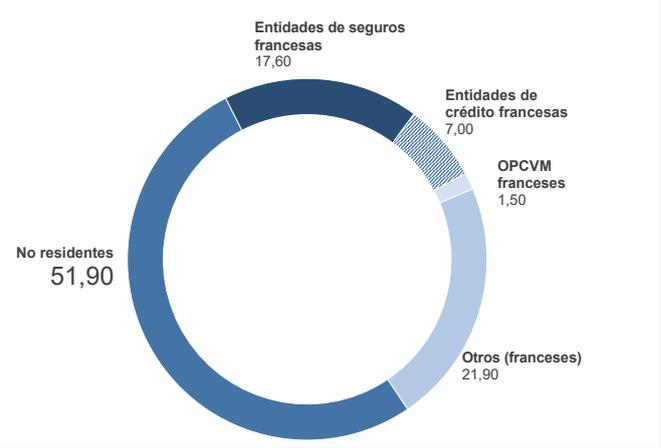
** Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** 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 OCTUBRE DE 2020

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 835 609 763 729
Saldo vivo segregado	58 237 759 600
Vida media	8 años y 312 días
Total deuda a corto plazo	159 695 000 000
Vida media	131 días
Saldo vivo total	1 995 304 763 729
Vida media	8 años y 64 días

Fuente: Agence France Trésor

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

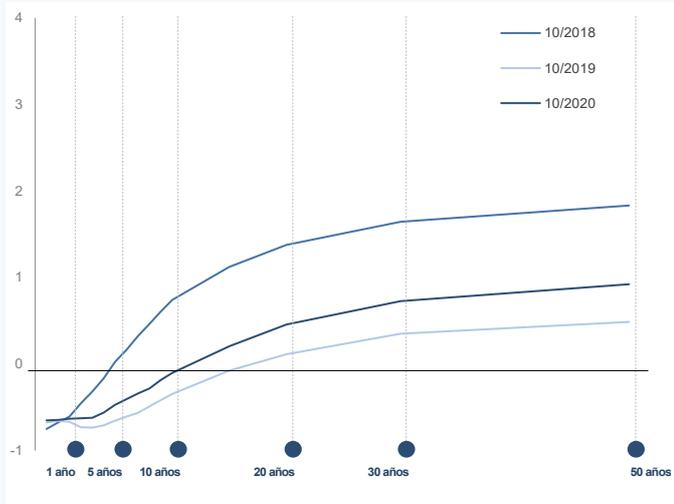
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2017	Finales 2018	Finales 2019	Finales sep. 2020	Finales oct. 2020
Saldo vivo de la deuda negociable	1 686	1 756	1 823	2 015	1 995
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	202	220	226	218	218
Medio y largo plazo	1 560	1 644	1 716	1 848	1 836
Corto plazo	126	113	107	167	160
Vida media de la deuda negociable					
	7 años	7 años	8 años	8 años	8 años
	296 días	336 días	63 días	12 días	64 días

Fuente: Agence France Trésor

CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

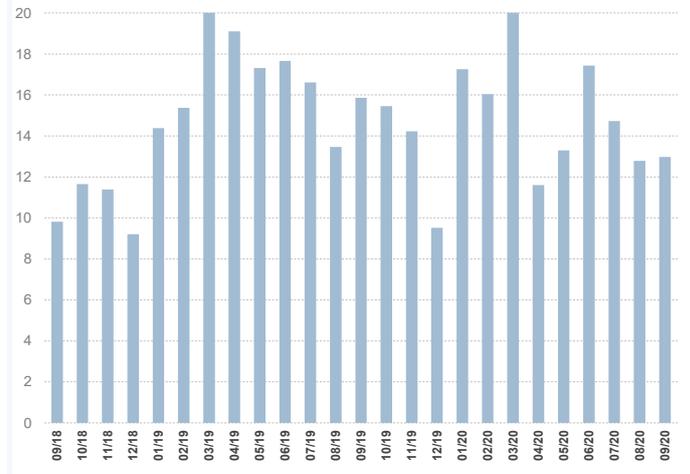
VALOR A FINAL DE MES EN %



Fuente: Bloomberg

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

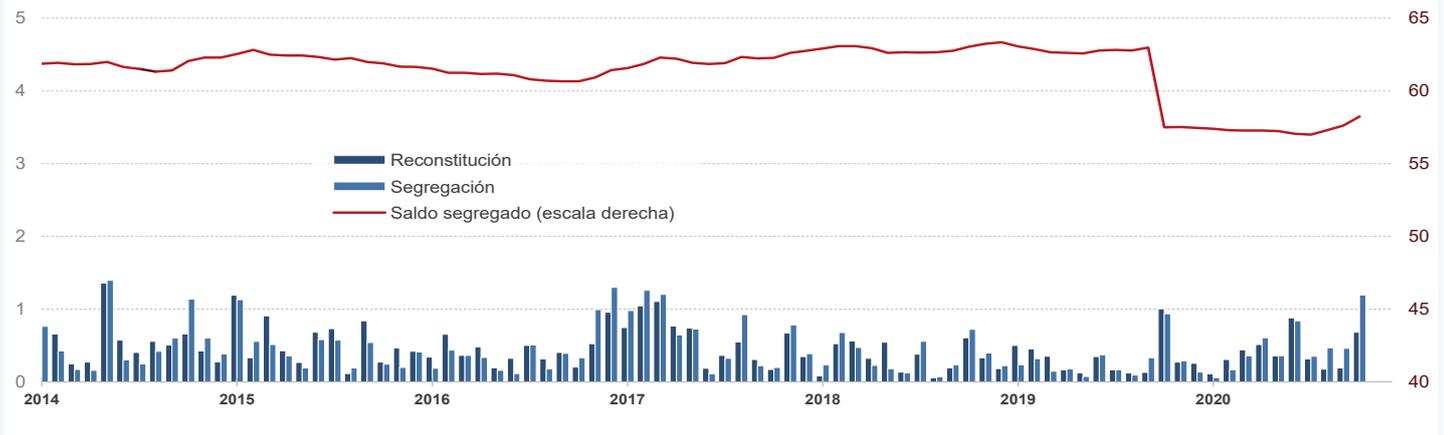
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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

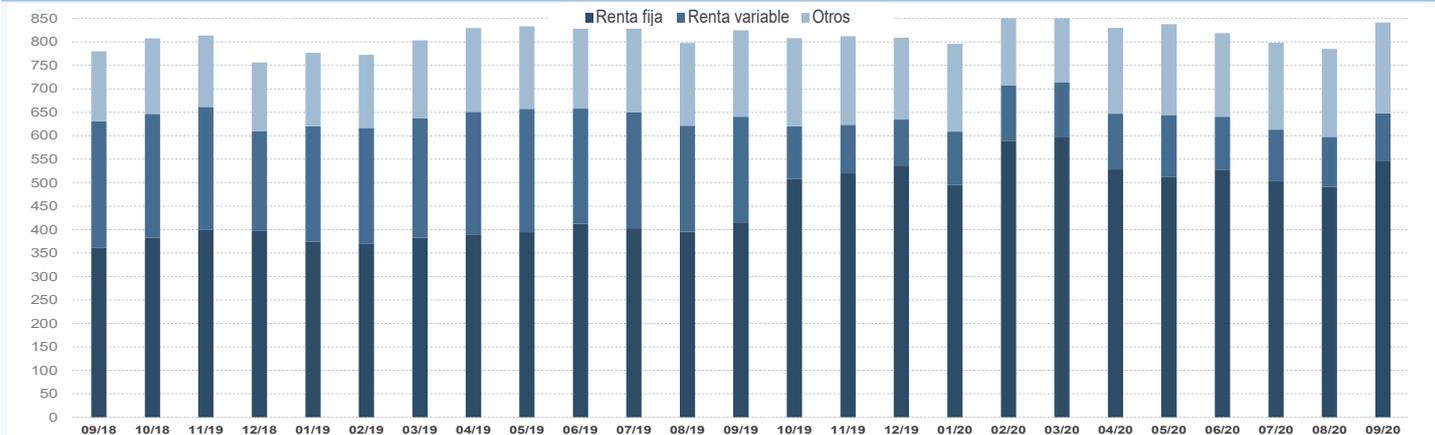
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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 OCTUBRE DE 2020

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
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	4 594 000 000
FR0125848483	BTF 2 de diciembre de 2020	6 470 000 000
FR0126310228	BTF 9 de diciembre de 2020	7 331 000 000
FR0126310236	BTF 16 de diciembre de 2020	9 557 000 000
FR0126310244	BTF 6 de enero de 2021	6 901 000 000
FR0126310251	BTF 13 de enero de 2021	8 020 000 000
FR0126461591	BTF 20 de enero de 2021	4 640 000 000
FR0125848673	BTF 27 de enero de 2021	5 477 000 000
FR0126310269	BTF 10 de febrero de 2021	6 617 000 000
FR0125848681	BTF 24 de febrero de 2021	6 755 000 000
FR0126310277	BTF 10 de marzo de 2021	6 283 000 000
FR0125848699	BTF 24 de marzo de 2021	8 170 000 000
FR0126461658	BTF 8 de abril de 2021	1 530 000 000
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	6 688 000 000
FR0126310301	BTF 8 de septiembre de 2021	8 685 000 000
FR0126461682	BTF 6 de octubre de 2021	5 097 000 000

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

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2020		20 018 000 000				
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 de noviembre de 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
Vencimiento 2021		123 496 267 930				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2021	16 847 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2021	7 891 186 680 (1)	1,04298	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 de abril de 2021	32 917 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2021	20 489 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 de julio de 2021	7 961 081 250 (1)	1,05375	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 de octubre de 2021	37 391 000 000			0	
Vencimiento 2022		165 128 881 520				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2022	28 561 000 000			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	45 897 000 000			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	22 453 941 530 (1)	1,13101	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 de octubre de 2022	36 157 000 000			0	
Vencimiento 2023		175 529 813 503				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2023	16 070 000 000			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			5 337 865 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	20 686 617 600 (1)	1,14620	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 31 DE OCTUBRE DE 2020

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coeff.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2024		132 163 908 850				
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	18 978 908 850 (1)	1,05915	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 de noviembre de 2024	38 536 000 000			42 000 000	x
Vencimiento 2025		162 638 998 878				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	11 859 070 760 (1)	1,04476	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	40 197 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 de octubre de 2025	30 653 928 118			2 809 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 de noviembre de 2025	35 311 000 000			0	x
Vencimiento 2026		147 936 000 000				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2026	22 108 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2026	4 314 000 000 (1)	0,99367	4 314 000 000	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	40 437 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 de noviembre de 2026	36 875 000 000			0	x
Vencimiento 2027		107 291 301 200				
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	23 584 301 200 (1)	1,11457	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	47 411 000 000			46 943 600	
Vencimiento 2028		99 020 696 170				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	13 091 987 040 (1)	1,04302	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	45 707 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 de noviembre de 2028	40 192 000 000			0	x
Vencimiento 2029		134 467 574 068				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2029	9 100 741 500 (1)	1,00350	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	39 618 880 458			2 308 646 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	12 001 952 110 (1)	1,30667	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2029	40 465 000 000			0	x
Vencimiento 2030		90 228 822 160				
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	16 732 822 160 (1)	1,04554	16 004 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2030	24 263 000 000			0	x
Vencimientos 2031 y posteriores		477 689 499 450				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2031	49 107 000 000			52 900 000	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 de julio de 2032	13 942 581 120 (1)	1,28907	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	36 541 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 de abril de 2035	29 004 000 000			4 310 337 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2036	3 556 000 000 (1)	0,99955	3 556 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2036	35 260 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2036	7 142 607 500 (1)	1,02550	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	9 905 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 de julio de 2040	14 265 793 230 (1)	1,19409	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	36 152 000 000			5 933 599 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			1 057 810 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2047	10 744 195 000 (1)	1,04060	10 325 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 de mayo de 2048	26 409 000 000			650 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2050	28 753 000 000			113 300 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2052	18 736 000 000			211 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	16 583 000 000			9 265 318 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	16 696 000 000			8 532 504 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	12 997 000 000			1 226 900 000	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	-6,9 %	09/2020
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	2,0 %	10/2020
Tasa de desempleo (BIT)	9,0 %	T3-2020
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	0,0 %	10/2020
• total ex-tabaco	-0,2 %	10/2020
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-5,7 MME	09/2020
	-7,7 MME	08/2020
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-5,7 MME	09/2020
	-4,7 MME	08/2020
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	-0,35 %	27/11/2020
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,53 %	29/11/2020
Euro / dólar	1,20	29/11/2020
Euro / yen	124,48	29/11/2020

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

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

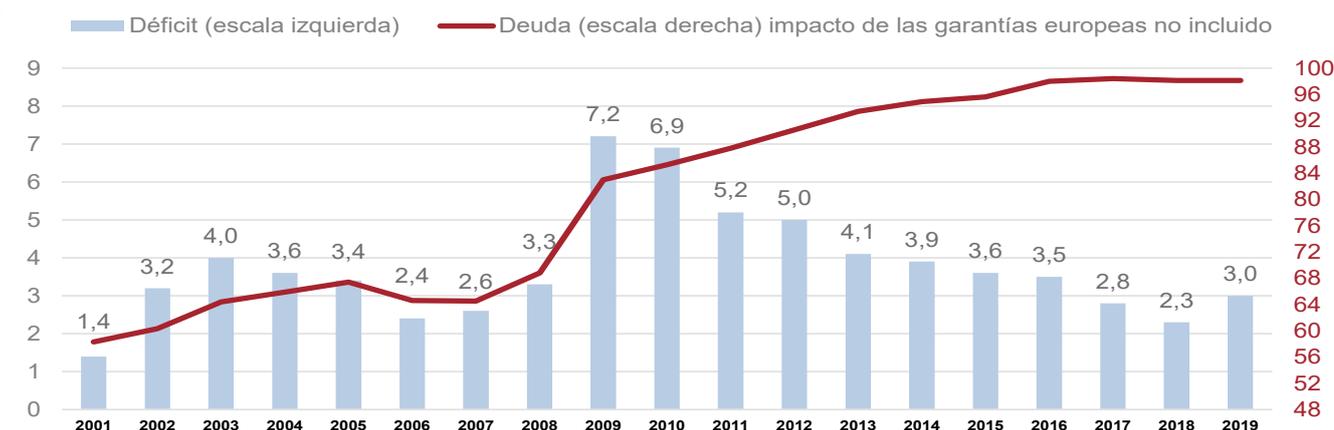
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	2018	2019	Nivel a finales de septiembre		
			2018	2019	2020
Saldo del presupuesto general	-76,91	-96,91	-59,13	-86,16	-137,66
Ingresos	313,79	301,07	231,88	212,81	191,20
Gastos	390,69	397,98	291,01	298,97	328,86
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	0,82	4,06	-28,01	-22,85	-23,93
Saldo global de ejecución	-76,00	-92,69	-87,14	-109,01	-161,59

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

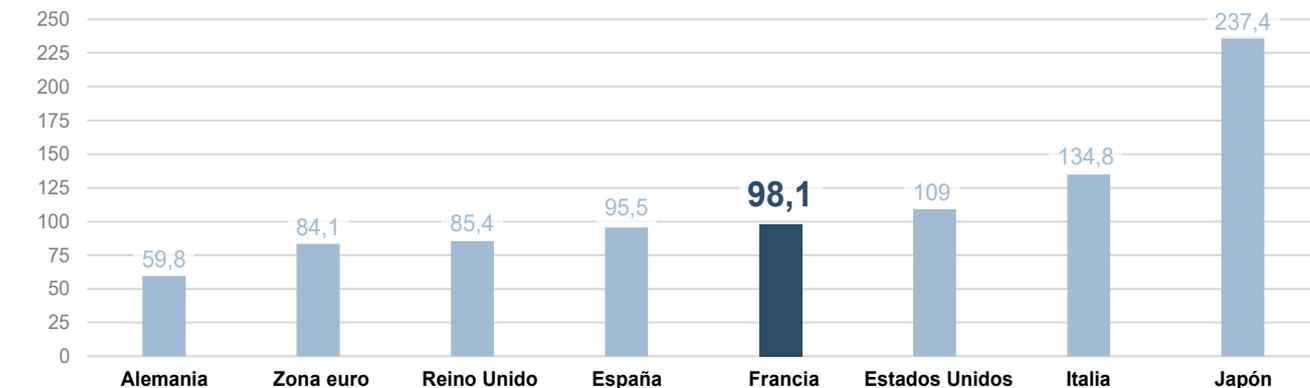
EN % DEL PIB



Fuentes: Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2019

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee

DICIEMBRE 2020 

8 Comercio exterior en valor en octubre	8 Balanza de pagos en octubre	10 Producción industrial: índice de octubre	15 Precios al consumo: índice de noviembre	15 Reservas internacionales netas en noviembre	17 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de diciembre
17 Inflación (IPC armonizado): índice de noviembre	22 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - T3-2020	23 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de noviembre			

ENERO 2021 

6 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de diciembre	8 Producción industrial: índice de noviembre	8 Gasto de los hogares en bienes en noviembre	8 Balanza de pagos en noviembre	15 Reservas internacionales netas en diciembre	15 Precios al consumo: índice de diciembre
20 Inflación (IPC armonizado): índice de diciembre	21 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de enero de 2021	21 Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de enero de 2021	27 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de enero de 2021	29 Gasto de los hogares en bienes en diciembre 2020	29 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de diciembre 2020

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.