

N°368
ENERO
2021

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

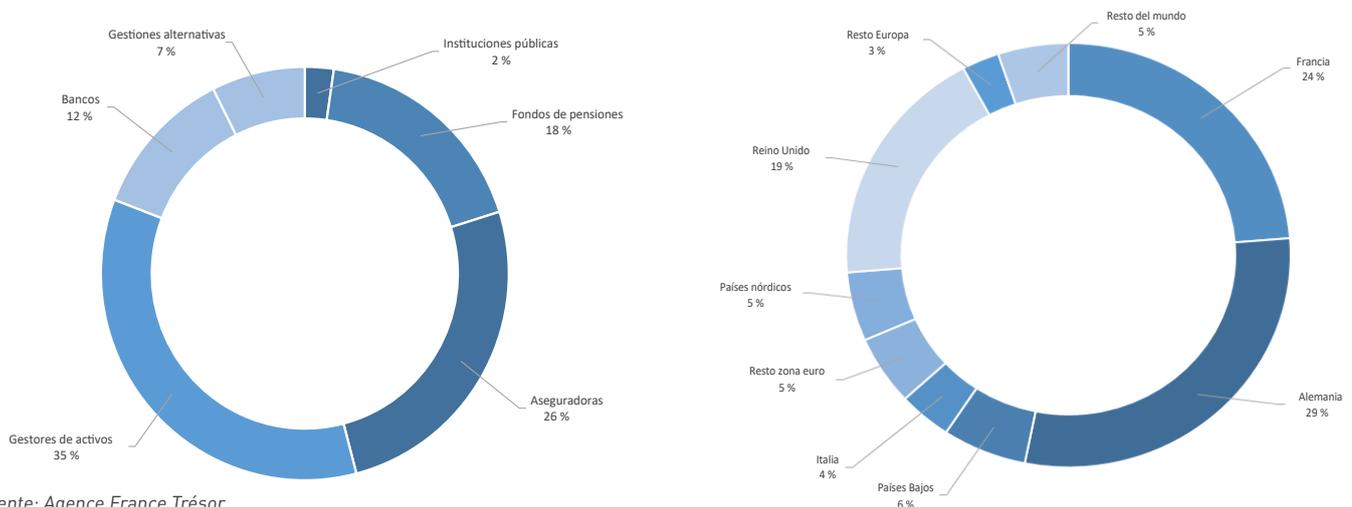
EL LANZAMIENTO POR SINDICACIÓN DE LA OAT 0,50% 25 DE MAYO DE 2072 POR UNA CUANTÍA RÉCORD DE 7 000 MILLONES DE EUROS Y A UN TIPO DE RENTABILIDAD A LA EMISIÓN HISTÓRICAMENTE BAJO (EL 0,593%) CONFIRMA EL POSICIONAMIENTO DE FRANCIA COMO EMISOR DE REFERENCIA EN EL TRAMO ULTRALARGO DE LA CURVA DE RENDIMIENTOS EN EUROS.

El martes 19 de enero, la AFT recurría al procedimiento de sindicación para poner en el mercado su nueva OAT de referencia a 50 años –la OAT 0,50% 25 de mayo de 2072–, por un importe total de 7 000 millones de euros, lo cual supone un nuevo récord en esta categoría de vencimiento. El precio, que quedó fijado en 95,895, refleja un tipo de rentabilidad a la emisión del 0,593%, es decir, el nivel de rendimiento más bajo nunca observado por la AFT en la emisión, por sindicación o subasta, de una obligación de referencia a 50 años. Se trata asimismo de la mayor inyección de riesgo de tipo de interés (proporcional al producto del volumen emitido por la duración de los títulos) desde la creación de los mercados de renta fija denominada en euros.

Cabe recordar que fue la AFT quien inauguró el mercado de títulos a 50 años en euros al lanzar, el 23 de febrero de 2005, la OAT 4,00% 25 de abril de 2055 por una cuantía de 6 000 millones de euros y que desde entonces lo ha ido alimentando periódicamente con la creación de nuevos títulos de referencia como la OAT 4,00% 25 de abril de 2060 (lanzada el 10 de marzo de 2010 por una cuantía de 5 000 millones de euros) y la OAT 1,75% 25 de mayo de 2066 (emitida el 13 de abril de 2016 por un importe de 3 000 millones de euros). La OAT 0,50% 25 de mayo de 2072 es la primera en registrar una demanda tan elevada por parte del conjunto de inversores.

No en vano, la operación fue suscrita por más de 400 inversores finales que elevaron la demanda total hasta los 75 000 millones de euros: un récord para esta categoría de vencimiento que ilustra el apetito hoy ya asentado de determinados inversores por los títulos con vencimientos largos (y ello a pesar de la fuerte bajada de rentabilidad de los mismos). Cabe señalar que el volumen del libro de órdenes es reflejo asimismo de la inflación –observada desde hace varios años pero que en los últimos meses se ha visto acelerada– de la cuantía de las órdenes de determinados inversores con el fin de adelantarse al grado de dilución previsiblemente alto de la repartición.

Los inversores a largo plazo representaron unos 10 000 millones de euros del libro de órdenes y tuvieron prioridad en la transacción. De esta forma, cuatro quintas partes de la emisión fueron atribuidas a las aseguradoras, fondos de pensiones y gestores de fondos, principalmente europeos.



Fuente: Agence France Trésor

Los jefes de fila de esta transacción fueron BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC, J.P. Morgan y Société Générale. Todos los especialistas en valores del Tesoro formaron parte del sindicato.

Esta operación, seguida de las subastas de títulos a medio plazo e indexados del 21 de enero de 2021, eleva a 32,2 millardos de euros la cuantía de las emisiones de deuda a medio y largo plazo efectuadas por la Agence France Trésor solo en el primer mes de 2021 y sitúa la tasa de realización del programa de financiación para 2021 (evaluado en 260 millardos de euros) en el 12,4%, cifra a comparar con el 11,0% del programa final (es decir elevado a 260 millardos de euros en junio de 2020) registrado en 2020 durante el mismo periodo y al 10,3% observado en 2019.

Con esta sindicación, Francia vuelve a afirmar su papel como emisor de referencia en la zona euro y demuestra su capacidad para impulsar cada punto de la curva de tipos, en particular en el tramo ultralargo, con el fin de garantizar la liquidez de sus títulos. Habida cuenta del deterioro del actual contexto económico y sanitario, este éxito puede interpretarse como una nueva prueba de la confianza que los inversores depositan tanto en la economía francesa como en la garantía de solvencia ofrecida por el Estado francés y en la calidad de la deuda francesa, todo ello en un momento en que las condiciones de mercado siguen siendo muy favorables: en efecto, el coste de financiación a medio y largo plazo de Francia se situaba a finales de enero de 2021 en el -0,05%, a comparar con el -0,14% registrado de media en 2020, año en que se registraba por vez primera un tipo de interés negativo.

Por Alain Bokobza, Praveen Singh y Gaëlle Blanchard, beneficiarios de activos (mundo), Société Générale

En nuestra opinión, es de esperar que las operaciones reflacionistas reciban un nuevo impulso de la mano de los potentes planes de recuperación aprobados últimamente y de la homologación acelerada –y al parecer exitosa– de varias vacunas. Habida cuenta de que el mercado se encuentra subyugado por unas perspectivas de rendimiento nominal de la deuda pública más elevadas (nuestro pronóstico para los rendimientos de las obligaciones del Tesoro estadounidense a 10 años se sitúa en el 1,5%), nos concentraremos en los dos indicadores clave que, a nuestro juicio, se adecuan mejor a las estrategias de inversión: 1) los rendimientos reales –que se encuentran efectivamente en un nivel históricamente bajo– y 2) el incremento de la pendiente de la curva de tipos, esencial para la rotación sectorial/dispersión de los activos.

El inicio de año está siendo movido en lo que respecta al frente político, lo cual, sin duda, es beneficioso para los activos de riesgo teniendo en cuenta que las operaciones reflacionistas siguen siendo el eje de las estrategias de inversión fructuosas. En efecto, en septiembre pasado llevamos a cabo una revalorización de las obligaciones indexadas a la inflación y mantuvimos una ponderación completa de las cotizaciones de las materias primas (50% oro, 50% resto de las materias primas), en vista de que los planes de recuperación no solo son masivos en todos los países y de gran envergadura (actuación presupuestaria + monetaria + acción pública específica), sino que además habrán de mantenerse en vigor durante un buen periodo de tiempo una vez se haya superado el pico de contagios. Dicho esto, a la vista de la virulencia con la que estamos viviendo la ola invernal y del riesgo que entraña la aparición de nuevas cepas del virus, el pico parece todavía lejos. Con todo, la autorización/desarrollo de varias vacunas basadas en tecnologías diferentes augura no solo la inmunización acelerada de la población, sino que además irá abriendo el camino a políticas de vacunación centradas en grupos específicos (basadas en criterios como la edad, etc.) conforme vayamos mejorando nuestro conocimiento acerca de los efectos de las diferentes vacunas (algo que ocurre día a día). Es de esperar que, en dicho contexto, las previsiones de la OMS según las cuales la “inmunidad de rebaño” (60% de la población) no llegará a producirse en 2021, acaben revelándose pesimistas.

A simple vista, los inversores podrían llegar a la conclusión de que la actual oleada del virus supone un viento en contra para los activos de riesgo en tanto en cuanto entraña un peligro para el crecimiento del trimestre por venir y, por ende, para los resultados de las empresas. Esto, a nuestro parecer, sería un error. Los cambios acaecidos en Washington abren la senda a las iniciativas del gobierno estadounidense, toda vez que el Senado ha cambiado efectivamente de manos, que los demócratas controlan hoy día ambas cámaras y que estos están en sintonía con el presidente electo. Así pues, en estos momentos todas las miradas se centran en el discurso del estado de la Unión, el cual será pronunciado probablemente durante el mes de febrero (en el momento en que escribimos estas líneas sigue sin conocerse la fecha). Tradicionalmente, el discurso del estado de la Unión ofrece al Presidente estadounidense la posibilidad de definir sus prioridades en lo que respecta a las políticas y reformas no solo para el año por venir, sino también para los cuatro años que dura su mandato. Nos mantendremos especialmente atentos a los anuncios relativos a cuatro sectores clave para el mercado: 1) las modificaciones aportadas a la política sanitaria y sus efectos, 2) las nuevas medidas presupuestarias destinadas a impulsar la economía, 3) la “diplomacia” económica y, en particular, las relaciones EEUU-China, y 4) todo endurecimiento reglamentario contrario a los intereses de las grandes tecnológicas (estadounidenses).

En lo que respecta al mercado, las grandes líneas de nuestra estrategia permanecen sin cambios, es decir, que el mercado debería mantenerse (con toda razón) concentrado en el objetivo “último”: las vacunas ayudan a luchar contra el virus induciendo, a continuación, un crecimiento acelerado de la economía que provoca un alza de los rendimientos nominales de la deuda pública. Esto es algo que ya se viene observando en China, si bien todavía se hace esperar en Estados Unidos (con todo, seguimos apostando por una rentabilidad del 1,5% para las obligaciones del Tesoro estadounidense a 10 años). Europa no permanecerá insensible a las tendencias estadounidenses una vez que la actual oleada de contagios haya remitido tras un posible endurecimiento de las medidas de confinamiento.

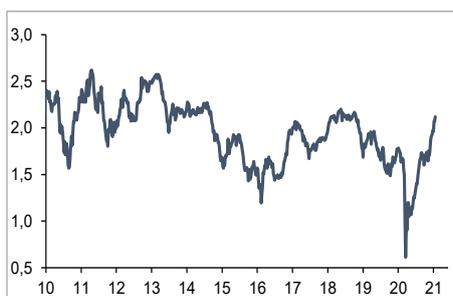
Esta semana nos fijamos en dos parámetros esenciales para la construcción de las carteras:

1) Las expectativas de inflación aumentan más rápido que los rendimientos nominales, lo cual se traduce en unos rendimientos reales sumamente bajos. Aunque no sea el objetivo explícito de la Fed, lo cierto es que tiene el efecto de un acelerador para los activos de riesgo en tanto que las primas de riesgo de las acciones (es decir, la rentabilidad adicional que puede esperar el inversor comprando indefinidamente acciones en lugar de deuda) se mantienen elevadas. Desde septiembre de 2020 hemos registrado una pérdida de unos 110 puntos básicos, con una bajada del 6,1% al 5% como resultado de una combinación de índices bursátiles más elevados y de bajas expectativas de crecimiento de los resultados para el 4º trimestre de 2020, fruto de las medidas de confinamiento y del alza de los rendimientos de los bonos.

Con todo, y aun cuando la diferencia se haya reducido, los niveles actuales siguen siendo sinónimo de “acciones baratas” comparadas con los bonos. Unos tipos reales claramente negativos servirán para contener los diferenciales de crédito por el momento y mantener el dólar en un nivel bajo, lo cual se traducirá en expectativas de inflación más elevadas, un dólar aún más bajo y un alza del precio de las materias primas. Los flujos hacia los activos emergentes también han sido abundantes en los últimos tiempos. Estamos viendo aparecer una nueva llamada a la convergencia de la volatilidad de las acciones con los diferenciales de crédito, lo cual habrá de contribuir a una nueva subida de las acciones.

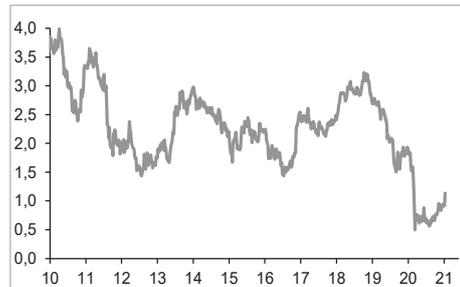
2) El proceso de incremento de la pendiente de la curva de rendimientos en Estados Unidos da forma a determinados ejes en materia de crédito y acciones. La reducción de la duración de la cartera sigue siendo, en nuestra opinión, esencial en esta etapa del ciclo de mercado. Determinadas rotaciones sectoriales están motivadas por la curva, pero la rotación de las acciones growth en favor de las acciones value no parece lo suficientemente granulada como para ofrecer el mejor de los rendimientos esperados.

Gráfico 1: Punto de equilibrio de inflación a 10 años en Estados Unidos



Fuentes: Datastream, Bloomberg, SG Cross Asset Research

Gráfico 2: Rentabilidad de las obligaciones del Tesoro estadounidense a 10 años



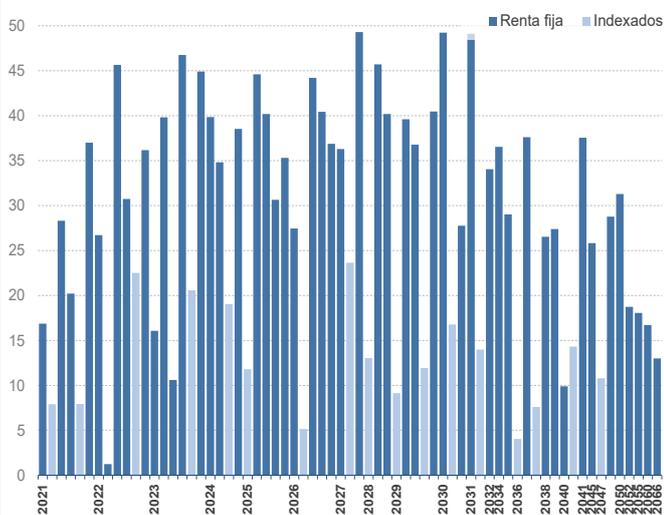
CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Febrero de 2021	Fecha de subasta	1	8	15	22	/	18	4	18
	Fecha de liquidació	3	10	17	24	/	22	8	22
Marzo de 2021	Fecha de subasta	1	8	15	22	29	18	4	18
	Fecha de liquidació	3	10	17	24	31	22	8	22

Fuente: Agence France Trésor

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

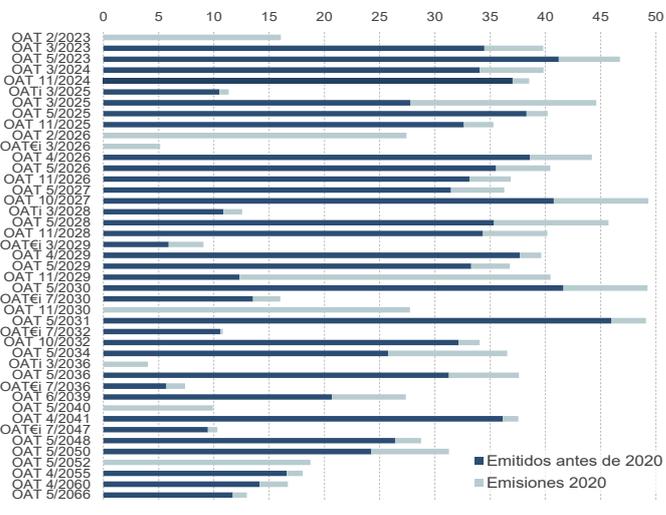
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

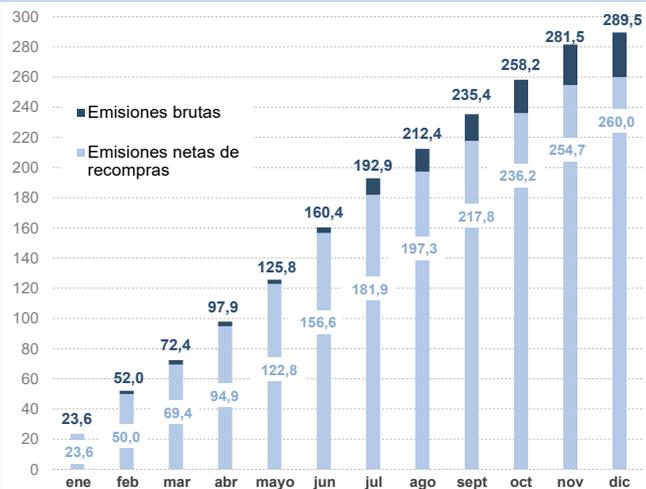
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES A 31 DE DICIEMBRE DE 2020

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

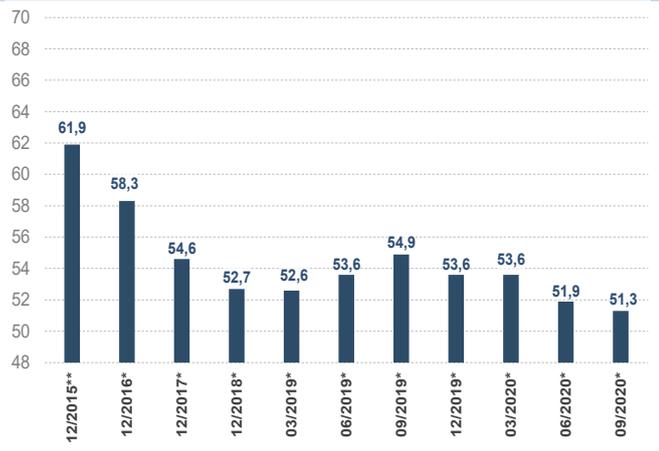
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
ene. 2021		
feb. 2021		16,8
mar. 2021	0,1	7,9
abr. 2021	11,6	28,3
may. 2021	8,1	20,2
jun. 2021	0,5	
jul. 2021	2,4	8,0
ago. 2021		
sep. 2021		
oct. 2021	10,1	37,0
nov. 2021	1,4	
dic. 2021		

Fuente: Agence France Trésor

CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 3º TRIMESTRE 2020

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



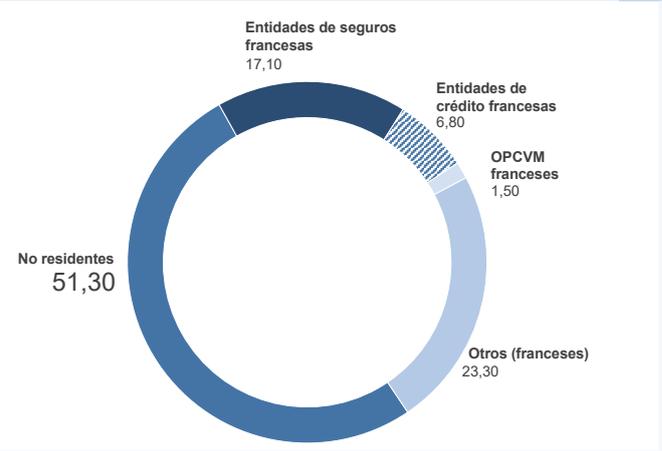
* Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** 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: 3º TRIMESTRE 2020

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 839 406 134 752
Saldo vivo segregado	58 408 459 600
Vida media	8 años y 325 días
Total deuda a corto plazo	161 608 000 000
Vida media	122 días
Saldo vivo total	2 001 014 134 752
Vida media	8 años y 73 días

Fuente: Agence France Trésor

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

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2018	Finales 2019	Finales 2020	Finales nov. 2020	Finales dic. 2020
Saldo vivo de la deuda negociable	1,756	1,823	2,001	1,999	2,001
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	220	226	220	220	220
Medio y largo plazo	1,644	1,716	1,839	1,834	1,839
Corto plazo	113	107	162	165	162
Vida media de la deuda negociable					
	7 años	8 años	8 años	8 años	8 años
	336 días	63 días	73 días	78 días	73 días

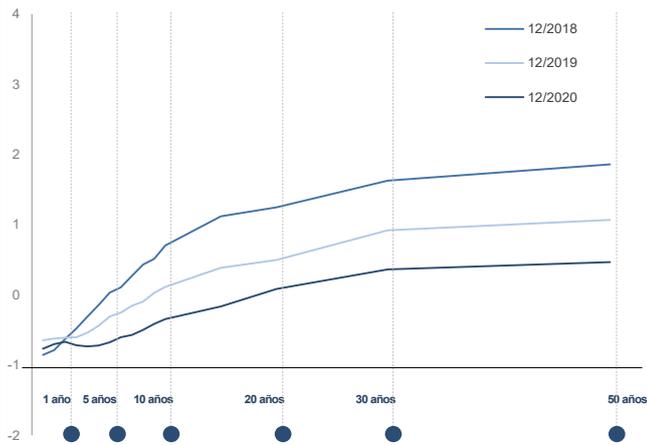
Fuente: Agence France Trésor



AGENCE
FRANCE TRÉSOR

CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

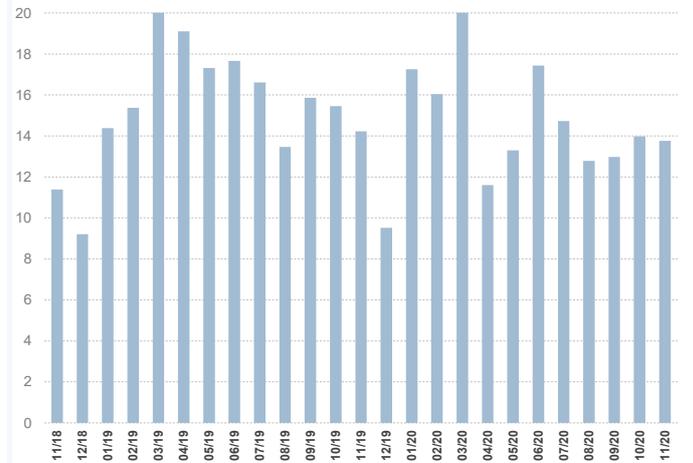
VALOR A FINAL DE MES EN %



Fuente: Bloomberg

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

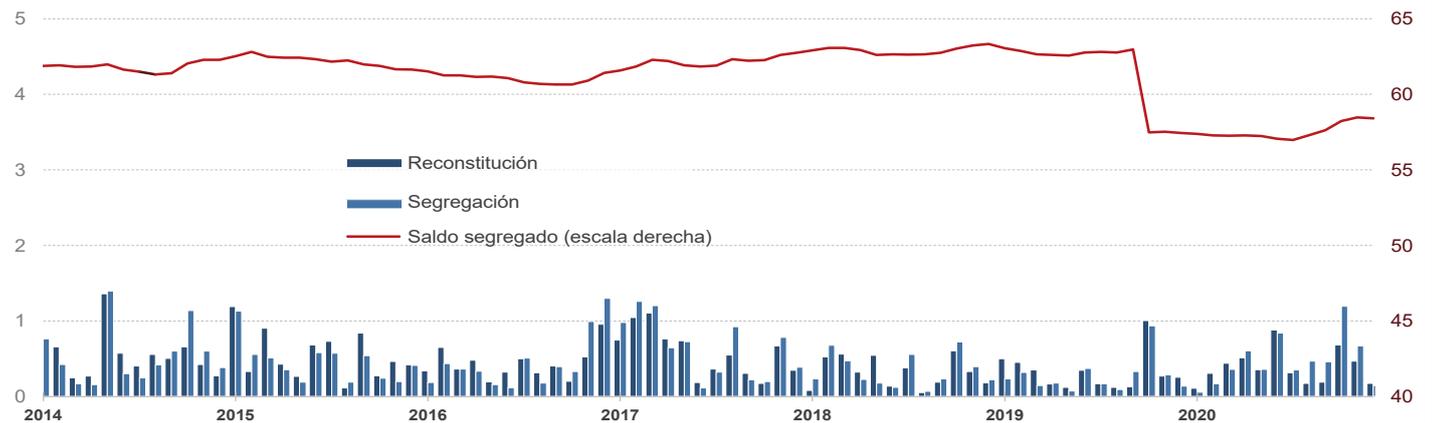
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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

CUANTÍA DE LAS OPERACIONES DE SEGREGACIÓN Y RECONSTITUCIÓN

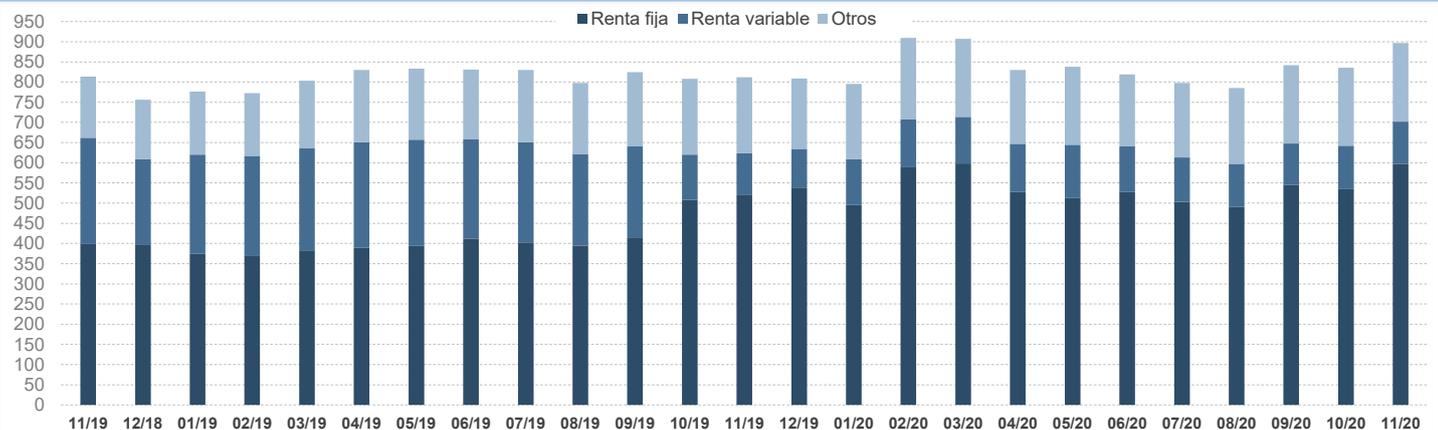
EN MILES DE MILONES DE EUROS



Fuente: Eurcolear

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

EN MILES DE MILONES DE EUROS



Fuente: declaraciones de los SVT

DEUDA A CORTO PLAZO A 31 DE DICIEMBRE DE 2020

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
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
FR0126461609	BTF 3 de febrero de 2021	6 897 000 000
FR0126310269	BTF 10 de febrero de 2021	6 617 000 000
FR0126461617	BTF 17 de febrero de 2021	6 743 000 000
FR0125848681	BTF 24 de febrero de 2021	6 755 000 000
FR0126461625	BTF 3 de marzo de 2021	9 417 000 000
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	7 307 000 000
FR0126001785	BTF 21 de abril de 2021	10 971 000 000
FR0126461666	BTF 5 de mayo de 2021	7 411 000 000
FR0126001793	BTF 19 de mayo de 2021	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 16 de junio de 2021	10 585 000 000
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	6 595 000 000
FR0126461690	BTF 4 de noviembre de 2021	8 022 000 000
FR0126461708	BTF 1 de diciembre de 2021	3 646 000 000

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

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2021		118 180 760 520				
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	7 910 782 620 (1)	1,04557	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 de abril de 2021	28 307 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2021	20 209 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 de julio de 2021	7 915 977 900 (1)	1,04778	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 de octubre de 2021	36 991 000 000			0	
Vencimiento 2022		163 010 668 450				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2022	26 720 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 de abril de 2022	1 243 939 990			310 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 de abril de 2022	45 642 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2022	30 738 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 de julio de 2022	22 509 728 460 (1)	1,13382	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 de octubre de 2022	36 157 000 000			0	
Vencimiento 2023		178 726 501 503				
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			5 335 565 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	46 748 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	20 569 305 600 (1)	1,13970	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 DICIEMBRE DE 2020

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2024		132 211 035 820				
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	19 026 035 820 (1)	1,06178	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		162 571 687 448				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	11 791 759 330 (1)	1,03883	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			2 801 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 de noviembre de 2025	35 311 000 000			0	x
Vencimiento 2026		154 100 000 000				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2026	27 435 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2026	5 151 000 000 (1)	0,99614	5 151 000 000	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		109 252 914 400				
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	23 642 914 400 (1)	1,11734	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	49 314 000 000			61 943 600	
Vencimiento 2028		98 946 388 330				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	13 017 679 200 (1)	1,03710	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		137 919 093 961				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2029	9 123 323 310 (1)	1,00599	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	39 618 880 458			2 302 646 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	36 778 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	11 933 890 193 (1)	1,29926	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2029	40 465 000 000			0	x
Vencimiento 2030		93 768 272 520				
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	16 774 272 520 (1)	1,04813	16 004 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2030	27 761 000 000			0	x
Vencimientos 2031 y posteriores		490 718 811 800				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2031	49 107 000 000			51 900 000	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 de julio de 2032	13 977 192 320 (1)	1,29227	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 de octubre de 2032	34 059 322 600			10 851 757 400	
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			4 164 737 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2036	4 042 000 000 (1)	0,99388	4 042 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2036	37 601 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2036	7 596 187 560 (1)	1,02804	7 389 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 686 841 400	
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	14 301 275 820 (1)	1,19706	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	37 558 000 000			5 960 299 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			1 028 810 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2047	10 770 833 500 (1)	1,04318	10 325 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 de mayo de 2048	28 759 000 000			649 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2050	31 274 000 000			112 300 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2052	18 736 000 000			241 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	18 061 000 000			9 353 518 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	16 696 000 000			8 743 304 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	12 997 000 000			1 269 900 000	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	-4,8 %	11/2020
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	-18,8 %	11/2020
Tasa de desempleo (BIT)	9,0 %	T3-2020
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	0,0 %	12/2020
• total ex-tabaco	-0,3 %	12/2020
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-3,6 MME	11/2020
	-4,6 MME	10/2020
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-1,4 MME	11/2020
	-3,8 MME	10/2020
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	-0,28 %	29/1/2021
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,54 %	29/1/2021
Euro / dólar	1,21	29/1/2021
Euro / yen	127,09	29/1/2021

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

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

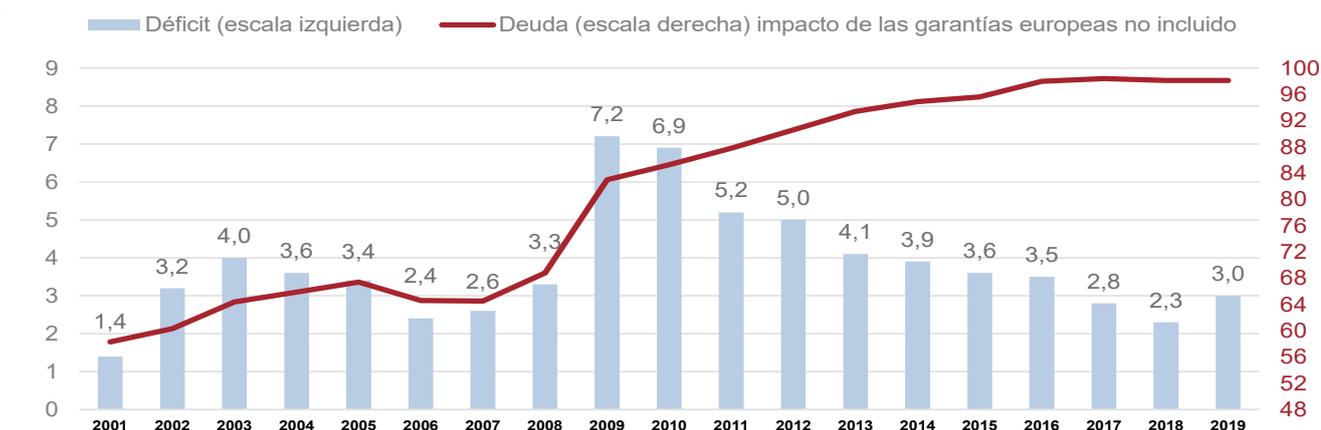
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

			Nivel a finales de noviembre		
	2018	2019	2018	2019	2020
Saldo del presupuesto general	-76,91	-96,91	-88,88	-109,72	-171,38
Ingresos	313,79	301,07	272,21	256,39	238,95
Gastos	390,69	397,98	361,10	366,11	410,33
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	0,82	4,06	-6,76	-4,21	-5,46
Saldo global de ejecución	-76,00	-92,69	-95,64	-113,93	-176,85

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

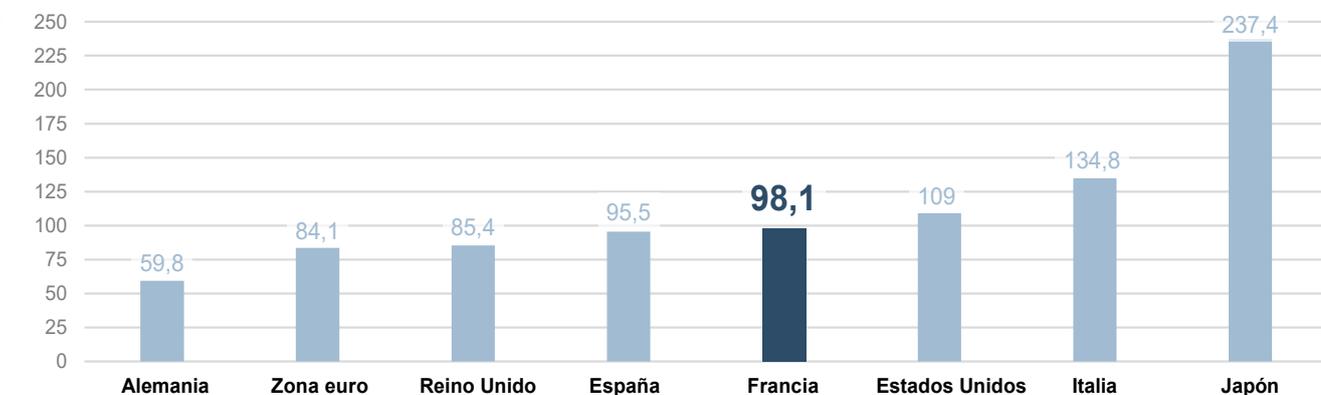
EN % DEL PIB



Fuentes: Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2019

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee

FEBRERO 2021 

5 Demandantes de empleo 2020 T4 (OIT)	16 Precios al consumo: índice de enero	19 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de febrero	23 Inflación (IPC armonizado): índice de enero	24 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de febrero	25 Gasto de los hogares en bienes en enero
26 Cuentas nacionales trimestrales: resultados detallados 2020 T4	26 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de enero				

MARZO 2021 

5 Balanza de pagos en enero	15 Reservas internacionales netas en febrero	16 Precios al consumo: índice de febrero	17 Inflación (IPC armonizado): índice de febrero	25 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de marzo	26 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - T4-2020
26 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de marzo	31 Gasto de los hogares en bienes en febrero	31 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de febrero			

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.