

N°378  
NOVIEMBRE  
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

## LOS INVERSORES SIGUEN PLEBISCITANDO LA DEUDA SOBERANA FRANCESA EN 2021

El grado de satisfacción de los inversores en lo que se refiere al funcionamiento del mercado de deuda francesa sigue manteniéndose a un nivel muy elevado. Es lo que arroja la decimonovena encuesta realizada del 6 al 24 de septiembre de 2021 por la empresa de estudios independiente IEM Finance entre los clientes de los Especialistas en Valores del Tesoro (SVT). Esta encuesta online de carácter anual pone el foco tanto en la calidad de la relación comercial y de los servicios prestados por los SVT a sus clientes, como en el funcionamiento del mercado de deuda francesa. En 2021, respondieron al cuestionario 197 inversores representativos de un total de 136 instituciones, la mayoría grandes gestores de activos, aseguradoras y organismos públicos con actividad en el mercado de deuda francesa.

Globalmente, el grado de satisfacción de los inversores se mantiene estable a lo largo de los últimos tres años: en 2021, el 98,3% se declara "satisfecho" o "muy satisfecho", cifra a comparar con el 98,9% de 2020 o el 97,1% de 2019.

La liquidez y la transparencia siguen siendo criterios primordiales entre los inversores. De ellos, un 89,4% considera que la liquidez es "muy importante" y el 72,5% expresa el mismo juicio en lo tocante a la transparencia (un alza significativa de 4,4 puntos porcentuales con respecto al año pasado y la cifra más alta nunca registrada). En 2021 se observa, asimismo, un alza continuada de la importancia dada a la previsibilidad, considerada "muy importante" por el 52,7% de los inversores.

En lo que se refiere más concretamente a la liquidez de los títulos franceses, esta sigue siendo muy apreciada entre los inversores: tratándose de las OAT nominales, casi todos siguen expresando su satisfacción a un nivel idéntico al observado en 2020 (98,9% en 2021 frente al 98,3% de "muy satisfechos" o "satisfechos" en 2020). Tratándose de los BTF, en 2021 un 92,5% se dice "muy satisfecho" o "satisfecho", frente al 94,6% del año pasado. En 2021 se registra también un aumento significativo del grado de satisfacción en lo que respecta a los títulos indexados a la inflación: el 79,5% de los inversores se dice "muy satisfecho" o "satisfecho", frente al 70,5% de 2020 y el 63% de 2019. Esto corrobora la buena dinámica mostrada por el mercado de bonos indexados a la inflación desde finales del primer trimestre de 2021.

### Una clasificación en el mercado de valores del Tesoro francés estable en 2021

Dentro del mercado de valores del Tesoro francés, la clasificación de los cinco SVT citados con más frecuencia por los inversores que respondieron al sondeo como sus principales interlocutores son los siguientes:

2021	
1	BNP Paribas
2	JP Morgan
3	Crédit Agricole CIB
4	Société Générale
5	Deutsche Bank

Este año, los inversores siguen apreciando por una muy amplia mayoría la flexibilidad de la AFT en lo que respecta a la elección de los títulos a emitir, incluida la reapertura de antiguas líneas (*off-the-run*) en las subastas (el 95% frente al 93,2% de "muy satisfechos" o "más bien satisfechos" en 2020).

Por último, IEM Finance ha sondeado la apreciación que suscitan las OAT verdes entre los inversores: la proporción de inversores que ya han invertido en OAT verde sigue aumentando de forma muy significativa tras el lanzamiento en marzo de 2021 de la nueva OAT verde 0,50% 25 de junio de 2044, pasando del 45,8% de 2020 al 61,7% de 2021. Casi tres cuartas partes de los inversores declararon haberla comprado por su carácter ecológico (menos de dos tercios en 2020), lo cual demuestra no solo el interés de los inversores con perfil ASG<sup>1</sup> por las OAT verdes, sino también las cualidades técnicas de las OAT verdes, equiparables a las de cualquier otra OAT.

<sup>1</sup> Criterios Ambientales, Sociales y de Gobernanza

Aparentemente condenados a mantener los tipos de interés a su nivel más bajo tras años en los que la inflación se ha mantenido por debajo de sus objetivos, incapaces de convencer a los mercados financieros de su capacidad para devolver esta última a su nivel deseado y sacudidos por el nuevo shock económico de cariz negativo y gran calado que ha provocado la pandemia de COVID-19, la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) y el Banco Central Europeo (BCE) se han replanteado, en los último doce meses, sus respectivas estrategias. Ambos organismos han corregido al alza sus objetivos oficiales de inflación –adoptando un objetivo de inflación media en el caso de la Fed, implementando un objetivo de inflación simétrica del 2% en el caso del BCE– y se han comprometido a seguir haciendo acopio de paciencia y perseverancia con la esperanza de asistir a una subida de las expectativas de inflación del mercado. Consecuencia de esta política voluntarista, las rentabilidades nominales se mantienen a un nivel bajo, de ahí que una eventual alza de las expectativas de inflación tenga previsiblemente un efecto a la baja sobre las rentabilidades reales y ejerza por ende un mayor estímulo sobre la economía.

Con todo, los bancos centrales han visto repentinamente cómo la situación evolucionaba por sí sola. En octubre de 2021, Estados Unidos y la zona euro arrojaron tasas de inflación inigualadas desde hacía décadas: mientras en EEUU el índice de precios de consumo registraba un alza interanual del 6,1% –su nivel más alto desde 1982–, en la zona euro, el índice armonizado de precios de consumo (IAPC) se situaba en el 4,1%, la mayor subida interanual desde la adopción del euro en 1999. Por otro lado, el movimiento al alza de la inflación instantánea ha arrastrado consigo las expectativas de inflación del mercado y, aun cuando los mercados se están adelantando a un alza de los tipos de interés oficiales, las rentabilidades reales han vuelto a bajar.

¿Cabe interpretar que los bancos centrales ya han hecho suficiente? La pregunta, de momento, sigue en el aire. En EEUU, la subida de los precios de la energía explica la mitad de la brecha entre los objetivos de inflación y la inflación real, mientras que en la zona euro esta subida sería la principal responsable de dicha brecha, cuando no la única. En principio, este tipo de fluctuación desaparece totalmente de la comparación anual al cabo de doce meses. La inflación subyacente se sitúa en el 4,1% en EEUU y en el 2,1% en la zona euro. En el lado estadounidense, el otro causante de la brecha entre el objetivo de inflación y la inflación real hay que buscarlo en el precio de los bienes. Dado que la mayoría de los bienes son objeto de intercambios mundiales, el importante desfase observado en lo que respecta a la inflación de los bienes industriales no energéticos podría no persistir. En EEUU, la inflación subyacente de los precios de los servicios apenas acaba de volver al nivel anterior a la pandemia, algo que todavía no ha ocurrido en la zona euro.

¿Nos hallamos pues ante fenómenos transitorios de los que la Fed y el BCE pueden hacer abstracción aun cuando la inflación siga aumentando y se mantenga a un nivel elevado durante más tiempo de lo esperado? En nuestra opinión, las situaciones a uno y otro lado del Atlántico difieren significativamente. En el mercado laboral estadounidense se observan signos evidentes de tensión. Pese a la subida del desempleo y a la bajada de la actividad con respecto a los niveles prepandemia, el alza de los salarios se acelera y son muchos los trabajadores que están cambiando de empleo por voluntad propia. El aumento de los salarios contribuye a neutralizar el efecto de frenado provocado por el aumento de los precios. Cada vez son más las señales que apuntan a que las subidas de los precios no se explican únicamente por una evolución de los precios relativos causada por la pandemia, sino que estas serían achacables asimismo a una fuerte demanda global. En EEUU, el consumo privado está ya a punto de volver a la trayectoria previa a la crisis gracias al importante volumen de ahorro acumulado por las familias como consecuencia del aumento de las ayudas y de las prestaciones por desempleo. La economía está recalentada, lo cual autoriza a la Fed a reducir su apoyo. Es posible incluso que las expectativas de tipo de interés sean demasiado bajas o que su alcance esté siendo subestimado.

En sentido opuesto, la economía de la zona euro todavía está lejos de recuperar la trayectoria previa a la crisis, aun cuando se esté viendo favorecida por la demanda exterior. No obstante la menor pujanza de la economía, el apoyo presupuestario ha sido inferior en 10 puntos porcentuales al apoyo prestado en EEUU, situándose el déficit presupuestario de la zona euro en el entorno del 7% en 2020 y 2021. Pese al repunte de la inflación, los indicadores de crecimiento salarial siguen retrocediendo, lo cual redundará en una bajada de la renta familiar disponible. Los consumidores de la zona euro también han ahorrado, pero este aumento del ahorro es achacable más a una disminución de los gastos que a un incremento de los ingresos. En consecuencia, este aumento afecta menos a los hogares más desfavorecidos, cuya propensión al consumo es mayor.

¿Cómo debería reaccionar el BCE? De acuerdo con nuestro análisis, queda claro que la inflación observada en la zona euro tiene más que ver con una escasez de la oferta que con un aumento de la demanda global. Aquellos banqueros centrales que ven en el objetivo de la estabilidad de los precios la expresión de una misión implícita de maximización del bienestar económico deberían hacer abstracción de este repunte inflacionista y seguir apoyando la demanda con el fin de contribuir al mantenimiento de la recuperación de la oferta. El alza de las expectativas de inflación o el crecimiento salarial serían, para estos banqueros, señales positivas. Al contrario, los banqueros centrales con reputación de “ordoliberales” interpretarían tales señales como advertencias. Si nos planteamos la estabilidad de los precios como un objetivo en sí mismo, se puede justificar el aumento de los tipos de interés a efectos de anclar las expectativas y limitar la volatilidad de los precios. Todos los banqueros centrales, ya sean ordoliberales o partidarios de la maximización del bienestar, tienen como objetivo la estabilización de los precios a medio plazo. No obstante, mientras que los primeros aspiran a que el punto de equilibrio entre la demanda y la oferta se sitúe en un nivel más alto a riesgo de que la inflación se desanclase hacia arriba, los segundos permiten que se sitúe en un nivel más bajo a costa incluso de asistir a un estancamiento secular.

La declaración sobre la estrategia de política monetaria del BCE no ha sido redactada pensando en un escenario de shock de la oferta importante y persistente. A nuestro parecer, dicha declaración es, en el fondo, favorable a que la economía funcione al máximo de sus capacidades. El Consejo de Gobierno del BCE se ha comprometido a adoptar medidas de política monetaria “especialmente contundentes o persistentes” en el momento en que los tipos de interés se aproximen a su límite inferior (algo que está ocurriendo incuestionablemente con los tipos de interés del BCE) y ha reconocido que esto “puede implicar un período transitorio en el que la inflación se sitúe moderadamente por encima del objetivo”. Sus próximas reuniones evidenciarán si el BCE cumple con su compromiso de contundencia y perseverancia o si los miembros más conservadores del Consejo –cuyo proverbial escepticismo con respecto a una política monetaria intervencionista se está viendo agravado por el repunte inflacionista pospandemia– conseguirán imponer su criterio y empujar al banco central a reducir su política de compra de activos hasta ponerle fin.

*Aviso: A través de esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar libremente sus opiniones. En consecuencia, las opiniones aquí vertidas comprometen única y exclusivamente a su(s) autor(es), de ninguna manera a la Agence France Trésor o al Ministerio francés de Economía, Finanzas y Recuperación.*

*Cabe señalar que el autor es un economista del departamento de investigación de Citi y que las ideas aquí expuestas son un reflejo de sus propias opiniones en la fecha en que el artículo fue propuesto para su publicación.*

### CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

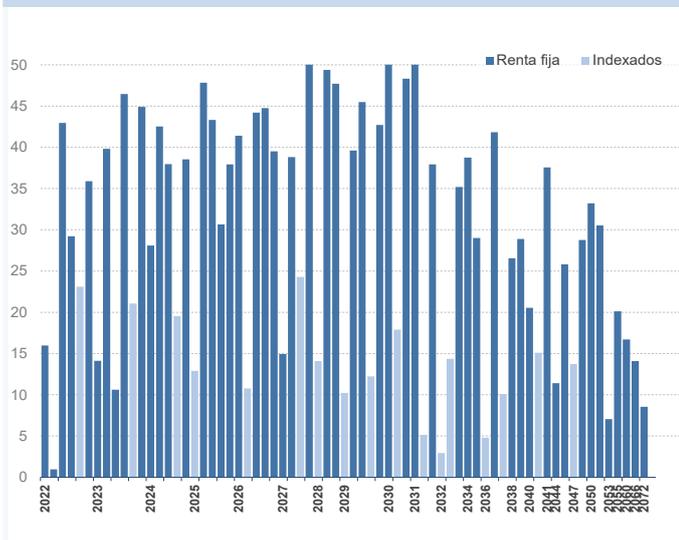
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
<b>Diciembre 2021</b>	Fecha de subasta	6	13	20	27	/	2	2	/
	Fecha de liquidación	8	15	22	29	/	6	6	/
<b>Enero 2022</b>	Fecha de subasta	3	10	17	24	31	20	6	20
	Fecha de liquidación	5	12	19	26	2 de feb. de 2022	24	10	24

subastas opcionales

Fuente: Agence France Trésor

### DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A MEDIO Y LARGO PLAZO A 31 DE OCTUBRE DE 2021

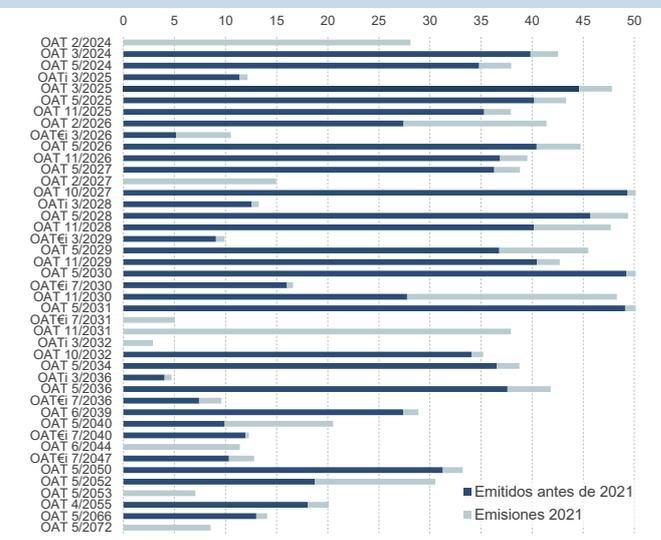
SALDO VIVO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### MEDIO Y LARGO PLAZO: EMISIONES DEL AÑO Y ACUMULADO A 31 DE OCTUBRE DE 2021

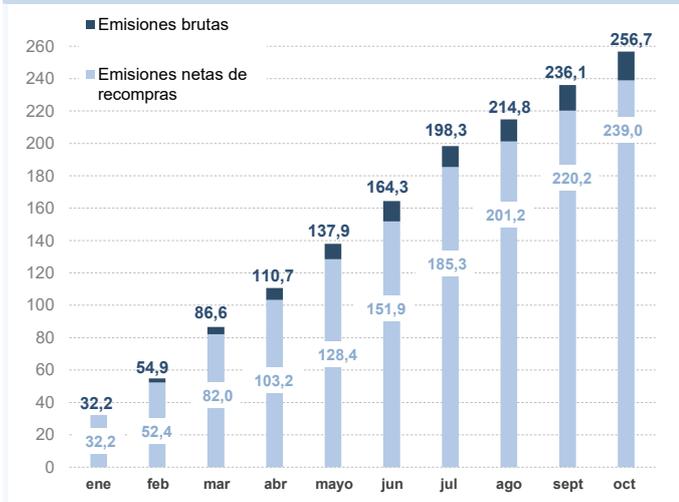
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### EMISIONES A 31 DE OCTUBRE DE 2021

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

### MEDIO Y LARGO PLAZO: CALENDARIO PREVISTO DE VENCIMIENTOS A 31 DE OCTUBRE DE 2021

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
nov 2021	1,5	
dic 2021		
ene 2022		
feb 2022		15,7
mar 2022	0,1	
abr 2022	10,5	43,9
may 2022	8,8	29,2
jun 2022	0,6	
jul 2022	2,5	23,6
ago 2022		
sep 2022		
oct 2022	9,1	35,7

Fuente: Agence France Trésor

## CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 2º TRIMESTRE 2021

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



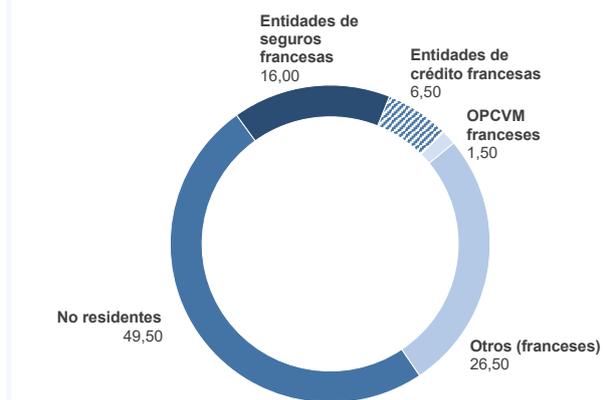
\* Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

\*\* 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 2021

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

## DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE OCTUBRE DE 2021

EN EUROS

<b>Total deuda a medio y largo plazo</b>	<b>1 966 272 578 934</b>
Saldo vivo segregado	58 580 580 500
Vida media	9 años y 60 días
<b>Total deuda a corto plazo</b>	<b>164 860 000 000</b>
Vida media	122 días
<b>Saldo vivo total</b>	<b>2 131 132 578 934</b>
<b>Vida media</b>	<b>8 años y 176 días</b>

Fuente: Agence France Trésor

## DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO DESDE FINALES DE 2018 HASTA EL 31 DE OCTUBRE DE 2021

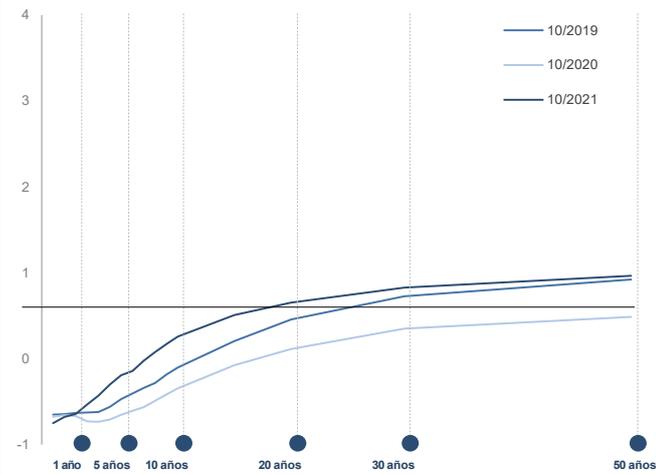
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2018	Finales 2019	Finales 2020	Fin septiembre 2021	Fin octubre 2021
<b>Saldo vivo de la deuda negociable</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>2 001</b>	<b>2 148</b>	<b>2 131</b>
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	220	226	220	229	232
<b>Medio y largo plazo</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 839</b>	<b>1 983</b>	<b>1 966</b>
<b>Corto plazo</b>	113	107	162	164	165
<b>Vida media de la deuda negociable</b>					
	<b>7 años</b>	<b>8 años</b>	<b>8 años</b>	<b>8 años</b>	<b>8 años</b>
	336 días	63 días	73 días	138 días	176 días

Fuente: Agence France Trésor

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

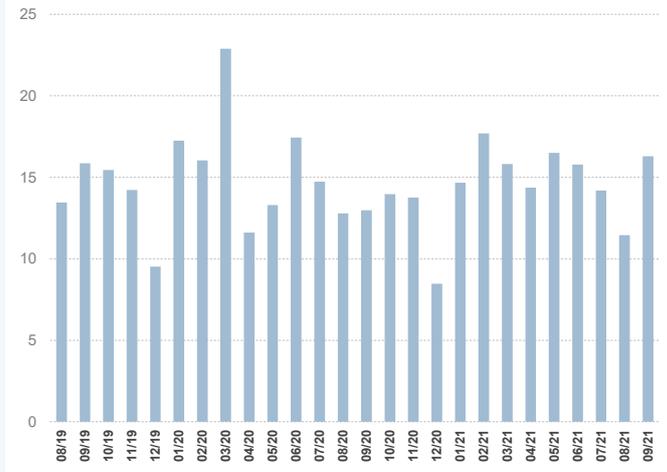
VALOR A FINAL DE MES EN %



Fuente: Bloomberg

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

EN MILES DE MILLONES 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

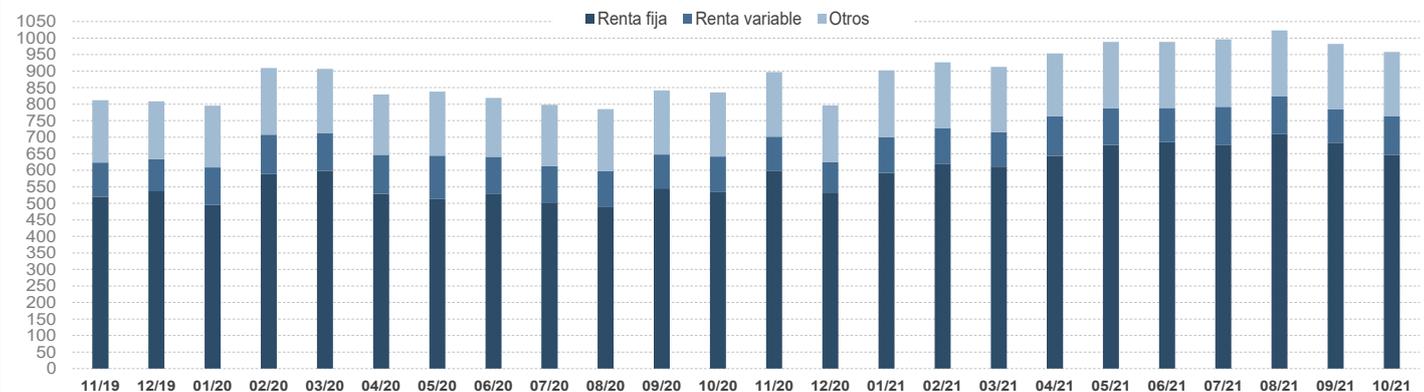
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Eurcolear

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

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: declaraciones de los SVT

## DEUDA A CORTO PLAZO A 31 DE OCTUBRE DE 2021

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
FR0126461690	BTF 4 de noviembre de 2021	8 605 000 000
FR0126893496	BTF 10 de noviembre de 2021	5 102 000 000
FR0126750779	BTF 17 de noviembre de 2021	7 676 000 000
FR0126893504	BTF 24 de noviembre de 2021	4 985 000 000
FR0126461708	BTF 1 de diciembre de 2021	4 874 000 000
FR0126893512	BTF 8 de diciembre de 2021	9 114 000 000
FR0126461815	BTF 15 de diciembre de 2021	12 046 000 000
FR0126893520	BTF 5 de enero de 2022	9 811 000 000
FR0126893538	BTF 12 de enero de 2022	5 589 000 000
FR0126893603	BTF 19 de enero de 2022	6 550 000 000
FR0126461823	BTF 26 de enero de 2022	7 193 000 000
FR0126893546	BTF 9 de febrero de 2022	7 771 000 000
FR0126461831	BTF 23 de febrero de 2022	7 126 000 000
FR0126893595	BTF 9 de marzo de 2022	8 201 000 000
FR0126461849	BTF 23 de marzo de 2022	8 522 000 000
FR0126893660	BTF 6 de abril de 2022	2 191 000 000
FR0126750787	BTF 21 de abril de 2022	8 328 000 000
FR0126750795	BTF 18 de mayo de 2022	9 057 000 000
FR0126750803	BTF 15 de junio de 2022	6 988 000 000
FR0126893561	BTF 13 de julio de 2022	6 455 000 000
FR0126893579	BTF 10 de agosto de 2022	6 390 000 000
FR0126893587	BTF 7 de septiembre de 2022	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 5 de octubre de 2022	5 164 000 000

## DEUDA A MEDIO Y LARGO PLAZO (VENCIMIENTOS 2021-2024) A 31 DE OCTUBRE DE 2021

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
<b>Vencimiento 2022</b>		<b>148 099 405 530</b>				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2022	15 987 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 de abril de 2022	960 939 990			0	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 de abril de 2022	42 948 000 000			79 509 300	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 de mayo de 2022	29 214 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 de julio de 2022	23 112 465 540 (1)	1,16418	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 de octubre de 2022	35 877 000 000			0	
<b>Vencimiento 2023</b>		<b>176 959 646 463</b>				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2023	14 120 000 000			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			5 324 365 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	46 448 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	21 052 450 560 (1)	1,16647	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			453 985 000	
<b>Vencimiento 2024</b>		<b>166 649 293 800</b>				
FR0014001N46	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2024	28 097 000 000			0	x
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2024	42 533 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 de mayo de 2024	37 948 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 de julio de 2024	19 535 293 800 (1)	1,09020	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 de noviembre de 2024	38 536 000 000			42 000 000	x

(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 marzo 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 2025 Y POSTERIORES) A 31 DE OCTUBRE DE 2021**

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
<b>Vencimiento 2025</b>		<b>172 626 413 858</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	12 905 485 740 (1)	1,06323	12 138 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2025	47 814 000 000			0	x
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2025	43 331 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 de octubre de 2025	30 653 928 118			2 814 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 de noviembre de 2025	37 922 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2026</b>		<b>180 627 961 200</b>				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2026	41 396 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2026	10 759 961 200 (1)	1,02281	10 520 000 000	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	44 743 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 de noviembre de 2026	39 527 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2027</b>		<b>129 726 021 600</b>				
FR0014003513	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2027	14 949 000 000			0	x
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 de mayo de 2027	38 814 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 de julio de 2027	24 276 021 600 (1)	1,14726	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	51 687 000 000			62 743 600	
<b>Vencimiento 2028</b>		<b>111 219 279 157</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	14 090 881 500 (1)	1,06146	13 275 000 000	0	x
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	31 397 657 (2)		46 232 603	-	
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2028	49 380 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 de noviembre de 2028	47 717 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2029</b>		<b>150 247 009 456</b>				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2029	10 222 908 210 (1)	1,03293	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	39 618 880 458			2 274 946 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	45 491 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	12 214 220 788 (1)	1,32978	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2029	42 700 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2030</b>		<b>118 377 910 600</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 de mayo de 2030	52 189 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 de julio de 2030	17 878 910 600 (1)	1,07620	16 613 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2030	48 310 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2031</b>		<b>96 307 974 390</b>				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2031	53 267 000 000			58 900 000	x
FR0014001N38	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2031	5 122 974 390 (1)	1,02439	5 001 000 000	0	x
FR0014002WK3	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2031	37 918 000 000			0	x
<b>Vencimiento 2032 y posteriores</b>		<b>515 431 662 880</b>				
FR0014003N51	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2032	2 944 181 760 (1)	1,02016	2 886 000 000	0	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 de julio de 2032	14 351 425 920 (1)	1,32687	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 de octubre de 2032	35 192 322 600			10 590 157 400	
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2034	38 746 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 de abril de 2035	29 004 000 000			3 367 737 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2036	4 791 153 300 (1)	1,01723	4 710 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2036	41 823 000 000			100 000	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2036	10 104 971 610 (1)	1,05557	9 573 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 659 641 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 de junio de 2039	28 874 000 000			0	x
FR0013515806	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2040	20 536 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 de julio de 2040	15 093 470 800 (1)	1,22911	12 280 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	37 558 000 000			5 503 099 000	
FR0014002JM6	OAT 0,50 % 25 de junio de 2044	11 402 000 000			0	x
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			714 510 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 de julio de 2047	13 709 136 890 (1)	1,07111	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 de mayo de 2048	28 759 000 000			622 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2050	33 195 000 000			179 900 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2052	30 529 000 000			622 100 000	x
FR0014004J31	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2053	7 035 000 000			10 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	20 118 000 000			11 124 918 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	16 696 000 000			8 833 404 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	14 075 000 000			1 211 200 000	x
FR0014001NN8	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2072	8 537 000 000			30 400 000	x

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

[2] Interés capitalizados a 28 de marzo de 2021 incluidos; no propuesta a suscripción

\* Los strips de deuda creados con posterioridad al 1 de marzo 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	2,8 %	09/2021
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	-5,0 %	10/2021
Tasa de desempleo (BIT)	8,1 %	T3-2021
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	2,6 %	10/2021
• total ex-tabaco	2,6 %	10/2021
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-6,8 MM€	09/2021
	-6,7 MM€	08/2021
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-2,7 MM€	09/2021
	-1,4 MM€	08/2021
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,05 %	30/11/2021
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,57 %	30/11/2021
Euro / dólar	1,14	30/11/2021
Euro / yen	128,22	30/11/2021

\* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

### SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

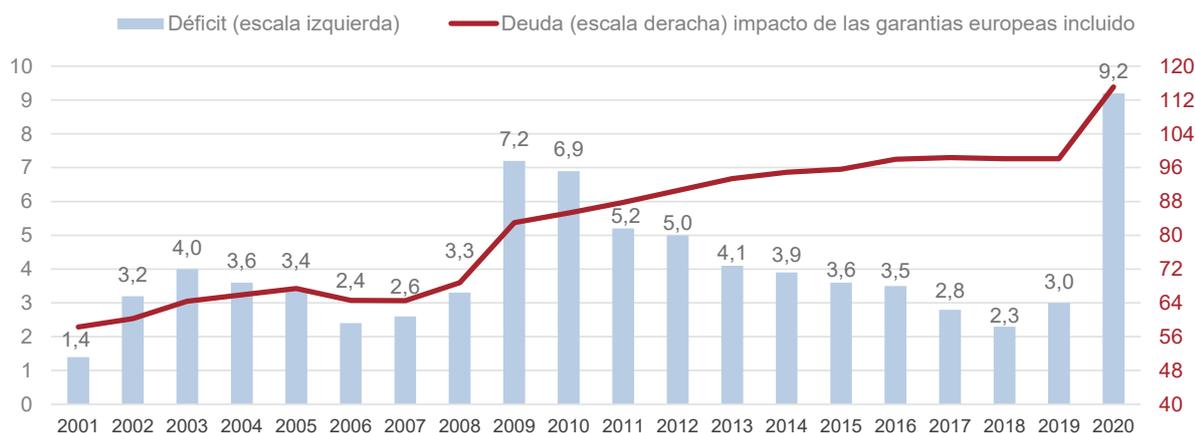
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	2019	2020	Nivel a finales de septiembre		
			2019	2020	2021
Saldo del presupuesto general	-96,91	-172,68	-86,16	-137,66	-152,19
Ingresos	301,07	282,69	212,81	191,20	215,10
Gastos	397,98	455,37	298,97	328,86	367,29
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	4,06	-5,42	-22,85	-23,93	-22,93
Saldo global de ejecución	-92,69	-178,10	-109,01	-161,59	-175,12

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

### FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

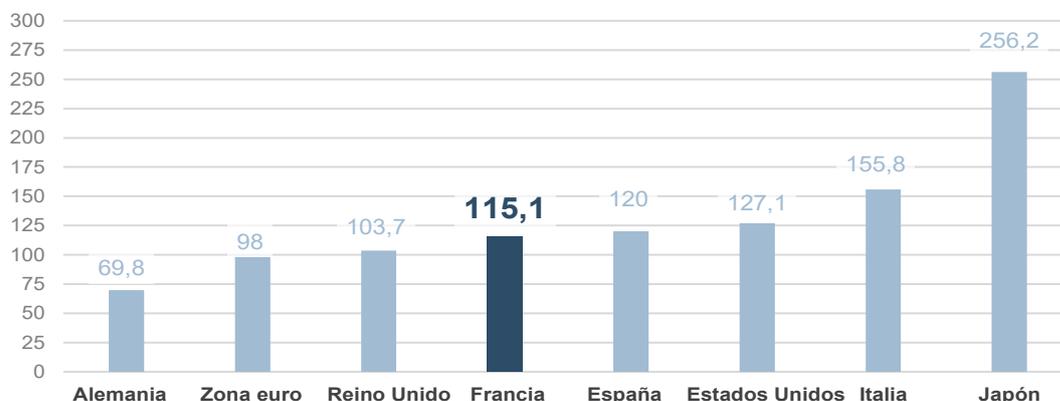
EN % DEL PIB



Fuente: Insee

### DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2020

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, INSEE

DICIEMBRE 2021 

<b>3</b> Producción industrial: índice de octubre	<b>7</b> Balanza de pagos en octubre	<b>7</b> Comercio exterior en valor en octubre	<b>8</b> Población asalariada: 2021 T3	<b>15</b> Reservas internacionales netas en noviembre	<b>15</b> Precios al consumo: índice de noviembre
<b>16</b> Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de diciembre	<b>17</b> Inflación (IPC armonizado): índice de noviembre	<b>17</b> Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - 2021 T3	<b>22</b> Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de noviembre		

ENERO 2022 

<b>5</b> Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de diciembre	<b>7</b> Producción industrial: índice de noviembre	<b>7</b> Comercio exterior en valor en noviembre	<b>7</b> Balanza de pagos en noviembre	<b>14</b> Precios al consumo: índice de diciembre	<b>14</b> Reservas internacionales netas en diciembre
<b>20</b> Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de enero	<b>20</b> Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de enero	<b>20</b> Inflación (IPC armonizado): índice de diciembre	<b>26</b> Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de enero	<b>28</b> Cuentas nacionales trimestrales: primeras estimaciones 2021 T4	<b>28</b> Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de diciembre

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.*