

N°369
FEBRERO DE
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

PALMARÉS 2020: UNA CLASIFICACIÓN ESTABLE QUE DEMUESTRA LA CONTINUIDAD DEL COMPROMISO DE LOS ESPECIALISTAS EN VALORES DEL TESORO DURANTE LA CRISIS ECONÓMICA Y SANITARIA

Cada principio de año desde 1999, la Agence France Trésor (AFT) hace público un palmarés con los Especialistas en Valores del Tesoro (SVT) que mejores resultados lograron durante el año que acaba de terminar. Para realizar dicha evaluación, se toma en cuenta una serie de parámetros que intentan reflejar de la forma más fidedigna posible los cometidos encomendados por la AFT a los SVT. Para ello se establecen tres categorías de criterios que permiten clasificar a los SVT y que son, a su vez, objeto de una clasificación específica:

- comportamiento en el mercado primario (40% de la nota), evaluado a partir de la cuota de mercado de cada SVT (ponderada según la duración) en las subastas de bonos nominales a corto plazo (BTF), obligaciones a medio y largo plazo (OAT) y títulos indexados a la inflación francesa (OATi) y europea (OAT€i), así como de su participación en las operaciones de recompra de títulos;
- comportamiento en el mercado secundario (30% de la nota), evaluado a partir del volumen total de valores del Tesoro servido por cada SVT (ponderado según la duración) a los clientes finales y demás creadores de mercado, obligaciones segregadas y repos incluidos;
- calidad del asesoramiento y de los servicios prestados a la AFT (30% de la nota), evaluada de acuerdo con la contribución de cada SVT al correcto desarrollo de las operaciones de mercado de las que son objeto los valores del Tesoro, con la pertinencia de los consejos proporcionados a la AFT, con la calidad del análisis del mercado de deuda soberana y de la investigación económica y operativa, así como con la cercanía y estabilidad de la relación con la AFT. De acuerdo con dichos criterios, la clasificación general con los diez primeros puestos en liza entre las quince entidades que componían el grupo de los SVT en 2020 queda como sigue:

1	BNP Paribas	6	Citigroup
2	HSBC	7	Deutsche Bank
3	J.P. Morgan	8	Barclays
4	Crédit Agricole	9	BofA Securities Europe SA
5	Société Générale	10	Nomura

La clasificación 2020 vuelve a confirmar la estabilidad existente dentro del grupo de los cinco primeros SVT, compuesto desde 2016 por las mismas entidades. BNP Paribas se mantiene a la cabeza de la clasificación general –como viene haciendo ininterrumpidamente desde 2008– gracias a la regularidad de sus resultados tanto en los mercados primario y secundario, como desde el punto de vista cualitativo. Le sigue HSBC, que se mantiene en segunda posición desde 2017. J.P. Morgan avanza dos puestos en lo que se refiere a la calidad de los servicios prestados a la AFT, gracias a lo cual revalida su tercer puesto seguido de Crédit Agricole, que sigue manteniéndose fuerte en los mercados primario y secundario.

En el segundo tramo del palmarés, Citigroup muestra un mayor compromiso con la AFT y se alza en 2020 con la sexta plaza, mientras que Deutsche Bank y Barclays avanzan un puesto con respecto al año pasado y se colocan respectivamente en séptimo y octavo lugar. Por último, BofA Securities Europe SA integra este año el grupo de los 10 mejores y se coloca en noveno lugar gracias, en particular, a los dos puestos avanzados en el mercado primario.

La estabilidad global de la clasificación general es buena prueba de la voluntad de los SVT de asesorar y trabajar junto a la AFT y da fe de su compromiso a largo plazo, el cual constituye una baza adicional para la deuda soberana francesa, especialmente en tiempos de crisis. Paralelamente, la diversidad de las clasificaciones por criterios es ilustrativa de la variedad y complementariedad de las competencias y estrategias desplegadas por cada una de estas entidades en el mercado de valores del Tesoro, todo lo cual permite a la AFT asegurarse de la oportuna colocación del conjunto de sus títulos en los mercados y garantizar así su correcta liquidez.

Mercado primario		Mercado secundario		Calidad de los servicios	
1	BNP Paribas	1	BNP Paribas	1	BNP Paribas
2	HSBC	2	J.P. Morgan	2	Société Générale
3	Crédit Agricole	3	HSBC	3	Crédit Agricole
4	J.P. Morgan	4	Crédit Agricole	4	Natixis
5	Société Générale	5	Deutsche Bank	5	J.P. Morgan
6	Citigroup	6	Citigroup	6	Citigroup
7	BofA Securities Europe SA	7	Nomura	7	Barclays
8	Barclays	8	Barclays	8	HSBC
9	Goldman Sachs	9	Société Générale	9	BofA Securities Europe SA
10	Nomura	10	NatWest Markets	10	Deutsche Bank

El debate acerca del sobrecalentamiento sube de temperatura en Estados Unidos. La comparación entre las pérdidas de producción y las respuestas fiscales arroja un panorama bien diferente en Europa, donde las esperanzas están puestas en el plan *Next Generation EU* y en Mario Draghi y donde el BCE no parece proclive a embarcarse en otro ciclo de endurecimiento monetario.

“Pasos hacia lo desconocido”

A primeros de febrero, el exsecretario del Tesoro estadounidense Larry Summers calificaba los planes de estímulo de Joe Biden de “pasos hacia lo desconocido”, alertando de que estos podrían “desencadenar presiones inflacionarias de características nunca vistas desde hace una generación”. Las dimensiones del fenómeno, tal y como las presenta Larry Summers basándose en las últimas proyecciones del *Congressional Budget Office* (“Oficina de Presupuesto del Congreso”), son drásticas. La dotación de los planes de estímulo adoptados se eleva ya a más del triple de la brecha de producción proyectada con anterioridad a la propuesta de 1,9 billones de dólares puesta sobre la mesa por Joe Biden. A modo de comparación, el plan de estímulo fiscal adoptado bajo la presidencia de Barack Obama –durante la recesión consecutiva a la gran crisis financiera– representaba aproximadamente la mitad de la brecha de producción.

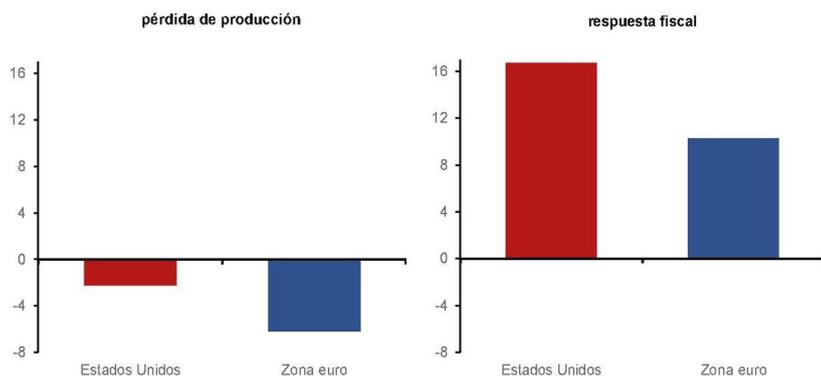
Huelga decir que toda proyección económica está sujeta a un alto grado de incertidumbre y que las estimaciones sobre la brecha de producción son complicadas incluso en tiempos “normales”. Aun así, en un contexto en el que el final de la pandemia se dibuja cada vez más claro y mientras las tasas de inflación se recuperan rápidamente tras el mes de febrero, lo más plausible es que los mercados sucumban al sentimiento de reflación. A día de hoy, las expectativas de inflación apuntan a un ligero rebasamiento del 2% que la Fed se marcó como objetivo y a una primera subida de los tipos de interés dentro de dos años y medio.

Si el sentimiento de reflación persiste, la próxima fase en los mercados estará marcada sin duda por un adelanto de las expectativas de endurecimiento por parte de la Fed, lo cual entrañaría previsiblemente una subida de las rentabilidades reales (la diferencia de los puntos de equilibrio de la inflación que hasta ahora han impulsado el aumento de los rendimientos) y una mayor volatilidad a la baja de los activos de riesgo.

Europe is different...

Una vez más, la situación en Europa es muy diferente: a una mayor contracción del PIB se está respondiendo con estímulos fiscales menores. El siguiente gráfico ilustra la pérdida de producción derivada de la pandemia calculada por comparación entre el pronóstico de PIB para finales de 2021 realizado por el FMI en enero de 2020 y el mismo pronóstico efectuado en enero de 2021. La respuesta fiscal se evalúa tomando en cuenta los indicadores nacionales que figuran “por encima de la línea” en el *Monitor Fiscal* del Fondo Monetario Internacional y sumando, en el caso de la zona euro, las subvenciones correspondientes al plan *Next Generation EU*. El cálculo no todavía integra el plan de estímulo de 1,9 billones de dólares propuesto por Joe Biden.

Zona euro: a una mayor contracción, una menor respuesta fiscal



Pérdida de producción calculada por comparación entre los pronósticos de PIB para finales de 2021 realizados por el FMI en enero de 2020 y en enero de 2021, en %, y las respuestas fiscales en % del PIB calculadas de acuerdo con los indicadores nacionales “por encima de la línea” (plan Biden de 1,9 billones de dólares no incluido, plan *Next Generation EU* incluido)

Fuentes: FMI, UE, dpto. Investigación Commerzbank.

Pero la zona euro no solo se ve confrontada a una mayor pérdida de producción acompañada de una menor respuesta fiscal, sino que además debe hacer frente a mayores obstáculos cuando se trata de poner en práctica los planes de estímulo con prontitud. Qué duda cabe de que también el plan de Biden por un valor de 1,9 billones de dólares tiene sus detractores y de que será necesario hallar compromisos en el Congreso. Aun así, su implementación será previsiblemente más fácil que la de los planes de estímulo de la zona euro y la propuesta republicana de 618 000 millones de dólares da una idea sobre cuál es el límite inferior que se puede esperar.

Por otro lado, en la zona euro los próximos meses deberán revelar la complejidad de poner los fondos a disposición de los Estados miembros una vez que estos presenten sus planes de recuperación y resiliencia. Paralelamente, en esta misma zona vemos también cómo los países que menos han sufrido en términos de pérdida de producción son precisamente los que han anunciado medidas fiscales más ambiciosas. No obstante, si a estas medidas les sumamos la ayuda proporcionada por el plan *Next Generation EU*, el estímulo fiscal parece más uniforme.

Principales conclusiones y estrategia

- El debate acerca del sobrecalentamiento gana en intensidad, pero habrá que esperar varios meses hasta verlo zanjado. Dado que la recuperación de las tasas de inflación no intervendrá antes de marzo, puede que la pendiente bajista de los tipos de interés estadounidenses deje de ser tan acusada después de que las expectativas de inflación a cinco años en cinco años suban hasta alcanzar casi su nivel más alto desde 2014. Con todo, es de esperar que el sentimiento de reflación vuelva a aflorar cuando ceda la pandemia y la inflación subyacente se dispare, como auguran nuestros economistas, hasta el 2,5% de aquí al verano.
- Las actuales expectativas de inflación coinciden globalmente con el nuevo objetivo de inflación media que se ha propuesto la Fed. Así las cosas, un nuevo aumento de las expectativas de inflación debería dar lugar a especulaciones acerca de un descenso en la compra de activos y un endurecimiento de la política monetaria: una fase del mercado que debería fomentar un aumento de los rendimientos reales y una mayor volatilidad a la baja entre los activos de riesgo.
- En la zona euro, el impacto económico es mayor y la respuesta fiscal menor y más prolongada. Puede decirse pues que la política monetaria desempeña un papel más importante y es de esperar que los mercados apuesten cada vez más porque la zona euro opte por renunciar a otro ciclo de endurecimiento monetario.
- La mayor contracción de la producción y el menor margen de maniobra fiscal en los países periféricos podría dar lugar a una recuperación desigual dentro de la zona euro. Aun así, el apoyo flexible aportado por el BCE a través del Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) y las transferencias realizadas en el marco del plan *Next Generation EU* tendrán un efecto compensatorio. Lo más relevante para los mercados ha sido la señal política dada por la emisión conjunta a gran escala y, más recientemente, por el amplio apoyo mostrado al gobierno encabezado por Mario Draghi, factores que permiten augurar una integración más profunda y rápida de la zona euro. Por todo ello, la convergencia de los rendimientos en la zona euro nos parece hoy más factible y esperamos que la presión ejercida para ajustar los diferenciales se desplace hacia fuera de la curva a través de los segmentos de crédito.

AVISO: A través de esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar sus puntos de vista personales. En consecuencia, el presente artículo compromete 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 los puntos de vista aquí expuestos son un reflejo de la opinión personal del autor en su calidad de analista y no representan, por lo tanto, una postura oficial de Commerzbank. En ningún caso, las opiniones vertidas en este análisis podrán ser interpretadas como una aprobación o crítica por parte de Commerzbank de las políticas, declaraciones o iniciativas gubernamentales.

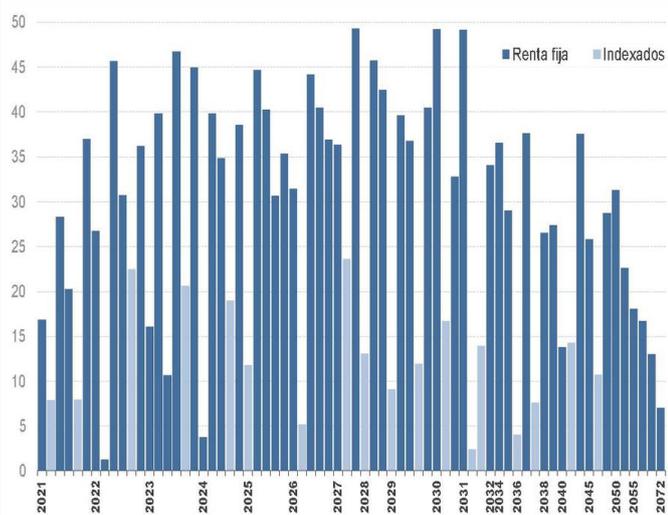
CALENDRIO PREVISTO DE SUBASTAS

		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Marzo de 2021	Fecha de subasta	1	8	15	22	29	18	4	18
	Fecha de liquidación	3	10	17	24	31	22	8	22
Abril 2021	Fecha de subasta	5	12	19	26	/	15	1	15
	Fecha de liquidación	3	10	17	24	/	19	5	19

Fuente: Agence France Trésor

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

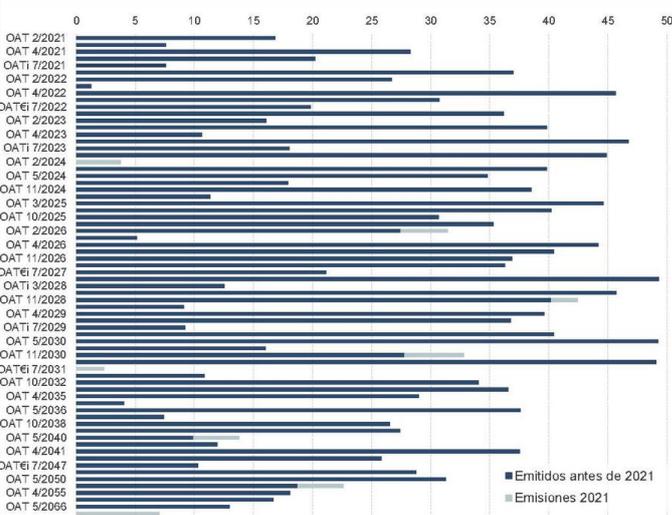
SALDO VICO ACTUALIZADO POR LÍNEA EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

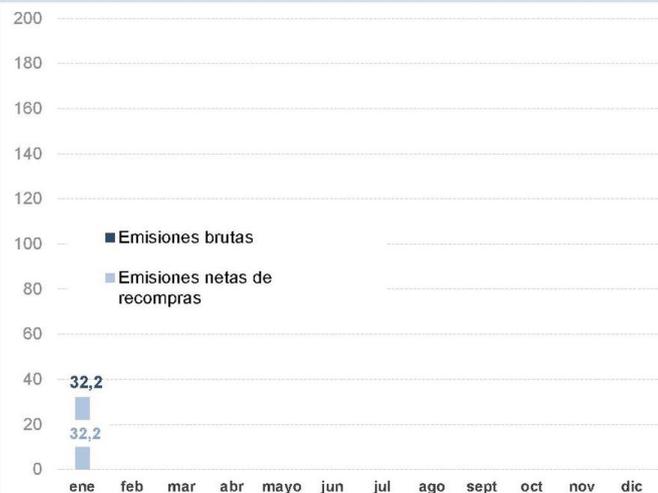
EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

EMISIONES A 31 DE ENERO DE 2021

EN MILES DE MILLONES DE EUROS



Fuente: Agence France Trésor

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

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

Mes	Intereses	Amortizaciones
feb. 2021		16,8
mar. 2021	0,1	7,9
abr. 2021	11,6	28,3
may. 2021	8,2	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		
ene. 2022		

Fuente: Agence France Trésor

CUOTA DE TÍTULOS DE DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO EN MANOS DE NO RESIDENTES: 3º TRIMESTRE 2021

PORCENTUAL DE LA DEUDA NEGOCIABLE EXPRESADO EN VALOR DE MERCADO



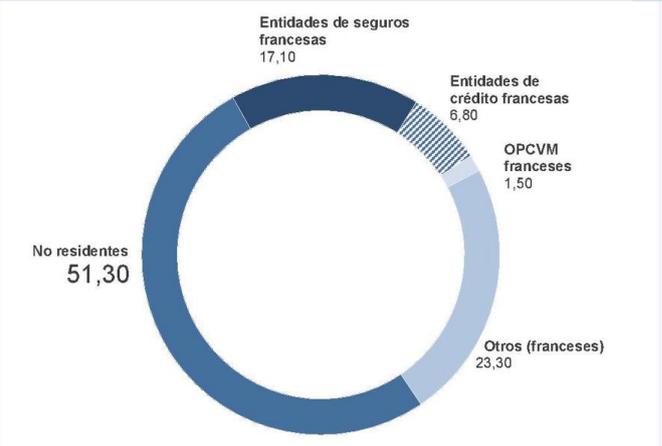
* Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** 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: 3º TRIMESTRE 2020

ESTRUCTURA EN % EXPRESADA EN VALOR DE MERCADO



Fuente: Banco de Francia

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO A 31 DE ENERO DE 2021

EN EUROS

Total deuda a medio y largo plazo	1 871 129 237 173
Saldo vivo segregado	57 881 359 600
Vida media	9 años y 7 días
Total deuda a corto plazo	161 285 000 000
Vida media	118 días
Saldo vivo total	2 032 414 237 173
Vida media	8 años y 120 días

Fuente: Agence France Trésor

DEUDA NEGOCIABLE DEL ESTADO DESDE FINALES DE 2017 HASTA EL 31 DE ENERO DE 2021

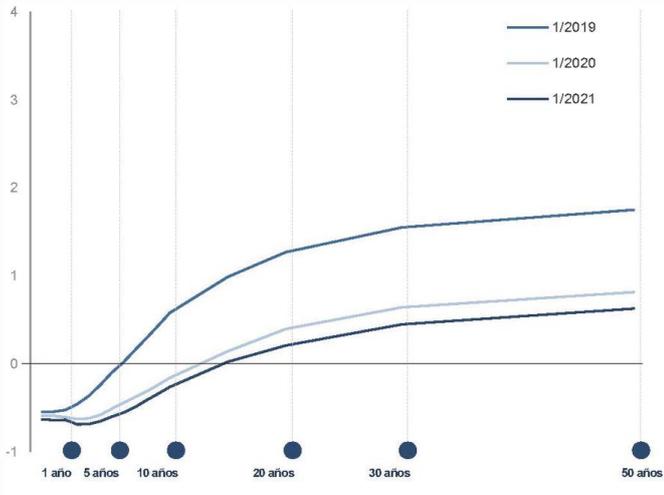
EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Finales 2018	Finales 2019	Finales 2020	Finales dic. 2020	Fin ene. 2021
Saldo vivo de la deuda negociable	1 756	1 823	2 001	2 001	2 032
de los cuales, títulos indexados	220	226	220	220	222
Medio y largo plazo	1 644	1 716	1 839	1 839	1 871
Corto plazo	113	107	162	162	161
Vida media de la deuda negociable	7 años	8 años	8 años	8 años	8 años
	336 días	63 días	73 días	73 días	120 días

Fuente: Agence France Trésor

CURVA DE TIPOS DE LOS TÍTULOS DE ESTADO FRANCESES

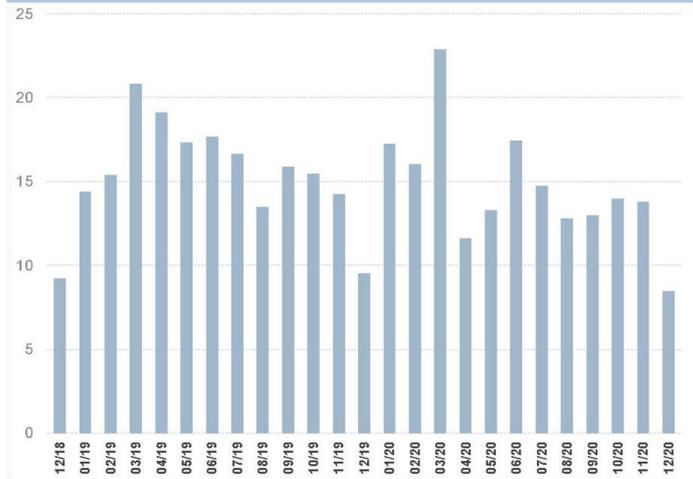
VALOR A FINAL DE MES EN %



Fuente: Bloomberg

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

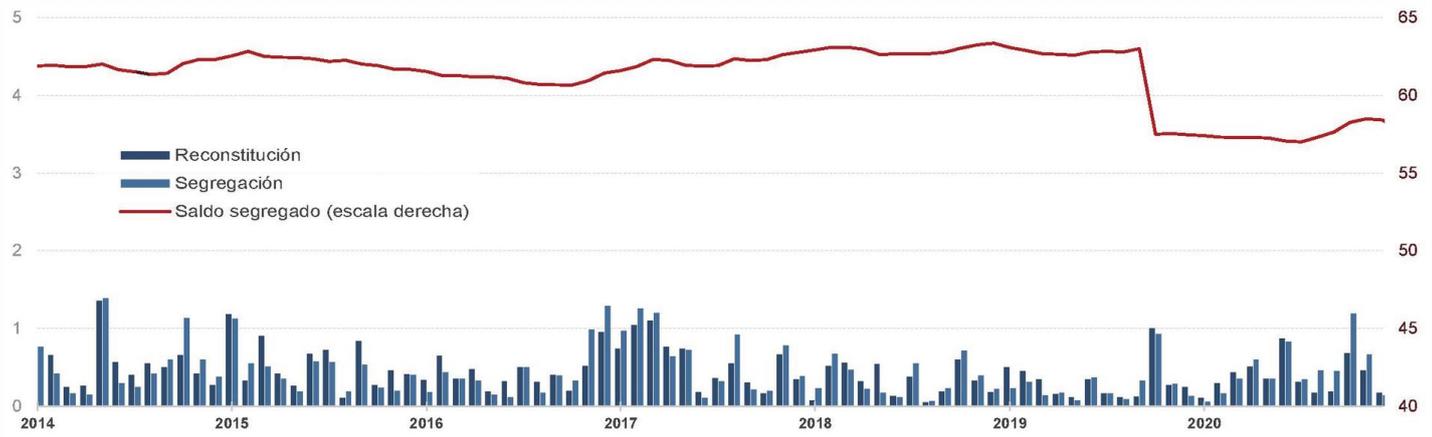
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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

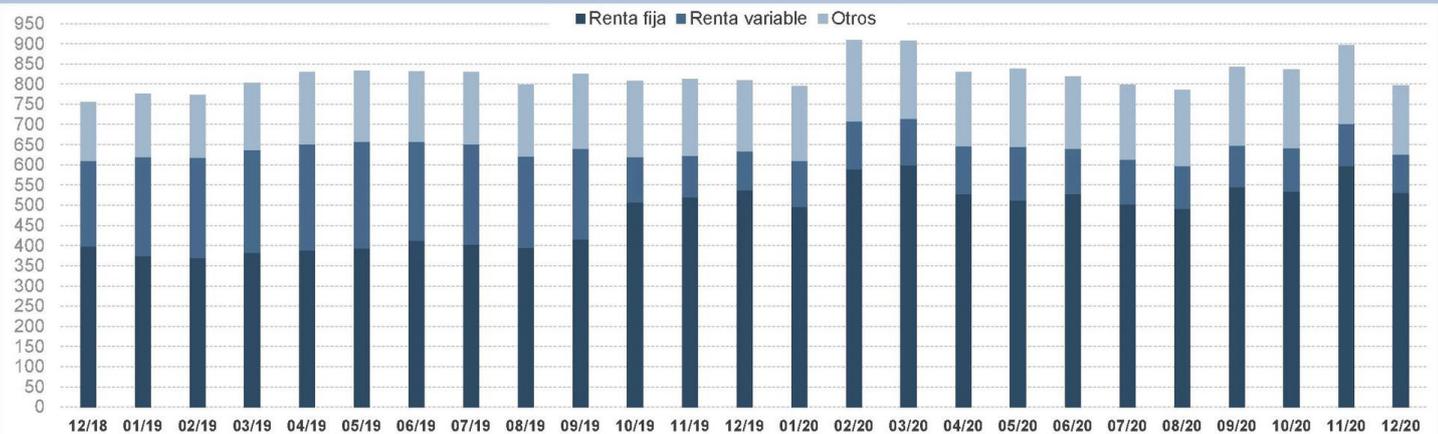
EN MILES DE MILONES DE EUROS



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 ENERO DE 2021

Código ISIN	Vencimiento	Saldo vivo (€)
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
FR0126461724	BTF 14 de abril de 2021	8 495 000 000
FR0126001785	BTF 21 de abril de 2021	10 971 000 000
FR0126461732	BTF 28 de abril de 2021	2 895 000 000
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	13 871 000 000
FR0126461781	BTF 30 de junio de 2021	3 035 000 000
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	4 389 000 000
FR0126461815	BTF 15 de diciembre de 2021	6 261 000 000

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

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2021		118 161 455 560				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2021	16 847 000 000			0	
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 de marzo de 2021	7 883 469 360 (1)	1,04196	7 566 000 000	0	
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	
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 de julio de 2021	7 923 986 200 (1)	1,04884	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 de octubre de 2021	36 991 000 000			0	
Vencimiento 2022		162 933 043 220				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2022	26 720 000 000			0	
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 de abril de 2022	1 243 939 990			248 888 400	
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	
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 de julio de 2022	22 432 103 230 (1)	1,12991	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 de octubre de 2022	36 157 000 000			0	
Vencimiento 2023		178 747 256 703				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2023	16 070 000 000			0	
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2023	39 815 000 000			0	
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 347 565 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2023	46 748 000 000			0	
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 de julio de 2023	20 590 060 800 (1)	1,14085	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			445 085 000	
Vencimiento 2024		135 886 273 090				
FR0014001N46	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2024	3 741 000 000			0	
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2024	39 839 000 000			0	
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 de mayo de 2024	34 810 000 000			0	
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 de julio de 2024	18 960 273 090 (1)	1,05811	17 919 000 000	0	
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 de noviembre de 2024	38 536 000 000			42 000 000	

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

* Las 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 2025 Y POSTERIORES) A 31 DE ENERO DE 2021

Código ISIN	Designación	Saldo vivo (€)	Coef.de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)	CAC*
Vencimiento 2025		162 583 605 998				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2025	11 803 677 880 (1)	1,03988	11 351 000 000	0	
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 de marzo de 2025	44 618 000 000			0	
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2025	40 197 000 000			0	
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	
Vencimiento 2026		158 105 000 000				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 de febrero de 2026	31 440 000 000			0	
FR0013519253	OAT <i>€i</i> 0,10 % 1 de marzo de 2026	5 151 000 000 (1)	0,99270	5 151 000 000	0	
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	
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 de noviembre de 2026	36 875 000 000			0	
Vencimiento 2027		109 171 236 800				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 de mayo de 2027	36 296 000 000			0	
FR0011008705	OAT <i>€i</i> 1,85 % 25 de julio de 2027	23 561 236 800 (1)	1,11348	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 de octubre de 2027	49 314 000 000			61 943 600	
Vencimiento 2028		101 206 567 930				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2028	13 030 858 800 (1)	1,03815	12 552 000 000	0	
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	
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 de noviembre de 2028	42 439 000 000			0	
Vencimiento 2029		137 899 748 922				
FR0013410552	OAT <i>€i</i> 0,10 % 1 de marzo de 2029	9 091 853 880 (1)	1,00252	9 069 000 000	0	
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 de abril de 2029	39 618 880 458			2 309 646 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2029	36 778 000 000			0	
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 de julio de 2029	11 946 014 584 (1)	1,30058	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2029	40 465 000 000			0	
Vencimiento 2030		98 748 338 040				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 de mayo de 2030	49 233 000 000			0	
FR0011982776	OAT <i>€i</i> 0,70 % 25 de julio de 2030	16 716 338 040 (1)	1,04451	16 004 000 000	0	
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 de noviembre de 2030	32 799 000 000			0	
Vencimiento 2031		51 477 000 000				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2031	49 107 000 000			53 900 000	
FR0014001N38	OAT <i>€i</i> 0,10 % 25 de julio de 2031	2 370 000 000 (1)	0,99424	2 370 000 000	0	
Vencimientos 2032 y posteriores		456 209 710 910				
FR0000188799	OAT <i>€i</i> 3,15 % 25 de julio de 2032	13 928 952 960 (1)	1,28781	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 de octubre de 2032	34 059 322 600			10 841 757 400	
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2034	36 541 000 000			0	
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 de abril de 2035	29 004 000 000			4 054 637 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 de marzo de 2036	4 042 000 000 (1)	0,99489	4 042 000 000	0	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 de mayo de 2036	37 601 000 000			0	
FR0013327491	OAT <i>€i</i> 0,10 % 25 de julio de 2036	7 569 956 610 (1)	1,02449	7 389 000 000	0	
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 685 841 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 de junio de 2039	27 375 000 000			0	
FR0013515806	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2040	13 785 000 000			0	
FR0010447367	OAT <i>€i</i> 1,80 % 25 de julio de 2040	14 251 815 240 (1)	1,19292	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 de abril de 2041	37 558 000 000			5 865 299 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 de mayo de 2045	25 824 000 000			894 510 000	
FR0013209871	OAT <i>€i</i> 0,10 % 25 de julio de 2047	10 733 663 500 (1)	1,03958	10 325 000 000	0	
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 de mayo de 2048	28 759 000 000			616 700 000	
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 de mayo de 2050	31 274 000 000			111 300 000	
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 de mayo de 2052	22 615 000 000			246 000 000	
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 de abril de 2055	18 061 000 000			9 301 018 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 de abril de 2060	16 696 000 000			8 679 304 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 de mayo de 2066	12 997 000 000			1 274 900 000	
FR0014001NN8	OAT 0,50 % 25 de mayo de 2072	7 000 000 000			0	

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

[3] Interés capitalizados a 28 de marzo de 2020 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	-3,8 %	12/2020
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	4,5 %	12/2020
Tasa de desempleo (BIT)	8,0 %	T4-2020
Precios al consumo, deslizamiento anual		
• total	0,6 %	01/2021
• total ex-tabaco	0,3 %	01/2021
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-3,4 MME	12/2020
	-3,8 MME	11/2020
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-1,2 MME	12/2020
	-2,0 MME	11/2020
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,02 %	26/2/2021
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,54 %	26/2/2021
Euro / dólar	1,21	26/2/2021
Euro / yen	128,99	26/2/2021

* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

SITUACIÓN MENSUAL DEL PRESUPUESTO DEL ESTADO

EN MILES DE MILLONES DE EUROS

	Nivel a finales de diciembre				
	2018	2019	2018	2019	2020
Saldo del presupuesto general	-76,91	-96,91	-76,88	-96,91	-172,68
Ingresos	313,79	301,07	313,79	301,07	282,69
Gastos	390,69	397,98	390,69	397,98	455,37
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	0,82	4,06	0,82	4,08	-5,42
Saldo global de ejecución	-76,00	-92,69	-76,05	-92,84	-178,10

Fuente: Ministerio de Acción y Cuentas Públicas

FINANZAS PÚBLICAS: DÉFICIT Y DEUDA

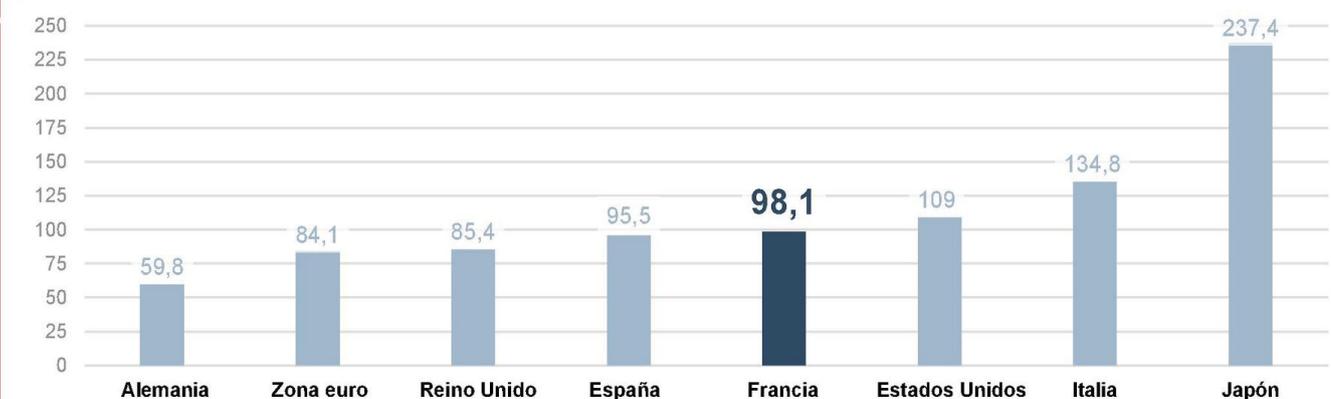
EN % DEL PIB



Fuentes: Insee

DEUDA DE LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS EN 2019

EN % DEL PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee