

<b>Actualidad de la Agence France Trésor</b> <i>página 1</i>	<b>Actualidad económica</b> <i>página 2</i>	<b>Datos generales sobre la deuda</b> <i>página 3</i>	<b>Mercado secundario</b> <i>página 5</i>	<b>Deuda negociable del Estado</b> <i>página 6</i>	<b>Economía francesa y contexto internacional</b> <i>página 8</i>
---	--	--	--	---	--

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

### La AFT modula su ritmo de emisión desde enero al tiempo que cubre plenamente las necesidades de financiación del Estado

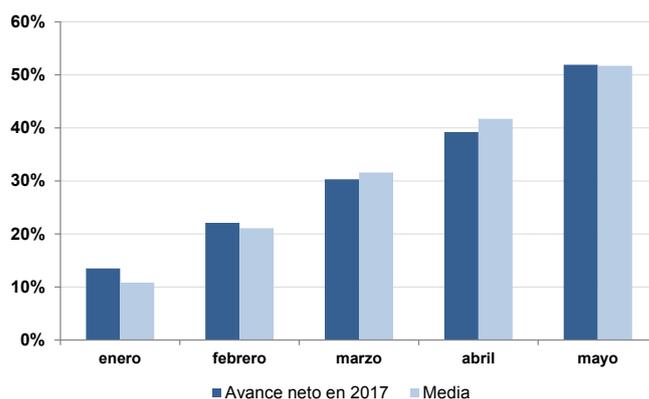
De acuerdo con sus principios de acción usuales, durante el primer semestre de 2017 la AFT adaptó su ritmo de emisiones de deuda a medio y largo plazo a fin de tomar en cuenta las fluctuaciones de la demanda y la volatilidad de los tipos observados con anterioridad a las elecciones presidenciales francesas. Esta flexibilidad le ha permitido adaptarse a las condiciones de mercado sin que esto haya tenido impacto negativo sobre la ejecución de su programa de emisiones anual. De esta forma, a finales de mayo la AFT había emitido deuda por un total de 104 100 millones de euros y rescatado, entre enero y mayo, títulos con vencimiento en 2018 y 2019 por un total de 8 100 millones de euros. Todo ello representa una tasa de ejecución de su programa del 51,9% (un nivel cercano a los observados en años anteriores en las mismas fechas). Por comparación, durante el periodo 2009-2016, esta tasa de realización se situaba a esas alturas del año en un 51,7% de media.

Con el fin responder a una demanda naturalmente elevada a principios de año, ya en el mes de enero la AFT procedió a subastar 20 250 millones de euros en OAT (ofertas no competitivas incluidas), a los cuales se sumaron 7 000 millones de euros en OAT verdes sindicadas. El amplio adelanto que trajeron consigo estas emisiones de enero permitió reducir el volumen de emisiones entre febrero y abril, periodo que estuvo marcado por un retorno de la volatilidad y por el inmovilismo de algunos inversores ante la inminencia de las elecciones presidenciales francesas, lo cual redujo temporalmente el nivel de demanda de títulos de deuda soberana francesa.

En contraste, el regreso de una fuerte demanda una vez conocidos los resultados de la primera vuelta de las elecciones presidenciales francesas permitió a la AFT reajustar al alza sus volúmenes de emisión y dar respuesta al apetito manifestado por los inversores en lo que respectaba en particular al tramo largo de la curva de tipos. Dicha respuesta se vio materializada en la emisión, el 16 de mayo, de una nueva OAT sindicada a 30 años –la OAT 25 de mayo de 2048– por un importe de 7 000 millones de euros, un récord para este punto de la curva.

De esta manera, y ajustando siempre al máximo sus emisiones a las fluctuaciones de la demanda manifestada por los inversores, la AFT consiguió cubrir con total fluidez las necesidades de financiación del Estado durante el primer semestre de 2017 y celebrar las dos operaciones sindicadas –OAT verde y OAT 30 años– anunciadas en su programa de financiación para 2017. En junio, la AFT pudo de nuevo emitir 19 700 millones de euros en OAT por el método de subasta.

#### Avance del programa de emisiones



Fuente: Agence France Trésor

**A corto plazo, la debilidad de la inflación, la mayor expansividad del BCE y la baja volatilidad actúan en favor del mercado europeo de deuda soberana**

Mientras que los mercados se dejaban guiar por la percepción de un BCE relativamente hawkish (reunión previa del 8 de junio) y un newsflow macroeconómico positivo en la zona euro, el repliegue de las expectativas de inflación en Europa registrado entre finales de febrero y primeros de junio (del 1,75% al 1,52% para los swaps de inflación a 5 años dentro de 5 años), con el trasfondo de la caída de los precios del petróleo (de 56 a 47 \$ el barril de Brent) y de la rebaja de los tipos largos americanos, empujaba los tipos de la deuda soberana en la zona euro a la baja. De esta manera, el tipo alemán a 10 años siguió moviéndose desde noviembre de 2016 en la horquilla válida del 0,15-0,50%, registrando en estos momentos un nivel medio del 0,30%. Aun cuando una nueva tendencia parece abrirse camino, todo el trimestre estuvo marcado por una fuerte volatilidad de los diferenciales. No en vano, los resultados de las elecciones francesas, la menor probabilidad de asistir a unas elecciones anticipadas en Italia y un BCE percibido como más dovish por los inversores tuvieron como efecto un mantenimiento del apetito por las deudas de la periferia de la zona euro y, de forma más general, las operaciones de arbitraje. Los títulos portugueses y en menor medida los italianos se beneficiaron particularmente de esta nueva tendencia que debería de mantenerse al menos hasta la próxima reunión del BCE, prevista para el 20 de julio.

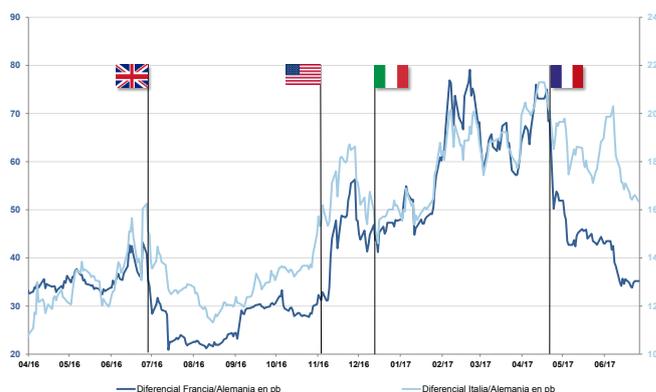
En efecto, con una inflación del mes de junio que podría bajar del 1,4 al 1,1-1,2% (tomando como base un precio hipotético del Brent de 47 \$ de aquí a finales de mes) y unas emisiones netas soberanas ajustadas del PSPP favorables en julio (de -52 MME), es probable que el contexto de mercado siga siendo favorable a corto plazo para la gran mayoría de emisores soberanos europeos. Esto implica: i) un mayor aplastamiento de los tramos largos de las curvas soberanas “core”, ii) al menos una estabilidad de los diferenciales en el seno de los países “core” de la zona euro, cuando no la persistencia del superrendimiento de la deuda francesa gracias a la recuperación del apetito de los inversores no residentes, y iii) un mayor apetito por la periferia (en particular en el tramo 3-5 años) por medio de la puesta en funcionamiento de operaciones de arbitraje. En un contexto así podríamos volver a asistir a una bajada de la pendiente alemana a 10-30 años por debajo del listón de los 75 pb, ver la deuda francesa a 25-30 pb del Bund a 10 años y a Italia ofrecer para el mismo vencimiento un rendimiento de 155 pb con respecto a la deuda alemana. Con todo, a un horizonte más lejano el escenario podría ser bien diferente.

**Hacia un incremento de los diferenciales y de la pendiente de las curvas de aquí a 3-6 meses**

Además de la subida del Brent hasta los 60 dólares que de aquí a septiembre plantea nuestro escenario, el potencial anuncio del BCE de recalibrar su programa de compras de activos (rebaja de 20 MME efectiva a partir de enero de 2018 en el escenario Natixis) fragilizaría un mercado caro en términos de valorización y que había apostado por un banco central con un perfil dovish. En este caso, la totalidad de la curva alemana –como ya ocurriera con la curva US Treasury en 2013– podría verse afectada negativamente, sin contar con que este episodio de subida de los tipos repercutiría asimismo en un incremento de la pendiente de la curva. El Bund a 10 años, que en estos momentos se sitúa en un nivel del 0,27%, acabaría el año a 50 pb más (al 0,75%), mientras que los tipos alemanes a 2 y 30 años convergerían hacia unos niveles respectivos del -0,45% y el 1,65%. Cabe señalar que lo esencial del incremento de la pendiente de la curva alemana en este escenario se concentraría en el tramo de 2-5 años, mientras que el de 10-30 años tocaría techo en el mismo periodo en los 85-90 pb. Habida cuenta del carácter relativamente comprimido de los diferenciales OAT-Bund, los tipos franceses se verían sometidos a unas subidas de tipos similares a las registradas en el lado alemán. De esta manera, el tipo francés a 10 años acabaría el ejercicio 2017 a un nivel del 1,10%, lo que equivale al máximo nivel alcanzado durante el primer trimestre de 2017.

El anuncio de una nueva rebaja del APP (principalmente del PSPP, que representa en torno al 85% del programa de compras) se saldaría asimismo con una reapertura temporal de los diferenciales soberanos que afectaría a la totalidad de emisores. Italia, y en menor medida Alemania, seguirán estando en el centro de atención debido a sus elecciones respectivas, si bien la votación alemana no representa riesgo alguno para los títulos alemanes.

**Diferenciales vs Alemania de los tipos soberanos a 10 años**



Fuente : Bloomberg

**Aviso legal:** El presente documento informativo es estrictamente confidencial, está dirigido exclusivamente a una clientela de profesionales e inversores cualificados y no puede ser transmitido a terceros sin el consentimiento previo y por escrito de Natixis. Si recibiera este documento y/o cualquier otro documento adjunto por error, gracias por destruirlo(s) y avisar de inmediato al remitente. La distribución, posesión o cesión del presente documento en o desde determinadas jurisdicciones puede estar limitada o prohibida por ley. Se ruega a las personas que reciban este documento se informen sobre la existencia de dichos límites o prohibiciones y se atengan a ellos. Ni Natixis ni sus afiliados, directores, administradores, empleados, agentes, asesores o cualquier otra persona deben asumir ante cualquier persona la responsabilidad vinculada a la distribución, posesión o cesión de este documento en o desde cualquier jurisdicción. Los avisos completos relativos a las publicaciones de Natixis están disponibles a través del enlace <https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimerGeneral>.

**Aclaración:** al abrir esta tribuna, la Agence France Trésor ofrece a los economistas la posibilidad de expresar libremente sus puntos de vista. De esta manera, las opiniones aquí vertidas solo comprometen a sus autores, en ningún caso a la Agence France Trésor o al Ministerio francés de Finanzas y Cuentas Públicas.

### Calendario previsto de subastas

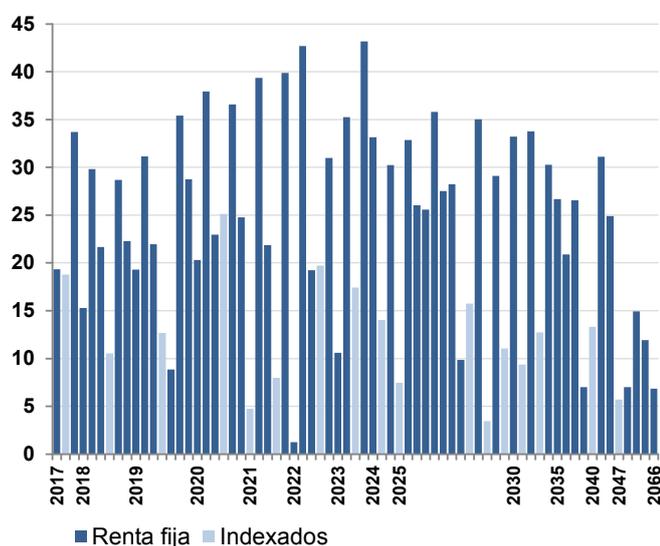
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Julio 2017	Fecha de subasta	3	10	17	24	31	20	6	20
	Fecha de liquidación	5	12	19	26	2/8	24	10	24
Agosto 2017	Fecha de subasta	7	14	21	28	/	3	3	3
	Fecha de liquidación	9	17	23	30	/	7	7	7

subastas opcionales

Fuente: Agence France Trésor

### Deuda negociable del Estado a medio y largo plazo

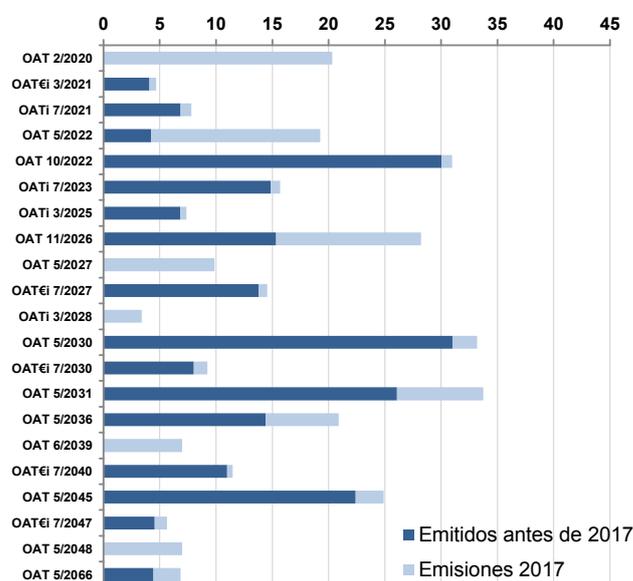
Saldo vivo actualizado por línea en miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

### Medio y largo plazo: emisiones del año y acumulado a 31 de mayo de 2017

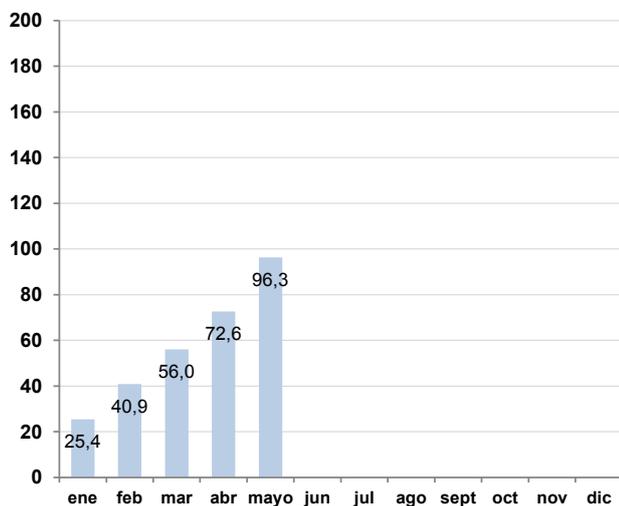
En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

### Emisiones netas de recompra a 31 de mayo de 2017

En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

### Medio y largo plazo: calendario previsto de vencimientos a 31 de mayo de 2017

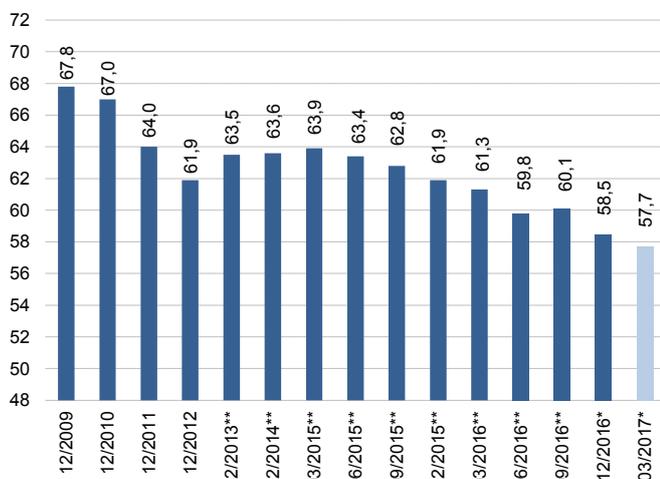
En miles de millones de euros

Mes	Intereses	Amortizaciones
jun 2017	0,1	
jul 2017	3,2	38,2
ago 2017		
sept 2017		
oct 2017	14,8	33,7
nov 2017	1,3	
dic 2017		
ene 2018		
feb 2018		15,3
mar 2018	0,0	
abr 2018	14,2	29,8
mayo 2018	4,9	21,7

Fuente: Agence France Trésor

### Cuota de títulos de deuda negociable del Estado en manos de no residentes: 1º trimestre 2017

Porcentual de la deuda negociable expresado en valor de mercado



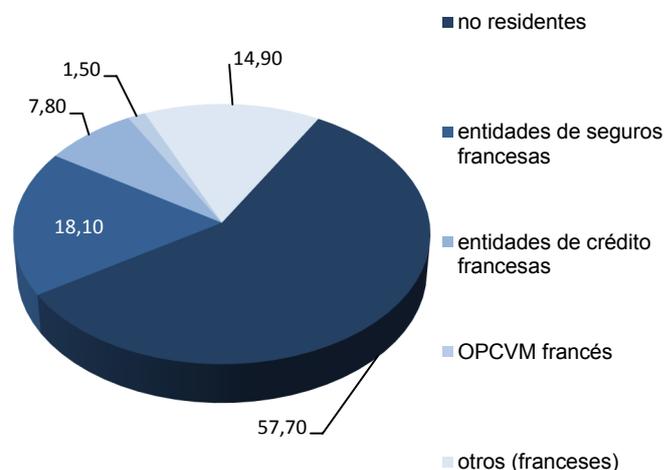
\* Cifras determinadas con arreglo a las posiciones trimestrales de la cartera de valores

\*\* Cifras corregidas con arreglo a la posición definitiva de la cartera de valores

Fuente: Banque de France

### Distribución de los títulos de deuda negociable del Estado por grupos de inversores: 1º trimestre 2017

Estructura en % expresada en valor de mercado



Fuente: Banque de France

### Deuda negociable del Estado a 31 de mayo de 2017

En euros

Total deuda a medio y largo plazo	1 541 361 540 936
Saldo vivo segregado	62 216 209 100
Vida media	8 años y 126 días
Total deuda a corto plazo	149 735 000 000
Vida media	120 días
<b>Saldo vivo total</b>	<b>1 691 096 540 936</b>
<b>Vida media</b>	<b>7 años y 232 días</b>

Fuente: Agence France Trésor

### Deuda negociable del Estado y contratos de permuta de tipos de interés (swaps) a 30 de mayo de 2017

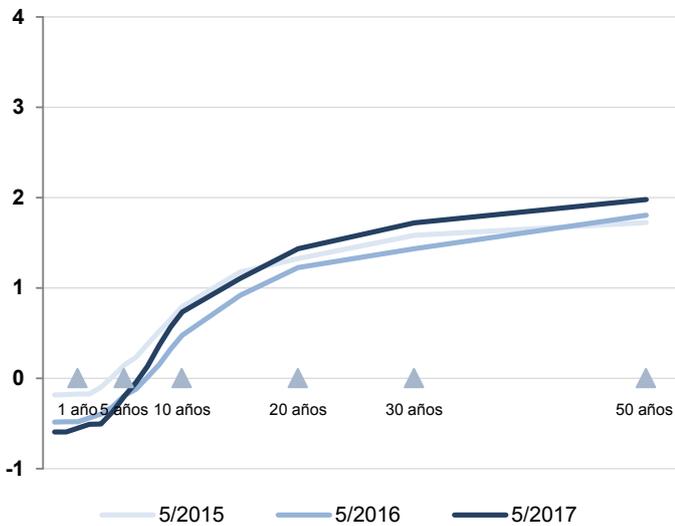
En miles de millones de euros

	Finales 2014	Finales 2015	Finales 2016	Finales abril 2017	Finales mayo 2017
<b>Saldo vivo de la deuda negociable</b>	<b>1 528</b>	<b>1 576</b>	<b>1 621</b>	<b>1 663</b>	<b>1 691</b>
de los cuales, títulos indexados	189	190	200	207	210
Medio y largo plazo	1 352	1 424	1 487	1 516	1 541
Corto plazo	175	153	134	147	150
<b>Saldo vivo de swaps</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Vida media de la deuda negociable</b>					
antes de swaps	6 años 363 días	7 años 47 días	7 años 195 días	7 años 221 días	7 años 232 días
después de swaps	6 años 362 días	7 años 47 días	7 años 195 días	7 años 221 días	7 años 232 días

Fuente: Agence France Trésor

### Curva de tipos de los títulos de Estado franceses

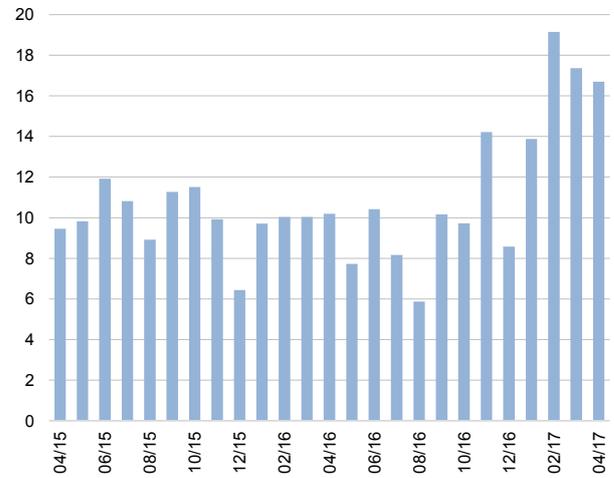
Valor a final de mes en %



Fuente: Bloomberg

### Volumen medio de las transacciones cotidianas con títulos a medio y largo plazo

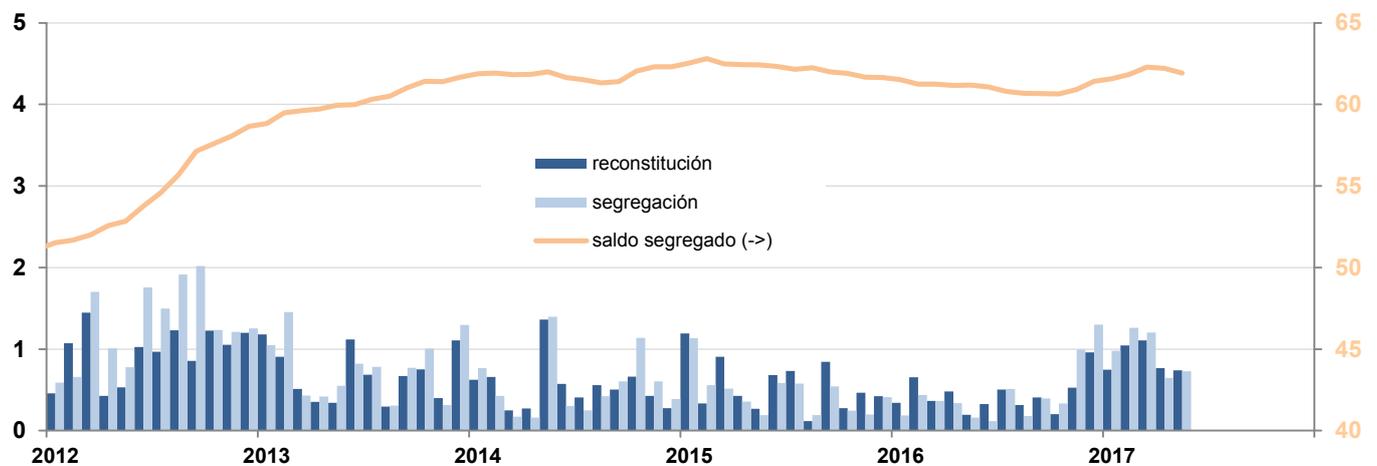
En miles de millones de euros



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

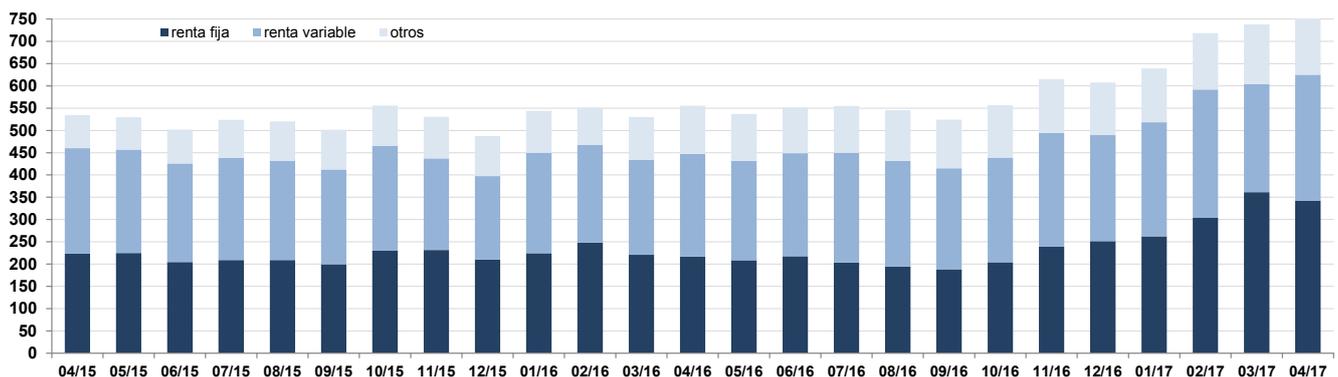
En miles de millones de euros



Fuente: Euroclear

### Saldo vivo de los repos de los SVT a final de mes

En miles de millones de euros



Fuente: declaraciones de los SVT

Deuda a corto plazo a 31 de mayo de 2017

	Vencimiento	Saldo vivo (€)
BTF	8 de junio de 2017	5 267 000 000
BTF	14 de junio de 2017	7 183 000 000
BTF	21 de junio de 2017	4 571 000 000
BTF	28 de junio de 2017	6 546 000 000
BTF	5 de julio de 2017	7 990 000 000
BTF	12 de julio de 2017	7 113 000 000
BTF	19 de julio de 2017	3 979 000 000
BTF	26 de julio de 2017	7 187 000 000
BTF	2 de agosto de 2017	6 682 000 000
BTF	9 de agosto de 2017	8 325 000 000
BTF	17 de agosto de 2017	5 088 000 000
BTF	23 de agosto de 2017	7 553 000 000
BTF	30 de agosto de 2017	5 465 000 000
BTF	13 de septiembre de 2017	5 871 000 000
BTF	27 de septiembre de 2017	6 010 000 000
BTF	11 de octubre de 2017	6 152 000 000
BTF	25 de octubre de 2017	5 498 000 000
BTF	8 de noviembre de 2017	6 440 000 000
BTF	6 de diciembre de 2017	8 412 000 000
BTF	31 de enero de 2018	7 467 000 000
BTF	28 de febrero de 2018	7 133 000 000
BTF	28 de marzo de 2018	6 272 000 000
BTF	25 de abril de 2018	5 795 000 000
BTF	24 de mayo de 2018	1 736 000 000

Deuda a medio y largo plazo (vencimientos 2017–2020) a 31 de mayo de 2017

Código	Designación	Saldo vivo (€)	coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
	<b>Vencimiento 2017</b>	<b>71 814 737 020</b>			
FR0120746609	BTAN 1% 25 de julio de 2017	19 340 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 de julio de 2017	18 784 737 020 (1)	1,14583	16 394 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 de octubre de 2017	33 690 000 000			0
	<b>Vencimiento 2018</b>	<b>128 248 876 700</b>			
FR0012634558	OAT 0% 25 de febrero de 2018	15 284 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 de abril de 2018	29 812 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 de mayo de 2018	21 666 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 de julio de 2018	10 529 876 700 (1)	1,05420	9 988 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 de octubre de 2018	28 692 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 de noviembre de 2018	22 265 000 000			15 000 000
	<b>Vencimiento 2019</b>	<b>158 087 879 288</b>			
FR0013101466	OAT 0% 25 de febrero de 2019	19 313 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 de abril de 2019	31 128 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 de mayo de 2019	21 960 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 de julio de 2019	12 659 359 400 (1)	1,07831	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 de octubre de 2019	8 844 392 893			5 591 885 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 de octubre de 2019	35 410 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 de noviembre de 2019	28 737 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 de diciembre de 2019	36 126 995 (2)		6 692 154	–
	<b>Vencimiento 2020</b>	<b>167 682 251 400</b>			
FR0013232485	OAT 0% 25 de febrero de 2020	20 320 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,5% 25 de abril de 2020	37 927 000 000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 de mayo de 2020	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 de julio de 2020	25 122 251 400 (1)	1,23694	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 de octubre de 2020	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2020	24 782 000 000			0

(1) valor nominal x coeficiente de indexación (valor nominal si el coeficiente es inferior a 1)  
 (2) Intereses capitalizados a 31/12/2016 incluidos; no propuesta a suscripción

Deuda a media y largo plazo (vencimientos 2021 y posteriores) a 31 de mayo de 2017

Código	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
<b>Vencimiento 2021</b>		<b>113 803 898 780</b>			
FR0013140035	OAT€i 0,1% 1 de marzo de 2021	4 743 538 780 (1)	1,01401	4 678 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75% 25 de abril de 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 de mayo de 2021	21 852 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 de julio de 2021	7 965 360 000 (1)	1,02120	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 de octubre de 2021	39 891 000 000			0
<b>Vencimiento 2022</b>		<b>113 881 847 680</b>			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 de abril de 2022	1 243 939 990			463 268 400
FR0011196856	OAT 3% 25 de abril de 2022	42 703 000 000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 de mayo de 2022	19 248 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 de julio de 2022	19 714 907 690 (1)	1,09961	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 de octubre de 2022	30 972 000 000			0
<b>Vencimiento 2023</b>		<b>106 462 044 953</b>			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 387 540 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 de mayo de 2023	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 de julio de 2023	17 433 849 050 (1)	1,11079	15 695 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 de octubre de 2023	43 185 000 000			428 585 000
<b>Vencimiento 2024</b>		<b>77 392 863 140</b>			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 de mayo de 2024	33 135 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 de julio de 2024	14 022 863 140 (1)	1,02973	13 618 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 de noviembre de 2024	30 235 000 000			46 000 000
<b>Vencimiento 2025</b>		<b>91 947 955 638</b>			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 de marzo de 2025	7 466 027 520 (1)	1,01248	7 374 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 de mayo de 2025	32 870 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 de octubre de 2025	26 039 928 118			2 999 464 400
FR0012938116	OAT 1% 25 de noviembre de 2025	25 572 000 000			0
<b>Vencimiento 2026</b>		<b>91 560 000 000</b>			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 de abril de 2026	35 814 000 000			0
FR0013131877	OAT 0,5% 25 de mayo de 2026	27 522 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2026	28 224 000 000			0
<b>Vencimiento 2027</b>		<b>60 648 751 180</b>			
FR0013250560	OAT 1% 25 de mayo de 2027	9 865 000 000			0
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 de julio de 2027	15 754 751 180 (1)	1,08362	14 539 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 de octubre de 2027	35 029 000 000			0
<b>Vencimiento 2028</b>		<b>3 463 910 720</b>			
FR0013238268	OATi 0,1% 1 de marzo de 2028	3 438 741 600 (1)	1,01080	3 402 000 000	0
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	25 169 120 (3)		46 232 603	-
<b>Vencimiento 2029</b>		<b>40 152 014 347</b>			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 de abril de 2029	29 091 880 458			3 191 719 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 de julio de 2029	11 060 133 889 (1)	1,26631	8 734 144 000	0
<b>Vencimiento 2030</b>		<b>42 594 361 000</b>			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 de mayo de 2030	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 de julio de 2030	9 386 361 000 (1)	1,01650	9 234 000 000	0
<b>Vencimiento 2031</b>		<b>33 749 000 000</b>			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 de mayo de 2031	33 749 000 000			103 000 000
<b>Vencimiento 2032</b>		<b>43 017 647 400</b>			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 de julio de 2032	12 733 324 800 (1)	1,25328	10 160 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 de octubre de 2032	30 284 322 600			11 661 857 400
<b>Vencimiento 2033 y posteriores</b>		<b>196 853 501 690</b>			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 de abril de 2035	26 678 000 000			5 038 967 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 de mayo de 2036	20 894 000 000			0
FR0010371401	OAT 4% 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 902 811 400
FR0013234333	OAT 1,75% 25 de junio de 2039	7 000 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 de julio de 2040	13 319 349 890 (1)	1,16093	11 473 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 de abril de 2041	31 111 000 000			7 282 439 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 de mayo de 2045	24 908 000 000			1 181 600 000
FR0013209871	OAT€i 0,1% 25 de julio de 2047	5 720 151 800 (1)	1,01170	5 654 000 000	0
FR0013257524	OAT 2% 25 de mayo 2048	7 000 000 000			0
FR0010171975	OAT 4% 25 de abril de 2055	14 926 000 000			7 497 588 000
FR0010870956	OAT 4% 25 de abril de 2060	11 918 000 000			6 318 384 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 de mayo de 2066	6 845 000 000			106 100 000

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

(3) Valor actualizado a 28/03/2016 ; no propuesta a suscripción

### Últimos indicadores coyunturales

Producción industrial, deslizamiento anual	0,8%	04/2017
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	1,5%	05/2017
Tasa de desempleo (BIT)	9,6%	03/2017
Precios al consumo, deslizamiento anual		
total	0,8%	05/2017
total ex-tabaco	0,8%	05/2017
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-5,5 MME	04/2017
	-4,8 MME	03/2017
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-3,1 MME	04/2017
	-2,1 MME	03/2017
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,80%	30/6/2017
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,33%	27/6/2017
Euro / dólar	1,1413	29/6/2017
Euro / yen	128,59	29/6/2017

\* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banque de France

### Situación mensual del presupuesto del Estado

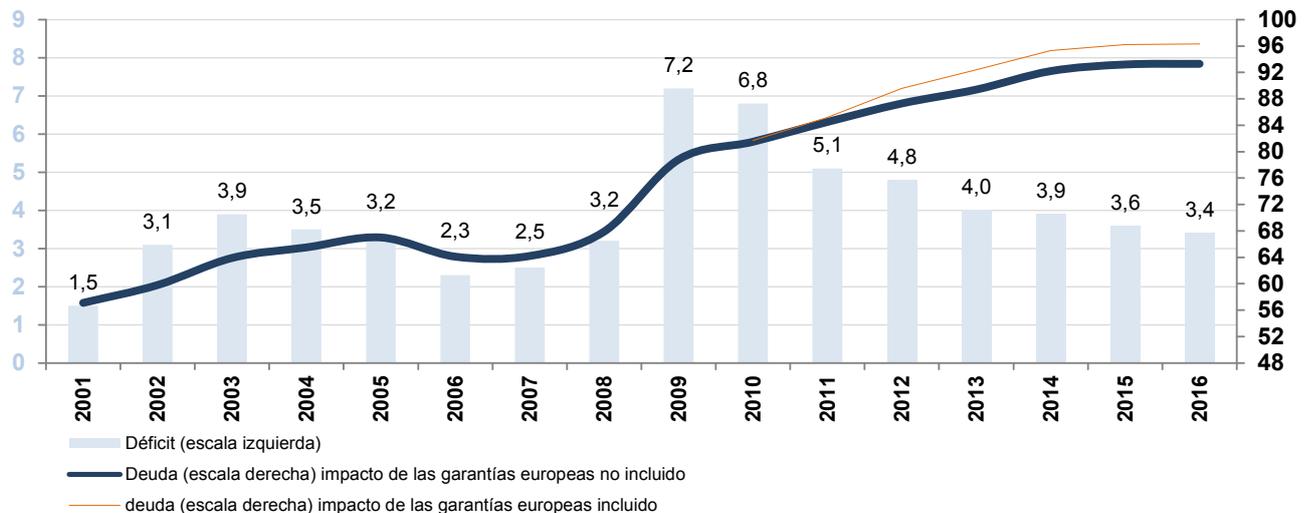
En miles de millones de euros

	2015	2016	Nivel a finales de abril		
			2015	2016	2017
Saldo del presupuesto general	-72,15	-75,85	-41,65	-32,82	-34,26
Ingresos	299,66	303,97	93,33	98,51	100,25
Gastos	371,80	379,82	134,98	131,33	134,51
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	1,62	6,80	-18,19	-23,64	-23,67
<b>Saldo global de ejecución</b>	<b>-70,52</b>	<b>-69,06</b>	<b>-59,84</b>	<b>-56,46</b>	<b>-57,93</b>

Fuente: Minefi

### Finanzas públicas: déficit y deuda

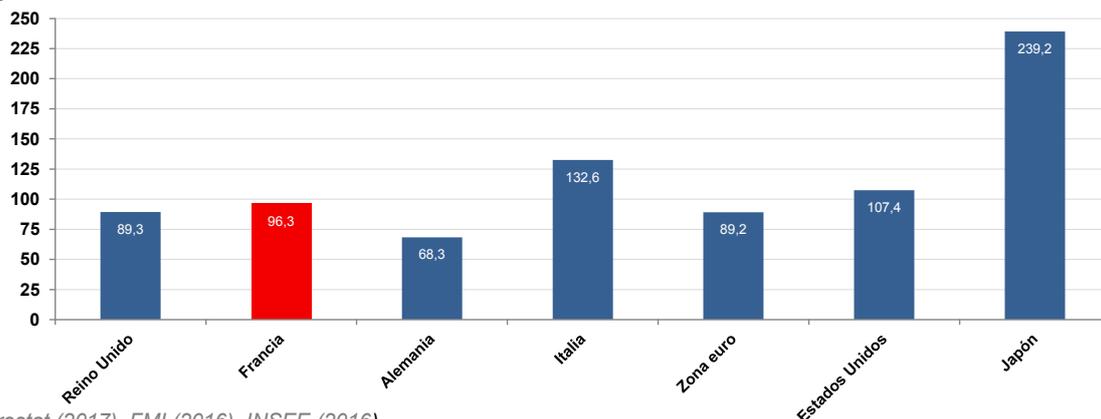
En % del PIB



Fuente: Eurostat, Insee

### Deuda de las administraciones públicas en 2016

En % del PIB



Fuentes: Eurostat (2017), FMI (2016), INSEE (2016)

## Calendarios de los indicadores económicos franceses

Julio 2017	Agosto 2017
7 Comercio exterior en valor en mayo	8 Comercio exterior en valor en junio
7 Producción industrial: índice de mayo	8 Balanza de pagos en junio
7 Balanza de pagos en mayo	10 Producción industrial: índice de junio
13 Precios al consumo: índice de junio	11 Precios al consumo: índice de julio
13 Reservas internacionales netas en junio	11 Estimación rápida del empleo asalariado: 2017 T2
17 Inflación (IPC armonizado): índice de junio	14 Reservas internacionales netas en julio
25 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de julio	17 Inflación (IPC armonizado): índice de julio
25 Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de julio	24 Inversiones en la industria: encuesta de julio
25 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de junio	24 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de agosto
25 Demandantes de empleo en junio	24 Demandantes de empleo en julio
26 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de julio	25 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de agosto
28 Cuentas nacionales trimestrales: primeras estimaciones 2017 T2	29 Gasto de los hogares en bienes en julio
28 Gasto de los hogares en bienes en junio	29 Cuentas nacionales trimestrales: estimaciones posteriores 2017 T2
28 Construcción de viviendas en junio	29 Construcción de viviendas en julio
	31 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de julio

Fuente: Insee, Eurostat

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: centre de traduction du ministère de l'économie et des finances.