

Director de la publicación: Anthony Requin **n° 333 • Febrero 2018**

Redacción: Agence France Trésor

Disponible en francés, inglés, árabe, chino, español, japonés y ruso

<http://www.aft.gouv.fr> • Bloomberg TREX<GO> • Reuters <TRESOR> 

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

Palmarés 2017: una clasificación que refleja la continuidad de la relación de la AFT con los Especialistas en Valores del Tesoro

Como cada año desde 1999, la Agence France Trésor ha vuelto a hacer público el palmarés con los Especialistas en Valores del Tesoro (SVT) que registraron mayor actividad durante el ejercicio que acaba de terminar.

Esta evaluación toma en cuenta el conjunto de labores encomendadas a los SVT, repartiéndolas en tres categorías de criterios que son, a su vez, objeto de una clasificación específica:

- comportamiento en el mercado primario (40% de la evaluación), evaluado a partir de la cuota de mercado de cada SVT 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 evaluación), evaluado a partir del volumen total de valores del Tesoro –incluidos repos y obligaciones segregadas– servido por cada SVT a los clientes finales y demás creadores de mercado;
- calidad del asesoramiento y de los servicios prestados a la AFT (30% de la evaluación), evaluada de acuerdo con la contribución de cada SVT al correcto desarrollo de las operaciones en el mercado de valores del Tesoro, con la pertinencia de los consejos proporcionados a la AFT y con la calidad del análisis del mercado de deuda pública y de la investigación económica y operativa, así como con la cercanía y estabilidad de la relación con la AFT.

De acuerdo con tales criterios, la clasificación general con las diez primeras entidades de las dieciséis que componían el grupo de los SVT en 2017 queda como sigue:

1 BNP Paribas	6 Barclays
2 HSBC	7 Natixis
3 JP Morgan	8 Citigroup
4 Société Générale	9 NatWest Markets
5 Crédit Agricole	10 Morgan Stanley

Esta clasificación se caracteriza por la constancia y fidelidad al mercado de valores del Tesoro que muestran tanto las entidades francesas –que se mantienen en el top 10– como sus homólogos anglosajones. Las posiciones de cabeza llaman así la atención por mantener una estabilidad casi absoluta, con un top 6 cuya composición se mantiene sin cambios desde el palmarés de 2015 y en el cual solo se observa, de un año a otro, algún que otro ligero cambio de orden fruto de los resultados obtenidos por cada entidad en cada una de las tres subcategorías evaluadas.



De esta manera, BNP Paribas se mantiene en 2017 a la cabeza de la clasificación general, seguido por las entidades que se posicionan como líder en las respectivas clasificaciones parciales (véase tabla infra). HSBC, líder en el mercado primario, conserva este año su segundo puesto en la clasificación general, mientras que JP Morgan, primer SVT en términos de comportamiento en el mercado secundario, avanza una posición en el palmarés global hasta colocarse tercero seguido por la Société Générale, primera entidad ex aequo en lo que se refiere a la calidad del asesoramiento y de los servicios prestados a la AFT.

La estabilidad relativa de la clasificación general en 2017 es reflejo de la voluntad de prestar apoyo y de mantenerse como interlocutor válido de la Agence France Trésor que año tras año demuestran las entidades Especialistas en Valores del Tesoro. Al mismo tiempo, la diversidad de las clasificaciones parciales es reflejo de la variedad y complementariedad de las competencias y estrategias que cada una de las entidades despliega en el mercado de valores del Tesoro, lo cual proporciona a la Agence France Trésor la seguridad de colocar sus títulos en los mercados de capitales de forma óptima y le garantiza una buena liquidez de los mismos.

	Mercado primario		Mercado secundario		Calidad de los servicios
1	HSBC	1	JP Morgan	1	Société Générale
2	BNP Paribas	2	BNP Paribas	1ex	BNP Paribas
3	Société Générale	3	HSBC	3	Crédit Agricole
4	Crédit Agricole	4	Barclays	4	HSBC
5	JP Morgan	5	Société Générale	5	Natixis
6	Natixis	6	Crédit Agricole	5ex	JP Morgan
7	Citigroup	7	Citigroup	7	Barclays
8	NatWest Markets	8	NatWest Markets	8	Morgan Stanley
9	Morgan Stanley	9	Morgan Stanley	9	Goldman Sachs
10	Barclays	10	Nomura	10	NatWest Markets

No estamos ante el inicio de un mercado bajista

Mohit Kumar, responsable mundial para los tipos de interés de Crédit Agricole CIB



El mercado mundial de deuda soberana es objeto desde principios de año de una corrección y que las rentabilidades a diez años de los bonos del Tesoro americano y del Bund hayan subido respectivamente casi 50 pb y 30 pb no hacen sino demostrarlo. Esta tendencia se explica por varios factores, a saber: 1) la modificación esperada de la política aplicada por los bancos centrales, 2) los flujos de cartera de principios de año y un incremento de la oferta de obligaciones y 3) la mejora de los indicadores económicos fundamentales.

Con todo, y aunque este repunte de los tipos de interés pueda parecer significativo, la realidad es que no deja de ser bastante modesto comparado con episodios anteriores. La rentabilidad de los bonos del Tesoro americano a 10 años subió casi 80 pb durante el mes que siguió a las elecciones presidenciales de Estados Unidos en 2016 y casi 135 pb durante el episodio del taper tantrum, periodo de turbulencias provocado en 2013 por el anuncio de la Reserva Federal de reducir de forma progresiva sus compras de activos. De la misma manera, el repunte de casi 90 pb registrado por la rentabilidad del Bund a 10 años en abril de 2015 fue consecuencia de un ajuste de posiciones y no de factores macroeconómicos. En todos estos casos, el repunte de los tipos no duró mucho tiempo y finalmente se invirtió la tendencia.

Pese a la reciente corrección, las valorizaciones en los mercados de deuda americano y europeo no son exageradas. De acuerdo con nuestra estimación de la prima de riesgo (que compara los rendimientos de la deuda con los valores esperados de crecimiento e inflación a largo plazo), **la horquilla de valor razonable de los bonos del Tesoro americano a 10 años se sitúa entre el 2,05% y el 2,80%** y la de los **Bunds a 10 años entre los 25 pb y los 75 pb**.

En estos momentos, los tipos de deuda se sitúan en el límite alto de la horquilla tanto en Estados Unidos como en Alemania y, aunque las valorizaciones no sean excesivas, a medida que los tipos se vayan acercando al límite superior

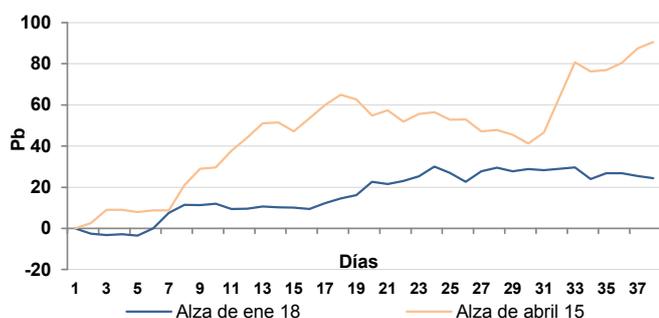
del valor razonable, la sensibilidad de los activos de alto riesgo a las fluctuaciones de tipos debería incrementarse. Para evaluar esta sensibilidad podemos utilizar un modelo de evaluación de la prima de riesgo. Ciertamente existen medidas convencionales utilizadas para evaluar las acciones, pero estas últimas nos parecen sobrevaloradas. Aun así, al evaluarlas con respecto a los tipos de la deuda (rentabilidad de las acciones / rentabilidad real de las obligaciones), se comprueba que la prima de riesgo de las acciones no se establece en territorio especulativo, lo cual hace pensar que la demanda de activos de alto riesgo seguirá siendo elevada mientras el entorno de tipos se mantenga bajo.

A nuestro parecer, los activos de alto riesgo son más sensibles a una modificación de la política de los bancos centrales que los tipos de la deuda soberana. Ayudándonos de un modelo simplificado de los efectos de dicha política, hemos comparado la evolución de los precios de los activos desde el inicio de las políticas monetarias expansivas.

Este estudio comparativo nos ha permitido demostrar que los tipos de la deuda soberana son los que menos se han beneficiado de las políticas monetarias expansivas. **Las acciones, las obligaciones de los mercados emergentes y las obligaciones de alto rendimiento han sido las principales beneficiadas** por las medidas de apoyo de los bancos centrales. Con la desaparición progresiva de dichas medidas, cabe esperar que la evolución de los precios de los activos siga exactamente la misma trayectoria, a saber, que las acciones, las obligaciones de los mercados emergentes y las obligaciones de alto rendimiento sean mucho más sensibles a un repunte de los tipos de interés que el mercado de deuda soberana.

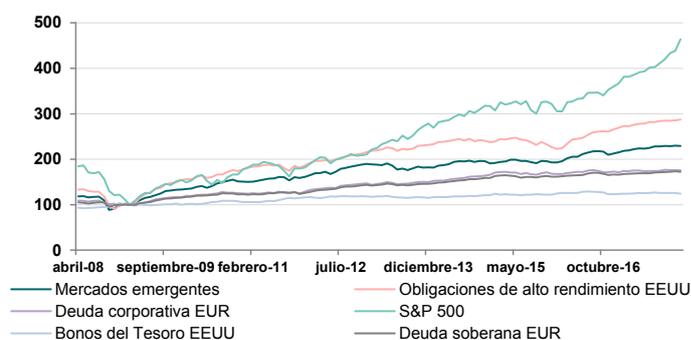
En consecuencia, **una corrección más pronunciada del mercado de deuda acabaría anulándose a sí misma**. En efecto, si los tipos siguieran subiendo, el resultado sería un movimiento de liquidación de los activos de alto riesgo que fomentaría a su vez la demanda de deuda soberana.

Alza del Bund modesta con respecto al alza de abril de 2015



Fuente: Bloomberg

Las obligaciones soberanas son las menos beneficiadas por las políticas monetarias expansivas



Fuente: Bloomberg

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

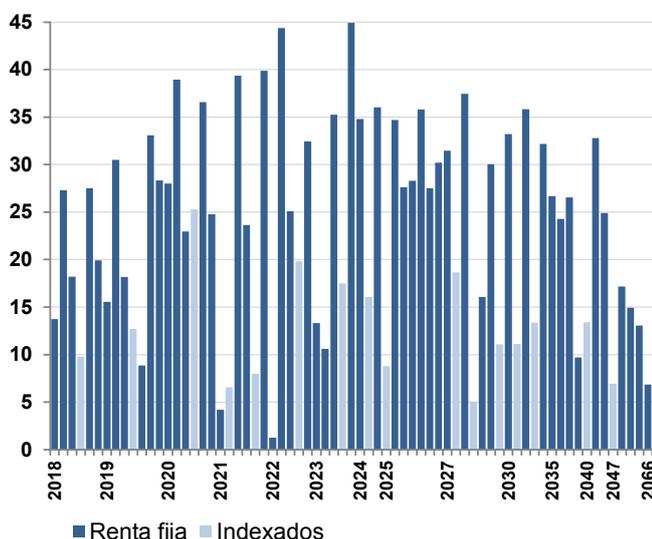
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Marzo 2018	Fecha de subasta	5	12	19	26	/	15	1	15
	Fecha de liquidación	7	14	21	28	/	19	5	19
Abril 2018	Fecha de subasta	3	9	16	23	30	19	5	19
	Fecha de liquidación	5	11	18	25	3/5	23	9	23

Fuente: Agence France Trésor

Aplazamientos (días de cierre, etc.)

Deuda negociable del Estado a medio y largo plazo a 31 de enero de 2018

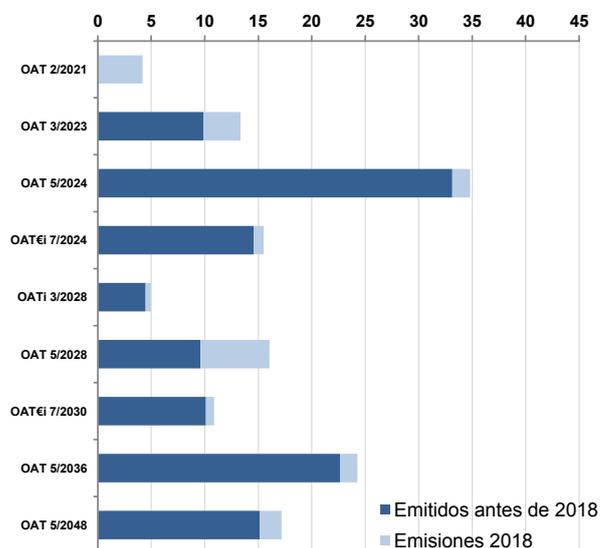
Saldo vivo actualizado por línea en miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

Medio y largo plazo: emisiones del año y acumulado a 31 de enero de 2018

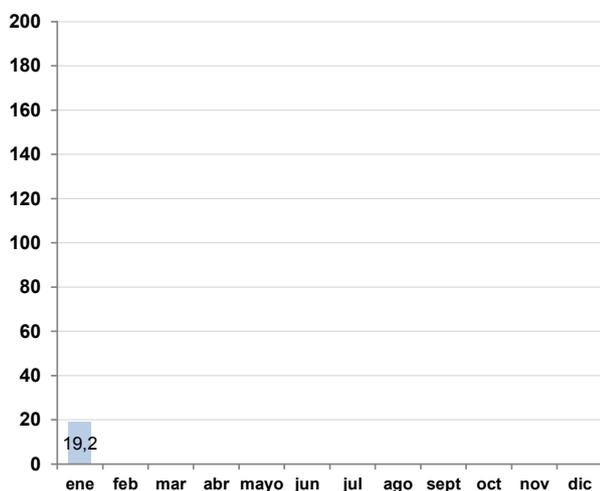
En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

Emisiones netas de recompra a 31 de enero de 2018

En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

Medio y largo plazo: calendario previsto de vencimientos a 31 de enero de 2018

En miles de millones de euros

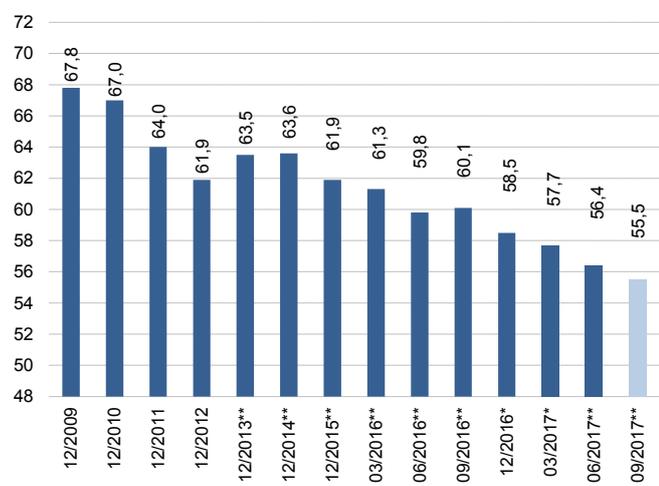
Mes	Intereses	Amortizaciones
feb. 2018		13,7
mar. 2018	0,0	
abr. 2018	14,3	27,3
mayo 2018	5,5	18,2
jun. 2018	0,2	
jul. 2018	2,9	9,9
ago. 2018		
sept. 2018		
oct. 2018	13,6	27,5
nov. 2018	1,4	19,9
dic. 2018		
ene. 2019		

Fuente: Agence France Trésor

Datos generales sobre la deuda

Cuota de títulos de deuda negociable del Estado en manos de no residentes: 3º trimestre 2017

Porcentual de la deuda negociable expresado en valor de mercado



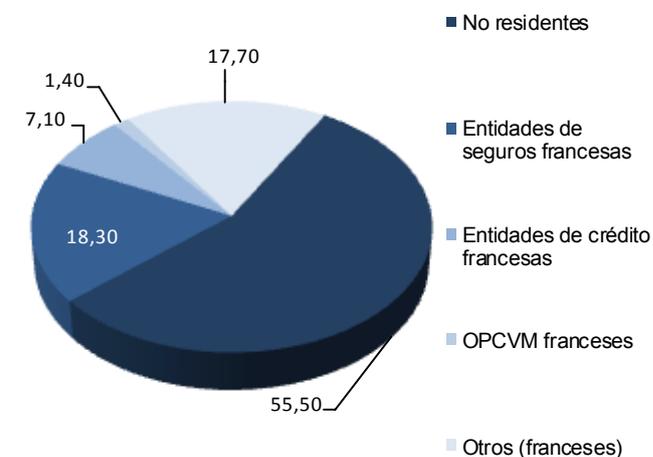
* Cifras determinadas con arreglo a las posiciones trimestrales de la cartera de valores

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

Fuente: Banco de Francia

Distribución de los títulos de deuda negociable del Estado por grupos de inversores: 3º trimestre 2017

Estructura en % expresada en valor de mercado



Fuente: Banco de Francia

Deuda negociable del Estado a 31 de enero 2018

En euros

Total deuda a medio y largo plazo	1 579 012 057 673
Saldo vivo segregado	62 914 504 700
Vida media	8 años y 137 días
Total deuda a corto plazo	130 967 000 000
Vida media	104 días
Saldo vivo total	1 709 979 057 673
Vida media	7 años y 275 días

Fuente: Agence France Trésor

Deuda negociable del Estado desde finales de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2017

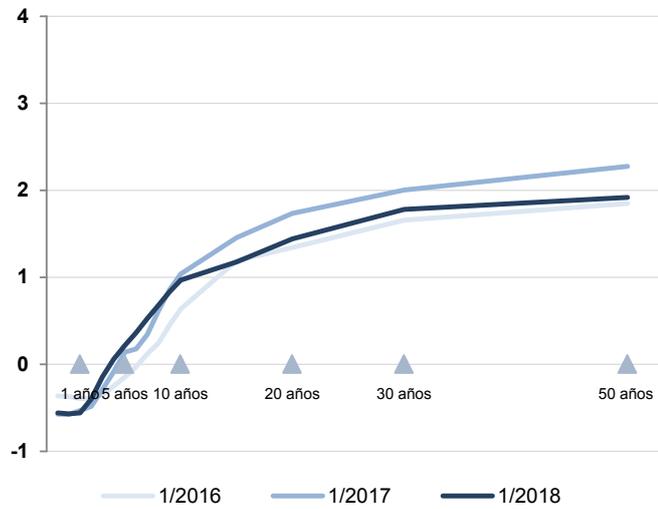
En miles de millones de euros

	Finales 2014	Finales 2015	Finales 2016	Finales 2017	Finales ene. 2018
Saldo vivo de la deuda negociable	1 528	1 576	1 621	1 686	1 710
<i>de los cuales, títulos indexados</i>	<i>189</i>	<i>190</i>	<i>200</i>	<i>202</i>	<i>204</i>
Medio y largo plazo	1 352	1 424	1 487	1 560	1 579
Corto plazo	175	153	134	126	131
Vida media de la deuda negociable					
	6 años	7 años	7 años	7 años	7 años
	363 días	47 días	195 días	296 días	275 días

Fuente: Agence France Trésor

Curva de tipos de los títulos de Estado franceses

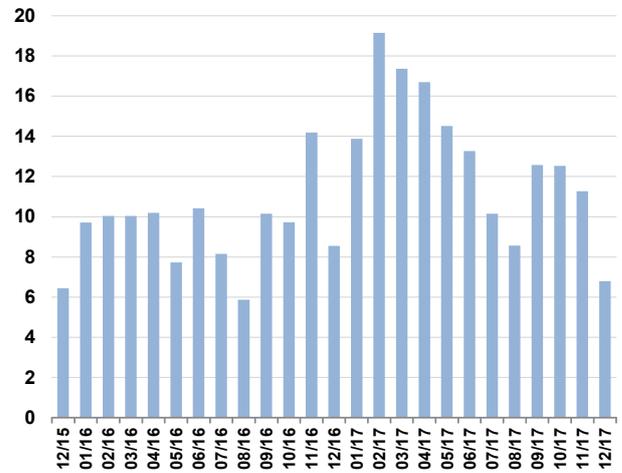
Valor a final de mes en %



Fuente: Bloomberg

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

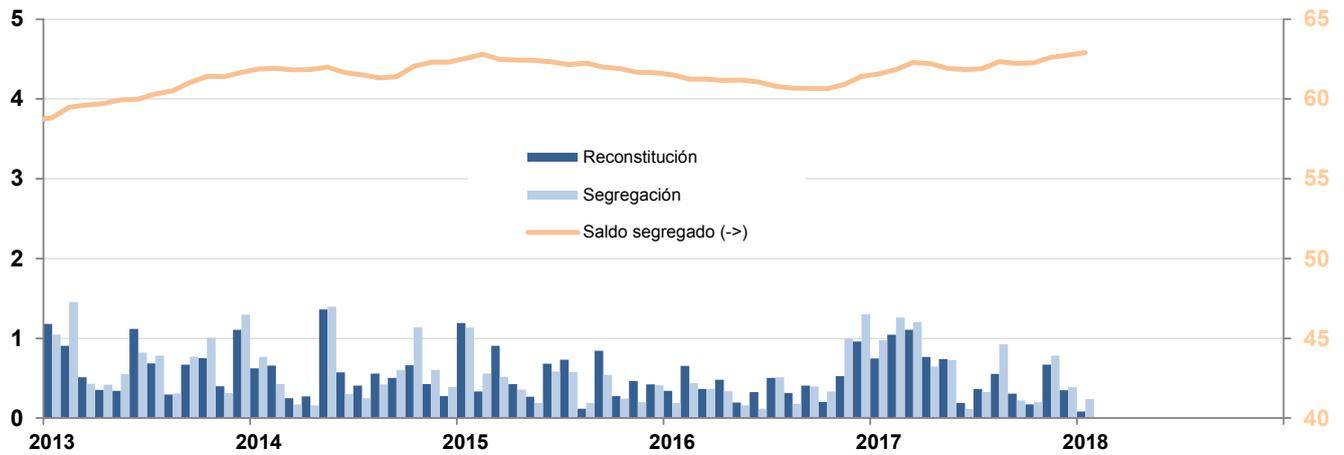
En miles de millones de euros



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

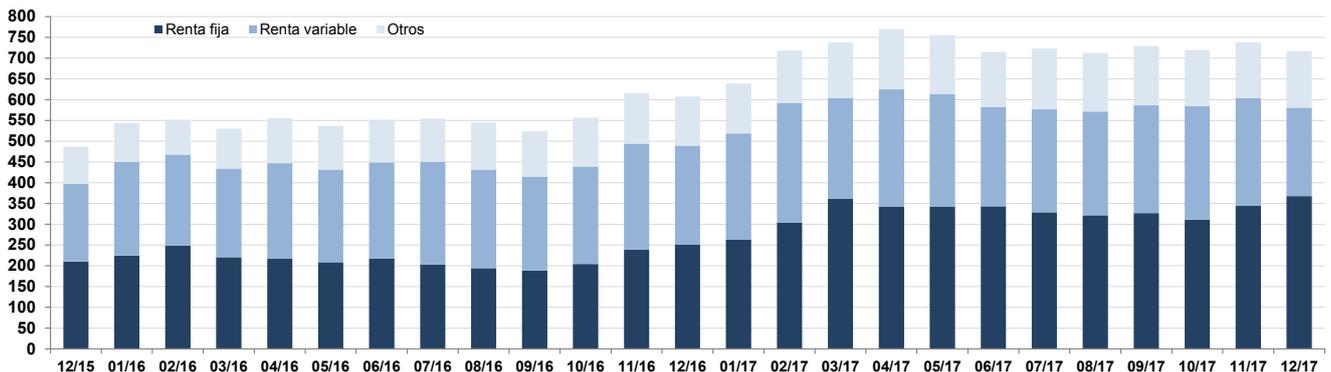
En miles de millones de euros



Fuente: Euroclear

Saldo vivo de los repos de los 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 enero de 2018

	Vencimiento	Saldo vivo (€)
BTF	7 de febrero de 2018	6 063 000 000
BTF	14 de febrero de 2018	6 945 000 000
BTF	21 de febrero de 2018	7 516 000 000
BTF	28 de febrero de 2018	7 133 000 000
BTF	7 de marzo de 2018	7 442 000 000
BTF	14 de marzo de 2018	5 841 000 000
BTF	21 de marzo de 2018	3 565 000 000
BTF	28 de marzo de 2018	6 272 000 000
BTF	5 de abril de 2018	6 780 000 000
BTF	11 de abril de 2018	5 623 000 000
BTF	18 de abril de 2018	7 180 000 000
BTF	25 de abril de 2018	5 795 000 000
BTF	3 de mayo de 2018	2 988 000 000
BTF	9 de mayo de 2018	5 682 000 000
BTF	24 de mayo de 2018	6 928 000 000
BTF	20 de junio de 2018	9 282 000 000
BTF	4 de julio de 2018	3 251 000 000
BTF	18 de julio de 2018	3 632 000 000
BTF	15 de agosto de 2018	4 089 000 000
BTF	12 de septiembre de 2018	1 947 000 000
BTF	10 de octubre de 2018	4 734 000 000
BTF	7 de noviembre de 2018	4 847 000 000
BTF	5 de diciembre de 2018	2 175 000 000
BTF	4 de enero de 2019	5 257 000 000

Deuda a medio y largo plazo (vencimientos 2018-2021) a 31 de enero de 2018

Código	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
	Vencimiento 2018	116 443 104 330			
FR0012634558	OAT 0% 25 de febrero de 2018	13 734 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 de abril de 2018	27 277 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 de mayo de 2018	18 191 000 000			0
FR0011237643	OAT <i>€i</i> 0,25% 25 de julio de 2018	9 784 104 330 (1)	1,06078	9 223 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 de octubre de 2018	27 527 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 de noviembre de 2018	19 930 000 000			20 000 000
	Vencimiento 2019	147 241 982 359			
FR0013101466	OAT 0% 25 de febrero de 2019	15 565 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 de abril de 2019	30 498 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 de mayo de 2019	18 180 000 000			0
FR0010850032	OAT <i>i</i> 1,3% 25 de julio de 2019	12 702 914 800 (1)	1,08202	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 de octubre de 2019	8 844 392 893			5 549 585 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 de octubre de 2019	33 075 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 de noviembre de 2019	28 337 000 000			5 000 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 de diciembre de 2019	39 674 666 (2)		6 692 154	-
	Vencimiento 2020	176 547 247 700			
FR0013232485	OAT 0% 25 de febrero de 2020	28 009 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,5% 25 de abril de 2020	38 946 000 000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 de mayo de 2020	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT <i>€i</i> 2,25% 25 de julio de 2020	25 279 247 700 (1)	1,24467	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
	Vencimiento 2021	121 638 425 700			
FR0013311016	OAT 0% 25 de febrero de 2021	4 197 000 000			0
FR0013140035	OAT <i>€i</i> 0,1% 1 de marzo de 2021	6 552 687 700 (1)	1,02035	6 422 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75% 25 de abril de 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 de mayo de 2021	23 653 000 000			0
FR0011347046	OAT <i>i</i> 0,1% 25 de julio de 2021	7 992 738 000 (1)	1,02471	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 de octubre de 2021	39 891 000 000			0

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

(2) Intereses capitalizados a 31/12/2017 incluidos; no propuestos a suscripción

Deuda a media y largo plazo (vencimientos 2022 y posteriores) a 31 de enero de 2018

Código	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
	Vencimiento 2022	122 991 019 910			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 de abril de 2022	1 243 939 990			513 888 400
FR0011196856	OAT 3% 25 de abril de 2022	44 359 000 000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 de mayo de 2022	25 105 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 de julio de 2022	19 838 079 920 (1)	1,10648	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 de octubre de 2022	32 445 000 000			0
	Vencimiento 2023	121 584 999 853			
FR0013283686	OAT 0% 25 de marzo de 2023	13 330 000 000			0
FR0000571085	OAT 8,5% 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 372 565 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 de mayo de 2023	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 de julio de 2023	17 493 803 950 (1)	1,11461	15 695 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			434 585 000
	Vencimiento 2024	86 890 417 980			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 de mayo de 2024	34 810 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 de julio de 2024	16 054 417 980 (1)	1,03617	15 494 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 de noviembre de 2024	36 026 000 000			51 000 000
	Vencimiento 2025	99 390 742 718			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 de marzo de 2025	8 772 814 600 (1)	1,01596	8 635 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 de mayo de 2025	34 702 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 de octubre de 2025	27 608 928 118			2 848 064 400
FR0012938116	OAT 1% 25 de noviembre de 2025	28 307 000 000			0
	Vencimiento 2026	93 550 000 000			
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	30 214 000 000			0
	Vencimiento 2027	87 565 934 460			
FR0013250560	OAT 1% 25 de mayo de 2027	31 451 000 000			0
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 de julio de 2027	18 660 934 460 (1)	1,09039	17 114 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 de octubre de 2027	37 454 000 000			84 543 600
	Vencimiento 2028	21 113 876 970			
FR0013238268	OATi 0,1% 1 de marzo de 2028	5 025 707 850 (1)	1,01427	4 955 000 000	0
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	25 169 120 (3)		46 232 603	-
FR0013286192	OAT 0,75% 25 de mayo de 2028	16 063 000 000			0
	Vencimiento 2029	41 132 007 873			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 de abril de 2029	30 033 880 458			3 181 946 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 de julio de 2029	11 098 127 415 (1)	1,27066	8 734 144 000	0
	Vencimiento 2030	44 329 448 050			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 de mayo de 2030	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 de julio de 2030	11 121 448 050 (1)	1,02285	10 873 000 000	0
	Vencimiento 2031	35 834 000 000			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 de mayo de 2031	35 834 000 000			93 000 000
	Vencimiento 2032	45 511 171 950			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 de julio de 2032	13 348 849 350 (1)	1,26111	10 585 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			11 340 757 400
	Vencimiento 2033 y posteriores	217 247 677 820			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 de abril de 2035	26 678 000 000			4 952 437 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 de mayo de 2036	24 283 000 000			0
FR0010371401	OAT 4% 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 826 931 400
FR0013234333	OAT 1,75% 25 de junio de 2039	9 697 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 de julio de 2040	13 402 529 140 (1)	1,16818	11 473 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 de abril de 2041	32 780 000 000			7 335 999 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 de mayo de 2045	24 908 000 000			1 146 710 000
FR0013209871	OAT€i 0,1% 25 de julio de 2047	6 957 148 680 (1)	1,01802	6 834 000 000	0
FR0013257524	OAT 2% 25 de mayo de 2048	17 182 000 000			494 000 000
FR0010171975	OAT 4% 25 de abril de 2055	14 926 000 000			7 672 488 000
FR0010870956	OAT 4% 25 de abril de 2060	13 055 000 000			6 753 904 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 de mayo de 2066	6 845 000 000			237 100 000

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

(3) Valor actualizado a 28/03/2017 ; no propuesta a suscripción

Últimos indicadores coyunturales

Producción industrial, deslizamiento anual	4,5%	12/2017
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	0,1%	01/2018
Tasa de desempleo (BIT)	8,9%	T4-2017
Precios al consumo, deslizamiento anual		
total	1,3%	01/2018
total ex-tabaco	1,3%	01/2018
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-3,5 MME	12/2017
	-5,6 MME	11/2017
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	-0,9 MME	12/2017
	-3,3 MME	11/2017
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,90%	27/2/2018
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,33%	23/2/2018
Euro/dólar	1,23	27/2/2018
Euro/yen	131,77	27/2/2018

* Productos manufacturados

Fuentes: Insee, Minefi, Banco de Francia

Situación mensual del presupuesto del Estado

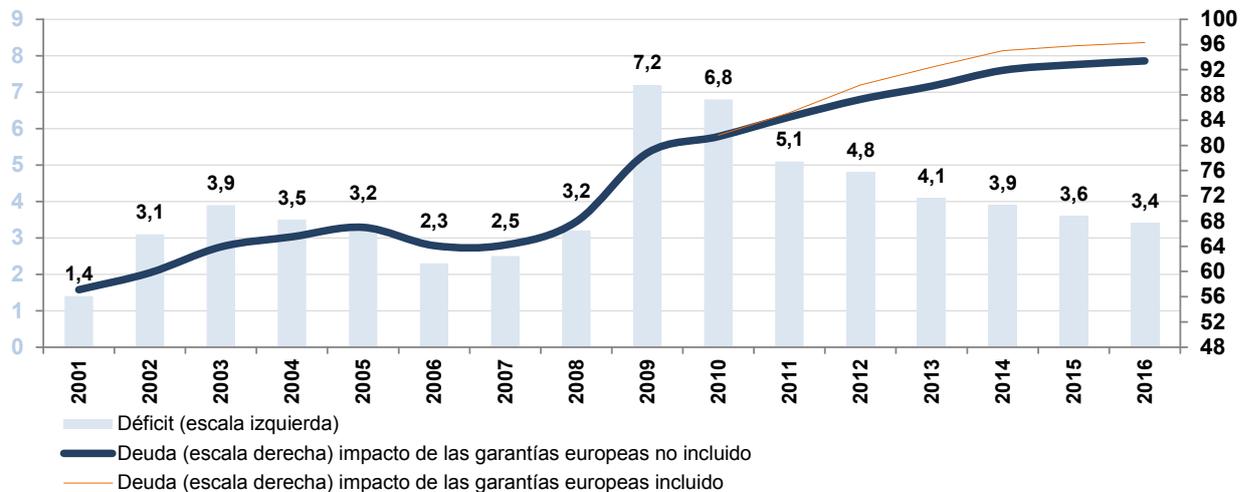
En miles de millones de euros

			Nivel a finales de diciembre		
	2015	2016	2015	2016	2017
Saldo del presupuesto general	-72,15	-75,85	-72,15	-75,85	-73,35
Ingresos	299,66	303,97	299,66	303,97	313,59
Gastos	371,81	379,82	371,81	379,82	386,94
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	1,62	6,80	1,62	6,80	5,56
Saldo global de ejecución	-70,53	-69,06	-70,53	-69,06	-67,78

Fuente: Minefi

Finanzas públicas: déficit y deuda

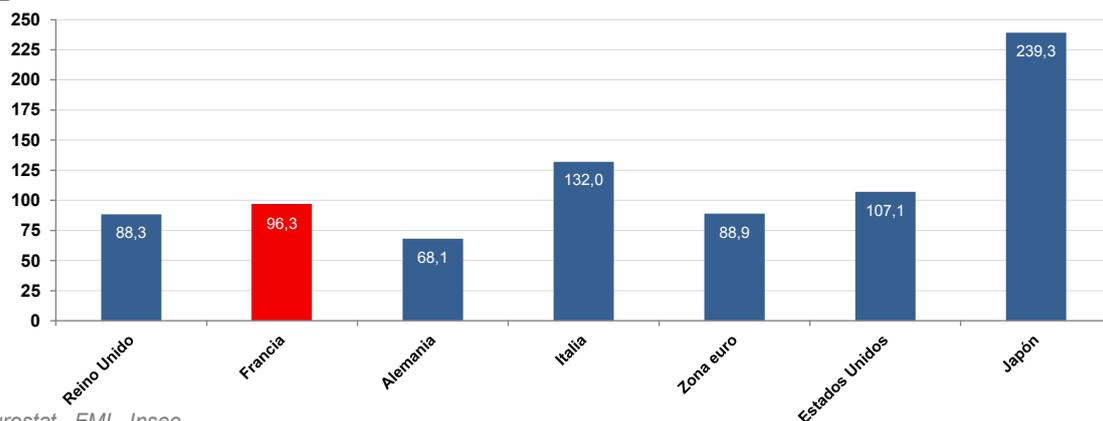
En % del PIB



Fuente: Eurostat, Insee

Deuda de las administraciones públicas en 2016

En % del PIB



Fuentes: Eurostat, FMI, Insee

Calendarios de los indicadores económicos franceses

Marzo 2018	Abril 2018
 Balanza de pagos en enero	 Comercio exterior en valor en febrero
 Comercio exterior en valor en enero	 Balanza de pagos en febrero
 Producción industrial: índice de enero	 Producción industrial: índice de febrero
 Población asalariada: 2017 T4	 Precios al consumo: índice de marzo
 Precios al consumo: índice de febrero	 Reservas internacionales netas en marzo
 Reservas internacionales netas en febrero	 Inflación (IPC armonizado): índice de marzo
 Inflación (IPC armonizado): índice de febrero	 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de abril
 Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de marzo	 Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de abril
 Cuentas nacionales trimestrales: resultados detallados 2017 T4	 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de abril
 Deuda de Maastricht trimestral de las administraciones públicas - 2017 T4	 Cuentas nacionales trimestrales: primeras estimaciones 2018 T1
 Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de marzo	 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de marzo
 Construcción de viviendas en febrero	 Gasto de los hogares en bienes en marzo
 Gasto de los hogares en bienes en febrero	 Construcción de viviendas en marzo
 Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de febrero	
 Precios al consumo: índice de marzo	

Fuente: Insee, Eurostat

LinkedIn : <https://www.linkedin.com/company/agencefrancetresor/>

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.