

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

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

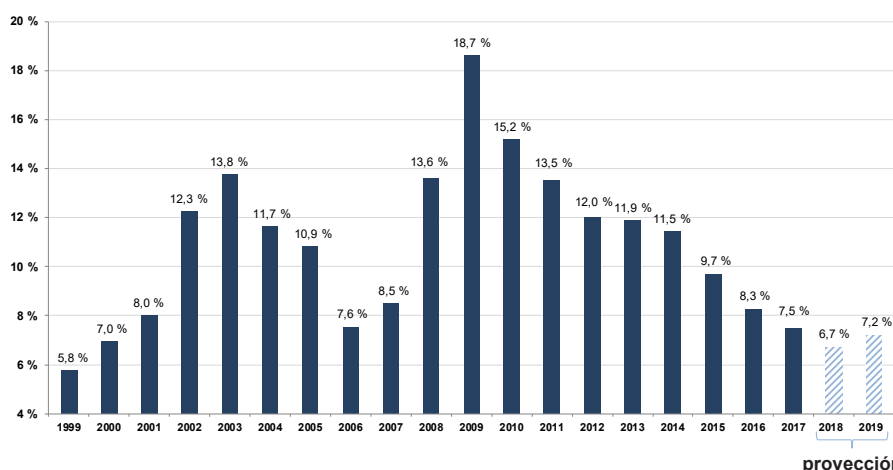
Proyecto de Ley de Presupuestos 2019: la AFT emitirá 195 000 millones de euros en títulos a medio y largo plazo, la misma cantidad que en 2018.

En 2019, Francia pondrá en el mercado 195 000 millones de euros en títulos de deuda a medio y largo plazo netos de recompra, un importe idéntico pues al del año 2018. Paralelamente, el saldo vivo de los títulos a corto plazo se verá incrementado en 15 000 millones de euros con respecto al nivel alcanzado a finales de 2018.

Las emisiones de deuda permitirán cubrir lo esencial de las necesidades de financiación del Estado, que para 2019 se cifran en 227 600 millones de euros. Este incremento de las necesidades de financiación es consecuencia en particular del alza del déficit presupuestario, que en 2019 subirá hasta los 98 700 millones de euros como resultado de dos eventos no recurrentes, a saber, la transformación del Crédito Fiscal para la Competitividad y el Empleo (CICE) en bajada de la cuota patronal y la puesta en aplicación de la retención fiscal en origen, cuyo impacto se evalúa en casi 26 000 millones de euros.

El aumento del saldo vivo de BTF durante el año 2019 permitirá dar respuesta a la demanda de los inversores y mejorar la liquidez de los títulos a corto plazo, cuyo saldo vivo ha ido disminuyendo sustancialmente (véase gráfico) por efecto de la anotación en tesorería en los últimos años de importantes primas de emisión que han reducido la necesidad de recurrir a la emisión de títulos a corto plazo.

Peso de la deuda a corto plazo en la deuda negociable del Estado



Fuente: AFT

A finales de 2019, el saldo vivo de BTF seguirá manteniéndose a un nivel históricamente bajo, dado que el peso de la deuda a corto plazo dentro de la deuda negociable del Estado habrá de moverse a finales del ejercicio en el entorno del 7,2% (frente al 6,7% previsto para finales de 2018 y el 7,5% de finales de 2017).

Desde principios de 2018, Francia sigue beneficiándose de unas condiciones de financiación particularmente favorables. El tipo medio ponderado de las emisiones de deuda a medio y largo plazo en los tres primeros trimestres de 2018 se sitúa en el 0,54%: resultado a comparar con el 0,65% de 2017, el suelo histórico del 0,37% registrado en 2016 y la media del 2,17% correspondiente al periodo 2009-2014.

En este contexto, la Agence France Trésor había emitido a finales de septiembre 180 900 millones de euros de deuda a medio y largo plazo en términos brutos. Este ritmo de emisión sostenido ha hecho posible que la AFT haya seguido prefinanciando los futuros programas de emisión en el marco de la gestión activa y flexible de la deuda por medio de las recompras de títulos con vencimiento en 2019 y 2020.

TRÉSOR-ÉCO – n°226 – Septiembre de 2018

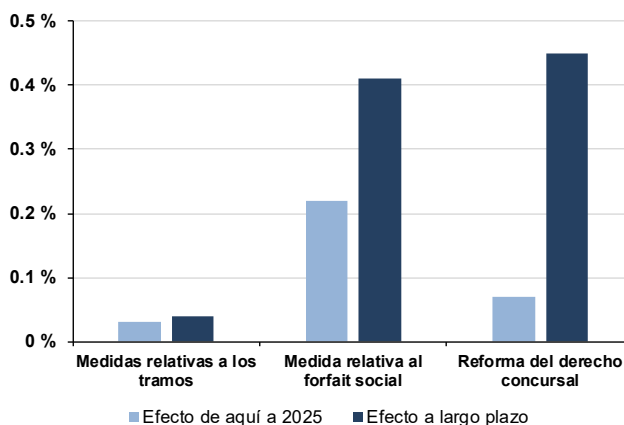
El **proyecto de ley del PACTE** (siglas de Plan de Acción para el Crecimiento y la Transformación de las Empresas) presentado en el Consejo de Ministros el 18 de junio de 2018 contiene **disposiciones relativas a la creación y el crecimiento de las empresas, la financiación, la innovación, los procedimientos de reestructuración de las empresas, así como la participación de los asalariados en los resultados de las mismas.**

En el número 226 de *Trésor-éco* evaluamos los artículos del proyecto de ley del PACTE relativos a los “tramos sociales”¹ (artículo 6), a la supresión del llamado “forfait social”² para las empresas de menos de 250 asalariados (artículo 57) y a la introducción de un mecanismo que permita otorgar, en el marco de los procedimientos de reestructuración de las empresas, un mayor poder a los acreedores interesados en maximizar el valor de la empresa (los llamados mecanismos de reestructuración forzada de la deuda aplicable a todas las categorías o *cross-class cram down*, artículo 64).

Dichas disposiciones, que no son más que una parte del proyecto de ley del PACTE, son susceptibles de engendrar un alza del PIB de casi un punto a largo plazo y de 0,3 puntos de aquí a 2025 como resultado de un incremento de la productividad –consecuencia de una mayor involucración de los asalariados en los resultados de la empresa y de la mejor asignación de los factores de producción derivada de una reestructuración más eficiente de las empresas– y de la rebaja de los costes laborales resultante de la reforma de los tramos y de la supresión del forfait social:

- La reforma de los tramos de efectivos prevé: (i) subir de 20 a 50 empleados el umbral para la Participación de los Empleadores en el Esfuerzo de Construcción (PEEC)³ y el Fondo Nacional de Ayuda a la Vivienda (FNAL); (ii) congelar por un plazo de cinco años algunas de las obligaciones derivadas de la superación de determinados tramos. **Esta reforma podría engendrar un aumento de la actividad de casi 0,05 puntos y la creación a la larga de casi 10 000 puestos de trabajo;**
- La medida de supresión del forfait social para las empresas de menos de 250 asalariados tiene como principal objetivo ofrecer un estímulo fiscal adicional a la conclusión de acuerdos de participación en las empresas concernidas. Suponiendo que a medio plazo se produzca una difusión de los dispositivos de participación en los beneficios de las pymes relativamente importante, **los efectos esperados sobre la actividad podrían cifrarse en 0,4 puntos a largo plazo y la creación de unos 20 000 puestos de trabajo;**
- El proyecto de ley del PACTE prevé una habilitación que permita trasponer al derecho nacional francés las medidas de adaptación al derecho de la Unión Europea recogidas en la directiva 2016/359, o “directiva de insolvencia” y, de forma particular, la noción de *cross-class cram down* o mecanismo de reestructuración forzada de la deuda aplicable a todas las categorías. **Esta reforma del derecho concursal francés podría engendrar a la larga una subida de la actividad de más de 0,4 puntos de PIB.**

Evaluación *ex ante* de los efectos de tres medidas del PACTE en el PIB



Fuente: TRÉSOR-ÉCO – n°226 – Septiembre de 2018

Nota al gráfico: Estimaciones de la Dirección General del Tesoro sin tomar en cuenta la financiación de las medidas en cuestión (del orden de 0,1 puntos de PIB). Si tomáramos en cuenta las medidas de financiación asociadas, los efectos macroeconómicos de las medidas analizadas solo serían algo menos favorables a corto plazo y permanecerían globalmente sin cambios a largo plazo: paulatinamente, la rebaja de precios derivada de la bajada del gasto público permitirá estimular los incrementos de competitividad de la economía y, a la larga, anular por completo el shock negativo de demanda.

¹ En francés, *seuils sociaux*: número de empleados a partir del cual el empleador debe cumplir determinadas obligaciones.

² El *forfait social* es una contribución que grava al empleador y que toma como base para su cálculo las retribuciones o ganancias que quedan exentas de las cotizaciones y contribuciones sociales, pero que permanecen sujetas a la Contribución Social Generalizada (CSG). Fuente: *service-public.fr*.

³ Un gravamen destinado a la construcción de viviendas sociales.

Calendrio previsto de subastas

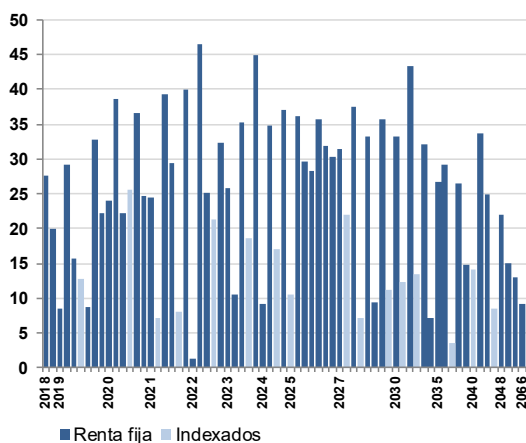
		Corto plazo					Medio plazo	Largo plazo	Indexados
Octubre 2018	Fecha de subasta	1	8	15	22	29	18	4	18
	Fecha de liquidación	3	10	17	24	31	22	8	22
Noviembre 2018	Fecha de subasta	5	12	19	26	/	22	8	22
	Fecha de liquidación	7	14	21	28	/	26	12	26

traslado el segundo y cuarto jueves de mes

Fuente: Agence France Trésor

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

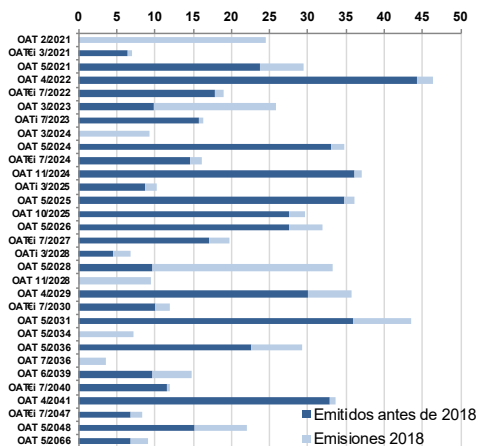
Saldo vivo actualizado por línea en miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

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

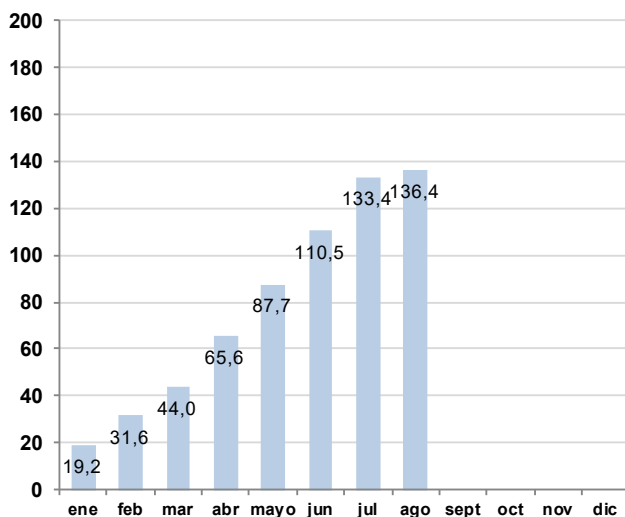
En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

Emissiones netas de recompra a 31 de Agosto de 2018

En miles de millones de euros



Fuente: Agence France Trésor

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

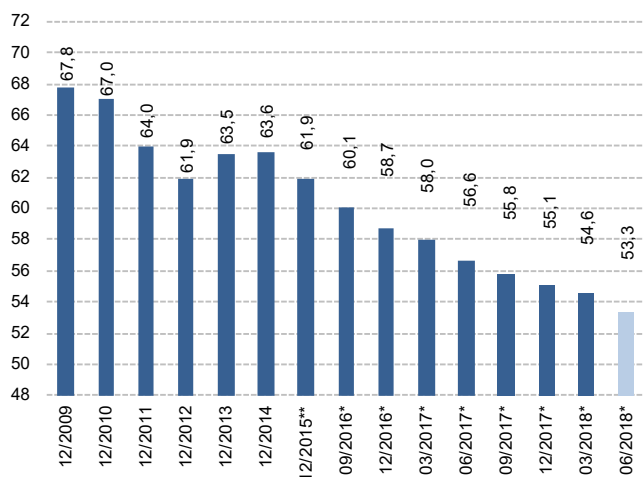
En miles de millones de euros

Mes	Intereses	Amortizaciones
sept. 2018		
oct. 2018	13,7	27,5
nov. 2018	1,4	19,9
dic. 2018		
ene. 2019		
feb. 2019		8,5
mar. 2019	0,0	
abr. 2019	13,6	29,3
mayo 2018	5,8	15,7
jun. 2019	0,3	
jul. 2019	3,0	13,0
ago. 2019		

Fuente: Agence France Trésor

Cuota de títulos de deuda negociable del Estado en manos de no residentes: 2º trimestre 2018

Porcentual de la deuda negociable expresado en valor de mercado



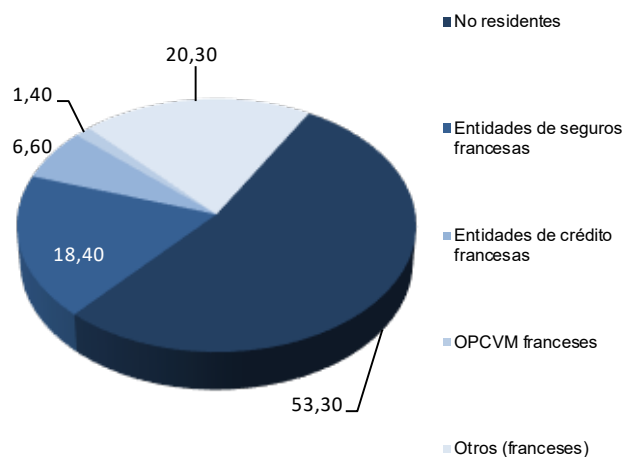
* * Cifras consolidadas con las posiciones en instrumentos trimestrales

** 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 2018

Estructura en % expresada en valor de mercado



Fuente: Banco de Francia

Deuda negociable del Estado a 31 de Agosto de 2018

En euros

Total deuda a medio y largo plazo	1 631 118 719 126
Saldo vivo segregado	62 653 734 700
Vida media	8 años y 164 días
Total deuda a corto plazo	120 119 000 000
Vida media	113 días
Saldo vivo total	1 751 237 719 126
Vida media	7 años y 325 días

Fuente: Agence France Trésor

Deuda negociable del Estado desde finales de 2015 hasta el 31 de Agosto de 2018

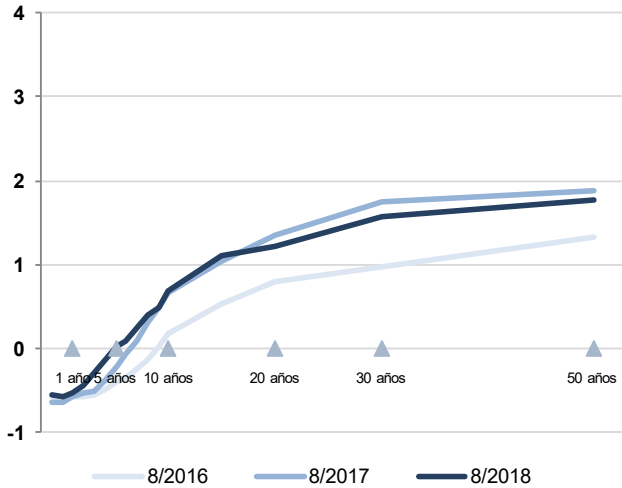
En miles de millones de euros

	Finales 2015	Finales 2016	Finales 2017	Finales jul. 2018	Finales ago. 2018
Saldo vivo de la deuda negociable	1 576	1 621	1 686	1 752	1 751
de los cuales, títulos indexados	190	200	202	214	214
Medio y largo plazo	1 424	1 487	1 560	1 628	1 631
Corto plazo	153	134	126	124	120
Vida media de la deuda negociable					
	7 años	7 años	7 años	7 años	7 años
	47 días	195 días	296 días	329 días	325 días

Fuente: Agence France Trésor

Curva de tipos de los títulos de Estado franceses

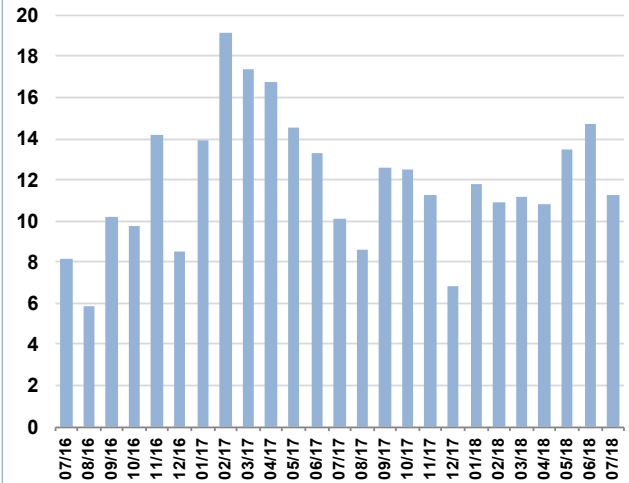
Valor a final de mes en %



Fuente: Bloomberg

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

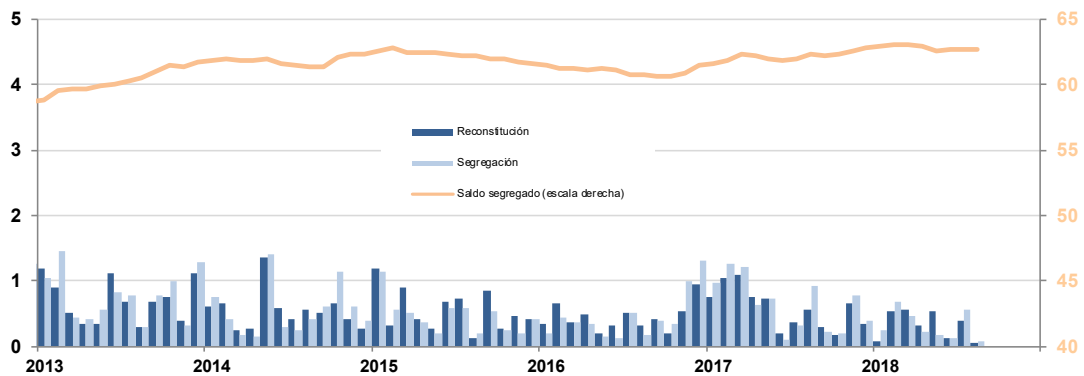
En miles de millones de euros



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

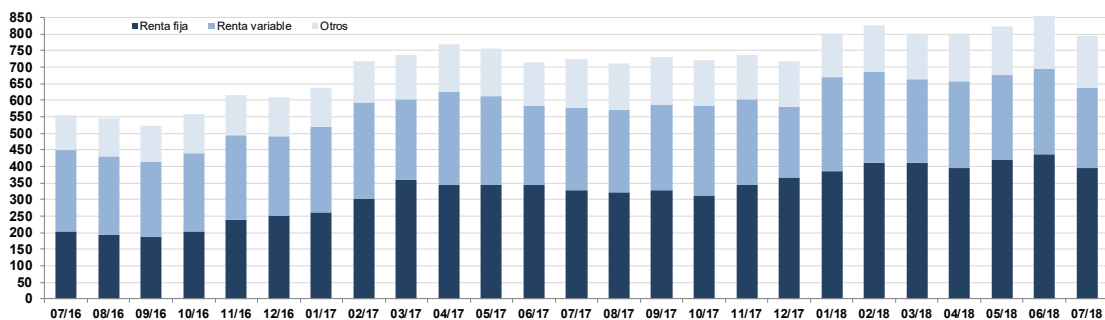
En miles de millones de euros



Fuente: Euroclear

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 Agosto de 2018

	Vencimiento	Saldo vivo (€)
BTF	12 de septiembre de 2018	8 779 000 000
BTF	19 de septiembre de 2018	6 749 000 000
BTF	26 de septiembre de 2018	4 822 000 000
BTF	3 de octubre de 2018	6 744 000 000
BTF	10 de octubre de 2018	4 734 000 000
BTF	17 de octubre de 2018	6 216 000 000
BTF	24 de octubre de 2018	5 685 000 000
BTF	31 de octubre de 2018	5 844 000 000
BTF	7 de noviembre de 2018	4 847 000 000
BTF	14 de noviembre de 2018	6 260 000 000
BTF	21 de noviembre de 2018	4 010 000 000
BTF	28 de noviembre de 2018	2 794 000 000
BTF	5 de diciembre de 2018	2 175 000 000
BTF	19 de diciembre de 2018	4 150 000 000
BTF	4 de enero de 2019	5 257 000 000
BTF	16 de enero de 2019	5 380 000 000
BTF	30 de enero de 2019	6 145 000 000
BTF	27 de febrero de 2019	5 540 000 000
BTF	27 de marzo de 2019	4 755 000 000
BTF	25 de abril de 2019	4 890 000 000
BTF	22 de mayo de 2019	4 334 000 000
BTF	19 de junio de 2019	3 745 000 000
BTF	17 de julio de 2019	4 369 000 000
BTF	14 de agosto de 2019	1 895 000 000

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

Código	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
	Vencimiento 2018	47 457 000 000			
FR0010670737	OAT 4,25% 25 de octubre de 2018	27 527 000 000			0
FR0011523257	OAT 1,00% 25 de noviembre de 2018*	19 930 000 000			20 000 000
	Vencimiento 2019	130 092 546 559			
FR0013101466	OAT 0,00% 25 de febrero de 2019*	8 480 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 de abril de 2019	29 273 000 000			0
FR0011708080	OAT 1,00% 25 de mayo de 2019*	15 735 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,30% 25 de julio de 2019	12 848 479 000	(1)	1 09910	11 690 000 000
FR0000570921	OAT 8,50% 25 de octubre de 2019	8 844 392 893			5 369 585 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 de octubre de 2019	32 695 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,50% 25 de noviembre de 2019*	22 177 000 000			5 000 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 de diciembre de 2019	39 674 666	(2)		6 692 154
	Vencimiento 2020	172 007 731 500			
FR0013232485	OAT 0,00% 25 de febrero de 2020*	24 109 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,50% 25 de abril de 2020	38 671 000 000			0
FR0012557957	OAT 0,00% 25 de mayo de 2020*	22 219 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 de julio de 2020	25 664 731 500	(1)	1,26365	20 310 000 000
FR0010949651	OAT 2,50% 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	148 457 226 400			
FR0013311016	OAT 0,00% 25 de febrero de 2021*	24 427 000 000			0
FR0013140035	OAT€i 0,10% 1 de marzo de 2021*	7 164 284 400	(1)	1,03590	6 916 000 000
FR0010192997	OAT 3,75% 25 de abril de 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0,00% 25 de mayo de 2021*	29 504 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,10% 25 de julio de 2021	8 118 942 000	(1)	1,04089	7 800 000 000
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 propuesta a suscripción

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

Código	Designación	Saldo vivo (€)	Coef. de ind.	Saldo nominal (€)	Segregados (€)
	Vencimiento 2022	126 574 003 410			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 de abril de 2022	1 243 939 990			508 888 400
FR0011196856	OAT 3,00% 25 de abril de 2022	46 422 000 000			0
FR0013219177	OAT 0,00% 25 de mayo de 2022*	25 105 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,10% 25 de julio de 2022	21 358 063 420	(1)	1,12334	19 013 000 000
FR0011337880	OAT 2,25% 25 de octubre de 2022	32 445 000 000			0
	Vencimiento 2023	135 196 100 953			
FR0013283686	OAT 0,00% 25 de marzo de 2023*	25 861 000 000			0
FR0000571085	OAT 8,50% 25 de abril de 2023	10 606 195 903			5 370 565 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 de mayo de 2023*	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATI 2,10% 25 de julio de 2023	18 573 905 050	(1)	1,13221	16 405 000 000
FR0010466938	OAT 4,25% 25 de octubre de 2023	44 918 000 000			430 085 000
	Vencimiento 2024	98 100 037 320			
FR0013344751	OAT 0,00% 25 de marzo de 2024*	9 258 000 000			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*	17 007 037 320	(1)	1,05196	16 167 000 000
FR0011962398	OAT 1,75% 25 de noviembre de 2024*	37 025 000 000			51 000 000
	Vencimiento 2025	104 642 152 118			
FR0012558310	OATI 0,10% 1 de marzo de 2025*	10 585 224 000	(1)	1,03200	10 257 000 000
FR0012517027	OAT 0,50% 25 de mayo de 2025*	36 156 000 000			0
FR00005711150	OAT 6,00% 25 de octubre de 2025	29 593 928 118			2 850 064 400
FR0012938116	OAT 1,00% 25 de noviembre de 2025*	28 307 000 000			0
	Vencimiento 2026	97 898 000 000			
FR0010916924	OAT 3,50% 25 de abril de 2026	35 814 000 000			0
FR0013131877	OAT 0,50% 25 de mayo de 2026*	31 870 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25% 25 de noviembre de 2026*	30 214 000 000			0
	Vencimiento 2027	90 818 460 900			
FR0013250560	OAT 1,00% 25 de mayo de 2027*	31 451 000 000			0
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 de julio de 2027	21 913 460 900	(1)	1,10702	19 795 000 000
FR0011317783	OAT 2,75% 25 de octubre de 2027	37 454 000 000			82 043 600
	Vencimiento 2028	49 795 137 974			
FR0013238268	OATI 0,10% 1 de marzo de 2028*	7 095 538 360	(1)	1,03028	6 887 000 000
FR0000571226	OAT cero cupón 28 de marzo de 2028	26 599 614	(3)		46 232 603
FR0013286192	OAT 0,75% 25 de mayo de 2028*	33 272 000 000			0
FR0013341682	OAT 0,75% 25 de noviembre de 2028*	9 401 000 000			0
	Vencimiento 2029	46 918 214 802			
FR0000571218	OAT 5,50% 25 de abril de 2029	35 644 880 458			2 991 146 100
FR0000186413	OATI 3,40% 25 de julio de 2029	11 273 334 344	(1)	1,29072	8 734 144 000
	Vencimiento 2030	45 547 901 350			
FR0011883966	OAT 2,50% 25 de mayo de 2030*	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,70% 25 de julio de 2030*	12 339 901 350	(1)	1,03845	11 883 000 000
	Vencimiento 2031	43 435 000 000			
FR0012993103	OAT 1,50% 25 de mayo de 2031*	43 435 000 000			65 500 000
	Vencimiento 2032	45 714 615 650			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 de julio de 2032	13 552 293 050	(1)	1,28033	10 585 000 000
FR0000187635	OAT 5,75% 25 de octubre de 2032	32 162 322 600			11 315 157 400
	Vencimiento 2033 y posteriores	248 464 590 190			
FR0013313582	OAT 1,25% 25 de mayo de 2034*	7 259 000 000			0
FR0010070060	OAT 4,75% 25 de abril de 2035	26 678 000 000			4 889 337 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 de mayo de 2036*	29 226 000 000			0
FR0013327491	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2036*	3 564 890 000	(1)	1,01854	3 500 000 000
FR0010371401	OAT 4,00% 25 de octubre de 2038	26 534 000 000			4 803 931 400
FR0013234333	OAT 1,75% 25 de junio de 2039*	14 793 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,80% 25 de julio de 2040	14 169 022 530	(1)	1,18599	11 947 000 000
FR0010773192	OAT 4,50% 25 de abril de 2041	33 670 000 000			6 867 799 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 de mayo de 2045*	24 908 000 000			1 174 710 000
FR0013209871	OAT€i 0,10% 25 de julio de 2047*	8 556 677 660	(1)	1,03354	8 279 000 000
FR0013257524	OAT 2,00% 25 de mayo de 2048*	22 018 000 000			581 000 000
FR0010171975	OAT 4,00% 25 de abril de 2055	14 926 000 000			7 700 118 000
FR0010870956	OAT 4,00% 25 de abril de 2060	13 055 000 000			7 151 704 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 de mayo de 2066*	9 107 000 000			426 100 000

(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	1,8%	07/2018
Gasto de los hogares*, deslizamiento anual	1,9%	08/2018
Tasa de desempleo (BIT)	9,1%	T2-2018
Precios al consumo, deslizamiento anual		
total	2,3%	08/2018
total ex-tabaco	2,0%	08/2018
Balanza comercial, FOB/FOB, datos desestacionalizados	-3,5 MME	07/2018
	-6,1 MME	06/2018
Balanza de pagos por cuenta corriente, datos desestacionalizados	0,5 MME	07/2018
	-2,3 MME	06/2018
Tipo de vencimiento constante a 10 años (TEC 10)	0,81%	27/9/2018
Tipo de interés a 3 meses (Euribor)	-0,32%	27/9/2018
Euro/dólar	1,17	27/9/2018
Euro/yen	132,15	27/9/2018

* Productos manufacturados

Fuente: Insee, Minefi, Banco de Francia

Situación mensual del presupuesto del Estado

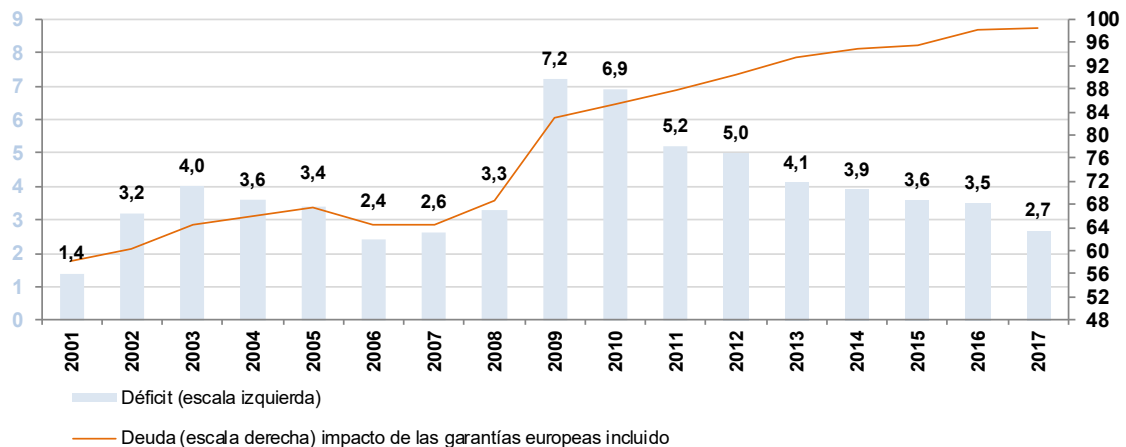
En miles de millones de euros

	Nivel a finales de julio				
	2016	2017	2016	2017	2018
Saldo del presupuesto general	-75,85	-73,35	-50,74	-55,17	-57,01
Ingresos	303,97	313,59	177,44	181,70	182,11
Gastos	379,82	386,94	228,18	236,87	239,12
Saldo de las cuentas especiales del Tesoro	6,80	5,53	-30,11	-28,67	-25,75
Saldo global de ejecución	-69,05	-67,67	-80,85	-83,84	-82,76

Fuente: Minefi

Finanzas públicas: déficit y deuda

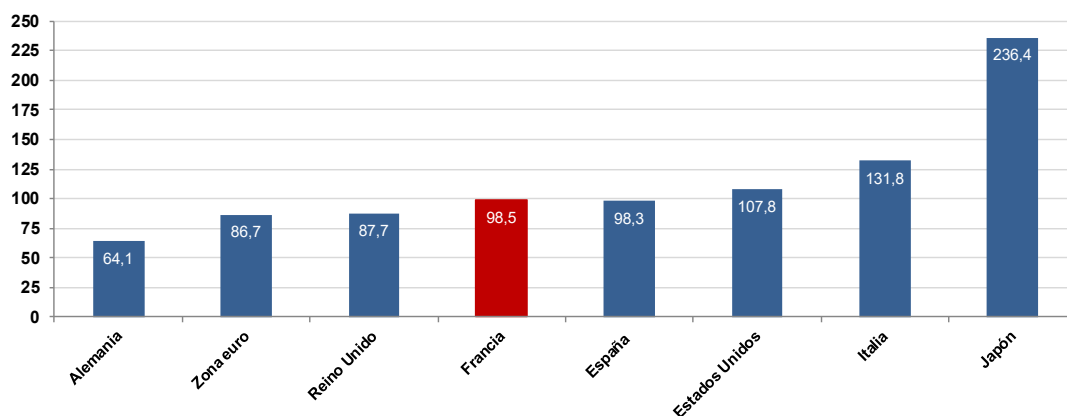
En % del PIB



Fuente: Insee (Cuentas nacionales - base 2014)

Deuda de las administraciones públicas en 2017

En % del PIB



Fuentes: Eurostat, FMI (Cuentas nacionales - base 2010)

Calendarios de los indicadores económicos franceses

Octubre 2018		Noviembre 2018	
5	Balanza de pagos en agosto	8	Inversiones en la industria: encuesta de octubre
5	Comercio exterior en valor en agosto	8	Comercio exterior en valor en septiembre
10	Producción industrial: índice de agosto	8	Balanza de pagos en septiembre
10	Precios al consumo: índice de septiembre	9	Producción industrial: índice de septiembre
15	Reservas internacionales netas en septiembre	13	Estimación rápida del empleo asalariado: 2018 T3
17	Inflación (IPC armonizado): índice de septiembre	14	Precios al consumo: índice de octubre
24	Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de octubre	15	Reservas internacionales netas en octubre
24	Encuesta coyuntural a la industria: encuesta trimestral de octubre	16	Inflación (IPC armonizado): índice de octubre
26	Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de octubre	20	Demandantes de empleo 2018 T3 (OIT)
29	Construcción de viviendas en septiembre	22	Encuesta mensual coyuntural a la industria: mes de noviembre
30	Cuentas nacionales trimestrales: primeras estimaciones 2018 T3	27	Encuesta mensual coyuntural a hogares: mes de noviembre
30	Gasto de los hogares en bienes en septiembre	28	Construcción de viviendas en octubre
		29	Gasto de los hogares en bienes en octubre
		29	Cuentas nacionales trimestrales: estimaciones posteriores 2018 T3
		30	Precios de producción y de importación de productos industriales: índice de octubre

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.