

N°380  
2022年  
1月

# 月度简报

法国国库署发布了第二份OAT绿色债券的配额和绩效报告，其成功印证了法国坚定的环保承诺。

法国国库署时事

经济新闻

债务总体数据

二级市场

国家可转让债务

法国经济与  
国际比较

第1页

第2页

第3页

第5页

第6页

第8页

法国国库署时事

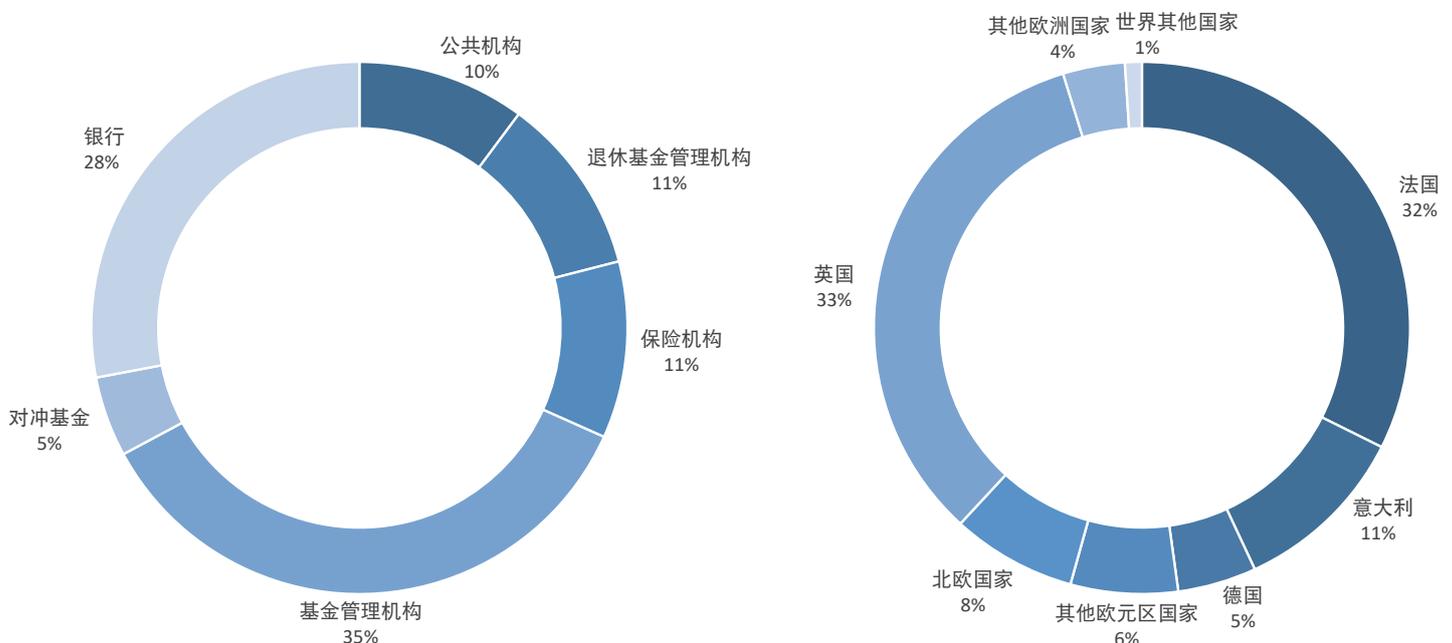
## 利率0.10% 2053年7月25日到期OAT€I债券 以银团承销方式发行，实际发行利率创下历史新低

正如2022年指示性融资计划中宣布的那样，法国国库署于1月25日（星期二）完成了今年的第一项银团融资，发行了利率0.10% 2053年7月25日到期的OAT债券。因此，这一操作更新了欧洲通货膨胀指数实际利率曲线上由利率0.10% 2047年7月25日到期OAT €i债券占据了6年的最长点，该债券于2016年9月28日发行，实际利率为-0.262%。

债券银团发行深受投资者的青睐，对这类产品的总需求非常强劲，需求量约为240亿欧元，其中30亿欧元已获得满足。实际发行收益率定为-0.926%，这是银团发行OAT指数债券的最低实际收益率水平。盈亏平衡通胀率则为1.90%

近200名终端投资者认购了这笔交易，创下了此类债券银团发行的历史新高。从地域分布上看，投资者几乎全部集中在欧元区，主要由于法国投资者（尤其是受监管的储蓄银行）对通胀保护的结构性需求，以及英国投资者（主要为养老基金和资产管理机构）。因此，无论是在地理分布或交易对手方类型看来，均反映出债券认购者多为高质量的投资商，且类型十分多元化。

### 利率0.10% 2053年7月25日到期OAT€I债券 的投资者类别和地理分布方面呈现多元化格局



资料来源：法国国库署

这项交易的牵头银行是法国巴黎银行、花旗银行、农业信贷银行、摩根大通和法国兴业银行。所有国债一级交易商（SVT）均为银团的成员。

法国国库署每年承诺以指数化债券的形式发行约10%的国家融资计划。通过这次银团发行，法国巩固了其作为欧元区长期通胀债券基准发行人的地位。从中也再次证明了投资者对法国经济、其信用评级和信用质量所抱有的信心。

与气候变化相关的能源供应问题和强劲的能源需求, 导致欧洲和中国通货膨胀率上升。欧洲央行行长克里斯蒂娜·拉加德 (Christine Lagarde) 最近指出, 由于极端气候事件 (包括异常微弱的风速), 导致天然气价格上涨, 因为欧洲被迫使用这种能源。此外, 由于中国实施脱碳政策, 中国煤炭价格也创下历史新高。

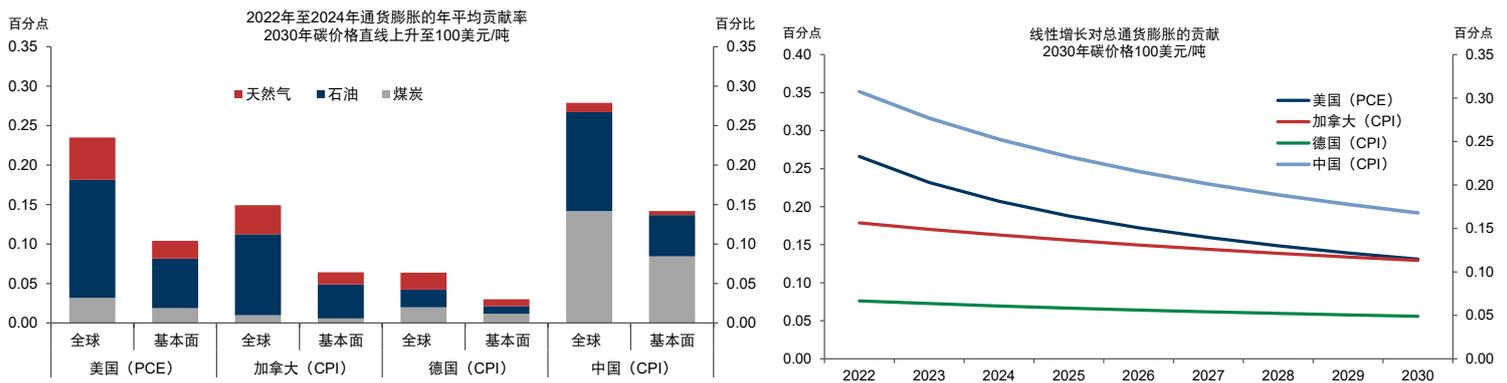
### 建立碳中和模式

我们借助专家对实现碳中和所需努力的估计, 并模拟这一转型对通货膨胀的影响, 主要是在四个主要经济体 (美国、中国、德国和加拿大) 中, 征收碳税以实现碳中和所造成的影响。我们分两个阶段进行分析。

首先, 我们估计, 到 2030 年, 碳税将呈线性增长, 高达每吨 100 美元 (按 2021 年美元计算), 在此基础上, 我们对石油、天然气和煤炭价格的影响进行估量。根据《中央银行和监管机构绿色金融系统网络》(NGFS) 的分析框架, 这一轨迹非常接近至 2050 年实现碳中和所需的要求。随后, 我们根据石油、天然气和煤炭价格上涨对消费者价格通胀的影响, 评估这些原材料对消费者价格的贡献。为了衡量这一贡献, 我们借助投入产出表中的数据, 评估能源成本在不同业务部门投入中的份额, 以及每个部门的产出在家庭最终消费中的权重。我们假设碳税从原材料价格完全转嫁到消费价格上。

### 通胀影响较为温和

我们提出四点意见。首先, 基于碳税的转型导致美国前三年家庭消费支出总指数 (ECP) 的年平均增长率接近 25 个基点 (图 1)。其次, 在同一时期, 其对基本 ECP 指数 (食品与能源除外) 的影响较小, 平均为 10 个基点。其三, 由于中国对煤炭的依赖程度更高, 中国总体通胀年度增幅高于美国 (30 个基点)。这一增幅在加拿大更为有限 (15 个基点), 部分原因是加拿大已经开始征收碳税。德国的转型影响最低 (预计通胀率将上升 5 个基点以上), 原因有以下几个: 碳税已经实施, 能源效率相对较好, 天然气价格已经很高。其四, 若假设碳税呈线性增长, 对通货膨胀的积极影响会随着时间的推移而减少 (图 2)。换言之, 去碳化对通货膨胀的影响主要发生在这一过程的早期。在所研究的四个经济体中, 本十年转型对消费价格通胀的平均年贡献相对较小, 特别是与 2021 年观察到的意外通胀激增相比。据我们估计, 到 2030 年, 德国、加拿大、美国和中国的累计增长率将分别为 0.5%、1.2%、1.7% 和 2%。



### 围绕我们估计的不确定性

#### 低估或高估的风险

相对于我们的估计, 有五个因素可能会增加转型对通货膨胀的影响。首先, 可以建立比碳定价效率更低的机制 (目前在美国似乎不太可能, 至少在联邦一级), 以减少化石燃料的使用, 但这些机制对通货膨胀的影响会更大一些。其次, 推迟转型将对通货膨胀产生更大的影响。最后, 如果工资或通胀预期上升, 如果财政刺激措施导致总需求增加, 或者如果企业转用其他替代能源的成本也会推高通胀, 通胀压力将更大。

反之, 与我们的估计相比, 有两个因素可以抵消这些影响。首先, 如果中央银行不考虑碳税的影响, 而家庭由于金融条件收紧或负收入效应而减少消费, 那么能源价格的上涨可能会被其他产品价格的下降所抵消。其次, 如果生产商和消费者迅速转向绿色解决方案, 例如从环境补贴中获益, 则通货膨胀的增幅可能会更小。

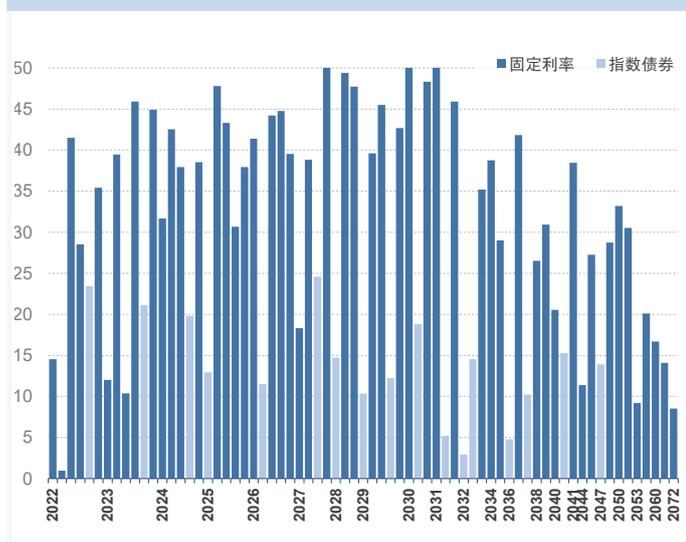
拍卖计划表

		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2022年2月	拍卖日期	7	14	21	28	/	17	3	17
	结算日期	9	16	23	2/03	/	21	7	21
2022年3月	拍卖日期	7	14	21	28	/	17	3	17
	结算日期	9	16	23	30	/	21	7	21

资料来源：法国国库署

2021年12月31日国家中长期可转让债务

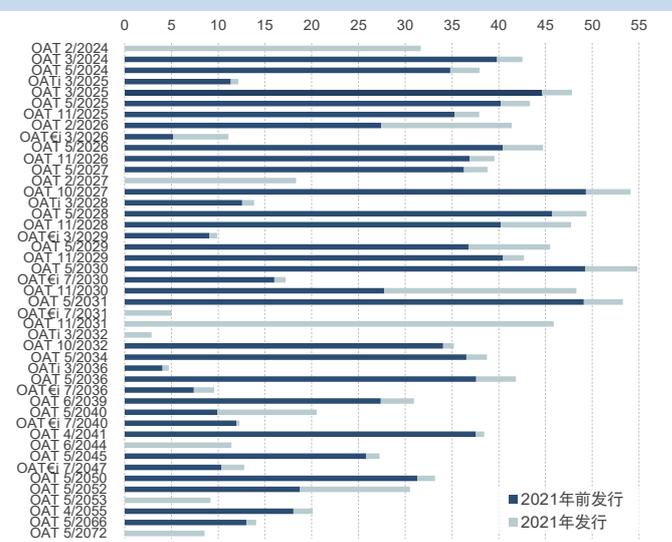
按债券系列总额，单位10亿欧元



资料来源：法国国库署

中长期债券：2021年12月31日当年发行额和累计额

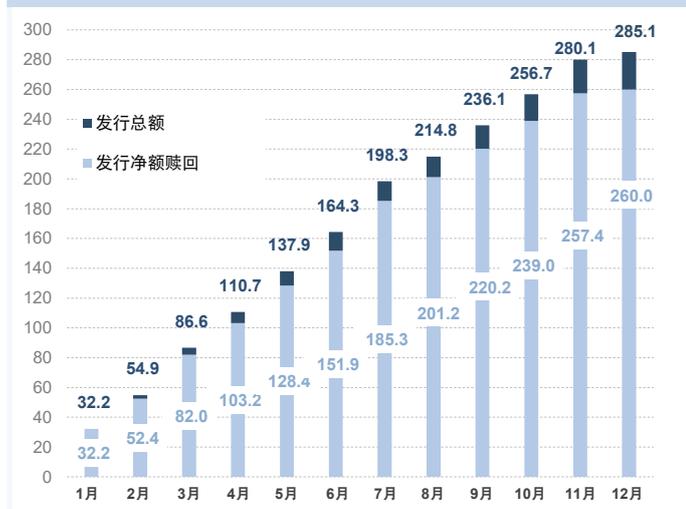
10亿欧元



资料来源：法国国库署

截至2021年12月31日的排放量

10亿欧元



资料来源：法国国库署

2021年12月31日减去回购的发行额

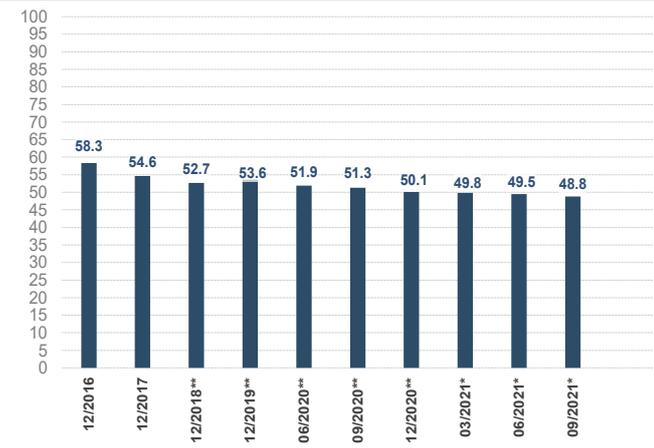
10亿欧元

月份	利率	偿还
2022年1月		
2022年2月		14.5
2022年3月	0.1	
2022年4月	10.5	42.4
2022年5月	8.9	28.5
2022年6月	0.6	
2022年7月	2.5	23.5
2022年8月		
2022年9月		
2022年10月	9.1	35.4
2022年11月	1.5	
2022年12月		

资料来源：法国国库署

### 非法国居民持有的国家可转让债务额：2021年第三季度

以市场价值的可转让债务%表示



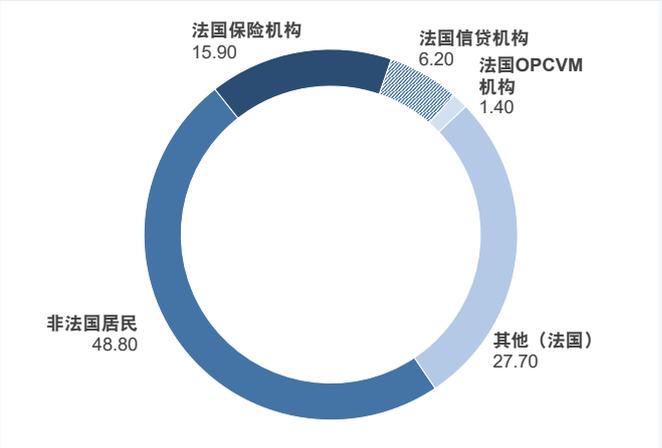
\* 季度债券持仓数据

\*\* 该数据根据上一年度报告的持仓情况予以修正

信息来源：法兰西银行

### 按持有者类型划分的国家可转让债务分布情况：2021年第三季度

以市场价格%表现的结构图



资料来源：法兰西银行

### 2021年12月31日国家可转让债券

欧元	
<b>中长期债券总额</b>	<b>1 989 742 254 026</b>
本息分离额	58 572 980 500
平均期限	9年 20日
<b>短期债券总额</b>	<b>155 379 000 000</b>
平均期限	110日
<b>全部总额</b>	<b>2 145 121 254 026</b>
<b>平均期限</b>	<b>8年153日</b>

资料来源：法国国库署

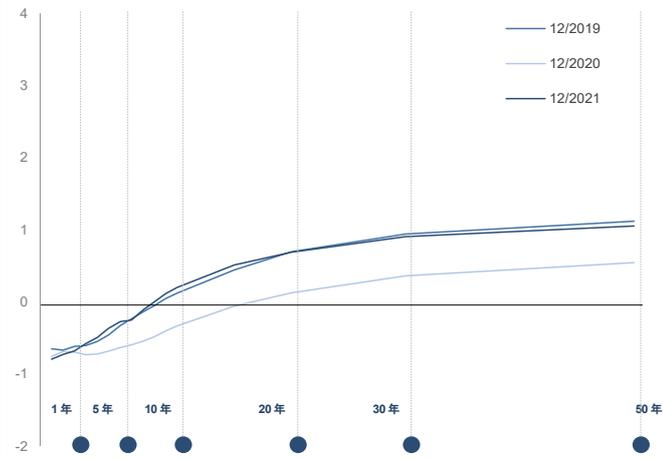
### 自2018年底至2021年12月31日的可转让债券

	2018年底	2019年底	2020年底	2021年11月底	2021年12月底
<b>可转让债务总额</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>2 001</b>	<b>2 151</b>	<b>2 145</b>
其中指数债券	220	226	220	235	236
<b>中长期债券</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 839</b>	<b>1 985</b>	<b>1 990</b>
<b>短期债券</b>	<b>113</b>	<b>107</b>	<b>162</b>	<b>166</b>	<b>155</b>
<b>可转让债务平均期限</b>	<b>7年</b>	<b>8年</b>	<b>8年</b>	<b>8年</b>	<b>8年</b>
	336日	63日	73日	160日	153日

资料来源：法国国库署

法国债券利率曲线

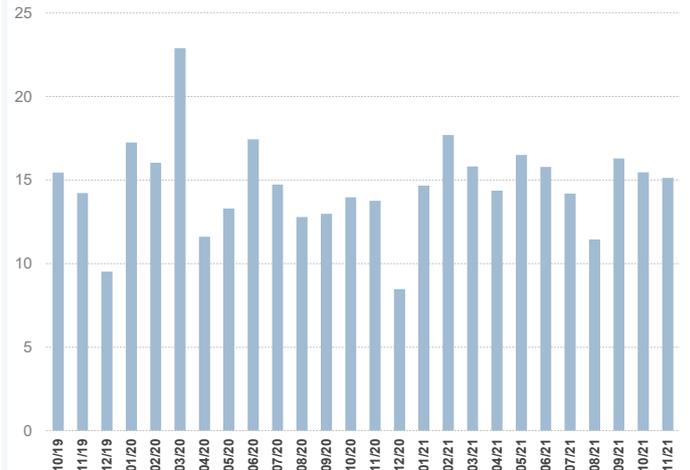
月底数值，以%表示



资料来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

10亿欧元



资料来源: 国债一级交易商 (SVT) 公布的信息, 不涵盖欧洲系统中公共证券购买计划中的数据。

本息分离与合并交易额

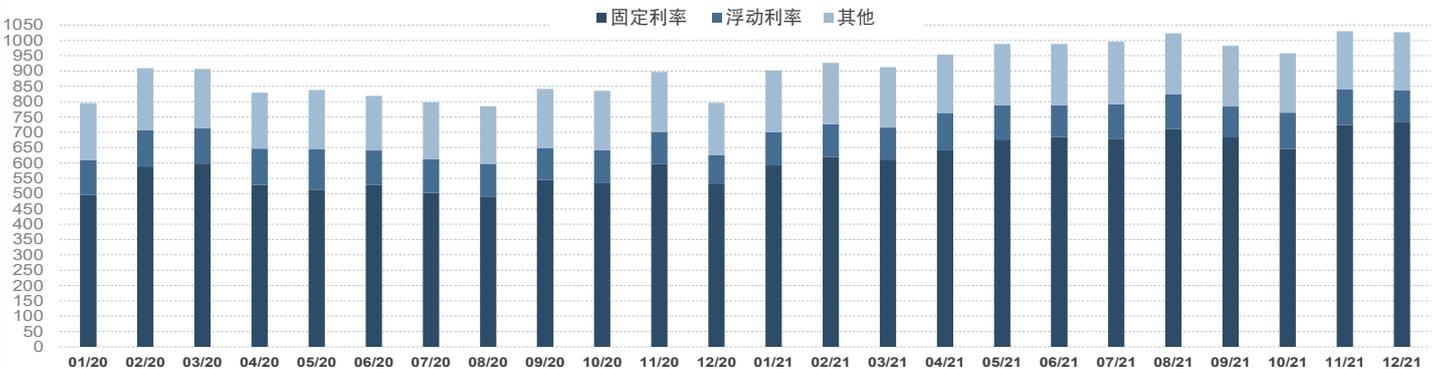
10亿欧元



资料来源: Euroclear

月底国债一级交易商SVT交易额

10亿欧元



资料来源: 国债一级交易商SVT公布的信息

2021年12月31日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0126893520	BTF 2022年1月5日	9 811 000 000
FR0126893538	BTF 2022年1月12日	5 589 000 000
FR0126893603	BTF 2022年1月19日	6 550 000 000
FR0126461823	BTF 2022年1月26日	7 193 000 000
FR0126893611	BTF 2022年2月2日	6 903 000 000
FR0126893546	BTF 2022年2月9日	7 771 000 000
FR0126893629	BTF 2022年2月16日	6 898 000 000
FR0126461831	BTF 2022年2月23日	7 126 000 000
FR0126893637	BTF 2022年3月2日	5 293 000 000
FR0126893595	BTF 2022年3月9日	8 201 000 000
FR0126893645	BTF 2022年3月16日	2 348 000 000
FR0126461849	BTF 2022年3月23日	8 522 000 000
FR0126893660	BTF 2022年4月6日	8 215 000 000
FR0126750787	BTF 2022年4月21日	8 328 000 000
FR0126893678	BTF 2022年5月4日	5 786 000 000
FR0126750795	BTF 2022年5月18日	9 057 000 000
FR0126750803	BTF 2022年6月15日	6 988 000 000
FR0126893561	BTF 2022年7月13日	6 455 000 000
FR0126893579	BTF 2022年8月10日	6 390 000 000
FR0126893587	BTF 2022年9月7日	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 2022年10月5日	6 551 000 000
FR0126893702	BTF 2022年11月2日	6 031 000 000
FR0126893710	BTF 2022年11月30日	2 251 000 000

2021年12月31日中长期债务 (到期期限: 2022年-2024年)

ISIN代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC*
到期期限2022年		144 322 325 560				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	14 541 000 000			0	x
FR0000571044	2022年4月25日到期利率OAT 8.25%	960 939 990			0	
FR0011196856	2022年4月25日到期利率OAT 3.00%	41 478 000 000			118 509 300	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	28 502 000 000			0	x
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€i 1.10%	23 420 385 570 (1)	1.17969	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	35 420 000 000			0	
到期期限2023年		173 788 600 703				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	12 027 000 000			0	x
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	39 461 500 000			0	x
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	10 395 695 903			5 331 365 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	45 891 000 000			0	x
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	21 095 404 800 (1)	1.16885	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			451 985 000	
到期期限2024年		170 488 477 680				
FR0014001N46	2024年2月25日到期利率OAT 0.00 %	31 676 000 000			0	x
FR0013344751	2024年3月25日到期利率OAT 0.00 %	42 533 000 000			0	x
FR0011619436	2024年5月25日到期利率OAT 2.25%	37 948 000 000			0	x
FR0011427848	2024年7月25日到期利率OAT€i 0.25%	19 795 477 680 (1)	1.10472	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	2024年11月25日到期利率OAT 1.75%	38 536 000 000			42 000 000	x

(1) 面值 x 指数系数 (如面值系数低于1)

\* 2013年3月1日后设立的证券证书与欧元区的所有其他债券证券一样, 均附有集体行动条款, 因此不能与此日期之前发行的债券相互交换。

2021年12月31日中长期债务 (2025年或更长期限)

ISIN代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC*
<b>到期期限2025年</b>		<b>172 652 753 318</b>				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	12 931 825 200 (1)	1.06540	12 138 000 000	0	×
FR0013415627	2025年3月25日到期利率OAT 0.00%	47 814 000 000			0	×
FR0012517027	2025年5月25日到期利率OAT 0.50%	43 331 000 000			0	×
FR0000571150	2025年10月25日到期利率OAT 6.00%	30 653 928 118			2 813 064 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	37 922 000 000			0	×
<b>到期期限2026年</b>		<b>181 356 826 550</b>				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	41 396 000 000			0	×
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	11 488 826 550 (1)	1.03643	11 085 000 000	0	×
FR0010916924	2026年4月25日到期利率OAT 3.50%	44 202 000 000			0	
FR0013131877	2026年5月25日到期利率OAT 0.50%	44 743 000 000			0	×
FR0013200813	2026年11月25日到期利率OAT 0.25%	39 527 000 000			0	×
<b>到期期限2027年</b>		<b>135 844 346 400</b>				
FR0014003513	2027年2月25日到期利率OAT 0.00%	18 332 000 000			0	×
FR0013250560	2027年5月25日到期利率OAT 1.00%	38 814 000 000			0	×
FR0011008705	2027年7月25日到期利率OAT€i 1.85%	24 599 346 400 (1)	1.16254	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	54 099 000 000			61 743 600	
<b>到期期限2028年</b>		<b>111 857 545 897</b>				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	14 729 148 240 (1)	1.06363	13 848 000 000	0	×
FR0000571226	2028年3月28日到期利率OAT零息票	31 397 657 (2)		46 232 603	-	
FR0013286192	2028年5月25日到期利率OAT 0.75%	49 380 000 000			0	×
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	47 717 000 000			0	×
<b>到期期限2029年</b>		<b>150 408 175 768</b>				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	10 359 090 930 (1)	1.04669	9 897 000 000	0	×
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 281 946 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	45 491 000 000			0	×
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	12 239 204 380 (1)	1.33250	9 185 144 000	0	
FR0013451507	2029年11月25日到期利率OAT 0.00%	42 700 000 000			0	×
<b>到期期限2030年</b>		<b>121 957 012 960</b>				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	54 855 000 000			0	×
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€i 0.70%	18 792 012 960 (1)	1.09053	17 232 000 000	0	×
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	48 310 000 000			0	×
<b>到期期限2031年</b>		<b>104 354 238 040</b>				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	53 267 000 000			58 900 000	×
FR0014001N38	2031年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	5 191 238 040 (1)	1.03804	5 001 000 000	0	×
FR0014002WK3	2031年11月25日到期利率OAT€i 0.00%	45 896 000 000			0	×
<b>2032年或更远到</b>		<b>522 711 951 150</b>				
FR0014003N51	2032年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	2 950 184 640 (1)	1.02224	2 886 000 000	0	×
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	14 542 652 800 (1)	1.34455	10 816 000 000	0	
FR0000187635	2032年10月25日到期利率OAT 5.75%	35 192 322 600			10 590 157 400	
FR0013313582	2034年5月25日到期利率OAT 1.25%	38 746 000 000			0	×
FR0010070060	2035年4月25日到期利率OAT 4.75%	29 004 000 000			3 321 737 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	4 800 950 100 (1)	1.01931	4 710 000 000	0	×
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	41 823 000 000			100 000	×
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	10 239 567 990 (1)	1.06963	9 573 000 000	0	×
FR0010371401	2038年10月25日到期利率OAT 4.00%	26 534 000 000			4 659 641 400	
FR0013234333	2039年6月25日到期利率OAT 1.75%	30 941 000 000			0	×
FR0013515806	2040年5月25日到期利率OAT 0.50%	20 536 000 000			0	×
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	15 294 494 400 (1)	1.24548	12 280 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	38 446 000 000			5 469 099 000	
FR0014002JM6	2044年6月25日到期利率OAT 0.50%	11 402 000 000			0	×
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	27 260 000 000			706 510 000	×
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	13 891 778 620 (1)	1.08538	12 799 000 000	0	×
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	28 759 000 000			586 300 000	×
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	33 195 000 000			191 900 000	×
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	30 529 000 000			678 100 000	×
FR0014004J31	2053年5月25日到期利率OAT 0.75%	9 199 000 000			10 000 000	×
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	20 118 000 000			11 124 918 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 696 000 000			8 833 404 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	14 075 000 000			1 211 200 000	×
FR0014001NN8	2072年5月25日到期利率OAT 0.50 %	8 537 000 000			30 400 000	×

(1) 面值x 指数系数 (如面值系数低于1)

(2) 包括截至2021年3月28日变为本金的利息; 不予以认购

\* 2013年3月1日后设立的证券证书与欧元区的所有其他债券证券一样, 均附有集体行动条款, 因此不能与此日期之前发行的债券相互交换。



### 最新经济指标

工业生产, 同比增长	-0.2%	11/2021
家庭消费*, 同比增长	-5.9%	12/2021
失业率 (国际劳工组织)	8.1%	2021年第3季度
消费价格, 同比增长		
• 总体价格	2.8%	12/2021
• 不包括香烟的总体价格	2.8%	12/2021
贸易差额, 离岸价/离岸价, 季节性调整	-97 亿欧元	11/2021
"	-77 亿欧元	10/2021
经常账户余额, 季节性调整	-36 亿欧元	11/2021
"	-25 亿欧元	10/2021
10年期定期限利率 (TEC10)	0.32%	31/1/2022
3个月期利率 (Euribor)	-0.55%	31/1/2022
欧元/美元	1.12	31/1/2022
欧元/日元	129.03	31/1/2022

\* 制成品

资料来源: 法国国家统计与经济研究所, 法国经济财政部, 法兰西银行

### 国家预算月度情况

单位: 10亿欧元

	截至11月底的水平				
	2019	2020	2019	2020	2021
总预算余额	-96.91	-172.68	-109.72	-171.38	-175.13
收入	301.07	282.69	256.39	238.95	272.13
支出	397.98	455.37	366.11	410.33	447.26
国库特别账户余额	4.06	-5.42	-4.21	-5.46	-5.89
总执行余额	-92.69	-178.10	-113.93	-176.85	-181.02

资料来源: 经济、财政和振兴部

### 公共财政: 赤字和债务

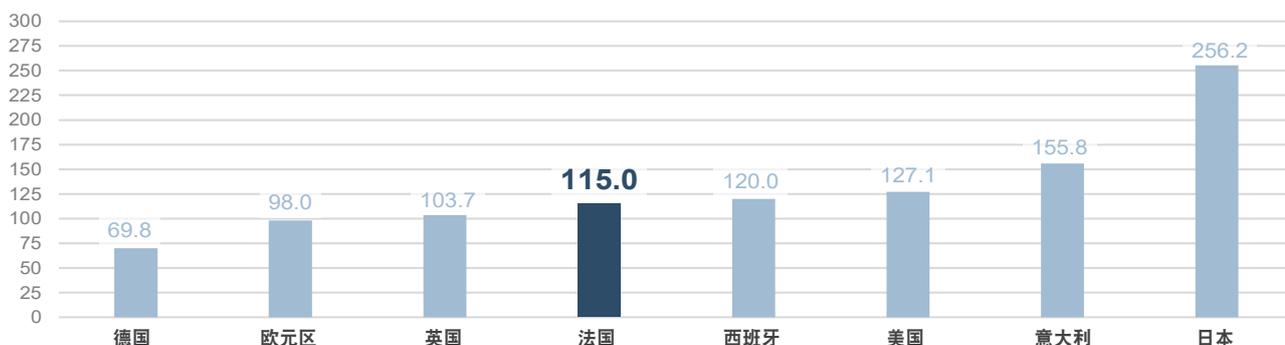
占GDP的百分比%



资料来源: 法国国家统计与经济研究所

### 2020年政府部门债务

占GDP的百分比%



资料来源: 欧盟统计局, 国际货币基金组织, INSEE

2022年2月 

<b>4</b> 12月 工业生产指数	<b>8</b> 12月 国际收支平衡	<b>8</b> 12月 对外贸易额	<b>15</b> 1月 净外汇储备	<b>18</b> 详细消费价格: 1月指数	<b>23</b> 经济局势对工业的 影响: 2月的 月度调查
<b>23</b> 经济局势对家庭的 影响: 2月的调查	<b>23</b> 通胀 (IPCH): 1月指数	<b>25</b> 季度国家账目: 详细 结果2021年第4季度	<b>25</b> 工业生产和进口 价格: 1月指数	<b>25</b> 消费价格: 2月指数 (临时结果)	<b>25</b> 1月家庭商品消费支出

2022年3月 

<b>4</b> 1月 工业生产指数	<b>14</b> 1月 国际收支平衡	<b>14</b> 1月 对外贸易额	<b>15</b> 2月 净外汇储备	<b>15</b> 详细消费价格: 2月指数	<b>17</b> 通胀 (IPCH): 2月指数
<b>24</b> 经济局势对工业的 影响: 3月的月度调查	<b>29</b> 经济局势对家庭的 影响: 3月的调查	<b>31</b> 消费价格: 2月指数 (临时结果)	<b>31</b> 2月家庭商品消费支出	<b>31</b> 工业生产和进口 价格: 2月指数	<b>31</b> 2022年第1季度按 马斯特里赫特条约 规定计算的公共行政 机构季度债务

资料来源: 法国国家统计与经济研究所, 欧盟统计局

发行部主任: Anthony Requin  
撰文: Agence France Trésor  
语言版本: 法文、英文、阿拉伯文、中文、西班牙文、日文、俄文。

[www.aft.gouv.fr](http://www.aft.gouv.fr)

Bloomberg : TREX<GO> • REUTERS : <TRESOR> •  

本出版物版权归法国国库署独家拥有, 其所有内容均受到知识产权法相关规定尤其是著作权规定的保护。未经国库署同意, 严禁以任何方式对其内容进行全部或部分转载。

因此, 作品内容的任何转载仅限于非商业用途, 并须获得权利所有者的同意。

申请信须用电子邮件寄给发行部主任 (邮箱地址: [contact@aft.gouv.fr](mailto:contact@aft.gouv.fr))。

转载时须注明信息来源及转载日期, 并注上©Agence France Trésor (法国国库署版权所有) 字样。

中文翻译: 经济和财政部翻译中心



AGENCE  
FRANCE TRÉSOR