

N°364  
2020年  
9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

法国经济数据与  
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

在经济复苏背景下，2021年的融资需求减少

2021年的国家融资计划总额为2821亿欧元，相比2020年预定计划减少516亿欧元。减除回购之后的中长期债券发行计划仍将保持稳定，达2600亿欧元。此融资计划规模反映了危机对法国经济的冲击程度，以及振兴计划前所未有的努力。预算赤字也降至1526亿欧元（而原先预计的2020年预算赤字则为1950亿欧元，这是针对第三项财政修正法案的2251亿欧元做出的修正数字）。

今年法国虽面临危机，但仍享有十分有利的融资条件，2020年9月底剩余债券期限15年左右的法国主权债券收益率为负利率。由于推行货币宽松政策以及欧元体系的各种资产购买计划，2021年融资计划的执行将仍继续受益于低利率环境。

在此背景下，针对2021年的债务支出，预计短期利率将保持稳定，而长期利率则略有上升。因此，2021年底，预计3个月期和10年期利率将分别为-0.40%和0.70%。根据上述假设，2021年的债务预算支出预计为371亿欧元，其中包括从法国国营铁路公司（SNCF Réseau）接管债务产生的7亿欧元利息支出。以政府普通会计账目和马斯特里赫特会计账目（上呈欧盟委员会）为衡量标准，债务支出预计2020年为259亿欧元，2021<sup>1</sup>年则为264亿欧元。由于通货膨胀和利率低于2020年财政法草案（PLF）预计的幅度，这些新预测相较一年前的预测数额有所下降。

法国总理宣布了1000亿欧元的“法国振兴”计划，主要围绕生态、竞争力和凝聚力三方面而构建，旨在持续性地提高经济活动水平。这项多年计划（2020—2023年）的资金80%将由国家预算拨付，20%由其他公共行政部门（例如地方政府）或运营机构（例如信托投资局）提供。直至2027年，欧盟将可通过“下一代欧盟”计划提供高达400亿欧元的资金。

大部分资金投入将集中在2021年和2022年间，以促使计划迅速生效。我们的假设如下：2021年的支出为400亿欧元，2022年的支出约为250亿欧元，其中欧盟提供的资金2021年约为100亿欧元，2022年120亿欧元。因此，与振兴计划相关的融资需求预计在2021年约为300亿欧元，在2022年约为150亿欧元。

若需了解更多有关振兴计划的信息，请访问法国国库署（Agence FranceTrésor）网站：<https://www.aft.gouv.fr/index.php/fr/plan-relance>



<sup>1</sup> 注：预算会计账目有别于这些衡量方法，因为它没有考虑债券的售价，债券售价中囊括包含负利率的发行溢价（借贷人以高于偿还价格出售债券）。

在杰克逊霍尔全球央行年会上, 美联储主席鲍威尔宣布美联储货币政策委员会(联邦公开市场委员会 FOMC)将进行范式转换, 引入灵活平均通胀目标 (FAIT) 政策。美联储提前正式公布长期目标声明并决定最大限度增加就业, 这些政策十分宽松, 不免令人惊讶。

虽然我们并未想到美联储会将利率提高到我们预测的水平, 但我们认为推出灵活平均通胀目标和修改就业政策势必会推高启动货币紧缩政策的阈值, 此阈值甚至会超过了预期水平。我们认为, 联邦公开市场委员会 (FOMC) 将在 9 月份的会议上详述其前瞻性指导 (forward guidance), 并根据所取得的成果宣布一项提高利率的政策。

**推出灵活平均通胀目标 (FAIT) 政策:** 此后联邦公开市场委员会 (FOMC) 的目标“旨在长期内将通胀率保持在平均 2%”, 并据此“认为通胀在一定时期内持续低于 2% 后, 宜采取适当的货币政策, 以在一段时间内将通货膨胀率控制在 2% 以上。”

这项新目标的灵活性在于不设置平均值计算滑动窗口或明显的超值幅度。实际上, 这意味着委员会将在执行其政策时保留较大的自由裁量权。

**就业方面的不对称指令:** 美联储除了修改通胀目标外, 还重新定义了其就业指令, 宣称其货币政策决定将不再基于就业与平衡水平相比的差距, 但仅取决于就业与目标之间的下降差距。

换言之, 美联储已经改变了其官方策略, 以最大程度地刺激就业, 借助实际通胀而不是预测数据来确定是否实现了充分就业。

这两种情况均属于重要的历史性转变。若在此新框架下, 美联储或许不会在 2015 年 12 月就开始加息, 加息周期不会那么明显, 甚至根本不存在。

**9 月份根据所获得的结果宣布前瞻性指导:** 虽然我们对宣布灵活平均通胀目标并不感到惊讶, 但在杰克逊会议上提前正式公布有关长期目标的声明和就业目标的宽松调整却出乎我们意料。

因为我们原以为鲍威尔主席会介绍战略审查结论, 而将长期目标的相关声明留待 9 月份的会议再正式公布, 委员会届时将公布前瞻性指导, 并酌情将实际通胀因素考虑在内。

正式公布的长期目标修订声明部分符合这一期望, 这表明委员会确实准备在 9 月份下一次会议上详述前瞻性指导内容。

这似乎也最近联邦公开市场委员会 (FOMC) 的两次会议纪要相吻合, 在这两次会议上, 与会各方均强调: “在今后几个月中, 委员会必须更好地明晰联邦基金利率和资产购买的可能路径, 这一点十分重要”, 因为“各参与方均主张根据所取得的成果进行前瞻性指导”。

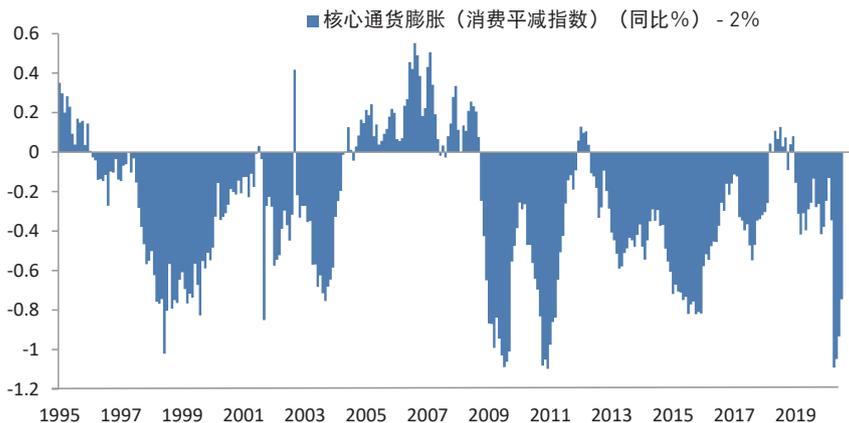
长期目标修订声明最终定稿被视为“有助于为指导委员会制定未来战略决策和沟通提供总体框架”。

我们原先的基本假设是, 在考虑提高利率之前, 委员会将选择一个实现通货膨胀目标的阈值, 但鉴于其在长期目标声明中宣布的就业指令的宽松调整, 我们认为引入失业率门槛的可能性更大。

**低利率持续时间更长, 启动紧缩政策的门槛更高:** 我们认为, 修订后的长期目标声明的结果是, 美联储决定收紧货币政策的门槛设定将高于我们的预期。

美联储决心构建一个强大的劳动力市场, 并已正式宣布将不像 2008 年“大萧条”之后那样调整其政策。

核心通货膨胀 (消费平减指数) 与美联储目标



信息来源: BEA, Macrobond, BNP Paribas

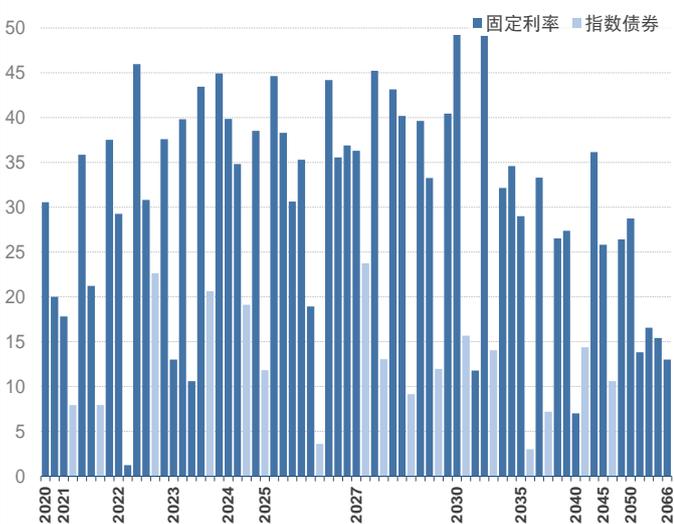
拍卖计划表

		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2020年10月	拍卖日期	5	12	19	26	/	15	1	15
	结算日期	7	14	21	28	/	19	5	19
2020年11月	拍卖日期	2	9	16	23	30	19	5	19
	结算日期	4	11	18	25	2	23	9	23

信息来源：法国国库署

2020年8月31日国家中长期可转让债务

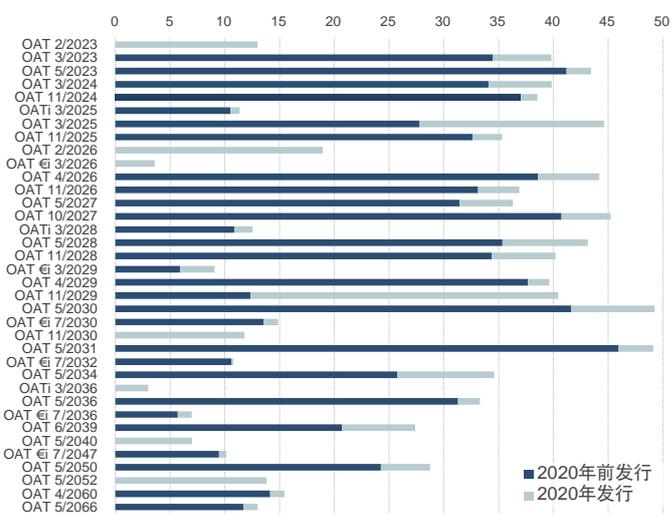
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2020年8月31日当年发行额和累计额

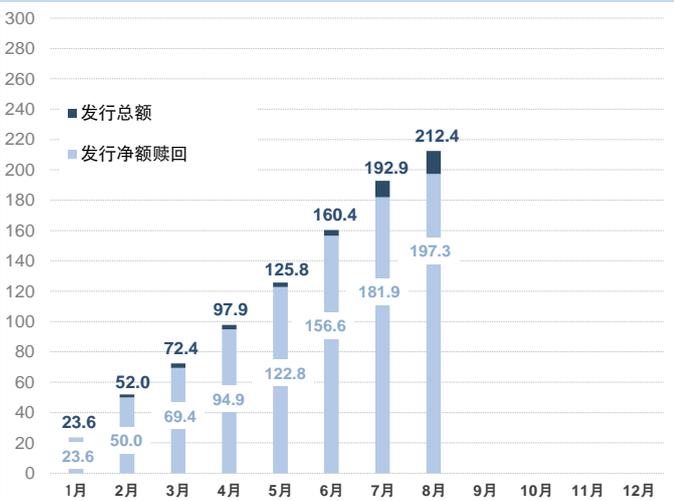
10亿欧元



信息来源：法国国库署

截至2020年8月31日的排放量

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2020年8月31日减去回购的发行额

10亿欧元

月份	利率	偿还
2020年9月		
2020年10月	10.7	30.5
2020年11月	1.4	20.0
2020年12月		
2021年1月		
2021年2月		17.7
2021年3月	0.0	7.9
2021年4月	11.7	35.9
2021年5月	7.7	21.2
2021年6月	0.5	
2021年7月	2.4	8.0
2021年8月		

信息来源：法国国库署

## 非法国居民持有的国家可转让债务额：2020年第2季度

以市场价值的可转让债务%表示



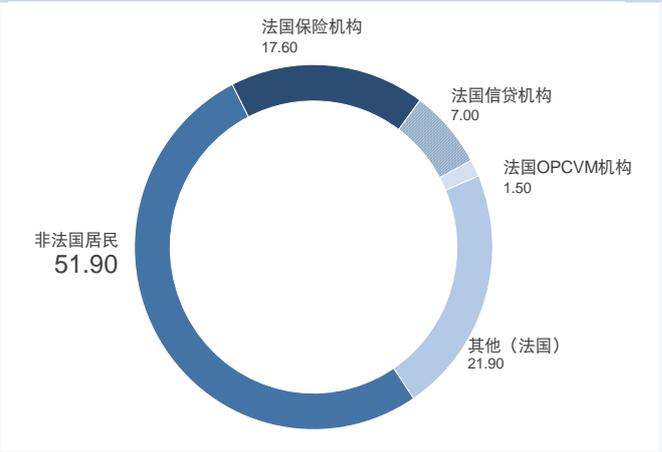
\*季度债券持仓数据

\*\*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：2020年第2季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

## 2020年8月31日国家可转让债券

欧元

<b>中长期债券总额</b>	<b>1 828 174 648 328</b>
本息分离额	57 303 859 600
平均期限	8年276日
<b>短期债券总额</b>	<b>175 908 000 000</b>
平均期限	120日
<b>全部总额</b>	<b>2 004 082 648 328</b>
<b>平均期限</b>	<b>8年6日</b>

信息来源：法国国库署

## 自2017年底至2020年8月31日的可转让债券

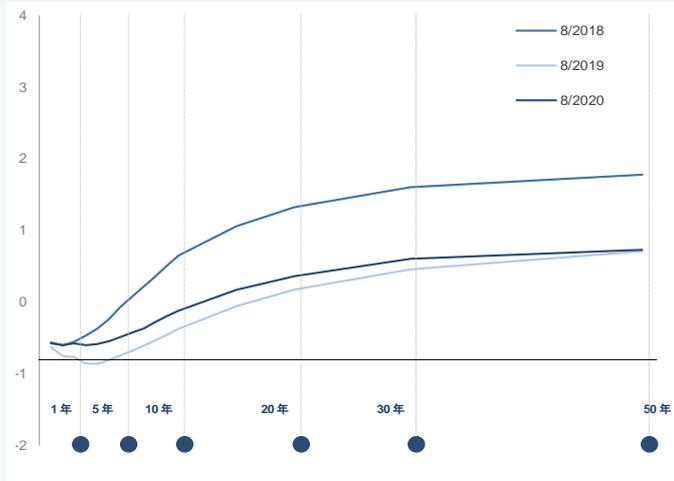
10亿欧元

	2017年底	2018年底	2019年底	2020年7月底	2020年8月底
<b>可转让债务总额</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>1 992</b>	<b>2 004</b>
其中指数债券	202	220	226	215	217
<b>中长期债券</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 812</b>	<b>1 828</b>
<b>短期债券</b>	<b>126</b>	<b>113</b>	<b>107</b>	<b>180</b>	<b>176</b>
<b>可转让债务平均期限</b>	<b>7年</b>	<b>7年</b>	<b>8年</b>	<b>8年</b>	<b>8年</b>
	296日	336日	63日	15日	6日

信息来源：法国国库署

法国债券利率曲线

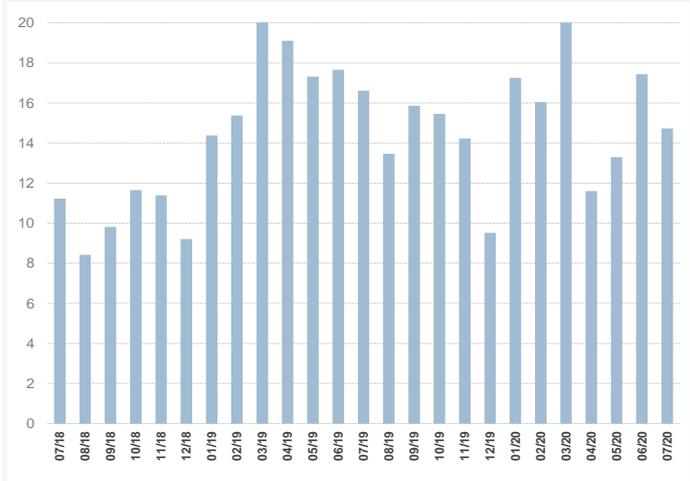
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

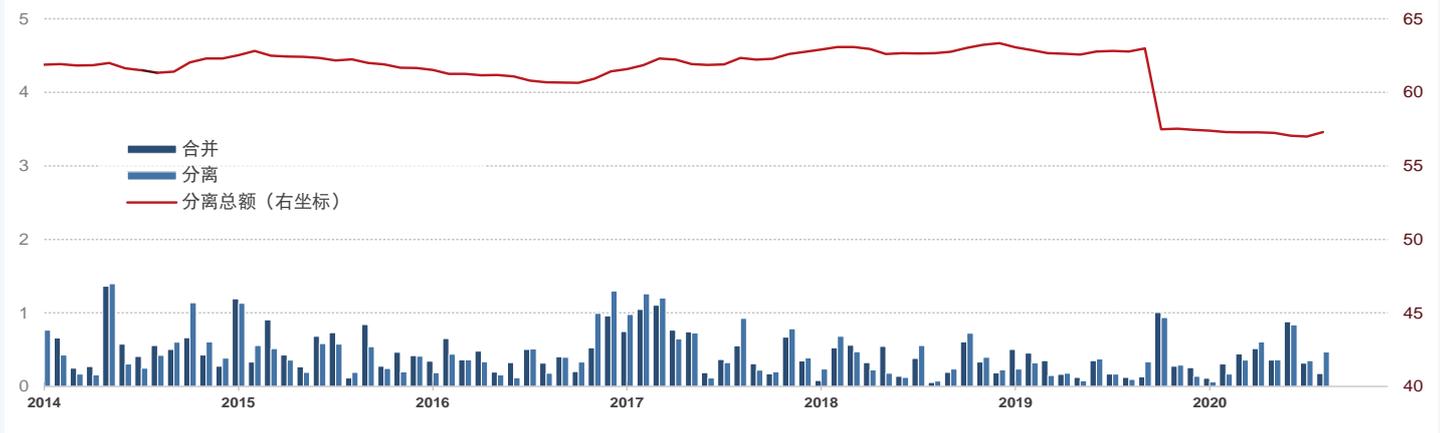
10亿欧元



信息来源: 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

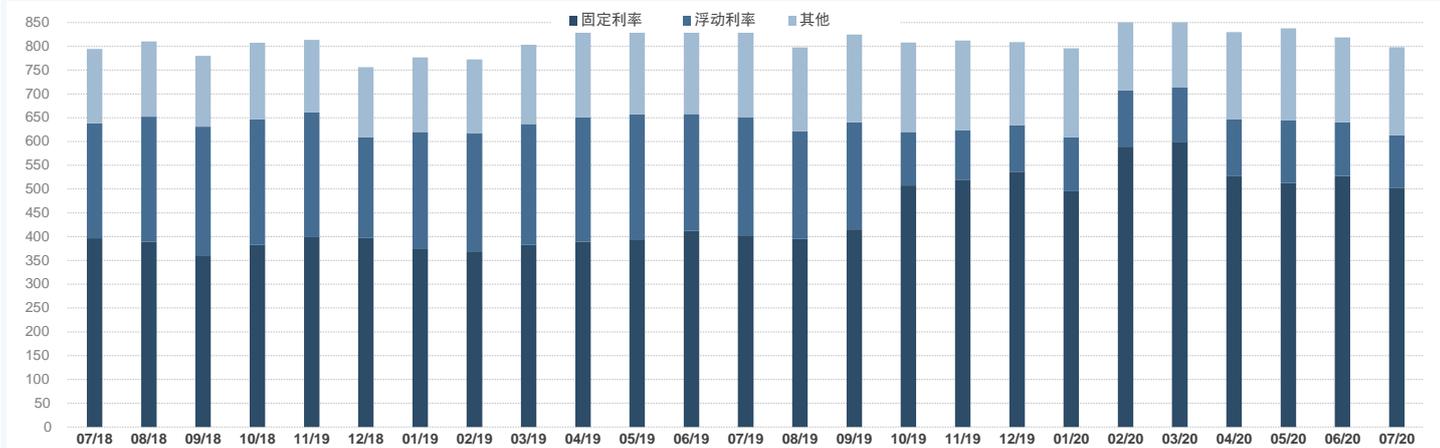
10亿欧元



信息来源: Euroclear

月底国债一级交易商SVT交易额

10亿欧元



信息来源: 国债一级交易商SVT公布的信息

2020年8月31日短期债务

ISIN 代码	到期期限	总额 (€)
FR0126001728	BTF 2020年9月2日	7 491 000 000
FR0125692477	BTF 2020年9月9日	5 084 000 000
FR0126001736	BTF 2020年9月16日	7 810 000 000
FR0126001744	BTF 2020年9月23日	10 149 000 000
FR0126001751	BTF 2020年9月30日	7 973 000 000
FR0125848467	BTF 2020年10月7日	7 313 000 000
FR0126310186	BTF 2020年10月14日	7 173 000 000
FR0126001769	BTF 2020年10月21日	8 757 000 000
FR0126310194	BTF 2020年10月28日	7 134 000 000
FR0125848475	BTF 2020年11月4日	5 688 000 000
FR0126310202	BTF 2020年11月11日	5 354 000 000
FR0126001777	BTF 2020年11月18日	9 626 000 000
FR0126310210	BTF 2020年11月25日	2 395 000 000
FR0125848483	BTF 2020年12月2日	6 470 000 000
FR0126310236	BTF 2020年12月16日	9 557 000 000
FR0126310251	BTF 2021年1月13日	8 020 000 000
FR0125848673	BTF 2021年1月27日	5 477 000 000
FR0125848681	BTF 2021年2月24日	6 755 000 000
FR0125848699	BTF 2021年3月24日	8 170 000 000
FR0126001785	BTF 2021年4月21日	10 971 000 000
FR0126001793	BTF 2021年5月19日	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 2021年6月16日	9 463 000 000
FR0126310285	BTF 2021年7月14日	7 449 000 000
FR0126310293	BTF 2021年8月11日	3 300 000 000

2020年8月31日中长期债务 (到期期限: 2020年-2023年)

ISIN代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC*
到期期限2020年		50 565 000 000				
FR0010949651	2020年10月25日到期利率OAT 2.50%	30 547 000 000			0	
FR0012968337	2020年11月25日到期利率OAT 0.25%	20 018 000 000			3 000 000	x
到期期限2021年		128 332 434 560				
FR0013311016	2021年2月25日到期利率OAT 0.00%	17 812 000 000			0	x
FR0013140035	2021年3月1日到期利率OAT€ 0.10%	7 952 698 260 (1)	1.05111	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	2021年4月25日到期利率OAT 3.75%	35 867 000 000			0	
FR0013157096	2021年5月25日到期利率OAT 0.00%	21 222 000 000			0	x
FR0011347046	2021年7月25日到期利率OATi 0.10%	7 937 736 300 (1)	1.05066	7 555 000 000	0	
FR0011059088	2021年10月25日到期利率OAT 3.25%	37 541 000 000			0	
到期期限2022年		167 495 984 980				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	29 253 000 000			0	x
FR0000571044	2022年4月25日到期利率OAT 8.25%	1 243 939 990			315 888 400	
FR0011196856	2022年4月25日到期利率OAT 3.00%	45 972 000 000			0	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	30 816 000 000			0	x
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€ 1.10%	22 629 044 990 (1)	1.13983	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	37 582 000 000			0	
到期期限2023年		172 415 172 223				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	13 016 000 000			0	x
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	39 815 000 000			0	x
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	10 606 195 903			5 374 665 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	20 625 976 320 (1)	1.14284	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			440 085 000	

(1) 面值 x 指数系数 (如面值系数低于1)

\* 2013年1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。

2020年8月31日中长期债务 (2024年或更远期限)

ISIN 代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC*
<b>到期期限2024年</b>		<b>132 311 740 600</b>				
FR0013344751	2024年3月25日到期利率OAT 0.00 %	39 839 000 000			0	x
FR0011619436	2024年5月25日到期利率OAT 2.25%	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	2024年7月25日到期利率OAT€ 0.25%	19 126 740 600 (1)	1.06740	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
<b>到期期限2025年</b>		<b>160 704 151 308</b>				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	11 824 223 190 (1)	1.04169	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	2025年3月25日到期利率OAT 0.00%	44 618 000 000			0	x
FR0012517027	2025年5月25日到期利率OAT 0.50%	38 297 000 000			0	x
FR0000571150	2025年10月25日到期利率OAT 6.00%	30 653 928 118			2 812 064 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	35 311 000 000			0	x
<b>到期期限2026年</b>		<b>139 179 067 540</b>				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	18 953 000 000			0	x
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€ 0.10%	3 599 067 540 (1)	1.00141	3 594 000 000	0	x
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%	35 550 000 000			0	x
FR0013200813	2026年11月25日到期利率OAT 0.25%	36 875 000 000			0	x
<b>到期期限2027年</b>		<b>105 290 181 600</b>				
FR0013250560	2027年5月25日到期利率OAT 1.00%	36 296 000 000			0	x
FR0011008705	2027年7月25日到期利率OAT€ 1.85%	23 768 181 600 (1)	1.12326	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	45 226 000 000			46 943 600	
<b>到期期限2028年</b>		<b>96 410 287 050</b>				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	13 053 577 920 (1)	1.03996	12 552 000 000	0	x
FR0000571226	2028年3月28日到期利率OAT零息票	29 709 130 (3)		46 232 603	-	
FR0013286192	2028年5月25日到期利率OAT 0.75%	43 135 000 000			0	x
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	40 192 000 000			0	x
<b>到期期限2029年</b>		<b>134 503 314 547</b>				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€ 0.10%	9 171 661 080 (1)	1.01132	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 359 546 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	11 966 773 009 (1)	1.30284	9 185 144 000	0	
FR0013451507	2029年11月25日到期利率OAT 0.00%	40 465 000 000			0	x
<b>到期期限2030年</b>		<b>76 672 048 160</b>				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	49 233 000 000			0	x
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€ 0.70%	15 662 048 160 (1)	1.05369	14 864 000 000	0	x
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	11 777 000 000			0	x
<b>2031年或更远到期</b>		<b>464 295 265 760</b>				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	49 107 000 000			53 900 000	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€ 3.15%	14 051 281 920 (1)	1.29912	10 816 000 000	0	
FR0000187635	2032年10月25日到期利率OAT 5.75%	32 162 322 600			10 879 757 400	
FR0013313582	2034年5月25日到期利率OAT 1.25%	34 584 000 000			0	x
FR0010070060	2035年4月25日到期利率OAT 4.75%	29 004 000 000			4 458 837 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	3 000 000 000 (1)	0.99662	3 000 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	33 300 000 000			0	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€ 0.10%	7 198 257 850 (1)	1.03349	6 965 000 000	0	x
FR0010371401	2038年10月25日到期利率OAT 4.00%	26 534 000 000			4 704 941 400	
FR0013234333	2039年6月25日到期利率OAT 1.75%	27 375 000 000			0	x
FR0013515806	2040年5月25日到期利率OAT 0.50%	7 000 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€ 1.80%	14 377 019 800 (1)	1.20340	11 947 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	36 152 000 000			5 996 299 000	
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	25 824 000 000			1 068 810 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€ 0.10%	10 622 383 590 (1)	1.04871	10 129 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	26 409 000 000			651 900 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	28 753 000 000			112 600 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	13 830 000 000			95 000 000	x
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 583 000 000			8 215 518 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	15 432 000 000			8 497 304 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	12 997 000 000			1 174 800 000	x

(1) 面值x 指数系数 (如面值系数低于1)

(3) 包括截至2019年3月28日变为本金的利息; 不予以认购

\* 2013年1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。

最新经济局势指数

工业产量, 同比	-14.3 %	07/2020
家庭消费*, 同比	2.6 %	08/2020
失业率 (BIT)	7.1 %	2020年 第2季度
消费价格, 同比		
• 全部	0.2 %	08/2020
• 全部 (烟草除外)	-0.1 %	08/2020
贸易结余, fab-fab, cvs	-7.0 十亿欧元	07/2020
"	-8.1 十亿欧元	06/2020
经常项目收支, cvs	-6.2 十亿欧元	07/2020
"	-7.7 十亿欧元	06/2020
10年固定利率 (TEC 10)	-0.28 %	29/9/2020
3个月利率 (Euribor)	-0.49 %	29/9/2020
欧元/美元	1.17	29/9/2020
欧元/日元	123.62	30/9/2020

\* 制造业产品

信息来源: 法国国家统计与经济研究所 (Insee)、法国经济财政部、法兰西银行

国际预算月度状况

10亿欧元

			7月底水平		
	2018	2019	2018	2019	2020
总体预算余额	-76.91	-96.91	-57.01	-84.76	-120.05
收入	313.79	301.07	182.11	159.24	149.25
支出	390.69	397.98	239.12	243.99	269.30
国库专门账户 余额	0.82	4.06	-25.75	-24.99	-30.99
操作总余额	-76.00	-92.69	-82.76	-109.74	-151.04

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

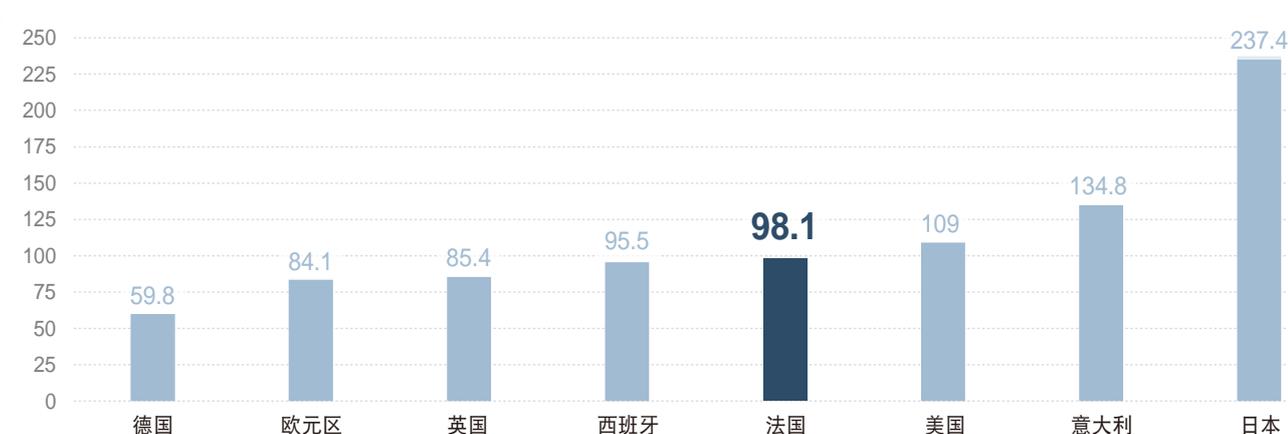
占国内生产总值%



信息来源: 法国国家统计及经济研究所

2019年公共行政机构的债务

占国内生产总值%



信息来源: 欧盟统计局、国际货币基金组织

2020年10月 

<b>7</b> 8月国际收支平衡	<b>7</b> 8月对外贸易额	<b>9</b> 工业生产: 8月指数	<b>15</b> 消费价格: 最终结果在9月	<b>16</b> 通胀 (IPCH): 9月指数	<b>22</b> 经济局势对工业的 影响: 10月的季度调查
<b>22</b> 经济局势对工业的影 响: 10月的月度调查	<b>27</b> 工业生产和进口价格: 8月指数	<b>27</b> 2020年第3季度 待业人员	<b>28</b> 经济局势对家庭的 影响: 10月的调查	<b>30</b> 消费价格: 10月的业绩	<b>30</b> 9月家庭消费量

2020年11月 

<b>6</b> 9月对外贸易额	<b>6</b> 9月国际收支平衡	<b>6</b> 10月净外汇储备	<b>10</b> 2020年第3季度 待业人员 (BIT)	<b>10</b> 工业生产: 9月指数	<b>13</b> 10月消费价格
<b>13</b> 10月净外汇储备	<b>18</b> 通胀 (IPCH): 10月指数	<b>24</b> 经济局势对家庭的 影响: 11月的调查	<b>27</b> 工业生产和进口价格: 10月指数	<b>27</b> 10月家庭消费量	<b>27</b> 2020年第3季度 国家账目
<b>27</b> 消费价格: 11月的业绩					

信息来源: 法国国家统计与经济研究所 (Insee)、Eurostat

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> • 

本出版物版权为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