

N°367  
2020年  
12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

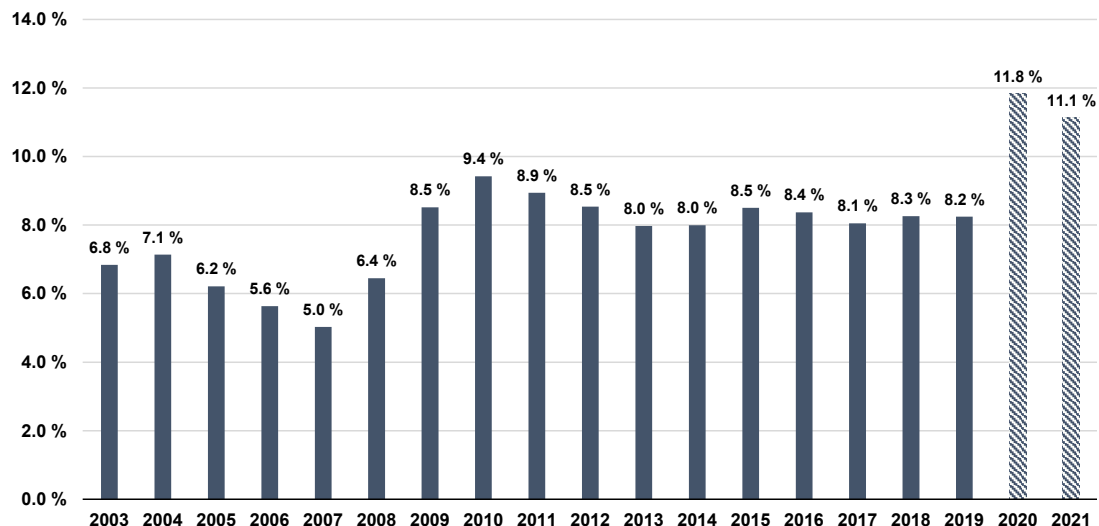
法国国库署时事

## 2021年的融资计划与2020年一脉相承，其特点是面对新冠疫情危机，融资需求大幅增加

2020年12月9日（周三），法国国库署公布了其2021年指示性融资方案，预计将发行2600亿欧元的中长期债券（不包括回购），与2020年相比数量保持稳定，但占法国国内生产总值的比例较低（见下图）。

这些债券发行将可满足政府的主要融资需求，2020年的融资需求将达2930亿欧元，其中与到期债券再融资相关的金额为1175亿欧元。2021年财政预算赤字将高达1733亿欧元。

净发行量（占国内生产总值的%）



资料来源：法国国库署

目前市场环境以欧元体系（Eurosystem）的决定性支持为主导，在启动抗疫紧急购买计划（PEPP）和定向长期再融资操作（TLTRO 3）的框架下，尽管欧元区主权债券发行量增加，但融资条件仍保持在历史较低水平。就OAT债券发行而言，2020年利率为-0.13%，而2019年则为0.11%。在此背景下，国库署将继续推行其透明化、可预测和定期化的发行策略。国库署将继续顺应不断变化的市场条件，灵活调整其发行计划，以满足投资者的需求，并确保其债券尽可能保持高流动性。

2021年，在名义债券方面，国库署将新增一只2/3年期OAT基准债券、一只5年期OAT基准债券和一只10年期OAT基准债券，同时将根据市场需求继续发行2020年创设的基准债券。在长期债券方面，国库署将在下半年发行一只新型30年期债券。继2019年推出利率1.50%、2050年5月25日到期的OAT债券和2020年推出利率0.75%、2052年5月25日到期的OAT债券后，其发行额已分别高达313亿欧元和187亿欧元，这将是连续第三年设立30年期基准债券。此外，继推出2066年5月25日到期利率1.75%的OAT债券五年后，国库署还将发行一只新型50年期债券。

在通胀指数债券方面，国库署将维持其占融资计划“10%左右”的发行目标。继2019年3月1日推出利率0.10%的OAT*€i*债券两年之后，国库署将于2021年以标售方式推出一只新的10年期欧洲通胀指数OAT*€i*债券，并将根据市场情况，酌情考虑以标售方式再次发行新的10年期法国通胀指数OAT*i*债券。

国库署还将推出第二只期限约20年的绿色债券，并将继续发行首只绿色债券，即2039年6月25日到期利率1.75%的OAT债券，目前该债券发行金额为273亿欧元。

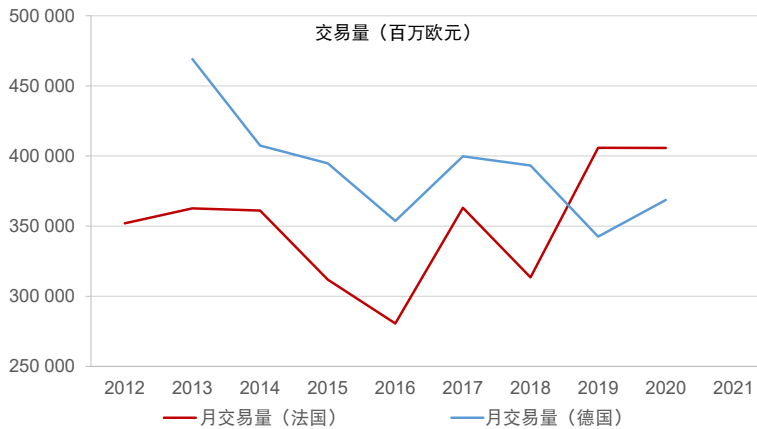
如有必要，国库署将能够为公债局（CDP）建立债券储备，通过短期回购协议筹集现金，其最高限额为200亿欧元。

## OAT债券2021年将表现优异

作者：法国巴黎银行 (BNP Paribas) 高级利率策略师Eric Oynoyan

早在 2019 年底我们便指出，OAT 债券的流动性越来越强，该流动性根据电子平台的买卖差价或交易量来衡量。2020 年，这一基准债券的流动性在欧元区的表现颇佳。如图 1 所示，2020 年前 9 个月，法国国债（包括国库券和各类债券，不包括欧洲央行在量化宽松政策下的购债）的月度交易总量处于历史高位，比德国国债的交易水平高 10%。德债交易水平囊括欧洲央行的购债，由于抗疫紧急购买计划（PEPP）的启动，其交易量在 2020 年膨胀，从而证实了欧元区法国国债流动性良好。

图1：2020年法国国债交易量保持历史高位。\*



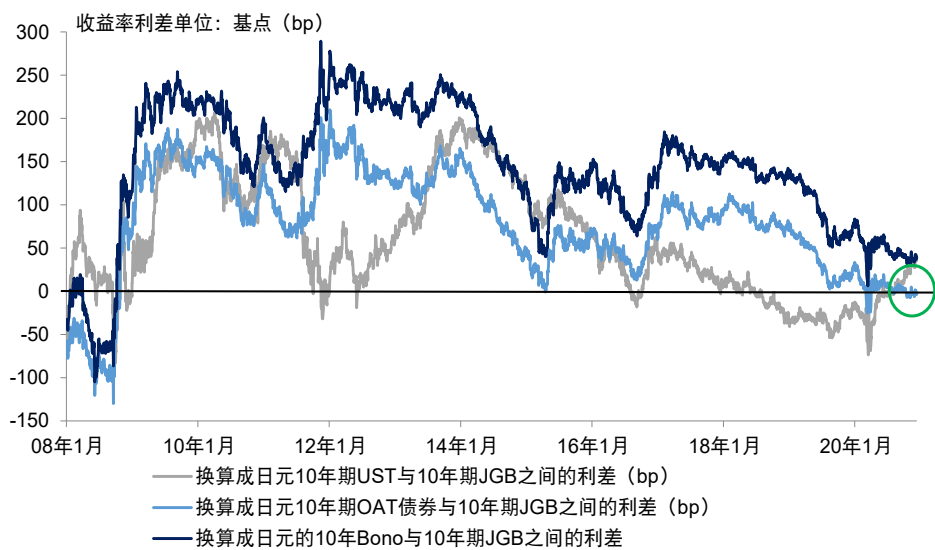
资料来源：法国国库署（不包括欧洲央行量化宽松政策）和Finanzagentur（包括欧洲央行量化宽松政策）。\* 2020年前九个月

2020 年 3 月抗疫紧急购买计划（PEPP）推出后，预期中的利差正常化的已经实现，但我们认为 2021 年 10 年期利差收窄的可能性甚小。正如 2014 年到 2019 年间所观察到的情形，当时因各方预测政府债券购买计划将延期、且金额将增加，导致在欧洲央行宣布之前，利差便出现长期收窄。我们认为，在 2021 年上半年的大部分时间里，欧元区主权利差可能会处于高幅收窄水平。

在估值方面，欧元区外围国家的债券与不受欧元或日元汇率风险影响的美国国库券相比，价格较高（见图 2）。例如，西班牙 10 年期国债换算成日元，其在 2014 年至 2020 年间的收益率比美国 10 年期国债平均高 80 个基点，但在 2020 年 12 月 10 日星期四其差值却几乎为零。

此外，虽然过去的情况（如 2018 年下半年的情况）能够帮助理解当下的问题，但到 2021 年中期，金融市场理应会将 2022 年欧洲央行量化宽松措施可能减少的因素纳入其价格范围中。债券交易可能会从 « 外围 » 国家重新转移到 « 核心 » 和 « 半核心 » 国家的主权证券，这无疑会有利于 2021 年下半年 OAT 债券流动性，证实了 2020 年观察到的 OAT 债券相比日本政府债券（JGB）和美国国库券（UST）升值的趋势（见图 2）

图2：10年期OAT债券换算成日元的收益率接近于日本政府债券（JGB），且价格高于美国国债（UST）



资料来源：法国巴黎银行

免责声明：法国国库署开放本论坛，旨在为经济学家提供自由表达意见的机会。因此，本文所表达的意见只代表作者本人的立场，在任何情况下均不代表法国国库署或法国经济、财政和重振部的立场。此文件仅向专业客户及合格投资者提供信息，应予严格保密。未经 Natixis 银行事先书面许可，不可向第三方披露。若您并非本文件和/或其附件收件人，请立即销毁并通知发件人。某些司法管辖区的法律，可能限制或禁止在该地或从该地散发、拥有或交付本文件。请收件人自行了解是否存在上述限制或禁止，并严格遵守。Natixis 银行或其子公司、管理人员、行政人员、职员、代理人、顾问或任何其他人士，均不得承担在任何司法管辖区或从任何司法管辖区拥有或交付本文件的责任。

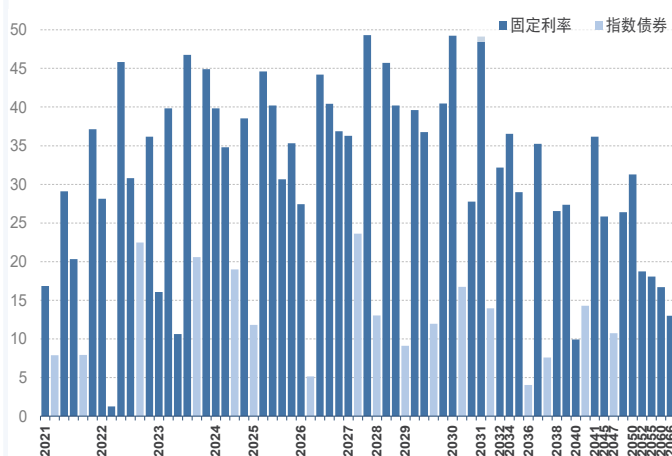
拍卖计划表

		短期债券				中期债券	长期债券	指数债券
2021年1月	拍卖日期	4	11	18	25	21	7	21
	结算日期	6	13	20	27	25	11	25
2021年2月	拍卖日期	1	8	15	22	18	4	18
	结算日期	3	10	17	24	22	8	22

信息来源：法国国库署

2020年11月30日国家中长期可转让债务

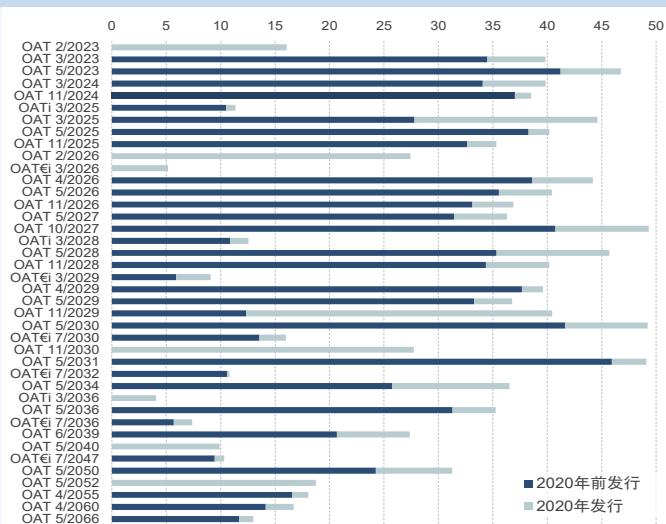
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2020年11月30日当年发行额和累计额

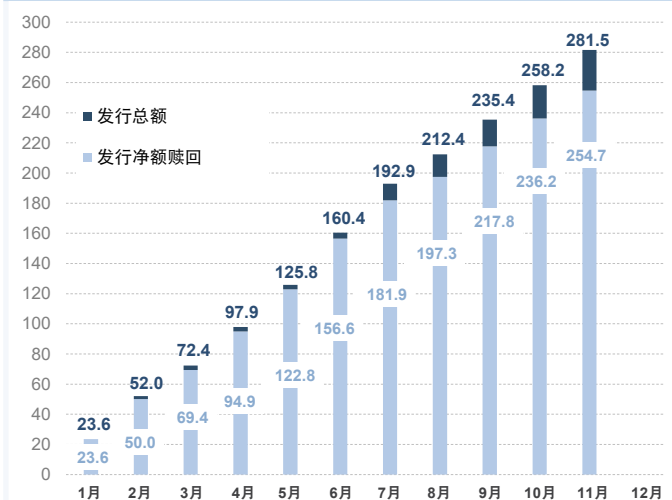
10亿欧元



信息来源：法国国库署

截至2020年11月30日的排放量

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2020年11月30日减去回购的发行额

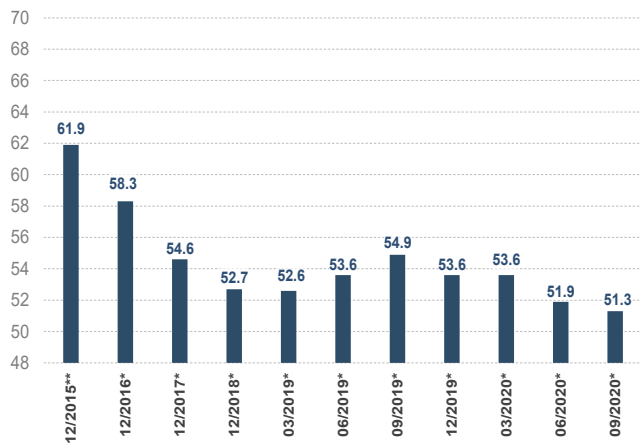
10亿欧元

月份	利率	偿还
2020年12月		
2021年1月		
2021年2月		16.8
2021年3月	0.1	7.9
2021年4月	11.6	29.1
2021年5月	8.0	20.3
2021年6月	0.5	
2021年7月	2.4	8.0
2021年8月		
2021年9月		
2021年10月	10.0	37.1
2021年11月	1.4	

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3季度

以市场价值的可转让债务%表示



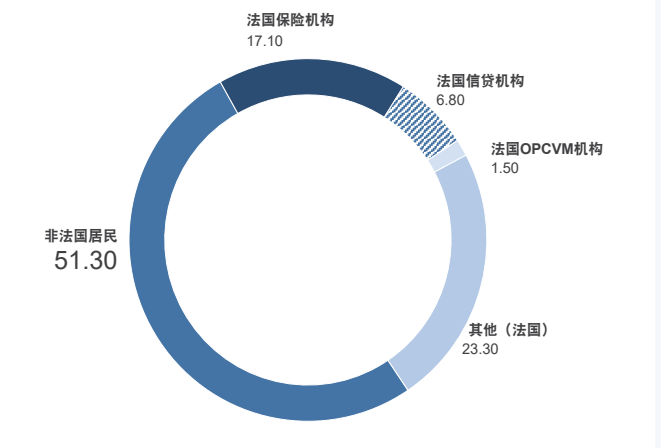
\* 季度债券持仓数据

\*\* 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3季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

### 2020年11月30日国家可转让债券

欧元

<b>中长期债券总额</b>	<b>1 833 918 148 082</b>
本息分离额	58 237 759 600
平均期限	8年336日
<b>短期债券总额</b>	<b>164 861 000 000</b>
平均期限	129日
<b>全部总额</b>	<b>1 998 779 148 082</b>
<b>平均期限</b>	<b>8年78日</b>

信息来源：法国国库署

### 自2017年底至2020年11月30日的可转让债券

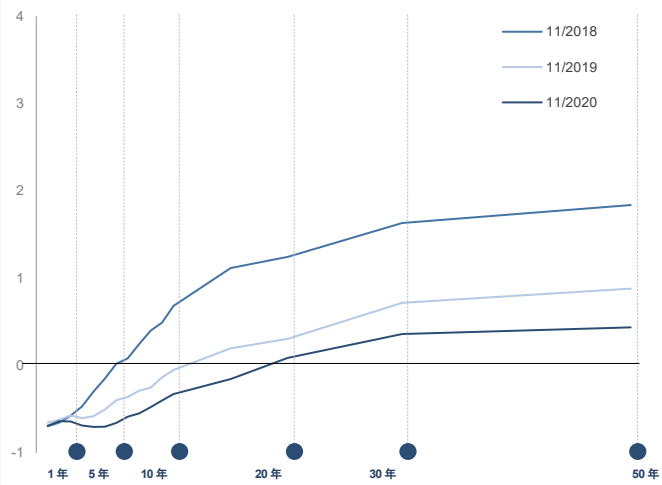
10亿欧元

	2017年底	2018年底	2019年底	2020年 10月底	2020年 11月底
<b>可转让债务总额</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>1 995</b>	<b>1 999</b>
其中指数债券	202	220	226	218	220
<b>中长期债券</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 836</b>	<b>1 834</b>
短期债券	126	113	107	160	165
<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	64日	78日

信息来源：法国国库署

法国债券利率曲线

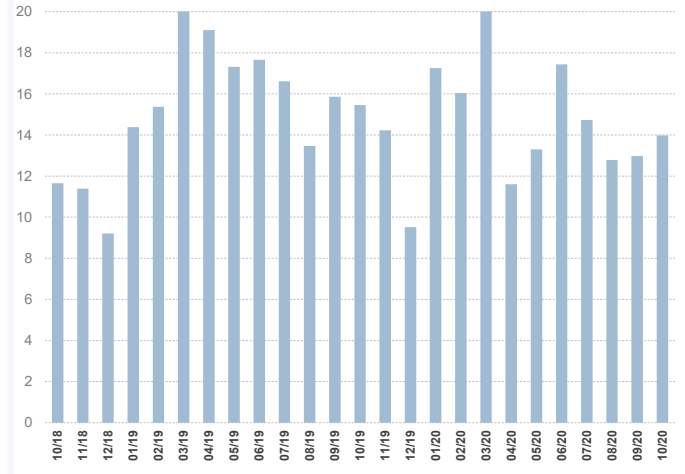
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

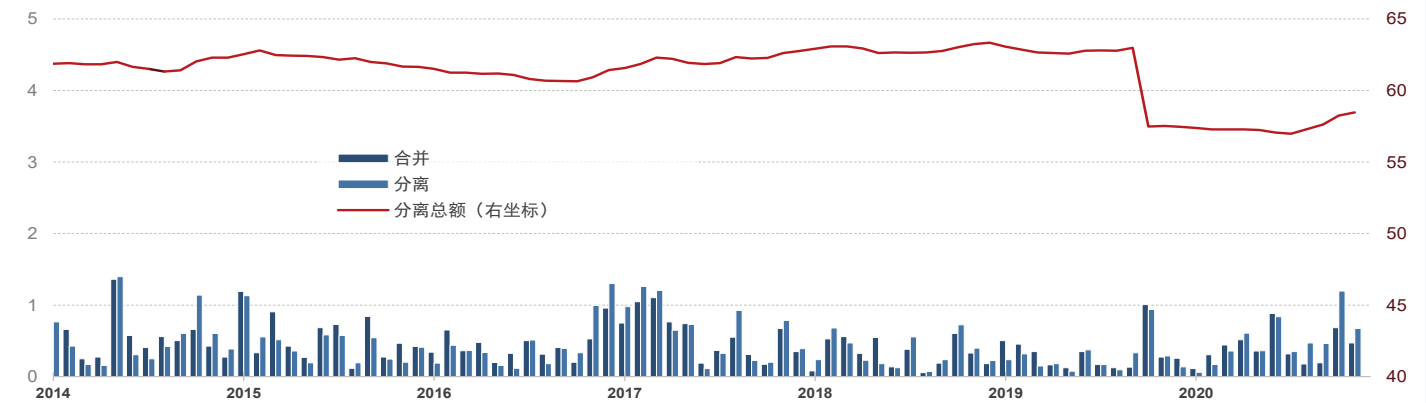
10亿欧元



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

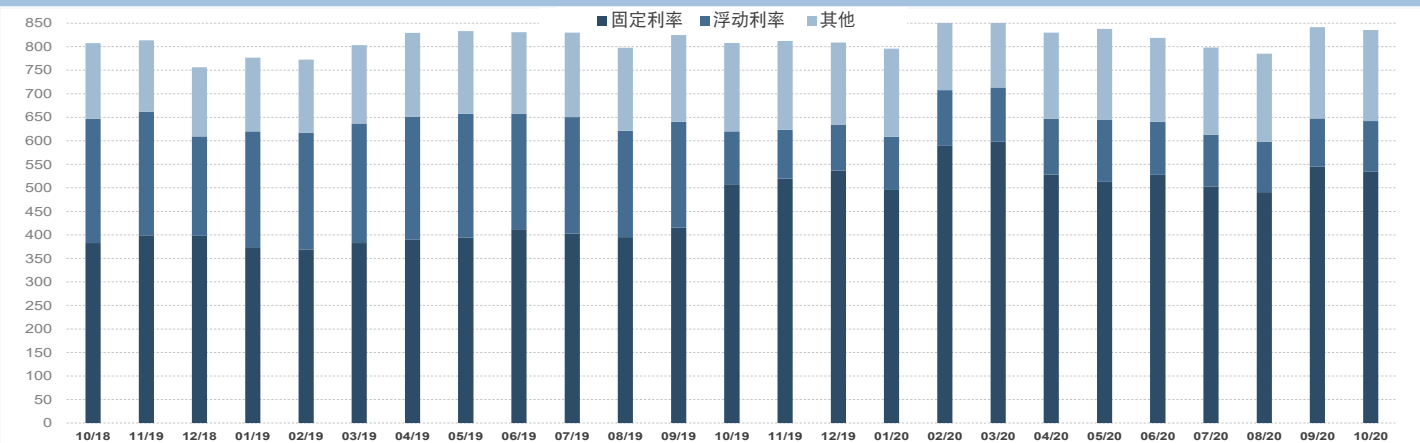
10亿欧元



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11月30日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0125848483	BTF 2020年12月2日	6 470 000 000
FR0126310228	BTF 2020年12月9日	7 331 000 000
FR0126310236	BTF 2020年12月16日	9 557 000 000
FR0126310244	BTF 2021年1月6日	6 901 000 000
FR0126310251	BTF 2021年1月13日	8 020 000 000
FR0126461591	BTF 2021年1月20日	4 640 000 000
FR0125848673	BTF 2021年1月27日	5 477 000 000
FR0126461609	BTF 2021年2月3日	6 897 000 000
FR0126310269	BTF 2021年2月10日	6 617 000 000
FR0126461617	BTF 2021年2月17日	6 743 000 000
FR0125848681	BTF 2021年2月24日	6 755 000 000
FR0126310277	BTF 2021年3月10日	6 283 000 000
FR0125848699	BTF 2021年3月24日	8 170 000 000
FR0126461658	BTF 2021年4月8日	7 307 000 000
FR0126001785	BTF 2021年4月21日	10 971 000 000
FR0126461666	BTF 2021年5月5日	2 298 000 000
FR0126001793	BTF 2021年5月19日	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 2021年6月16日	10 585 000 000
FR0126310285	BTF 2021年7月14日	7 449 000 000
FR0126310293	BTF 2021年8月11日	6 688 000 000
FR0126310301	BTF 2021年9月8日	8 685 000 000
FR0126461682	BTF 2021年10月6日	6 595 000 000
FR0126461690	BTF 2021年11月4日	6 093 000 000

2020年11月30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	0				
	到期期限2021年	119 211 673 950				
FR0013311016	2021年2月25日到期利率OAT 0.00%	16 847 000 000			0	x
FR0013140035	2021年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	7 896 634 200 (1)	1.04370	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	2021年4月25日到期利率OAT 3.75%	29 097 000 000			0	
FR0013157096	2021年5月25日到期利率OAT 0.00%	20 309 000 000			0	x
FR0011347046	2021年7月25日到期利率OATi 0.10%	7 921 039 750 (1)	1.04845	7 555 000 000	0	
FR0011059088	2021年10月25日到期利率OAT 3.25%	37 141 000 000			0	
	到期期限2022年	164 654 565 390				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	28 121 000 000			0	x
FR0000571044	2022年4月25日到期利率OAT 8.25%	1 243 939 990			326 888 400	
FR0011196856	2022年4月25日到期利率OAT 3.00%	45 847 000 000			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€i 1.10%	22 469 625 400 (1)	1.13180	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	36 157 000 000			0	
	到期期限2023年	178 739 676 543				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	16 070 000 000			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			5 336 565 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	46 748 000 000			0	x
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	20 582 480 640 (1)	1.14043	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11月30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>132 176 989 720</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€i 0.25%	18 991 989 720 (1)	1.05988	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>162 579 292 618</b>				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	11 799 364 500 (1)	1.03950	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%	40 197 000 000			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>154 100 000 000</b>				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	27 435 000 000			0	x
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	5 151 000 000 (1)	0.99436	5 151 000 000	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%	40 437 000 000			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>109 210 806 000</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€i 1.85%	23 600 806 000 (1)	1.11535	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	49 314 000 000			56 943 600	
<b>到期期限2028年</b>		<b>98 954 672 650</b>				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	13 025 963 520 (1)	1.03776	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%	45 707 000 000			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>137 910 484 121</b>				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	9 107 089 800 (1)	1.00420	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 307 746 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	36 778 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	11 941 513 863 (1)	1.30009	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>93 738 345 040</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€i 0.70%	16 744 345 040 (1)	1.04626	16 004 000 000	0	x
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	27 761 000 000			0	x
<b>2031年或更远到期</b>		<b>482 641 642 050</b>				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	49 107 000 000			51 900 000	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	13 952 315 520 (1)	1.28997	10 816 000 000	0	
FR0000187635	2032年10月25日到期利率OAT 5.75%	32 162 322 600			10 851 757 400	
FR0013313582	2034年5月25日到期利率OAT 1.25%	36 541 000 000			0	x
FR0010070060	2035年4月25日到期利率OAT 4.75%	29 004 000 000			4 184 537 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	4 042 000 000 (1)	0.99452	4 042 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	35 260 000 000			0	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	7 582 665 690 (1)	1.02621	7 389 000 000	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%	9 905 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	14 275 709 240 (1)	1.19492	11 947 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	36 152 000 000			5 975 499 000	
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	25 824 000 000			1 028 810 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	10 751 629 000 (1)	1.04132	10 325 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	26 409 000 000			649 900 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	31 274 000 000			112 300 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	18 736 000 000			241 000 000	x
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	18 061 000 000			9 403 518 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 696 000 000			8 681 304 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	12 997 000 000			1 264 900 000	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	-5.5 %	10/2020
家庭消费*, 同比	2.0 %	10/2020
失业率 (BIT)	9.0 %	2020年第三季度
消费价格, 同比		
• 全部	0.2 %	11/2020
• 全部 (烟草除外)	-0.1 %	11/2020
贸易结余, fab-fab, cvs	-5.6 十亿欧元	10/2020
"	-4.8 十亿欧元	09/2020
经常项目收支, cvs	-3.7 十亿欧元	10/2020
"	-4.6 十亿欧元	09/2020
10年固定期限利率 (TEC10)	-0.33 %	31/12/2020
3个月利率 (Euribor)	-0.54 %	31/12/2020
欧元/美元	1.23	31/12/2020
欧元/日元	126.56	31/12/2020

\* 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

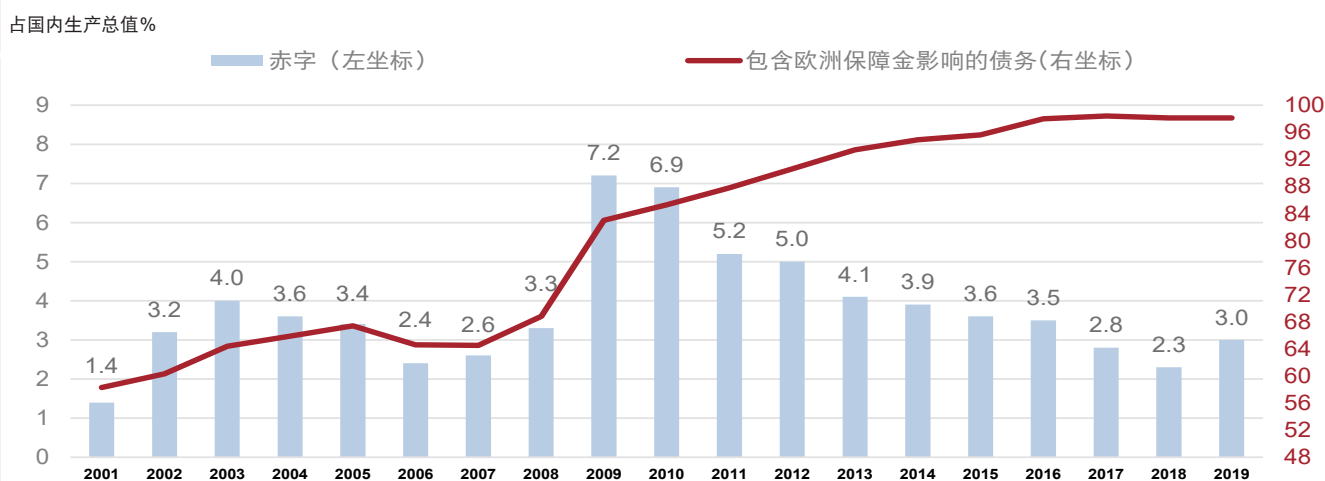
### 国际预算月度状况

10亿欧元

	2018	2019	10月底水平		
			2018	2019	2020
总体预算余额	-76.91	-96.91	-78.37	-102.47	-152.24
收入	313.79	301.07	254.04	238.18	219.28
支出	390.69	397.98	332.41	340.64	371.52
国库专门账户 余额	0.82	4.06	-8.61	-5.21	-7.62
操作总余额	-76.00	-92.69	-86.98	-107.68	-159.85

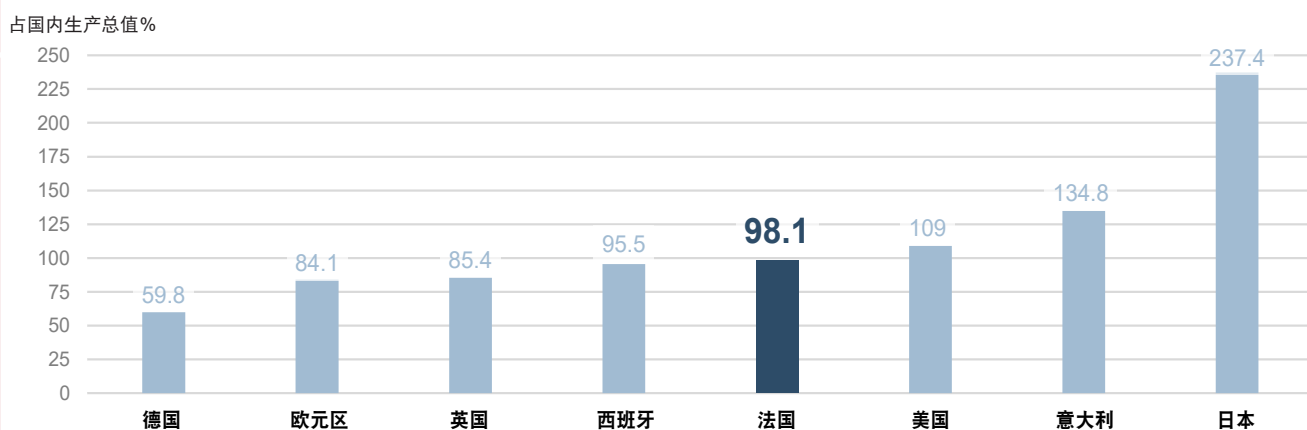
信息来源: 法国经济财政部

### 公共财政: 赤字和债务




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




信息来源: 欧盟统计局、国际货币基金组织



2021年1月 

<b>6</b> 经济局势对家庭的影响: 12月的调查	<b>8</b> 工业生产: 11月指数	<b>8</b> 11月家庭消费量	<b>8</b> 11月国际收支平衡	<b>15</b> 12月净外汇储备	<b>15</b> 12月消费价格
<b>20</b> 通胀 (IPCH): 12月指数	<b>21</b> 经济局势对工业的影响: 2021年1月的月度调查	<b>21</b> 经济局势对工业的影响: 2021年1月的季度调查	<b>27</b> 经济局势对家庭的影响: 2021年1月的调查	<b>29</b> 2020年12月家庭消费量	<b>29</b> 工业生产和进口价格: 2020年12月指数

2021年2月 

<b>5</b> 2020年第4季度待业人员 (BIT)	<b>16</b> 1月消费价格	<b>19</b> 经济局势对工业的影响: 2021年2月的月度调查	<b>23</b> 通胀 (IPCH): 1月指数	<b>24</b> 经济局势对家庭的影响: 2021年2月的调查	<b>25</b> 1月家庭消费量
<b>26</b> 季度国家账目: 详细结果2020年第4季度	<b>26</b> 工业生产和进口价格: 1月指数				

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



AGENCE  
FRANCE TRÉSOR