

N°379
2021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

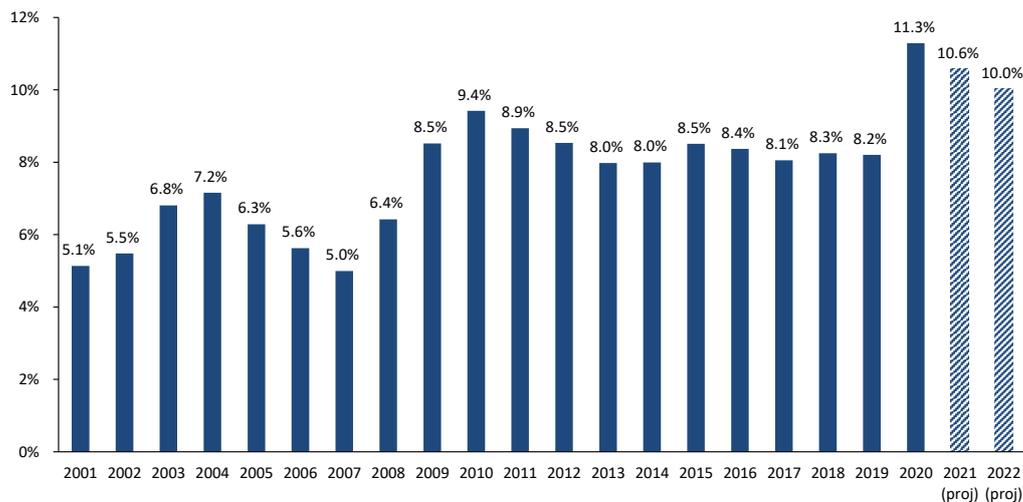
法国国库署时事

法国国库署在2022年将稳定执行其融资方案，并继续推行创新战略

2021年12月8日（周三），法国国库署公布其2022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，但其在法国国内生产总值（GDP）的占比有所下降（见下图）。

这些中长期债券发行将可满足政府的融资需求，2022年的融资需求将达2976亿欧元，其中到期债券再融资的相关金额为1444亿欧元。2022年财政预算赤字则将高达1538亿欧元¹。

净发行额（GDP占比）



资料来源：法国国库署

在目前市场仍面临诸多不确定性，现阶段欧洲央行仍推出资产购买计划予以支持的背景下，国库署将继续推行其透明化、可预测和有规律的发行策略，致力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。

在名义债券方面，国库署于2022年将创建一只3年期新基准债券、一只5/6年期新基准债券、两只10年期新基准债券和一只15年期新债券。在长期债券方面，国库署将与国债一级交易商（SVT）一道共同探讨根据市场条件，通过银团承销方式发行20至30年新债券的可能性。

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。国库署于2021年推出了两只10年期通胀指数新债券，一只为2031年到期的欧洲通胀指数债券，另一只为2032年到期的法国通胀指数债券。之后，国库署将根据市场情况，酌情考虑以银团承销方式发行一只新的30年期欧洲通胀指数OAT€i债券。

国库署还将恪守其创新传统，与国债一级交易商（SVT）一道探讨通过银团承销方式发行10至15年绿色通胀指数债券的可能性。国库署还将根据市场需求和2022年合格绿色支出限额，继续发行OAT绿色债券，即2039年6月25日1.75%OAT债券和2044年6月25日0.50%OAT债券，目前OAT绿色债券总金额为423亿欧元。

¹ 如2021年12月30日颁布的2022年初始财政法案第56条所定义的那样。

各国央行于去年 12 月证实了他们的“鹰派”转变，英国已确认首次加息，美联储则加速缩减购债，并预期 2022 年将加息 3 次。

在欧元区，欧洲央行确认于 3 月份终止紧急抗疫购债计划 (PEPP)，“有利的融资条件框架”因而也将随之结束。欧洲央行将通过再投资计划保持紧急抗疫购债计划 (PEPP) 的灵活性，但这是一种有限的灵活性。另一个引人注目的事实是，2022 年第二季度资产购买计划 (APP) 虽暂时增加，但预计购买量将大幅下降，月平均购买量将从 2021 年第四季度的约 900 亿欧元 (PPA 和 PEPP) 降至 2022 年第二季度的 400 亿欧元，2022 年第四季度则降至 200 亿欧元。

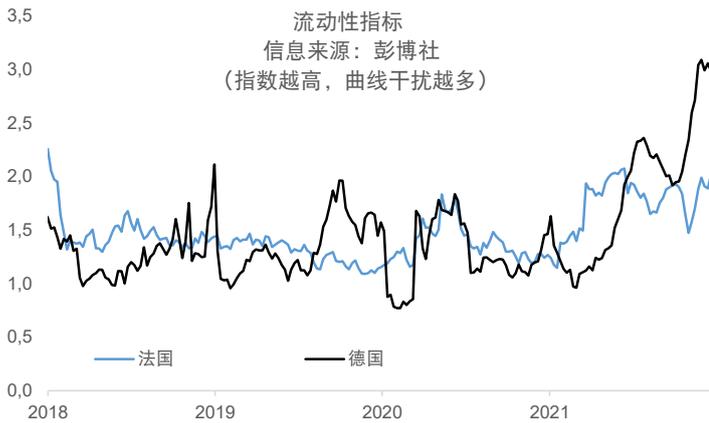
因此，2022 年预计债券利率将开始呈现上升趋势。欧洲央行采取的全新措施将利于此一改变，助力期货溢价上涨和 2 年 /10 年期曲线的重新变陡，从而导致 10 年期 OAT 债券利率向 0.40% 回归。

在此货币政策正常化的“熊市”环境中，我们预计风险溢价会重新升值，这在欧元区外围国家尤为明显。因此，在基本面得到提升的市场环境中，OAT 债券将会受益于其 AA 评级。

另一个关键因素是 OAT 债券所提供的流动性。由于自由浮动 (free float) 急剧下降⁽¹⁾，紧急抗疫购债计划 (PEPP) 导致欧元区主权债券流动性减少。其中德国债券情况尤为明显，截至 2021 年第三季度，欧元系统持有德国 43% 的公共债务，根据我们的估计，至 2022 年底，此一比例将增至 48%。而 OAT 债券则维持其作为欧元区流动性高的基准债券地位，根据我们的计算，其公共债券持有比例将不会超过 35%。因此，OAT 债券利率的形成更容易感知，更符合其基本面，从而构成 OAT 债券在风险管理方面的主要优势。根据彭博社的指标，这使其有别于德国债券，德国国债流动性变低，容易出现诸多错位。

另一个流动性指标是，根据我们的估计，10 年期 OAT 债券的买卖价差将在 2021 年达到历史最低点。到年底流动性问题也将得到控制，平均利差为 0.15 个基点，而德国的利差则为近 0.4 个基点。

因此，外国投资者青睐 OAT 债券的趋势将会在 2022 年得到加强。



⁽¹⁾ 参见《资产购买：从危机到复苏》(自由浮动EA-4债券供应和10年期EA GDP加权主权收益率第6页)。

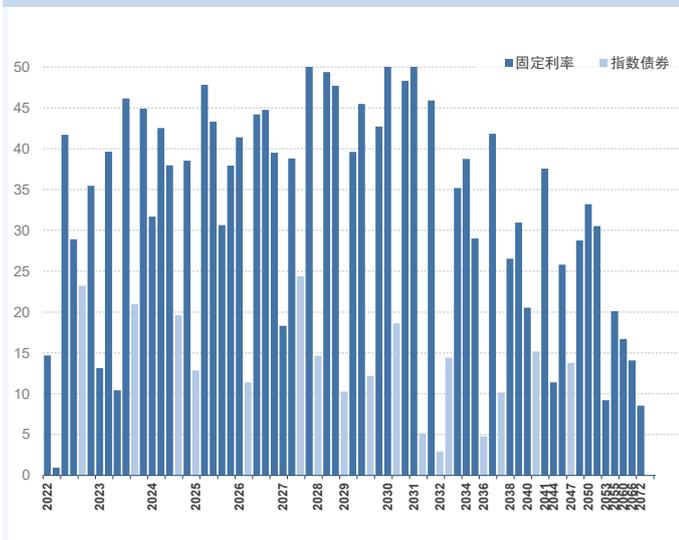
拍卖计划表

		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2022年1月	拍卖日期	3	10	17	24	31	20	6	20
	结算日期	5	12	19	26	2022年2月2日	24	10	24
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

资料来源：法国国库署

2021年11月30日国家中长期可转让债务

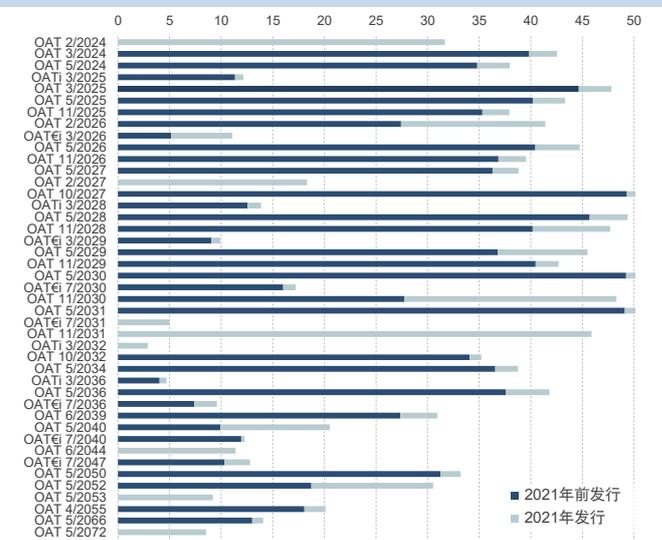
按债券系列总额，单位10亿欧元



资料来源：法国国库署

中长期债券：2021年11月30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11月30日的排放量

10亿欧元



资料来源：法国国库署

2021年11月30日减去回购的发行额

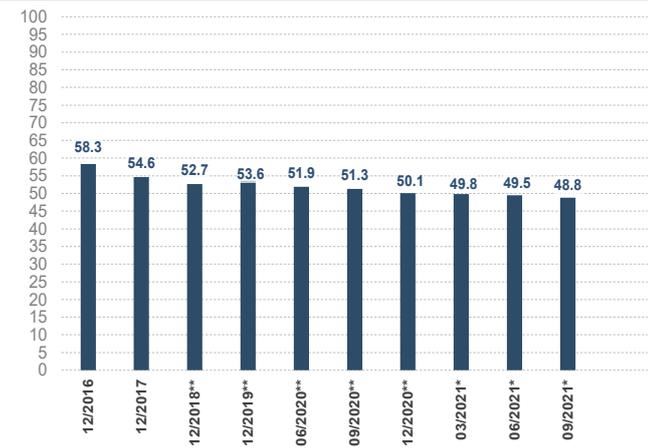
10亿欧元

月份	利率	偿还
2021年12月		
2022年1月		
2022年2月		14.7
2022年3月	0.1	
2022年4月	10.5	42.7
2022年5月	8.8	28.8
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	35.5
2022年11月	1.5	

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



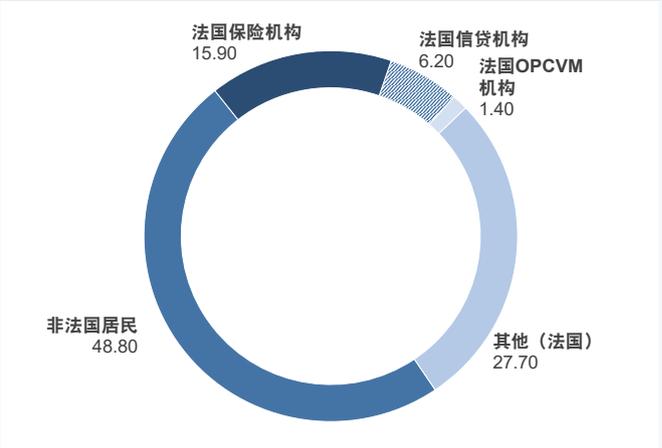
* 季度债券持仓数据

** 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：2021年第3季度

以市场价格%表现的结构图



资料来源：法兰西银行

2021年11月30日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1 985 447 668 264
本息分离额	58 627 980 500
平均期限	9 年42 日
短期债券总额	165 797 000 000
平均期限	117 日
全部总额	2 151 244 668 264
平均期限	8 年160 日

资料来源：法国国库署

自2018年底至2021年11月30日的可转让债券

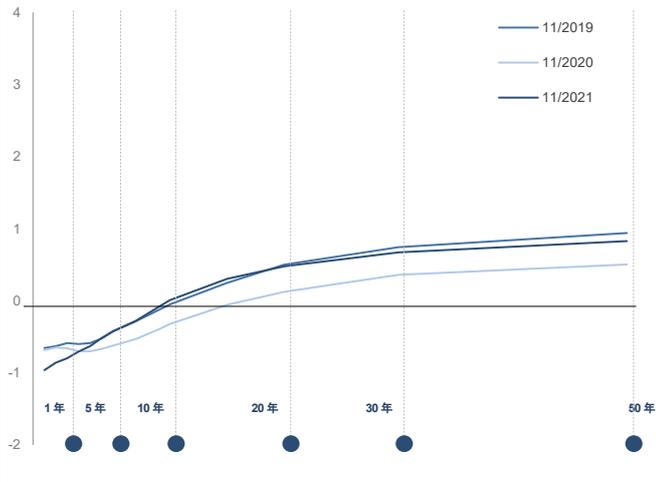
10亿欧元

	2018年底	2019年底	2020年底	2021年10月底	2021年11月底
可转让债务总额	1 756	1 823	2 001	2 131	2 151
其中指数债券	220	226	220	232	235
中长期债券	1 644	1 716	1 839	1 966	1 985
短期债券	113	107	162	165	166
可转让债务平均期限	7年	8年	8年	8年	8年
	33日	63日	73日	176日	160日

资料来源：法国国库署

法国债券利率曲线

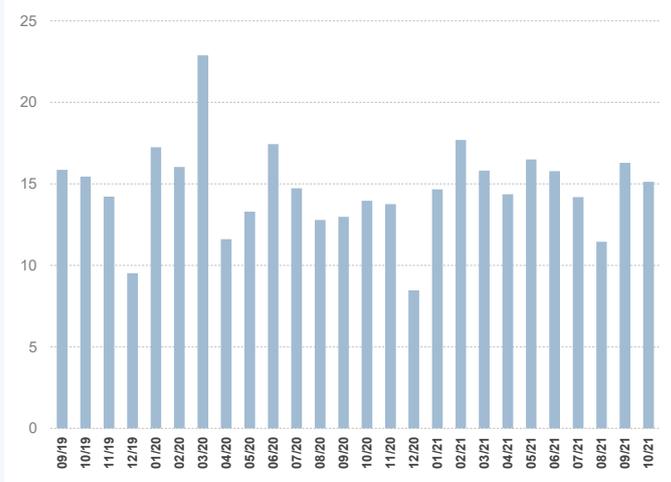
月底数值，以%表示



资料来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

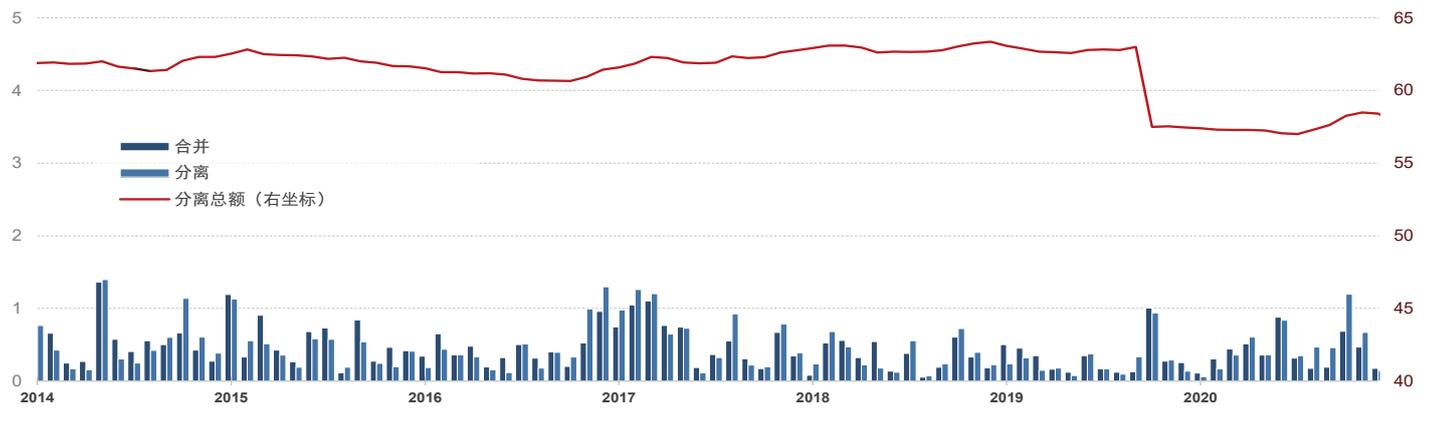
10亿欧元



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

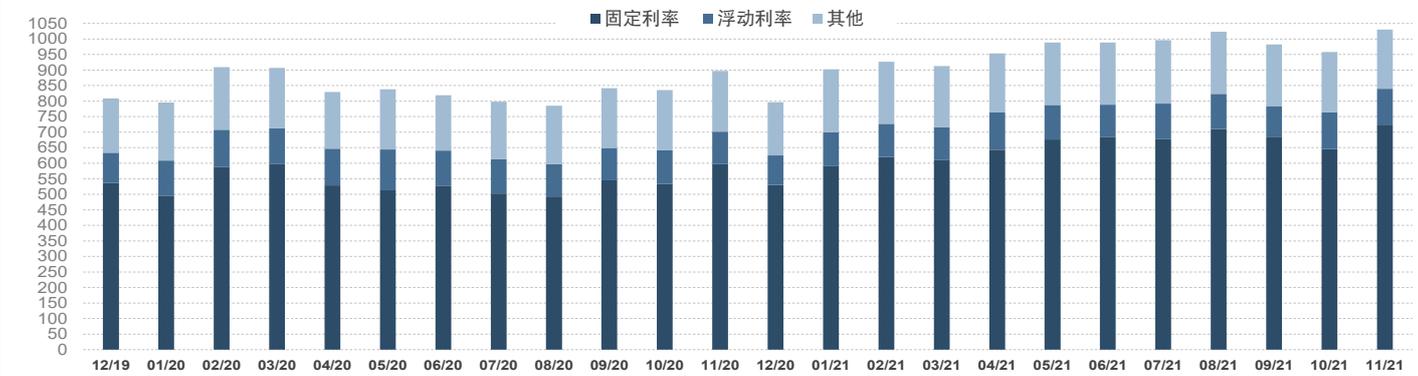
10亿欧元



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11月30日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0126461708	BTF 2021年12月1日	4 874 000 000
FR0126893512	BTF 2021年12月8日	9 114 000 000
FR0126461815	BTF 2021年12月15日	12 046 000 000
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9日	6 903 000 000
FR0126893546	BTF 2022年2月23日	7 771 000 000
FR0126893629	BTF 2022年3月9日	6 898 000 000
FR0126461831	BTF 2022年3月23日	7 126 000 000
FR0126893595	BTF 2022年4月6日	8 201 000 000
FR0126461849	BTF 2022年4月21日	8 522 000 000
FR0126893660	BTF 2022年5月18日	8 215 000 000
FR0126750787	BTF 2022年6月15日	8 328 000 000
FR0126893678	BTF 2022年7月13日	1 907 000 000
FR0126750795	BTF 2022年8月10日	9 057 000 000
FR0126750803	BTF 2022年9月7日	6 988 000 000
FR0126893561	BTF 2022年10月5日	6 455 000 000
FR0126893579	BTF 2021年8月10日	6 390 000 000
FR0126893587	BTF 2021年9月7日	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 2021年10月5日	6 551 000 000
FR0126893702	BTF 2022年11月2日	4 186 000 000

2021年11月30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		144 935 986 740				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	14 686 000 000			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%	41 693 000 000			122 509 300	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	28 902 000 000			0	x
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€i 1.10%	23 223 046 750 (1)	1.16975	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	35 471 000 000			0	
到期期限2023年		175 275 955 583				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	13 135 000 000			0	x
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	39 645 500 000			0	x
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	10 425 695 903			5 329 365 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	46 141 000 000			0	x
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	21 010 759 680 (1)	1.16416	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			453 985 000	
到期期限2024年		170 321 830 980				
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%	19 628 830 980 (1)	1.09542	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11月30日中长期债务 (2025年或更远期限)

ISIN代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC*
到期期限2025年		172 600 802 678				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	12 879 874 560 (1)	1.06112	12 138 000 000	0	x
FR0013415627	2025年3月25日到期利率OAT 0.00%	47 814 000 000			0	x
FR0012517027	2025年5月25日到期利率OAT 0.50%	43 331 000 000			0	x
FR0000571150	2025年10月25日到期利率OAT 6.00%	30 653 928 118			2 814 064 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	37 922 000 000			0	x
到期期限2026年		181 260 165 350				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	41 396 000 000			0	x
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	11 392 165 350 (1)	1.02771	11 085 000 000	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%	44 743 000 000			0	x
FR0013200813	2026年11月25日到期利率OAT 0.25%	39 527 000 000			0	x
到期期限2027年		135 637 190 000				
FR0014003513	2027年2月25日到期利率OAT 0.00%	18 332 000 000			0	x
FR0013250560	2027年5月25日到期利率OAT 1.00%	38 814 000 000			0	x
FR0011008705	2027年7月25日到期利率OAT€i 1.85%	24 392 190 000 (1)	1.15275	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	54 099 000 000			62 743 600	
到期期限2028年		111 798 414 937				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	14 670 017 280 (1)	1.05936	13 848 000 000	0	x
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	x
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	47 717 000 000			0	x
到期期限2029年		150 271 651 856				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	10 271 799 390 (1)	1.03787	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 279 946 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	45 491 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	12 189 972 008 (1)	1.32714	9 185 144 000	0	
FR0013451507	2029年11月25日到期利率OAT 0.00%	42 700 000 000			0	x
到期期限2030年		119 132 823 200				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	52 189 000 000			0	x
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€i 0.70%	18 633 823 200 (1)	1.08135	17 232 000 000	0	x
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	48 310 000 000			0	x
到期期限2031年		104 310 529 300				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	53 267 000 000			58 900 000	x
FR0014001N38	2031年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	5 147 529 300 (1)	1.02930	5 001 000 000	0	x
FR0014002WK3	2031年11月25日到期利率OAT€i 0.00%	45 896 000 000			0	x
2032年或更远到		519 902 317 640				
FR0014003N51	2032年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	2 938 352 040 (1)	1.01814	2 886 000 000	0	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	14 420 215 680 (1)	1.33323	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	x
FR0010070060	2035年4月25日到期利率OAT 4.75%	29 004 000 000			3 348 737 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	4 781 639 100 (1)	1.01521	4 710 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	41 823 000 000			100 000	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	10 153 315 260 (1)	1.06062	9 573 000 000	0	x
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	x
FR0013515806	2040年5月25日到期利率OAT 0.50%	20 536 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	15 165 677 200 (1)	1.23499	12 280 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	37 558 000 000			5 492 099 000	
FR0014002JM6	2044年6月25日到期利率OAT 0.50%	11 402 000 000			0	x
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	25 824 000 000			706 510 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	13 774 795 760 (1)	1.07624	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	28 759 000 000			587 300 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	33 195 000 000			191 900 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	30 529 000 000			678 100 000	x
FR0014004J31	2053年5月25日到期利率OAT 0.75%	9 199 000 000			10 000 000	x
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	x
FR0014001NN8	2072年5月25日到期利率OAT 0.50 %	8 537 000 000			30 400 000	x

(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	1.2%	10/2021
家庭消费*，同比增长	0.8%	10/2021
失业率（国际劳工组织）	8.1%	2021年第三季度
消费价格，同比增长		
• 总体价格	2.8%	11/2021
• 不包括香烟的总体价格	2.8%	11/2021
贸易差额，离岸价/离岸价，季节性调整	-75 亿欧元	10/2021
"	-69 亿欧元	09/2021
经常账户余额，季节性调整	-26 亿欧元	10/2021
"	-28 亿欧元	09/2021
10年期定期限利率 (TEC10)	0.10%	31/12/2021
3个月期利率 (Euribor)	-0.57%	31/12/2021
欧元/美元	1.13	31/12/2021
欧元/日元	130.42	31/12/2021

* 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

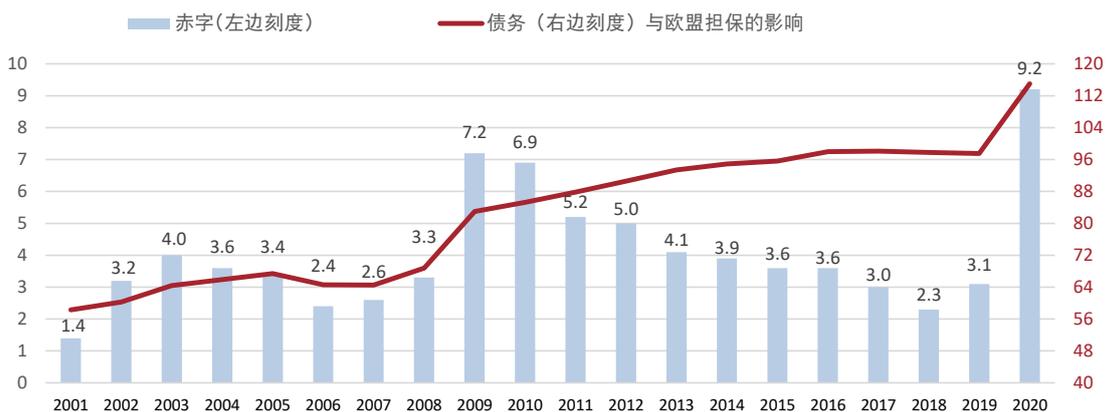
单位：10亿欧元

	2019	2020	截至10月底的水平		
			2019	2020	2021
总预算余额	-96.91	-172.68	-102.47	-152.24	-168.89
收入	301.07	282.69	238.18	219.28	243.89
支出	397.98	455.37	340.64	371.52	412.79
国库特别账户余额	4.06	-5.42	-5.21	-7.62	-2.73
总执行余额	-92.69	-178.10	-107.68	-159.85	-171.62

资料来源：经济、财政和振兴部

公共财政：赤字和债务

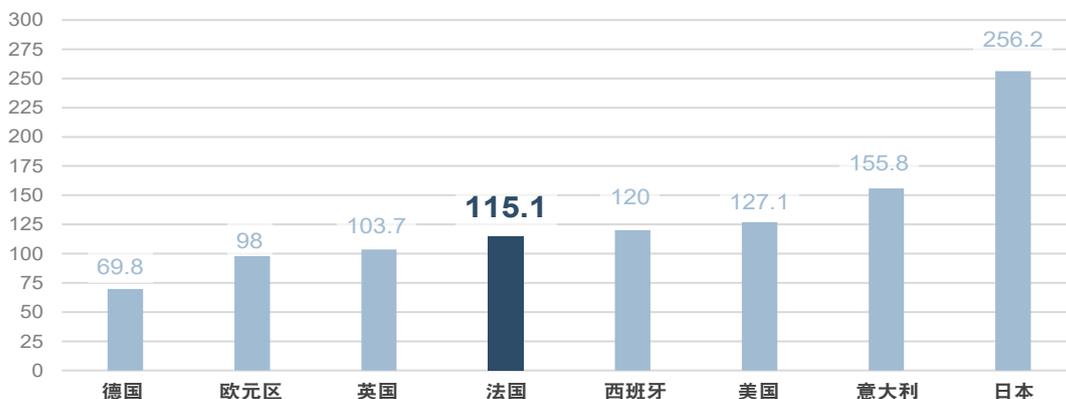
占GDP的百分比



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1月 

5 经济局势对家庭的影响: 12月的月度调查	7 11月 工业生产指数	7 11月 国际收支平衡	7 11月对外贸易额	14 详细消费价格: 12月指数	14 12月净外汇储备
20 经济局势对工业的影响: 1月的月度调查	20 经济局势对工业的影响: 1月的季度调查	20 通胀 (IPCH): 12月指数	26 经济局势对家庭的影响: 1月的月度调查	28 季度国家账目: 第一次估算 2021年第4季度	28 工业生产和进口价格: 12月指数

2022年2月 

4 12月 工业生产指数	8 12月 国际收支平衡	8 12月对外贸易额	15 1月净外汇储备	18 详细消费价格: 12月指数	23 经济局势对工业的影响: 2月的月度调查
23 经济局势对家庭的影响: 2月的月度调查	23 通胀 (IPCH): 1月指数	25 季度国家账目: 详细结果 2021年第4季度	25 工业生产和进口价格: 1月指数		

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

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)。

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