

N°363  
2020年  
8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4页

第6页

第7页

第9页

法国国库署时事

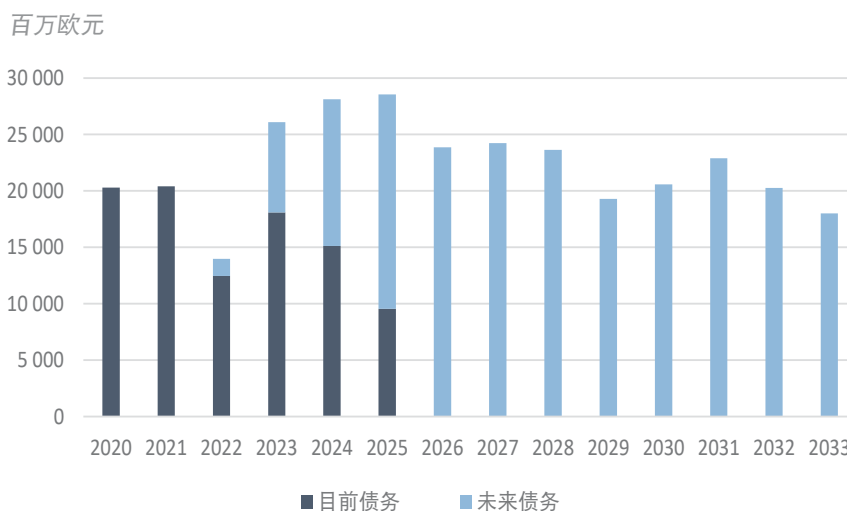
## 法国社会保障债务管理基金 (CADES) 重返市场发行社会债券

鉴于新冠疫情影响以及政府当局推出的应对措施，6月份<sup>1</sup>通过的第三次修订预算法预计今年财政赤字将高达2220亿欧元。然而，此次危机也殃及到社会保障财政现状：虽然至2023年包括老年团结基金在内的普通医疗保险系统有望恢复平衡，但由于经济环境恶化，收入不佳，医院和医学社会部门包括投资在内的其他支出有增无减，这在未来几年中将不可避免地拉高赤字金额。

在此情况下，国民议会于7月23日通过了一项组织法和一项普通法，并于8月7日颁布，决定由社会保障债务基金 (CADES) 接管1360亿欧元的社会保障债务。此一举措弥补了以往近310亿欧元的赤字，11月份宣布的130亿欧元用以资助医疗保险，以偿还医院债务费用，并提供920亿欧元的准备金，用于弥补2020年至2023财年预计的社会保障赤字。社会保障债务管理基金 (CADES) 承担的债务摊销日期亦从2024年延至2033年。

具体而言，这项新的债务接管工作已从8月20日开始启动，由CADES向法国社会保险机构总局 (ACOSS) 首次拨付了40亿欧元。CADES随之拟定全新的债券发行计划，该计划将由法国国库署负责实施。自2017年团队合并以来，国库署便受托负责落实CADES的融资业务。针对与接管新债务相关的融资业务，CADES决定根据国际资本市场协会 (ICMA) 的“社会债券原则”，采取发行社会债券的形式，这主要基于下列四个方面：将债券发行收益用以社会保障支出，对相应支出予以评估，对债券发行收益分配进行透明化管理并发布年度报告。

基于(再)融资假设的债务接管程序终结时的示范性借贷时间表



<sup>1</sup> 参见2020年6月月度简报n° 361篇首语。

## 近期欧元升值对风险资产的影响

撰文：法国巴黎银行 (BNP Paribas) 欧洲高级经济学家 Spyros Andreopoulos、股权策略主管 Ankit Gheedia 和 G10 利率高级策略师 Eric Oynoyan

### 欧元 / 美元汇率的最新走势会影响股票吗？

我们认为，短期内营业收入和经营杠杆对股票价格的影响将大于汇率的影响。从长远看来，如果美元持续疲软，且全球经济前景 2021 年更趋明朗，则汇率影响可能会再次反映在出口价格上。

欧元兑美元若出现显著波动（如最近几周上涨了 5% 以上），通常会导致出口公司的股价与面向国内市场的公司股价出现差异。

在欧元坚挺的情况下，宜采纳如下交易策略：以 DAX 对 STOXX 600 做空头寸，或以欧元区中型股 (mid caps) 对大型股 (large caps) 做多头寸。当汇率浮动对利润率及股价产生显著影响时，在营业额波动较低的周期中期采取此一策略通常效果较好。

然而，当下营业额波动性仍然很高，而且新冠疫情危机之后的营业额前景仍然甚不明朗。因此，外汇市场波动并非是利润率最重要的影响因素。

尽管欧元兑美元汇率上涨，DAX 指数仍然走强



### 欧元 / 美元汇率的最新走势是否会对利率产生影响？

我们认为未来几个月内，欧元 / 美元汇率的最新走势不会对欧洲政府债券收益率和欧洲货币联盟 (EMU) 内部利差产生显著影响。鉴于欧洲央行的紧急抗疫购债计划 (PEPP) 消除了欧元债券的汇率波动和利差效应，我们认为进入 9 月份，起决定性作用的因素应是欧元区政府债券总供量的增加以及欧元区振兴基金相关欧盟债券的发行。

相比之下，9 月份现货市场和互换市场的收益率曲线通常均较为陡峭。此一季节性再陡峭的原因是政府债券总发行量与互换发行同步增高。纵观 2007 年至 2018 年，9 月上半月期间 83% 的 2 至 10 年期债券和 10 至 30 年期债券收益率曲线均呈现陡峭趋势，2019 年 9 月也不例外。欧元兑美元汇率若再上扬，将会引发投资者预期存款利率下降（预期至 2021 年 6 月市场价格下降 5 个基点），进而加剧 9 月份现货和互换曲线的季节性陡峭趋势。

#### 2007 年以来 2 至 10 年期债券曲线的季节性陡峭

季节性陡峭趋势					
月份	陡峭%	差距类型	平均浮动	平均陡峭	天数
2月	67%	8 bp	3 bp	7 bp	9
9月	83%	11 bp	8 bp	11 bp	11
10月	75%	6 bp	3 bp	6 bp	6
季节性平坦化					
月份	平坦%	差距类型	平均浮动	平均平坦	天数
3月	75%	12 bp	4 bp	10 bp	16
4月	75%	4 bp	2 bp	4 bp	13

信息来源: BNP Paribas

#### 2007 年以来 10 至 30 年期债券曲线的季节性陡峭

季节性陡峭趋势					
月份	陡峭%	差距类型	平均浮动	平均陡峭	天数
1月	75%	14 bp	6 bp	10 bp	15
2月	92%	4 bp	2 bp	3 bp	12
3月	75%	8 bp	1 bp	4 bp	11
4月	92%	3 bp	2 bp	3 bp	10
9月	83%	5 bp	4 bp	5 bp	12
季节性平坦化					
月份	平坦%	差距类型	平均浮动	平均平坦	天数
10月	75%	7 bp	2 bp	4 bp	5
11月	75%	5 bp	2 bp	4 bp	6

信息来源: BNP Paribas

### 在欧元坚挺的背景下，欧洲央行能否降低存款利率？

我们认为，降息会利大于弊，因此，尽管坊间认为随着欧元坚挺，不能排除降息的可能性，但欧洲央行实则不会付诸行动降息。

欧元兑美元汇率从 3 月份的最低水平飙升了逾 10%，按名义有效汇率计算，上涨了约 3%。根据经验，如果升值 10%，我们估计一年后整体通胀率将下降约 0.2 个百分点，核心通胀率将下降 0.1 百分点，这在我们看来并非微不足道。

我们认为，欧洲央行理事会已意识到欧元从根本上被低估了，近期欧元升值，部分原因是因为随着欧盟启动经济振兴基金，货币联盟解散的风险溢价随之降低。然而，欧元升值却是出现在一个微妙时期，而且速度惊人。

在我们看来，若进一步降低存款利率，欧洲央行将会处于反转利率 (reversal rate) 不利的一面，而且若再下降 10 个基点，则或许不会长期利好。因为，如果市场认为这是欧洲央行可能调低的“最后 10 个基点”，则可能会令欧元更加坚挺。

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对其任何人散发或交付本文件的责任。

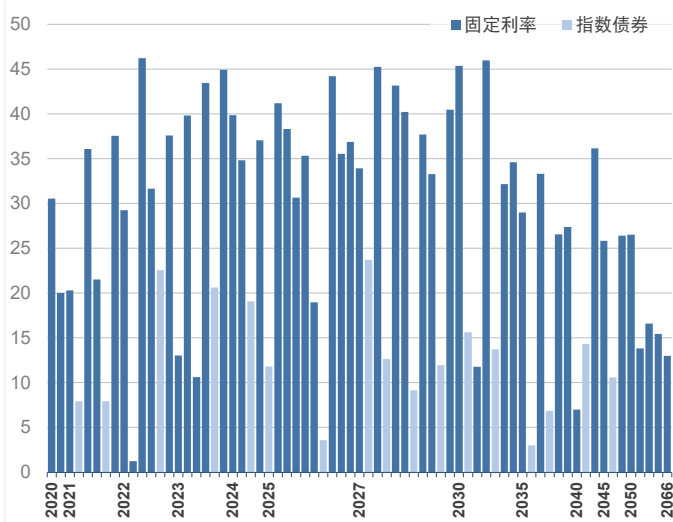
拍卖计划表

		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2020年9月	拍卖日期	7	14	21	28	/	17	3	17
	结算日期	9	16	23	30	/	21	7	21
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

信息来源：法国国库署

2020年7月31日国家中长期可转让债务

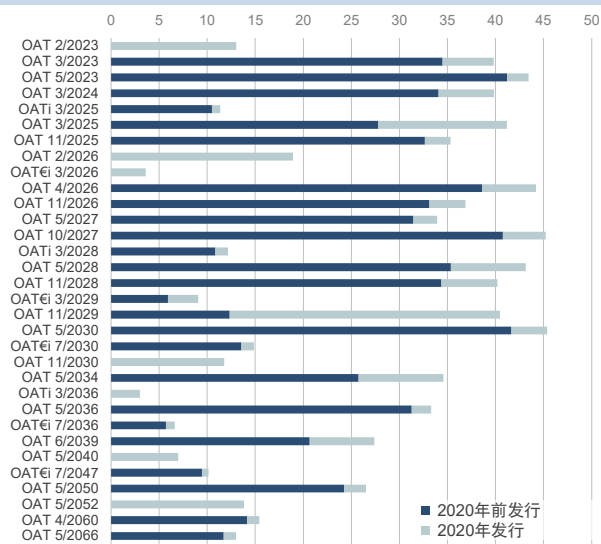
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2020年7月31日当年发行额和累计额

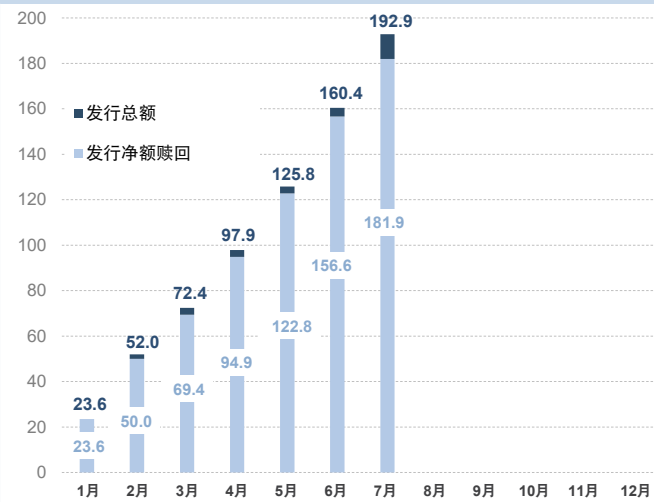
10亿欧元



信息来源：法国国库署

截至2020年7月31日的排放量

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2020年7月31日减去回购的发行额

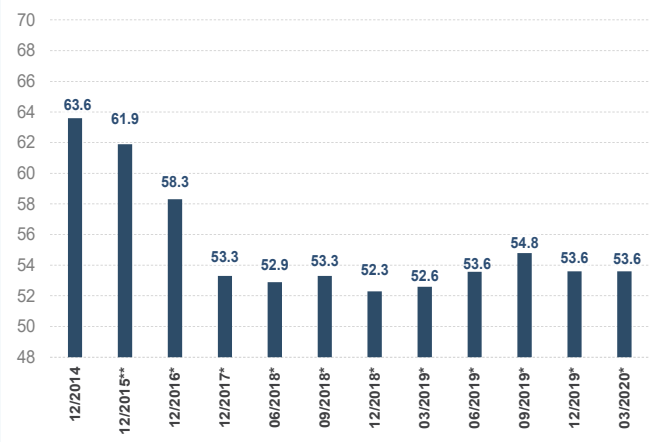
10亿欧元

月份	利率	偿还
2020年8月		
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		20.3
2021年3月	0.0	7.9
2021年4月	11.6	36.1
2021年5月	7.5	21.5
2021年6月	0.5	
2021年7月	2.4	8.0

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1季度

以市场价值的可转让债务%表示



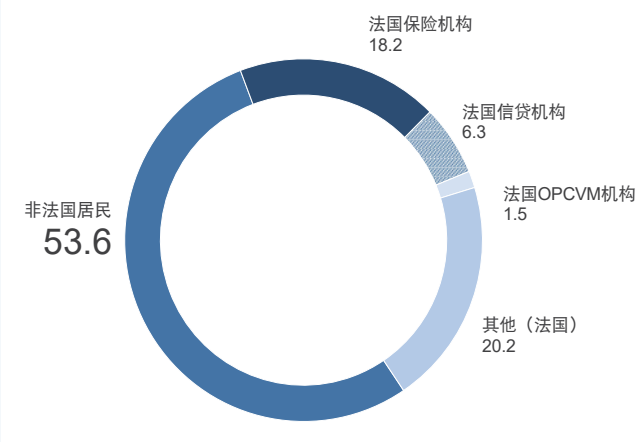
\* 季度债券持仓数据

\*\* 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1季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

### 2020年7月31日国家可转让债券

欧元

<b>中长期债券总额</b>	<b>1 812 139 493 402</b>
本息分离额	56 983 459 600
平均期限	8年 294日
<b>短期债券总额</b>	<b>179 772 000 000</b>
平均期限	124日
<b>全部总额</b>	<b>1 991 911 493 402</b>
<b>平均期限</b>	<b>8年 15日</b>

信息来源：法国国库署

### 自2017年底至2020年7月31日的可转让债券

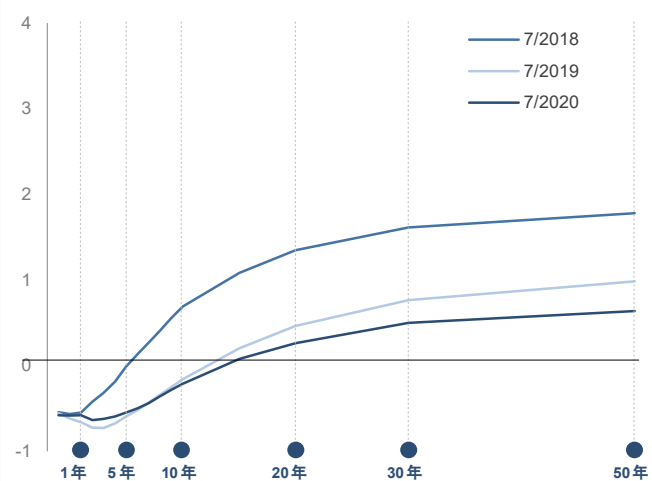
10亿欧元

	2017年底	2018年底	2019年底	2020年 6月底	2020年 7月底
<b>可转让债务总额</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>1 981</b>	<b>1 992</b>
其中指数债券	202	220	226	235	215
<b>中长期债券</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 811</b>	<b>1 812</b>
短期债券	126	113	107	170	180
<b>可转让债务平均期限</b>	<b>7年</b>	<b>7年</b>	<b>8年</b>	<b>7年</b>	<b>8年</b>
	296日	336日	63日	355日	15日

信息来源：法国国库署

法国债券利率曲线

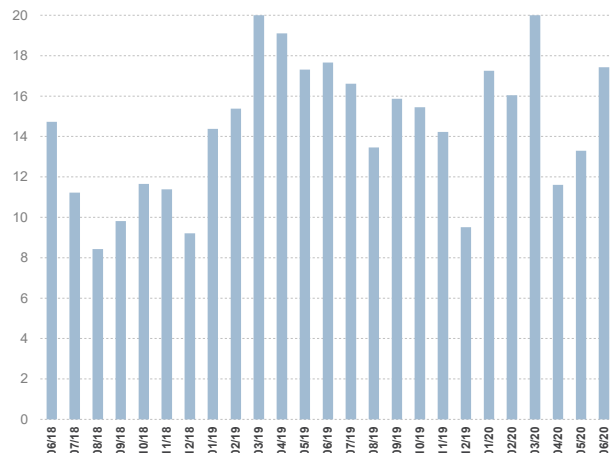
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

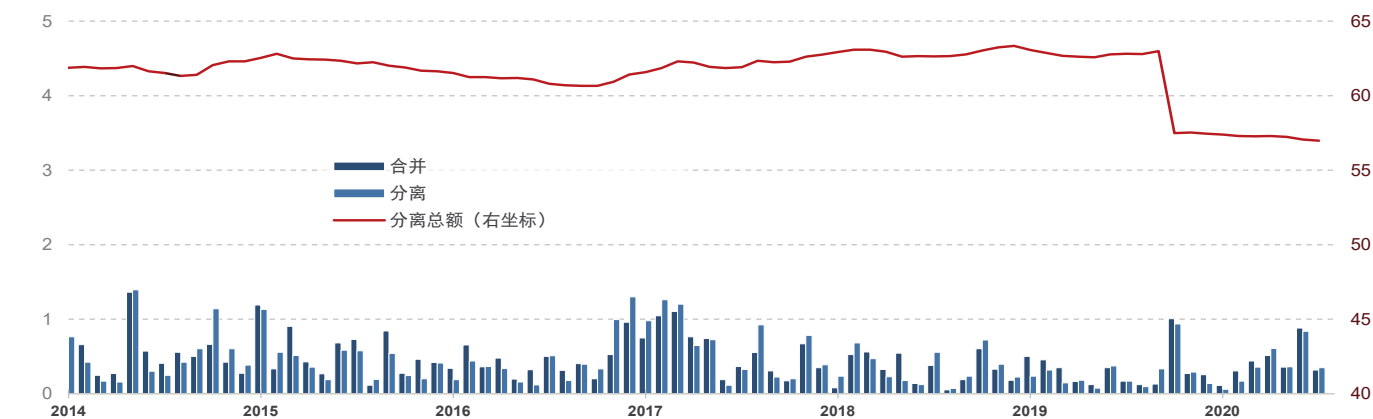
10亿欧元



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

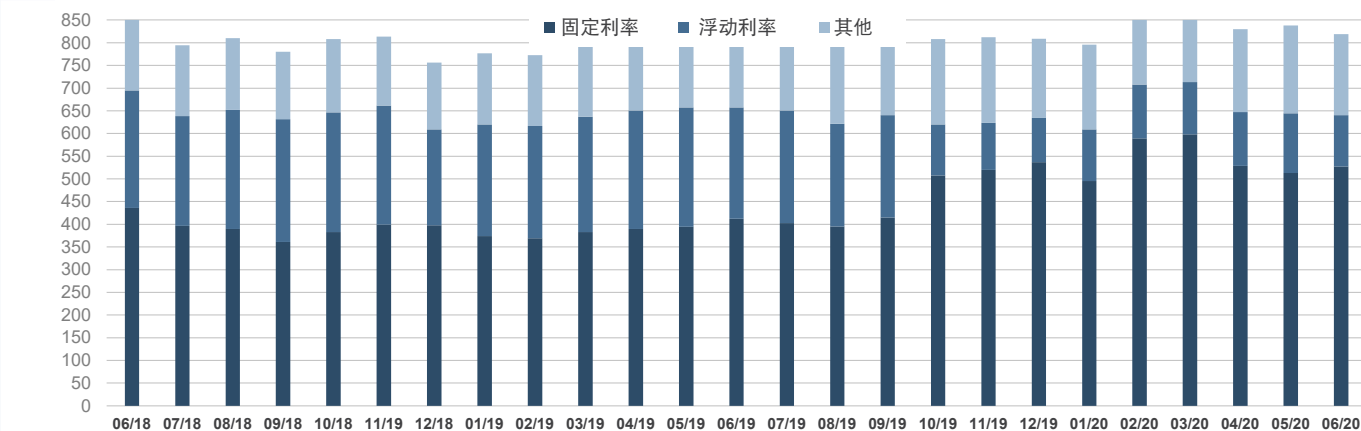
10亿欧元



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7月31日短期债务

ISIN 代码	到期期限	总额 (€)
FR0126001702	BTF 2020年8月5日	9 322 000 000
FR0125692469	BTF 2020年8月12日	5 267 000 000
FR0126001710	BTF 2020年8月19日	8 094 000 000
FR0125848665	BTF 2020年8月26日	7 042 000 000
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	3 736 000 000
FR0125848475	BTF 2020年11月4日	5 688 000 000
FR0126001777	BTF 2020年11月18日	9 626 000 000
FR0125848483	BTF 2020年12月2日	6 470 000 000
FR0126310236	BTF 2020年12月16日	9 557 000 000
FR0125848673	BTF 2021年1月27日	5 477 000 000
FR0125848681	BTF 2021年2月24日	6 215 000 000
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	4 595 000 000

2020年7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	×
到期期限2021年		131 270 137 860				
FR0013311016	2021年2月25日到期利率OAT 0.00%	20 302 000 000			0	×
FR0013140035	2021年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	7 927 352 160 (1)	1.04776	7 566 000 000	0	×
FR0010192997	2021年4月25日到期利率OAT 3.75%	36 067 000 000			0	
FR0013157096	2021年5月25日到期利率OAT 0.00%	21 502 000 000			0	×
FR0011347046	2021年7月25日到期利率OATi 0.10%	7 930 785 700 (1)	1.04974	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		168 523 918 590				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	29 253 000 000			0	×
FR0000571044	2022年4月25日到期利率OAT 8.25%	1 243 939 990			311 888 400	
FR0011196856	2022年4月25日到期利率OAT 3.00%	46 222 000 000			0	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	31 666 000 000			0	×
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€i 1.10%	22 556 978 600 (1)	1.13620	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		172 396 943 743				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	13 016 000 000			0	×
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	39 815 000 000			0	×
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	10 606 195 903			5 378 665 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	43 434 000 000			0	×
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	20 607 747 840 (1)	1.14183	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7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>130 739 995 190</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%	19 065 995 190 (1)	1.06401	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	2024年11月25日到期利率OAT 1.75%	37 025 000 000			42 000 000	x
<b>到期期限2025年</b>		<b>157 251 708 388</b>				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	11 813 780 270 (1)	1.04077	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	2025年3月25日到期利率OAT 0.00%	41 176 000 000			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>139 174 000 000</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€i 0.10%	3 594 000 000 (1)	0.99823	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>102 842 640 400</b>				
FR0013250560	2027年5月25日到期利率OAT 1.00%	33 924 000 000			0	x
FR0011008705	2027年7月25日到期利率OAT€i 1.85%	23 692 640 400 (1)	1.11969	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>95 988 318 410</b>				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	12 631 609 280 (1)	1.03904	12 157 000 000	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>132 525 640 141</b>				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	9 142 549 590 (1)	1.00811	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	37 680 880 458			2 372 546 100	
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%	11 956 210 093 (1)	1.30169	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>72 749 105 120</b>				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	45 360 000 000			0	x
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€i 0.70%	15 612 253 760 (1)	1.05034	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>916 224 171 120</b>				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	45 948 000 000			53 900 000	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	13 707 469 150 (1)	1.29499	10 585 000 000	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			4 467 837 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	3 000 000 000 (1)	0.99574	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€i 0.10%	6 835 377 000 (1)	1.03020	6 635 000 000	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€i 1.80%	14 331 262 790 (1)	1.19957	11 947 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	36 152 000 000			6 005 299 000	
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€i 0.10%	10 588 654 020 (1)	1.04538	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%	26 515 000 000			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			8 222 518 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	15 432 000 000			8 173 904 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	12 997 000 000			1 139 800 000	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	-23.4%	06/2020
家庭消费*, 同比	0.7%	07/2020
失业率 (BIT)	7.1%	2020年第1季度
消费价格, 同比		
• 全部	0.8%	07/2020
• 全部 (烟草除外)	0.5%	07/2020
贸易结余, fab-fab, cvs	-8.0 十亿欧元	06/2020
" "	-7.5 十亿欧元	05/2020
经常项目收支, cvs	-8.2 十亿欧元	06/2020
" "	-8.4 十亿欧元	05/2020
10年固定利率 (TEC 10)	-0.11%	31/8/2020
3个月利率 (Euribor)	-0.48%	27/8/2020
欧元 / 美元	1.19	28/8/2020
欧元 / 日元	125.39	28/8/2020

\* 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

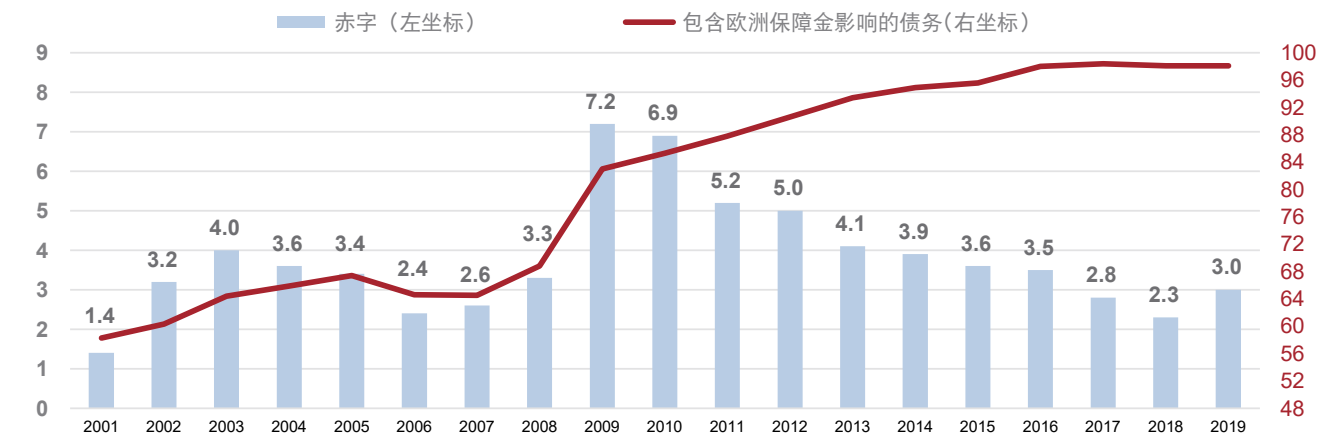
10亿欧元

			6月底水平		
	2018	2019	2018	2019	2020
总体预算余额	-76.91	-96.91	-40.46	-60.61	-101.29
收入	313.79	301.07	159.44	143.77	129.27
支出	390.69	397.98	199.90	204.38	230.55
国库专门账户 余额	0.82	4.06	-18.40	-16.73	-23.59
操作总余额	-76.00	-92.69	-58.87	-77.34	-124.88

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

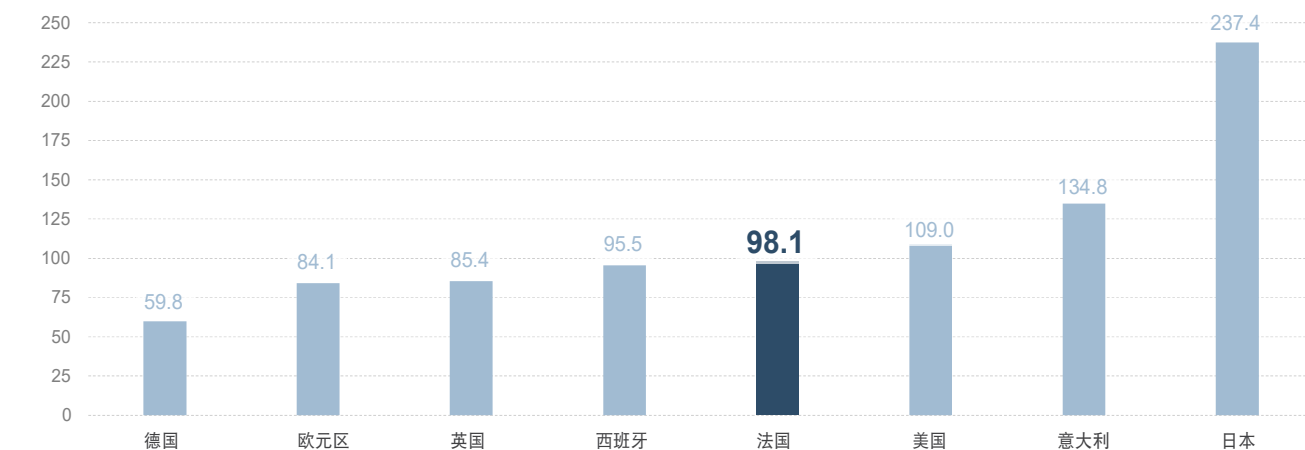
占国内生产总值%



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9月 

<b>4</b> 7月国际收支平衡	<b>8</b> 受薪员工总数: 第2季度	<b>8</b> 7月对外贸易额	<b>10</b> 工业生产: 7月指数	<b>15</b> 消费价格: 最终结果 在8月	<b>15</b> 8月净外汇储备
<b>24</b> 经济局势对工业的影 响: 9月的月度调查	<b>25</b> 第2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	<b>29</b> 经济局势对家庭的 影响: 9月的月度调查	<b>30</b> 工业生产和进口价格: 8月指数	<b>30</b> 消费价格: 9月的中期业绩	<b>30</b> 8月家庭消费量

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>22</b> 经济局势对工业的 影响: 9月的季度调查	<b>22</b> 经济局势对工业的 影响: 9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月的中期业绩	<b>30</b> 9月家庭消费量	

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> • in

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