

N°373  
2021年  
6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

## 提交2021年财政法案修正案后， 法国维持其2021年的国家融资计划

法国政府于6月2日向部长理事会提交了2021年财政法案修正案（PLFR），该修正案旨在为政府实施的经济援助措施及扶持经济复苏提供资金。在此前提下，国家的融资需求相比2021年财政法案草案预定的数额增加了447亿欧元，高达3377亿欧元，其中赤字融资需求2195亿欧元，而原财政法案规定数额则为1733亿欧元。

单位：10亿欧元	2020年执行 (监管法案)	2021年财政法案 草案	2021年财政法案 修正案
<b>融资需求</b>			
中长期债务偿还	136.1	118.3	118.3
其中中长期债务偿还（面值）	130.5	117.5	117.5
其中到期支付的指数化补充额（指数债券）	5.6	0.8	0.8
其他债务偿还	0.5	0.0	0.0
法国国营铁路公司（SNCF Réseau）— 偿还	1.7	1.3	1.3
需弥补的赤字	178.1	173.3	219.5
其他资金需求	-6.9	0.1	-1.4
<b>总计</b>	<b>309.5</b>	<b>293.0</b>	<b>337.7</b>
<b>融资资源</b>			
减除回购的中长期债券发行	260.0	260.0	260.0
拨付给公债局及用于减债的款项	0.0	0.0	0.0
短期国家债券总额净变量	54.7	19.5	19.5
相关方存款变量	27.8	7.0	3.9
国库可用资金变量	-63.4	0.0	47.8
其他资金资源	30.4	6.5	6.5
<b>总计</b>	<b>309.5</b>	<b>293.0</b>	<b>337.7</b>

赤字的增加归因于政府为应对新冠疫情危机而推出的紧急援助计划。其中包括150亿欧元的新措施以及在2020年已投票通过并获得融资但尚未使用的288亿欧元的结转资金。截止2021年1月，2020年的预算赤字为1781亿欧元，相比2020年12月1日公布的2020年第四次财政法案修正案的预期低452亿欧元。援助措施的融资需求低于2020年底预期的水平。在此前提下，2020年调动的融资资源使得2019年底与2020年底之间国库账户水平增加了634亿欧元。上述结转资金和2021年财政法案修正案中预算的新措施主要涉及如下方面：企业的团结基金以及部分失业补助金、对降低社会保障费用的补偿和加强国家控股方面的资金投入等。

与财政法案修正案（PLFR）相关的融资需求的增加，将由国库账户提供478亿欧元的资金予以解决。因此，国家融资计划相对2021年预算法将保持不变：扣除回购后的中长期债务发行量将保持在2600亿欧元，而BTF短期未偿还债券的变量将增加195亿欧元，与2021年财政法案草案中的预测相吻。

2021年上半年，扣除回购后，法国共发行了1548亿欧元<sup>1</sup>的中长期债券，完成了约60%的融资计划，与去年同一时期的水平不相上下。市场融资条件仍然非常有利：截至6月底，法国中长期债券融资成本仍为负利率，为-0.04%，而2020年全年平均利率则为-0.13%。

<sup>1</sup> 6月底的债券发行量和5月底的回购量，回购量于M-1公布。

**下一代欧盟 (NextGenerationEU) 复兴计划的坚定支持者……**: 我们从一开始就认为经济刺激基金将会改变游戏规则。因为联合发行债券有助于降低欧元区解体的风险, 同时还可创造一种全新的欧元安全资产, 而优先考虑投资和支持外国国家亦会对经济增长特别是对意大利的经济增长产生巨大影响。

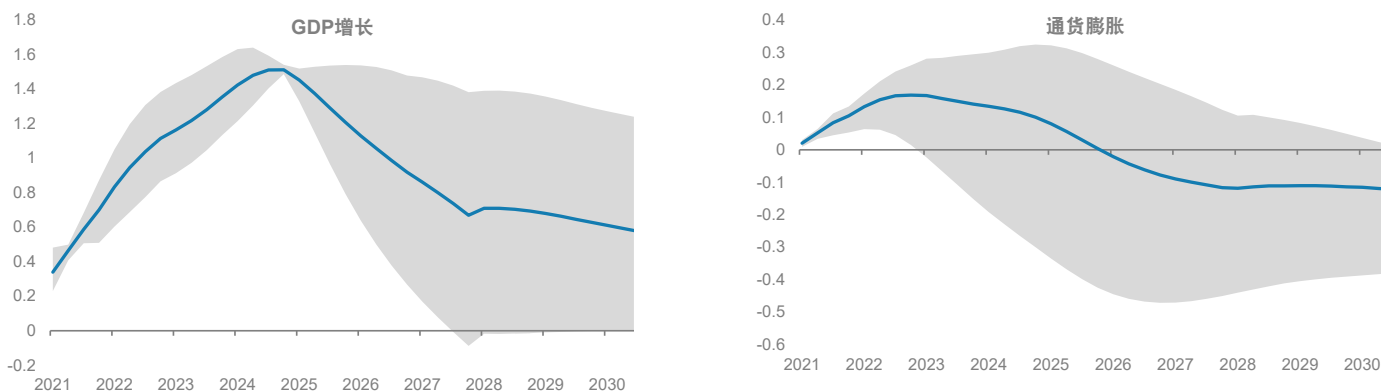
**欧洲机构一直报以谨慎态度**: 然而, 欧盟委员会、欧洲央行和大多数成员国政府的估计仍然相对保守。据欧盟委员会和欧洲央行的估计, 复苏计划所产生的效果将于2026年达到顶峰, 整个欧元区的经济增长将增加1.75个百分点。由于复苏计划的金额约占欧元区GDP的5%, “峰值”时的倍增率预计约为0.3至0.4左右。

**为何我们持更为乐观的态度**: 我们三个理由相信倍增率会更高, 很可能会接近0.6, 从而使2026年计划结束时的增长盈余与大多数官方预测相比提高到3pp。其原因有三: 首先, 公共投资往往比经常性支出的增加或减税会产生更大的倍增效应, 因为这种倍增效应会更为逐渐地传递至进口和储蓄。此外, 欧盟委员会的估算似乎较为保守, 远远低于美国国会预算办公室、经合组织和容克计划对公共投资倍增数的估计。其次, 在西班牙和意大利等增长低迷的经济体中, 刺激措施的倍增效应往往会更高, 因为经济的供应方有更多的空间来适应需求方。最后, 当利率接近底线时, 财政刺激措施会更为有效, 几乎没有因增长而提高利率从而排挤私人部门的风险。事实上, 我们认为可能会出现显著的“连带效应”, 因为当增长前景向好有望回升时, 投资者会更愿意投资于高负债、低增长的经济体。

**对通货膨胀的影响更为微弱**: 下一代欧盟 (NextGenerationEU) 复兴计划对通货膨胀的影响可能比对增长的影响更为模糊。首先, 劳动力市场的显著疲软意味着刺激措施将在更大程度上导致更高的实际增长, 而不是增加价格压力, 亦即倍增效应越高, 通胀压力越低。其次, 一揽子刺激计划将随着时间的推移导致曲线右移, 即通过改革和投资增加总供给, 促进潜在增长, 从而对价格产生轻微的下行压力。例如, 在意大利, 我们认为在刺激计划下实施的改革可以在结构上会增加就业人口数目, 从而增大劳动力市场的供应, 并对通货膨胀产生压力。在短期内, 需求加速增长可能占上风, 而到最后, 供应增长则可能占主导地位。

### 下一代欧盟复兴计划对增长和通货膨胀的影响

资料来源: Bankowski 等人 (2021), 摩根斯坦利研究团队。



注: 实线表示采用三种不同模型 (EAGLE、ECB-BASE和BME 模型) 的平均影响, 阴影区域代表最小值和最大值。

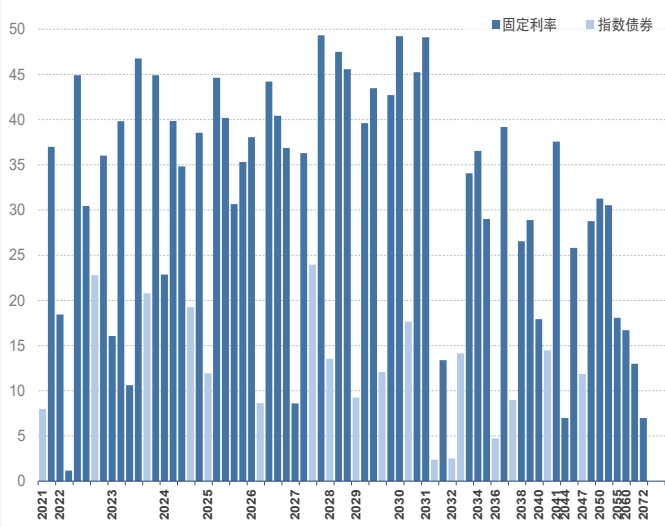
拍卖计划表

2021年7月	拍卖日期	短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
		5	12	19	26	/	15	1	15
	结算日期	7	14	21	28	/	19	5	19
2021年8月	拍卖日期	2	9	16	23	30	19	5	19
	结算日期	4	11	18	25	01/09	23	9	23

信息来源：法国国库署

2021年5月31日国家中长期可转让债务

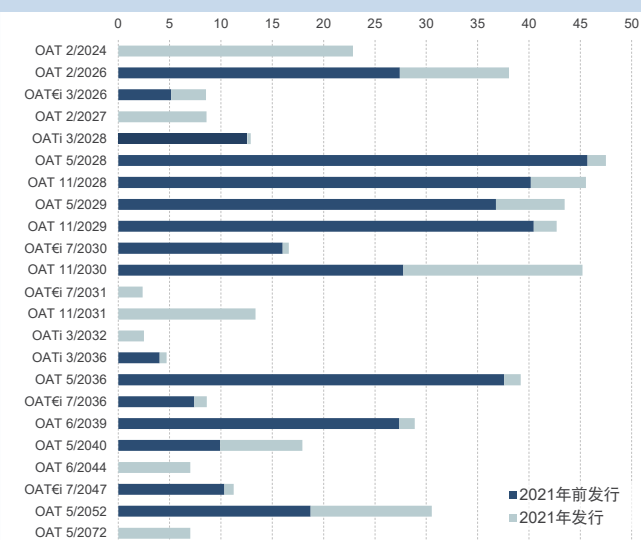
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2021年5月31日当年发行额和累计额

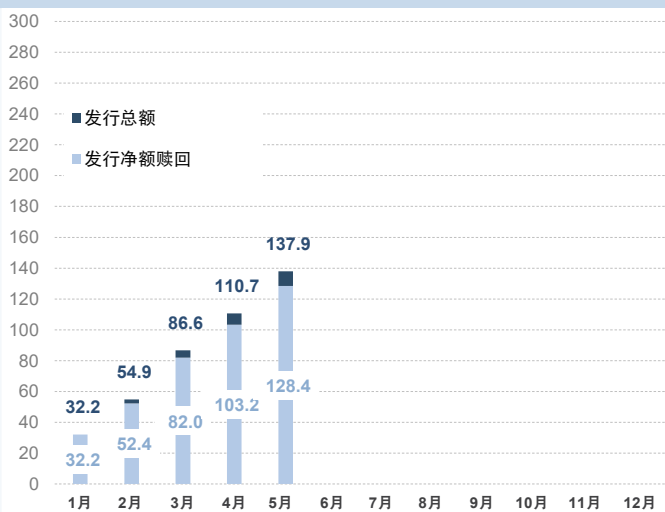
10亿欧元



信息来源：法国国库署

截至2021年5月31日的排放量

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2021年5月31日减去回购的发行额

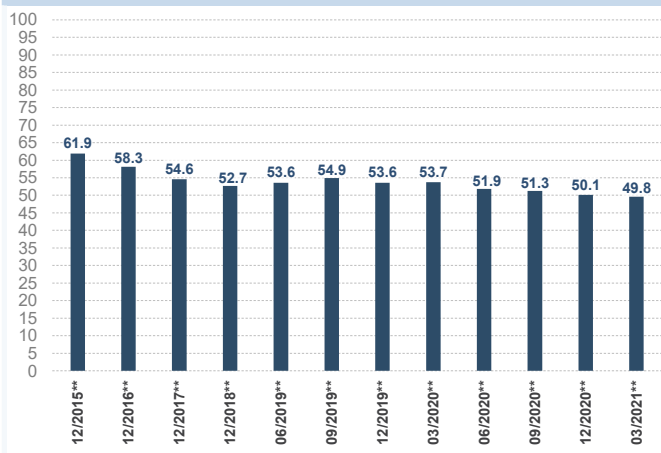
10亿欧元

月份	利率	偿还
2021年6月	0.5	
2021年7月	2.5	8.0
2021年8月		
2021年9月		
2021年10月	10.1	37.0
2021年11月	1.5	
2021年12月		
2022年1月		
2022年2月		18.4
2022年3月	0.5	
2022年4月	10.5	46.1
2022年5月	8.3	30.4

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：2021年第一季度

以市场价值的可转让债务%表示



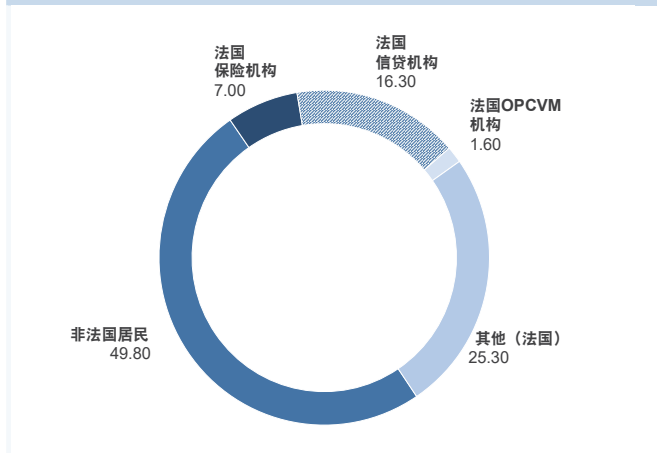
\* 季度债券持仓数据

\*\* 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年第一季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

### 2021年5月31日国家可转让债券

欧元

<b>中长期债券总额</b>	<b>1 897 278 531 265</b>
本息分离额	58 185 371 200
平均期限	9年68日
<b>短期债券总额</b>	<b>160 201 000 000</b>
平均期限	125日
<b>全部总额</b>	<b>2 057 479 531 265</b>
<b>平均期限</b>	<b>8年182日</b>

信息来源：法国国库署

### 自2018年底至2021年5月31日的可转让债券

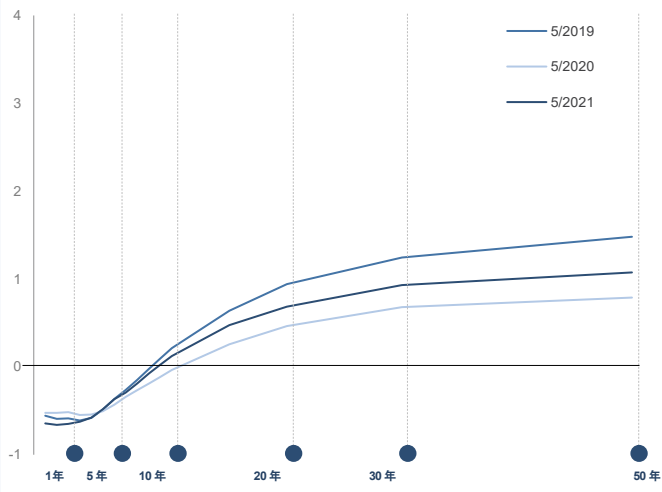
10亿欧元

	2018年底	2019年底	2020年底	2021年 4月底	2021年 5月底
<b>可转让债务总额</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>2 001</b>	<b>2 051</b>	<b>2 057</b>
其中指数债券	220	226	220	221	227
中长期债券	1 644	1 716	1 839	1 890	1 897
短期债券	113	107	162	161	160
<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	169日	182日

信息来源：法国国库署

法国债券利率曲线

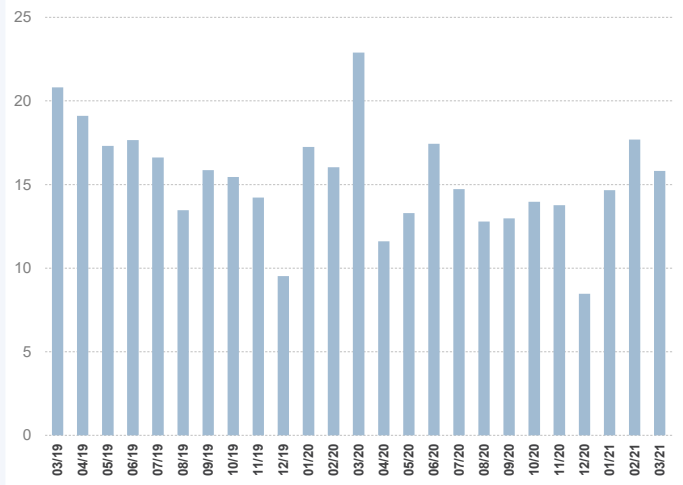
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

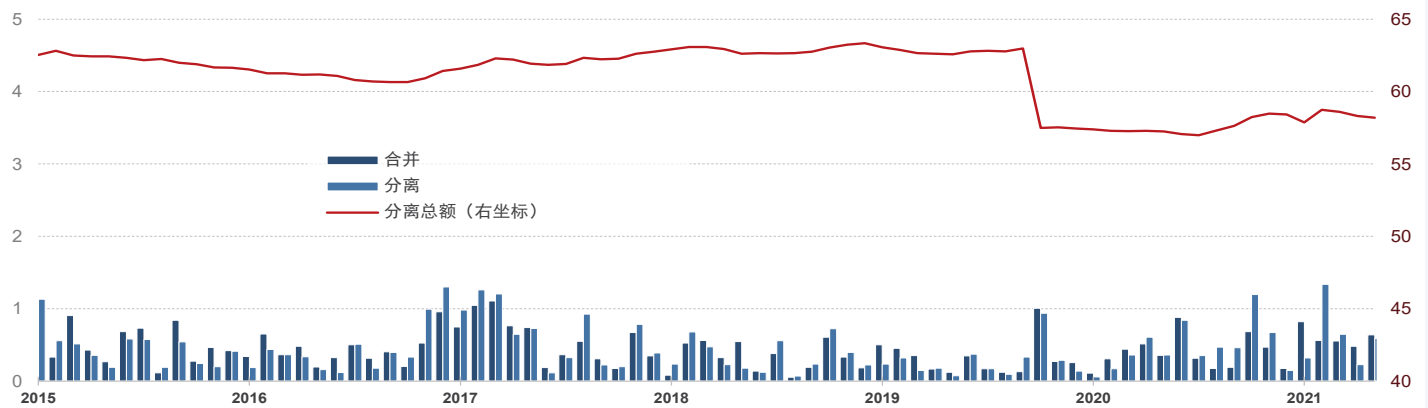
10亿欧元



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

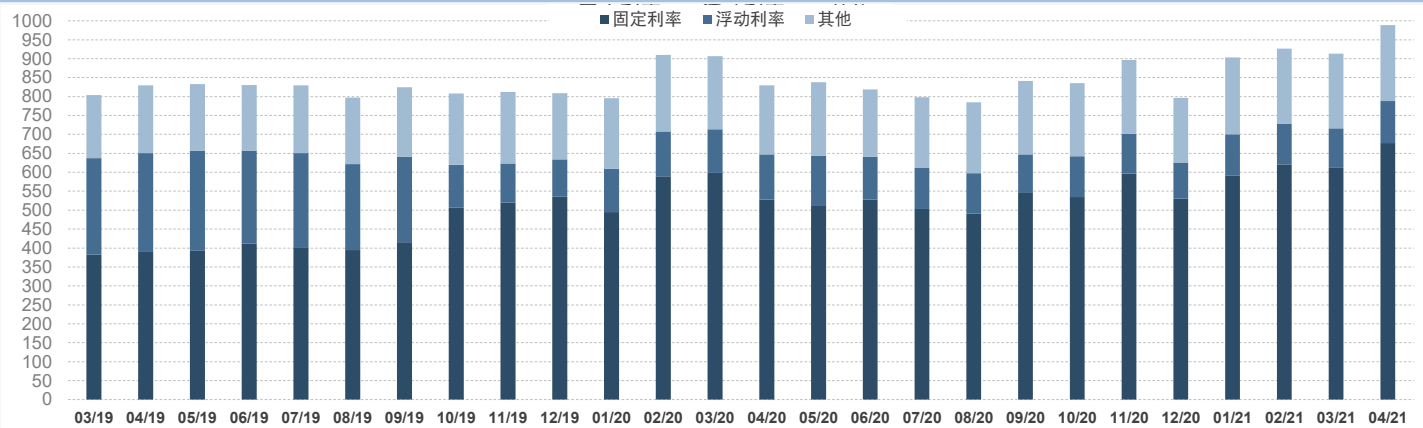
10亿欧元



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

2021年5月31日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0126461765	BTF 2021年6月9日	6 090 000 000
FR0126001801	BTF 2021年6月16日	13 871 000 000
FR0126461773	BTF 2021年6月23日	5 132 000 000
FR0126461781	BTF 2021年6月30日	5 656 000 000
FR0126750688	BTF 2021年7月7日	5 090 000 000
FR0126310285	BTF 2021年7月14日	7 449 000 000
FR0126750696	BTF 2021年7月21日	5 692 000 000
FR0126461799	BTF 2021年7月28日	6 068 000 000
FR0126750704	BTF 2021年8月4日	5 446 000 000
FR0126310293	BTF 2021年8月11日	6 688 000 000
FR0126750712	BTF 2021年8月18日	5 226 000 000
FR0126461807	BTF 2021年8月25日	5 982 000 000
FR0126310301	BTF 2021年9月8日	8 685 000 000
FR0126750746	BTF 2021年9月22日	6 982 000 000
FR0126461682	BTF 2021年10月6日	7 109 000 000
FR0126750761	BTF 2021年10月20日	5 853 000 000
FR0126461690	BTF 2021年11月4日	8 605 000 000
FR0126461708	BTF 2021年12月1日	4 874 000 000
FR0126461815	BTF 2021年12月15日	6 758 000 000
FR0126461823	BTF 2022年1月26日	7 193 000 000
FR0126461831	BTF 2022年2月23日	7 126 000 000
FR0126461849	BTF 2022年3月23日	7 690 000 000
FR0126750787	BTF 2022年4月21日	8 328 000 000
FR0126750795	BTF 2022年5月18日	2 608 000 000

2021年5月31日中长期债务 (到期期限: 2021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2021年		44 992 198 300				
FR0011347046	2021年7月25日到期利率OATi 0.10%	8 001 198 300 (1)	1.05906	7 555 000 000	0	
FR0011059088	2021年10月25日到期利率OAT 3.25%	36 991 000 000			0	
到期期限2022年		153 750 544 300				
FR0013398583	2022年2月25日到期利率OAT 0.00%	18 441 000 000			0	x
FR0000571044	2022年4月25日到期利率OAT 8.25%	1 168 939 990			0	
FR0011196856	2022年4月25日到期利率OAT 3.00%	44 908 000 000			0	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	30 429 000 000			0	x
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€i 1.10%	22 796 604 310 (1)	1.14827	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	36 007 000 000			0	
到期期限2023年		178 947 950 463				
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			5 321 365 200	
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%	20 790 754 560 (1)	1.15197	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			443 985 000	
到期期限2024年		155 305 300 700				
FR0014001N46	2024年2月25日到期利率OAT 0.00 %	22 852 000 000			0	x
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%	19 268 300 700 (1)	1.07530	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5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*
到期期限2025年		162 698 705 138				
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OATi 0.10%	11 918 777 020 (1)	1.05002	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			2 809 064 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	35 311 000 000			0	x
到期期限2026年		168 184 478 840				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	38 047 000 000			0	x
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	8 623 478 840 (1)	1.00883	8 548 000 000	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
到期期限2027年		118 145 232 800				
FR0014003513	2027年2月25日到期利率OAT 0.00%	8 591 000 000			0	x
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%	23 944 232 800 (1)	1.13158	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	49 314 000 000			66 943 600	
到期期限2028年		106 630 659 897				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	13 535 262 240 (1)	1.04827	12 912 000 000	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%	47 500 000 000			0	x
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	45 564 000 000			0	x
到期期限2029年		147 093 950 557				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	9 239 587 890 (1)	1.01881	9 069 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 288 946 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	43 473 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	12 062 482 209 (1)	1.31326	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		112 092 533 370				
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%	17 634 533 370 (1)	1.06149	16 613 000 000	0	x
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	45 225 000 000			0	x
到期期限2031年		64 880 624 300				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	49 107 000 000			58 900 000	x
FR0014001N38	2031年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	2 394 624 300 (1)	1.01039	2 370 000 000	0	x
FR0014002WK3	2031年11月25日到期利率OAT€i 0.00%	13 379 000 000			0	x
2032年或更远到期		484 556 352 600				
FR0014003N51	2032年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	2 515 677 560 (1)	1.00748	2 497 000 000	0	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	14 155 331 840 (1)	1.30874	10 816 000 000	0	
FR0000187635	2032年10月25日到期利率OAT 5.75%	34 059 322 600			10 660 757 400	
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			3 395 737 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	4 731 618 900 (1)	1.00459	4 710 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	39 188 000 000			0	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	8 979 832 500 (1)	1.04114	8 625 000 000	0	x
FR0010371401	2038年10月25日到期利率OAT 4.00%	26 534 000 000			4 685 841 400	
FR0013234333	2039年6月25日到期利率OAT 1.75%	28 874 000 000			0	x
FR0013515806	2040年5月25日到期利率OAT 0.50%	17 929 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	14 483 467 570 (1)	1.21231	11 947 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	37 558 000 000			5 421 899 000	
FR0014002JM6	2044年6月25日到期利率OAT 0.50%	7 000 000 000			0	x
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	25 824 000 000			756 510 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	11 863 101 630 (1)	1.05647	11 229 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	28 759 000 000			665 900 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	31 274 000 000			111 300 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	30 529 000 000			314 100 000	x
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	18 061 000 000			11 135 018 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 696 000 000			8 705 904 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	12 997 000 000			1 270 800 000	x
FR0014001NN8	2072年5月25日到期利率OAT 0.50 %	7 000 000 000			30 400 000	x

(1) 面值x 指数系数 (如面值系数低于1)

(3) 包括截至2020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。

### 最新经济局势指数

工业产量, 同比	13.9 %	04/2021
家庭消费*, 同比	8.0 %	05/2021
失业率 (BIT)	8.1 %	2021年第1季度
消费价格, 同比		
• 全部	1.4 %	05/2021
• 全部 (烟草除外)	1.3 %	05/2021
贸易结余, fab-fab, cvs	-6.2 十亿欧元	04/2021
" "	-6.1 十亿欧元	03/2021
经常项目收支, cvs	-1.4 十亿欧元	04/2021
" "	-2.2 十亿欧元	03/2021
10年固定利率 (TEC10)	0.10 %	30/6/2021
3个月利率 (Euribor)	-0.54 %	30/6/2021
欧元/美元	1.19	30/6/2021
欧元/日元	131.36	30/6/2021

\* 制造业产品

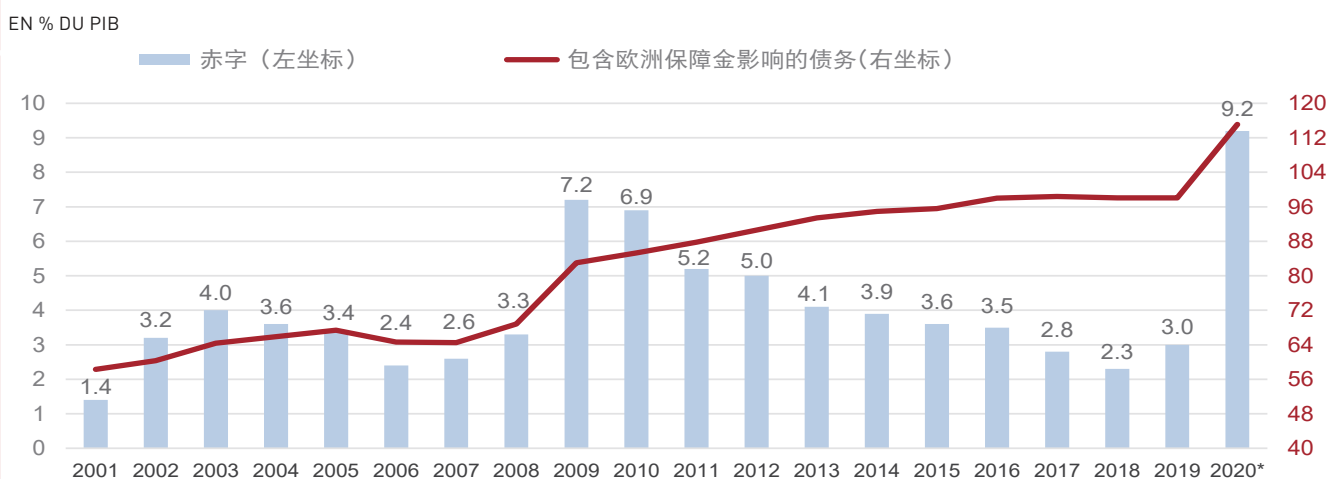
信息来源: 法国国家统计与经济研究所 (Insee)、法国经济财政部、法兰西银行

### 国际预算月度状况

10亿欧元			4月底水平		
	2019	2020	2019	2020	2021
总体预算余额	-96.91	-172.68	-47.46	-69.67	-77.23
收入	301.07	282.69	88.72	80.06	86.24
支出	397.98	455.37	136.18	149.73	163.48
国库专门账户 余额	4.06	-5.42	-19.75	-22.46	-14.13
操作总余额	-92.69	-178.10	-67.22	-92.12	-91.37

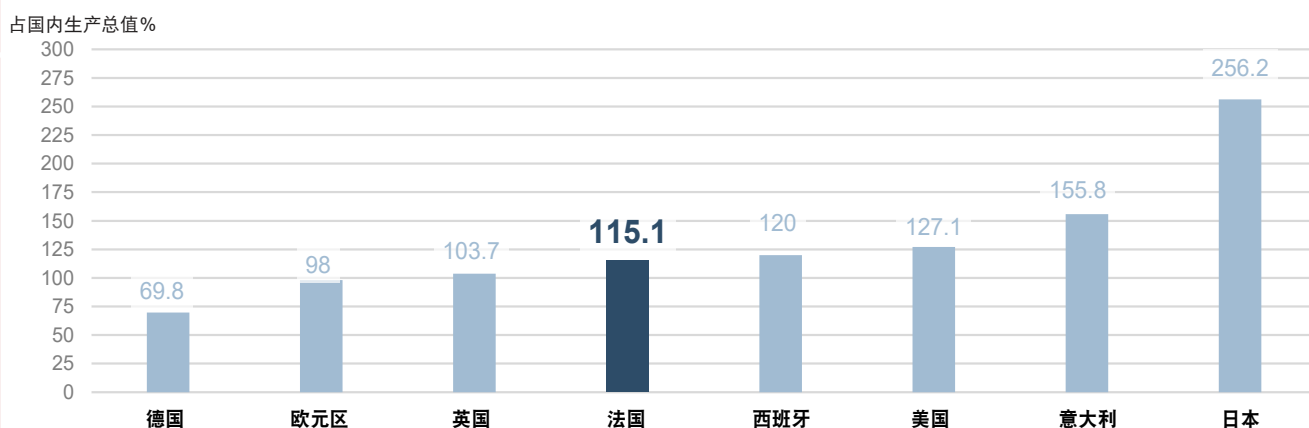
信息来源: 法国经济财政部

### 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

### 2020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, INSEE



2021年7月 

<b>7</b> 5月对外贸易额	<b>7</b> 5月国际收支平衡	<b>9</b> 工业生产: 5月指数	<b>13</b> 6月消费价格	<b>15</b> 6月净外汇储备	<b>16</b> 通胀 (IPCH): 6月指数
<b>23</b> 经济局势对工业的影响: 7月的 月度调查	<b>23</b> 经济局势对工业的影响: 7月的 季度调查	<b>28</b> 经济局势对家庭的影响: 7月的调查	<b>29</b> 工业生产和进口 价格: 7月指数	<b>30</b> 季度国家账目: 第一次估算 2021年第2季度	

2021年8月 

<b>5</b> 工业生产: 6月指数	<b>6</b> 6月对外贸易额	<b>6</b> 6月国际收支平衡	<b>6</b> 工薪就业估计: 第2季度	<b>13</b> 详细消费价格: 7月指数	<b>13</b> 7月净外汇储备
<b>18</b> 通胀 (IPCH): 7月指数	<b>26</b> 经济局势对工业的影响: 8月的 月度调查	<b>27</b> 经济局势对家庭的影响: 8月的调查	<b>31</b> 工业生产和进口 价格: 7月指数	<b>31</b> 消费价格 (临时): 8月指数	<b>31</b> 季度国家账目: 第一次估算 2021年第2季度 (详细结果)

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