

N°383
2022年
4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

2022年国家融资计划执行纵览

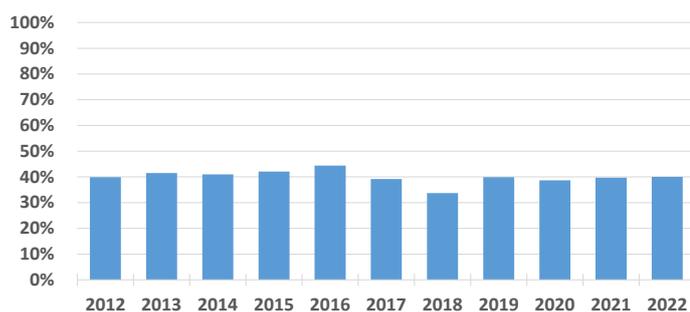
自2022年初以来，受地缘政治、经济和金融等诸多不确定性以及全球主要股市普遍下跌的影响，市场出现了追逐高安全性资产 (flight to Quality) 现象，欧元区及法国的主权债券市场从中受益，法国国库署 (AFT) 因此而完成了其年度融资计划的40%。截至4月底，国库署在市场上共发行了1073亿欧元的中长期债券，而2022年减除回购后的国家融资计划为2600亿欧元，自2020年以来一直保持稳定。

在此情况下，根据 [2022年融资计划](#)，国库署自今年年初以来共推出了四只全新债券：（一）[0.00% 2032年5月25日 OAT 债券](#)，该10年期 OAT 新基准债券于1月6日标售，金额为235亿欧元；（二）[0.00% 2025年2月25日 OAT 债券](#)，该3年期 OAT 新基准债券于1月20日标售，金额为135亿欧元；（三）[0.10% 2053年7月25日 OAT*€i* 债券](#)，该30年期欧洲通胀指数 OAT*€i* 新基准债券于1月25日标售，金额为30亿欧元；（四）[1.25% 2038年5月25日 OAT 债券](#)，该15年期 OAT 新基准债券于4月7日标售，金额为35亿欧元。

今年下半年，国库署将标售一只5/6年期新基准债券，并将根据市场条件，与国债一级交易商 (SVT) 合作发行一只10年期新基准债券，期限介于20至30年之间。此外，国库署还将与国债一级交易商 (SVT) 共同探讨以银团承销方式发行一只10至15年绿色通胀指数债券的可能性。

截至4月底，国库署2022年债券发行计划的净完成率为40%，与前几年的情况相一致。

截至2012年4月底至2022年筹资方案的净执行情况



中长期政府债券发行的加权平均收益率



资料来源：法国国库署

金融场所观察到的利率上行也反映在 OAT 债券发行的平均融资利率上：继2021年全年出现特有的-0.05%负利率水平之后，OAT 债券发行的平均融资利率截止2022年4月底升至0.52%。此利率的上升与高通胀预期密切相关。截止2022年4月底，OAT 债券的实际平均融资利率为-1.24%。

2021年底, 欧元区工资增长率同比增长约2% (见图1)。到2022年, 工资增长预计将平均同比增长2.5%, 即新冠疫情前的水平, 到年底则可能将接近3%。上述预测基于如下事实: 目前劳动力市场的张力处于历史高位, 失业率低于7%, 根据我们最新的预测, 2022年平均失业率为6.5% (见图2)。劳动力参与率恢复到新冠疫情前的水平, 职位空缺率也处于历史高位。目前的高通胀预期也证实了我们对薪资演变预测的合理性。据专业预测人士和金融市场预计, 未来两年的平均通胀率将超过4%。根据我们对欧元区家庭通胀预期的调查显示, 针对来年的通胀预期同比上升3.5%, 长期通胀预期则仅略低于3%, 而2021年9月上两者的通胀预期均略高于2% (见图3)。

在欧盟成员国当中, 核心和半核心国家预计将成为工资增长的主要驱动力。在德国, 2022年第四季度的工资谈判将受到密切关注, 以评估2022年之后预期的工资增长动态。此外, 我们认为, 2022年10月德国奖最低工资提高到12欧元, 将使欧元区的工资涨幅在12个月内提高1个百分点 (即在2022年底因经济原因导致工资上涨3%, 在官方数据中会表现为4%的同比增长率)。在外围国家, 特别是意大利, 虽然所创造的就业机会比较多, 但主要为临时就业岗位。因此, 工资增幅应该不会太高。

欧洲央行尤为关注薪资涨幅, 因为它是迄今为止证明第二轮通胀效应所缺失的证据。从中期看来, 工资同比增长需要达到3%左右, 通胀率才能稳定在同比增长2%左右, 符合欧洲央行的既定目标。我们预计, 与新冠疫情前相比, 通胀将会加速, 因为企业会将更高比例的薪资增长转嫁给国内消费价格。此前我们已经观察到这一趋势。HICP消费价格指数中商品和服务的组成部分对工资增长尤为敏感, 目前的通胀率为2.4%, 是过去十年来最高的通胀率。一旦工资开始增高, 预计国内通胀将随之进一步升高。

此外, 目前观察到的通胀率虽然处于历史高位, 但我们预计不会出现20世纪70年代工资-价格螺旋上升的局面。目前工资与通货膨胀自动挂钩的情况比当时要少得多, 劳资双方也似乎意识到这种自动挂钩所带来的风险。因此, 继化学领域达成的过渡协议之后, 德国劳资双方也希望在短期内达成共识, 将目前的经济不确定性纳入考虑范围。此外, 所推出的就业保障措施, 如弹性工作制, 在相关协议中也发挥着越来越重要的作用。

图1: 截至2021年底, 欧元区工资同比增长约2%。



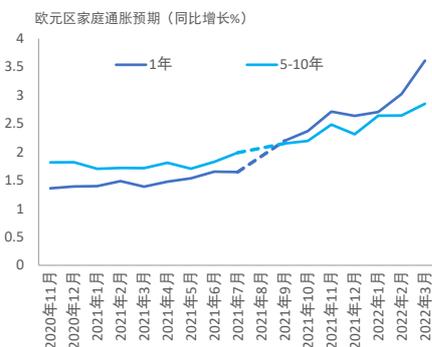
资料来源: 德意志银行, 欧盟统计局, 哈沃分析机构 (Haver analytics LP)。
注: 在2020年第2季度和2021年第2季度之间, 我们使用了2年期平均同比增长率, 以消除新冠疫情危机而造成的高波动性。

图2: 失业率创下历史新低



资料来源: 德意志银行, 欧盟统计局, 哈沃分析机构 (Haver analytics LP)

图3: 家庭通胀预期飙升



资料来源: 德意志银行 dbDIG 家庭调查。虚线表示8月的缺失数据, 已予以插值处理。

图4: 对工资增高敏感的HICP消费价格指数组成部分的通胀率处于十年来历史高位



资料来源: 德意志银行, 欧盟统计局, 哈沃分析机构 (Haver analytics LP)

拍卖计划表

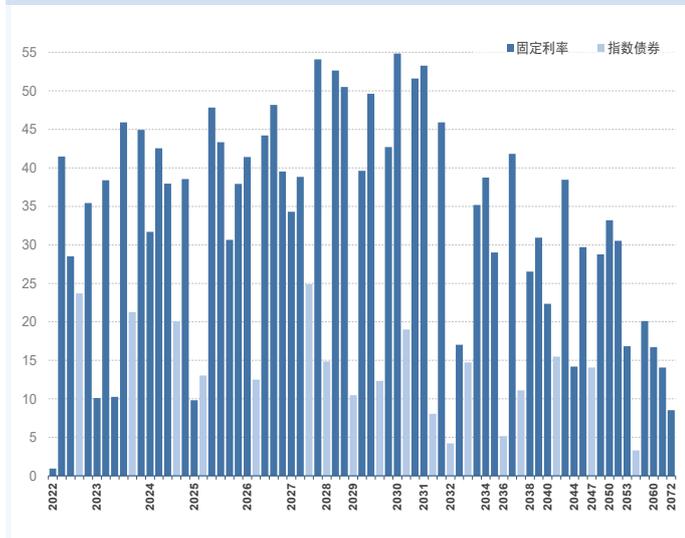
		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
		2	9	16	23	30	19	5	19
2022年5月	拍卖日期	2	9	16	23	30	19	5	19
	结算日期	4	11	18	25	01/06	23	9	23
2022年6月	拍卖日期	7	13	20	27	/	16	2	16
	结算日期	9	15	22	29	/	20	6	20

延期（节日等）

资料来源：法国国库署

2022年3月31日国家中长期可转让债务

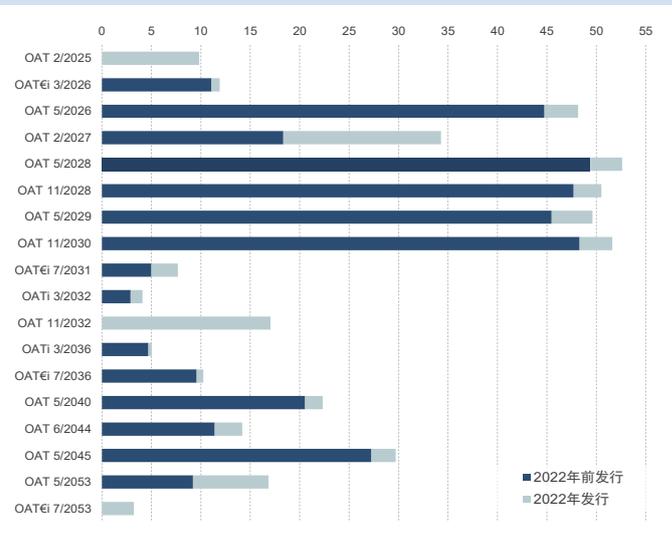
按债券系列总额，单位10亿欧元



资料来源：法国国库署

中长期债券：2022年3月31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2022年3月31日的排放量

10亿欧元



资料来源：法国国库署

2022年3月31日减去回购的发行额

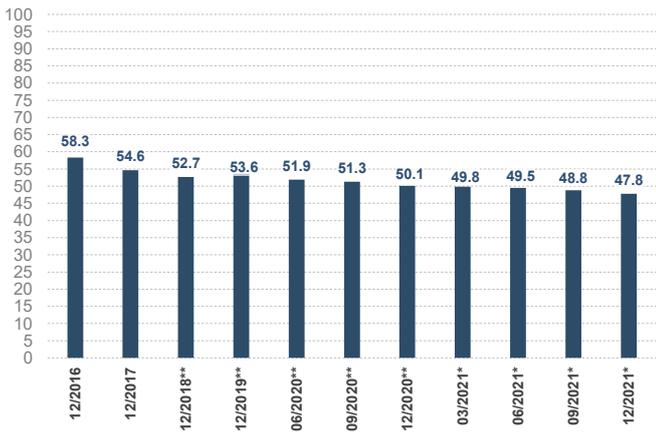
10亿欧元

月份	利率	偿还
2022年4月	10.5	42.4
2022年5月	9.1	28.5
2022年6月	0.6	
2022年7月	2.6	24.1
2022年8月		
2022年9月		
2022年10月	9.1	35.4
2022年11月	1.5	
2022年12月		
2023年1月		
2023年2月		10.1
2023年3月	0.1	38.4

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4季度

以市场价值的可转让债务%表示



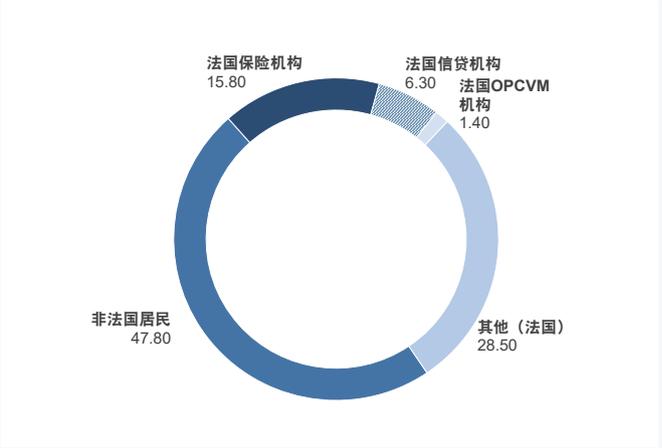
* 季度债券持仓数据

** 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4季度

以市场价格%表现的结构图



资料来源：法兰西银行

2022年3月31日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	2 058 376 700 767
本息分离额	58 089 680 500
平均期限	8年358日
短期债券总额	151 152 000 000
平均期限	116日
全部总额	2 209 528 700 767
平均期限	8年141日

资料来源：法国国库署

自2019年底至2022年3月31日的可转让债券

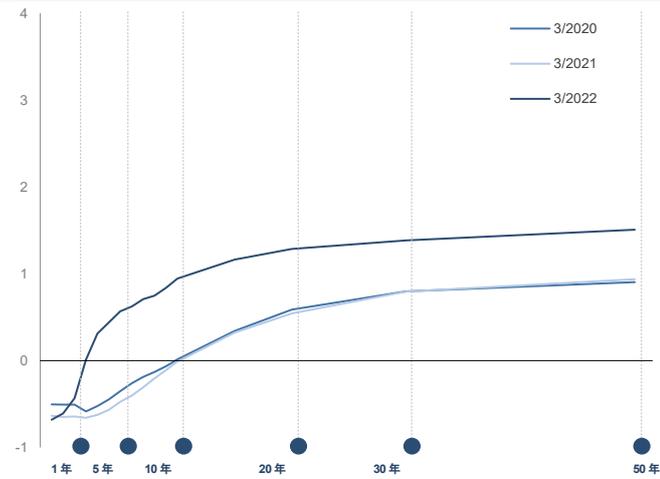
10亿欧元

	2019年底	2020年底	2021年底	2022年 2月底	2022年 3月底
可转让债务总额	1 823	2 001	2 145	2 179	2 210
其中指数债券	226	220	236	246	248
中长期债券	1 716	1 839	1 990	2 033	2 058
短期债券	107	162	155	146	151
可转让债务平均期限	8年	8年	8年	8年	8年
	63日	73日	153日	161日	141日

资料来源：法国国库署

法国债券利率曲线

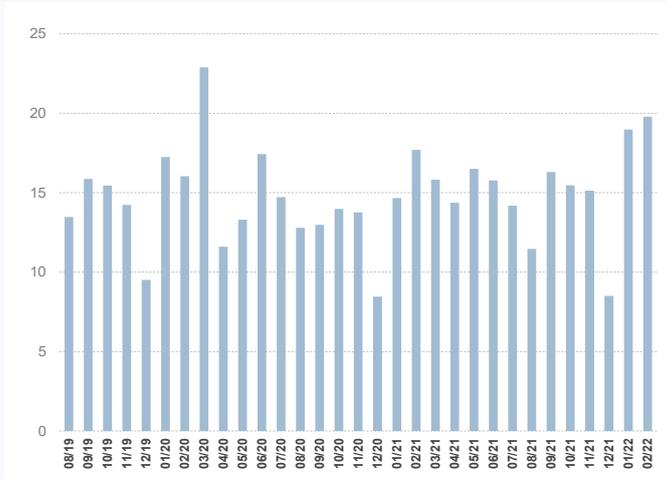
月底数值，以%表示



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

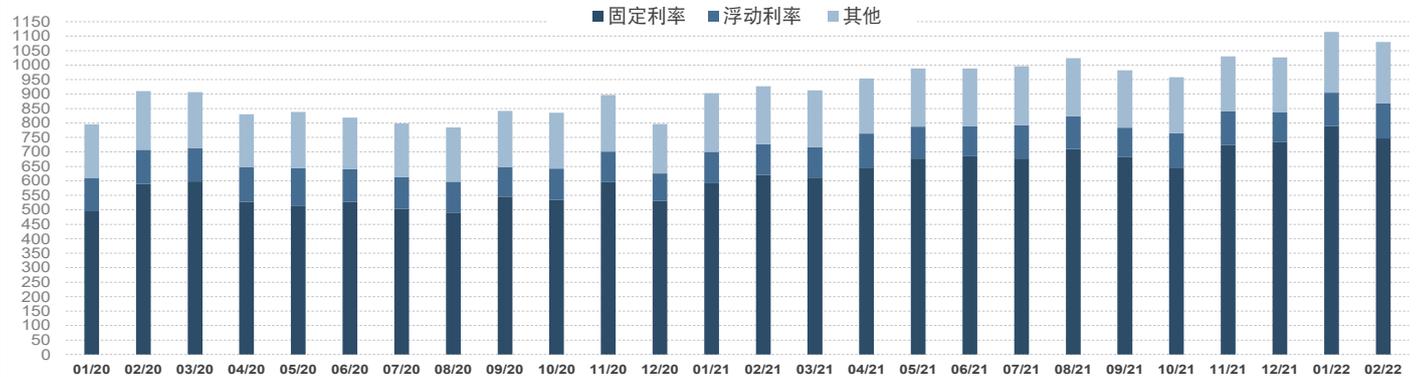
10亿欧元



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

2022年3月31日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0126893660	BTF 2022年4月6日	8 215 000 000
FR0127034603	BTF 2022年4月13日	5 510 000 000
FR0126750787	BTF 2022年4月21日	8 328 000 000
FR0127034611	BTF 2022年4月27日	5 510 000 000
FR0126893678	BTF 2022年5月4日	5 786 000 000
FR0127034629	BTF 2022年5月11日	6 492 000 000
FR0126750795	BTF 2022年5月18日	9 057 000 000
FR0127034637	BTF 2022年5月25日	6 015 000 000
FR0126893686	BTF 2022年6月1日	3 335 000 000
FR0127034645	BTF 2022年6月9日	6 558 000 000
FR0126750803	BTF 2022年6月15日	6 988 000 000
FR0127034652	BTF 2022年6月22日	6 079 000 000
FR0127034660	BTF 2022年6月29日	6 260 000 000
FR0126893561	BTF 2022年7月13日	6 455 000 000
FR0127034678	BTF 2022年7月27日	6 552 000 000
FR0126893579	BTF 2022年8月10日	6 805 000 000
FR0127034686	BTF 2022年8月24日	4 024 000 000
FR0126893587	BTF 2022年9月7日	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 2022年10月5日	7 026 000 000
FR0126893702	BTF 2022年11月2日	6 031 000 000
FR0126893710	BTF 2022年11月30日	2 651 000 000
FR0127034694	BTF 2023年1月4日	7 040 000 000
FR0127034702	BTF 2023年1月25日	5 965 000 000
FR0127034710	BTF 2023年2月22日	6 050 000 000
FR0127034728	BTF 2023年3月22日	1 298 000 000

2022年3月31日中长期债务 (到期期限: 2022年-2025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		130 067 010 230				
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%	41 478 000 000			122 809 300	
FR0013219177	2022年5月25日到期利率OAT 0.00%	28 502 000 000			0	x
FR0010899765	2022年7月25日到期利率OAT€i 1.10%	23 706 070 240 (1)	1.19408	19 853 000 000	0	
FR0011337880	2022年10月25日到期利率OAT 2.25%	35 420 000 000			0	
到期期限2023年		170 831 207 743				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	10 109 000 000			0	x
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	38 378 500 000			0	x
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	10 263 695 903			5 327 465 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	45 891 000 000			0	x
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	21 271 011 840 (1)	1.17858	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			448 985 000	
到期期限2024年		170 730 025 800				
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%	20 037 025 800 (1)	1.11820	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
到期期限2025年		182 594 417 378				
FR0014007TY9	2025年2月25日到期利率OAT 0.00%	9 834 000 000			0	x
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OAT 0.10%	13 039 489 260 (1)	1.07427	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€i 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			2 813 064 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	37 922 000 000			0	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。

2022年3月31日中长期债务（2026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2026年		185 775 052 000				
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%	12 484 052 000 (1)	1.04908	11 900 000 000	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%	48 166 000 000			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		152 109 395 200				
FR0014003513	2027年2月25日到期利率OAT 0.00%	34 297 000 000			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%	24 899 395 200 (1)	1.17672	21 160 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	54 099 000 000			61 743 600	
到期期限2028年		118 016 885 191				
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	14 851 703 040 (1)	1.07248	13 848 000 000	0	x
FR0000571226	2028年3月28日到期利率OAT零息票	33 182 151 (2)		46 232 603	-	
FR0013286192	2028年5月25日到期利率OAT 0.75%	52 627 000 000			0	x
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	50 505 000 000			0	x
到期期限2029年		154 765 423 705				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	10 485 475 620 (1)	1.05946	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 308 946 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	49 620 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	12 341 067 627 (1)	1.34359	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		125 482 370 880				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	54 855 000 000			0	x
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€i 0.70%	19 021 370 880 (1)	1.10384	17 232 000 000	0	x
FR0013516549	2030年11月25日到期利率OAT 0.00%	51 606 000 000			0	x
到期期限2031年		107 229 223 900				
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%	8 066 223 900 (1)	1.05070	7 677 000 000	0	x
FR0014002WK3	2031年11月25日到期利率OAT€i 0.00%	45 896 000 000			0	x
到期期限2032年		71 178 504 560				
FR0014003N51	2032年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	4 227 146 760 (1)	1.03076	4 101 000 000	0	x
FR0014007L00	2032年5月25日到期利率OAT€i 0.00%	17 039 000 000			0	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	14 720 035 200 (1)	1.36095	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	
2033年或更远到		489 597 184 180				
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			2 939 437 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	5 159 505 800 (1)	1.02779	5 020 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	41 823 000 000			0	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	11 112 627 520 (1)	1.08268	10 264 000 000	0	x
FR0010371401	2038年10月25日到期利率OAT 4.00%	26 534 000 000			4 652 641 400	
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%	22 332 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	15 481 027 600 (1)	1.26067	12 280 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	38 446 000 000			5 193 999 000	
FR0014002JM6	2044年6月25日到期利率OAT 0.50%	14 186 000 000			0	x
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	29 702 000 000			676 510 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	14 061 237 380 (1)	1.09862	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	28 759 000 000			620 300 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	33 195 000 000			190 900 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	30 529 000 000			682 100 000	x
FR0014004J31	2053年5月25日到期利率OAT 0.75%	16 841 000 000			167 000 000	x
FR0014008181	2053年7月25日到期利率OATi 0.10%	3 318 785 880 (1)	1.03164	3 217 000 000	0	x
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	20 118 000 000			11 123 818 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 696 000 000			8 778 004 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	14 075 000 000			1 199 700 000	x
FR0014001NN8	2072年5月25日到期利率OAT 0.50 %	8 537 000 000			91 200 000	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	0.4%	02/2022
家庭消费*, 同比增长	-1.6%	03/2022
失业率 (国际劳工组织)	7.4%	2021年第4季度
消费价格, 同比增长		
• 总体价格	4.5%	03/2022
• 不包括香烟的总体价格	4.6%	03/2022
贸易差额, 离岸价/离岸价, 季节性调整	-103 亿€	02/2022
"	-80 亿€	01/2022
经常账户余额, 季节性调整	-11 亿€	02/2022
"	-13 亿€	01/2022
10年期固定利率 (TEC10)	1.40%	29/4/2022
3个月利率 (Euribor)	-0.45%	29/4/2022
欧元/美元	1.06	29/4/2022
欧元/日元	137.59	29/4/2022

* 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

			截至2月底的水平		
	2020	2021	2020	2021	2022
总预算余额	-172.68	-171.52	-24.83	-35.49	-30.25
收入	282.69	324.95	40.01	39.93	38.49
支出	455.37	496.47	64.84	75.41	68.73
国库特别账户余额	-5.42	0.79	-10.38	-11.98	-7.38
总执行余额	-178.07	-170.73	-35.21	-47.47	-37.63

资料来源: 经济、财政和振兴部

公共财政: 赤字和债务

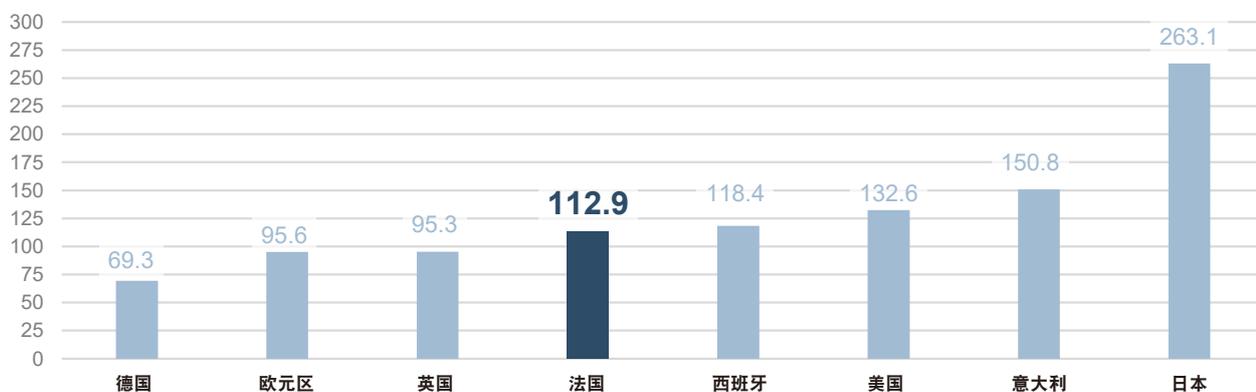
占GDP的百分比%



资料来源: 法国国家统计与经济研究所 (初步估计)

2021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 (*欧盟委员会统一的2021年数据将于2022年5月底公布)

2022年5月 

5 工业生产: 3月指数	6 受薪员工总数: 第1季度临时结果	9 3月国际收支平衡	9 3月对外贸易额	13 消费价格: 4月指数 (最终结果)	13 4月净外汇储备
17 一季度ILO失业率	18 通胀 (IPCH): 4月指数	24 经济局势对工业的 影响: 5月的月度调查	25 经济局势对家庭的 影响: 5月的调查	31 2022年第一季度的 最终结果	31 4月家庭商品消费支出
31 消费价格: 5月指数 (临时结果)	31 工业生产和进口 价格: 4月指数	31 通胀 (IPCH): 5月份的临时指数			

2022年6月 

3 工业生产: 4月指数	8 4月国际收支平衡	8 4月对外贸易额	9 受薪员工总数: 第一季 度的最终结果	15 消费价格: 5月指数 (最终结果)	15 5月净外汇储备
17 通胀 (IPCH): 5月最终指数	23 经济局势对工业的 影响: 6月的月度调查	24 按马斯特里赫特条约 规定计算的公共行政 机构季度债务	28 经济局势对家庭的 影响: 6月的调查	30 5月家庭商品消费支出	30 消费价格: 6月指数 (临时结果)
30 工业生产和进口 价格: 5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: Cyril Rousseau
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