

N°388
2022年
9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

2023年财政法草案: 2023年法国融资需求

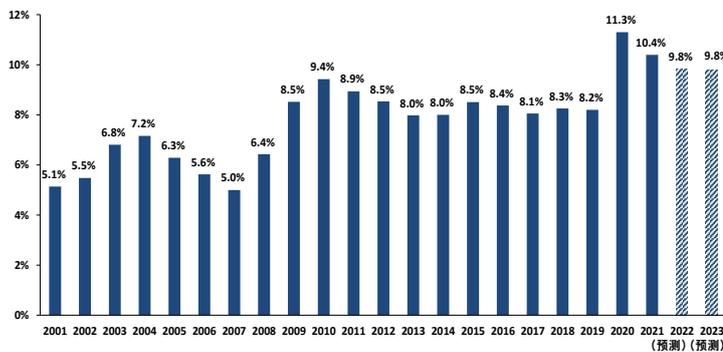
截至2022年9月底，2022年扣除回购后的中长期融资计划（2600亿欧元）的实现率超过了6分之5（83.6%）。

2022年前三个季度的中长期政府债券发行加权平均利率为1.18%，相比之下，2021年的利率为-0.05%，2009-2020年期间的平均利率为1.26%，1998-2008年期间则为4.15%。

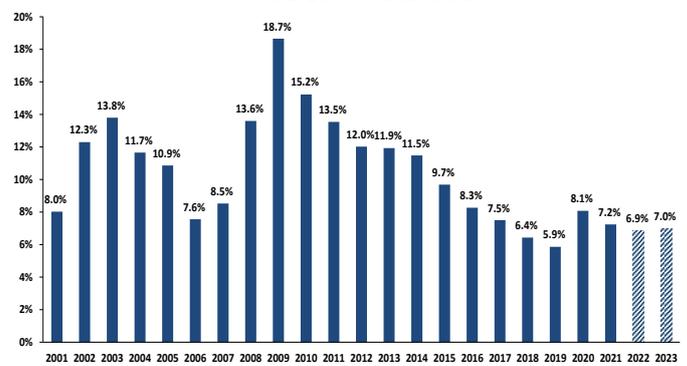
2022年9月26日提交部长会议的2023年财政法草案预计政府融资需求为3055亿欧元，主要因为预算赤字达1585亿欧元，相比2022年修订后的赤字额减少了141亿欧元，以及2023年到期的中长期债务偿还额1516亿欧元，相比2022年增加108亿欧元。

此一融资需求将通过下列资金来源予以满足：（一）扣除回购后的2700亿欧元的中长期政府债券发行计划；（二）来自国库账户余额的180亿欧元捐款；（三）BTF短期债券额增加104亿欧元；（四）公共储蓄银行提供的66亿欧元新冠债务偿还，（五）其他现金资源5亿欧元。

中长期融资方案
(占GDP比率)



债券总额中的短期债券份额



2023年，法国将发行2700亿欧元的中长期债券（扣除回购后），总额将增加100亿欧元。占国内生产总值（GDP）的比率将保持稳定，为9.8%。与2022年底相比，短期债券将增加104亿欧元，约占债券总额的7%。

根据财政法草案，2023年的预算债务支出预计将为517亿欧元，其中包括接管法国国家铁路网络公司（SNCF Réseau）部分债务的9亿欧元的利息费用。以政府普通会计制度（向欧盟委员会通报的马斯特里赫特会计制度）衡量，2023年的债务支出将为375亿欧元，而2022年¹则为422亿欧元，总额相对降低，原因是预期通胀率将有所下降。

¹ 注：预算账户系统和马斯特里赫特账户系统在债券销售价格测算有所不同，因而在债务成本计算方面会得出不同的计算结果。预算账目报表采用收付实现制原则，债务支出为每年所支付息票的总和，马斯特里赫特的账目报表则根据权责发生制原则，债务成本是针对账项更正的预算费用，其中包括溢价和折扣的价差。

在9月份会议上, 欧洲央行理事会自2012年7月以来首次将欧洲央行存款利率上调至正值。在做出此一决定之前, 主权利率和互换利率之间的利差大幅增高, 反映出人们对货币市场可能出现混乱和货币政策传导受阻的普遍担忧。

为了缓解这些担忧, 欧洲央行理事会决定“直至2023年4月30日”, 暂停对欧元系统政府存款付息的零上限措施, 而将按存款便利利率和欧元短期利率(€STR)中较低者予以付息。若维持唯有银行方可获得欧洲央行贷款的政策, 欧元利率在结构上仍将低于存款便利利率, 政府将继续以低于银行的利率获得利息, 但目前二者的差异仅为几个基点。市场参与者预期通用抵押品(*general collaterals*)的供应量会增加, 从而导致通用抵押品回购利率下降, 互换利差即刻收紧: 在欧洲央行理事会召开会议的当天, 德国两年期Schatz国债Schatz缩减了23个基点, 相对互换利差则收紧12个基点。

尽管如此, 欧洲央行将政府存款付息上限设定为0%(2019/07)的政策并未明确予以废除: 过渡性措施将持续至2023年4月才结束。欧洲央行理事会希望, 届时随着供应量的增加和量化宽松购买量的缩减, 将有助于缓解抵押品供应量和回购利率的压力。至2023年3月第一季度末, 将可观察到回购市场是否走向正常化。

2014年, 欧洲央行将欧洲体系国家中央银行持有的政府存款(目前为5180亿欧元)的付息上限设定在零利率和存款利率之间的最低水平, 以鼓励将这些存款投放市场, 消除对货币融资的担忧。以鼓励这些存款在市场上的投资并消除对货币融资的担忧。在暂停上限之前, 欧洲央行的正存款利率将激励各国政府减少持有大量现金储备所产生的机会成本。

由于受限制的信贷额度使其无法将大部分流动资金投向商业银行, 各国政府可通过以下方式降低此类机会成本: (一) 减少其流动性持有量(通过债券回购、减少发行等渠道), (二) 以回购方式放贷现金; 或(三) 在回购市场上借贷更少的特殊债券, 与换取现金。所有这些措施均将有助于减少可用的抵押品数量。因此, 对这些措施的预期自然有助于增加对欧元区“核心”国家主权债券的需求, 并在欧洲央行会议召开前大幅提升了互换利差。

欧洲央行迅速解决这一问题, 可喜可贺: 因为虽然第三季度尚未结束, 但市场各方已经开始担心年底将会出现的问题, 并希望在年关之际提前锁定头寸。根据欧洲央行数据显示, 自2016年年底以来, 回购头寸的预融资量更高, 且每年都更早规划。

去年, 抵押品紧缩对年末隐含回购利率(*implied repo rate*)带来了压力, 11月回购利率跌至近-9%, 继而在12月逐渐回升。今年可能也会出现类似的情况, 但欧洲央行关于政府存款的决定至少消除了极端风险, 并排除了年底回购市场出现极端混乱的可能性。尽管如此, 至少在明年初之前, 可用作抵押品的资产可能仍将经受较大压力。

随着政府预算持续赤字, 中央银行资产负债表逐步收缩, 抵押资产的供应量仍有望随着时间的推移而获得改善, 尽管如此, 货币当局仍希望找到解决方案, 以缓解优质抵押品的结构性短缺问题。在2022年9月22日的会议上, 瑞士国家银行(SNB)公布了一项新的银行即期存款付息制度, 并辅以“流动性吸收措施”, 从而为缓解紧张的抵押品市场压力提供一个潜在的模式。为了确保货币市场回购基准利率“保持接近主导利率水平”, 瑞士央行目前在每周拍卖会上, 正通过以接近基准瑞士法郎担保隔夜利率(SARON)的边际利率发行债券, 这些债券属于瑞士央行“一篮子担保品”(SNB GC Baske)的范围。因此, 瑞士央行直接增加了以瑞士法郎计价的可交易抵押品的供应量: 该项措施如行之有效, 其他央行也将可考虑采用。

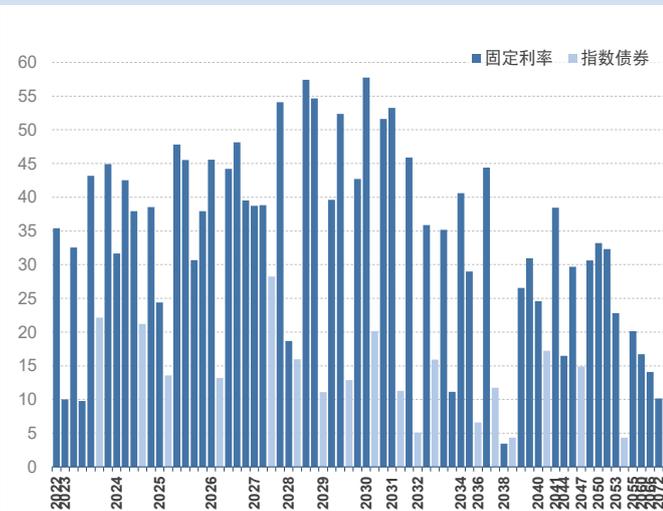
拍卖计划表

2022年10月	拍卖日期	短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
		3	10	17	24	31	20	6	20
	结算日期	5	12	19	26	02/11	24	10	24
2022年11月	拍卖日期	7	14	21	28	/	17	3	17
	结算日期	9	16	23	30	/	21	7	21

资料来源：法国国库署

2022年8月31日国家中长期可转让债务

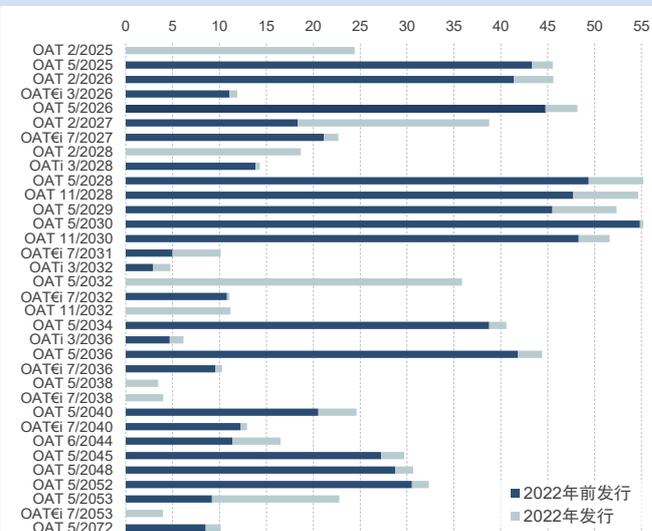
按债券系列总额，单位10亿欧元



资料来源：法国国库署

中长期债券：2022年8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8月31日的排放量

10亿欧元



资料来源：法国国库署

2022年8月31日减去回购的发行额

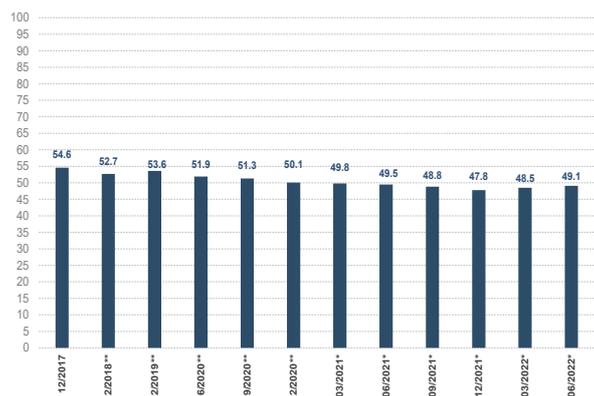
10亿欧元

月份	利率	偿还
2022年9月		
2022年10月	9.1	35.4
2022年11月	1.8	
2022年12月		
2023年1月		
2023年2月	0.1	10.0
2023年3月	0.1	32.5
2023年4月	9.1	9.8
2023年5月	9.4	43.2
2023年6月	0.6	
2023年7月	2.6	22.9
2023年8月		

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：2022年第二季度

以市场价值的可转让债务%表示



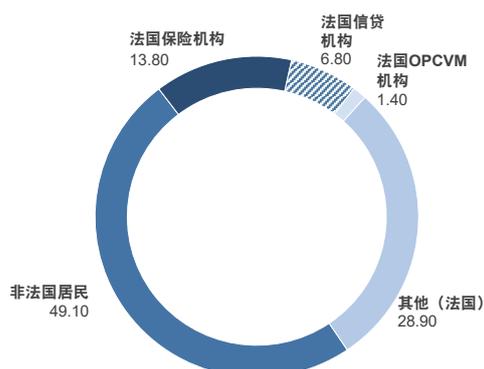
* 季度债券持仓数据

** 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：2022年第二季度

以市场价格%表现的结构图



资料来源：法兰西银行

2022年8月31日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	2 092 344 079 378
本息分离额	56 689 971 200
平均期限	9年39日
短期债券总额	144 552 000 000
平均期限	120日
全部总额	2 236 896 079 378
平均期限	8年197日

资料来源：法国国库署

自2019年底至2022年8月31日的可转让债券

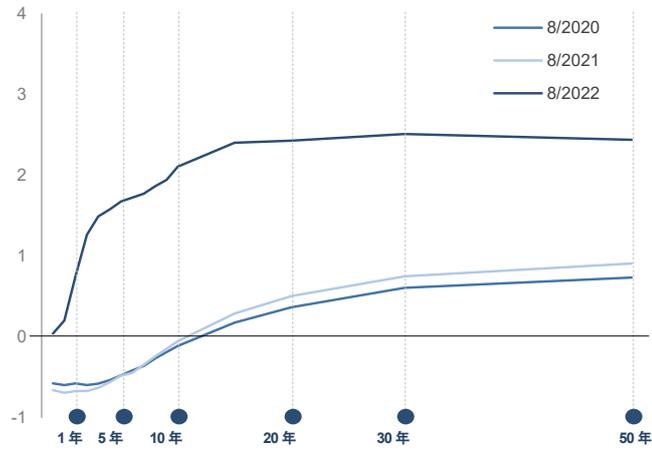
10亿欧元

	2019年底	2020年底	2021年底	2022年7月底	2022年8月底
可转让债务总额	1 823	2 001	2 145	2 227	2 237
其中指数债券	226	220	236	247	250
中长期债券	1 716	1 839	1 990	2 083	2 092
短期债券	107	162	155	144	145
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	221日	197日

资料来源：法国国库署

法国债券利率曲线

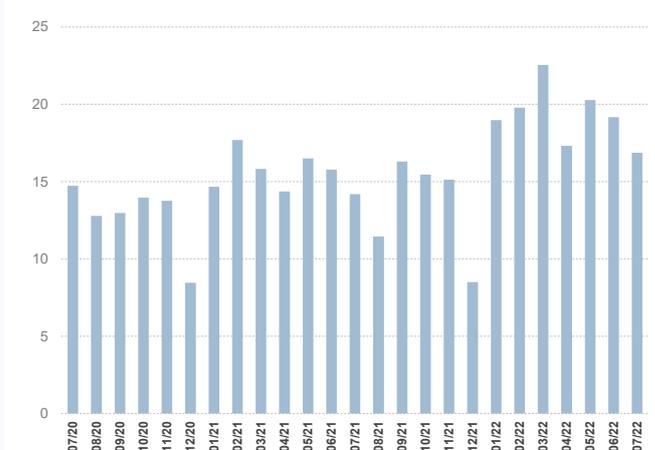
月底数值，以%表示



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

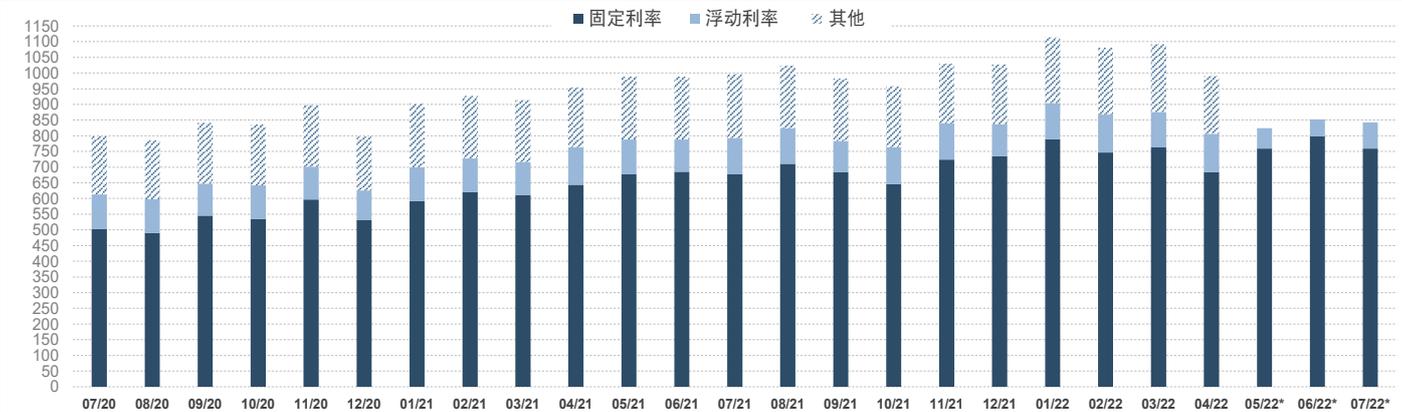
10亿欧元



资料来源: Euroclear

月底国债一级交易商SVT交易额

10亿欧元



*基于票面价值的新数据收集格式

资料来源: 国债一级交易商SVT公布的信息

2022年8月31日短期债务

ISIN代码	到期期限	总额 (€)
FR0126893587	BTF 2022年9月7日	7 599 000 000
FR0127176453	BTF 2022年9月14日	6 762 000 000
FR0127176461	BTF 2022年9月21日	4 893 000 000
FR0127176479	BTF 2022年9月28日	5 847 000 000
FR0126893694	BTF 2022年10月5日	7 026 000 000
FR0127316927	BTF 2022年10月12日	6 343 000 000
FR0127176487	BTF 2022年10月19日	5 657 000 000
FR0127316935	BTF 2022年10月26日	6 484 000 000
FR0126893702	BTF 2022年11月2日	6 430 000 000
FR0127316943	BTF 2022年11月9日	6 011 000 000
FR0127176495	BTF 2022年11月16日	5 284 000 000
FR0127316950	BTF 2022年11月23日	5 954 000 000
FR0126893710	BTF 2022年11月30日	3 248 000 000
FR0127316976	BTF 2022年12月14日	5 464 000 000
FR0127034694	BTF 2023年1月4日	7 040 000 000
FR0127316984	BTF 2023年1月11日	7 436 000 000
FR0127034702	BTF 2023年1月25日	5 965 000 000
FR0127316992	BTF 2023年2月8日	1 585 000 000
FR0127034710	BTF 2023年2月22日	6 905 000 000
FR0127034728	BTF 2023年3月22日	5 544 000 000
FR0127176370	BTF 2023年4月19日	5 589 000 000
FR0127176388	BTF 2023年5月17日	4 721 000 000
FR0127176396	BTF 2023年6月14日	5 603 000 000
FR0127317016	BTF 2023年7月12日	6 536 000 000
FR0127317024	BTF 2023年8月9日	4 626 000 000

2022年8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		35 420 000 000				
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		162 577 710 783				
FR0013479102	2023年2月25日到期利率OAT 0.00%	10 009 000 000			0	×
FR0013283686	2023年3月25日到期利率OAT 0.00%	32 538 500 000			0	×
FR0000571085	2023年4月25日到期利率OAT 8.50%	9 766 695 903			5 124 965 200	
FR0011486067	2023年5月25日到期利率OAT 1.75%	43 186 000 000			0	×
FR0010585901	2023年7月25日到期利率OATi 2.10%	22 159 514 880 (1)	1.22781	18 048 000 000	0	
FR0010466938	2023年10月25日到期利率OAT 4.25%	44 918 000 000			452 985 000	
到期期限2024年		171 889 026 720				
FR0014001N46	2024年2月25日到期利率OAT 0.00%	31 676 000 000			0	×
FR0013344751	2024年3月25日到期利率OAT 0.00%	42 533 000 000			0	×
FR0011619436	2024年5月25日到期利率OAT 2.25%	37 948 000 000			0	×
FR0011427848	2024年7月25日到期利率OAT€i 0.25%	21 196 026 720 (1)	1.18288	17 919 000 000	0	×
FR0011962398	2024年11月25日到期利率OAT 1.75%	38 536 000 000			42 000 000	×
到期期限2025年		199 906 049 438				
FR0014007TY9	2025年2月25日到期利率OAT 0.00%	24 402 000 000			0	×
FR0012558310	2025年3月1日到期利率OAT 0.10%	13 584 121 320 (1)	1.11914	12 138 000 000	0	×
FR0013415627	2025年3月25日到期利率OAT 0.00%	47 814 000 000			0	×
FR0012517027	2025年5月25日到期利率OAT€i 0.50%	45 530 000 000			0	×
FR0000571150	2025年10月25日到期利率OAT 6.00%	30 653 928 118			2 786 964 400	
FR0012938116	2025年11月25日到期利率OAT 1.00%	37 922 000 000			0	×

(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书一样, 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8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		190 691 144 000				
FR0013508470	2026年2月25日到期利率OAT 0.00%	45 590 000 000			0	x
FR0013519253	2026年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	13 206 144 000 (1)	1.10976	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		159 880 634 090				
FR0014003513	2027年2月25日到期利率OAT 0.00%	38 747 000 000			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%	28 220 634 090 (1)	1.24479	22 671 000 000	0	
FR0011317783	2027年10月25日到期利率OAT 2.75%	54 099 000 000			64 743 600	
到期期限2028年		146 807 224 391				
FR001400AIN5	2028年2月25日到期利率OAT 0.75%	18 693 000 000			0	x
FR0013238268	2028年3月1日到期利率OATi 0.10%	15 986 042 240 (1)	1.11728	14 308 000 000	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%	57 437 000 000			0	x
FR0013341682	2028年11月25日到期利率OAT 0.75%	54 658 000 000			0	x
到期期限2029年		158 617 382 146				
FR0013410552	2029年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	11 091 963 780 (1)	1.12074	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	2029年4月25日到期利率OAT 5.50%	39 618 880 458			2 091 646 100	
FR0013407236	2029年5月25日到期利率OAT 0.50%	52 350 000 000			0	x
FR0000186413	2029年7月25日到期利率OATi 3.40%	12 856 537 908 (1)	1.39971	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		129 476 634 080				
FR0011883966	2030年5月25日到期利率OAT 2.50%	57 749 000 000			0	x
FR0011982776	2030年7月25日到期利率OAT€i 0.70%	20 121 634 080 (1)	1.16769	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		110 443 410 520				
FR0012993103	2031年5月25日到期利率OAT 1.50%	53 267 000 000			53 900 000	x
FR0014001N38	2031年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	11 280 410 520 (1)	1.11148	10 149 000 000	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		103 264 160 260				
FR0014003N51	2032年3月1日到期利率OAT€i 0.10%	5 117 778 460 (1)	1.07381	4 766 000 000	0	x
FR0014007L00	2032年5月25日到期利率OAT€i 0.00%	35 865 000 000			0	x
FR0000188799	2032年7月25日到期利率OAT€i 3.15%	15 930 059 200 (1)	1.43968	11 065 000 000	0	
FR0000187635	2032年10月25日到期利率OAT 5.75%	35 192 322 600			10 703 657 400	
FR001400BKZ3	2032年11月25日到期利率OAT 2.00%	11 159 000 000			0	x
2033年或更远到		523 370 702 950				
FR0013313582	2034年5月25日到期利率OAT 1.25%	40 613 000 000			0	x
FR0010070060	2035年4月25日到期利率OAT 4.75%	29 004 000 000			2 444 737 000	
FR0013524014	2036年3月1日到期利率OAT 0.10%	6 592 423 040 (1)	1.07072	6 157 000 000	0	x
FR0013154044	2036年5月25日到期利率OAT 1.25%	44 411 000 000			0	x
FR0013327491	2036年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	11 755 461 840 (1)	1.14531	10 264 000 000	0	x
FR0014009O62	2038年5月25日到期利率OAT 1.25%	3 466 000 000			0	x
FR001400AQH0	2038年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	4 365 280 000 (1)	1.09132	4 000 000 000	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%	24 600 000 000			0	x
FR0010447367	2040年7月25日到期利率OAT€i 1.80%	17 242 114 400 (1)	1.33360	12 929 000 000	0	
FR0010773192	2041年4月25日到期利率OAT 4.50%	38 446 000 000			4 488 299 000	
FR0014002JM6	2044年6月25日到期利率OAT 0.50%	16 498 000 000			0	x
FR0011461037	2045年5月25日到期利率OAT 3.25%	29 702 000 000			776 510 000	x
FR0013209871	2047年7月25日到期利率OAT€i 0.10%	14 874 613 830 (1)	1.16217	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	2048年5月25日到期利率OAT 2.00%	30 644 000 000			639 300 000	x
FR0013404969	2050年5月25日到期利率OAT 1.50%	33 195 000 000			206 900 000	x
FR0013480613	2052年5月25日到期利率OAT 0.75%	32 326 000 000			699 100 000	x
FR0014004J31	2053年5月25日到期利率OAT 0.75%	22 796 000 000			183 000 000	x
FR0014008181	2053年7月25日到期利率OATi 0.10%	4 323 809 840 (1)	1.09132	3 962 000 000	0	x
FR0010171975	2055年4月25日到期利率OAT 4.00%	20 118 000 000			11 064 218 000	
FR0010870956	2060年4月25日到期利率OAT 4.00%	16 696 000 000			8 932 404 100	
FR0013154028	2066年5月25日到期利率OAT 1.75%	14 075 000 000			1 185 800 000	x
FR0014001NN8	2072年5月25日到期利率OAT 0.50%	10 152 000 000			96 200 000	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	-0.2%	07/2022
家庭消费*, 同比增长	-3.0%	08/2022
失业率 (国际劳工组织)	7.4%	2022年第2季度
消费价格, 同比增长		
• 总体价格	5.9%	08/2022
• 不包括香烟的总体价格	6.0%	08/2022
贸易差额, 离岸价/离岸价, 季节性调整	-145 亿€	07/2022
"	-131 亿€	06/2022
经常账户余额, 季节性调整	-53 亿€	07/2022
"	-15 亿€	06/2022
10年期固定期限利率 (TEC10)	2.71%	30/9/2022
3个月期利率 (Euribor)	0.66%	30/9/2022
欧元/美元	0.98	30/9/2022
欧元/日元	141.70	30/9/2022

* 制成品

资料来源: 法国国家统计局与经济研究所, 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7月底的水平		
	2020	2021	2020	2021	2022
总预算余额	-172.68	-171.52	-120.05	-148.51	-110.11
收入	282.69	324.95	149.25	156.02	192.91
支出	455.37	496.47	269.30	304.52	303.01
国库特别账户余额	-5.42	0.79	-30.99	-18.13	-21.11
总执行余额	-178.07	-170.73	-151.04	-166.64	-131.22

资料来源: 经济、财政、工业和数字主权部

公共财政: 赤字和债务

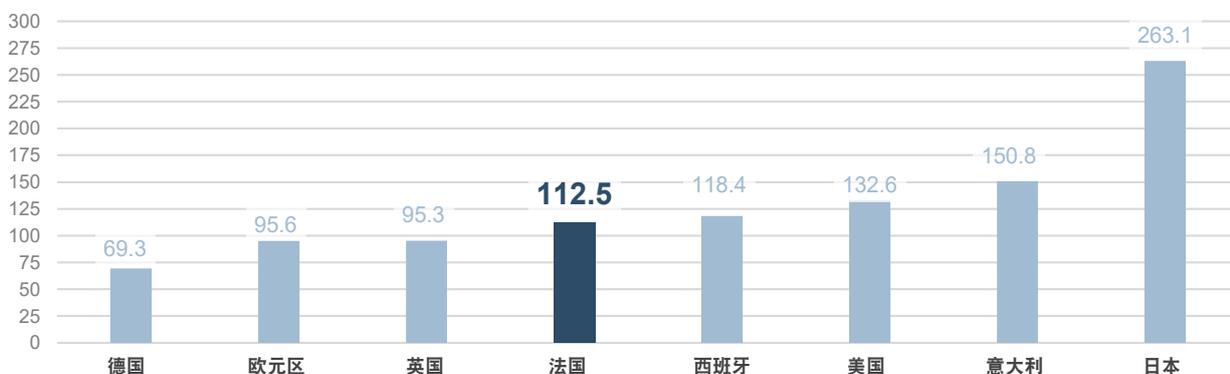
占GDP的百分比%



资料来源: 法国国家统计局与经济研究所

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

2022年10月 

5 工业生产: 8月指数	7 8月国际收支平衡	7 8月对外贸易额	14 9月净外汇储备	14 消费价格: 9月指数 (最终结果)	19 通胀 (IPCH): 9月最终指数
20 经济局势对工业的影响: 10月的月度调查	26 经济局势对家庭的影响: 10月的调查	28 季度国家账目: 第一次 估算第3季度	28 9月家庭商品消费支出	28 工业生产和进口价格: 9月指数	28 消费价格: 10月指数 (临时结果)
31 通胀 (IPCH): 10月临时指数					

2022年11月 

4 受薪员工总数: 临时 结果第3季度	4 工业生产: 9月指数	8 9月国际收支平衡	8 9月对外贸易额	15 三季度ILO失业率	15 10月净外汇储备
15 消费价格: 10月指数 (最终结果)	17 通胀 (IPCH): 10月最终指数	24 经济局势对工业的影响: 11月的月度调查	25 经济局势对家庭的影响: 11月的调查	30 10月家庭商品消费支出	30 季度国家账目: 第3季度详细结果
30 工业生产和进口 价格: 10月指数	30 消费价格: 11月指数 (临时结果)	30 通胀 (IPCH): 11月临时指数			

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> •  

本出版物版权归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