

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。

n° 323 • 2017年4月

<http://www.aft.gouv.fr> • Bloomberg TREX<GO> • Reuters <TRESOR>

法国国库署时事

第1页

经济新闻

第2页

债务总体数据

第3页

二级市场

第5页

国家可转让债务

第6页

法国经济数据与
国际比较

第8页

法国国库署肩负着从纳税人的利益出发,在最佳安全条件下,妥善管理国家债务和国库现金的使命。

法国国库署时事

2017稳定计划针对2017年财政法草案(PLF)中的 利率预期予以下调

法国财政部长萨班(Michel Sapin)和预算国务秘书埃凯尔(Christian Eckert)于2017年4月12日公布了法国2017—2020稳定计划。该计划确定了与欧盟规定相协调的法国公共财政战略方针,并继续推动振兴法国经济和健全公共账目的工作。

稳定计划中还对宏观经济及公共财政预测予以更新,尤其是对法国的债券利率预期*予以更新调整。法国的经济增长率在2016年为1.2%,2017年将升至1.5%,2018年将继续保持增长势头(为1.5%)。鉴于石油价格自2016年底开始回升,2017年的通货膨胀将高于预期的水平,达1.2%,而2016年则仅为0.2%。

2016年间,得益于欧洲央行实施的量化宽松政策(QE)效应以及投资者的持续信任,法国的融资条件依然十分良好,BTF短期债券的发行利率平均为-0.53%,一年期以上债券的年平均发行利率为0.37%,为历史较低水平。

与债务开支相关的利率预测乃基于欧洲央行宣布自2018年起欧盟可能采取的货币紧缩政策。这也与经济增长及通货膨胀回升的整体宏观经济局势预测相和谐。

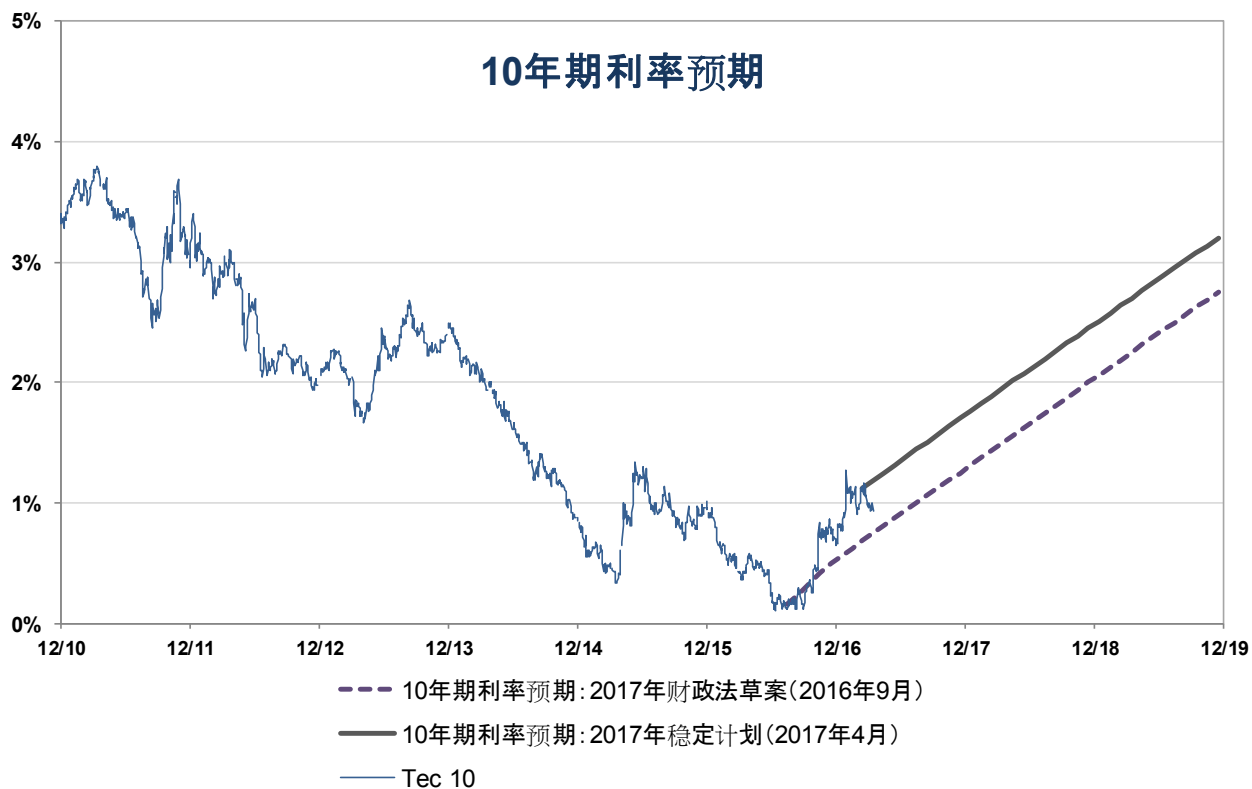
鉴于流动性十分宽裕,短期利率(3个月BTF债券利率)在预测期间将接近于欧洲央行的存款利率。短期利率的变化走势基于以下预测:2017年全年间存款利率将维持在-0.40%,至2018年中则重新回升。

短期利率将每年升高75个基点,2018年底为0.00%,2019年底为0.75%。

10年期债券(Tec 10)的利率在2016年7月降至历史最低水平,仅为0.11%,至2017年3月31日则升至1.00%。在此之后,随着宏观经济条件的改善以及从2018年起欧洲央行资产购买政策调节影响的消失,长期利率将继续升高。Tec 10债券利率2017年底将升至1.70%,随后每年将升高75个基点,至2018年底升至2.45%,2019年底则升至3.20%。

2017年的财政法案乃建立在下列预测之上: Tec 10债券利率2016年底为0.50%,2017年底升至1.25%; 3个月期BTF债券利率2016年底为-0.60%,至2017年底则为-0.20%。





信息来源：法国国库署

(*)注：预期利率变化并非法国国库署（AFT）的目标或预测，它旨在帮助拟定预算计划，拟定预示计划需要对债务开支进行多年度预测。利率预期与法国预算计划框架下的宏观经济预测以及各大央行的货币政策前瞻性指引（forward guidance）相协调，但并不一定反映出根据市场价格作出的预期情况（利率前瞻指引）。

法国2017-2020稳定计划



法国2017—2020稳定计划于4月12日

提交部长会议及国民议会。

并将于4月底上呈欧洲议会。

稳定计划详细列明法国2017-2020公共财政策略，并确定了相关经济和预算框架，旨在将公共赤字重新回落至GDP的3%以下。

这一规律性的工作与欧盟各成员国同步进行，有助于协调欧盟内部的经济和预算政策的。

2016年间，法国的预算承诺连续三年获得遵守：赤字降至GDP的3.4%（2015年为3.6%），相对2009年危机后的峰值降低了一半。法国将维持自2017年其使赤字维持在低于GDP的3%的目标

（2017年降至2.8%，2018年降至2.3%），其前提是经济增长稳定（2017年和2018年增长率均为1.5%），相对于2017年

财政预算法案（PLF）几乎毫无改变，原因是近期的宏观经济条件十分有利。鉴于公共赤字进一步减少，经济活动回暖，公共债务比率自2018年起将会降低，2017年将从峰值趋向稳定，占GDP的96%，低于2016年稳定计划中预计的96.5%。

公共财政的整顿立足于不断致力控制开支：扣除税务抵免额后，2016年的公共支出增加了1.2%，

为2013年来所观察到的平均值，远远低于2000年至2012年间的水平（3.5%）。公共开支在2017年和2018年间的增幅与上一年不相上下

（分别为+1.4%和+1.3%）。

因此，2016年除税收抵免额之外的公共支出占GDP的比重下降了0.4个百分点，为54.8%

（自2013年来降低了1.5个百分点），往后几年还将继续下降。与此同时，强制性税负比率继2016年连续3年每年有所降低之后，2017年将趋于稳定，

比率为44.3%，至2018年则降至44.1%。

鉴于更新后的宏观经济框架的影响和2017年3月失业保险新协议的相关影响，为确保此一预算路径并

于2017年使赤字回落至3%以下，

稳定计划中还纳入了须额外节约预算开支34亿欧元的目标，其中包括政府部门支出继续降低15亿欧元的目标。

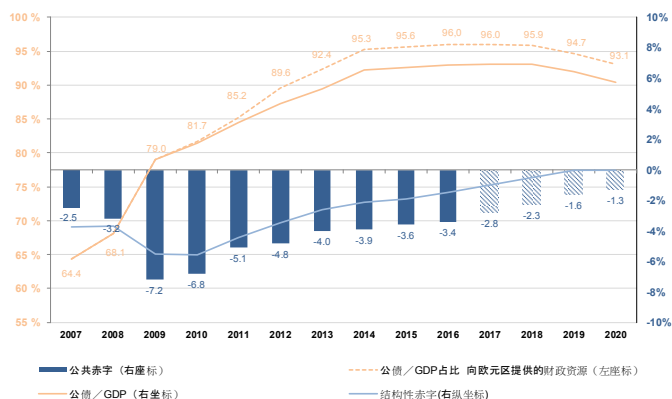
公共财政整顿必须佐以结构性的改革，从而促进经济增长，这仍然是法国经济和预算的主要战略政策。公共财政的可持续性和质量、恢复成本竞争力和生产力、改善企业环境和劳动力市场的运行等领域的改革均在继续推行，

例如：2016年夏天推出的劳动法、反腐败和经济生活现代化透明法案（即所谓萨班第二项法案）、数字法案、所得税代扣制改革、企业实行公司实名申报（DSN）、2017年开始第一轮减税等等。

伴随着投资和支持微型企业和中小企业的计划，责任与团结契约以及竞争力与就业减税优惠等计划也继续推行，企业在2017年的各类支出总计将下降4千万欧元。整体而言，自2012年

以来推行的改革已卓有成效，惠及整个经济和社会领域，有助于继续巩固经济复苏和政府运作的现代化改革。上述措施均在2017年国家改革计划（PNR）中予以了描述和评估。

公共债务和公共赤字(占GDP的%)



信息来源：2017-2020法国稳定计划

¹2016年经济增长比预期要低（仅为1.2%，而2017年财政法案的预测则为1.5%），

2017年的通货膨胀更高(+1.2%而非+0.8%)，10年期利率增高，2017年底为1.70%，2018年底则为2.45%。



拍卖计划表

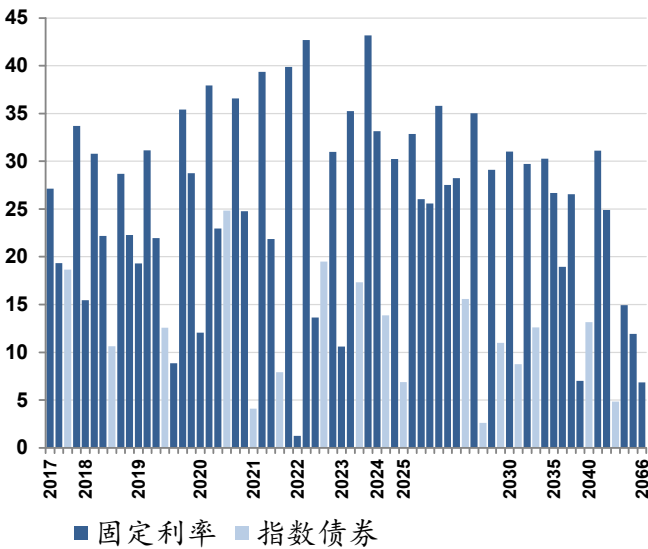
		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2017年5月	拍卖日期	2	9	15	22	29	18	4	18
	结算日期	4	11	17	24	31	22	8	22
2017年6月	拍卖日期	6	12	19	26	/	15	1	15
	结算日期	8	14	21	28	/	19	5	19

信息来源：法国国库署

延期（节日等）

2017年3月国家中长期债券

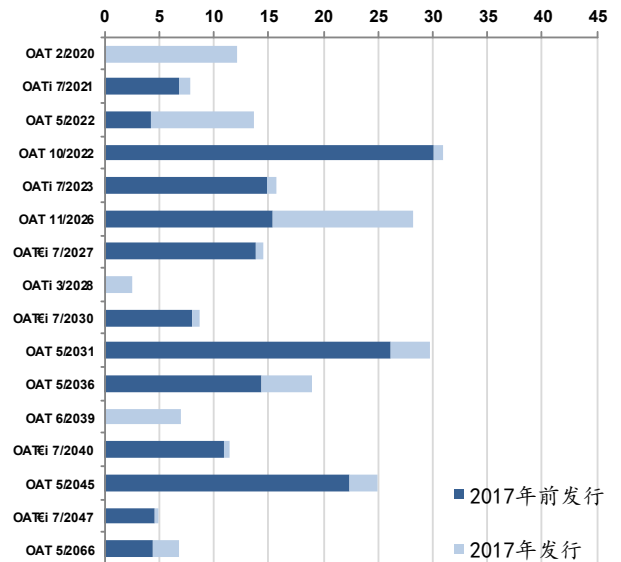
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2017年3月31日当年发行额和累计额

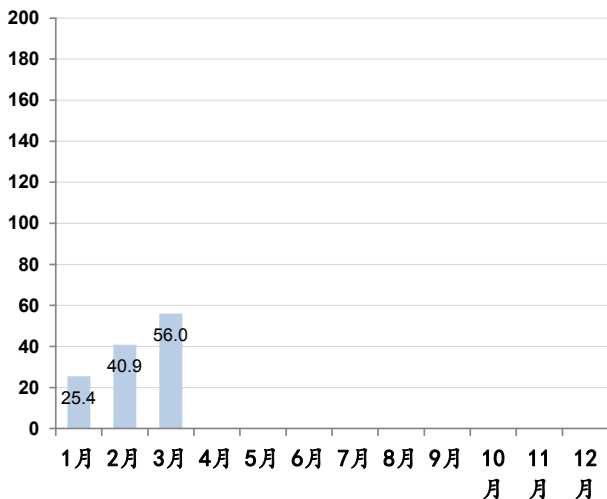
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2017年3月31日减去回购的发行额

单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2017年3月31日预计期限

单位10亿欧元

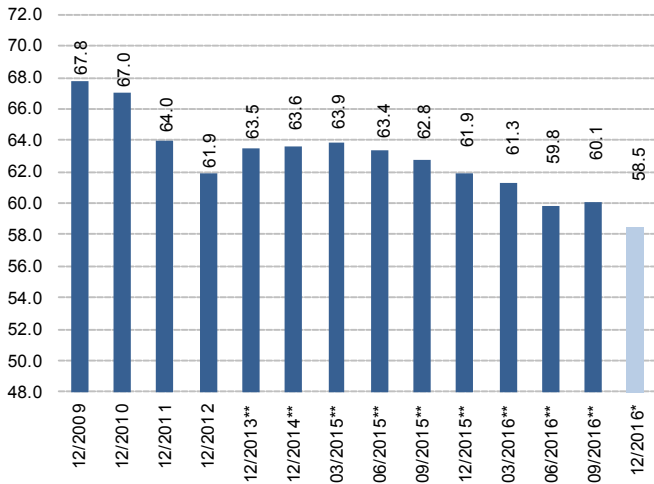
月份	利率	偿还
2017年4月	15.3	27.1
2017年5月	4.5	
2017年6月	0.1	
2017年7月	3.2	38.2
2017年8月		
2017年9月		
2017年10月	14.8	33.7
2017年11月	1.3	
2017年12月		
2018年1月		
2018年2月		15.5
2018年3月	0.0	

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：
2016年第4季度

以市场价值的可转让债务%表示



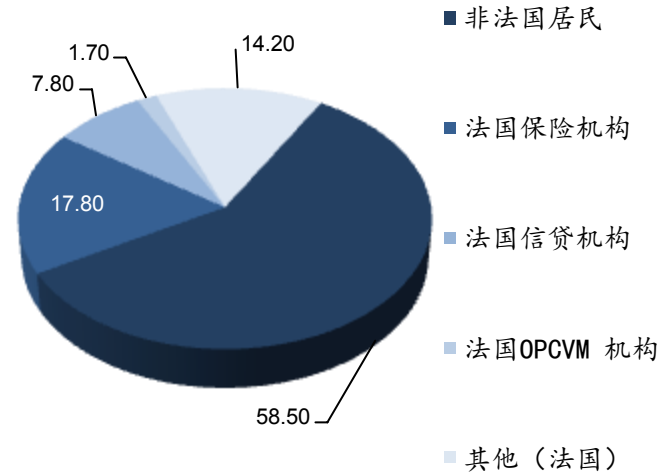
* 季度债券持仓数据

** 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：
2016年第4季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

2017年3月31日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1 526 181 497 585
本息分离额	62 292 422 100
平均期限	8年 86日
短期债券总额	147 729 000 000
平均期限	115日
全部总额	1 673 910 497 585
平均期限	7年 195日

信息来源：法国国库署

2017年3月31日国家可转让债务和利率互换合同 (swaps)

单位10亿欧元

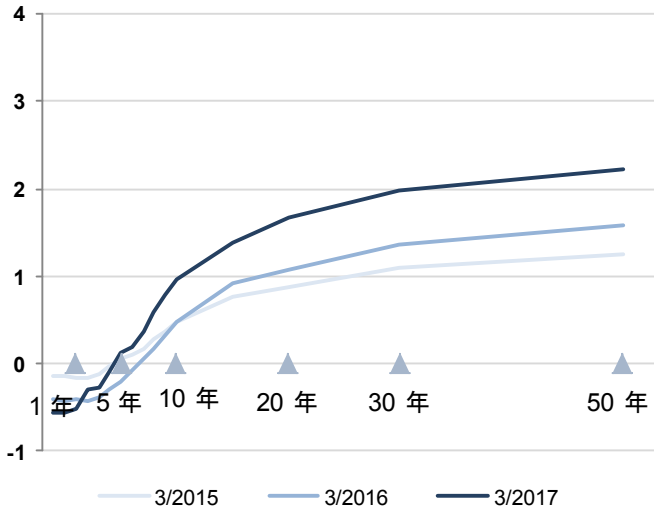
	2014年底	2015年底	2016年底	2017年2月底	2017年3月底
可转让债务总额	1 528	1 576	1 621	1 651	1 674
其中指数债券	189	190	200	204	205
中长期债券	1 352	1 424	1 487	1 512	1 526
短期债券	175	153	134	139	148
swaps总额	6	6	1	1	1
可转让债务平均期限					
swaps前	6年	7年	7年	7年	7年
	363日	47日	195日	223日	195日
swaps后	6年	7年	7年	7年	7年
	362日	47日	195日	223日	195日

信息来源：法国国库署



法国债券利率曲线

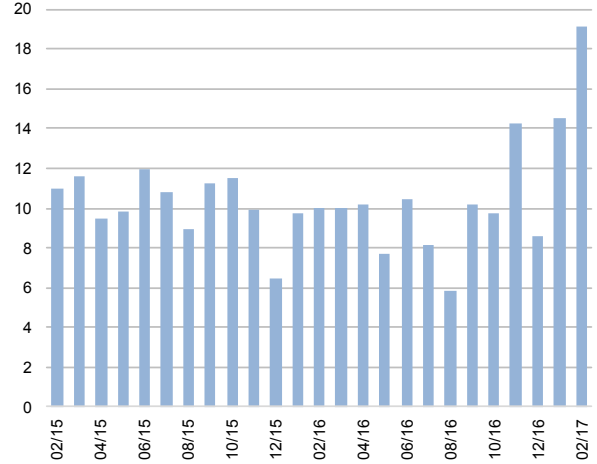
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

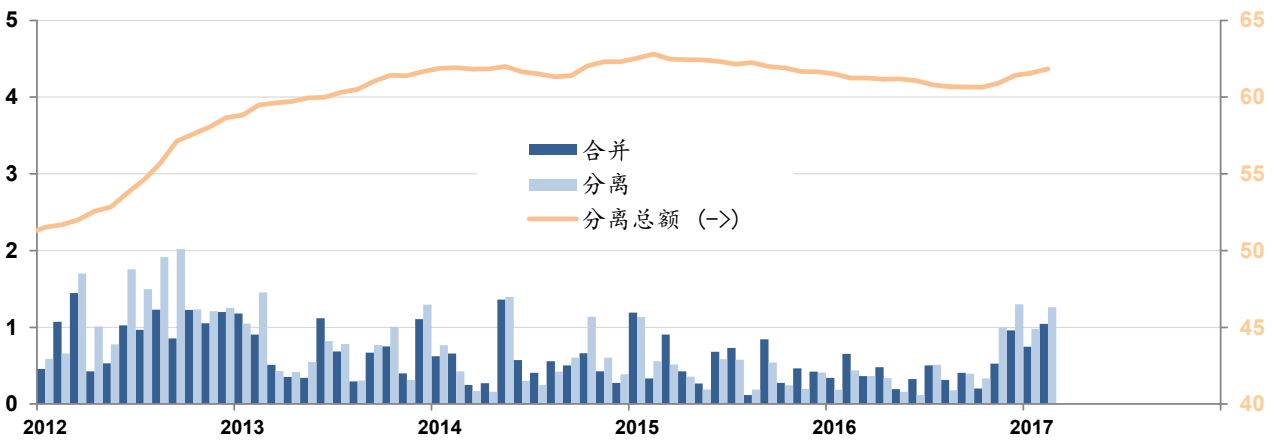
单位10亿欧元



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

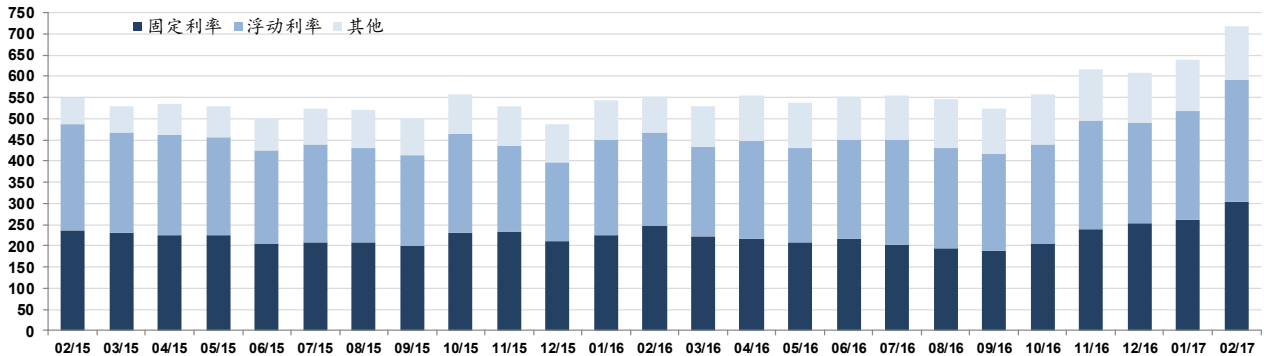
单位10亿欧元



信息来源: Euroclear

月底国债一级交易商SVT交易额

单位10亿欧元



信息来源: 国债一级交易商SVT公布的信息

2017年3月31日短期债务

	到期期限	总额 (€)
BTF	2017年4月5日	7 180 000 000
BTF	2017年4月12日	6 122 000 000
BTF	2017年4月20日	8 256 000 000
BTF	2017年4月26日	5 030 000 000
BTF	2017年5月4日	8 322 000 000
BTF	2017年5月11日	5 276 000 000
BTF	2017年5月17日	6 829 000 000
BTF	2017年5月24日	4 972 000 000
BTF	2017年5月31日	7 464 000 000
BTF	2017年6月8日	5 267 000 000
BTF	2017年6月14日	7 183 000 000
BTF	2017年6月21日	4 571 000 000
BTF	2017年6月28日	3 414 000 000
BTF	2017年7月5日	7 990 000 000
BTF	2017年7月19日	3 979 000 000
BTF	2017年8月2日	6 682 000 000
BTF	2017年8月17日	5 088 000 000
BTF	2017年8月30日	3 160 000 000
BTF	2017年9月13日	5 871 000 000
BTF	2017年10月11日	6 152 000 000
BTF	2017年11月8日	6 440 000 000
BTF	2017年12月6日	8 412 000 000
BTF	2018年1月31日	6 936 000 000
BTF	2018年2月28日	7 133 000 000

2017年3月31日中长期债务 (到期期限 2017–2020)

Код	Наименование	Объем (€)	Кoeffициент индексации	Номинальный объем (€)	Разделенные (€)
	Срок в 2017 г.	98 816 404 720			
FR0010415331	OAT 3,75% 25 апрель 2017 г.	27 132 000 000			0
FR00120746609	BTAN 1% 25 июль 2017 г.	19 340 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 июль 2017 г.	18 654 404 720 (1)	1.13788	16 394 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 октябрь 2017 г.	33 690 000 000			0
	Срок в 2018 г.	129 988 575 435			
FR0012634558	OAT 0% 25 февраль 2018 г.	15 459 000 000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 апрель 2018 г.	30 787 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 май 2018 г.	22 166 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 июль 2018 г.	10 619 575 435 (1)	1.04231	10 188 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 октябрь 2018 г.	28 692 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 ноябрь 2018 г.	22 265 000 000			15 000 000
	Срок в 2019 г.	157 999 946 688			
FR0013101466	OAT 0% 25 февраль 2019 г.	19 313 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 апрель 2019 г.	31 128 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 май 2019 г.	21 960 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 июль 2019 г.	12 571 426 800 (1)	1.07082	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 октябрь 2019 г.	8 844 392 893			5 591 885 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 октябрь 2019 г.	35 410 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,5% 25 ноябрь 2019 г.	28 737 000 000			0
FR0000570954	OAT сар. 9,82% 31 декабрь 2019 г.	36 126 995 (2)		6 692 154	–
	Срок в 2020 г.	159 147 926 900			
FR0013232485	OAT 0% 25 февраль 2020 г.	12 069 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,5% 25 апрель 2020 г.	37 927 000 000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 май 2020 г.	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 июль 2020 г.	24 838 926 900 (1)	1.22299	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 октябрь 2020 г.	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25% 25 ноябрь 2020 г.	24 782 000 000			0

(1) 面值x指数系数 (如面值系数低于1)

(2) 包括截至2016年12月31日变为本金的利息; 不予以认购

2017年3月31日中长期债务 (2021年或更远到期)

Код	Наименование	Объем (€)	Коэффициент индексации	Номинальный объем (€)	Разделенные (€)
Срок в 2021 г.		113 097 589 560			
FR0013140035	OAT€i 0,1% 1 март 2021 г.	4 092 531 560 (1)	1.00258	4 082 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75% 25 апрель 2021 г.	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 май 2021 г.	21 852 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 июль 2021 г.	7 910 058 000 (1)	1.01411	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 октябрь 2021 г.	39 891 000 000			0
Срок в 2022 г.		108 064 348 790			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 апрель 2022 г.	1 243 939 990			476 468 400
FR0011196856	OAT 3% 25 апрель 2022 г.	42 703 000 000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 май 2022 г.	13 653 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 июль 2022 г.	19 492 408 800 (1)	1.08720	17 929 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 октябрь 2022 г.	30 972 000 000			0
Срок в 2023 г.		106 341 036 503			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 апрель 2023 г.	10 606 195 903			5 396 040 200
FR0011486067	OAT 1,75% 25 май 2023 г.	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 июль 2023 г.	17 312 840 600 (1)	1.10308	15 695 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 октябрь 2023 г.	43 185 000 000			434 585 000
Срок в 2024 г.		77 234 758 160			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 май 2024 г.	33 135 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 июль 2024 г.	13 864 758 160 (1)	1.01812	13 618 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75% 25 ноябрь 2024 г.	30 235 000 000			46 000 000
Срок в 2025 г.		91 347 140 718			
FR0012558310	OATi 0,1% 1 март 2025 г.	6 865 212 600 (1)	1.00545	6 828 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,5% 25 май 2025 г.	32 870 000 000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 октябрь 2025 г.	26 039 928 118			2 990 464 400
FR0012938116	OAT 1% 25 ноябрь 2025 г.	25 572 000 000			0
Срок в 2026 г.		91 560 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 апрель 2026 г.	35 814 000 000			142 513 000
FR0013131877	OAT 0,5% 25 май 2026 г.	27 522 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25% 25ноябрь 2026 г.	28 224 000 000			0
Срок в 2027 г.		50 606 084 600			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 июль 2027 г.	15 577 084 600 (1)	1.07140	14 539 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 октябрь 2027 г.	35 029 000 000			0
Срок в 2028 г.		2 619 940 420			
FR0013238268	OATi 0,1% 1 март 2028 г.	2 594 771 300 (1)	1.00378	2 585 000 000	0
FR0000571226	OAT с нулевым купоном 28 март 2028 г.	25 169 120 (3)		46 232 603	-
Срок в 2029 г.		40 075 241 221			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 апрель 2029 г.	29 091 880 458			3 153 219 100
FR0000186413	OATi 3,4% 25 июль 2029 г.	10 983 360 763 (1)	1.25752	8 734 144 000	0
Срок в 2030 г.		39 785 943 760			
FR0011883966	OAT 2,5% 25 май 2030 г.	31 023 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,7% 25 июль 2030 г.	8 762 943 760 (1)	1.00504	8 719 000 000	0
Срок в 2031 г.		29 727 000 000			
FR0012993103	OAT 1,5% 25 май 2031 г.	29 727 000 000			104 000 000
Срок в 2032 г.		42 873 985 000			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 июль 2032 г.	12 589 662 400 (1)	1.23914	10 160 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 октябрь 2032 г.	30 284 322 600			11 684 857 400
Срок в 2033 г. и более		186 895 575 110			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 апрель 2035 г.	26 678 000 000			5 063 967 000
FR0013154044	OAT 1,25% 25 май 2036 г.	18 954 000 000			0
FR0013234333	OAT 1,75% 25 июнь 2039 г.	26 534 000 000			4 870 311 400
FR0010371401	OAT 4% 25 октябрь 2038 г.	7 000 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 июль 2040 г.	13 169 168 320 (1)	1.14784	11 473 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,5% 25 апрель 2041 г.	31 111 000 000			7 283 439 000
FR0011461037	OAT 3,25% 25 май 2045 г.	24 908 000 000			1 175 600 000
FR0013209871	OAT€i 0,1% 25 июль 2047 г.	4 852 406 790 (1)	1.00029	4 851 000 000	0
FR0010171975	OAT 4% 25 апрель 2055 г.	14 926 000 000			7 354 588 000
FR0010870956	OAT 4% 25 апрель 2060 г.	11 918 000 000			6 265 384 100
FR0013154028	OAT 1,75% 25 май 2066 г.	6 845 000 000			244 100 000

(1) 面值x指数系数 (如面值系数低于1)

(3) 截至2017年03月28日的更新数值; 不予以认购

最新经济局势指数

工业产量, 同比	0.0%	02/2017
家庭消费*, 同比	0.6%	03/2017
失业率 (BIT)	10.0%	12/2016
消费价格, 同比		
全部	1.1%	03/2017
全部 (烟草除外)	1.1%	03/2017
贸易结余, fab-fab, cvs	-6.6 十亿欧元	02/2017
"	-8.1 十亿欧元	01/2017
经常项目收支, cvs	-3.6 十亿欧元	02/2017
"	-5.8 十亿欧元	01/2017
10年固定利率 (TEC10)	0.87%	27/4/2017
3个月利率 (Euribor)	-0.33%	25/4/2017
欧元/美元	1.0881	27/4/2017
欧元/日元	121.27	27/4/2017

* 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

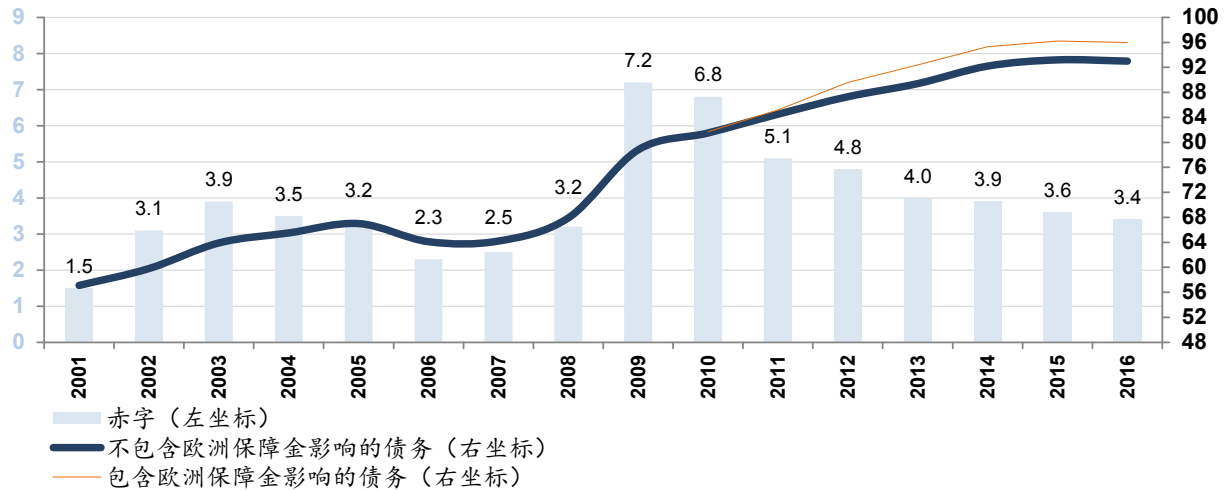
单位10亿欧元

			2月底水平		
	2015	2016	2015	2016	2017
总体预算余额	-72.15	-75.80	-16.26	-12.15	-11.99
收入	299.66	304.02	47.94	48.43	50.73
支出	371.80	379.82	64.20	60.58	62.72
国库专门账户余额	1.62	6.82	-7.19	-13.43	-9.49
操作总余额	-70.52	-68.98	-23.45	-25.58	-21.48

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

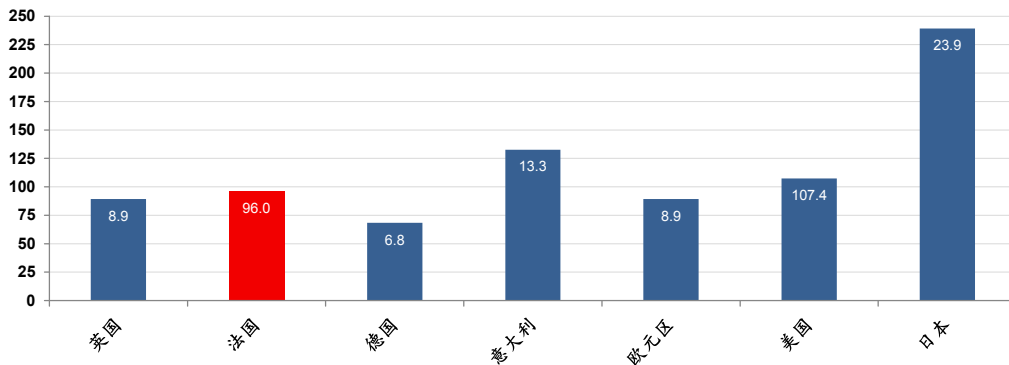
占国内生产总值%



信息来源: Eurostat, 法国国家统计与经济研究所 (Insee)

2016年公共行政机构的债务

占国内生产总值%



信息来源: Eurostat, 国际货币基金组织, 法国国家统计与经济研究所

法国经济指数计划表

2017年5月		2017年6月	
4	工业投资：4月的调查	8	4月对外贸易额
10	3月对外贸易额	8	4月国际收支平衡
10	3月国际收支平衡	9	工业生产：4月指数
10	工业生产：3月指数	13	受薪员工总数：2017年第1季度
12	受薪员工总数：2017年第1第4季度临时结果	15	消费价格：5月指数
15	4月净外汇储备	15	5月净外汇储备
16	消费价格：4月指数	16	通胀（IPCH）：5月指数
17	通胀（IPCH）：4月指数	22	经济局势对工业的影响：6月的月度调查
18	2017年第1季度待业人员（BIT）	23	季度国家账目：详细结果2017年第1季度
23	经济局势对工业的影响：5月的月度调查	26	5月待业人员
24	4月待业人员	28	经济局势对家庭的影响：6月的调查
30	4月新建楼房	28	5月新建楼房
30	4月家庭消费量	30	2017年第1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
30	5月家庭消费量	30	工业生产和进口价格：5月指数
30	季度国家账目：第二次估算2017年第1季度	30	5月家庭消费量
31	工业生产和进口价格：4月指数		

信息来源：法国国家统计与经济研究所（Insee），Eurostat

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