

发行部主任：Anthony Requin

n° 329 • 2017年10月

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。

<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

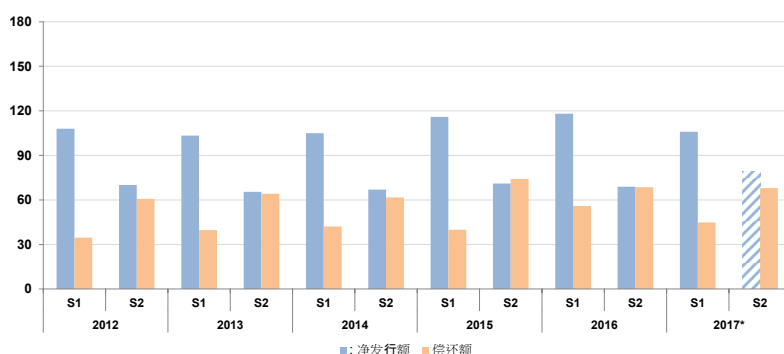
季度公债比率的“周期性”

根据法国家统计及经济研究所 (INSEE) 的最新数据，截至2017年6月30日，法国的公债额为223170亿欧元，相比第一季度增高了220亿欧元。

以占国内生产总值 (GDP) 百分比表示的公共债务比率，通常是在上半年底前达到峰值，继而会在下半年下降。此一季节性变化往往是国家债务发放和偿还时间表的结果。

法国国库署按照其发行战略，有规律地定期发放国家债券。每个月均标售两只中长期债券，而8月和12月则根据市场的需求，最多只发行一只债券。因此，国家中长期债券的总发行量通常是上半年高于下半年。但下半年的偿还额一般高于上半年（参见图表）。总体而言，法国的欧元债券在年度的后半段几乎没有增加甚至减少。这一情况也顺应了国家的融资需求，因为国家的赤字一般是上半年比下半年高。

每半年减去回购的债券发行额和国家债券偿还额之间的比较（单位：亿欧元）



*下半年预测数据，假设按照2017年融资计划，减去回购后的全年发行额为1850亿欧元

在法国的公共债务中，国家可转让债券占四分之三，公共债务通常在上半年期间大幅上升，到下半年则更为稳定。2017年将保持这种情况，如图所示。

与此同时，由于通货膨胀和经济的实际增长，按国内总产值 (GDP) 衡量的经济活动继续呈现增长势头，因此，公共债务比率在下半年将趋于下降。

公共债务比率在第二季度达到最高点。2017年的公共债务达到 99.2%，预计到今年年底将有所减少，到12月底降至96.8%。



法国经济政策战略四大支柱

法国政府围绕下列四大支柱，推出一项法国经济和社会模式转型计划：

- (一) 通过劳动力市场结构改革、减少税收压力和简化商业环境，开放经济活动；
- (二) 在私营领域通过创新、在公营领域通过投资计划，投资未来增长，改变生产结构，催生全新的增长模式；
- (三) 通过革新社会模式及创建适应现代经济的全新保护措施，保护我们的公民和分享机会，藉以加强社会包容性和打击地区分配不平衡；
- (四) 恢复公共财政平衡，加强公共行动现代化力度。

经济展望：概览

2016年法国经济增长了 1.1%，预计2017年和2018年的增长率将显著上升至1.7%。此一增长预测颇为审慎，接近于其他预测者（国际组织、共识预测 **Consensus forecasts**）的最新预期。欧元区经济的持续复苏以及全球需求的快速增强，将有助于振兴法国的经济活动。欧洲央行的货币政策将会保持宽松，这将促进家庭和企业投资项目的融资。劳动力市场发展也十分有利，近一年来共创造了近30万个就业机会，2013年以来企业利润率也有所回升，多项调查中发现企业和家庭明显抱乐观情绪，这一切均为拉动国内私人需求发挥积极的作用。房地产投资继2016年恢复了乐观势头之后，预计未来还会锦上添花，建筑许可证发放水平将回复到接近2010年和2011年的水平。经济环境特点是房价将有小幅升高，继2016年增高0.2%之后，2017年和2018年预计将分别增高1.0%和1.1%。中期而言，公共财政的预测基础是从2019年至2021年经济增长预计为1.7%，2022年则为1.8%。这一预测的基础是潜在增长在2017—2020年间为1.25%，2021年为1.3%，2022年为1.35%。

公共财政战略

鉴于自2017年起公共赤字降至低于占GDP的 3%，至2022年将继续逐渐减少，法国政府将致力保证其公共财政的可持续性并履行其欧洲承诺。2017年间，政府通过采取强有力的振兴措施，将使公共赤字恢复到低于占GDP的3%。在宏观经济环境十分有力的背景下，继2016年的-3.4%之后，公共赤字的名义值将于2017年降至占GDP的-2.9%，2018年则为-2.6%。由于所有公共行政部门都共同努力开源节流，因而将可同时执行减税政策，从而有利于改善就业状况、提高购买力、投资和企业竞争力，进而刺激法国经济的长期增长。中期而言，这将可确保公共财政的可持续性，同时还可保留“未来投资”开支以提高增长潜力。这一战略将在2022年推行，包括下列5个目标：

- 将赤字名义值的GDP占比减少2.7个基点，降至占GDP的 -0.2%。
- 将强制性征收率的GDP占比减少 1.1基点，降至占GDP的 43.6%；
- 将公共开支比率的GDP占比（不包括税务抵免）降低3.7个基点，降至占GDP的 50.9%。
- 将公共负债率的GDP占比减少5.4个基点， 降至占GDP的 91.4%；
- 建立公共项目和公共开支审查机制，
重新构建施政和税务监测工具，藉此而促进下列工作的合理化：地方开支、公共薪资发放和更好地进行多年制开支规划。

欲想查阅《经济社会财政报告》，请浏览财政总署网站上发表的刊物：

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/Rapport-economique-social-et-financier>。

警告：法国国库署开办该论坛，旨在为经济学家提供畅所欲言的机会；其所表达的意见仅代表作者本人而非法国国库署以及财政与公共账务部的立场。



拍卖计划表

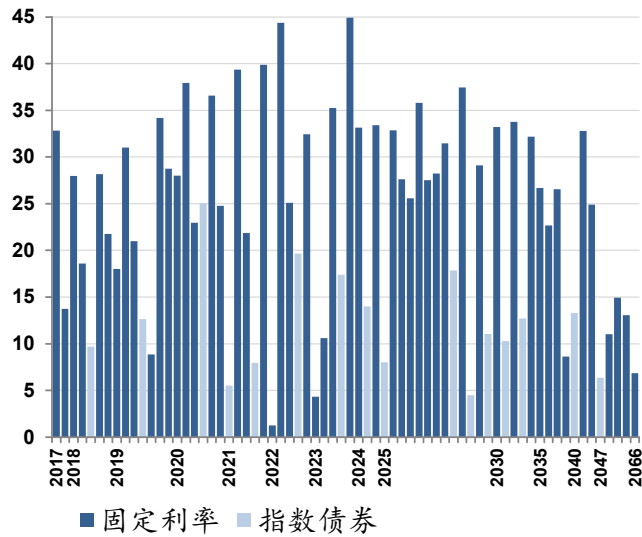
	短期债券				中期债券	长期债券	指数债券
	6	13	20	27	16	2	16
2017年11月 拍卖日期	6	13	20	27	16	2	16
结算日期	8	15	22	29	20	6	20
2017年12月 拍卖日期	4	11	18	27	7	7	7
结算日期	6	13	20	28	11	11	11

 可选标售
 延期（节日等）

信息来源：法国国库署

2017年9月30日国家中长期债券

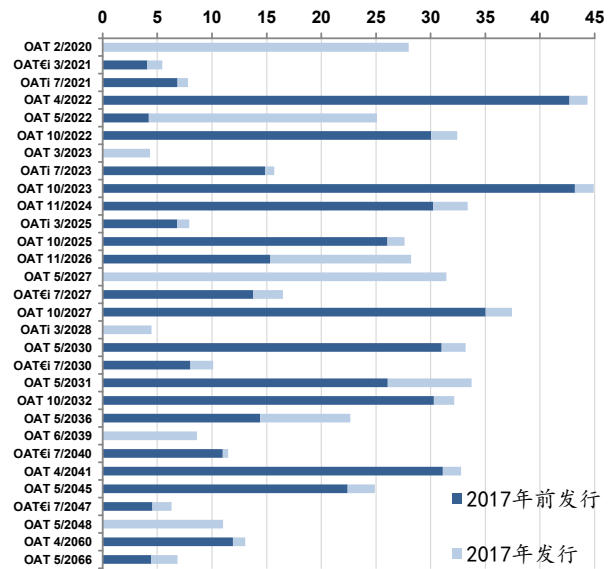
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2017年9月30日当年发行额和累计额

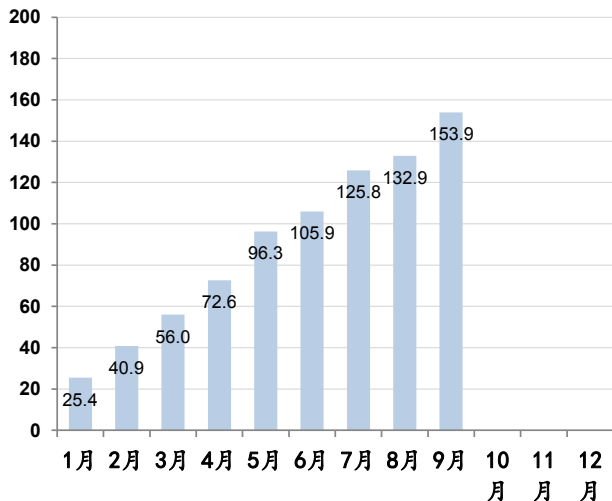
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2017年9月30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9月30日预计期限

单位10亿欧元

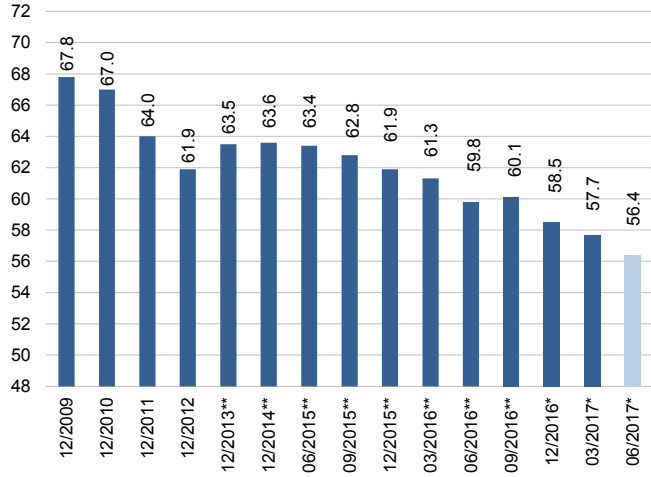
月份	利率	偿还
2017年10月	15.1	32.8
2017年11月	1.3	
2017年12月		
2018年1月		
2018年2月		13.7
2018年3月	0.0	
2018年4月	14.3	28.0
2018年5月	5.1	18.6
2018年6月	0.2	
2018年7月	2.9	9.9
2018年8月		
2018年9月	13.7	28.2

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：
2017年第2季度

以市场价值的可转让债务%表示



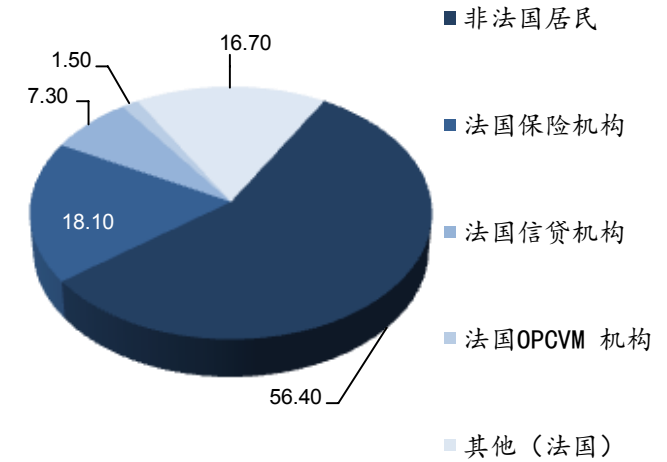
* 季度债券持仓数据

** 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：
2017年第2季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

2017年10月9日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1 559 773 373 362
本息分离额	62 230 534 700
平均期限	8年 141日
短期债券总额	144 077 000 000
平均期限	108日
全部总额	1 703 850 373 362
平均期限	7年 257日

信息来源：法国国库署

2017年9月31日国家可转让债务和利率互换合同 (swaps)

单位10亿欧元

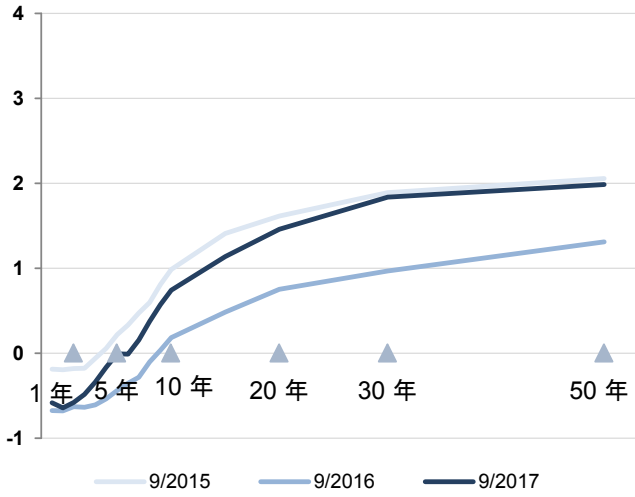
	2014年底	2015年底	2016年底	2017年8月底	2017年9月底
可转让债务总额	1 528	1 576	1 621	1 687	1 704
其中指数债券	189	190	200	195	196
中长期债券	1 352	1 424	1 487	1 540	1 560
短期债券	175	153	134	148	144
swaps总额	6	6	1	1	1
可转让债务平均期限					
swaps前	6年 363日	7年 47日	7年 195日	7年 260日	7年 257日
swaps后	6年 362日	7年 47日	7年 195日	7年 260日	7年 257日

信息来源：法国国库署



法国债券利率曲线

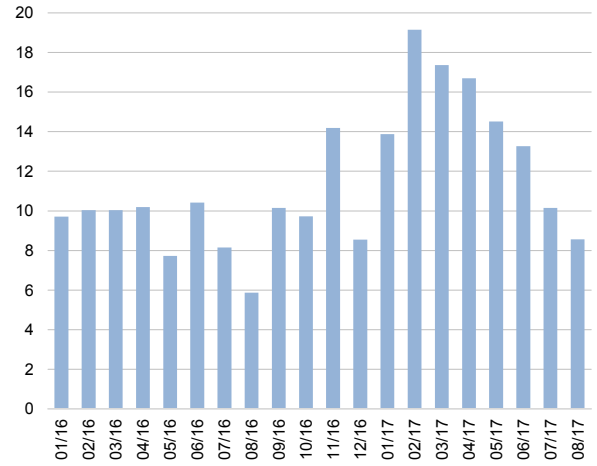
月底数值，以%表示



信息来源：Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

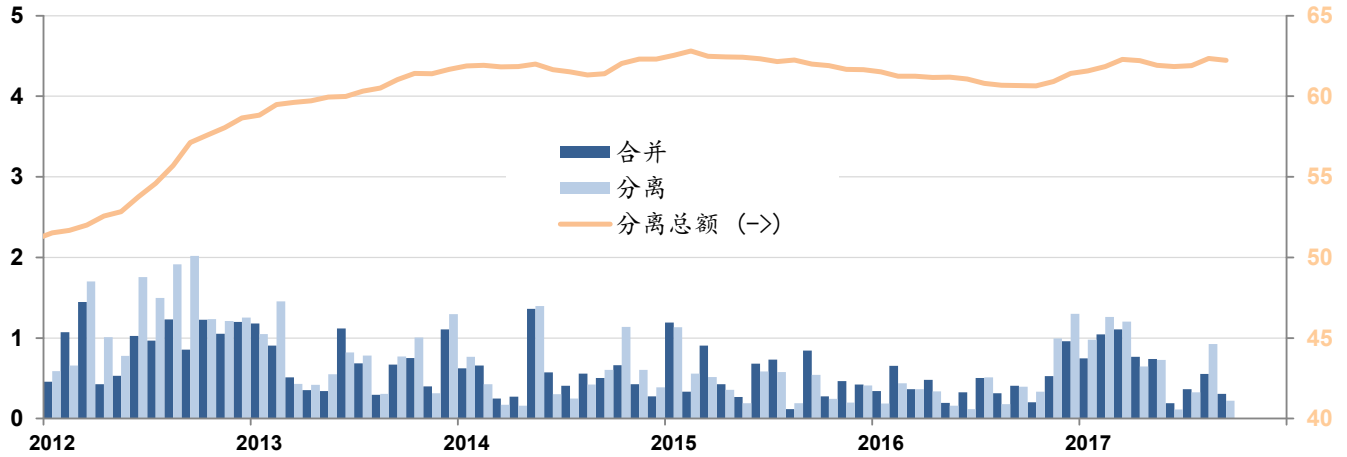
单位10亿欧元



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。

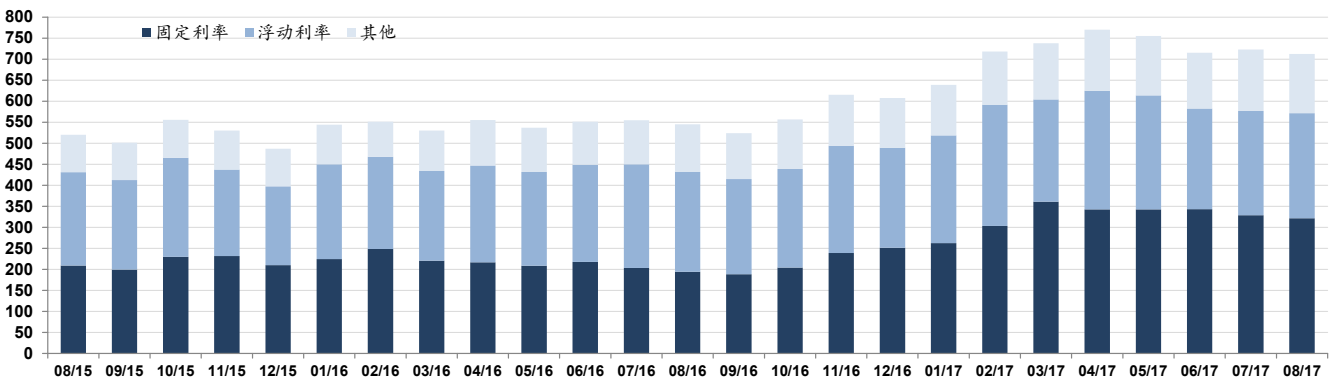
本息分离与合并交易额

单位10亿欧元



信息来源：Euroclear

月底国债一级交易商SVT交易额



信息来源：国债一级交易商SVT公布的信息

2017年9月30日短期债务

	到期期限	总额 (€)
BTF	2017年10月4日	6 780 000 000
BTF	2017年10月11日	6 152 000 000
BTF	2017年10月18日	7 427 000 000
BTF	2017年10月25日	6 991 000 000
BTF	2017年11月1日	6 960 000 000
BTF	2017年11月8日	6 440 000 000
BTF	2017年11月15日	6 446 000 000
BTF	2017年11月22日	6 091 000 000
BTF	2017年11月29日	6 316 000 000
BTF	2017年12月6日	8 412 000 000
BTF	2017年12月13日	5 886 000 000
BTF	2017年12月20日	6 139 000 000
BTF	2017年12月28日	2 994 000 000
BTF	2018年1月17日	5 974 000 000
BTF	2018年1月31日	7 467 000 000
BTF	2018年2月14日	6 309 000 000
BTF	2018年2月28日	7 133 000 000
BTF	2018年3月28日	6 272 000 000
BTF	2018年4月25日	5 795 000 000
BTF	2018年5月24日	6 928 000 000
BTF	2018年6月20日	5 497 000 000
BTF	2018年7月18日	3 632 000 000
BTF	2018年8月15日	4 089 000 000
BTF	2018年9月12日	1 947 000 000

2017年9月30日中长期债务 (到期期限 2017-2021)

代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)
	到期期限2017年	32 840 000 000			
FR0010517417	2017年10月25日到期利率4.25% OAT	32 840 000 000			0
	到期期限2018年	119 911 753 060			
FR0012634558	2018年2月25日到期利率0% OAT	13 734 000 000			0
FR0010604983	2018年4月25日到期利率4% OAT	27 957 000 000			0
FR0011394345	2018年5月25日到期利率1% OAT	18 591 000 000			0
FR0011237643	2018年7月25日到期利率0.25% OAT <i>€i</i>	9 702 753 060 (1)	1.05196	9 223 500 000	0
FR0010670737	2018年10月25日到期利率4.25% OAT	28 172 000 000			0
FR0011523257	2018年11月25日到期利率1% OAT	21 755 000 000			20 000 000
	到期期限2019年	154 466 864 688			
FR0013101466	2019年2月25日到期利率0% OAT	18 023 000 000			0
FR0000189151	2019年4月25日到期利率4.25% OAT	31 028 000 000			0
FR0011708080	2019年5月25日到期利率1% OAT	20 985 000 000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.3% OAT <i>i</i>	12 638 344 800 (1)	1.07652	11 740 000 000	0
FR0000570921	2019年10月25日到期利率8.5% OAT	8 844 392 893			5 460 585 100
FR0010776161	2019年10月25日到期利率3.75% OAT	34 175 000 000			0
FR0011993179	2019年11月25日到期利率0.5% OAT	28 737 000 000			0
FR0000570954	2019年12月31日到期利率9.82% OAT cap.	36 126 995 (2)		6 692 154	-
	到期期限2020年	175 317 836 100			
FR0013232485	2020年2月25日到期利率0% OAT	28 009 000 000			0
FR0010854182	2020年4月25日到期利率3.5% OAT	37 927 000 000			0
FR0012557957	2020年5月25日到期利率0% OAT	22 969 000 000			0
FR0010050559	2020年7月25日到期利率2.25% OAT <i>€i</i>	25 068 836 100 (1)	1.23431	20 310 000 000	0
FR0010949651	2020年10月25日到期利率2.5% OAT	36 562 000 000			0
FR0012968337	2020年11月25日到期利率0.25% OAT	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10月31日中长期债务（2022年或更远到期）

代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)
到期期限2021年		114 573 879 320			
FR0013140035	2021年3月1日到期利率0.1% OAT€i	5 526 779 320 (1)	1.01186	5 462 000 000	0
FR0010192997	2021年4月25日到期利率3.75% OAT	39 352 000 000			0
FR0013157096	2021年5月25日到期利率0% OAT	21 852 000 000			0
FR0011347046	2021年7月25日到期利率0.1% OATi	7 952 100 000 (1)	1.01950	7 800 000 000	0
FR0011059088	2021年10月25日到期利率3.25% OAT	39 891 000 000			0
到期期限2022年		122 825 893 820			
FR0000571044	2022年4月25日到期利率8.25% OAT	1 243 939 990			380 708 400
FR0011196856	2022年4月25日到期利率3% OAT	44 359 000 000			0
FR0013219177	2022年5月25日到期利率0% OAT	25 105 000 000			0
FR0010899765	2022年7月25日到期利率1.1% OAT€i	19 672 953 830 (1)	1.09727	17 929 000 000	0
FR0011337880	2022年10月25日到期利率2.25% OAT	32 445 000 000			0
到期期限2023年		112 504 166 153			
FR0013283686	2023年3月25日到期利率0% OAT	4 338 000 000			0
FR0000571085	2023年4月25日到期利率8.5% OAT	10 606 195 903			5 369 565 200
FR0011486067	2023年5月25日到期利率1.75% OAT	35 237 000 000			0
FR0010585901	2023年7月25日到期利率2.1% OATi	17 404 970 250 (1)	1.10895	15 695 000 000	0
FR0010466938	2023年10月25日到期利率4.25% OAT	44 918 000 000			420 585 000
到期期限2024年		80 529 039 720			
FR0011619436	2024年5月25日到期利率2.25% OAT	33 135 000 000			0
FR0011427848	2024年7月25日到期利率0.25% OAT€i	13 993 039 720 (1)	1.02754	13 618 000 000	0
FR0011962398	2024年11月25日到期利率1.75% OAT	33 401 000 000			46 000 000
到期期限2025年		94 060 507 318			
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.1% OATi	8 009 579 200 (1)	1.01080	7 924 000 000	0
FR0012517027	2025年5月25日到期利率0.5% OAT	32 870 000 000			0
FR0000571150	2025年10月25日到期利率6% OAT	27 608 928 118			2 887 664 400
FR0012938116	2025年11月25日到期利率1% OAT	25 572 000 000			0
到期期限2026年		91 560 000 000			
FR0010916924	2026年4月25日到期利率3.5% OAT	35 814 000 000			0
FR0013131877	2026年5月25日到期利率0.5% OAT	27 522 000 000			0
FR0013200813	2026年11月25日到期利率0.25% OAT	28 224 000 000			0
到期期限2027年		86 751 105 280			
FR0013250560	2027年5月25日到期利率1% OAT	31 451 000 000			0
FR0011008705	2027年7月25日到期利率1.85% OAT€i	17 846 105 280 (1)	1.08132	16 504 000 000	0
FR0011317783	2027年10月25日到期利率2.75% OAT	37 454 000 000			47 043 600
到期期限2028年		4 526 853 440			
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.1% OAT	4 501 684 320 (1)	1.00912	4 461 000 000	0
FR0000571226	2028年3月28日零息票OAT	25 169 120 (3)		46 232 603	-
到期期限2029年		40 133 585 303			
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.5% OAT	29 091 880 458			3 176 946 100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.4% OATi	11 041 704 845 (1)	1.26420	8 734 144 000	0
到期期限2030年		43 470 077 780			
FR0011883966	2030年5月25日到期利率2.5% OAT	33 208 000 000			0
FR0011982776	2030年7月25日到期利率0.7% OAT€i	10 262 077 780 (1)	1.01434	10 117 000 000	0
到期期限2031年		33 749 000 000			
FR0012993103	2031年5月25日到期利率1.5% OAT	33 749 000 000			98 000 000
到期期限2032年		44 868 520 200			
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	12 706 197 600 (1)	1.25061	10 160 000 000	0
FR0000187635	2032年10月25日到期利率5.75% OAT	32 162 322 600			11 405 157 400
2033年或更远到期		207 684 291 180			
FR0010070060	2035年4月25日到期利率4.75% OAT	26 678 000 000			4 954 937 000
FR0013154044	2036年5月25日到期利率1.25% OAT	22 657 000 000			0
FR0010371401	2038年10月25日到期利率4% OAT	26 534 000 000			4 878 711 400
FR0013234333	2039年6月25日到期利率1.75% OAT	8 632 000 000			0
FR0010447367	2040年7月25日到期利率1.8% OAT€i	13 291 011 580 (1)	1.15846	11 473 000 000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.5% OAT	32 780 000 000			7 305 039 000
FR0011461037	2045年5月25日到期利率3.25% OAT	24 908 000 000			1 168 100 000
FR0013209871	2047年7月25日到期利率0.1% OAT€i	6 372 279 600 (1)	1.00955	6 312 000 000	0
FR0013257524	2048年5月25日到期利率2% OAT	11 006 000 000			176 500 000
FR0010171975	2055年4月25日到期利率4% OAT	14 926 000 000			7 635 988 000
FR0010870956	2060年4月25日到期利率4% OAT	13 055 000 000			6 635 904 100
FR0013154028	2066年5月25日到期利率1.75% OAT	6 845 000 000			163 100 000

(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

法国经济数据与
国际比较

最新经济局势指数

工业产量, 同比	1.1%	08/2017
家庭消费*, 同比	1.3%	08/2017
失业率 (BIT)	9.5%	第2季度
消费价格, 同比		
全部	1.0%	09/2017
全部 (烟草除外)	0.9%	09/2017
贸易结余, fab-fab, cvs	-4.5 十亿欧元	08/2017
"	-5.9 十亿欧元	07/2017
经常项目收支, cvs	-1.5 十亿欧元	08/2017
"	-4.3 十亿欧元	07/2017
10年固定期限利率 (TEC10)	0.68%	27/10/2017
3个月利率 (Euribor)	-0.33%	27/10/2017
欧元/美元	1.16	27/10/2017
欧元/日元	132.52	27/10/2017

* 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

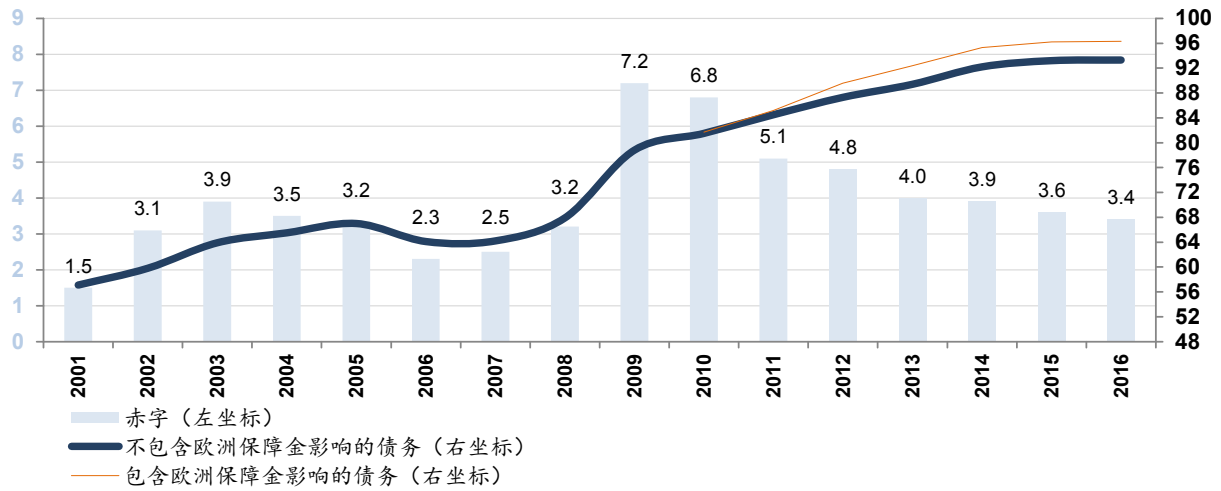
单位10亿欧元

	8月底水平				
	2015	2016	2015	2016	2017
总体预算余额	-72.15	-75.85	-60.77	-59.84	-60.89
收入	299.66	303.97	189.17	192.66	201.50
支出	371.81	379.82	249.95	252.50	262.39
国库专门账户 余额	1.62	6.80	-28.88	-36.21	-32.11
操作总余额	-70.53	-69.06	-89.65	-96.05	-93.00

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

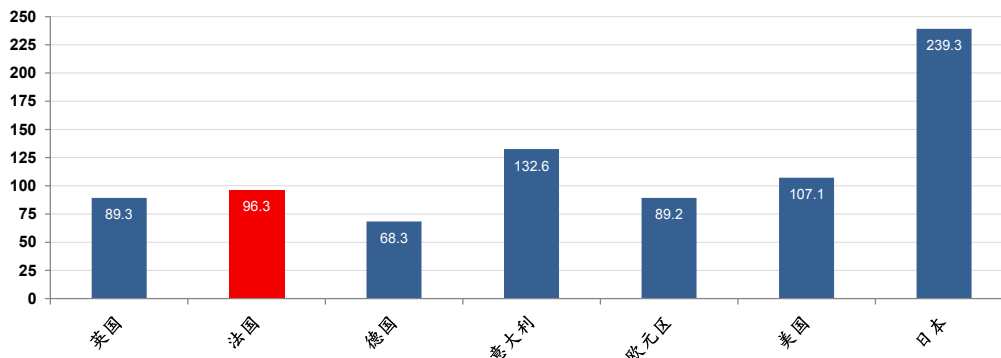
占国内生产总值%



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 (Insee)

法国经济指数计划表

2017年11月		2017年12月	
7	工业投资：10月的调查	7	10月国际收支平衡
8	9月对外贸易额	7	10月对外贸易额
8	9月国际收支平衡	8	工业生产：10月指数
10	工薪就业估计：2017年第3季度	14	消费价格：11月指数
10	工业生产：9月指数	15	11月净外汇储备
15	消费价格：10月指数	18	通胀（IPCH）：11月指数
15	10月净外汇储备	21	经济局势对工业的影响：11月的月度调查
16	通胀（IPCH）：10月指数	22	工业生产和进口价格：11月指数
16	2017年第3季度待业人员（BIT）	22	2017年第3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
23	经济局势对工业的影响：11月的月度调查	22	季度国家账目：详细结果2017年第3季度
24	10待业人员	22	11月家庭消费量
28	经济局势对家庭的影响：11月的调查	27	11月待业人员
28	10月新建楼房	28	11月新建楼房
29	10月家庭消费量		
29	季度国家账目：第二次估算2017年第3季度		
30	工业生产和进口价格：10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