

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。

<http://www.aft.gouv.fr> • [BloombergTREX<GO>](#) • [Reuters <TRESOR>](#) • [LinkedIn](#)

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

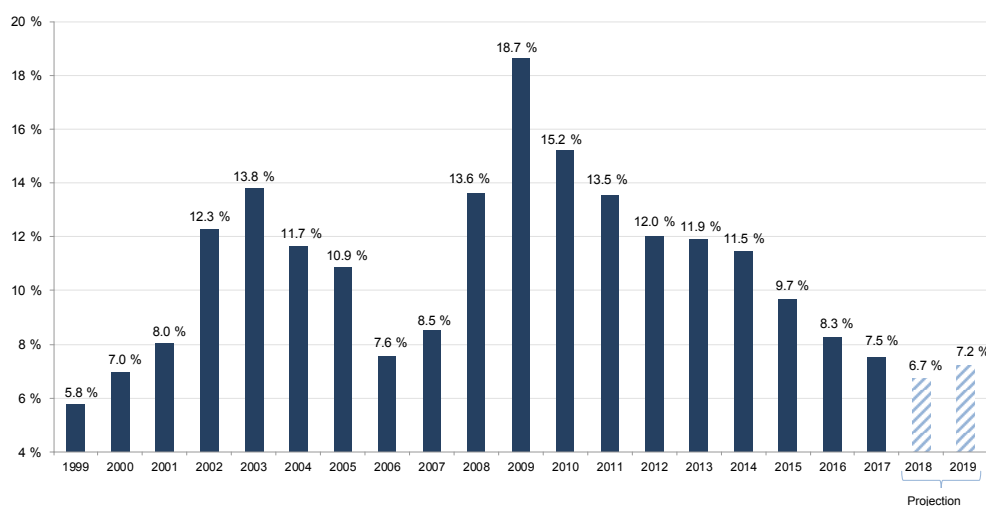
2019年财政法案：与2018年一样，国库署将发行1950亿欧元的中长期债券。

法国将在2019年发行1950亿欧元的中长期债券（不含回购额），与2018年的发行额相同。与2018年底的水平相比，短期债券金额将增加150亿欧元。

债务发行将覆盖政府的大部分融资需求，该需求在2019年将达2276亿欧元。融资需求增加的主要原因是预算赤字有所增加，预计2019年的预算赤字将为987亿欧元。而预算赤字的增加则主要因为实施了将竞争力和就业减税优惠（CICE）转为降低雇主分摊金的措施，并实施了源头扣税措施，此类非常规性事件所引发的预算赤字高达260亿欧元。

2019年BTF债券总额有所增加，这将可满足投资者的需求并改善短期债券的流动性。受近年来发行时入账的大量现金溢价的影响，短期债券的发行需求有所限制，导致了短期债券总额大幅下降（见图表）。

国家可转让债务中短期债务的占比



信息来源：法国国库署

至2019年底，BTF债券总额将保持历史低位，政府可转让债务中的短期债务比例在年底将为7.2%，2018年底预计为6.7%，2017年底则为7.5%。

自2018年初以来，法国继续受益于甚为有利的融资条件。中长期债券发行的加权平均利率在2018年前三个季度为0.54%，相比之下，2017年的比率为0.65%，2016年则为0.37%，为历史最低点，而2009年—2014年期间则平均为2.17%。

在此背景下，法国国库署于9月底发行了1809亿欧元的中长期债券。这一稳健的发行频率有助于国库署在2019年和2020年通过回购到期债券进行积极灵活的债务管理，继续为未来的发行计划进行预融资。

企业增长与转型行动计划 (PACTE) 的宏观经济效应初探

Cyril de Williencourt, Alejandro Faci, Simon Ray – 财政总署



《财政经济期刊》— 第226号 - 2018年9月

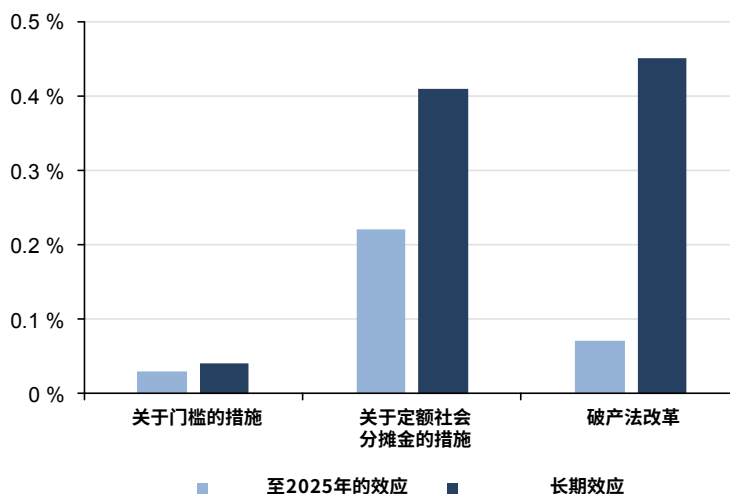
企业增长和转型行动计划 (PACTE) 法律草案于2018年6月18日提交部长会议审议，该法案包括企业创建与发展、融资、创新、结构重组程序以及员工参股分红等方面的规定。

《财政经济期刊》第226号针对企业增长和转型行动计划 (PACTE) 法案中的下列条款进行了评估：社会分摊金门槛 (第6条)；对雇员少于250人的企业取消定额社会分摊金 (第57条)，在企业结构重组框架内引入一种新机制，为有兴趣实现企业价值最大化的债权人赋予更多的权力，即所谓的“跨类别实施” (cross-class cram down) (第64条)。

上述条款只是企业增长和转型行动计划 (PACTE) 法案中的其中一部分，从长期看来，将有助于带动GDP增长近1个百分点，其中2025年将提高0.3个百分点。通过将员工与公司盈利业绩更紧密地联系起来，更有效地进行企业重组，以更好地分配生产要素，从而提高生产力；通过提高门槛和取消定额社会分摊金，以降低劳动力成本。具体规定如下：

- 根据员工人数门槛改革的规定：(一) 雇主为职工缴纳房屋建造分摊金 (PEEC) 和国家住房资助基金 (FNAL) 的员工人数门槛从20人增至50人；(二) 连续五年冻结与简化社会门槛有关的分摊金。这项改革可以带动经济增长近0.05个百分点，最终将可创造近10000个就业岗位；
- 针对少于250名员工的公司取消定额社会分摊金，此措施的主要目的是为缔结利润分享协议的企业提供额外的税收激励。假若中小企业参股和利润分享计划在中期能获得较大规模的落实，对经济增长的预期影响将达0.4个百分点，可创造大约20 000个就业岗位；
- 企业增长和转型行动计划 (PACTE) 法律草案将授权使欧盟2016/359“破产”指令的法律适应措施，特别是跨类别强制施行 (cross-class cram down) 的概念，能够纳入法国法律。从长远来看，这项法国破产法的改革将使经济增长提高0.4个百分点以上。

关于PACT三项措施对GDP影响的事前评估



出自：TRÉSOR-ÉCO – n°226 – 2018年9月号

图注：据财政总署估计数据。不包括上述措施的融资 (GDP的0.1个百分点)。考虑到相关的融资措施，其宏观经济效应在短期内只会略有不利，但长期内整体上无变化：随着公共支出的下降，价格将逐渐下降，从而刺激经济竞争力，并最终将完全消除需求的负面冲击。

¹ 定额社会分摊金是由雇主支付的一笔捐税，从无需缴纳社会保险捐税和分摊金但需缴纳普通社会保险捐税 (CSG) 的报酬或收入中扣除。信息来源：service-public.fr。

若想浏览本文中提到的出版物，请访问财政部的出版物网站：
<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



拍卖计划表

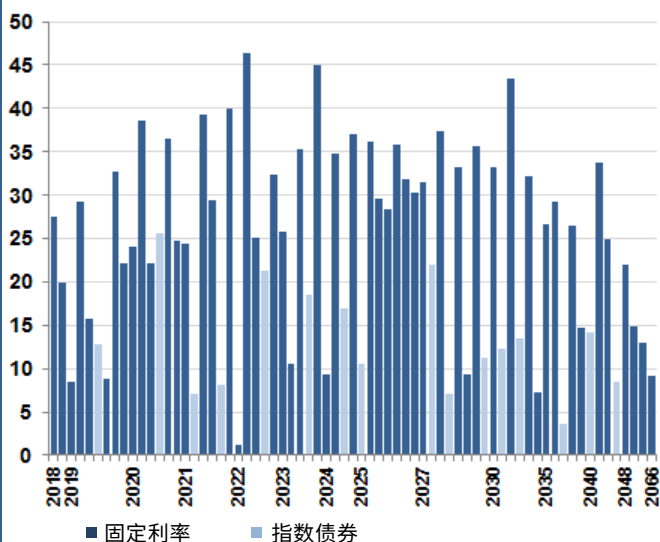
		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2018年10月	拍卖日期	1	8	15	22	29	18	4	18
	结算日期	3	10	17	24	31	22	8	22
2018年11月	拍卖日期	5	12	19	26	/	22	8	22
	结算日期	7	14	21	28	/	26	12	26

隔开每月第2和第4个周四

信息来源：法国国库署

2018年8月31日国家中长期可转让债务

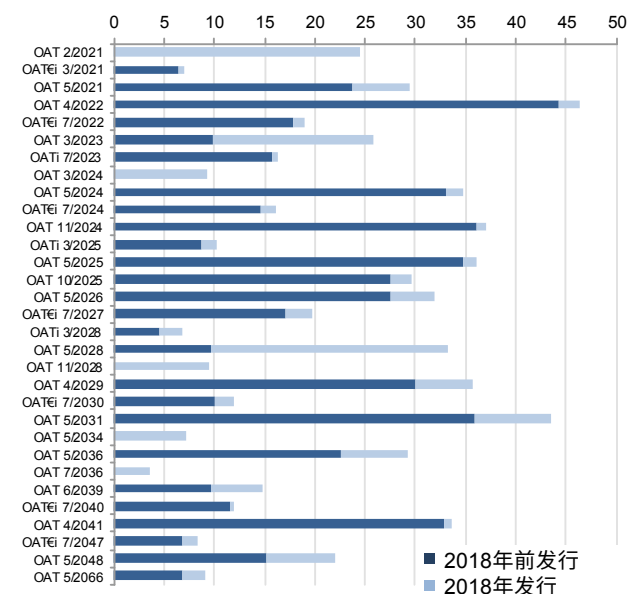
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2018年8月31日当年发行额和累计额

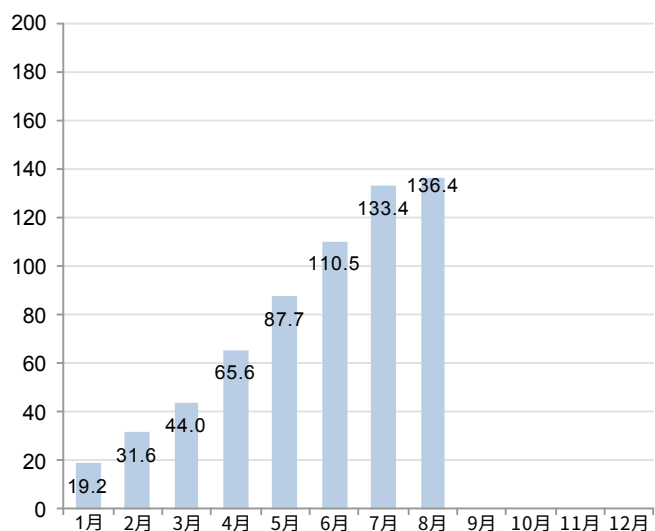
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年8月31日减去回购的发行额

10亿欧元



中长期债券：2018年8月31日预计期限

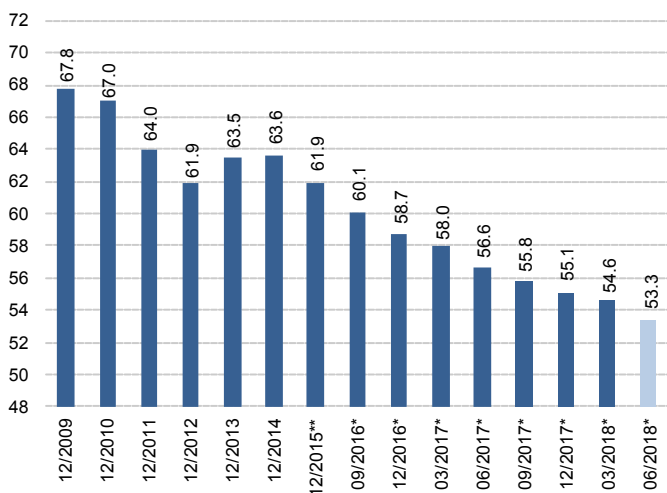
10亿欧元

月份	利率	偿还
2018年9月		
2018年10月	13.7	27.5
2018年11月	1.4	19.9
2018年12月		
2019年1月		
2019年2月		8.5
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.6	29.3
2019年5月	5.8	15.7
2019年6月	0.3	
2019年7月	3.0	13.0
2019年8月		



非法国居民持有的国家可转让债务额:2018年第2季度

以市场价值的可转让债务%表示



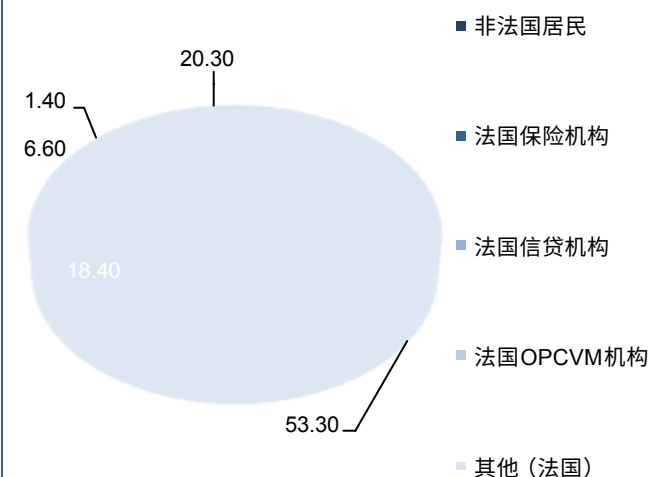
* 季度债券持仓数据

** 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: 2018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

2018年8月31日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1,631,118,719,126
本息分离额	62,653,734,700
平均期限	8年164日
短期国债合计	120,119,000,000
平均期限	113日
全部总额	1,751,237,719,126
平均残存期间	7年325日

信息来源: 法国国库署

自2015年底至2018年8月31日的可转让债券

10亿欧元

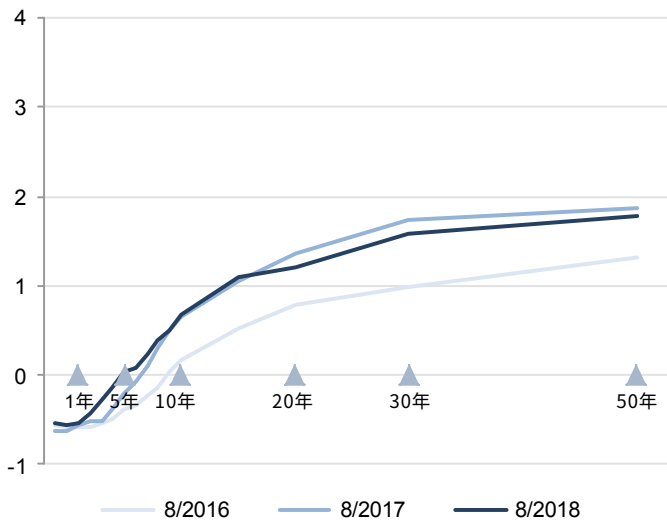
	2014年底	2015年底	2016年底	2017年7月底	2018年8月底
可转让债务总额	1,576	1,621	1,686	1,752	1,751
其中指数债券	190	200	202	214	214
中长期债券	1,424	1,487	1,560	1,628	1,631
短期债券	153	134	126	124	120
可转让债务平均期限					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	329日	325日

信息来源: 法国国库署



法国债券利率曲线

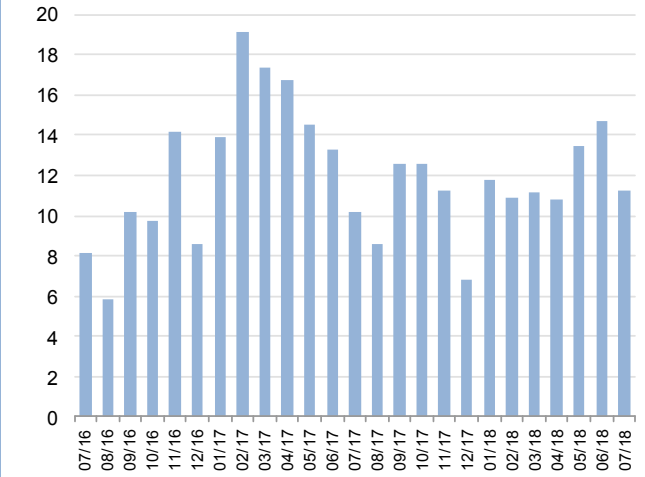
月底数值，以%表示



信息来源：Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

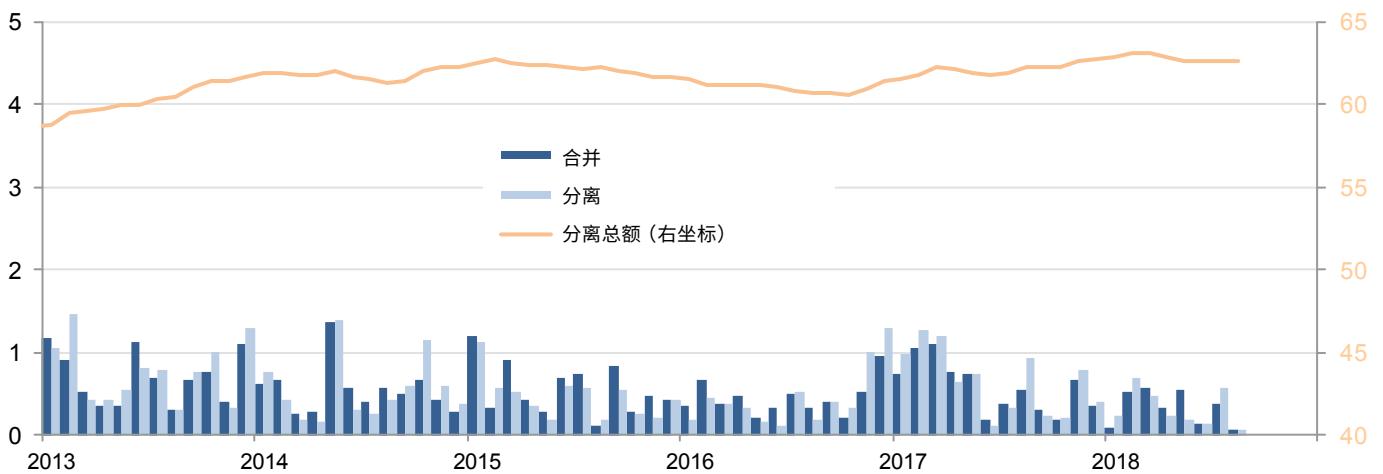
10亿欧元



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

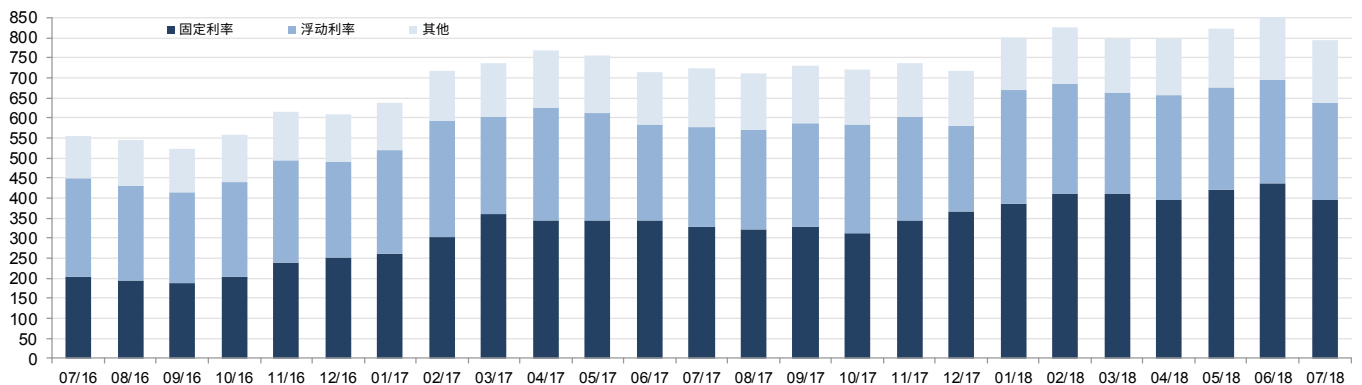
10亿欧元



信息来源：Bloomberg

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

2018年8月31日短期债务

	到期期限	总额 (€)
BTF	12 September 2018	8,779,000,000
BTF	19 September 2018	6,749,000,000
BTF	26 September 2018	4,822,000,000
BTF	03 October 2018	6,744,000,000
BTF	10 October 2018	4,734,000,000
BTF	17 October 2018	6,216,000,000
BTF	24 October 2018	5,685,000,000
BTF	31 October 2018	5,844,000,000
BTF	07 November 2018	4,847,000,000
BTF	14 November 2018	6,260,000,000
BTF	21 November 2018	4,010,000,000
BTF	28 November 2018	2,794,000,000
BTF	05 December 2018	2,175,000,000
BTF	19 December 2018	4,150,000,000
BTF	04 January 2019	5,257,000,000
BTF	16 January 2019	5,380,000,000
BTF	30 January 2019	6,145,000,000
BTF	27 February 2019	5,540,000,000
BTF	27 March 2019	4,755,000,000
BTF	25 April 2019	4,890,000,000
BTF	22 May 2019	4,334,000,000
BTF	19 June 2019	3,745,000,000
BTF	17 July 2019	4,369,000,000
BTF	14 August 2019	1,895,000,000

2018年8月31日中长期债务 (到期期限: 2018年-2021年)

代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)
	到期期限2018年	47,457,000,000			
FR0010670737	2018年10月25日到期利率4.25% OAT	27,527,000,000			0
FR0011523257	2018年11月25日到期利率1.00% OAT*	19,930,000,000			20,000,000
	到期期限2019年	130,092,546,559			
FR0013101466	2019年2月25日到期利率0.00% OAT*	8,480,000,000			0
FR0000189151	2019年4月25日到期利率4.25% OAT	29,273,000,000			0
FR0011708080	2019年5月25日到期利率1.00% OAT*	15,735,000,000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.30% OATi	12,848,479,000 (1)	1.09910	11,690,000,000	0
FR0000570921	2019年10月25日到期利率8.50% OAT	8,844,392,893			5,369,585,100
FR0010776161	2019年10月25日到期利率3.75% OAT	32,695,000,000			0
FR0011993179	2019年11月25日到期利率0.50% OAT*	22,177,000,000			5,000,000
FR0000570954	2019年12月31日到期利率9.82% OAT cap.	39,674,666 (2)		6,692,154	-
	到期期限2020年	172,007,731,500			
FR0013232485	2020年2月25日到期利率0.00% OAT*	24,109,000,000			0
FR0010854182	2020年4月25日到期利率3.50% OAT	38,671,000,000			0
FR0012557957	2020年5月25日到期利率0.00% OAT*	22,219,000,000			0
FR0010050559	2020年7月25日到期利率2.25% OAT€i	25,664,731,500 (1)	1.26365	20,310,000,000	0
FR0010949651	2020年10月25日到期利率2.50% 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
	到期期限2021年	148,457,226,400			
FR0013311016	2021年2月25日到期利率0.00% OAT*	24,427,000,000			0
FR0013140035	2021年3月1日到期利率0.10% OAT€i*	7,164,284,400 (1)	1.03590	6,916,000,000	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0.00% OAT*	29,504,000,000			0
FR0011347046	2021年7月25日到期利率0.10% OATi	8,118,942,000 (1)	1.04089	7,800,000,000	0
FR0011059088	2021年10月25日到期利率3.25% OAT	39,891,000,000			0

(1) 面值x指数系数 (如面值系数低于1)

(2) 包括截至2017年12月31日变为本金的利息; 不予以认购



中长期国债 (2018-2021償還物) : 2018年8月31日現在

代码	名称 到期期限2018年	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)
FR0000571044	2022年4月25日到期利率8.25% OAT	1,243,939,990			508,888,400
FR0011196856	2022年4月25日到期利率3.00% OAT	46,422,000,000			0
FR0013219177	2022年5月25日到期利率0.00% OAT*	25,105,000,000			0
FR0010899765	2022年7月25日到期利率1.1% OAT€i	21,358,063,420 (1)	1.12334	19,013,000,000	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		135,196,100,953			
FR0013283686	2023年3月25日到期利率0.00% OAT*	25,861,000,000			0
FR0000571085	2023年4月25日到期利率8.50% OAT	10,606,195,903			5,370,565,200
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2.10% OATi	18,573,905,050 (1)	1.13221	16,405,000,000	0
FR0010466938	2023年10月25日到期利率4.25% OAT	44,918,000,000			430,085,000
到期期限2024年		98,100,037,320			
FR0013344751	2024年3月25日到期利率0.00% OAT*	9,258,000,000			0
FR0011619436	2024年5月25日到期利率2.25% OAT*	34,810,000,000			0
FR0011427848	2024年7月25日到期利率0.25% OAT€*	17,007,037,320 (1)	1.05196	16,167,000,000	0
FR0011962398	2024年11月25日到期利率1.75% OAT*	37,025,000,000			51,000,000
到期期限2025年		104,642,152,118			
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.10% OATi*	10,585,224,000 (1)	1.03200	10,257,000,000	0
FR0012517027	2025年5月25日到期利率0.50% OAT*	36,156,000,000			0
FR0000571150	2025年10月25日到期利率6.00% OAT	29,593,928,118			2,850,064,400
FR0012938116	2025年11月25日到期利率1.00% OAT*	28,307,000,000			0
到期期限2026年		97,898,000,000			
FR0010916924	2026年4月25日到期利率3.50% OAT	35,814,000,000			0
FR0013131877	2026年5月25日到期利率0.50% OAT*	31,870,000,000			0
FR0013200813	2026年11月25日到期利率0.25% OAT*	30,214,000,000			0
到期期限2027年		90,818,460,900			
FR0013250560	2027年5月25日到期利率1.00% OAT*	31,451,000,000			0
FR0011008705	2027年7月25日到期利率1.85% OAT€i	21,913,460,900 (1)	1.10702	19,795,000,000	0
FR0011317783	2027年10月25日到期利率2.75% OAT	37,454,000,000			82,043,600
到期期限2028年		49,795,137,974			
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.10% OAT*	7,095,538,360 (1)	1.03028	6,887,000,000	0
FR0000571226	2028年3月28日零息票 OAT	26,599,614 (3)		46,232,603	-
FR0013286192	2028年5月25日到期利率0.75% OAT*	33,272,000,000			0
FR0013341682	2028年11月25日到期利率0.75% OAT*	9,401,000,000			0
到期期限2029年		46,918,214,802			
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.50% OAT	35,644,880,458			2,991,146,100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.40% OATi	11,273,334,344 (1)	1.29072	8,734,144,000	0
到期期限2030年		45,547,901,350			
FR0011883966	2030年5月25日到期利率2.50% OAT*	33,208,000,000			0
FR0011982776	2030年7月25日到期利率0.70% OAT€*	12,339,901,350 (1)	1.03845	11,883,000,000	0
到期期限2031年		43,435,000,000			
FR0012993103	2031年5月25日到期利率1.50% OAT*	43,435,000,000			65,500,000
到期期限2032年		45,714,615,650			
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	13,552,293,050 (1)	1.28033	10,585,000,000	0
FR0000187635	2032年10月25日到期利率5.75% OAT	32,162,322,600			11,315,157,400
2033年或更远到期		248,464,590,190			
FR0013313582	2034年5月25日到期利率1.25% OAT*	7,259,000,000			0
FR0010070060	2035年4月25日到期利率4.75% OAT	26,678,000,000			4,889,337,000
FR0013154044	2036年5月25日到期利率1.25% OAT*	29,226,000,000			0
FR0013327491	2036年7月25日到期利率0.10% OAT€*	3,564,890,000 (1)	1.01854	3,500,000,000	0
FR0010371401	2038年10月25日到期利率4.00% OAT	26,534,000,000			4,803,931,400
FR0013234333	2039年6月25日到期利率1.75% OAT*	14,793,000,000			0
FR0010447367	2040年7月25日到期利率1.80% OAT€i	14,169,022,530 (1)	1.18599	11,947,000,000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.50% OAT	33,670,000,000			6,867,799,000
FR0011461037	2045年5月25日到期利率3.25% OAT*	24,908,000,000			1,174,710,000
FR0013209871	2047年7月25日到期利率0.10% OAT€*	8,556,677,660 (1)	1.03354	8,279,000,000	0
FR0013257524	2048年5月25日到期利率2.00% OAT*	22,018,000,000			581,000,000
FR0010171975	2055年4月25日到期利率4.00% OAT	14,926,000,000			7,700,118,000
FR0010870956	2060年4月25日到期利率4.00% OAT	13,055,000,000			7,151,704,100
FR0013154028	2066年5月25日到期利率1.75% OAT*	9,107,000,000			426,100,000

(1) 面值x指数系数 (如面值系数低于1)

(2) 包括截至2018年8月31日变为本金的利息; 不予以认购



最新经济局势指数

工业产量, 同比	1.8%	07/2018
家庭消费*, 同比	1.9%	08/2018
失业率 (BIT)	9.1%	2018年第2季度
消费价格, 同比		
全部	2.3%	08/2018
全部 (烟草除外)	2.0%	08/2018
贸易结余, fab-fab, cvs	-35十亿欧元	07/2018
" "	-61十亿欧元	06/2018
经常项目收支, cvs	5十亿欧元	07/2018
" "	-23十亿欧元	06/2018
10年固定利率 (TEC10)	0.81%	27/9/2018
3个月利率 (Euribor)	-0.32%	27/9/2018
欧元/美元	1.17	27/9/2018
欧元/日元	132.15	27/9/2018

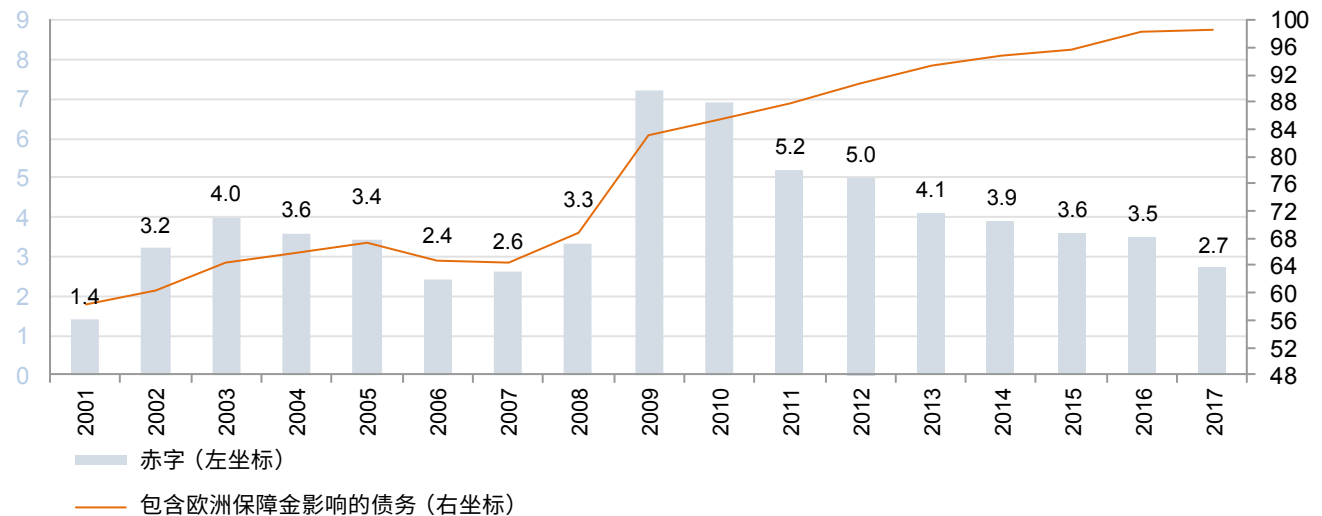
国际预算月度状况

10亿欧元

	7月底水平				
	2016	2017	2016	2017	2018
总体预算余额	-75.85	-73.35	-50.74	-55.17	-57.01
收入	303.97	313.59	177.44	181.70	182.11
支出	379.82	386.94	228.18	236.87	239.12
国库专门账户余额	6.80	5.53	-30.11	-28.67	-25.75
操作总余额	-69.05	-67.67	-80.85	-83.84	-82.76

公共财政: 赤字和债务

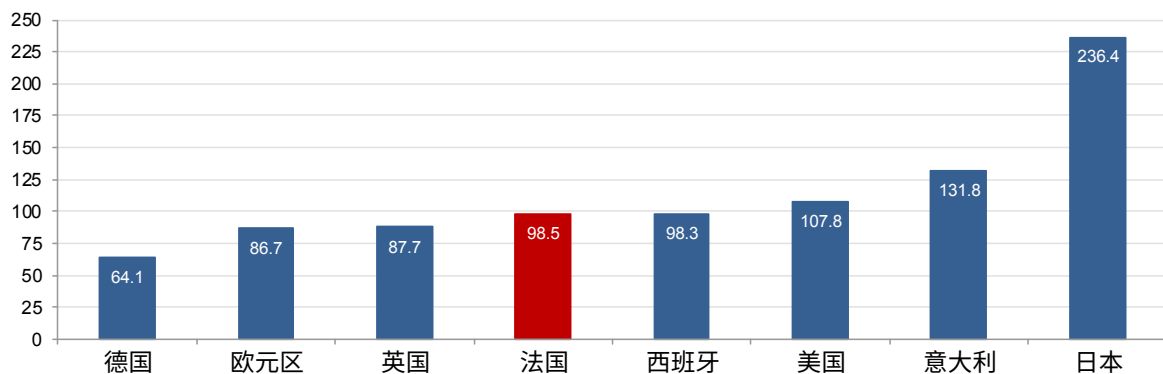
占国内生产总值%



信息来源: 法国国家统计局及经济研究所 (国家账目 - 2014年基数)

2017年公共行政机构的债务

占国内生产总值%



信息来源: 欧盟统计局、国际货币基金组织 (国家账目 - 2010年基数)

法国经济指数计划表

2018年10月		2018年11月	
5	8月国际收支平衡	8	工业投资：10月的调查
5	8月对外贸易额	8	9月对外贸易额
10	工业生产：8月指数	8	9月国际收支平衡
10	消费价格：9月指数	9	工业生产：9月指数
15	9月净外汇储备	13	工薪就业估计：2018年第3季度
17	通胀 (IPCH)：9月指数	14	消费价格：10月指数
24	经济局势对工业的影响：10月的月度调查	15	10月净外汇储备
24	经济局势对工业的影响：10月的季度调查	16	通胀 (IPCH)：10月指数
26	经济局势对家庭的影响：10月的调查	20	2018年第3季度待业人员 (BIT)
29	9月新建楼房	22	经济局势对工业的影响：11月的月度调查
30	季度国家账目：第一次估算2018年第3季度	27	经济局势对家庭的影响：11月的调查
30	9月家庭消费量	28	10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2018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