

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

法国以辛迪加方式发行了一只18年期OAT€i债券，其实际利率再创历史新低

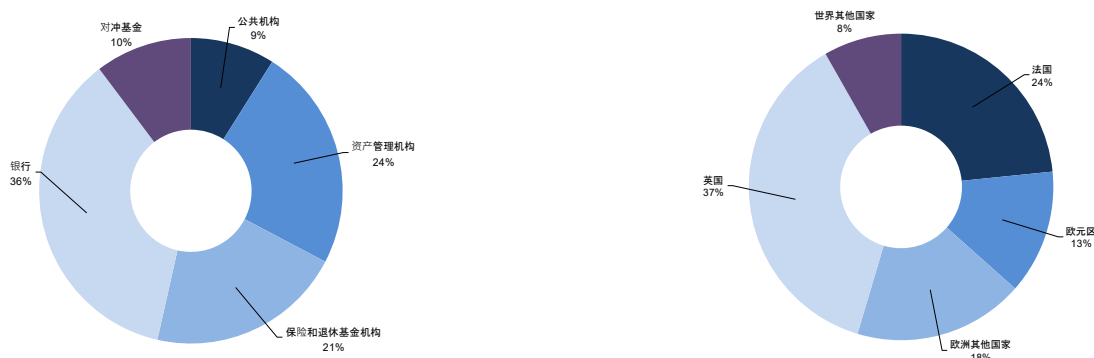
根据2017年12月公布的2018年指示性融资计划，法国以辛迪加方式发行了一只18年期欧洲通胀（烟草除外）新指数债券。国库署在发行前一日宣布后，于3月28日周三正式以辛迪加方式发行了2036年7月25日到期利率0.10% OAT€i 债券。

投资者对辛迪加报以浓厚兴趣，具体表现为总需求达115亿欧元，其中认购额为35亿欧元。这是国库署有史以来辛迪加式通胀指数债券订单量最高的一次。

发行时实际收益率为-0.361%，在国库署所推出的同类辛迪加发行中，此实际利率达到历史新低。

共有100名最终投资者参与了此次交易。订单额规模较大，其分配无论是从地理分布还是交易方类型来看，均反映了投资者构成十分多元化的局面（见图表）。

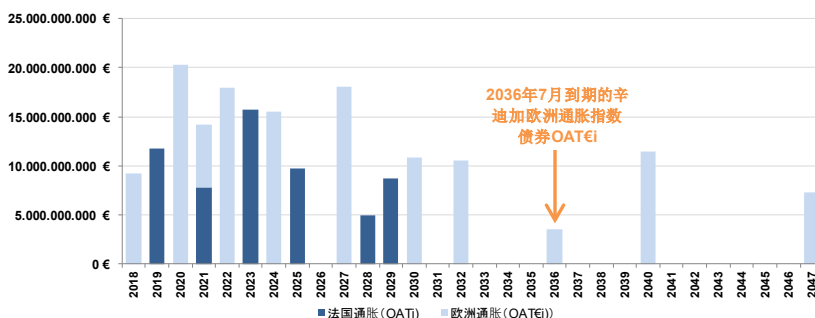
从投资者类别和地理分布来看，2036年7月25日到期利率0.10% OAT€i 债券的分配呈现出多元化局面



信息来源：法国国库署

法国承诺以通胀指数债券的形式发行其年度融资计划约10%的债券，通过此次发行，法国再次巩固了其作为欧元区长期债券典范发行人的地位。借助这只15至20年期全新的基准债券，国库署整体实际利率曲线的平坦化和流动性强的发展策略将得以延续。

欧洲和法国通胀指数债券总额一览表



信息来源：法国国库署

欧洲央行PSPP框架中净资产购买结束后的债券市场

撰文：野村证券（NOMURA）通胀战略负责人CHRISTOPHE DUVAL-KIEFFER



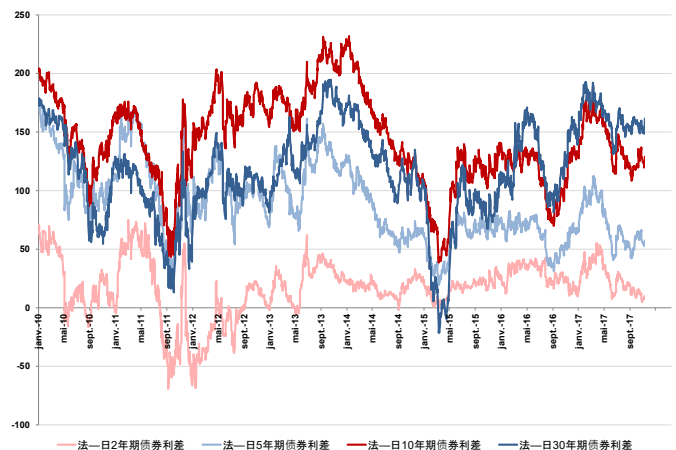
2017年欧元区的经济活动呈现强劲势头，GDP¹平均增长2.5%。欧洲央行在其最新的经济预测中，预计经济增长率在2018年将达2.4%，随后将在2019年有所放缓，减至1.9%。根据这些预测，欧洲央行若于2018年9月终止PSPP框架下的净资产购买，随之经济的稳健增长，潜在通货膨胀率至2020年应可达到目标水平。鉴于经济形势良好，未出现任何不利意外，欧洲央行政策（包括终止净资产购买计划）将使通胀回升至目标水平，但回升的速度将比平时稍慢。欧元区债券市场已经开始在其报价中将10月份PSPP²净资产购买行将终止的因素考虑在内，例如在OIS³曲线上已将存款利率首次增加的因素考虑在内。到目前为止，市场已将净资产购买计划将要终止的因素纳入考虑范围，一切均井然有序，利率保持在低位，主权债券之间的利差仍然收窄。然而，若从主要基于净资产购买和最低实际存款利率的货币政策过渡到融净资产购买再投资和前瞻性指导为一体的政策，势必会对法国的主权债务市场带来重大变化。

在此需要着重指出PSPP计划的一个特点，因为它在计划结束时很可能会发挥关键作用：启动PSPP计划后，欧元区主权债券特别是法国债券持仓的再平衡均与之密切相关。在此应指出，伴随着PSPP计划的推出，欧元汇率贬值了约12%。这种大幅贬值所导致的必然后果是持有欧元主权债券的外国投资者纷纷减持，将其持仓售予欧元体系，投资基金机构也作出了同样举动，只是减持规模相对较小（参见欧洲央行2017年6月第4期经济简报，第72页）。换言之，PSPP计划启动之初，持有欧元区债券的外国投资者便将其持有的资产出售给欧元体系。

在净资产购买行将结束之时，恰逢外国投资者有意再投资欧元债券，希望重建PSPP计划前的投资趋向。自2017年下半年以来，欧元逐步再度升值，这似乎解释了在投资者的投资组合中，欧元区的债券份额为何呈现出稳步增长的局面。这或许是因为净资产购买量于2017年4月从800亿欧元降至600亿欧元，随后自2018年1月起又从600亿欧元降至300亿欧元。2015年后，投资者纷纷从欧元债券转向其他债券，这一措施的结果已在欧元区的国际收支上有所反映。但随着经济局势明显改善，公共财政状况也随之改观，投资者回流购买欧元债券的趋势可能会持续下去。此外，对于某些投资者而言，对冲外汇风险的欧元

债券的收益率显著高于其本国债券的收益率。例如，对于购买法国OAT债券的日本投资者而言，其所得收益率高出了100个基点。与此同时，虽然来自养老基金机构和保险机构的债券需求不会减弱，但直到9月份，欧洲央行将在PSPP框架下继续净资产购买。由此推断，欧元债券的需求目前处于其最佳状态，非法国居民和欧元区居民投资需求的相互结合，既可实现收益又可确保持利差保持低位。如果公共财政状况持续改善，欧洲央行将以循序渐进的方式取消其他货币政策工具的支持，来自国外的债券需求预计将持续稳步增长，进而可缓解终止PSPP净资产购买所带来的影响。

OAT债券与JGB（日本主权债券）之间的利差，以日元为单位（基点）



信息来源：Bloomberg

¹ 国内生产总值

² 公共部门购买计划 (Public Sector Purchase Programme)

³ 隔夜指数调期利率 (Overnight Indexed Swap)

拍卖计划表

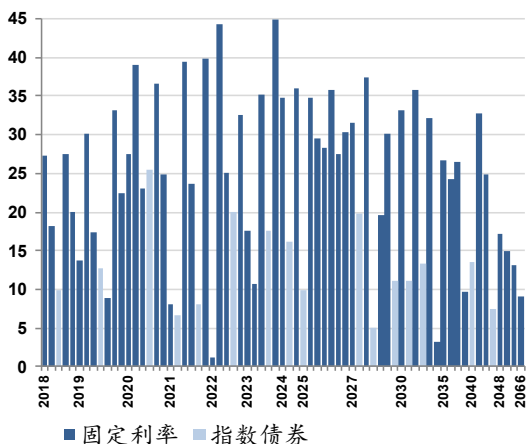
		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2018年4月	拍卖日期	3	9	16	23	30	19	5	19
	结算日期	5	11	18	25	3/5	23	9	23
2018年5月	拍卖日期	7	14	22	28	/	17	3	17
	结算日期	9	16	24	30	/	21	7	21

延期（节日等）

信息来源：法国国库署

2018年2月28日国家中长期可转让债务

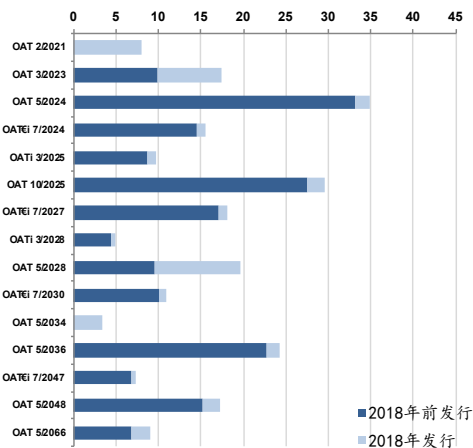
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2018年2月28日当年发行额和累计额

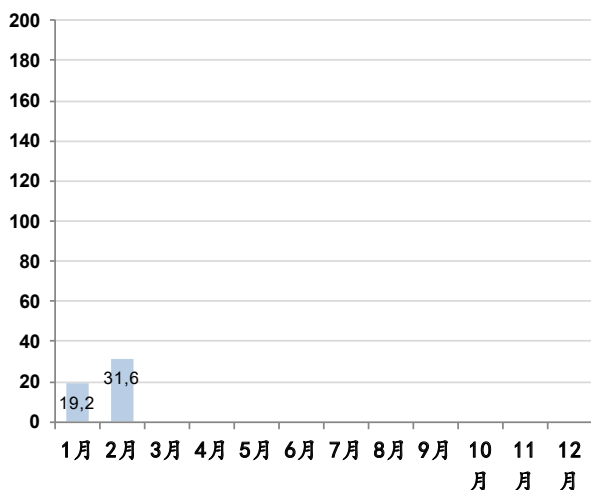
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年2月28日减去回购的发行额

10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2018年2月28日预计期限

10亿欧元

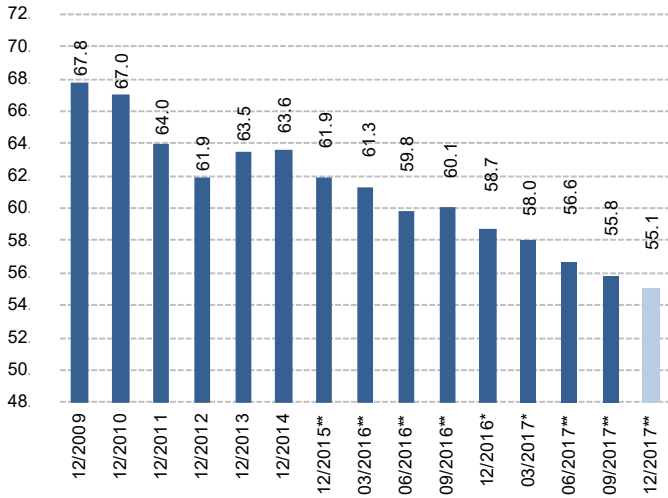
月份	利率	偿还
2018年3月	0.0	
2018年4月	14.3	27.3
2018年5月	5.6	18.2
2018年6月	0.2	
2018年7月	2.9	9.9
2018年8月		
2018年9月		
2018年10月	13.7	27.5
2018年11月	1.4	19.9
2018年12月		
2019年1月		
2019年2月		13.7

信息来源：法国国库署

债务总体数据

非法国居民持有的国家可转让债务额： 2017年第3季度

以市场价值的可转让债务%表示



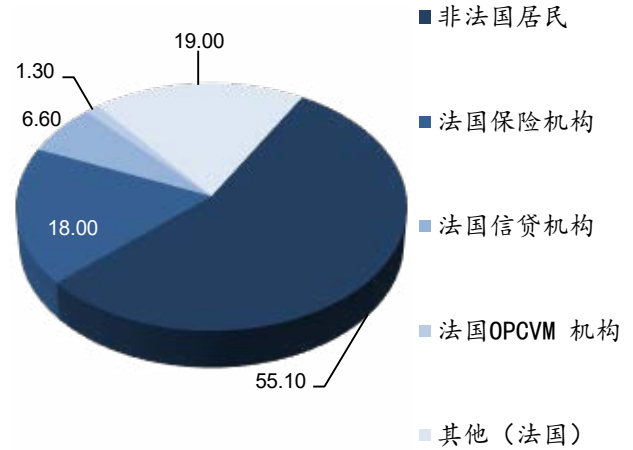
* 季度债券持仓数据

** 该数据根据上一年度报告的持仓情况予以修正

信息来源：法国国库署

按持有者类型划分的国家可转让债务分布情况： 2017年第3季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

2018年2月28日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1 578 521 254 946
本息分离额	63 073 534 700
平均期限	8年又172日
短期债券总额	130 336 000 000
平均期限	110日
全部总额	1 708 857 254 946
平均期限	7年又310日

信息来源：法国国库署

自2015年底至2018年2月28日的可转让债券

10亿欧元

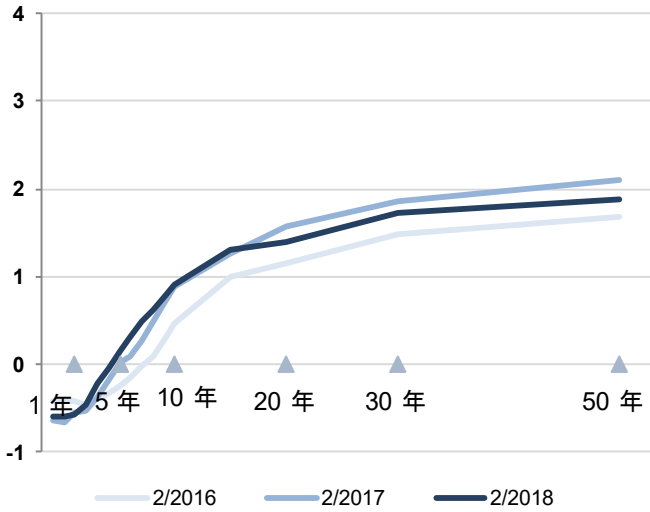
	2015年底	2016年底	2017年底	2018年1月底	2018年2月底
可转让债务总额	1 576	1 621	1 686	1 710	1 709
其中指数债券	190	200	202	204	207
中长期债券	1 424	1 487	1 560	1 579	1 579
短期债券	153	134	126	131	130
可转让债务平均期限					
	7年又	7年又	7年又	7年又	7年又
	47日	195日	296日	275日	310日

信息来源：法国国库署



法国债券利率曲线

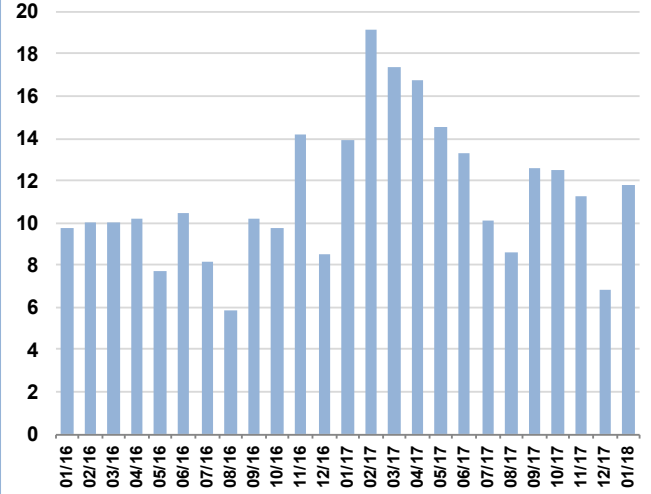
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

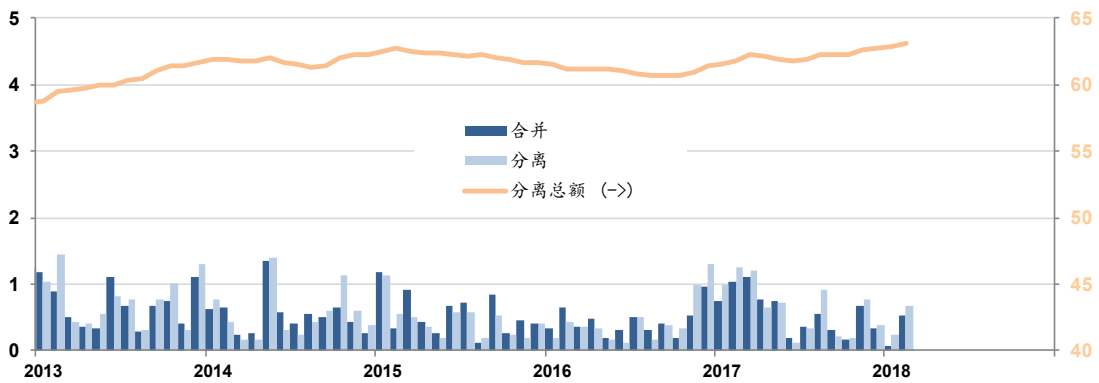
10亿欧元



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

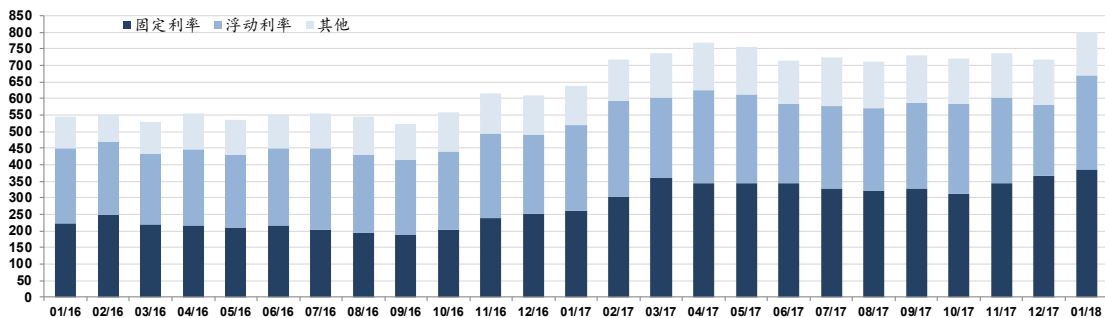
10亿欧元



信息来源: Eurcolear

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2月28日短期债务

	到期期限	总额 (€)
BTF	2018年3月7日	7 442 000 000
BTF	2018年3月14日	5 841 000 000
BTF	2018年3月21日	3 565 000 000
BTF	2018年3月28日	6 272 000 000
BTF	2018年4月5日	6 780 000 000
BTF	2018年4月11日	5 623 000 000
BTF	2018年4月18日	7 180 000 000
BTF	2018年4月25日	5 795 000 000
BTF	2018年5月3日	6 377 000 000
BTF	2018年5月9日	5 682 000 000
BTF	2018年5月16日	6 814 000 000
BTF	2018年5月24日	6 928 000 000
BTF	2018年5月30日	3 864 000 000
BTF	2018年6月20日	9 282 000 000
BTF	2018年7月4日	6 333 000 000
BTF	2018年7月18日	3 632 000 000
BTF	2018年8月1日	3 732 000 000
BTF	2018年8月15日	4 089 000 000
BTF	2018年9月12日	1 947 000 000
BTF	2018年10月10日	4 734 000 000
BTF	2018年11月7日	4 847 000 000
BTF	2018年12月5日	2 175 000 000
BTF	2019年1月4日	5 257 000 000
BTF	2019年1月30日	6 145 000 000

2018年2月28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		102 743 507 985			
FR0010604983	2018年4月25日到期利率4.00% OAT	27 277 000 000			0
FR0011394345	2018年5月25日到期利率1.00% OAT	18 191 000 000			0
FR0011237643	2018年7月25日到期利率0.25% OAT <i>i</i>	9 818 507 985 (1)	1,06451	9 223 500 000	0
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		138 552 202 359			
FR0013101466	2019年2月25日到期利率0.00% OAT	13 740 000 000			0
FR0000189151	2019年4月25日到期利率4.25% OAT	30 198 000 000			0
FR0011708080	2019年5月25日到期利率1.00% OAT	17 430 000 000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.30% OAT <i>i</i>	12 738 134 800 (1)	1,08502	11 740 000 000	0
FR0000570921	2019年10月25日到期利率8.50% OAT	8 844 392 893			5 533 585 100
FR0010776161	2019年10月25日到期利率3.75% OAT	33 075 000 000			0
FR0011993179	2019年11月25日到期利率0.50% OAT	22 487 000 000			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		176 136 002 400			
FR0013232485	2020年2月25日到期利率0.00% OAT	27 509 000 000			0
FR0010854182	2020年4月25日到期利率3.50% OAT	38 946 000 000			0
FR0012557957	2020年5月25日到期利率0.00% OAT	22 969 000 000			0
FR0010050559	2020年7月25日到期利率2.25% OAT <i>i</i>	25 368 002 400 (1)	1,24904	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		125 529 646 460			
FR0013311016	2021年2月25日到期利率0.00% OAT	8 043 000 000			0
FR0013140035	2021年3月1日到期利率0.10% OAT <i>i</i>	6 575 678 460 (1)	1,02393	6 422 000 000	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	23 653 000 000			0
FR0011347046	2021年7月25日到期利率0.10% OAT <i>i</i>	8 014 968 000 (1)	1,02756	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

2018年2月28日中长期债务（2022年或更远期限）

代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)
到期期限2022年		123 060 584 430			
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	44 359 000 000			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	19 907 644 440 (1)	1,11036	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		125 791 654 353			
FR0013283686	2023年3月25日到期利率0.00% OAT	17 488 000 000			0
FR0000571085	2023年4月25日到期利率8.50% OAT	10 606 195 903			5 371 565 200
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	17 542 458 450 (1)	1,11771	15 695 000 000	0
FR0010466938	2023年10月25日到期利率4.25% OAT	44 918 000 000			434 585 000
到期期限2024年		86 946 661 200			
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€i	16 110 661 200 (1)	1,03980	15 494 000 000	0
FR0011962398	2024年11月25日到期利率1.75% OAT	36 026 000 000			51 000 000
到期期限2025年		102 508 623 288			
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.10% OATi	9 905 695 170 (1)	1,01879	9 723 000 000	0
FR0012517027	2025年5月25日到期利率0.50% OAT	34 702 000 000			0
FR0000571150	2025年10月25日到期利率6.00% OAT	29 593 928 118			2 848 064 400
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		93 550 000 000			
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	27 522 000 000			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		88 702 722 460			
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	19 797 722 460 (1)	1,09422	18 093 000 000	0
FR0011317783	2027年10月25日到期利率2.75% OAT	37 454 000 000			75 543 600
到期期限2028年		24 748 850 070			
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.10% OAT	5 039 680 950 (1)	1,01709	4 955 000 000	0
FR0000571226	2028年3月28日零息票 OAT	25 169 120 (3)		46 232 603	-
FR0013286192	2028年5月25日到期利率0.75% OAT	19 684 000 000			0
到期期限2029年		41 162 839 401			
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.50% OAT	30 033 880 458			3 134 046 100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.40% OATi	11 128 958 943 (1)	1,27419	8 734 144 000	0
到期期限2030年		44 368 482 120			
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€i	11 160 482 120 (1)	1,02644	10 873 000 000	0
到期期限2031年		35 834 000 000			
FR0012993103	2031年5月25日到期利率1.50% OAT	35 834 000 000			93 000 000
到期期限2032年		45 557 957 650			
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	13 395 635 050 (1)	1,26553	10 585 000 000	0
FR0000187635	2032年10月25日到期利率5.75% OAT	32 162 322 600			11 340 757 400
2033年或更远到期		223 327 520 770			
FR0013313582	2034年5月25日到期利率1.25% OAT	3 310 000 000			0
FR0010070060	2035年4月25日到期利率4.75% OAT	26 678 000 000			4 935 437 000
FR0013154044	2036年5月25日到期利率1.25% OAT	24 283 000 000			0
FR0010371401	2038年10月25日到期利率4.00% OAT	26 534 000 000			4 826 931 400
FR0013234333	2039年6月25日到期利率1.75% OAT	9 697 000 000			0
FR0010447367	2040年7月25日到期利率1.80% OAT€i	13 449 683 170 (1)	1,17229	11 473 000 000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.50% OAT	32 780 000 000			7 246 999 000
FR0011461037	2045年5月25日到期利率3.25% OAT	24 908 000 000			1 101 710 000
FR0013209871	2047年7月25日到期利率0.10% OAT€i	7 417 837 600 (1)	1,02160	7 261 000 000	0
FR0013257524	2048年5月25日到期利率2.00% OAT	17 182 000 000			666 000 000
FR0010171975	2055年4月25日到期利率4.00% OAT	14 926 000 000			7 713 818 000
FR0010870956	2060年4月25日到期利率4.00% OAT	13 055 000 000			6 929 504 100
FR0013154028	2066年5月25日到期利率1.75% OAT	9 107 000 000			237 100 000

(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

最新经济局势指数

工业产量, 同比	1.2%	01/2018
家庭消费*, 同比	0.6%	02/2018
失业率 (BIT)	8.9%	2017年第四季度
消费价格, 同比		
全部	1.2%	02/2018
全部 (烟草除外)	1.1%	02/2018
贸易结余, fab-fab, cvs	-5.6 十亿欧元	01/2018
"	-3.4 十亿欧元	12/2017
经常项目收支, cvs	-1.6 十亿欧元	01/2018
"	-0.8 十亿欧元	12/2017
10年固定期限利率 (TEC10)	0.71%	29/3/2018
3个月利率 (Euribor)	-0.33%	29/3/2018
欧元/美元	1.23	29/3/2018
欧元/日元	131.15	29/3/2018

* 制造业产品

信息来源: 法国国家统计局与经济研究所 (Insee)、
法国经济财政部、法兰西银行

国际预算月度状况

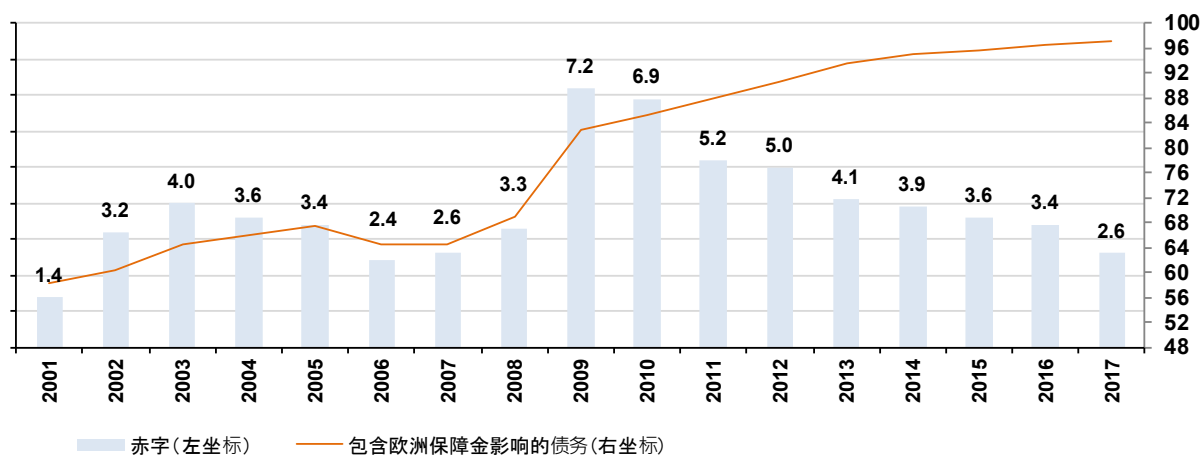
10亿欧元

			1月底水平		
	2016	2017	2016	2017	2018
总体预算余额	-75.85	-73.35	-5.16	-7.97	-7.96
收入	238.51	253.43	23.08	20.93	21.56
支出	314.36	326.78	28.25	28.90	29.52
国库专门账户 余额	6.80	5.56	-4.00	2.57	-2.79
操作总余额	-69.05	-67.79	-9.16	-5.40	-10.75

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

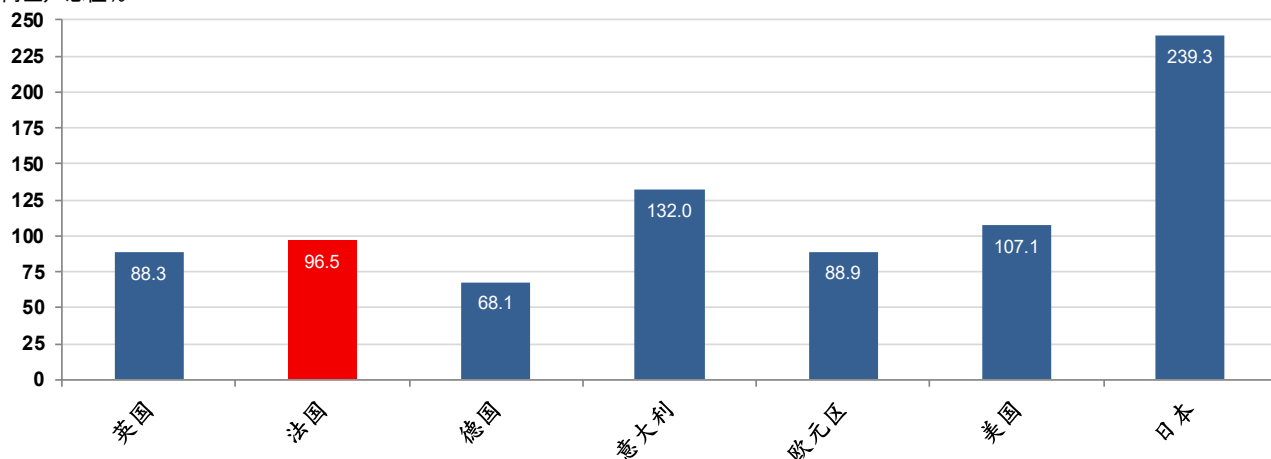
占国内生产总值%



信息来源: 法国国家统计局及经济研究所 (国家账目 - 2014年基数)

2016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4月		2018年5月	
6	2月对外贸易额	4	工业投资：4月的调查
6	2月国际收支平衡	4	3月对外贸易额
10	工业生产：2月指数	4	3月国际收支平衡
12	消费价格：3月指数	9	工业生产：3月指数
13	3月净外汇储备	15	工薪就业估计：2018 年第1 季度
18	通胀（IPCH）：3月指数	15	消费价格：4月指数
24	经济局势对工业的影响：4月的月度调查	15	4月净外汇储备
24	经济局势对工业的影响：4月的季度调查	16	通胀（IPCH）：5月指数
25	经济局势对家庭的影响：4月的调查	23	2018 年第 1 季度待业人员（BIT）
27	季度国家账目：第一次估算2018 年第1 季度	24	经济局势对工业的影响：5月的月度调查
27	工业生产和进口价格：3月指数	29	4月新建楼房
27	3月家庭消费量	29	经济局势对家庭的影响：4月的调查
30	3月新建楼房	30	季度国家账目：第二次估算 2018 年第 1 季度
		30	4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

LinkedIn : <https://www.linkedin.com/company/agencefrancetresor/>

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。

申请信用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