

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> • 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

随着稳定计划的推进, 低利率背景下的 法国经济活力获得巩固

财政与公共账目部部长 Bruno Le Maire 和公共行动与账务部长 Gérald Darmanin 于2018年4月11日公布了2018年至2022年的稳定计划。该计划确定了法国的公共财政战略, 法国政府将继续推出相关行动, 以振兴法国经济和整顿公共财政。

宏观经济和公共财政前景良好

2017年的经济增长根据去年9月预测为1.7%, 最终实际增长率则高达2.0%, 为此2018年的经济增长预测上调至2.0%。公共财政赤字和公共债务预测也随之予以下调。2017年的公共财政赤字执行情况比预测要好, 2017年的GDP占比为2.6%, 财政赤字在整个稳定计划执行期间将维持在GDP的3.0%以下, 预计2018年将降至2.3%。国债GDP占比2017年为97.0%, 预计2018年将下降到96.4%。未来五年内将下降7.8个百分点, 到2022年公共债务的GDP占比将降至89.2%。

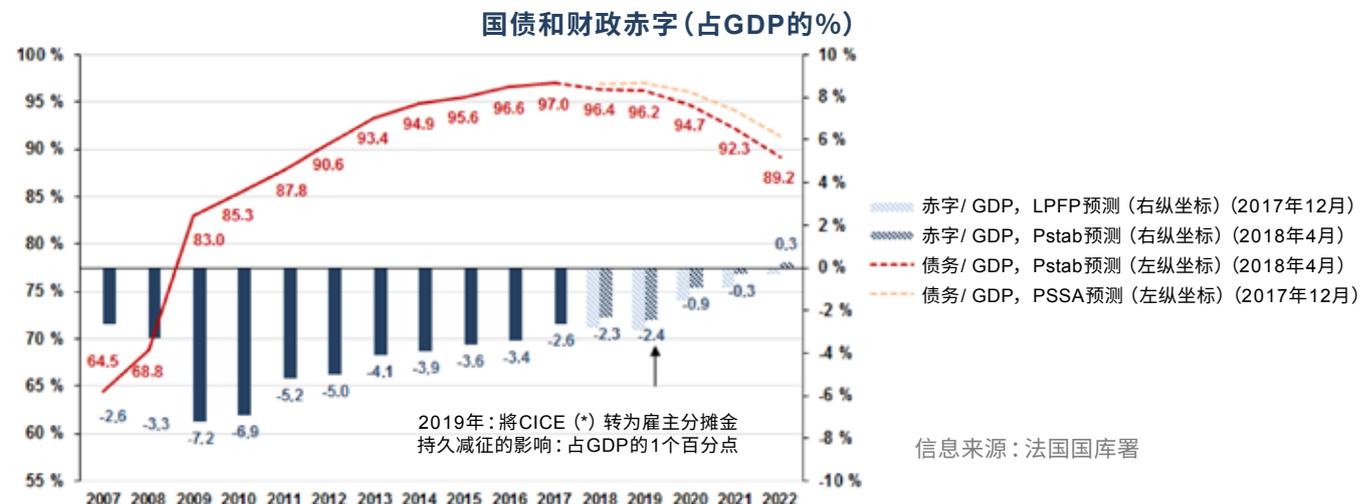
法国债券的利率假设*数据予以更新

2017年, 得益于欧洲央行推出的宽松货币政策, 投资者对法国政府施行的经济政策指导方针保持信心, 法国享受到十分有利的融资条件。短期债券 (BTF) 的融资成本已经达到-0.62%的新低, 而中长期债务债券 (OAT) 的发行融资成本一直保持在较低水平, 年平均利率为0.65%。

债务支出预测所依据的基本利率概况与经济增长和通货膨胀形势日益稳固的整体宏观经济预测一致, 主要基于欧洲央行宣布的欧洲货币政策可能收紧的假设。

假如欧洲央行从2019年起将逐步提高主要利率, 短期利率将在2018年开始上扬。2018年底的3个月BTF债券利率将为-0.10%, 随后每年将约升高80个基点, 到2019年底达0.70%, 到2020年则将达1.50%。

10年期利率 (Tec10) 在2018年3月29日为0.71%, 至2018年底则升至1.60%, 继而将以每年75个基点的速度上升, 到2019年底达2.35%, 到2020年底则升至3.10%。



(*) 注: 利率变化假设并非国库署的目标或预测, 而是旨在帮助做出预算计划, 因为预算计划取决于债务支出的多年度预测。这些假设与法国预算规划的宏观经济预测以及各大央行的前瞻性指导 (forward guidance) 相一致, 但并不一定反映市场价格的预期 (“远期”利率)。

国家改革计划 法国国库署和财政总署



法国每年4月份提交一份稳定计划和一份国家改革计划 (PNR)。

欧盟所有成员国均需作出同样举措，这是2011年推出“欧洲学期”时引入的机制，构成了协调欧盟内部经济和预算政策的主要手段之一。国家改革计划无论是在欧洲其他国家或本国层面都是良好的指导工具。在此框架下，法国2018年的国家改革计划是新总统五年任期中的首个计划，其重要性不言而喻。因为它将具体实施新任总统提出的计划，并确定总理在2017年夏天在其有关政府总体政策演讲中宣布的路线图。在演讲中，总理阐述了政府所推行的战略政策，其目的旨在深度改革法国的经济和社会模式，以激发各方面的潜力。同时也公布了法国政府推行的改革方案与时间表，主要围绕下列四项经济和社会政策而进行：

1. 激发法国经济整体潜力。

政府于2017年9月推出《加强社会对话条例》，开始启动劳动力市场的深刻改革。该条例十分重视集体谈判，尤其是在企业层面的集体谈判。为了刺激生产性投资和提升法国经济水平，政府对相关税收予以了降低和简化：至2022年，公司税率将降低至25%，将巨富税改为“不动产巨富税”，对资本收入实行30%的单一固定税率，到2019年将竞争力与就业减税优惠 (CICE) 转为对雇主分摊金的持久减免。于此同时，将简化商务环境以助力企业业务增长，这主要通过将于2018年5月提交的企业转型和经济增长行动计划 (PACTE) 来实现。

2. 创造未来增长模式

政府将推出一项570亿欧元的大规模投资计划 (GPI)，以促进未来具有发展潜力的领域的投资，主要包括：能源转型、职业培训、农业转型、行政数字化转型等。大规模投资计划 (GPI) 将大力扶持教育和基础技能培养，如在教育优先区域 (REP) 和教育重点优先区域

(REP+) 降低小学一年级 (CP) 和二年级 (CE1) 班级的学生数目，推行高中会考改革、大学改革、职业培训改革和学徒制改革。气候计划将加快执行巴黎协议的目标，主要通过大规模投资计划中的能源转型投资 (金额为200亿欧元)，启动建筑物能源革新计划。与此同时，将动用100亿欧元的创新与产业基金，支持突破性创新的发展。而住房和铁路运输等领域的改革，亦将有助于促进法国经济一些关键领域的现代化建设。

3. 重建社会模式，构建高流动性社会，降低不平等现象

政府希望通过降低社会保障分摊金—CSG和取消住房税，促进劳动力市场的发展。此外，将在五年计划期间提高社会最低收入限度，以扶持弱势群体。此外，还将推行各项计划以消除城乡及区域发展的不平等现象，如消除“医疗沙漠”计划、法国高频宽带计划、“城市之心”计划等。

4. 促进国家改革，恢复公共财政平衡

“2022年公共行动”计划将审议公共行动的范围和运作，以实现结构性的开源节流。为此，在未来五年间将部署相应的行动计划。与此同时，政府正在实施财政政策，在不影响当下经济复苏的前提下，确保国家财政获得改善。财政赤字的GDP占比已持续降至3%以下，得益于2017年夏季采取的紧急措施，2017年的占比已降至2.6%。在五年期间内，财政开支的GDP占比将下降3个基点，所有国家强制性税险金费将下降1个基点。国债比率自2018年便有望开始下降。



拍卖计划表

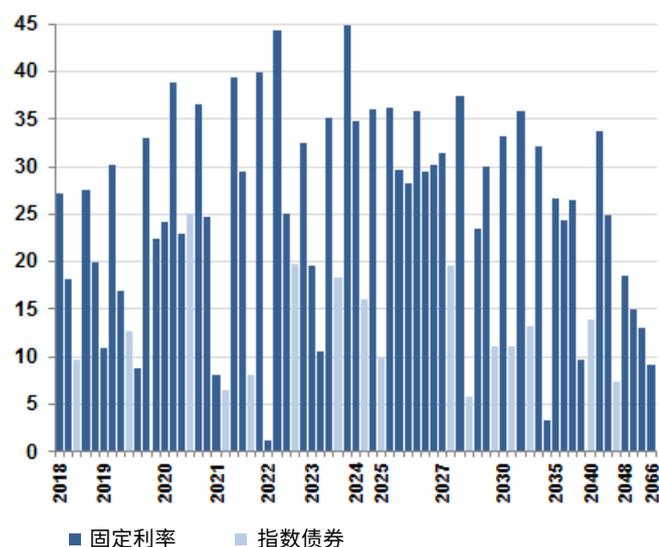
		短期债券				中期债券	长期债券	指数债券
2018年05月	拍卖日期	7	14	22	28	17	3	17
	结算日期	9	16	24	30	21	7	21
2018年06月	拍卖日期	4	11	18	25	21	7	21
	结算日期	6	13	20	27	25	11	25

信息来源：法国国库署

隔开每月第2和第4个周四

2018年3月31日国家中长期可转让债务

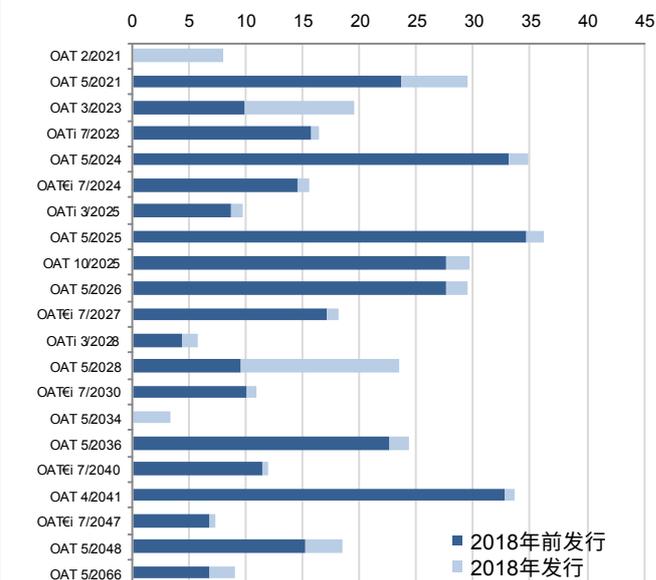
按债券系列总额，单位10亿欧元



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

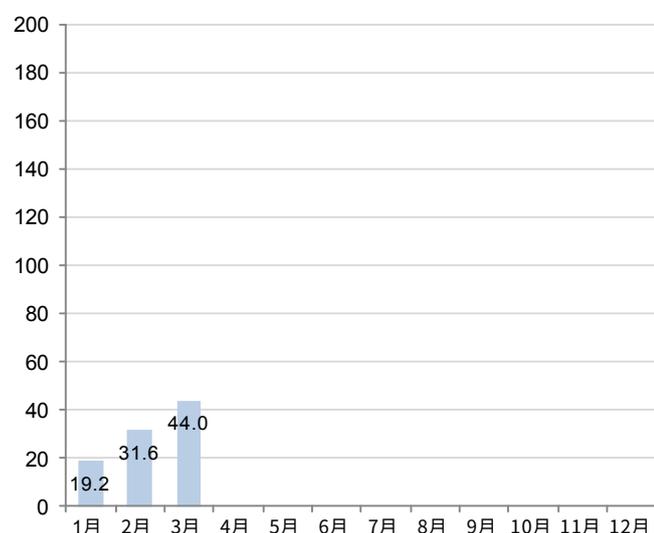
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年3月31日减去回购的发行额

10亿欧元



中长期债券：2018年3月31日预计期限

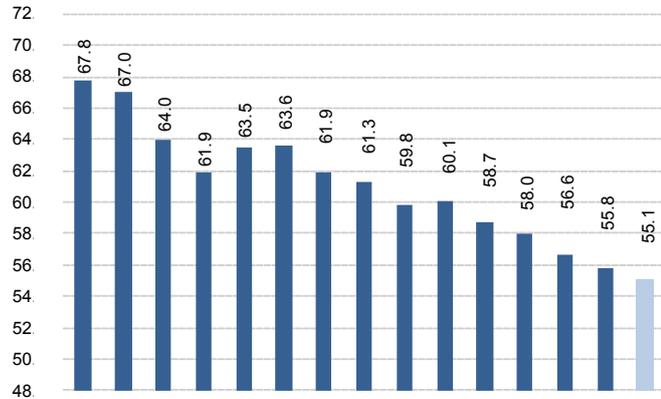
10亿欧元

月份	利率	偿还
2018年9月	14.4	27.3
2018年10月	5.6	18.2
2018年11月	0.2	0
2018年12月	2.9	9.9
2019年1月	0	0
2019年2月	0	0
2019年3月	13.7	27.5
2019年4月	1.4	19.9
2019年5月	0	0
2019年6月	0	0
2019年7月	0	10.9
2019年8月	0.0	0



非法国居民持有的国家可转让债务额:2017年第四季度

以市场价值的可转让债务%表示



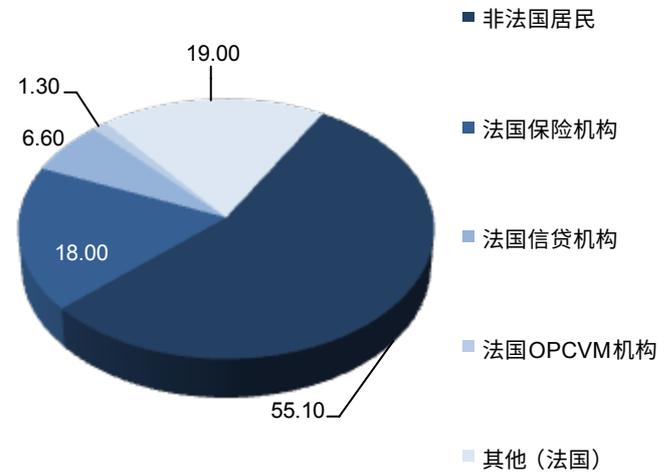
* 季度债券持仓数据

** 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年第四季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源: 法兰西银行

2018年3月31日国家可转让债券

2018

欧元

中长期债券总额	1,589,818,712,707
本息分离额	63,073,034,700
平均期限	8年164日
短期国债合计	135,122,000,000
平均期限	113日
全部总额	1,724,940,712,707
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3月31日的可转让债券

10亿欧元

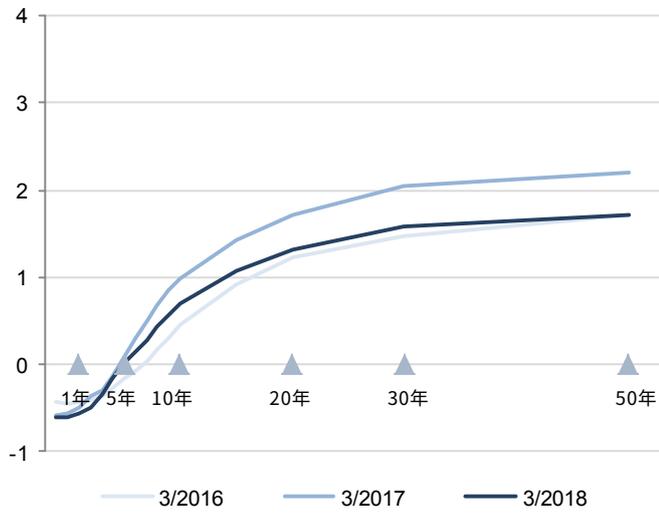
	2015年底	2016年底	2017年底	2018年2月底	2018年3月底
可转让债务总额					
其中指数债券	190	200	202	207	208
中长期债券	1,424	1,487	1,560	1,579	1,590
短期债券	153	134	126	130	135
可转让债务平均期限					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	310日	288日

信息来源: 法国国库署



法国债券利率曲线

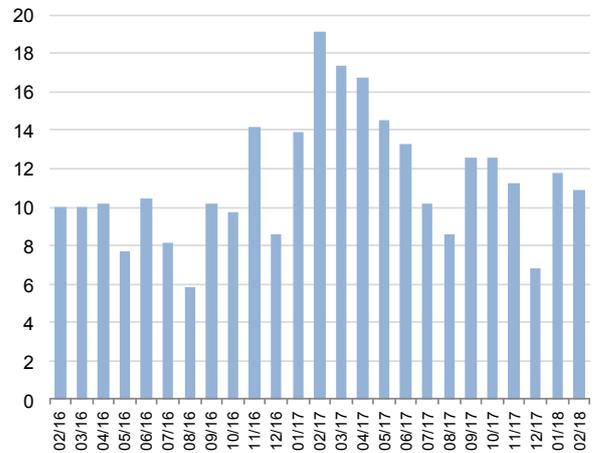
月底数值, 以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

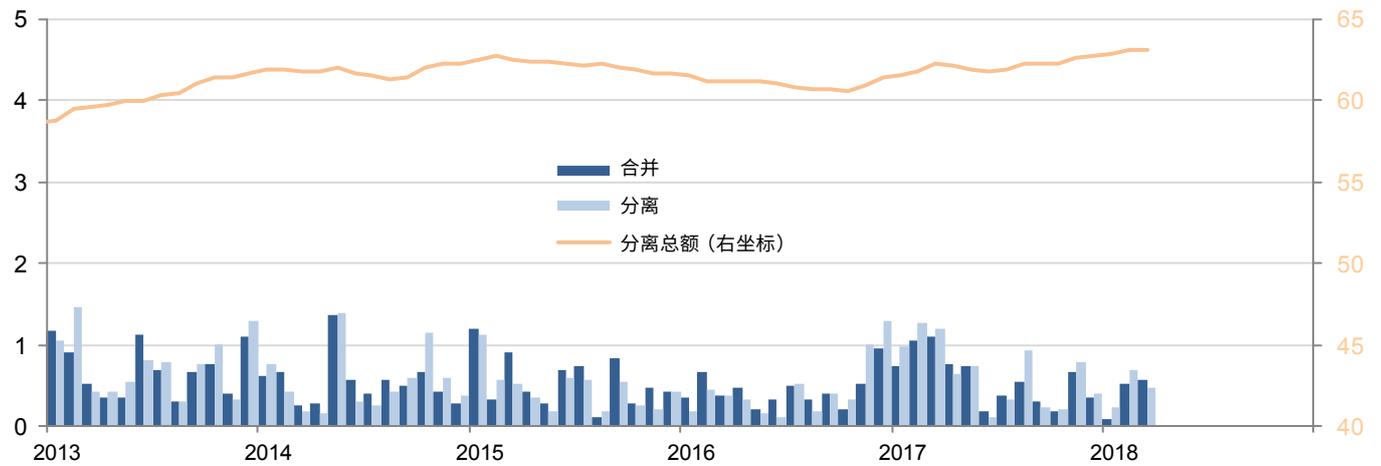
10亿欧元



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

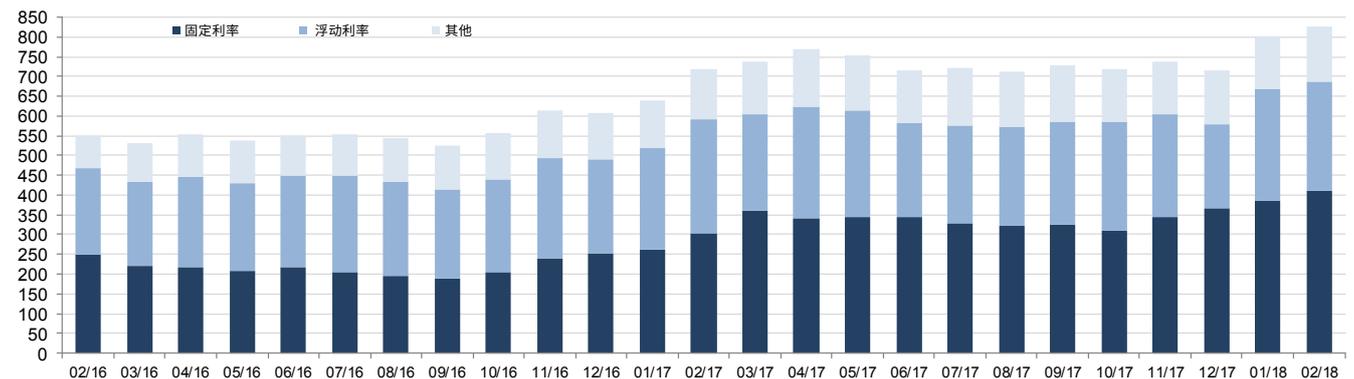
10亿欧元



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3月31日短期债务

	到期期限	总额 (€)
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	7,794,000,000
BTF	2018年6月13日	8,240,000,000
BTF	2018年6月20日	9,282,000,000
BTF	2018年6月27日	3,499,000,000
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	7,636,000,000
BTF	2018年8月15日	4,089,000,000
BTF	2018年8月29日	2,793,000,000
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
BTF	2019年2月27日	5,540,000,000

2018年3月31日中长期债务(到期期限:2018年-2021年)

代码	名称	总额 (€)	总额 (€)	面值 (€)	息票分离 (€)
	到期期限2018年	102,658,559,550			
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	9,733,559,550 (1)	1.05530	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
	2019年 償還物				
FR0013101466	2019年2月25日到期利率0.00% OAT*	10,880,000,000			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*	16,880,000,000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.30% OATi	12,728,508,000 (1)	1.08420	11,740,000,000	0
FR0000570921	2019年10月25日到期利率8.50% OAT	8,844,392,893			5,631,585,100
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*	22,377,000,000			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	-
	2020年 償還物				
FR0013232485	2020年2月25日到期利率0.00% OAT*	24,209,000,000			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	25,148,654,400 (1)	1.23824	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
	2021年 償還物				
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*	6,518,843,760 (1)	1.01508	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*	29,504,000,000			0
FR0011347046	2021年7月25日到期利率0.10% OATi	8,008,884,000 (1)	1.02678	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3月31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		122,888,466,030			
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	19,735,526,040	(1) 1.10076	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		128,631,284,203			
FR0013283686	2023年3月25日到期利率0.00% OAT*	19,548,000,000			0
FR0000571085	2023年4月25日到期利率8.50% OAT	10,606,195,903			5,363,565,200
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	18,322,088,300	(1) 1.11686	16,405,000,000	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		86,807,370,140			
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 *	15,971,370,140	(1) 1.03081	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		103,955,136,578			
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.10% OATi *	9,898,208,460	(1) 1.01802	9,723,000,000	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			2,853,064,400
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		95,504,000,000			
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*	29,476,000,000			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		88,531,562,680			
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	19,626,562,680	(1) 1.08476	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		29,323,868,414			
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.10% OAT *	5,808,268,800	(1) 1.01632	5,715,000,000	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*	23,489,000,000			0
到期期限2029年		41,154,454,623			
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.50% OAT	30,033,880,458			2,949,046,100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.40% OATi	11,120,574,165	(1) 1.27323	8,734,144,000	0
到期期限2030年		44,272,038,610			
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 *	11,064,038,610	(1) 1.01757	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		45,442,157,750			
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	13,279,835,150	(1) 1.25459	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		225,858,856,410			
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			4,904,437,000
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	13,884,206,050	(1) 1.16215	11,947,000,000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.50% OAT	33,670,000,000			7,254,499,000
FR0011461037	2045年5月25日到期利率3.25% OAT *	24,908,000,000			1,146,710,000
FR0013209871	2047年7月25日到期利率0.10% OAT€i *	7,353,650,360	(1) 1.01276	7,261,000,000	0
FR0013257524	2048年5月25日到期利率2.00% OAT*	18,453,000,000			666,000,000
FR0010171975	2055年4月25日到期利率4.00% OAT	14,926,000,000			7,781,818,000
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	4.0%	02/2018
家庭消费*, 同比	1.0%	03/2018
失业率 (BIT)	8.9%	2018年第四季度
消费价格, 同比		
全部	1.6%	03/2018
全部 (烟草除外)	1.3%	03/2018
贸易结余, fab-fab, cvs	-52十亿欧元	02/2018
"	-54十亿欧元	01/2018
经常项目收支, cvs	-20十亿欧元	02/2018
"	-20十亿欧元	01/2018
10年固定期限利率 (TEC10)	0.78%	27/4/2018
3个月利率 (Euribor)	-0.33%	27/4/2018
欧元/美元	1.21	27/4/2018
欧元/日元	131.95	27/4/2018

* 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

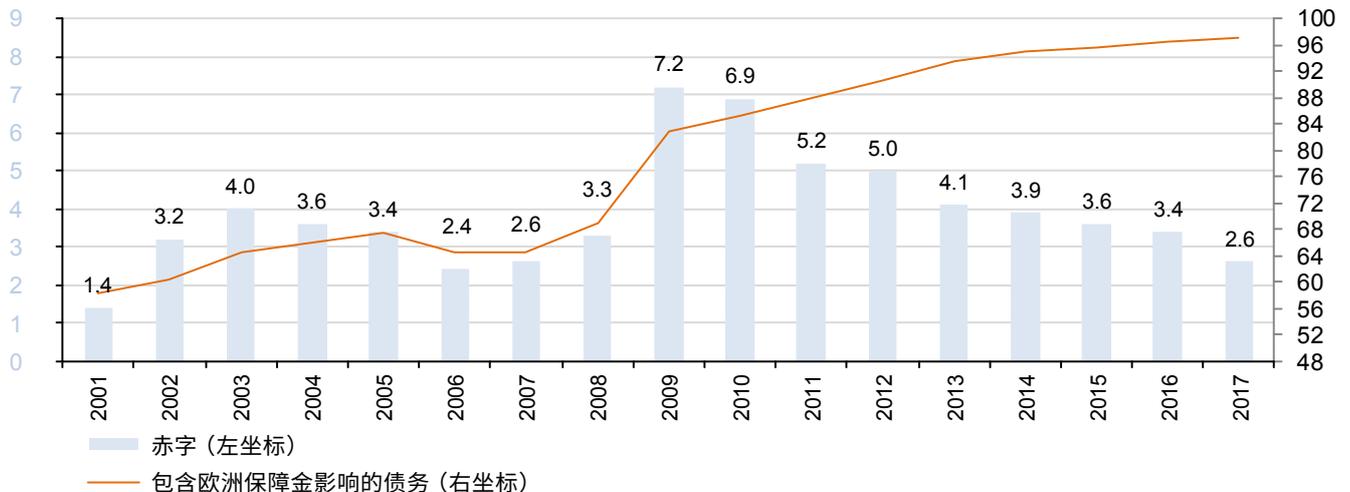
10亿欧元

			2月底水平		
	2016	2017	2016	2017	2018
总体预算余额	-75.85	-73.35	-12.15	-11.99	-14.34
收入	303.97	313.59	48.43	50.73	48.93
支出	379.82	386.94	60.58	62.72	63.28
国库专门账户余额	6.80	5.56	-13.43	-9.49	-14.14
操作总余额	-69.05	-67.79	-25.58	-21.48	-28.48

信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务

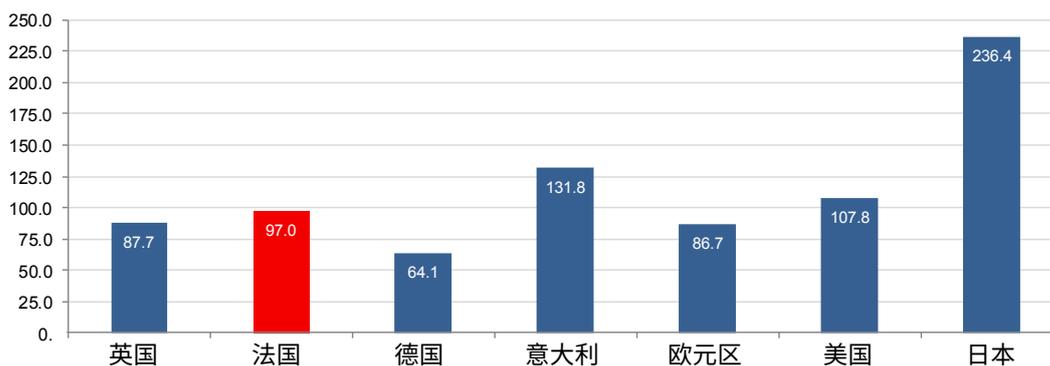
占国内生产总值%



信息来源: 法国国家统计及经济研究所 (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5月		2018年6月	
4	工业投资：4月的调查	7	4月对外贸易额
4	3月对外贸易额	7	4月国际收支平衡
4	3月国际收支平衡	8	工业生产：4月指数
9	工业生产：3月指数	12	受薪员工总数：2018年第1
15	工薪就业估计：2018年第1季度	14	消费价格：5月指数
15	消费价格：4月指数	15	5月净外汇储备
15	4月净外汇储备	15	通胀 (IPCH)：5月指数
16	通胀 (IPCH)：4月指数	21	经济局势对工业的影响：6月的月度调查
23	2018年第1季度待业人员 (BIT)	22	季度国家账目：详细结果2018年第1
24	经济局势对工业的影响：5月的月度调查	27	经济局势对家庭的影响：6月的调查
29	4月新建楼房	28	5月新建楼房
29	经济局势对家庭的影响：4月的调查	29	2018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	季度国家账目：第二次估算 2018年第1季度	29	工业生产和进口价格：5月指数
30	4月家庭消费量	29	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