

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° 339 • 2018年8月

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

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。

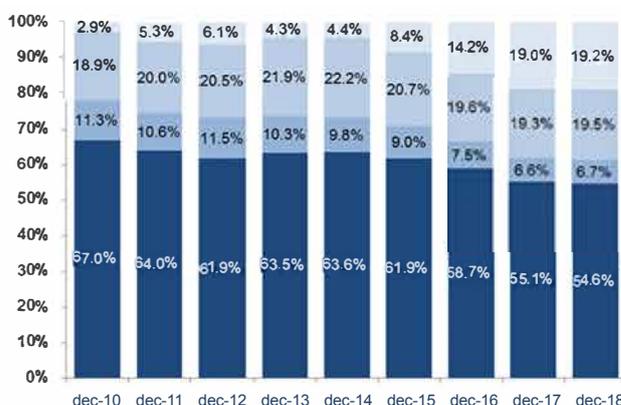
## 法国国库署 时事

### 谁是法国国债的持有人？

法国国库署拥有数个信息来源，以了解法国债务持有人的构成。

法兰西银行的统计数据通过区分法国居民和非法国居民投资者，可初步展示债务持有人的情况。截至2018年第一季度末，45.4%的法国可转让政府债券由法国本土投资者持有。法国政府债券投资者群体中包括有稳固的法国本土投资者，这主要得益于法国家庭的高储蓄率和金融投资者稳健的资产负债表：法国人的储蓄通常间接用以投资国家证券，储蓄品种包括A种储蓄 (Livret A)、银行储蓄或人寿保险合同等。在法国国债持有人中，法国投资者的比例近期有所增加，这主要是因为欧洲央行的资产购买计划 (PSPP) 中，法国债务主要是由法兰西银行负责购买。

法国国债持有人变化情况



■ 非法国居民  
■ 法国信贷机构  
■ 保险公司和证券共同投资机构 (OPCVM)  
■ 法国投资者 (包括PSPP)

信息来源：法兰西银行 2018年第一季度

法国公共和私人债务的  
非法国居民持有人

	%
欧元区 (法国除外)	52.2%
欧洲其他国家	8.5%
亚洲	12.7%
美洲	9.1%
世界其他国家	6.1%
外汇储备	17.5%
总比例	100%

信息来源：国际货币基金组织、CPIS 2017年7月

\* 国际货币基金组织进行的协调证券投资调查 (CPIS)

\*\* 外汇储备以及国际组织持有的资产不按地理区域划分

为了更详细分析非居民投资者的地理来源，需要依据国际货币基金组织对国际投资者的调查，即协调证券投资调查 (CPIS) 来进行分析。较为现实的假设是，在法国债务的投资者中，估计有一半的非法国居民投资者是来自欧元区其他国家，而非法国居民投资者的比例不到20% (即约占全部投资者的10%)，主要包括中央银行在管理其外汇储备框架下针对法国债券的投资。其余投资者来自亚洲、美国或欧洲其他地区。

这种多样性构成了重要的安全因素，使法国债务能够灵活适应市场走势和欧洲央行的新政策方向。通过维持对法国债券的高需求，它还可以在所有市场情况下优化国家融资成本。此外也表明投资者对法国政府债券以及法国债务的技术质量充满信心。

<sup>1</sup> CPIS涵盖的领域比政府债券的范围略宽。特别是它不区分公共债务和私人债务证券，但可以假设本调查中无代表性偏差。

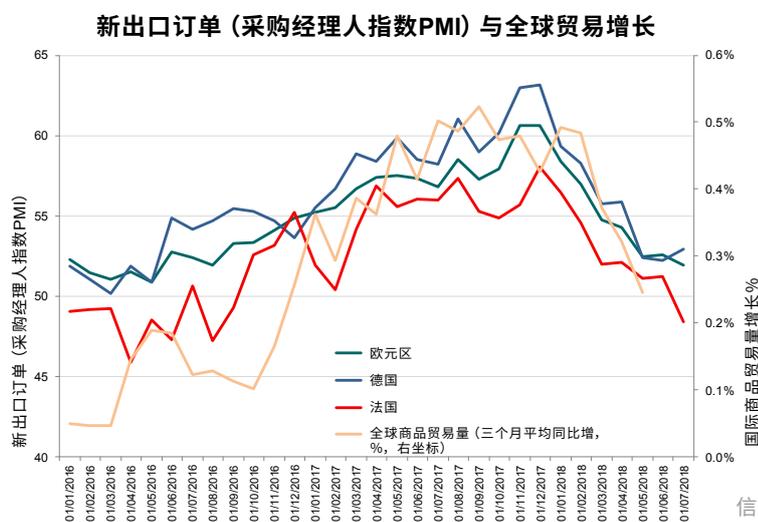
## 评估贸易冲突的影响：一项复杂的工作

William De Vijlder, 法国巴黎银行集团经济研究部主任



根据7月31日和8月1日举行的美国联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要显示，所有与会者均认为，“目前的贸易分歧及所提出的保护主义措施是滋生不确定性和风险的重要来源。采取保护主义措施，势必会产生诸多令人担忧的不确定因素，如外国需求反应强烈，贸易流量可能会重新定位（面临关税增高，一些公司正试图增加向其他国家的出口），贸易伙伴可能会采取报复性措施；这些措施对通货膨胀、债券收益率、汇率和货币政策走向也会带来一定影响，但它们对全球价值链的影响及其最终的长期影响目前仍难以确切分析，因为关税的增加最终会削弱受保护领域的竞争力。在评估关税增加威胁的后果时，必须考虑到上述问题；其影响的严重程度必须“一概”乘以实际采用保护主义措施的概率，这将使评估工作变得更为复杂。

上述不确定性的特征在于，在某个时刻它会达到临界点。尽管经济的基本面仍然十分有利，但如果不确定性很高且被认为会长久持续，那么投资的增长将因缺乏可见性而受到影响，继而也会对企业招聘和消费者的信心和支出造成不良影响。采用基于调查的指标，可有效地监测这一变化。下图显示，自今年年初以来，根据美国市场调查机构Markit Institute公布的采购经理人指数（PMI），新出口订单继2016 - 2017年急剧上升之后，在德国、法国以及整个欧元区大幅下降。这与呼声渐高的贸易保护主义显然不无关联。然而，此一数据系列密切关注全球商品贸易增长的演变，后者曾一度增高随后又减慢。今年出口订单下降的原因可能是全球增长势头放缓，而非贸易争端。因为受关税增长影响的部门毕竟只占出口的一小部分，其GDP占比则更小。从欧盟输往美国的钢铁出口只占输往非欧盟国家出口总额的0.3%，相当于2017年GDP的0.04%。有一种论点认为，人们对关税进一步增高的担心已经对商业活动或投资决策产生重大影响，这意味着企业认为这种假设的可能性很高。针对出口，这一论点可以逆转过来：对美国强加的关税增加的担忧实际上可能会刺激美国的进口，从而使出口国受益。显然，主要的未知因素是紧张局势何时会消退。对于欧盟特别是德国而言，增加对美国汽车出口的关税将产生与迄今为止观察到的截然不同的后果：汽车占欧洲出口的7%，30%的汽车出口是输往美国，而在输往美国的欧洲出口汽车中55%为德国车辆。就中国而言，在采取报复性措施的框架下，关税增加最终会对其输往美国的出口产生越来越大的威胁。正如联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要所显示，不断升级的贸易紧张局势“势必会导致经济活动严重下滑”。



信息来源：Markit PMI, CPB (荷兰)

**警告：**

法国国库署开设此论坛的宗旨是为经济学家提供自由表达意见的机会；此处所作的评论仅代表作者本人的立场，在任何情况下均不代表法国国库署和法国经济财政部的立场。



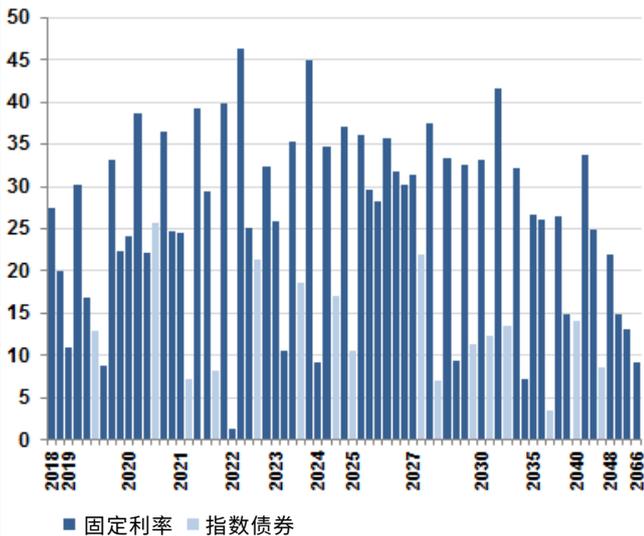
拍卖计划表

		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2018年9月	拍卖日期	3	10	17	24	/	20	6	20
	结算日期	5	12	19	26	/	24	10	24
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

信息来源：法国国库署

2018年7月31日国家中长期可转让债务

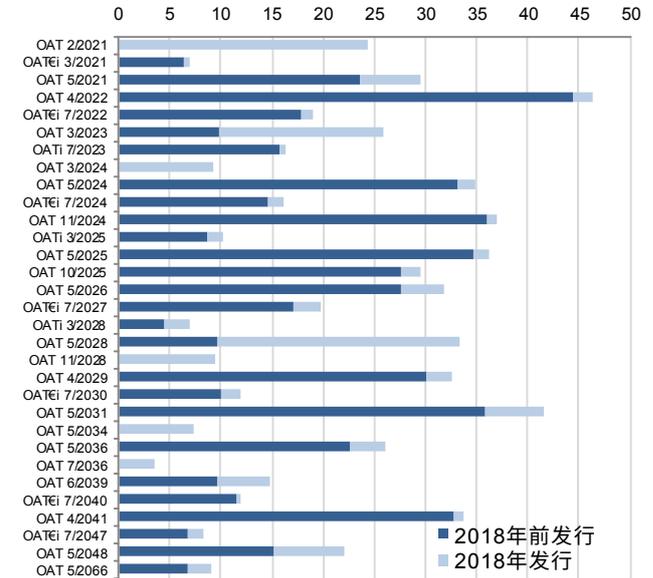
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2018年7月31日当年发行额和累计额

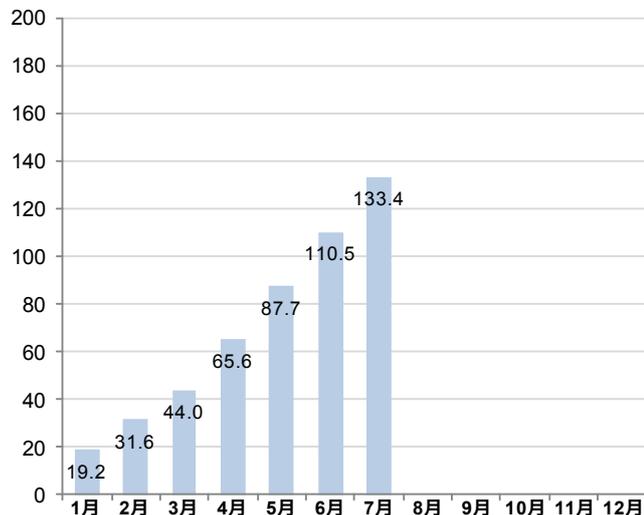
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年7月31日减去回购的发行额

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年7月31日减去回购的发行额

10亿欧元

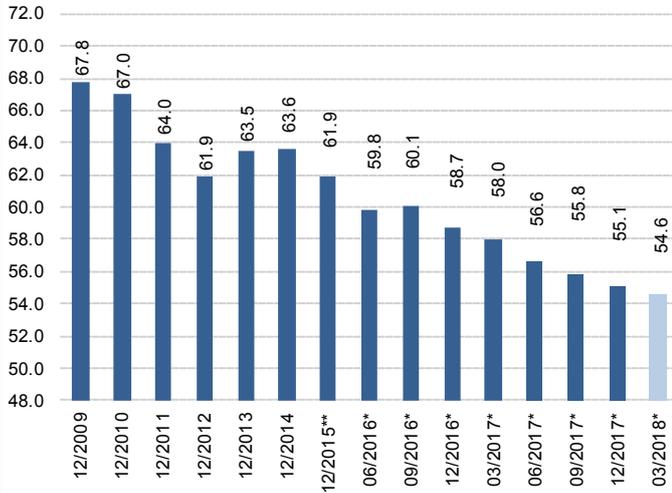
月份	利率	偿还
2018年8月		
2018年9月		
2018年10月	13.7	27.5
2018年11月	1.5	19.9
2018年12月		
2019年1月		
2019年2月		10.9
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.5	30.2
2019年5月	5.8	16.8
2019年6月	0.3	
2019年7月	3.0	13.0

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：2018年第1季度

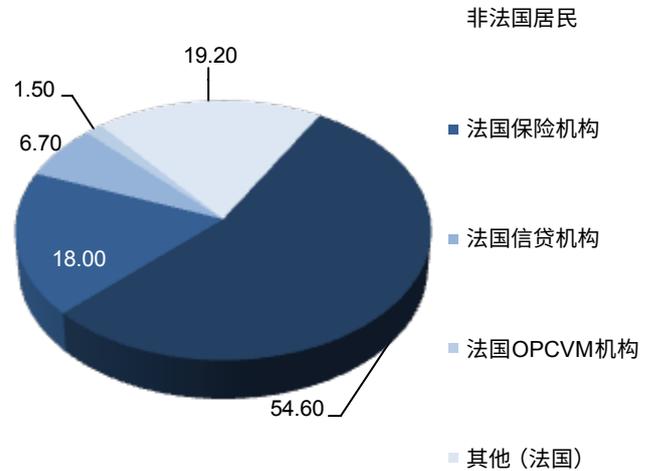
以市场价值的可转让债务%表示



\* 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1季度

以市场价格%表现的结构图



信息来源：法兰西银行

### 2018年7月31日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1,627,942,765,841
本息分离额	62,640,434,700
平均期限	8年173日
短期国债合计	124,303,000,000
平均期限	109日
<b>全部总额</b>	<b>1,752,245,765,841</b>
<b>平均残存期间</b>	<b>7年318日</b>

信息来源：法国国库署

### 自2015年底至2018年7月31日的可转让债券

10亿欧元

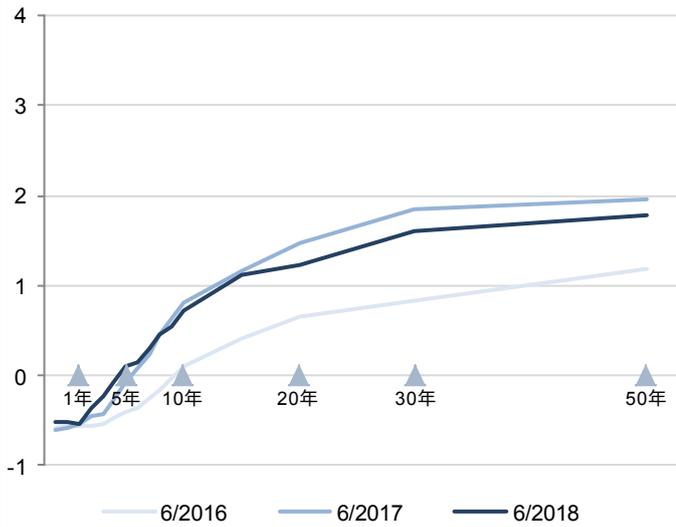
	2015年底	2016年底	2017年底	2018年6月底	2018年7月底
<b>可转让债务总额</b>	1,576	1,621	1,686	1,742	1,752
其中指数债券	190	200	202	220	214
中长期债券	1,424	1,487	1,560	1,614	1,628
短期债券	153	134	126	128	124
<b>可转让债务平均期限</b>					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	318日	329日

信息来源：法国国库署



法国债券利率曲线

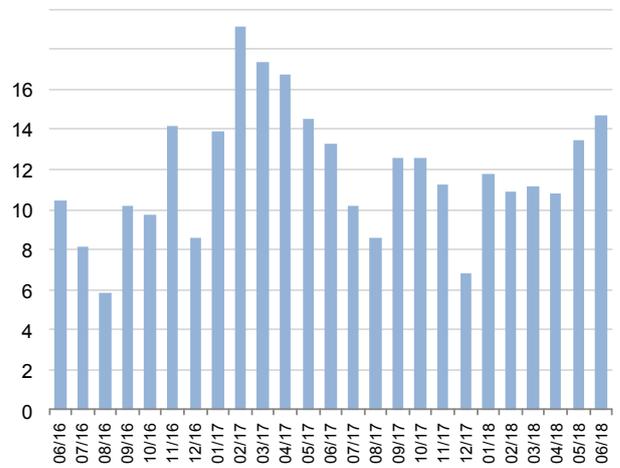
月底数值，以%表示



信息来源：Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

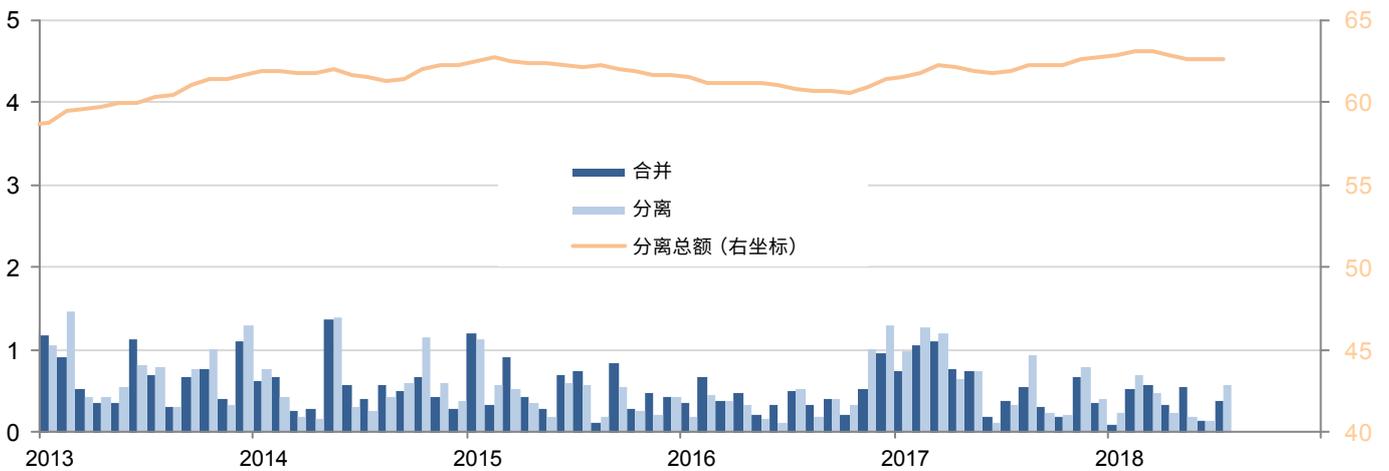
10亿欧元



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

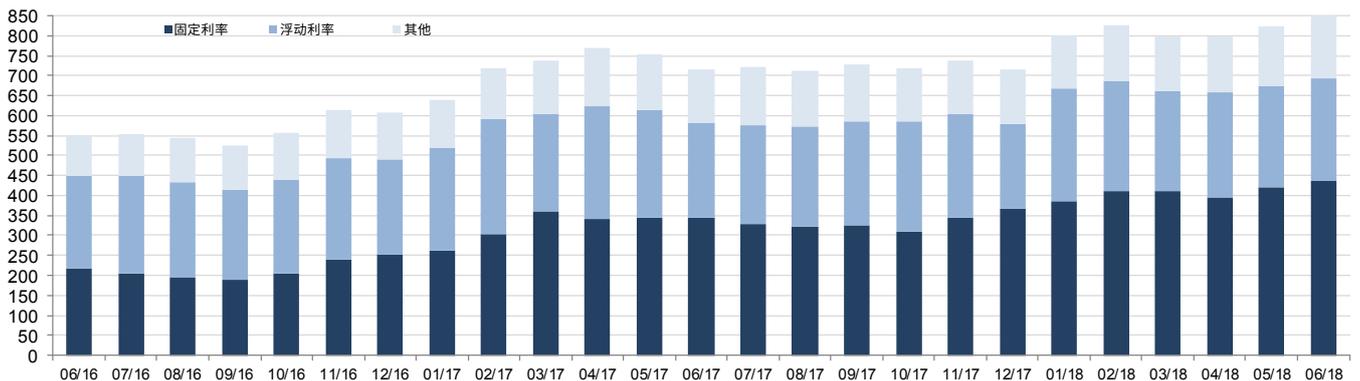
10亿欧元



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7月31日短期债务

到期期限	总额 (€)
BTF 2018年8月1日	7,636,000,000
BTF 2018年8月8日	6,350,000,000
BTF 2018年8月15日	4,089,000,000
BTF 2018年8月22日	7,527,000,000
BTF 2018年8月29日	5,228,000,000
BTF 2018年9月12日	8,779,000,000
BTF 2018年9月19日	6,749,000,000
BTF 2018年9月26日	4,822,000,000
BTF 2018年10月3日	6,744,000,000
BTF 2018年10月10日	4,734,000,000
BTF 2018年10月17日	6,216,000,000
BTF 2018年10月24日	5,685,000,000
BTF 2018年11月7日	4,847,000,000
BTF 2018年11月21日	4,010,000,000
BTF 2018年12月5日	2,175,000,000
BTF 2018年12月19日	3,050,000,000
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
BTF 2019年3月27日	4,755,000,000
BTF 2019年4月25日	4,890,000,000
BTF 2019年5月22日	4,334,000,000
BTF 2019年6月19日	3,745,000,000
BTF 2019年7月17日	996,000,000

### 2018年7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 (€)
<b>到期期限2018年</b>		<b>47,457,000,000</b>			
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
<b>到期期限2019年</b>		<b>135,069,331,759</b>			
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*	16,755,000,000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.30% OATi	12,900,264,200 (1)	1.09883	11,740,000,000	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	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	-
<b>到期期限2020年</b>		<b>171,974,626,200</b>			
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	25,631,626,200 (1)	1.26202	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
<b>到期期限2021年</b>		<b>148,446,078,120</b>			
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*	7,155,086,120 (1)	1.03457	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	8,116,992,000 (1)	1.04064	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2018年8月31日变为本金的利息; 不予以认购

\* 2013年1月1日后设立的证券证书与欧元区的所有其他债券证券一样, 均附有集体行动条款, 因此不能与此日期之前发行的债券相互交换。



2018年7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(€)
<b>到期期限2022年</b>					
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	21,330,684,700 (1)	1.12190	19,013,000,000	0
FR0011337880	2022年10月25日到期利率2.25% OAT	32,445,000,000			0
<b>到期期限2023年</b>					
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	18,569,475,700 (1)	1.13194	16,405,000,000	0
FR0010466938	2023年10月25日到期利率4.25% OAT	44,918,000,000			431,085,000
<b>到期期限2024年</b>					
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€i*	16,985,211,870 (1)	1.05061	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
<b>到期期限2025年</b>					
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.10% OATi*	10,582,762,320 (1)	1.03176	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			2,851,064,400
FR0012938116	2025年11月25日到期利率1.00% OAT*	28,307,000,000			0
<b>到期期限2026年</b>					
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
<b>到期期限2027年</b>					
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	21,885,352,000 (1)	1.10560	19,795,000,000	0
FR0011317783	2027年10月25日到期利率2.75% OAT	37,454,000,000			68,043,600
<b>到期期限2028年</b>					
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.10% OAT*	7,093,885,480 (1)	1.03004	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
<b>到期期限2029年</b>					
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.50% OAT	32,613,880,458			2,969,146,100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.40% OATi	11,270,626,759 (1)	1.29041	8,734,144,000	0
<b>到期期限2030年</b>					
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*	12,323,978,130 (1)	1.03711	11,883,000,000	0
<b>到期期限2031年</b>					
FR0012993103	2031年5月25日到期利率1.50% OAT*	41,596,000,000			65,500,000
<b>到期期限2032年</b>					
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	13,534,933,650 (1)	1.27869	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
<b>2033年或更远到期</b>					
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			4,892,337,000
FR0013154044	2036年5月25日到期利率1.25% OAT*	26,143,000,000			0
FR0013327491	2036年7月25日到期利率0.10% OAT€i*	3,560,340,000 (1)	1.01724	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	14,150,863,090 (1)	1.18447	11,947,000,000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.50% OAT	33,670,000,000			6,886,699,000
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€i*	8,545,749,380 (1)	1.03222	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			7,155,504,100
FR0013154028	2066年5月25日到期利率1.75% OAT*				421,100,000

(1) 面值 x 指数系数 (如面值系数低于1)

(3) 包括截至2018年8月31日变为本金的利息; 不予以认购

\* 2013年1月1日后设立的证券证书与欧元区的所有其他债券证券一样, 均附有集体行动条款, 因此不能与此日期之前发行的债券相互交换。



### 最新经济局势指数

工业产量, 同比	1.7%	06/2018
家庭消费*, 同比	0.4%	07/2018
失业率 (BIT)	9.1%	2018年第2季度
消费价格, 同比		
全部	2.3%	07/2018
全部 (烟草除外)	2.0%	07/2018
贸易结余, fab-fab, cvs	-6.2十亿欧元	06/2018
" "	-6.0十亿欧元	05/2018
经常项目收支, cvs	-2.3十亿欧元	06/2018
" "	-2.9十亿欧元	05/2018
10年固定期限利率 (TEC10)	0.70%	29/8/2018
3个月利率 (Euribor)	-0.32%	29/8/2018
欧元/美元	1.17	29/8/2018
欧元/日元	129.73	29/8/2018

**\* 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

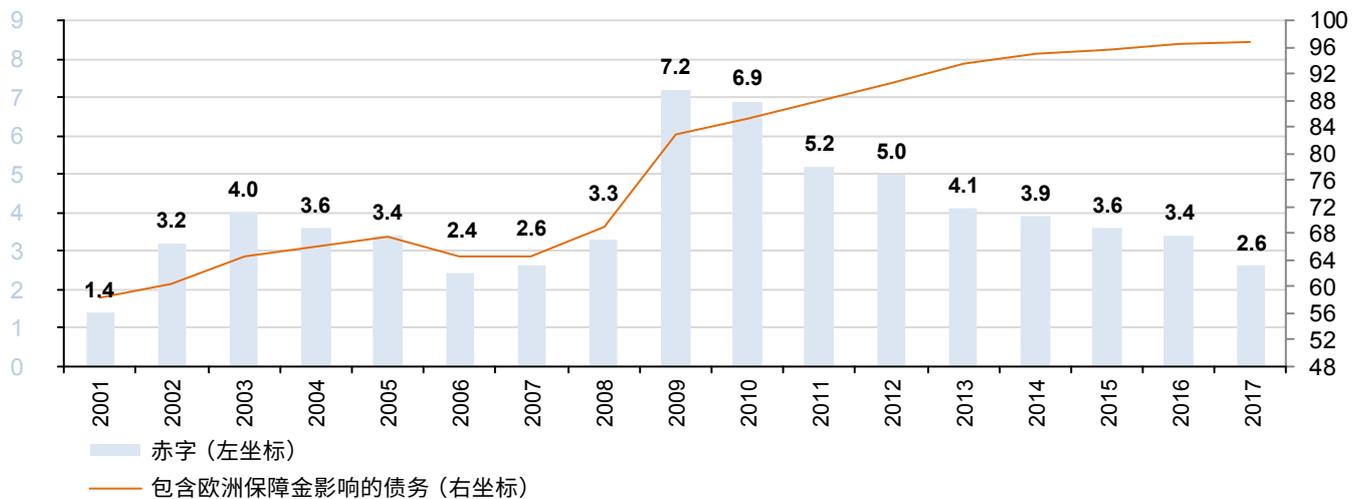
10亿欧元

	6月底水平				
	2016	2017	2016	2017	2018
总体预算余额	-75.85	-73.35	-38.79	-41.35	-40.46
收入	303.97	313.59	155.10	160.16	159.44
支出	379.82	386.94	193.90	201.50	199.90
国库专门账户余额	6.80	5.53	-23.00	-20.91	-18.40
<b>操作总余额</b>	<b>-69.05</b>	<b>-67.67</b>	<b>-61.79</b>	<b>-62.26</b>	<b>-58.86</b>

信息来源: 法国经济财政部

### 公共财政: 赤字和债务

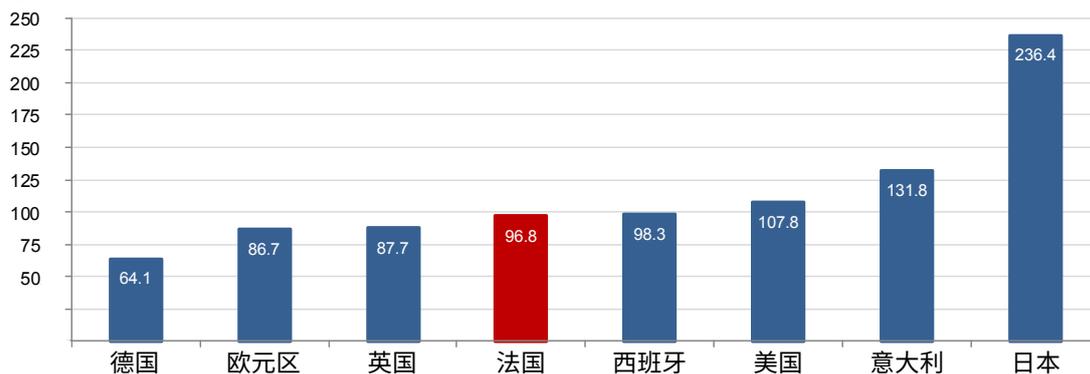
占国内生产总值%



信息来源: 法国国家统计及经济研究所

### 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



## 法国经济指数计划表

2018年9月		2018年10月	
7	工业生产：7月指数	5	8月国际收支平衡
7	7月对外贸易额	5	8月对外贸易额
7	7月国际收支平衡	10	工业生产：8月指数
11	受薪员工总数：2018年第2季度	10	消费价格：9月指数
13	消费价格：8月指数	15	9月净外汇储备
14	8月净外汇储备	17	通胀 (IPCH)：9月指数
17	通胀 (IPCH)：7月指数	24	经济局势对工业的影响：10月的月度调查
21	季度国家账目：详细结果2018年第2季度	24	经济局势对工业的影响：10月的季度调查
25	经济局势对工业的影响：9月的月度调查	26	经济局势对家庭的影响：10月的调查
26	经济局势对家庭的影响：9月的调查	29	9月新建楼房
28	2018年第2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：第一次估算2018年第3季度
28	工业生产和进口价格：8月指数	30	9月家庭消费量
28	8月家庭消费量		
28	8月新建楼房		

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