

N°346
2019年
3月

月度简报

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

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

法国国库署时事

欧元区主权债务市场环境看好 法国国库署本季度创下新纪录

鉴于债券市场对欧元区主权债券尤其是法国债券的需求十分旺盛，国库署在今年第一季度发行的债券数量大幅上升。法国在2019年指示性融资计划中宣布将推出6只新债券，国库署利用这一有利条件，推出了其中4只新债券。

国库署于今年1月份推出了一只2年期的新基准债券，总金额达111亿欧元；2月份标售了238亿欧元OAT债券（其中包括ONC），并以辛迪加方式发行了70亿欧元的30年期新OAT债券（2550年11月25日到期OAT）。此债券发行于2月19日完成，打破了多项记录：投资者需求之高史无前例（310亿欧元），订单簿粒度甚高（近300家），发行量大（70欧元），此外，对于如此长期限的债券而言，利率也创下了绝高记录（1.609%）。

国库署还于3月份推出了两只新OAT债券：1只10年期新基准债券以及1只10年期欧洲通胀指数新债券（OAT€i）。

鉴于非常有利的市场条件，国库署遵照其发行政策，应投资者的要求，于3月7日发行了2029年5月25日到期利率0.50% OAT债券，非竞争性报价（ONC）¹后发行额为80亿欧元。无论是以辛迪加或是标售方式发行，此次长期OAT新债券的发行金额之高，绝无仅有。在指数债券方面，国库署于3月21日标售了一只2029年3月1日到期利率0.10% OAT €i债券，非竞争性报价（ONC）¹后发行额为21亿欧元。

在2019年指示性融资计划中宣布的新基准债券和2019年第一季度推出的新基准债券

新基准债券	ISIN	期限	息票	发行	截至2019年3月31日的债券金额 (单位:10亿欧元)
OAT 0.00 % 2022年2月25日	FR0013398583	2年	0.00%	3 adjudications	11.1
OAT 0.50 % 2029年5月25日	FR0013407236	10年	0.50%	1 adjudication	8.0
OAT 1.50 % 2050年11月2 5日	FR0013404969	30年	1.50%	1 syndication	7.0
OAT€i 0.10 % 2029年3月1日	FR0013410552	€i 10年	0.10%	1 adjudication	2.1

信息来源：法国国库署

根据2019年指示性发行方案，目前尚需创建的债券包括5年期新基准债券和年底将要取代2029年5月到期OAT债券的10年期新基准债券。

至第一季度末，国库署根据其年度发行计划（2000亿欧元，不含回购），在市场上发行了776亿美元的中长期债券。与2000亿欧元的目标相比，总发行计划的实施率为38.8%，明显高于往年同期水平（2015年至2018年期间平均为34%）。发行计划的实施水平反映了国库署发行政策的灵活性，从而能以有利于法国纳税人的最佳条件，适应市场不断变化的需求，完好执行当年的发行计划。截至2019年3月底，OAT债券年度发行的平均融资利率为0.42%，而2018年全年则为0.53%。

¹ 国债一级交易商（SVT）可以在每次拍卖结束时提交非竞争性报价（ONC）（逆向拍卖和交换拍卖）除外，按照国债一级交易商（SVT）协议书附录3中规定的条件，金额可占拍卖量的25%。

对法国主权债券的需求正在发生变化

Par Christophe Duval-Kieffer, Responsable de la stratégie en matière d'inflation, Nomura

2018年12月，欧元体系在PSPP框架下购买的法国公共债务²约为4200亿欧元。法国的可转让债券达17710亿欧元，欧元体系成为法国主权证-债券的主要持有者。2018年底，PSPP不再是推高欧元政府债券需求的正面净贡献者，而开始专注于对到期债券产品的再投资。

为了使PSPP下持有的法国债务金额保持不变，欧元体系必须在法国债券市场上保持活跃势头。鉴于PSPP持有的债务金额及法国债券的平均期限，欧元体系在再投资计划期限内，即欧洲央行首次加息后的“延长”期内，将继续平均每月购买约45亿欧元的法国债券。然而，由于再投资计划的参数，欧元体系每月购买法国债券的波动性将非常高。

由于法国公共债务的主要投资者（欧元体系）选择缩小投资面，法国政府债券需求构成将随之调整。先前对欧洲央行、法兰西银行和荷兰中央银行的调查包含了对PSPP计划引发的政府债券需求演变的一些估计。更具体而言，他们关注的是PSPP计划期间非欧元区居民对欧元体系的高额销售流量；欧元债券和法国债券的非欧元区居民持有者将部分欧元区债券转卖给欧元体系，使欧元体系投资组合膨胀了50%。

随着PSPP计划的终结，非欧元区居民将会在对欧元主权债券和法国债券的需求中发挥越来越重要的作用。事实上，自2018年中以来便出现这种情况，其特点是PSPP计划框架下的购买量减少且对年底终止PSPP计划的预期增加。例如，在2018年4月，非欧元区居民近三年来首次成为欧元区长期债券的净买家。目前种种迹象表明，即使此一变化强度取决于收益差幅，其趋势正在在加速。

1月份的国际收支数据显示日本投资者大量购买欧元区债券。日本投资者两个月来首次购买了 12420亿日元（136亿美元）的欧元区债券，净购买量为四个月以来的最高水平。他们继10月至12月间出售法国债券后，于该月购买了价值12610亿日元（115亿美元）的高额法国债券。这是自2018年1月以来的最高净购买量。兑换成日元的10年期OAT收益率在去年11月急剧下降，接近20年期日本国债收益率。随后，由于收益率差距缩小，投资者在11月和12月放慢对法国债券的投资。但利差在1月份开始增大，似乎从中鼓励了日本投资者购买法国债券。

欧元区非居民的资金流入不会是逐步终止PSPP计划后推高法国债券需求的唯一正面贡献者。根据相关调查显示，在推行PSPP计划期间，欧元区一些银行的主权债券持有量大幅下降，远远低于其原本的债券“基准配发”量。多个迹象表明，在欧元区核心国家，特别是在法国，一些银行借助“超额准备金”（由欧元体系提供的高额资金储备以交换债券）取代了高品质流动资产（HQLA）债券。法国的银行尤为欣赏资金储备对其流动资金比率的积极贡献，由于法国国内债券的收益率接近欧洲央行的存款便利利率，甚至更低，持有储备的机会成本因而较低。继最近宣布第三轮长期再融资操作（TLTRO—III）后，机会成本随之发生变化，可能会导致以政府债券取代储备货币资产。

² 包括机构的债券。

拍卖计划表

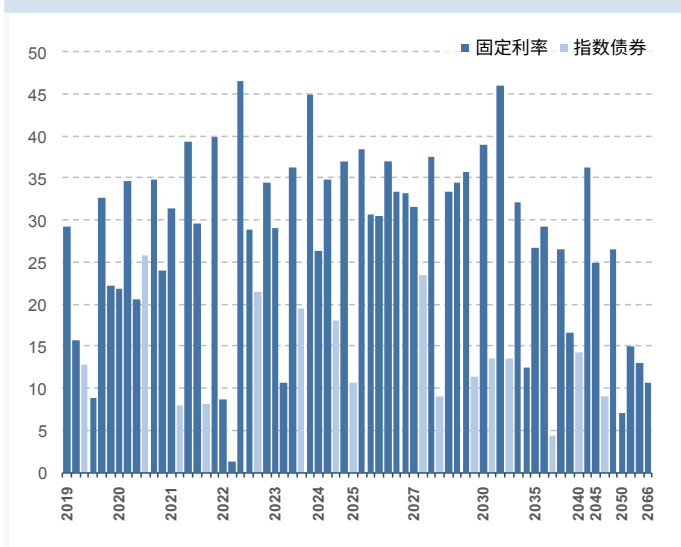
		短期债券					中期债券	长期债券	指数债券
2019年4月	拍卖日期	1	8	15	23	29	18	4	18
	结算日期	3	10	17	25	02/05	24	8	24
2019年5月	拍卖日期	6	13	20	27	/	16	2	16
	结算日期	8	15	22	29	/	20	6	20

延期 (节日等)

信息来源：法国国库署

2019年2月31日国家中长期可转让债务

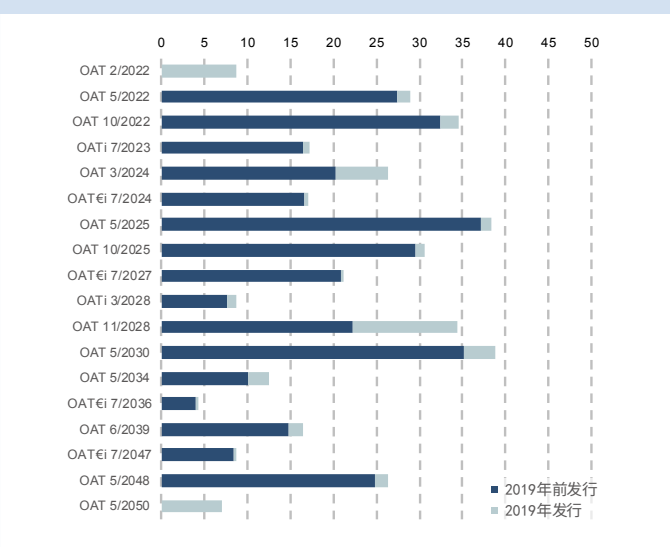
按债券系列总额,单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2019年2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

2019年2月31日减去回购的发行

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2019年2月31日减去回购的发行额

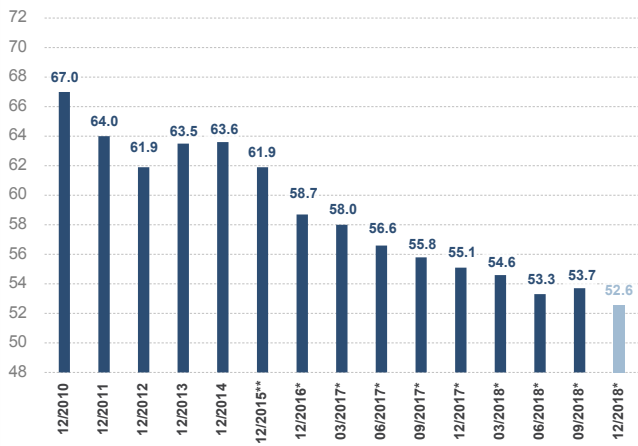
10亿欧元

月份	利率	偿还
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.6	29.3
2019年5月	6.3	15.7
2019年6月	0.3	
2019年7月	3.1	13.0
2019年8月		
2019年9月		
2019年10月	12.6	41.5
2019年11月	1.5	22.2
2019年12月		0.0
2020年1月		
2020年2月		21.9

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



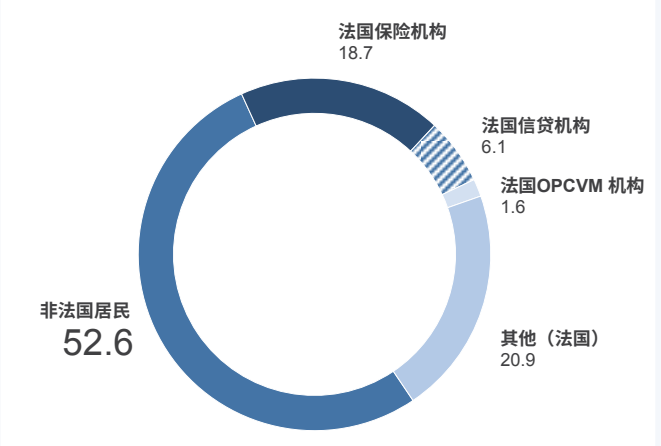
* 季度债券持仓数据

** 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：2018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

2019年2月28日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1,682,263,887,210
本息分离额	62,867,634,700
平均期限	8年165天
短期债券总额	103,544,000,000
平均期限	111天
全部总额	1,785,807,887,210
平均期限	7年358天

信息来源：法国国库署

自2016年底至2019年2月28日的可转让债券

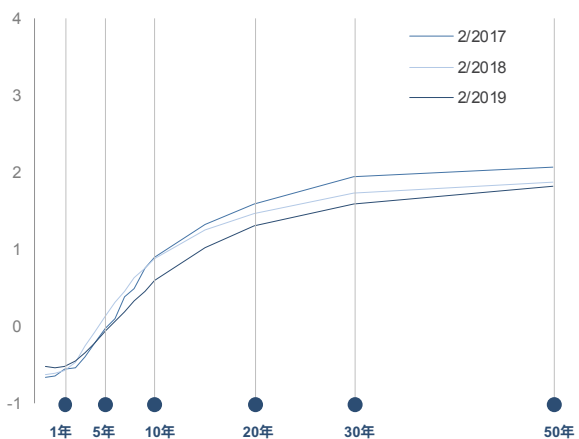
10亿欧元

	2016年底	2017年底	2018年底	2019年 1月底	2019年 2月底
可转让债务总额	1,621	1,686	1,756	1,771	1,786
其中指数债券	200	202	220	221	223
中长期债券	1,487	1,560	1,644	1,664	1,682
短期债券	134	126	113	107	104
可转让债务平均期限	7年	7年	7年	7年	7年
	195日	296日	336日	325日	358日

信息来源：法国国库署

法国债券利率曲线

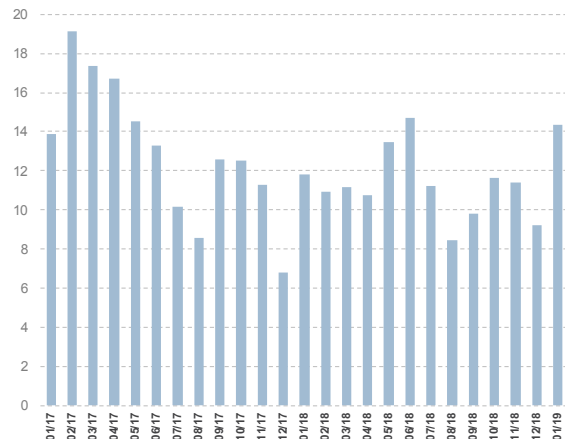
月底数值，以%表示



信息来源: Bloomberg

中长期债券日常交易平均额

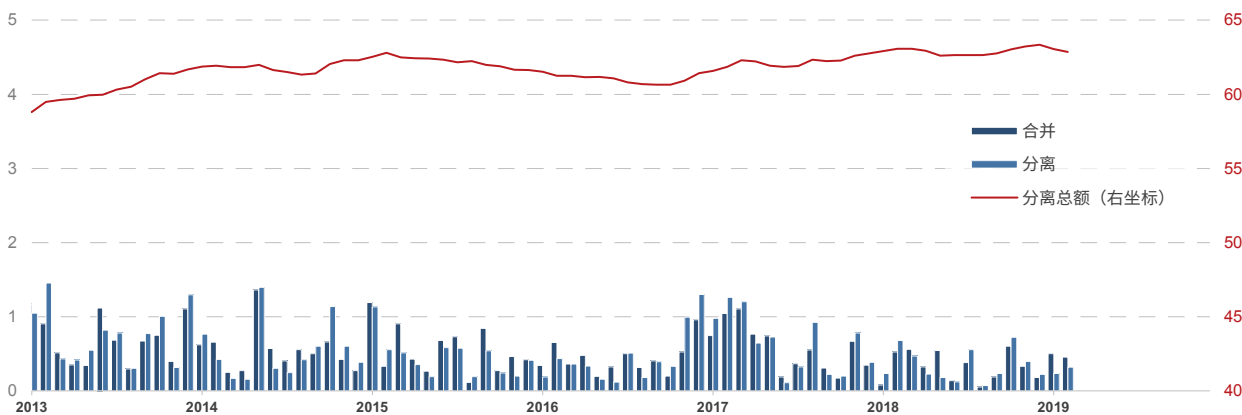
10亿欧元



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

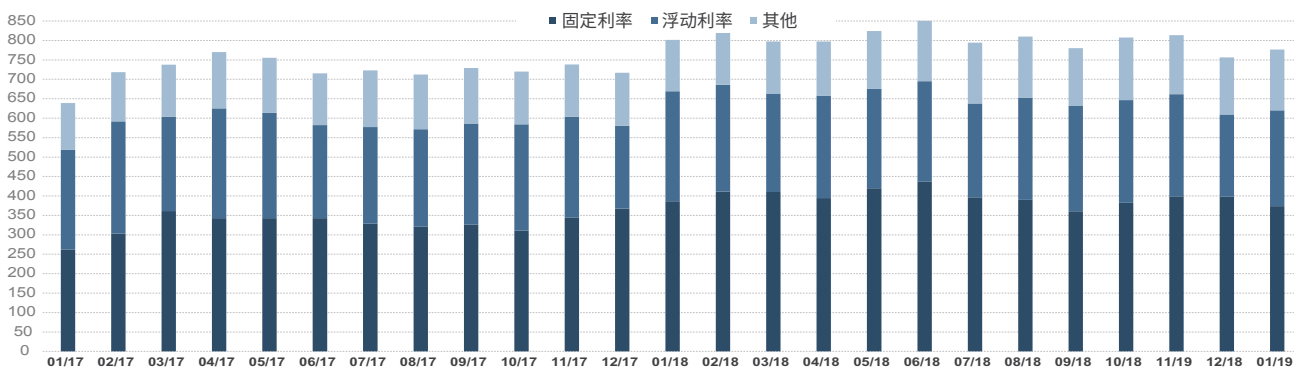
10亿欧元



信息来源: Euroclear

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

2019年2月31日短期债务

ISIN 代码	到期期限	总额 (€)
FR0125218190	BTF 2019年3月6日	5,944,000,000
FR0125218208	BTF 2019年3月13日	4,835,000,000
FR0124909641	BTF 2019年3月27日	4,755,000,000
FR0125374993	BTF 2019年4月3日	6,327,000,000
FR0125218224	BTF 2019年4月10日	4,844,000,000
FR0125375008	BTF 2019年4月17日	6,087,000,000
FR0124909658	BTF 2019年4月25日	4,890,000,000
FR0125375016	BTF 2019年5月2日	5,958,000,000
FR0125218232	BTF 2019年5月8日	3,768,000,000
FR0125375024	BTF 2019年5月15日	5,714,000,000
FR0124909666	BTF 2019年5月22日	4,752,000,000
FR0125375032	BTF 2019年5月29日	2,528,000,000
FR0125218240	BTF 2019年6月5日	3,100,000,000
FR0124909674	BTF 2019年6月19日	3,745,000,000
FR0125375065	BTF 2019年7月3日	3,731,000,000
FR0125064875	BTF 2019年7月17日	4,369,000,000
FR0125375073	BTF 2019年7月31日	2,271,000,000
FR0125064883	BTF 2019年8月14日	4,235,000,000
FR0125064891	BTF 2019年9月11日	3,926,000,000
FR0125218257	BTF 2019年10月9日	4,405,000,000
FR0125218265	BTF 2019年11月6日	4,204,000,000
FR0125375099	BTF 2020年1月2日	4,991,000,000
FR0125375107	BTF 2020年1月29日	4,165,000,000

2019年2月31日中长期债务 (到期期限: 2019年-2022年)

ISIN 代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC
到期期限2019年		121,627,548,111				
FR0000189151	OAT 4.25% 2019年4月25日	29,273,000,000			0	
FR0011708080	OAT 1.00% 2019年5月25日	15,735,000,000			0	x
FR0010850032	OAT 1.30% 2019年6月25日	12,859,584,500 (1)	1.10005	11,690,000,000	0	
FR0000570921	OAT 8.50% 2019年10月25日	8,844,392,893			5,590,585,100	
FR0010776161	OAT 3.75% 2019年10月25日	32,695,000,000			0	
FR0011993179	OAT 0.50% 2019年11月25日	22,177,000,000			5,000,000	x
FR0000570954	OAT cap. 9.82% 2019年12月31日	43,570,718 (2)		6,692,154	-	
到期期限2020年		161,503,830,400				
FR0013232485	OAT 0.00% 2020年2月25日	21,885,000,000			0	x
FR0010854182	OAT 3.50% 2020年4月25日	34,596,000,000			0	
FR0012557957	OAT 0.00% 2020年5月25日	20,469,000,000			0	x
FR0010050559	OAT 2.25% 2020年7月25日	25,749,830,400 (1)	1.26784	20,310,000,000	0	
FR0010949651	OAT 2.50% 2020年10月25日	34,862,000,000			0	
FR0012968337	OAT 0.25% 2020年11月25日	23,942,000,000			3,000,000	x
到期期限2021年		156,011,686,440				
FR0013311016	OAT 0.00% 2021年2月25日	31,275,000,000			0	x
FR0013140035	OAT 0.10% 2021年3月1日	7,863,646,440 (1)	1.03934	7,566,000,000	0	x
FR0010192997	OAT 3.75% 2021年4月25日	39,352,000,000			0	
FR0013157096	OAT 0.00% 2021年5月25日	29,504,000,000			0	x
FR0011347046	OAT 0.10% 2021年6月25日	8,126,040,000 (1)	1.04180	7,800,000,000	0	
FR0011059088	OAT 3.25% 2021年10月25日	39,891,000,000			0	
到期期限2022年		141,146,921,900				
FR0013398583	OAT 0.00% 2022年2月25日	8,642,000,000			0	x
FR0000571044	OAT 8.25% 2022年4月25日	1,243,939,990			513,888,400	
FR0011196856	OAT 3.00% 2022年4月25日	46,422,000,000			0	
FR0013219177	OAT 0.00% 2022年5月25日	28,912,000,000			0	x
FR0010899765	OAT 1.10% 2022年6月25日	21,428,981,910 (1)	1.12707	19,013,000,000	0	
FR0011337880	OAT 2.25% 2022年10月25日	34,498,000,000			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。

2019年2月31日中长期债务 (2023年或更长期限)

ISIN 代码	名称	总额 (€)	指数系数	面值 (€)	息票分离 (€)	CAC
到期期限2023年		140,319,721,253				
FR0013283686	OAT 0.00% 2023年3月25日	29,059,000,000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50% 2023年4月25日	10,606,195,903			5,396,565,200	
FR0011486067	OAT 1.75% 2023年5月25日	36,172,000,000			0	×
FR0010585901	OAT 2.10% 2023年7月25日	19,564,525,350 (1)	1.13319	17,265,000,000	0	
FR0010466938	OAT 4.25% 2023年10月25日	44,918,000,000			440,085,000	
到期期限2024年		116,290,359,450				
FR0013344751	OAT 0.00% 2024年3月25日	26,385,000,000			0	×
FR0011619436	OAT 2.25% 2024年5月25日	34,810,000,000			0	×
FR0011427848	OAT 0.25% 2024年7月25日	18,070,359,450 (1)	1.05545	17,121,000,000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75% 2024年11月25日	37,025,000,000			51,000,000	×
到期期限2025年		110,018,383,418				
FR0012558310	OAT 0.10% 2025年3月1日	10,594,455,300 (1)	1.03290	10,257,000,000	0	×
FR0012517027	OAT 0.50% 2025年5月25日	38,297,000,000			0	×
FR0000571150	OAT 6.00% 2025年10月25日	30,653,928,118			2,850,064,400	
FR0012938116	OAT 1.00% 2025年11月25日	30,473,000,000			0	×
到期期限2026年		103,265,000,000				
FR0010916924	OAT 3.50% 2026年4月25日	36,867,000,000			0	
FR0013131877	OAT 0.50% 2026年5月25日	33,274,000,000			0	×
FR0013200813	OAT 0.25% 2026年11月25日	33,124,000,000			0	×
到期期限2027年		92,407,200,400				
FR0013250560	OAT 1.00% 2027年5月25日	31,451,000,000			0	×
FR0011008705	OAT 1.85% 2027年7月25日	23,502,200,400 (1)	1.11069	21,160,000,000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 2027年10月25日	37,454,000,000			83,543,600	
到期期限2028年		76,601,054,934				
FR0013238268	OAT 0.10% 2028年3月1日	8,944,455,320 (1)	1.03118	8,674,000,000	0	×
FR0000571226	OAT 零息票 2028年3月28日	26,599,614 (3)		46,232,603	-	
FR0013286192	OAT 0.75% 2028年5月25日	33,272,000,000			0	×
FR0013341682	OAT 0.75% 2028年11月25日	34,358,000,000			0	×
到期期限2029年		46,928,084,384				
FR0000571218	OAT 5.50% 2029年4月25日	35,644,880,458			2,669,546,100	
FR0000186413	OAT 3.40% 2029年7月25日	11,283,203,926 (1)	1.29185	8,734,144,000	0	
到期期限2030年		52,420,570,000				
FR0011883966	OAT 2.50% 2030年5月25日	38,876,000,000			0	×
FR0011982776	OAT 0.70% 2030年7月25日	13,544,570,000 (1)	1.04189	13,000,000,000	0	×
到期期限2031年		45,948,000,000				
FR0012993103	OAT 1.50% 2031年5月25日	45,948,000,000			54,500,000	×
到期期限2032年		45,759,601,900				
FR0000188799	OAT 3.15% 2032年7月25日	13,597,279,300 (1)	1.28458	10,585,000,000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 2032年10月25日	32,162,322,600			11,161,357,400	
2033年或更远到期		272,015,924,620				
FR0013313582	OAT 1.25% 2034年5月25日	12,464,000,000			0	×
FR0010070060	OAT 4.75% 2025年4月25日	26,678,000,000			4,827,037,000	
FR0013154044	OAT 1.25% 2036年5月25日	29,226,000,000			0	×
FR0013327491	OAT 0.10% 2036年7月25日	4,341,116,160 (1)	1.02192	4,248,000,000	0	×
FR0010371401	OAT 4.00% 2038年10月25日	26,534,000,000			4,732,931,400	
FR0013234333	OAT 1.75% 2039年6月25日	16,530,000,000			0	×
FR0010447367	OAT 1.80% 2040年7月25日	14,216,093,710 (1)	1.18993	11,947,000,000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 2041年4月25日	36,152,000,000			6,643,899,000	
FR0011461037	OAT 3.25% 2045年5月25日	24,908,000,000			1,363,710,000	×
FR0013209871	OAT 0.10% 2047年7月25日	8,995,714,750 (1)	1.03697	8,675,000,000	0	×
FR0013257524	OAT 2.00% 2048年5月25日	26,409,000,000			789,800,000	×
FR0013404969	OAT 1.50% 2050年5月25日	7,000,000,000			0	×
FR0010171975	OAT 4.00% 2055年4月25日	14,926,000,000			7,684,018,000	
FR0010870956	OAT 4.00% 2060年4月25日	13,055,000,000			7,336,204,100	
FR0013154028	OAT 1.75% 2066年5月25日	10,581,000,000			670,900,000	×

(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%	01/2019
家庭消费*, 同比	-0.1%	02/2019
失业率 (BIT)	8.8%	2017年 第4季度
消费价格, 同比		
• 全部	1.3%	02/2019
• 全部 (烟草除外)	1.1%	02/2019
贸易结余, fab-fab, cvs	-4.2 十亿欧元	01/2019
" "	-3.6 十亿欧元	12/2018
经常项目收支, cvs	0.9 十亿欧元	01/2019
" "	-0.1 十亿欧元	12/2018
10年固定利率 (TEC10)	0.23%	28/3/2019
3个月利率 (Euribor)	-0.31%	28/3/2019
欧元/美元	1.12	28/3/2019
欧元/日元	124.16	28/3/2019

国际预算月度状况

10亿欧元

	2017	2018	12月底水平		
			2017	2018	2019
总体预算余额	-73.35	-76.88	-7.97	-7.96	-12.30
收入	313.59	313.82	25.42	25.66	19.34
支出	386.94	390.69	33.38	33.62	31.63
国库专门账户 余额	5.53	0.82	2.57	-2.79	-4.96
操作总余额	-67.67	-76.05	-5.40	-10.76	-17.25

* 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

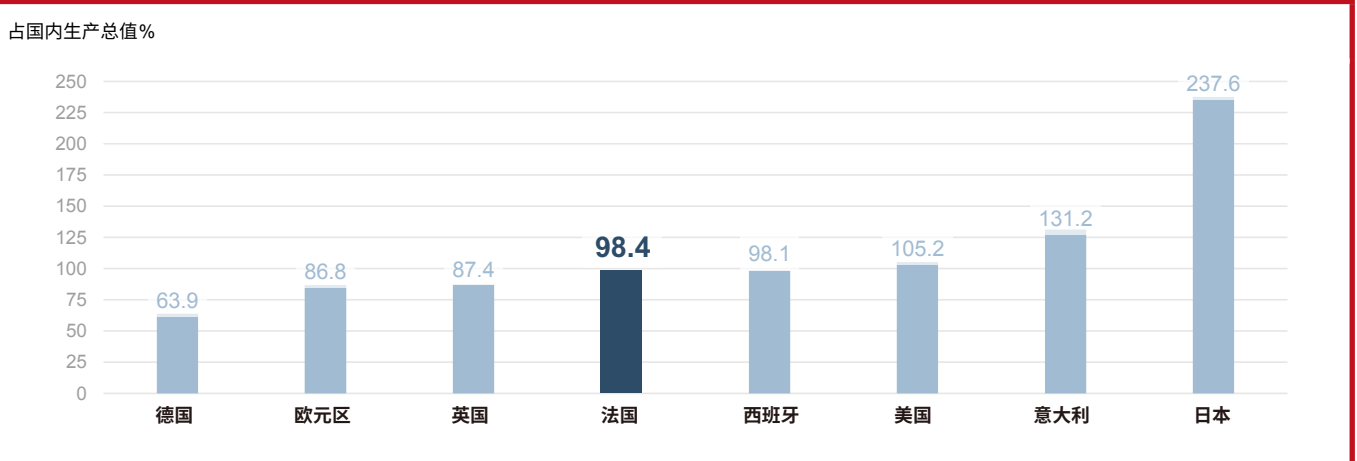
信息来源: 法国经济财政部

公共财政: 赤字和债务




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



信息来源: 欧盟统计局、国际货币基金组织

2019年4月 

5 2月对外贸易额	5 2月国际收支平衡	10 工业生产：2月指数	11 消费价格：3月指数	15 3月净外汇储备	17 通胀 (IPCH)： 3月指数
24 经济局势对工业的影响： 4月的月度调查	24 经济局势对工业的影响： 4月的季度调查	26 经济局势对家庭的影响： 4月的调查	26 2019年第一季度待业人员 (BIT)	30 季度国家账目：详细结果 2019年第一季度	30 3月家庭消费量
30 工业生产和进口价格： 3月指数					

2019年5月 

7 3月对外贸易额	7 3月国际收支平衡	10 工薪就业估计： 2019年第一季度	10 工业生产： 3月指数	15 消费价格： 4月指数	15 4月净外汇储备
17 通胀 (IPCH)： 4月指数	23 经济局势对工业的影响： 5月的月度调查	28 经济局势对家庭的影响： 5月的调查	29 季度国家账目：详细结果 2019年第一季度	29 工业生产和进口价格： 4月指数	29 4月家庭消费量

信息来源：法国国家统计与经济研究所 (Insee)、Eurostat

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。

www.aft.gouv.fr

Bloomberg : TREX<GO> • REUTERS : <TRESOR> • in

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