

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° 338 • 2018年6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

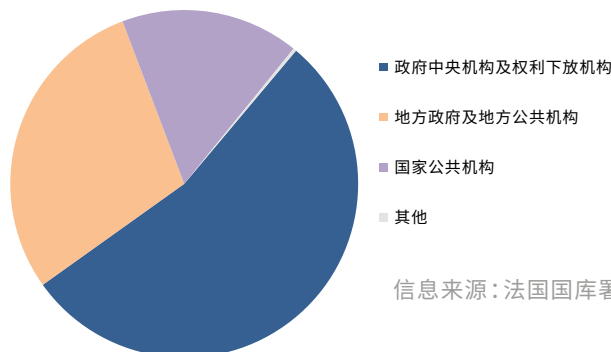
## 国库署的国库现金管理

法国国库署（AFT）的职责之一是管理国库现金，确保政府能够在任何时候和任何情况下均能履行其所有财政承诺。

**国库以及公共机构和地方行政机构的财务资金流均汇总到法兰西银行的单一账户中。**

为了优化国库现金和公共债务的管理，并从纳税人利益出发降低债务成本，所有国家财务资金都汇总到法兰西银行的国库单一账户中。该账户反映了政府预算、国库署金融交易和国库相关方的全部财政资金流动情况。国库相关方是指须在国库单一账户存款的机构；相关资金交易由5000名国家会计师负责执行，去年单一账户上的每日平均资金进出流动额为169亿欧元。

2017年国库账户资金流动分配比例



信息来源：法国国库署

**国库署以中长期预测为依据，实时掌控政府的现金流动。**

国库单一账户每晚收盘时必须存有盈余。这一规定源自欧盟运行条约 (TFUE) 第123条内容。根据该条文，拥有国家账户的各中央银行银行严禁向国库拨付预付款。

为了遵守该条例规定，并确保政府任何情况下都能履行其财政承诺，国库署实时跟踪资金支出流动信息。为此国库署建立了一个公告系统，由公共会计师提前一天或数天公布金额最高的资金流动信息。透过这些公告信息，可在交割前夜较为精确地预测国库账户上的余额。

此外，国库署还进行中期预测，对现金流量情况进行跨年度预测，以预见最高额的资金流动。在此基础上，国库署会做出恰当决定以平衡国库账户余额。

此外，国库署可根据现金流量的变化情况确定每周发行的国库券 (BTF) 的数量。

与此同时，如果交易对手提供的收益率高于法兰西银行提供的利息报酬，则将每日现金盈余进行投资。这些投资交易采用短期存款或债券逆回购的形式完成。2018年上半年平均每日投资额为97亿欧元。

## 法国金融业似乎具有较强的抵御能力 危及金融稳定的风险因素仍然受到较好的抑制



2018年中,欧洲的宏观金融背景特性如下:利率依然较低,货币政策仍能确保充足的流动性,经济活动稳健,有助于支持信贷增长。在这种背景下,法国金融部门似乎具有较强的抵御能力,而危及金融稳定的风险因素则由金融稳定高级理事会采取预防性措施予以抑制。

法兰西银行在6月份发布的法国金融系统最新风险评估报告中强调了两个与法国金融周期加速相关的风险。在金融周期加速的同时,还伴随出现了与私营部门债务相关的脆弱性,然而,这些风险在两个方面看来仍然较为微弱。

- 一方面,法国家庭的负债额有所增高,至2017年第四季度上升至占GDP的58.4%。与家庭负债相关的风险受到法国固定利率的限制,可保护家庭免受利率上升的影响。此外应该指出的是,自2015年以来,家庭负债过度的个案数目和平均负债金额明显下降。
- 另一方面,2017年第四季度非金融公司(NFC)的负债总额增长占GDP的71.8%,反映了这些公司具有较高的投资需求,以应对国内和全球需求改善的前景以及对其生产能力所带来的压力。负债增加主要是来自大型公司,尤其是来自负债额最高的公司。在最近几个季度中,无论是在银行信贷还是市场债务中均呈现出负债增高的趋势。(然而,在利率上升的情况下,下列三个因素可减轻非金融公司的债务风险。(一)由于利润回升,非金融公司在债务总额增加的同时,自有资金额也有所增加。(二)此外,现金负债净额(流动资金和所持有的短期资产)接近GDP的43%,呈现出比负债总额更为温和的增长态势(2005年和2018年间前几个季度现金净负债额的GDP占比增高了19个百分点,而同期的负债净额的GDP占比只提高了10个百分点),反映了在融资成本下降的情况下,非金融公司的流动性有所增加。(三)此外,正如法兰西银行的一项研究所指出的那样,银行发放新贷款时,更倾向于瞄准盈利最多和生产力最高的公司,这是有效分配财政资源的标志。

法兰西银行还对市场风险予以辨识。当然这并非法国独有,但它能更普遍地反映了全球资产价格调整的风险,这一风险在美国尤为突出。因为据观察,某些股票市场和企业债券市场风险较高的细分市场的估值甚高。2018年2月发生的股市修正事件便足以说明问题,市场各方因出于预期而作出突然修正势必会对金融市场的货币正常化步伐带来不稳定性。在美国,由于担心财政紧缩比预期实施得更快而引发的股市调整,其影响已经蔓延到欧洲市场。

金融稳定高级理事会的任务是“对整个金融体系进行监督,以保持其稳定性并确保其对经济增长作出持续贡献”,为此,理事会于近期作出了两项预防性决定。第一个决定是针对非金融公司的债务风险。针对负债最高的非金融公司,法国系统性银行风险敞口的最高限额定为其自有资金的5%。该措施于2018年7月1日生效,有效期为两年。一方面,它有助于增强银行抵御公司违约风险的能力;另一方面,它向市场各方发出信号,提醒他们警惕此一风险并确保良好的市场纪律。第二个决定是一项更为广泛的措施,自2019年7月1日起将逆周期资本缓冲从目前的0%提高到0.25%。银行拥有一年的时间来落实这一规定,补足自有资金超负荷金额。鉴于宏观经济环境的改善和金融周期的加速,有必要建立额外的资本储备,以便随后金融周期出现逆转时之需,以此而加强银行抵御能力,并有助于维持面向中小企业的信贷供应。

免责声明:本论坛的创建获得了财政总署金融部门经济分析处的大力支持。

参考文献:

[2018年度报告,金融稳定高级理事会\(只有法文版\)](#)

[法国金融体系风险评估\(法兰西银行2018年6月—只有法文和英文版\)](#)



拍卖计划表

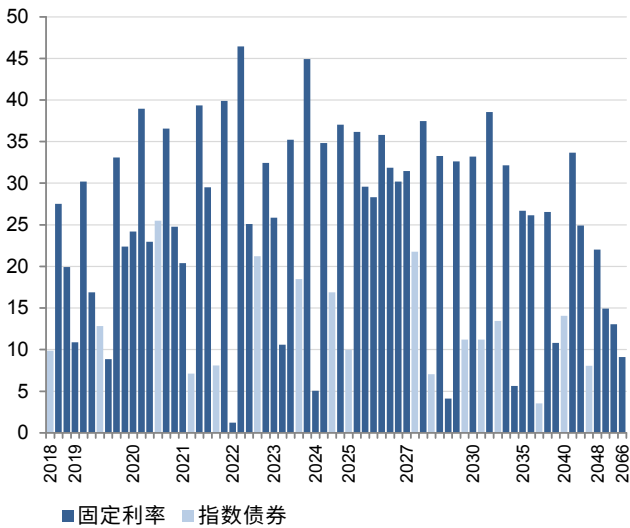
		短期债券				中期债券	长期债券	指数债券
2018年08月	拍卖日期	6	13	20	27	2	2	2
	结算日期	8	15	22	29	6	6	6
2018年09月	拍卖日期	3	10	17	24	20	6	20
	结算日期	5	12	19	26	24	10	24

信息来源：法国国库署

可选标售

2018年6月30日国家中长期可转让债务

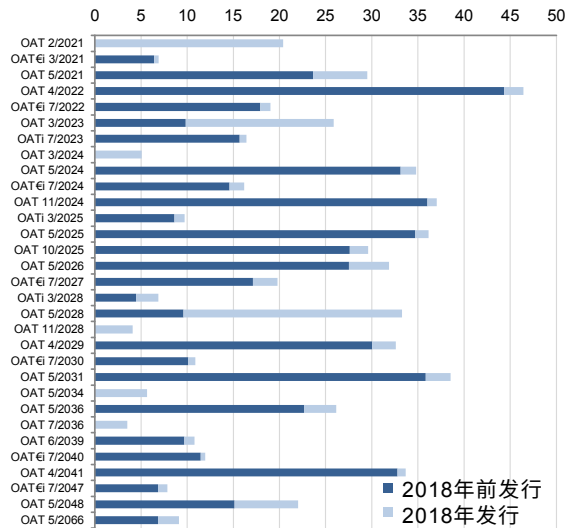
按债券系列总额，单位10亿欧元



信息来源：法国国库署

中长期债券：2018年6月30日当年发行额和累计额

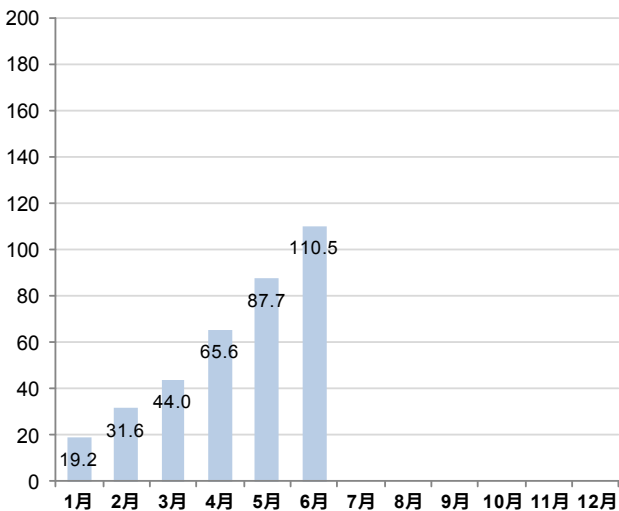
10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年6月30日减去回购的发行额

10亿欧元



信息来源：法国国库署

2018年6月30日减去回购的发行额

10亿欧元

月份	利率	偿还
2018年7月	3.0	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		10.9
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.5	30.2
2019年5月	5.7	16.9
2019年6月	0.2	

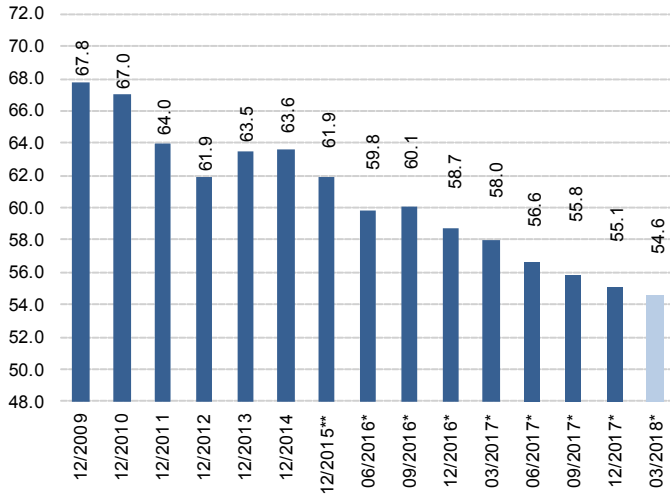
信息来源：法国国库署

## 债务总体数据



### 非法国居民持有的国家可转让债务额：2018年第1季度

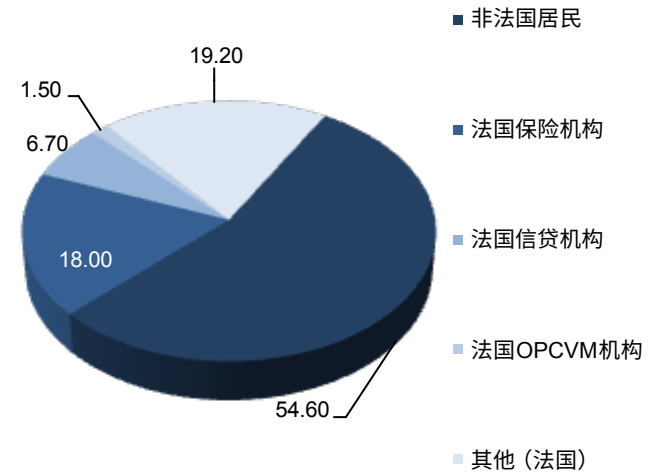
以市场价值的可转让债务%表示



\* 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6月30日国家可转让债券

欧元

中长期债券总额	1,613,796,505,077
本息分离额	62,651,934,700
平均期限	8年173日
短期国债合计	128,063,000,000
平均期限	109日
<b>全部总额</b>	<b>1,741,859,505,077</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6月30日的可转让债券

10亿欧元

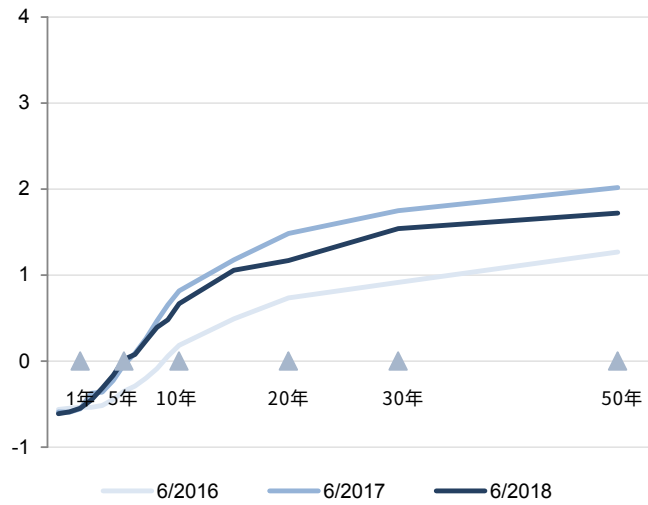
	2015年底	2016年底	2017年底	2018年5月底	2018年6月底
<b>可转让债务总额</b>	1,576	1,621	1,686	1,721	1,742
其中指数债券	190	200	202	218	220
中长期债券	1,424	1,487	1,560	1,590	1,614
短期债券	153	134	126	131	128
<b>可转让债务平均期限</b>					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	336日	318日

信息来源：法国国库署



### 法国债券利率曲线

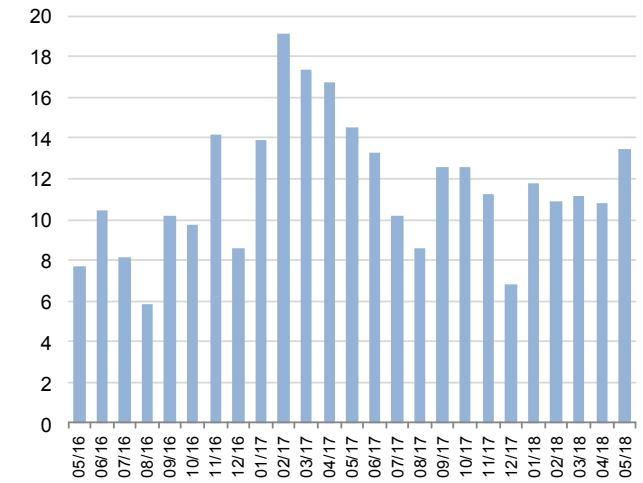
月底数值，以%表示



信息来源：Bloomberg

### 中长期债券日常交易平均额

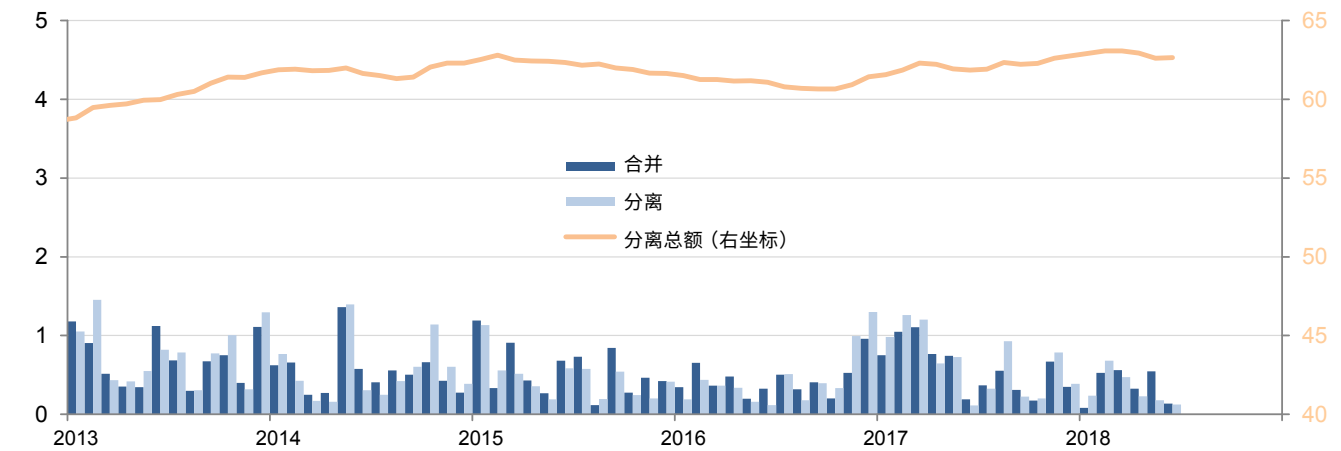
10亿欧元



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

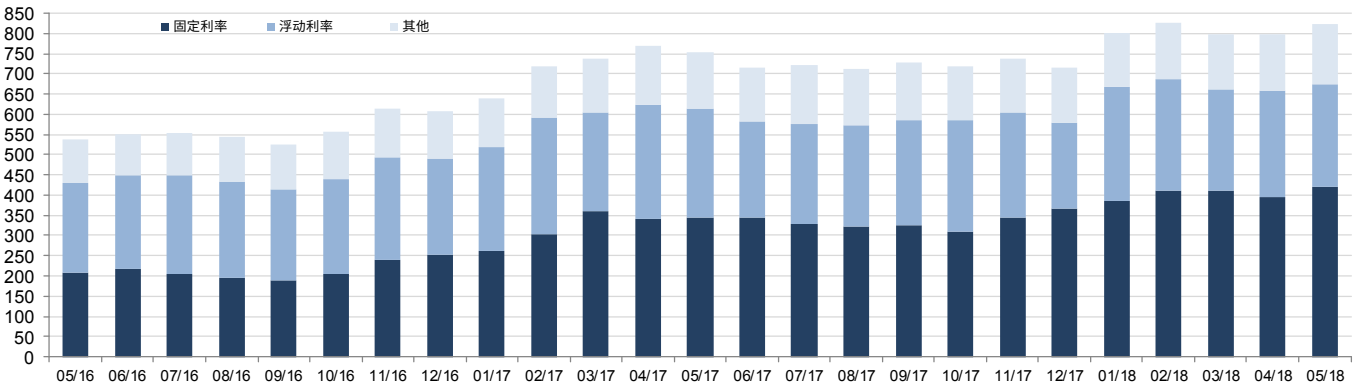
10亿欧元



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6月30日短期债务

	到期期限	总额 (€)
BTF	2018年7月4日	6,333,000,000
BTF	2018年7月11日	7,380,000,000
BTF	2018年7月18日	3,632,000,000
BTF	2018年7月25日	7,191,000,000
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10日	4,734,000,000
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	2,988,000,000
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
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	997,000,000

### 2018年6月30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>57,327,528,525</b>			
FR0011237643	2018年7月25日到期利率0.25% OAT€i	9,870,528,525 (1)	1.07015	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
<b>到期期限2019年</b>		<b>135,136,688,359</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*	16,880,000,000			0
FR0010850032	2019年7月25日到期利率1.30% OATi	12,842,620,800 (1)	1.09392	11,740,000,000	0
FR0000570921	2019年10月25日到期利率8.50% OAT	8,844,392,893			5,578,585,100
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>172,970,454,600</b>			
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	25,502,454,600 (1)	1.25566	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>144,336,775,760</b>			
FR0013311016	2021年2月25日到期利率0.00% OAT*	20,390,000,000			0
FR0013140035	2021年3月1日到期利率0.10% OAT€i*	7,119,053,760 (1)	1.02936	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	8,080,722,000 (1)	1.03599	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6月30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	21,223,261,250 (1)	1.11625	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>					
135,108,662,303					
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			5,371,565,200
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	18,486,466,400 (1)	1.12688	16,405,000,000	0
FR0010466938	2023年10月25日到期利率4.25% OAT	44,918,000,000			440,085,000
<b>到期期限2024年</b>					
93,796,688,440					
FR0013344751	2024年3月25日到期利率0.00% OAT*	5,062,000,000			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*	16,899,688,440 (1)	1.04532	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>					
104,043,810,338					
FR0012558310	2025年3月1日到期利率0.10% OAT*	9,986,882,220 (1)	1.02714	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			2,851,064,400
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>					
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
<b>到期期限2027年</b>					
90,679,895,900					
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	21,774,895,900 (1)	1.10002	19,795,000,000	0
FR0011317783	2027年10月25日到期利率2.75% OAT	37,454,000,000			65,043,600
<b>到期期限2028年</b>					
44,465,736,024					
FR0013238268	2028年3月1日到期利率0.10% OAT*	7,062,136,410 (1)	1.02543	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*	4,105,000,000			0
<b>到期期限2029年</b>					
43,834,198,548					
FR0000571218	2029年4月25日到期利率5.50% OAT	32,613,880,458			2,977,646,100
FR0000186413	2029年7月25日到期利率3.40% OATi	11,220,318,090 (1)	1.28465	8,734,144,000	0
<b>到期期限2030年</b>					
44,427,739,970					
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*	11,219,739,970 (1)	1.03189	10,873,000,000	0
<b>到期期限2031年</b>					
38,535,000,000					
FR0012993103	2031年5月25日到期利率1.50% OAT*	38,535,000,000			71,500,000
<b>到期期限2032年</b>					
45,628,983,000					
FR0000188799	2032年7月25日到期利率3.15% OAT€i	13,466,660,400 (1)	1.27224	10,585,000,000	0
FR0000187635	2032年10月25日到期利率5.75% OAT	32,162,322,600			11,307,157,400
<b>2033年或更远到期</b>					
239,167,142,070					
FR0013313582	2034年5月25日到期利率1.25% OAT*	5,644,000,000			0
FR0010070060	2035年4月25日到期利率4.75% OAT	26,678,000,000			4,908,337,000
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*	3,542,385,000 (1)	1.01211	3,500,000,000	0
FR0010371401	2038年10月25日到期利率4.00% OAT	26,534,000,000			4,814,931,400
FR0013234333	2039年6月25日到期利率1.75% OAT *	10,793,000,000			0
FR0010447367	2040年7月25日到期利率1.80% OAT€i	14,079,539,500 (1)	1.17850	11,947,000,000	0
FR0010773192	2041年4月25日到期利率4.50% OAT	33,670,000,000			6,908,699,000
FR0011461037	2045年5月25日到期利率3.25% OAT*	24,908,000,000			1,150,710,000
FR0013209871	2047年7月25日到期利率0.10% OAT€i*	8,069,217,570 (1)	1.02701	7,857,000,000	0
FR0013257524	2048年5月25日到期利率2.00% OAT*	22,018,000,000			567,000,000
FR0010171975	2055年4月25日到期利率4.00% OAT	14,926,000,000			7,702,118,000
FR0010870956	2060年4月25日到期利率4.00% OAT	13,055,000,000			7,030,504,100
FR0013154028	2066年5月25日到期利率1.75% OAT*	9,107,000,000			322,100,000

(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	0.9%	05/2018
家庭消费*, 同比	0.7%	06/2018
失业率 (BIT)	9.2%	2018年第1季度
消费价格, 同比		
全部	2.0%	06/2018
全部 (烟草除外)	1.7%	06/2018
贸易结余, fab-fab, cvs	-60十亿欧元	05/2018
"	-52十亿欧元	04/2018
经常项目收支, cvs	-29十亿欧元	05/2018
"	-13十亿欧元	04/2018
10年固定利率 (TEC10)	0.68%	26/7/2018
3个月利率 (Euribor)	-0.32%	26/7/2018
欧元/美元	1.17	26/7/2018
欧元/日元	129.91	26/7/2018

**\* 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

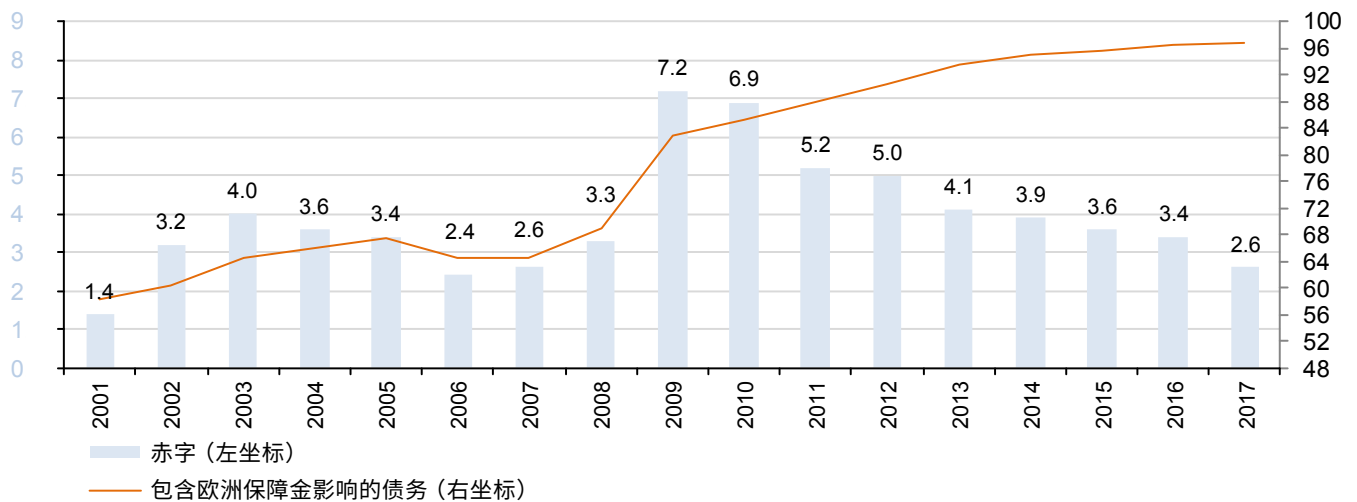
10亿欧元

	5月底水平				
	2016	2017	2016	2017	2018
总体预算余额	-75.85	-73.35	-38.93	-39.48	-32.19
收入	303.97	313.59	126.37	127.83	132.55
支出	379.82	386.94	165.30	167.31	164.74
国库专门账户余额	6.80	5.53	-26.74	-26.97	-22.89
操作总余额	-69.05	-67.67	-65.67	-66.45	-55.08

信息来源: 法国经济财政部

### 公共财政: 赤字和债务

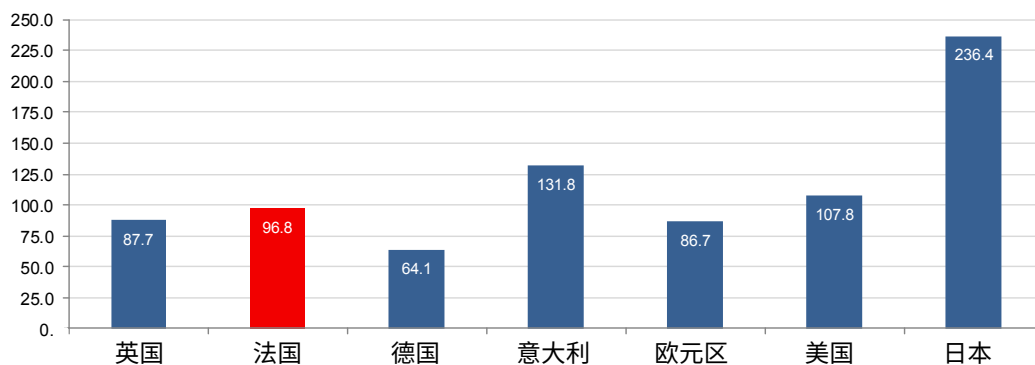
占国内生产总值%



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8月		2018年9月	
7	6月对外贸易额	7	工业生产：7月指数
7	6月国际收支平衡	7	7月对外贸易额
10	工业生产：6月指数	7	7月国际收支平衡
10	工薪就业估计：2018年第2季度	11	受薪员工总数：2018年第2季度
14	消费价格：7月指数	13	消费价格：8月指数
14	7月净外汇储备	14	8月净外汇储备
17	通胀 (IPCH)：7月指数	17	通胀 (IPCH)：7月指数
23	经济局势对工业的影响：8月的月度调查	21	季度国家账目：详细结果2018年第2季度
23	工业投资：7月的调查	25	经济局势对工业的影响：9月的月度调查
28	经济局势对家庭的影响：8月的调查	26	经济局势对家庭的影响：9月的调查
29	季度国家账目：详细结果2018年第2季度	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
29	7月家庭消费量	28	工业生产和进口价格：8月指数
31	工业生产和进口价格：7月指数	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