

フランス 国債庁の ニュース 第1ページ	経済 ニュース 第2ページ	国債に関する データ 第3ページ	流通市場 第5ページ	国の市場性 債務 第6ページ	フランス経済と 国際比較 第8ページ
-------------------------------	---------------------	------------------------	---------------	----------------------	--------------------------

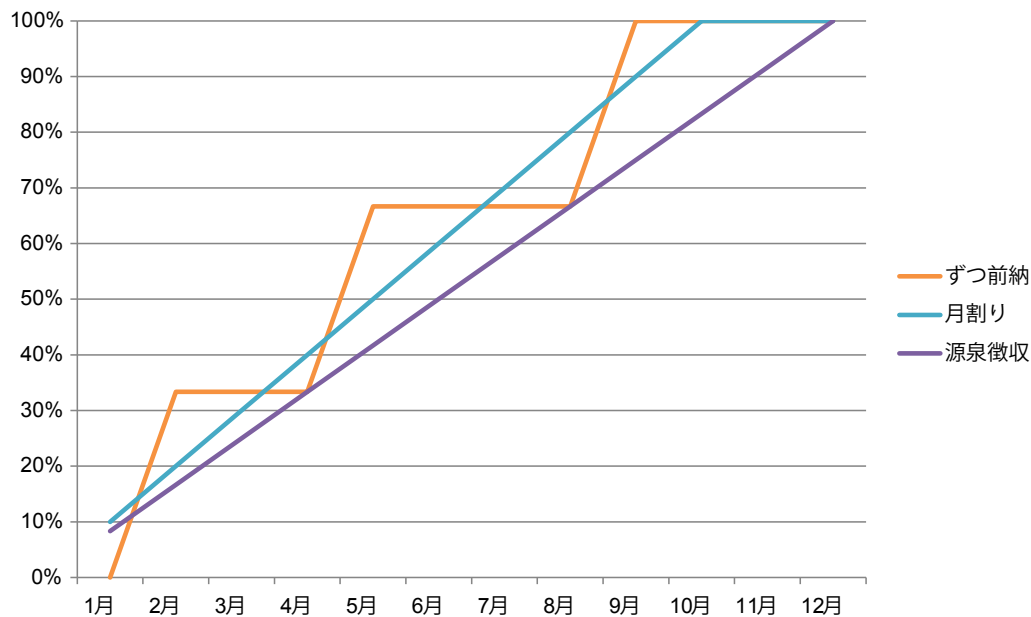
フランス国債庁は納税者の利益を最大化し、かつ最も安全な条件を確保して国の債務と資金を管理することを任務とします。

フランス 国債庁の ニュース

国の手持ち資金管理への源泉徴収制度導入のインパクト

所得税源泉徴収制度が2019年1月1日より実施されます。この税制改革は国の手持ち資金とフランス国債庁による資金管理に影響します。

従来の制度では、国民は1/3ずつ前納するか月割りで納税する制度を利用していました。前者では2月、5月、9月の3回に分けて納税、後者では1月から10月まで毎月15日に1/10ずつ納税していました。このように納税者は毎年9月か10月までに全額納税していました（納税額増加の場合は年末まで）。源泉徴収制度では1/12ずつ月々の所得から、通常月末に、徴収されます。これにより納税は年間を通じて均等になります。従来10ヶ月で完納していたものが12ヶ月になるからです。

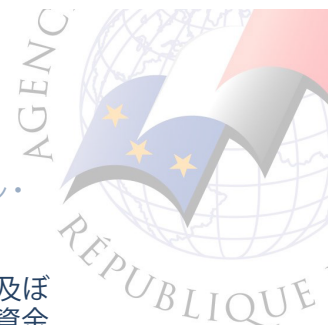


これまで前納のある月とない月で歳入額が増減していたものが、源泉徴収により平準化されます。この改革はまた資金管理に別の影響も及ぼします。国家公務員の給与・年金支払額から税金が直に差し引かれるため、国庫の出金が減少するからです。さらに、タックス・クレジットについては、控除額の60%が1月15日に受益者に支払われます。

国の資金プロフィールへのこうした恒常的な影響に加えて、改革導入の年特有のインパクトもあります。新制度ではM月の源泉徴収はM+1月の給与から天引きとなるので、2019年1月の歳入は少なくなります。2019年の徴税額は11ヶ月分のみとなります。結果として60億ユーロ未収となりますが、政府はこれを予見し、年度赤字と資金予測に織込み済みです。これは2019年度固有の効果で、2020年以降は解消します。

中国：短期と長期

Par Carol Zhang キャロル・ザング、米国金利ストラテジスト、Gilles Moëc ジル・モエック、欧州担当チーフ・エコノミスト、Bank of America – Merrill Lynch



中国が最近打ち出した経済政策は、ファンダマンタルズと買入量を通じて米国債市場に影響を及ぼしている。我々が見るところ、人民元レートの動きに関わらず、米国債市場への中国の影響は資金フロー面では縮小しても、中国の成長シナリオは世界レベルでの資産配分に多大な効果を及ぼすであろう。

人民元安に対して中国が直接介入するなら、米国債売り引き換えに中国債が買われる。このシナリオでは2015年から2016年にかけて中国が行ったようなタイプの積極的介入はないとみられるが、消極的な米国債ポートフォリオ縮小はあり得るであろう。実際これはすでに10月末に始まっているのかもしれない。為替準備高管理者が保有する米国債の70から80%を集計するFEDのデータによると、10月には1週間で230億ドルの低下があり、これが中国の外貨準備高340億ドル減少と時期を同じくしていたことがわかる。

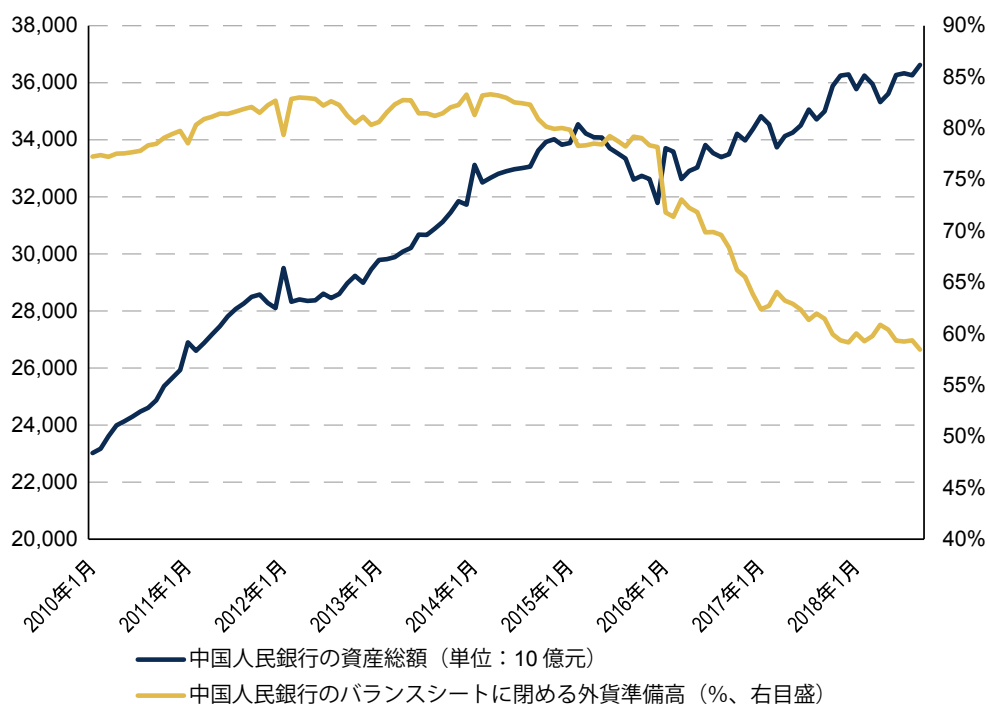
これは貿易紛争と関税引き上げインパクト補填よりも、経済成長に関わる懸念によると我々はみている。そのため2015年～2016年に比べて、積極的な米国債売りが行われる確率は低いとみている。中国の場合、外貨準備高はマネタリーベースに直接結びついている。外貨準備高の縮小は、他の要因は不変とみなした場合、金融引締政策に相当する。

中国の中央銀行は通貨政策手段を拡大したとはいえ、外貨準備高はバランスシートの主要部分を占めている（グラフを参照）。中国当局の真の目的は財政・金融条件の緩和であるから、外貨準備高の急激な縮小は非生産的となる。何れにしても、外貨準備高準備管理者の米国債市場支持の弱体化は、2019年度財政赤字が1兆ドルと公表されているだけに、実質金利を押し上げることになるであろう。

人民元がさらに下がるなら、輸出回復による外貨準備高増は比較的小さいであろう。米国が関税を引上げてからも、中国からの輸出は他国からの輸出と同じベースで伸びており、米国の顧客が今後に備えて前倒し輸入している兆候が見られる。そのため中国輸出が加速することはないであろう。他方人民元安が今後も続くと資本流出を助長することになり、貿易交渉が複雑化するであろうが、このような状況は中国としては避けたいことであろう。

中期的には、中国は米国債市場でさほど活発ではないであろうが、現行の経済政策措置は新興国全体の成長展望に明確なインパクトを与え、G10諸国（特に欧州）にプラスの副次効果をもたらし、投資家のリスク嗜好を高めるであろう。今後数四半期間、中国の成長支援政策にかかわる「もし」「いつ」といった問いが、世界レベルで市場の重要な問いとなり、欧州債券市場ではECBの資産買入プログラム終了を控えて特に重要となる。

表 1: 中国人民銀行は通貨政策手段を拡大したとはいえ、外貨準備高はバランスシートとベースマネー創出の主要部分を占めている。外貨準備高の急速な縮小は、他の要因は不変とみなした場合、中央銀行のバランスシート縮小をもたらすであろう。



出自: BNPパリバ銀行、フランス国債庁、スペイン国庫

許可を得て複製。Copyright © 2018 Bank of America Corporation (« BAC »)

免責事項: フランス国債庁はエコノミストに論壇で意見を述べる機会を提供しています。ここに表明された見解はあくまで著者のものであり、フランス国債庁や経済財務省の見解ではありません。

国債に関する
データ

公募入札スケジュール

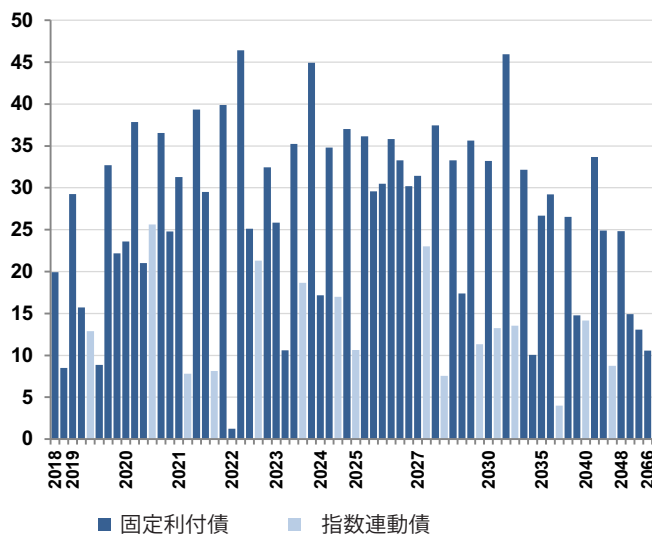
		短期国債				中期国債	長期国債	指数連動債
2018年12月	入札日	3	10	17	24	6	/	/
	払込日	5	12	19	28	10	/	/

■ 日にち変更（祭日等）

出自：フランス国債庁

国の市場性債務 2018年10月30日現在

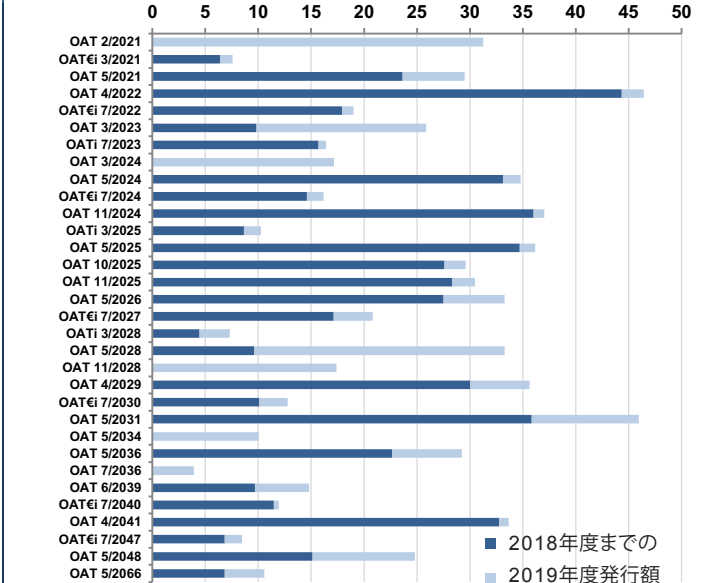
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

中長期国債 年初以来の発行額と累計
2018年10月30日現在

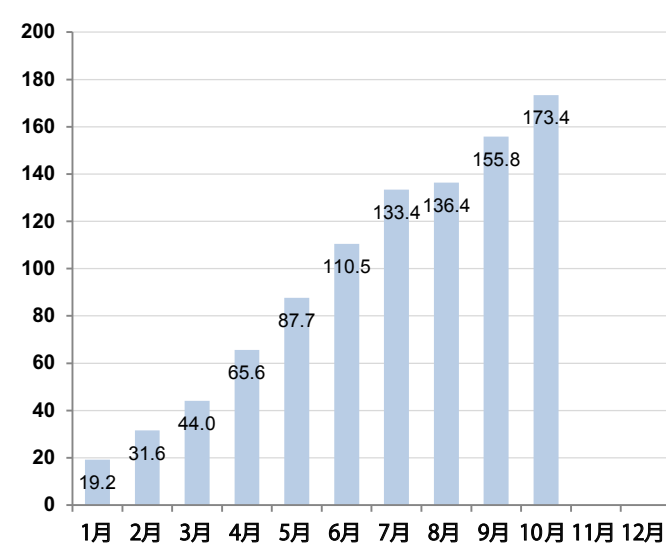
単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

2018年10月30日現在の正味発行残高（買入消却を差引いた額）

単位：10億ユーロ



中長期国債償還予定表 2018年10月30日現在

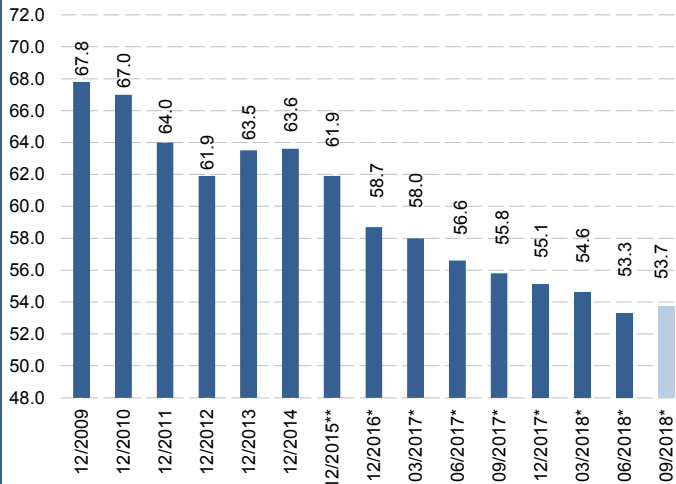
単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2018年11月	1.5	19.9
2018年12月		
2019年1月		
2019年2月		8.5
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.6	29.3
2019年5月	6.0	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	12.5	41.5

国債に関する
データ

国の市場性債務 非居住者保有比率、2018年第3半期

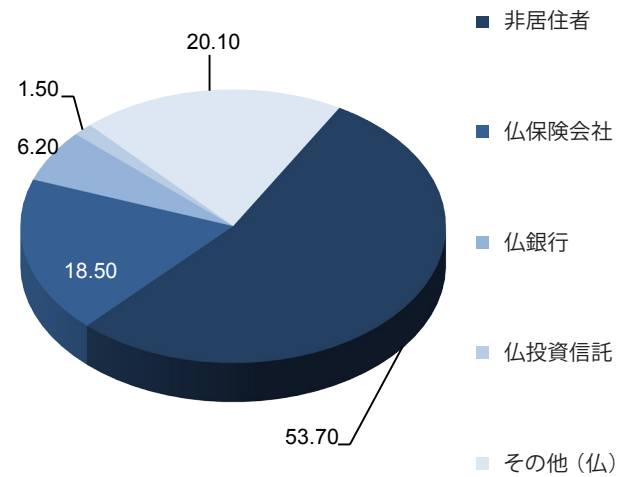
市場性債務（市価ベース）に対する%



*3半期ポジションをもとに作成した比率
** 最新年次報告書のポジションで見直した数値
出自：フランス銀行

国債保有者カテゴリー別内訳 2018年第3半期

カテゴリー毎の%市価ベース



出自：フランス銀行

国の市場性債 2018年10月30日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	1.640.795.679.536
ストリップス債残高	63.026.934.700
平均残存期間	8年180日
短期国債合計	118.781.000.000
平均残存期間	115日
総発行残高	1.759.576.679.5360
平均残存期間	7年344日

出自：フランス国債庁

2015年度末から2018年10月30日までの国の市場性債務

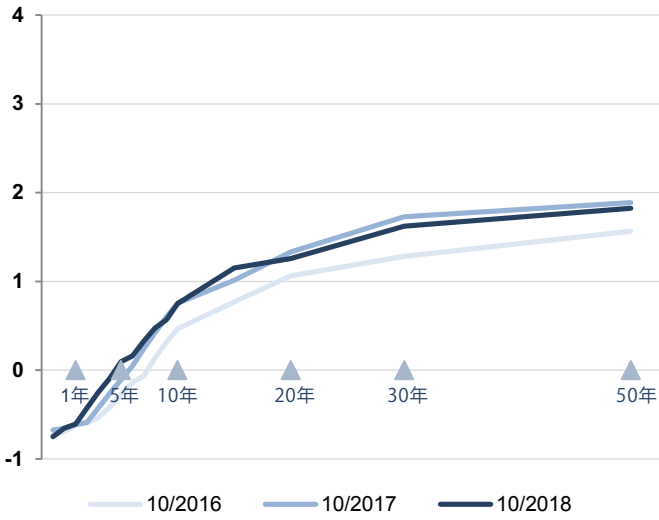
単位：10億ユーロ

	2015年 末日	2016年 末日	2017年 末日	2018年 9月末	2018年 10月末
市場性債務残	1,576	1,621	1,686	1,772	1,760
うち指数連動債	190	200	202	215	218
中長期国債	1,424	1,487	1,560	1,650	1,641
短期国債	153	134	126	122	119
市場性債務の平均残存期間					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	309日	344日

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

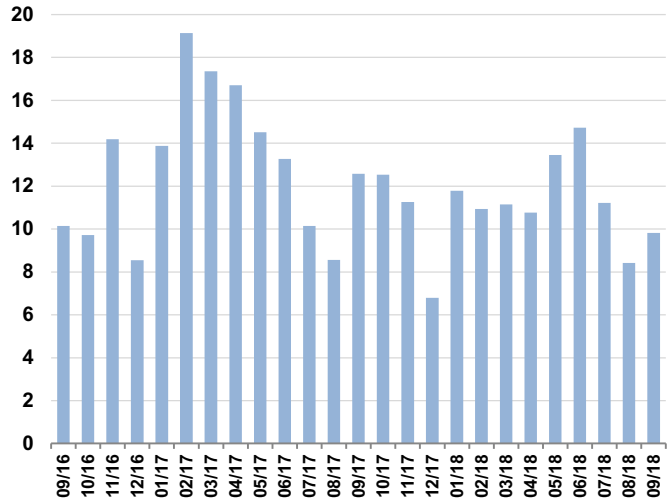
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

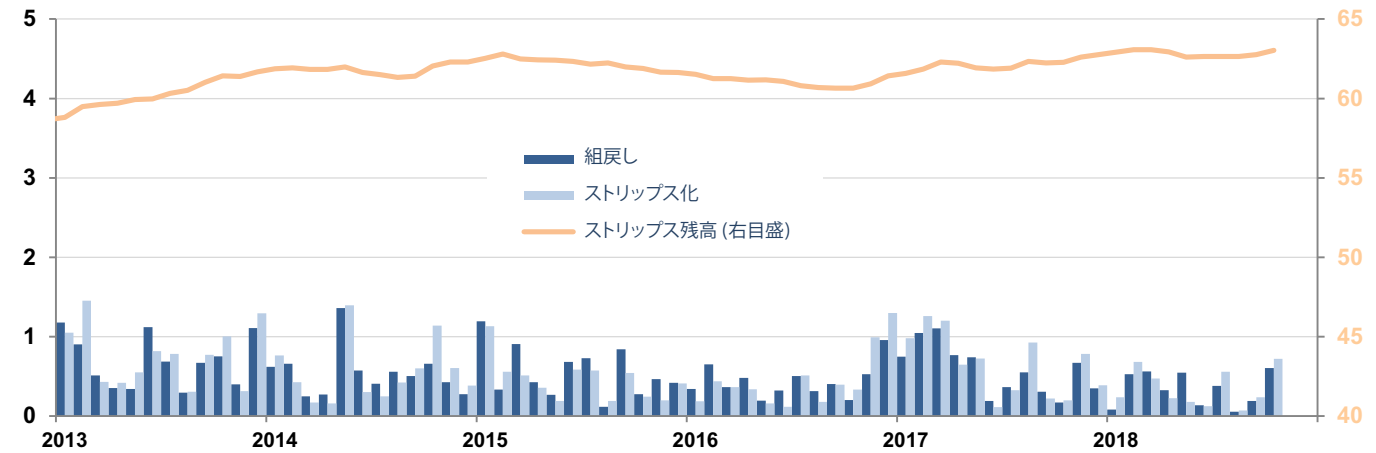
単位：10億ユーロ



出自：SVTの申告、但しユーロシステムの公債購入プログラムに係る取引は除外

ストリップ債と組戻しの出来高

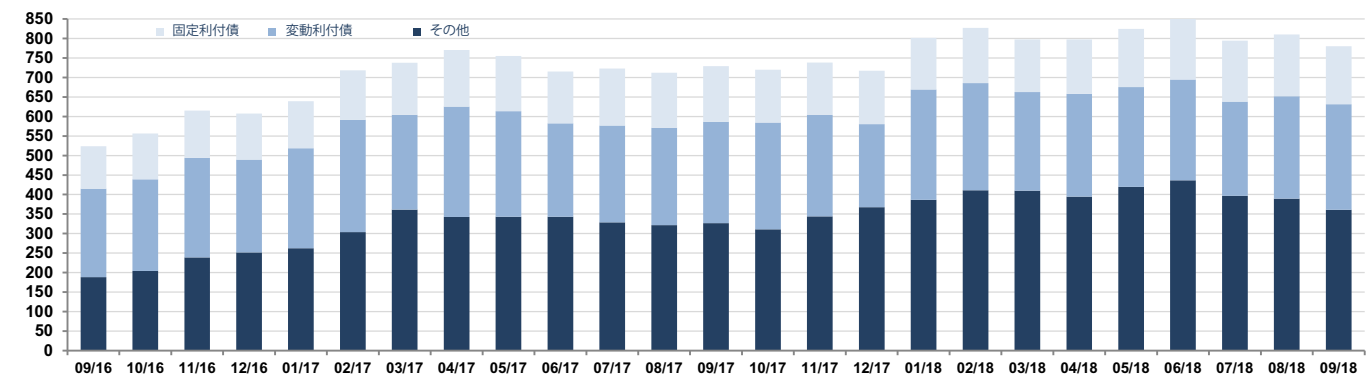
単位：10億ユーロ



出自：Bloomberg

月末のSVTレポ取引高

単位：10億ユーロ



出自：SVT (プライマリーディーラー) の申告

短期国債、2018年10月30日現在

	期日	発行残高 (€)
BTF	7 November 2018	4,847,000,000
BTF	14 November 2018	6,260,000,000
BTF	21 November 2018	4,010,000,000
BTF	28 November 2018	6,223,000,000
BTF	5 December 2018	2,175,000,000
BTF	12 December 2018	9,059,000,000
BTF	19 December 2018	4,150,000,000
BTF	4 January 2019	5,257,000,000
BTF	9 January 2019	9,507,000,000
BTF	16 January 2019	5,380,000,000
BTF	23 January 2019	5,473,000,000
BTF	30 January 2019	6,145,000,000
BTF	13 February 2019	4,559,000,000
BTF	27 February 2019	5,540,000,000
BTF	13 March 2019	4,835,000,000
BTF	27 March 2019	4,755,000,000
BTF	10 April 2019	1,189,000,000
BTF	25 April 2019	4,890,000,000
BTF	22 May 2019	4,752,000,000
BTF	19 June 2019	3,745,000,000
BTF	17 July 2019	4,369,000,000
BTF	14 August 2019	4,235,000,000
BTF	11 September 2019	3,926,000,000
BTF	9 October 2019	3,500,000,000

中長期国債 (2018-2022償還物) : 2018年10月30日現在

コード	銘柄	発行残高 (€)	連動係数	額面発行残高 (€)	ストリップス債 (€)
	2018年償還物	19,930,000,000			
FR0011523257	OAT 1.00% 25 November 2018*	19,930,000,000			20,000,000
	2019年償還物	130,141,644,559			
FR0013101466	OAT 0.00% 25 February 2019*	8,480,000,000			0
FR0000189151	OAT 4.25% 25 April 2019	29,273,000,000			0
FR0011708080	OAT 1.00% 25 May 2019*	15,735,000,000			0
FR0010850032	OATi 1.30% 25 July 2019	12,897,577,000 (1)	1.10330	11,690,000,000	0
FR0000570921	OAT 8.50% 25 October 2019	8,844,392,893			5,480,585,100
FR0010776161	OAT 3.75% 25 October 2019	32,695,000,000			0
FR0011993179	OAT 0.50% 25 November 2019*	22,177,000,000			5,000,000
FR0000570954	OAT cap. 9.82% 31 December 2019	39,674,666 (2)		6,692,154	-
	2020年償還物	169,462,846,400			
FR0013232485	OAT 0.00% 25 February 2020*	23,609,000,000			0
FR0010854182	OAT 3.50% 25 April 2020	37,871,000,000			0
FR0012557957	OAT 0.00% 25 May 2020*	21,019,000,000			0
FR0010050559	OAT€i 2.25% 25 July 2020	25,619,846,400 (1)	1.26144	20,310,000,000	0
FR0010949651	OAT 2.50% 25 October 2020	36,562,000,000			0
FR0012968337	OAT 0.25% 25 November 2020*	24,782,000,000			0
	2021年償還物	155,995,910,940			
FR0013311016	OAT 0.00% 25 February 2021*	31,275,000,000			0
FR0013140035	OAT€i 0.10% 1 March 2021*	7,823,924,940 (1)	1.03409	7,566,000,000	0
FR0010192997	OAT 3.75% 25 April 2021	39,352,000,000			0
FR0013157096	OAT 0.00% 25 May 2021*	29,504,000,000			0
FR0011347046	OATi 0.10% 25 July 2021	8,149,986,000 (1)	1.04487	7,800,000,000	0
FR0011059088	OAT 3.25% 25 October 2021	39,891,000,000			0
	2022年償還物	126,536,737,930			
FR0000571044	OAT 8.25% 25 April 2022	1,243,939,990			508,888,400
FR0011196856	OAT 3.00% 25 April 2022	46,422,000,000			0
FR0013219177	OAT 0.00% 25 May 2022*	25,105,000,000			0
FR0010899765	OAT€i 1.10% 25 July 2022	21,320,797,940 (1)	1.12138	19,013,000,000	0
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	32,445,000,000			0
	2023年償還物	135,266,970,553			
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023*	25,861,000,000			0
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	10,606,195,903			5,372,565,200
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023*	35,237,000,000			0
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	18,644,774,650 (1)	1.13653	16,405,000,000	0
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44,918,000,000			431,085,000

中長期国債 (2018-2021償還物) : 2018年10月30日現在

コード	銘柄	発行残高 (€)	連動係数	額面発行残高 (€)	ストリップス債(€)
	2022年償還物	105,968,290,040			
FR0013344751	OAT 0.00% 25 March 2024*	17,156,000,000			0
FR0011619436	OAT 2.25% 25 May 2024*	34,810,000,000			0
FR0011427848	OAT€i 0.25% 25 July 2024*	16,977,290,040(1)	1.05012	16,167,000,000	0
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024*	37,025,000,000			51,000,000
	2025年償還物	106,848,564,698			
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025*	10,625,636,580(1)	1.03594	10,257,000,000	0
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025*	36,156,000,000			0
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	29,593,928,118			2,850,064,400
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025*	30,473,000,000			0
	2026年償還物	99,302,000,000			
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	35,814,000,000			0
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026*	33,274,000,000			0
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026*	30,214,000,000			0
	2027年償還物	91,913,870,680			
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027*	31,451,000,000			0
FR0011008705	OAT€i 1.85% 25 July 2027	23,008,870,680(1)	1.10508	20,821,000,000	0
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	37,454,000,000			118,843,600
	2028年償還物	58,269,918,914			
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028*	7,565,319,300(1)	1.03422	7,315,000,000	0
FR0000571226	OAT OAT ゼロクーポン債 28 March 2028	26,599,614(3)		46,232,603	-
FR0013286192	OAT 0.75% 25 May 2028*	33,272,000,000			0
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028*	17,406,000,000			0
	2029年償還物	46,961,274,132			
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	35,644,880,458			2,955,046,100
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	11,316,393,674(1)	1.29565	8,734,144,000	0
	2030年償還物	46,456,131,400			
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030*	33,208,000,000			0
FR0011982776	OAT€i 0.70% 25 July 2030*	13,248,131,400(1)	1.03663	12,780,000,000	0
	2031年償還物	45,948,000,000			
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031*	45,948,000,000			63,500,000
	2032年償還物	45,690,905,250			
FR0000188799	OAT€i 3.15% 25 July 2032	13,528,582,650(1)	1.27809	10,585,000,000	0
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	32,162,322,600			11,279,157,400
	2033年償還物	256,102,614,040			
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034*	10,054,000,000			0
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	26,678,000,000			4,886,337,000
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036*	29,226,000,000			0
FR0013327491	OAT€i 0.10% 25 July 2036*	3,981,632,160(1)	1.01676	3,916,000,000	0
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26,534,000,000			4,763,931,400
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039*	14,793,000,000			0
FR0010447367	OAT€i 1.80% 25 July 2040	14,144,292,240(1)	1.18392	11,947,000,000	0
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	33,670,000,000			6,872,999,000
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045*	24,908,000,000			1,177,710,000
FR0013209871	OAT€i 0.10% 25 July 2047*	8,736,689,640(1)	1.03173	8,468,000,000	0
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048*	24,815,000,000			700,100,000
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	14,926,000,000			7,702,218,000
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	13,055,000,000			7,208,804,100
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066*	10,581,000,000			579,100,000

フランス経済 と国際比較

最新景気指標

最新景気指標

鉱工業生産 前年同期比	-1.1%	09/2018
家計の消費* 前年同期比	1.5%	10/2018
失業率 (ILO)	9.1%	2018年第3四半期の
消費者物価 前年同期比		
全品目	2.2%	10/2018
たばこを除く全品目	1.9%	10/2018
貿易収支 FOB-FOB、季節調整済み	-57億	09/2018
" "	-57億	08/2018
経常収支、季節調整済み	-19億	09/2018
" "	-20億	08/2018
10年コンスタント・マチュリティーレート(TEC 10)	0.71%	28/11/2018
3ヵ月金利(Euribor)	-0.32%	26/11/2018
ユーロ/ドル	1.13	28/11/2018
ユーロ/円	128.47	28/11/2018

* 工業製品

出自：Insee (国立統計経済研究所)・経済財務省・フランス銀行

月毎の政府予算状況

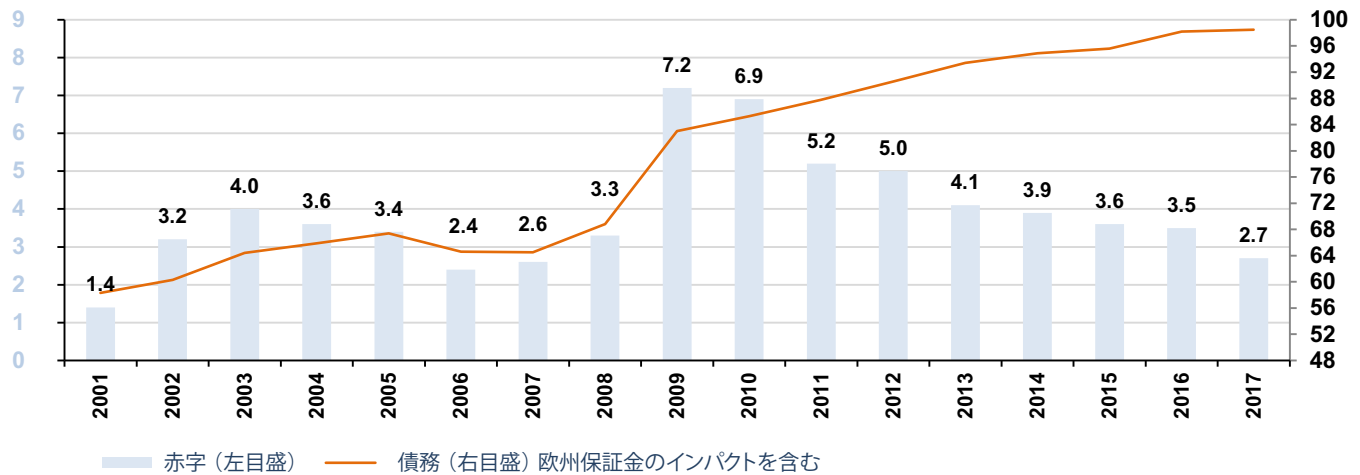
単位：10億ユーロ

	9月末のレベル				
	2016	2017	2016	2017	2018
一般予算収支	-75.85	-73.35	-48.34	-49.64	-59.13
歳入	303.97	313.59	229.01	238.28	231.88
歳出	379.82	386.94	277.35	287.92	291.01
国庫特別勘定収支	6.80	5.53	-34.68	-26.62	-28.01
予算執行総収支	-69.05	-67.67	-83.02	-76.26	-87.14

出自：経済財務省

公共財政：赤字と債務

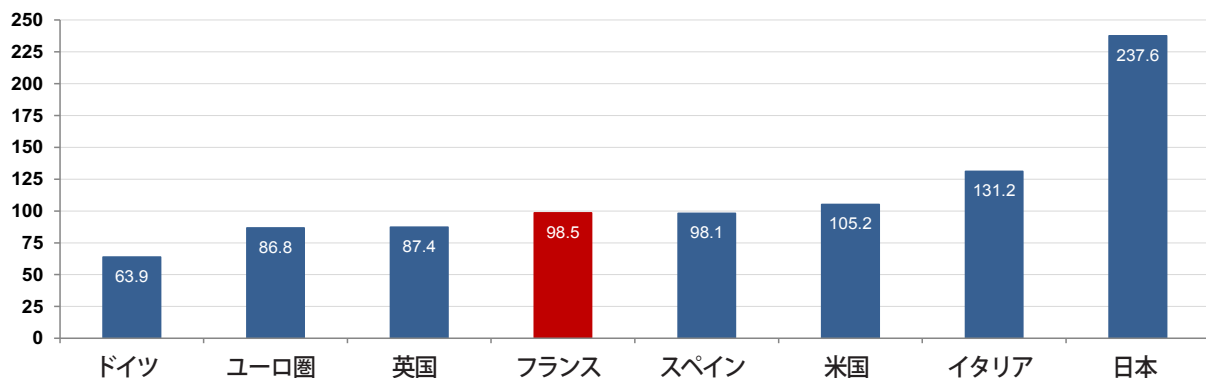
対GDP%



出自：Insee (国立統計経済研究所) 国民勘定

2017年度の一般政府債務

対GDP%



出自：Eurostat, IMF

フランス経済指標公表日程

2018年12月		2019年1月	
7	10月の貿易統計-金額ベース	4	工業の生産者価格と輸入価格：12月の指数
7	10月の国際収支	4	12月の消費者物価指数
7	鉱工業生産：10月の指数	4	11月の貿易統計-金額ベース
11	2018年第3四半期の賃金雇用	4	11月の国際収支
13	11月の消費者物価指数	9	家計の景況感：12月の調査
14	11月のネット外貨準備高	10	鉱工業生産：11月の指数
17	11月の調和化物価指数	15	12月の消費者物価指数
21	2018年第3四半期の一般政府債務 (マーストリヒト基準による)	15	12月のネット外貨準備高
21	2018年第3四半期の国民所得勘定：細目	24	産業界の景気観測：1月の月例調査
21	工業の生産者価格と輸入価格：11月の指数	24	産業界の景気観測：1月の四半期調査
21	11月の家計の財の消費支出	25	2018年第4四半期の求職者数
21	産業界の景気観測：12月の月例調査	30	2018年第4四半期 GDP 1次速報値
		30	12月の家計の財の消費支出
		31	工業の生産者価格と輸入価格：12月の指数
		31	12月の消費者物価指数

出自：Insee (国立統計経済研究所)、Eurostat

ご注意：

この刊行物はAgence France Trésor (フランス国債庁) の独占的所有物であり、その構成要素は全て知的所有権法典の規定、特に著作権に関わる規定により保護されています。この文書の内容の全部又は部分的な無断複製・転載は、どのような手段によるものであれ、禁止されます。

従ってこの著作物の内容の複製・転載は、非商業的利用に限定され、且つ権利者の許諾をいかなる場合でも得なければなりません。許諾申請にあたっては、発行責任者に電子メールを送って (contact@aft.gouv.fr)、英語または仏語で許諾を求めて下さい。

再利用にあたっては、出所、複製の日付とコピーライト表示@Agence France Trésorを明記してください。

翻訳：経済財務省翻訳センター