

N°353  
10月  
2019

# 月報

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

フランス国債庁の  
ニュース

## OAT 8.50 % 25 October 2019 : フランスが初めて発行した30年物国債を 振返る

10月25日にフランス国債庁は、最初の30年物OATであったクーポン8.5%の国債を満期償還しました。1989年1月5日に新規発行されたこの国債を振返ります。10月25日にフランス国債庁は、最初の30年物OATであったクーポン8.5%の国債を満期償還しました。1989年1月5日に新規発行されたこの国債を振返ります。

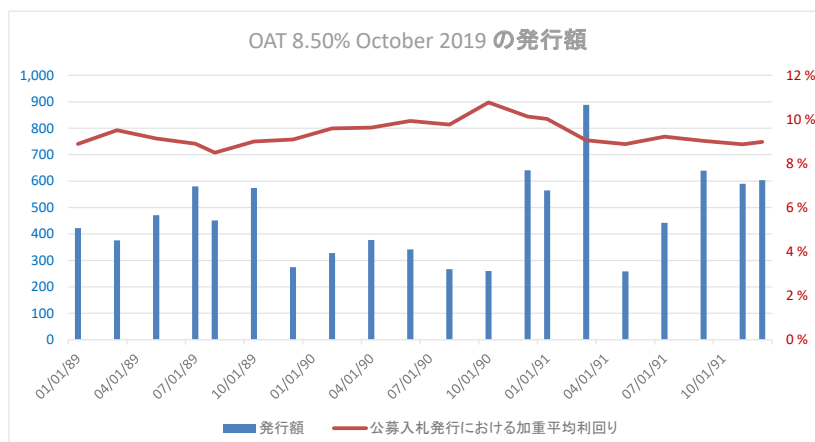
フランソワ・ミッテラン大統領の2度目の任期が始まったばかりの時期でした。首相はミシェル・ロカール、経済財務大臣はピエール・ベレゴボワでした。フランスの経済成長率は4.0%、物価上昇率は3.6%。失業率は 8.2%にまで低下していました。財政赤字は改善し、対GDP比で1.8%の縮小を見ました。公的債務はGDPの34%程度。貿易収支はGDPに対して1ポイントの赤字。フランスの通貨はフランでした。

1989年1月に国庫はOAT 8.50 % 25 October 2019を起債しました。この30年物の新発債は米国のベンチマーク30年国債に相当し、欧州市場では革新的でした。

当時欧州市場に出回る国債は最長が25年物で、フランス国債もそうでした。この新規発行によりフランスの国庫はフランス国債利回り曲線の長期側に新しい点を設けたのです。

新発の30年物OATは利回りが低下することを期待して公募入札に付されました。当時フランが脆弱であったためリスクプレミアム（通貨切下げ）がレート低下を阻んでいました。1989年1月半ばに長期レートが下がって8.60%を切りました。新発30年物OATのクーポンレートが決まったのはこの時期でした。しかし長期レートの低下はすぐには実現しませんでした。公募入札における加重平均利回りの推移を示すグラフに見られる通りです。1989年から1991年までの公募入札発行における加重平均利回りは9.29%でした。

このOATの起債は1989年度フランス国債発行計画に、公募入札で少なくとも10億フランと予告されていました。初回発行は1989年1月の国債発行の第3トランシェとして実施されました。下のグラフはこの銘柄の発行額をユーロに換算したものです。全20回の発行は1989年1月から1991年12月までの期間に実施され、発行残高総額は613億2800万フランに達しました。1999年1月1日のユーロ導入後に2回の買入償却が実施され、2000年には1億2500万ユーロ、2001年に3億8000万ユーロ残高が減少しました。従って2019年9月30日現在の残高は88億4400万ユーロで、うち55億9100万ユーロ（63.21%）がストリップス化されていました。



このOATは投資家に好評でした。1989年6月に国庫は「最近発行された超長期債は市場でよく消化され、これらの商品が市場によく適合したことを示している」と報道発表しました。また1989年は国庫にとって、初めてのECU建て国債OAT 8.50 % 12 May 1997をシンジケート団引受けで発行するというもう一つの革新があった年でもありました。

2019年の満期償還により債務費用（予算会計上の）が軽減されます。2019年1月以来の中長期債発行時利回りの平均（全期限物を合わせて）は、現時点で0.16%となっており、2020年度からは通年で8億ユーロの債務費用節約となります。

## 減速する世界経済に適応した改革の継続

2018年世界経済の先行きが不透明な中、フランスの経済活動は活発でした。マクロン政権当初より着手された野心的な構造改革によって、フランスの経済活動と雇用は支えられています。世界経済が悪化する中、フランスの成長は、2019年、2020年共に堅調である見通しです。国民大討論後、フランス経済モデルの改革は引き続き進められており、すでに賃金引き上げ等一部の措置は早い段階で実施されました。

とりわけ経済成長が好調だった2017年(2.4%)を経て、2018年フランスの経済は、世界的に厳しい状況(保護貿易主義によるグローバル需要の減少、油価高騰、ユーロ高)であったにもかかわらず、十分に持ちこたえました(1.7%)。

2018年家計消費は停滞しましたが、輸出の回復力と企業による活発な投資が成長を支えました。

主に国際情勢の影響を受け経済活動は減速しましたが、フランスの景気回復は、様々な方面で確認されています。

- 雇用面に関して、2018年及び2019年上半期は、2017年下半期から始まった活発な経済活動及び投資に伴い、雇用創出が顕著でした(2017年第3四半期より2年間で+500 000職)。結果、失業率は、労働力人口の増加にもかかわらず減少し、2019年第2四半期において、海外県を含むフランスの失業率は8.5%と、2009年以来最低水準に達しました。雇用に関して鍵となるその他の指標としては、若者の失業(2019年第2四半期19.4%)及び長期失業(フランス本国3.2%)が大幅に減少しました。雇用の質は、正社員雇用率(2年前のフランス本国49.2%に対し49.7%)とフルタイム雇用率(2年前のフランス本国53.4%に対し54.7%)の増加が示すように改善の方向に向かっています。
- 同様に、フランスの誘致力及びビジネス環境の魅力は、一層強化されています。2018年海外からの対仏投資は非常に活発でした(2018年480億ユーロ。対仏直接投資(FDI)として記録的レベル)。また、ダボス会議を主催する世界経済フォーラム(WEF)の世界競争力レポート(Global Competitiveness Report)では、5つ順位を上げ17位にランキングされるなど、2018年の主な世界ランキングにおいてフランスの順位は大幅に上昇しました。
- 2018年は財政再建政策も強化されました。財政赤字は、2017年の対GDP比2.8%から対GDP比2.5%に縮小しました。この結果は、実質0.3%の歳出削減というかつてない歳出抑制を反映するものです。2019年の財政赤字は、対GDP比3.1%に達する見込みですが、3%超えは、競争力・雇用税額控除措置(CICE)から社会保険料軽減措置への転換に伴う例外的なものです。2020年は対GDP比2.2%、2022年には対GDP比1.5%になる見込みです。歳出抑制は、効果的な歳出及び市民へのサービスの向上を目的とした構造改革によって、5年任期を通して継続されます。

フランスの成長は、2019年+1.4%、2020年+1.3%と堅調を維持する見通しです。これは、活発な雇用創出による家計消費の増加、労働賃金引き上げ及び購買力に関する措置(活動手当(prime d'activité)の増額、社会保険料軽減、住民税減税、所得税減税)、企業による活発な投資、外需に対応できるフランスの企業力によって達成されるものです。

経済・社会・財政レポートの全文は、国庫総局WEBサイト広報・出版物(publications)でご覧ください：[https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economyfinance/2020\\_dbp\\_fr\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economyfinance/2020_dbp_fr_en.pdf)

公募入札スケジュール

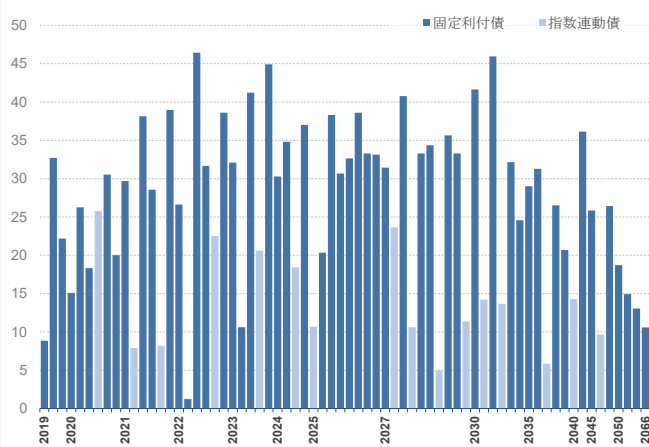
		短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
		入札日							
2019年11月	入札日	4	12	18	25	/	21	7	21
	払込日	6	14	20	27	/	25	11	25
2019年12月	入札日	2	9	16	23	/	5	5	5
	払込日	4	11	18	27	/	9	9	9

公募入札発行は任意  
 日にち変更（祭日等）

出自：フランス国債庁

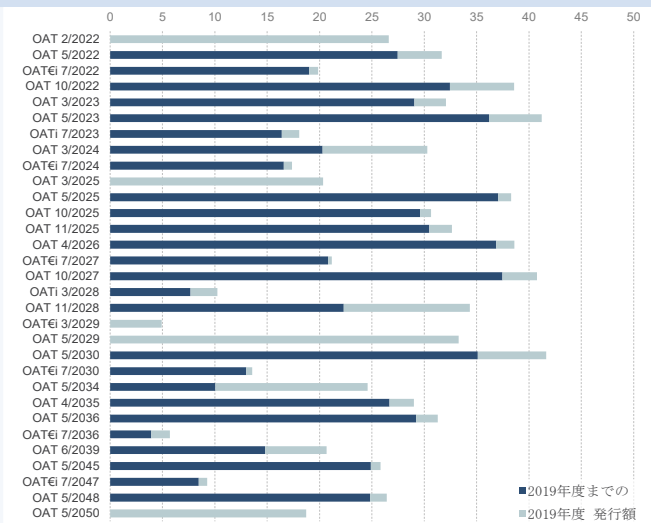
国の市場性債務 2019年9月30日現在

銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



中長期国債年初以来の発行額と累計2019年9月30日現在

単位：10億ユーロ

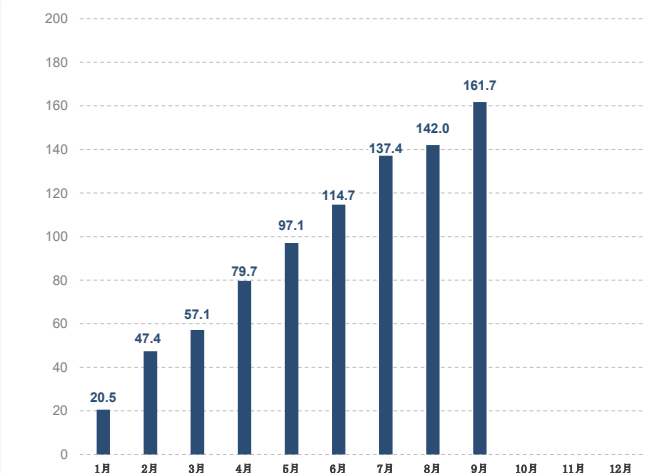


出自：フランス国債庁

出自：フランス国債庁

2019年9月30日現在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



出自：フランス国債庁

中長期国債償還予定表 2019年9月30日現在日現在

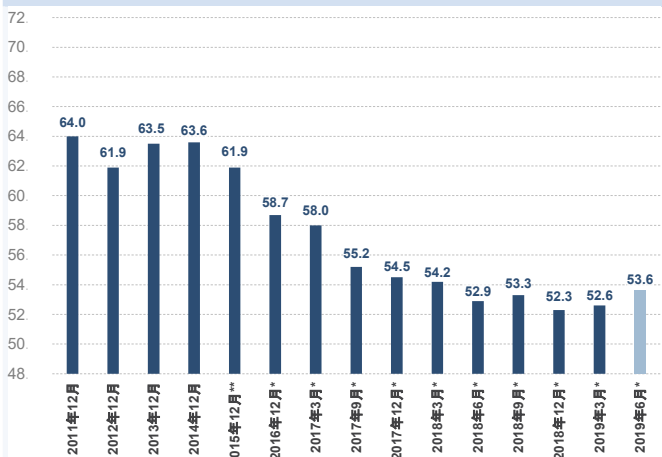
単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2019年10月	12.7	41.5
2019年11月	1.5	22.2
2019年12月		0.0
2020年1月		
2020年2月		15.1
2020年3月	0.0	
2020年4月	12.2	26.3
2020年5月	6.9	18.3
2020年6月	0.4	
2020年7月	3.0	26.1
2020年8月		
2020年9月		

出自：フランス国債庁

国の市場性債務 非居住者保有比率、2019年第2四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%



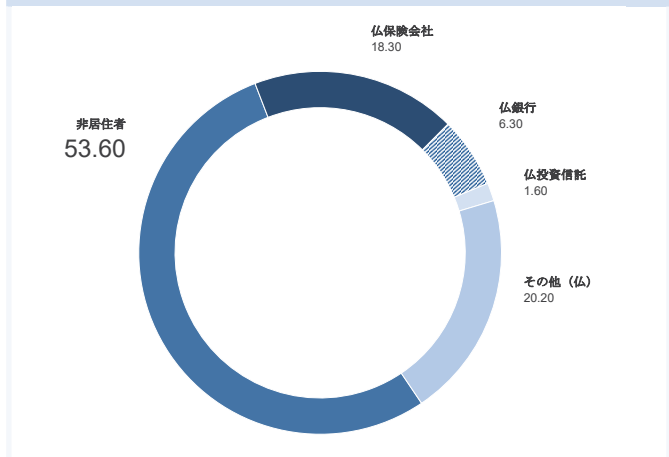
\* 4半期ポジションをもとに作成した比率

\*\* 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 2019年第2四半期

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 2019年9日30現在

単位：ユーロ

<b>中長期国債合計</b>	<b>1,715,134,803,962</b>
ストリップス債残高	62,974,134,700
平均残存期間	8年 161日
<b>短期国債合計</b>	<b>113,617,000,000</b>
平均残存期間	116日
<b>総発行残高</b>	<b>1,853,917,417,643</b>
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2019年9日30までの国の市場性債務

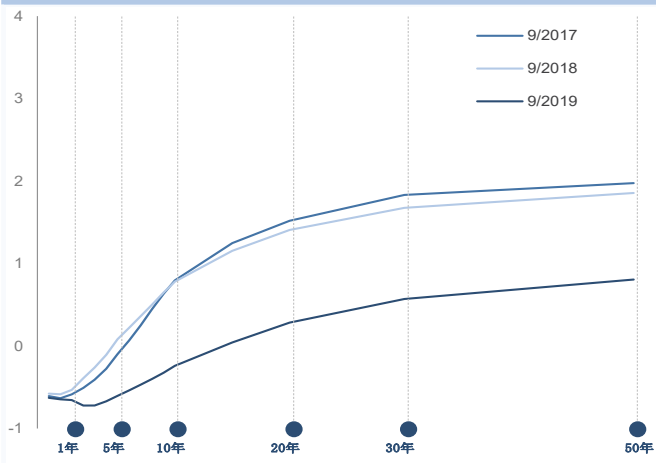
単位：10億ユーロ

	2016年 末日	2017年 末日	2018年 末日	2019年 8月末	2019年 9月末
市場性債務残高	1,621	1,686	1,756	1,836	1,854
うち指数連動債	200	202	220	221	222
中長期国債	1,487	1,560	1,644	1,721	1,740
短期国債	134	126	113	114	114
市場性債務の平均残存期間	7年 195日	7年 296日	7年 336日	7年 352日	7年 344日

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

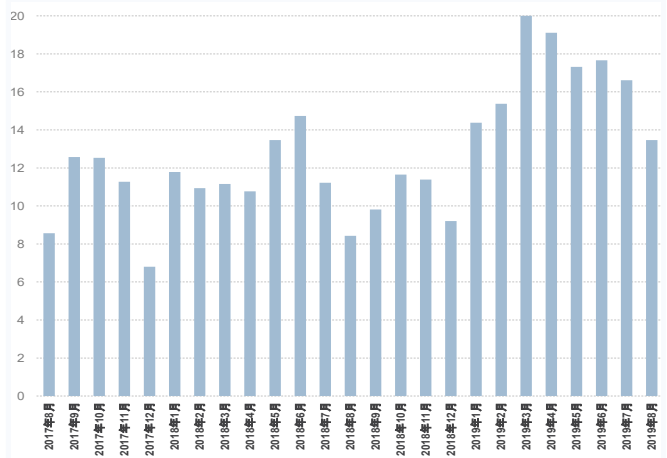
月末の値、%



出自: Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

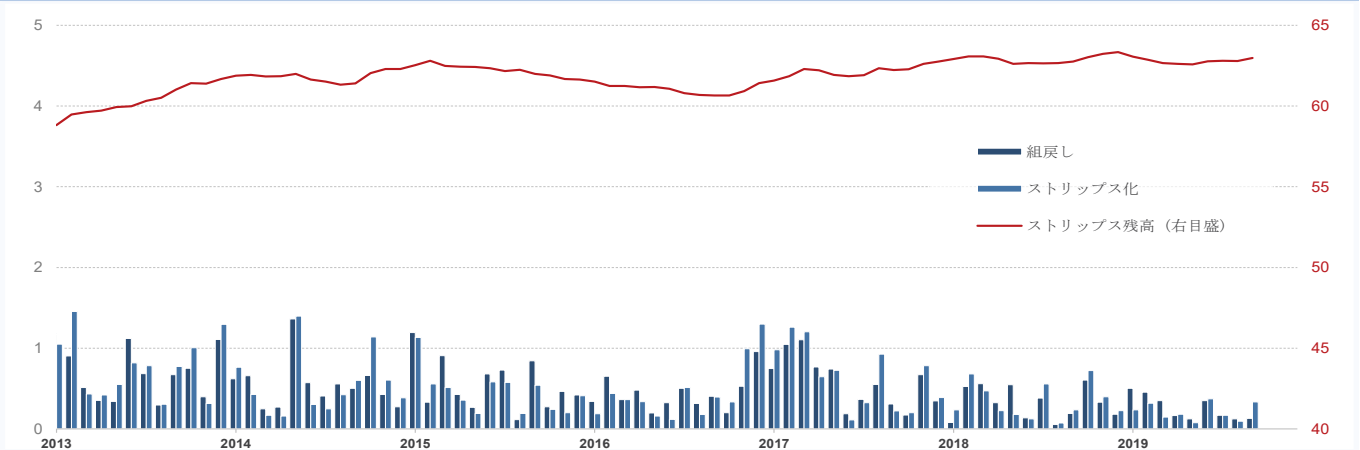
単位: 10億ユーロ



出自: SVTの申告、但しユーロシステムの公債買入プログラムに係る取引は除外

ストリップス債と組戻しの出来高

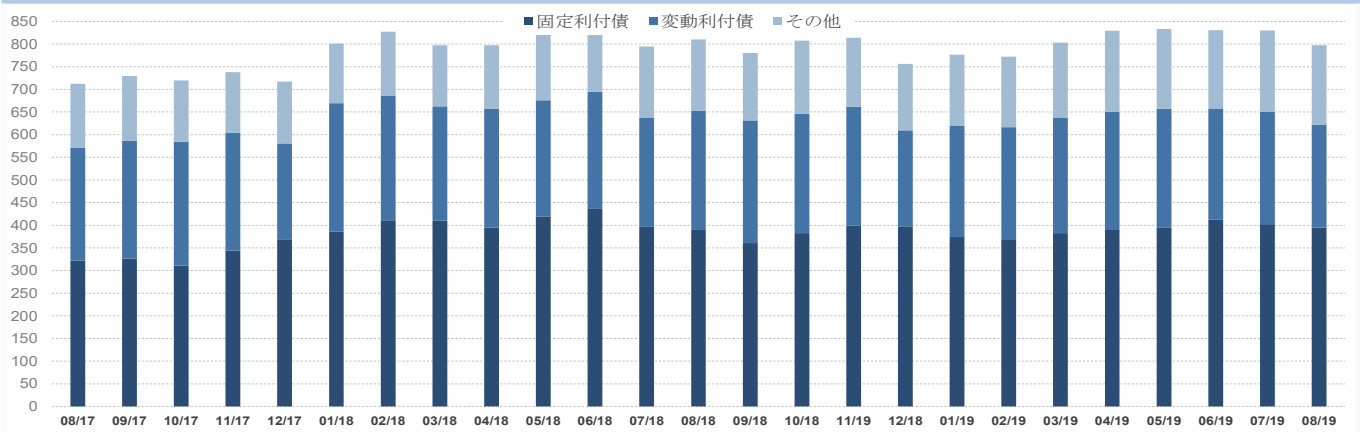
単位: 10億ユーロ



出自: Euroclear

月末のSVTL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、2019年9月30日現在

ISIN コード	期日	発行残高 (€)
FR0125692352	BTF 2 October 2019	5,620,000,000
FR0125218257	BTF 9 October 2019	4,848,000,000
FR0125692360	BTF 16 October 2019	4,994,000,000
FR0125533093	BTF 23 October 2019	4,101,000,000
FR0125692378	BTF 30 October 2019	5,729,000,000
FR0125218265	BTF 6 November 2019	4,204,000,000
FR0125692386	BTF 14 November 2019	5,293,000,000
FR0125533101	BTF 20 November 2019	5,062,000,000
FR0125692394	BTF 27 November 2019	5,489,000,000
FR0125218273	BTF 4 December 2019	2,578,000,000
FR0125692402	BTF 11 December 2019	4,894,000,000
FR0125692410	BTF 18 December 2019	5,609,000,000
FR0125375099	BTF 2 January 2020	4,991,000,000
FR0125692428	BTF 15 January 2020	5,122,000,000
FR0125375107	BTF 29 January 2020	4,165,000,000
FR0125692436	BTF 12 February 2020	4,184,000,000
FR0125375115	BTF 26 February 2020	4,483,000,000
FR0125533119	BTF 25 March 2020	5,811,000,000
FR0125533127	BTF 22 April 2020	4,897,000,000
FR0125533135	BTF 20 May 2020	4,669,000,000
FR0125533143	BTF 17 June 2020	4,616,000,000
FR0125692451	BTF 15 July 2020	5,158,000,000
FR0125692469	BTF 12 August 2020	5,267,000,000
FR0125692477	BTF 9 September 2020	1,833,000,000

中長期国債(2019-2022償還物) : 2019年9月30日現在

ISIN コード	銘柄	発行残高 (€)	運動係数	額面発行残高(€)	ストリップ プス債(€)	CAC*
2019年償還物		63,759,963,611				
FR0000570921	OAT 8.50% 25 October 2019	8,844,392,893			5,590,585,100	
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	43,570,718 (2)		6,692,154	-	
2020年償還物		136,008,070,200				
FR0013232485	OAT 0.00% 25 February 2020	15,090,000,000			0	×
FR0010854182	OAT 3.50% 25 April 2020	26,261,000,000			0	
FR0012557957	OAT 0.00% 25 May 2020	18,332,000,000			0	×
FR0010050559	OAT€i 2.25% 25 July 2020	25,760,070,200 (1)	1.27462	20,210,000,000	0	
FR0010949651	OAT 2.50% 25 October 2020	30,547,000,000			0	
FR0012968337	OAT 0.25% 25 November 2020	20,018,000,000			3,000,000	×
2021年償還物		151,414,423,400				
FR0013311016	OAT 0.00% 25 February 2021	29,681,000,000			0	×
FR0013140035	OAT€i 0.10% 1 March 2021	7,905,713,400 (1)	1.04490	7,566,000,000	0	×
FR0010192997	OAT 3.75% 25 April 2021	38,129,000,000			0	
FR0013157096	OAT 0.00% 25 May 2021	28,572,000,000			0	×
FR0011347046	OATi 0.10% 25 July 2021	8,185,710,000 (1)	1.04945	7,800,000,000	0	
FR0011059088	OAT 3.25% 25 October 2021	38,941,000,000			0	
2022年償還物		167,017,374,290				
FR0013398583	OAT 0.00% 25 February 2022	26,608,000,000			0	×
FR0000571044	OAT 8.25% 25 April 2022	1,243,939,990			601,888,400	
FR0011196856	OAT 3.00% 25 April 2022	46,422,000,000			0	
FR0013219177	OAT 0.00% 25 May 2022	31,666,000,000			0	×
FR0010899765	OAT€i 1.10% 25 July 2022	22,495,434,300 (1)	1.13310	19,853,000,000	0	
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	38,582,000,000			0	

(1) 額面運動係数 (運動係数が1未満の場合は額面)

(2) 2017年12月31日現在の価値。公募対象外。

\* 2013年1月1日以降発行された債券は、すべてのユーロ圏発行債券がそうであるように、集団行動条項 (CAC) があるため、2012年末日までに発行された債券に統合することはできません。集団行動条項 (CAC) があるため、2012年末日までに発行された債券に統合することはできません。



中長期国債(2023-2066償還物)：2019年9月30日現在

ISIN コード	銘柄	発行残高(€)	連動係数	額面発行残高(€)	ストリップ プス債(€)	CAC*
2023年償還物		149,422,348,863				
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023	32,076,000,000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	10,606,195,903			5396,665,200	
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023	41,220,000,000			0	×
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	20,602,152,960 (1)	1.14152	18,048,000,000	0	
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44,918,000,000			432,585,000	
2024年償還物		120,539,451,600				
FR0013344751	OAT 0.00% 25 March 2024	30,288,000,000			0	×
FR0011619436	OAT 2.25% 25 May 2024	34,810,000,000			0	×
FR0011427848	OATe 0.25% 25 July 2024	18,416,451,600 (1)	1.06110	17,356,000,000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024	37,025,000,000			42,000,000	×
2025年償還物		132,601,234,048				
FR0012558310	OATi 0.10% 01 March 2025	10,672,305,930 (1)	1.04049	10,257,000,000	0	×
FR0013415627	OAT 0.00% 25 March 2025	20,340,000,000			0	×
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025	38,297,000,000			0	×
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	30,653,928,118			2,820,764,400	
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025	32,638,000,000			0	×
2026年償還物		104,993,000,000				
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	38,595,000,000			0	
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026	33,274,000,000			0	×
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026	33,124,000,000			0	×
2027年償還物		95,831,890,800				
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027	31,451,000,000			0	×
FR0011008705	OATe 1.85% 25 July 2027	23,627,890,800 (1)	1.11663	21,160,000,000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	40,753,000,000			42,543,600	
2028年償還物		78,293,872,661				
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028	10,635,761,250 (1)	1.03875	10,239,000,000	0	×
FR0000571226	OATゼロクーポン債 28 March 2028	,28,111,411 (3)		46,232,603	-	
FR0013286192	OAT 0.75% 25 May 2028	33,272,000,000			0	×
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028	34,358,000,000			0	×
2029年償還物		85,247,254,220				
FR0013410552	OATi 0.10% 01 March 2029	4,955,370,150 (1)	1.00535	4,929,000,000	0	×
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	35,644,880,458			2,572,346,100	
FR0013407236	OAT 0.50% 25 May 2029	33,281,000,000			0	×
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	11,366,003,612 (1)	1.30133	8,734,144,000	0	
2030年償還物		55,842,415,220				
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030	41,642,000,000			0	×
FR0011982776	OATe 0.70% 25 July 2030	14,200,415,220 (1)	1.04746	13,557,000,000	0	×
2031年償還物		45,948,000,000				
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031	45,948,000,000			54,500,000	×
2032年償還物		45,832,320,850				
FR0000188799	OATe 3.15% 25 July 2032	13,669,998,250 (1)	1.29145	10,585,000,000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	32,162,322,600			11,147,357,400	
2033年以降償還物		615,097,595,760				
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034	24,577,000,000			0	×
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	29,004,000,000			4,774,537,000	
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	31,286,000,000			0	×
FR0013327491	OATe 0.10% 25 July 2036	5,850,986,050 (1)	1.02739	5,695,000,000	0	×
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26,534,000,000			4,738,931,400	
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039	20,677,000,000			0	×
FR0010447367	OATe 1.80% 25 July 2040	14,292,076,630 (1)	1.19629	11,947,000,000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	36,152,000,000			6,584,199,000	
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	25,824,000,000			1,409,010,000	×
FR0013209871	OATe 0.10% 25 July 2047	9,653,735,200 (1)	1.04252	9,260,000,000	0	×
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048	26,409,000,000			747,800,000	×
FR0013404969	OAT 1.50% 25 May 2050	18,727,000,000			138,600,000	×
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	14,926,000,000			7,774,818,000	
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	13,055,000,000			7,420,104,100	
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	10,581,000,000			676,900,000	×

(1) 額面連動係数(連動係数が1未満の場合は額面)

(3) 2017年12月31日現在の価値。公募対象外。

\* 2013年1月1日以降発行された債券は、すべてのユーロ圏発行債券がそうであるように、集団行動条項(CAC)があるため、2012年末日までに発行された債券に統合することはできません。集団行動条項(CAC)があるため、2012年末日までに発行された債券に統合することはできません。



最新景気指標

鉱工業生産 前年同期比	-0.5%	08/2019
家計の消費* 前年同期比	0.5%	09/2019
失業率 (ILO)	8.5%	2019年第 2四半期の
消費者物価 前年同期比		
・ 全品目	0.9%	10/2019
・ たばこを除く全品目	0.8%	10/2019
貿易収支 FOB-FOB、季節調整済み	-50億	08/2019
	-45億	07/2019
経常収支、季節調整済み	-25億	08/2019
	-3億	07/2019
10年コングラント・マチュリティーレート(TEC 10)	-0.06%	29/10/2019
3ヵ月金利(Euribor)	-0.41%	25/10/2019
ユーロ/ドル	1.11	29/10/2019
ユーロ/円	120.88	29/10/2019

\* 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

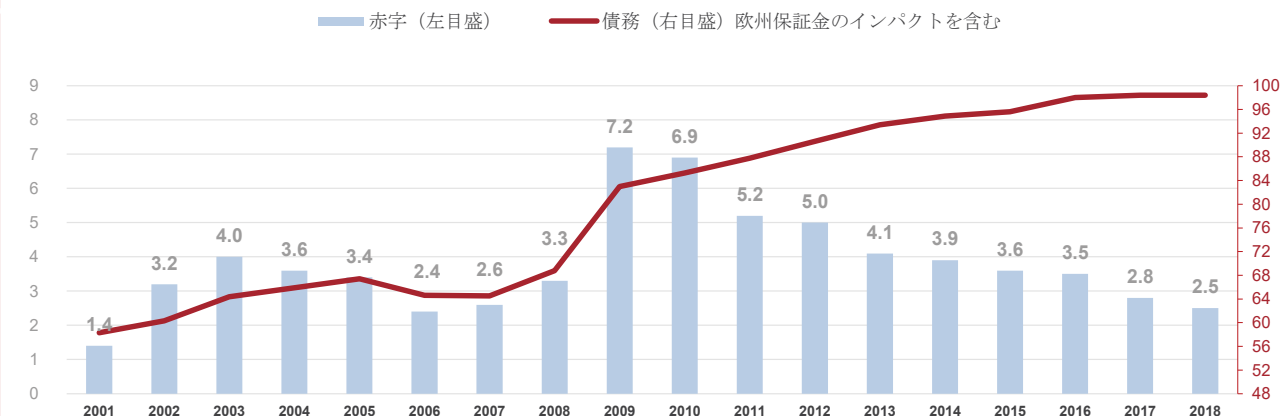
単位: 10億ユーロ

	2017	2018	8月末のレベル		
			2017	2018	2019
一般予算収支	-73.35	-76.91	-60.89	-65.99	-92.29
歳入	313.59	313.77	201.50	197.70	180.68
歳出	386.94	390.69	262.39	263.69	272.97
国庫特別勘定 収支	5.53	0.82	-32.11	-31.31	-30.85
予算執行 総収支	-67.67	-76.00	-93.00	-97.30	-123.14

出自: 経済財務省

公共財政: 赤字と債務

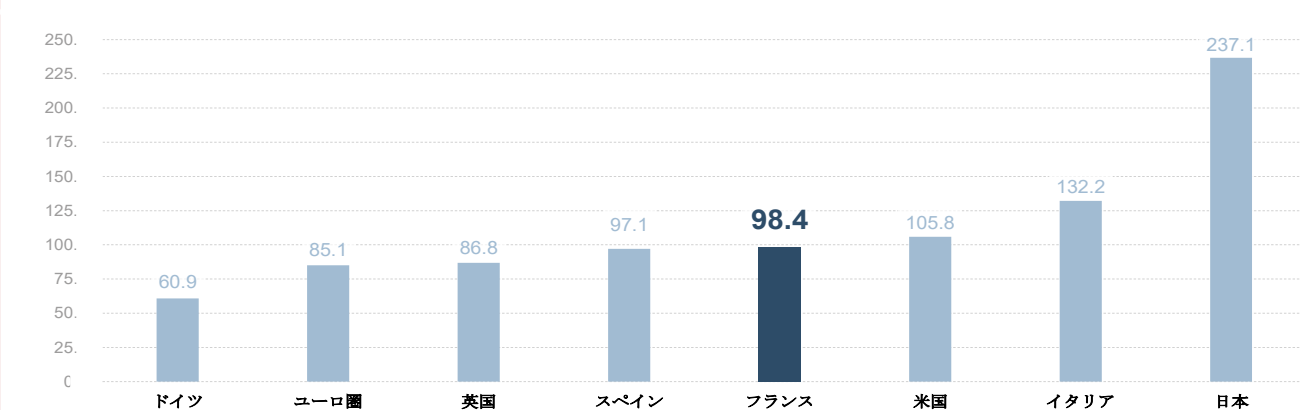
対GDP%



出自: Insee (国立統計経済研究所) 国民勘定


2019年度の一般政府債務

対GDP%




出自: Eurostat, FMI, Insee



2019年11月 

<b>7</b> 産業界における投資 10月の調査	<b>8</b> 9月の貿易統計-金額 ベース	<b>8</b> 2019年第3四半期の 賃金雇用迅速推計	<b>8</b> 9月の国際収支	<b>8</b> 鉱工業生産：9月の 指数	<b>14</b> 10月の消費者物価指 数
<b>15</b> 10月のネット外貨 準備高	<b>21</b> 産業界の景気観 測：11月の月例調査	<b>27</b> 家計の景況感：11月 の調査	<b>29</b> 2019年第3四半期の 国民所得勘定：細目	<b>29</b> 11月の消費者物価 指数	<b>29</b> 工業の生産者価格 と輸入価格：10月 の指数
<b>29</b> 10月の家計の財の消 費支出					

2019年12月 

<b>6</b> 10月の国際収支	<b>6</b> 10月の貿易統計-金 額ベース	<b>10</b> 2019年第3四半期の 賃金雇用	<b>10</b> 鉱工業生産：10月 の指数	<b>12</b> 11月の消費者物価 指数	<b>13</b> 11月のネット外貨 準備高
<b>18</b> 11月の調和化物価 指数	<b>19</b> 産業界の景気観 測：12月の四半期 調査	<b>20</b> 工業の生産者価格 と輸入価格：11月 の指数	<b>20</b> 11月の家計の財の消 費支出	<b>20</b> 2019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）	

出自：Insee（国立統計経済研究所）、Eurostat

発行責任者： Anthony Requin  
執筆： Agence France Trésor  
仏語・英語・アラブ語・中国語・スペイン語・日本語・ロシア語版があります。

[www.aft.gouv.fr](http://www.aft.gouv.fr)

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

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財産権法典の規定、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](mailto: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



AGENCE  
FRANCE TRÉSOR