

N°378
2021年
11月

月報

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

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

2021年度も投資家は皆フランス国債に満足

フランス国債市場の機能に対する投資家の満足度は極めて高く維持されています。これは2021年9月6日から9月24日にかけて IEM Finance が SVT (プライマリー・ディーラー) の顧客に対して実施した第19回オンライン調査で明らかになったことです。毎年実施されるこのアンケート調査は、SVTが顧客に提供するサービスや取引関係の質について、またフランス国債市場の機能について問うものです。2021年度はフランス国債市場で取引する大手ファンドマネージャー・保険会社・公的機関の大半、合計136の機関を代表する197人の投資家がアンケートに答えました。

投資家の満足度は総体的にここ3年安定しており、2021年度は98.3%、2020年度は98.9%、2019年度は97.1%の投資家が「非常に満足」又は「満足」と回答しています。

流動性と透明性は投資家にとって引き続き重要なクライテリアです。流動性については89.4%が「非常に重要」とみなしており、また72.5%が透明性について同様の評価を下し、これは昨年度を4.4%上回ってアンケート開始以来の最高値となりました。また予見性についても引き続き重要度が高まり、投資家の52.7%が「非常に重要」と答えました。

とりわけフランス国債の流動性に関する投資家の評価は引き続き高く、固定利付 OAT については2020年度と同じくほぼ全員が満足を表明しました (2021年度は98.9%。2020年度は98.3%の投資家が「非常に満足」又は「満足」と回答)。BTFについては92.5%が「非常に満足」又は「満足」と回答しました (昨年度は94.6%)。物価指数連動債の流動性についての投資家の満足度は2021年度かなり上昇し、「非常に満足」又は「満足」と回答した投資家は79.5%でした (2020年度は70.5%、2019年度は63%)。これは物価指数連動債市場で2021年第一四半期末以来見られた活況に裏付けられます。

フランス国債市場における順位は2021年度も安定

フランス国債市場について、アンケートに回答した投資家が最も頻繁に利用する取引先として挙げた機関の順位付けは以下の通りです：

2021	
1	BNP Paribas
2	JP Morgan
3	Crédit Agricole CIB
4	Société Générale
5	Deutsche Bank

また本年度も投資家は、古い国債の追加公募入札発行 (オフ・ザ・ラン銘柄) を含めて国債庁の発行銘柄選択の柔軟性を評価し、95%が「非常に満足」又は「満足」と回答しました (2020年度は93.2%)。

また IEM Finance はグリーン OAT についても投資家に質問します。2021年3月に第2のグリーン OAT 0.50% 25 June 2044の起債があった後でもあり、グリーン OAT を買ったと答えた投資家の比率は2020年度の45.8%から61.7%に増えました。4/3近くの回答者がこの国債がグリーンであったから買ったと答え (2020年度は2/3弱)、ESG¹投資家のグリーン OAT への関心のみならず、グリーン OATが他のOATと同様の技術性を備えていることをも確認するものです。

¹ 環境・社会・ガバナンス

インフレ目標を近年アンダーシュートして低インフレの罠に嵌ったらしく、目標を達成できると金融市場に認めさせることができず、さらにCovid-19パンデミックによる経済への大きな打撃に急かされたFED(米連邦準備制度)とECB(欧州中央銀行)は、ここ12ヶ月その戦略を見直してきた。FEDはインフレ平均目標を導入し、ECBはシンメトリック2%目標を採用して、共にインフレ目標を公式に上方修正し、市場のインフレ予測上昇に賭けて気長な構えを見せた。こうした政策により固定利付債の利回りは最低レベルから動かず、インフレ予測値が高まれば実質利回りを押し下げる圧力をかけ、経済への刺激を高めるはずであった。

しかし突如として中央銀行は一変した状況を前にした。2021年10月に米国とユーロ圏のインフレはここ数十年見られなかった上昇を記録した。米国では消費者物価指数は前年同期比で6.1%となり、これは1982年以来の最高値である。ユーロ圏では調和物価指数は前年同期比で4.1%、1999年のユーロ導入以来の最高値である。この時点での物価指数値は市場インプライド・インフレ予測値を押し上げ、市場が政策金利上昇を価格に織り込む一方で実質利回りはさらに落ち込んだ。

中央銀行はこれだけやれば十分だったのだろうか。答えはまだわからない。米国では、スポットのインフレ目標オーバーシュートの半分はエネルギー価格に由来し、ユーロ圏ではそのほぼ全部がそうである。通常はこのような高騰は12ヶ月後には前年同期比で0になる。コア・インフレ率は米国4.1%、ユーロ圏2.1%である。米国のオーバーシュートの残り半分は物品価格である。ほとんどの物品は世界的に取引されているので、非エネルギー工業製品のインフレ率格差は長続きしないであろう。コア・サービス・インフレ率はここに来て米国ではパンデミック以前のレベルに戻ったが、ユーロ圏ではいまだにパンデミック以前のレベルを取り戻していない。

とするとこれは経過的現象に過ぎず、高インフレが現時点での予測より長続きしたとしても、FEDもECBもこれを無視してよいのだろうか？我々の見るところ米欧の状況は全く異なる。米国では労働市場タイト化の明確な兆候がある。パンデミック前に比べて失業率は高く労働市場参加率は低くても、賃金上昇率は上ぎで多くの労働者が自発的に転職している。賃金上昇が物価上昇の煽りを緩和しているのだ。物価高騰はパンデミックによる相対的価格変動を反映するだけでなく需要が強くアグレッシブだとのサインが明確になっている。米国の個人消費はすでに危機前のトレンドレベルに近づき、これは失業給付増加や小切手給付による家計の貯蓄増大に支えられている。経済は加熱中でFEDは支援策を巻き戻すことができる。市場のレート予測は低すぎるか幅狭すぎるであろう。

それとは対照的にユーロ圏では経済は危機前のトレンドレベルに至らず、にもかかわらず外需が有利に作用している。経済が振るわないにもかかわらずユーロ圏の財政支援(2020年度・2021年度の公的債務は7%前後)は米国に比べて10%ポイント近く低い。インフレは高まっても賃金上昇指標はいまだに下降し、家計の可処分所得を圧迫している。ユーロ圏の消費者も貯蓄したが、これは所得増によるのではなく消費減によるものであろう。ということは貧しい家庭では消費傾向が高いため貯蓄があるとはいえない。

ECBはどう対応すべきであろうか？我々の分析では、ユーロ圏のインフレは総需要による現象ではなく供給不足に起因している。セントラルバンカーで物価安定目標は経済における福祉を最大化するための基本的なマニフェストだと考える者は、インフレ・スパイクを無視し需要刺激を継続してまだ残る供給回復を助けるであろう。インフレ予測上昇や賃金上昇は成功の徴である。逆に所謂「オールド自由主義」のセントラルバンカーはこのような徴を警報と捉えるであろう。物価安定そのものが目標であるにしても利上げはインフレ予測を繋ぎ止めインフレ乱高下を鎮静すると見るであろう。オールド自由主義者も福祉最大化論者も中期的に物価安定を目指す、前者は高めの需給バランスを目指しインフレ上昇を牽制できないリスクを伴うのに対し、後者は低めの需給バランスを目指し停滞がいつまでも長引くリスクを伴う。

ECBの金融政策戦略宣言は大規模で長続きする供給ショックのシナリオを考慮して書かれたのではない。我々が見るところその精神は「経済のフル稼働」を想定するものである。金利を最下限近くに(ECBは間違いなくそうである)理事会は「特に強力に長続きする」政策措置を約束し、これは「目標をある程度上回る」インフレをも認めるものと合意した。次回の理事会ではECBが「強力に長続きする」コミットメントを維持することになるか、より保守的な理事(積極的な金融政策に従来懐疑的で、パンデミック後のインフレ・ショックにより益々懐疑的になった)がその影響力を行使し、中央銀行が資産買入プログラムを縮小し停止するよう導くことになるかが見どころになる。

ご注意：フランス国債庁はこの論壇をエコノミストが自由に意見を発表する場として提供しています。ここに表明された意見は著者の見解であり、フランス国債庁や経済財務復興省の見解とみなされるべきものではありません。

著者はCITIのリサーチ部のエコノミストであり、ここに表明された見解は本誌への投稿時点における著者の公開された見解と整合するものです。

公募入札スケジュール

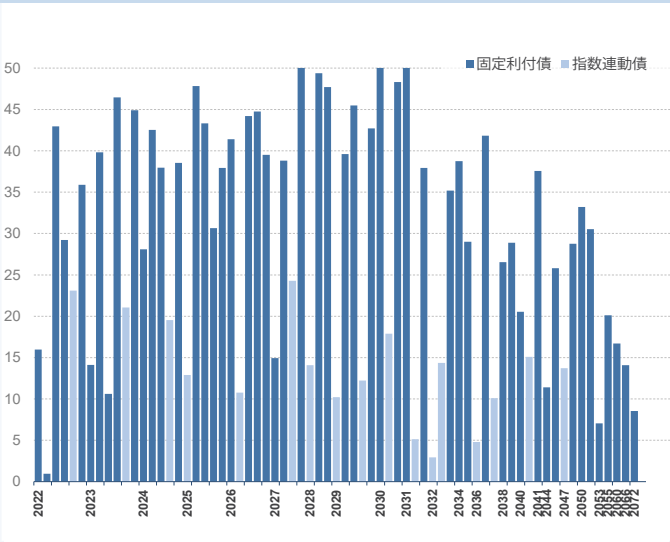
		短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
		6	13	20	27	/	2	2	/
2021年12月	入札日	6	13	20	27	/	2	2	/
	払込日	8	15	22	29	/	6	6	/
2022年1月	入札日	3	10	17	24	31	20	6	20
	払込日	5	12	19	26	2022年2月2日	24	10	24

公募入札発行は任意

出自：フランス国債庁

国の市場性債務2021年10月31日現在

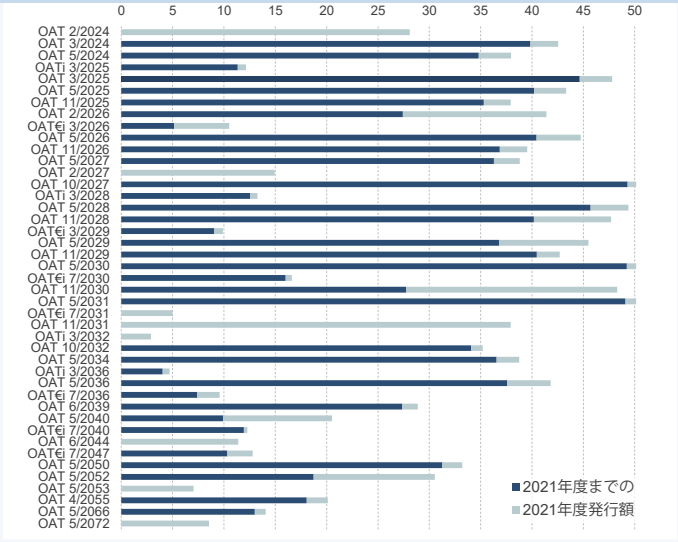
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



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2021年10月31日現在

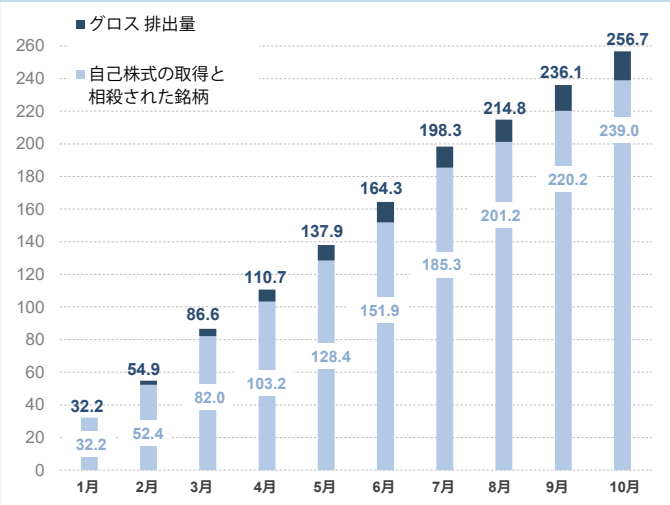
単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

2021年10月31日現在の排出量

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2021年10月31日現在

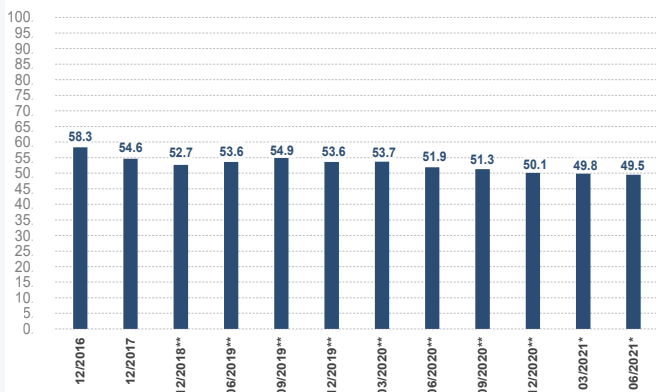
単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2021年11月	1.5	
2021年12月		
2022年1月		
2022年2月		15.7
2022年3月	0.1	
2022年4月	10.5	43.9
2022年5月	8.8	29.2
2022年6月	0.6	
2022年7月	2.5	23.6
2022年8月		
2022年9月		
2022年10月	9.1	35.7

出自：フランス国債庁

国の市場性債務非居住者保有比率、2021年第2四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%



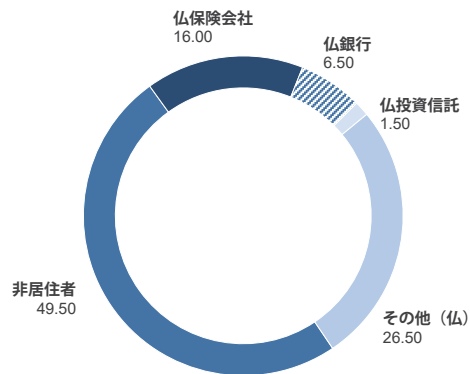
* 四半期ポジションをもとに作成した比率

** 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 2021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 2021年10月31日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	1 966 272 578 934
ストリップス債残高	58 580 580 500
平均残存期間	9年60日
短期国債合計	164 860 000 000
平均残存期間	122日
総発行残高	2 131 132 578 934
平均残存期間	8年176日

出自：フランス国債庁

2018年度末から2021年10月31日までの国の市場性債務

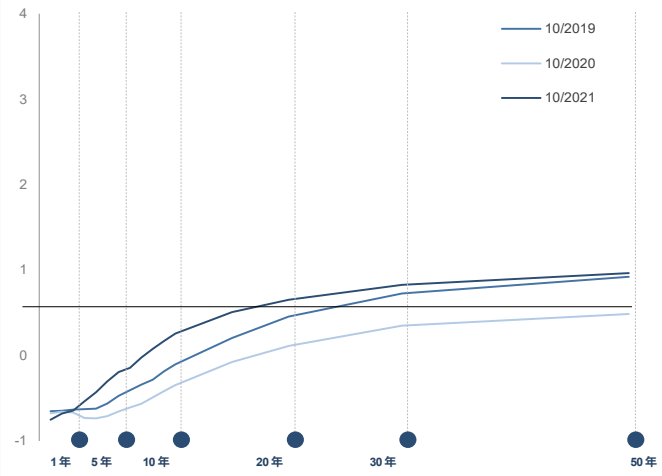
単位：10億ユーロ

	2018年	2019年	2020年	2021年 9月末	2021年 10月末
市場性債務残高	1 756	1 823	2 001	2 148	2 131
うち指数連動債	220	226	220	229	232
中長期国債	1 644	1 716	1 839	1 983	1 966
短期国債	113	107	162	164	165
市場性債務の平均残存期間	7年	8年	8年	8年	8年
	336日	63日	73日	138日	176日

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

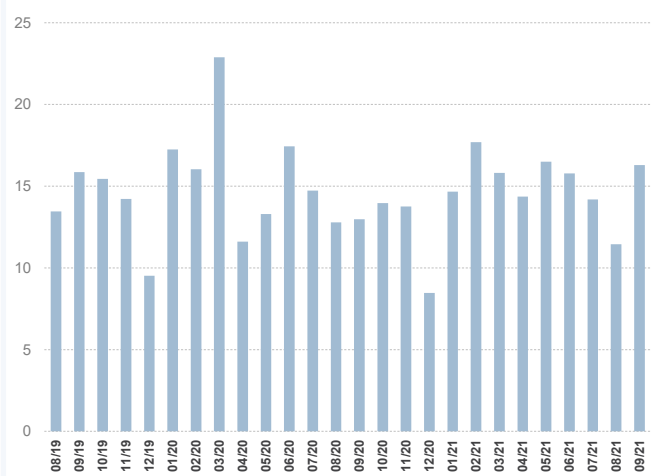
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

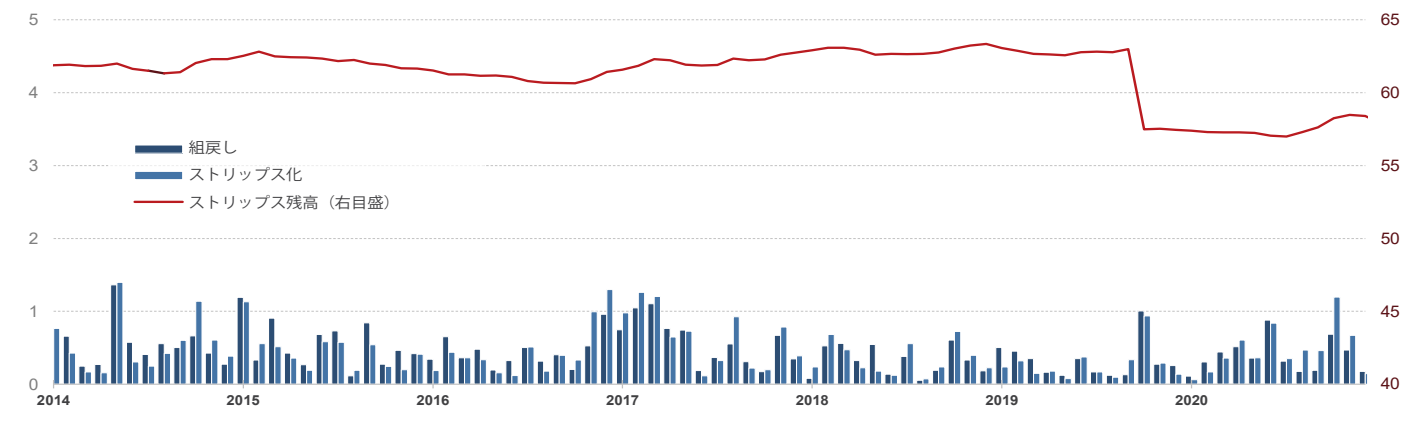
単位：10億ユーロ



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

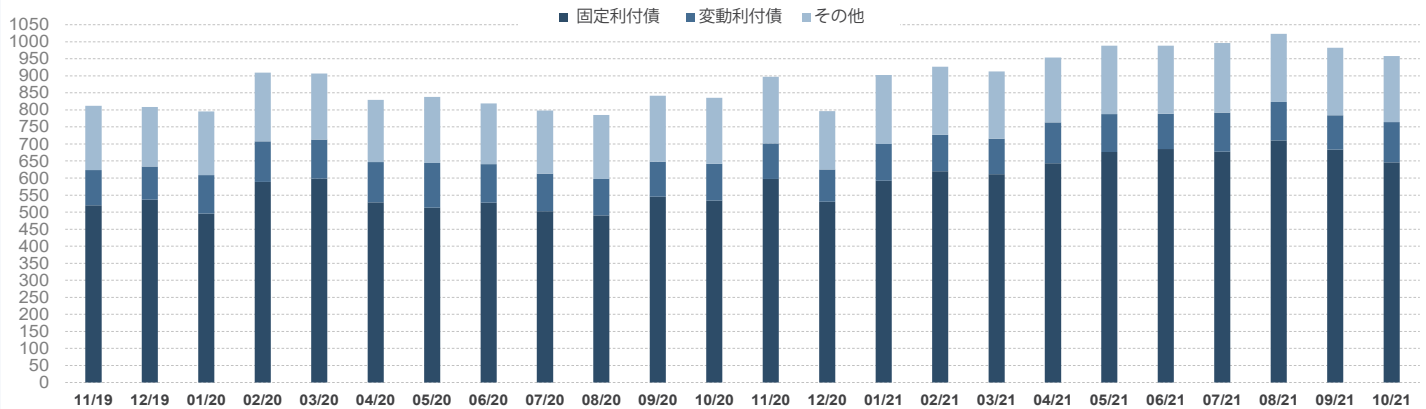
単位：10億ユーロ



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、2021年10月31日現在

ISINコード	期日	発行残高(€)
FR0126461690	BTF 4 November 2021	8 605 000 000
FR0126893496	BTF 10 November 2021	5 102 000 000
FR0126750779	BTF 17 November 2021	7 676 000 000
FR0126893504	BTF 24 November 2021	4 985 000 000
FR0126461708	BTF 1 December 2021	4 874 000 000
FR0126893512	BTF 8 December 2021	9 114 000 000
FR0126461815	BTF 15 December 2021	12 046 000 000
FR0126893520	BTF 5 January 2022	9 811 000 000
FR0126893538	BTF 12 January 2022	5 589 000 000
FR0126893603	BTF 19 January 2022	6 550 000 000
FR0126461823	BTF 26 January 2022	7 193 000 000
FR0126893546	BTF 9 February 2022	7 771 000 000
FR0126461831	BTF 23 February 2022	7 126 000 000
FR0126893595	BTF 9 March 2022	8 201 000 000
FR0126461849	BTF 23 March 2022	8 522 000 000
FR0126893660	BTF 6 April 2022	2 191 000 000
FR0126750787	BTF 21 April 2022	8 328 000 000
FR0126750795	BTF 18 May 2022	9 057 000 000
FR0126750803	BTF 15 June 2022	6 988 000 000
FR0126893561	BTF 13 July 2022	6 455 000 000
FR0126893579	BTF 10 August 2022	6 390 000 000
FR0126893587	BTF 7 September 2022	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 5 October 2022	5 164 000 000

中長期国債 (2021–2024償還物) : 2021年10月31日現在

ISINコード	銘柄	発行残高(€)	連動係数	額面発行残高(€)	ストリップス債(€)	CAC*
2022年償還物		148 099 405 530				
FR0013398583	OAT 0.00 % 25 February 2022	15 987 000 000			0	×
FR0000571044	OAT 8.25 % 25 April 2022	960 939 990			0	
FR0011196856	OAT 3.00 % 25 April 2022	42 948 000 000			79 509 300	
FR0013219177	OAT 0.00 % 25 May 2022	29 214 000 000			0	×
FR0010899765	OAT€i 1.10 % 25 July 2022	23 112 465 540 (1)	1.16418	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2.25 % 25 October 2022	35 877 000 000			0	
2023年償還物		176 959 646 463				
FR0013479102	OAT 0.00 % 25 February 2023	14 120 000 000			0	×
FR0013283686	OAT 0.00 % 25 March 2023	39 815 000 000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50 % 25 April 2023	10 606 195 903			5 324 365 200	
FR0011486067	OAT 1.75 % 25 May 2023	46 448 000 000			0	×
FR0010585901	OATi 2.10 % 25 July 2023	21 052 450 560 (1)	1.16647	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4.25 % 25 October 2023	44 918 000 000			453 985 000	
2024年償還物		166 649 293 800				
FR0014001N46	OAT 0.00 % 25 February 2024	28 097 000 000			0	×
FR0013344751	OAT 0.00 % 25 March 2024	42 533 000 000			0	×
FR0011619436	OAT 2.25 % 25 May 2024	37 948 000 000			0	×
FR0011427848	OAT€i 0.25 % 25 July 2024	19 535 293 800 (1)	1.09020	17 919 000 000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75 % 25 November 2024	38 536 000 000			42 000 000	×

(1) 額面連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)

* 2013年3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。

中長期国債 (2025償還物) : 2021年10月31日現在

ISINコード	銘柄	発行残高(€)	連動係数	額面発行残高(€)	ストリップス債(€)	CAC*
2025年償還物		172 626 413 858				
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025	12 905 485 740 (1)	1.06323	12 138 000 000	0	×
FR0013415627	OAT 0.00% 25 March 2025	47 814 000 000			0	×
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025	43 331 000 000			0	×
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	30 653 928 118			2 814 064 400	
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025	37 922 000 000			0	×
2026年償還物		180 627 961 200				
FR0013508470	OAT 0.00% 25 February 2026	41 396 000 000			0	×
FR0013519253	OAT€i 0.10% 1 March 2026	10 759 961 200 (1)	1.02281	10 520 000 000	0	×
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	44 202 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026	44 743 000 000			0	×
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026	39 527 000 000			0	×
2027年償還物		129 726 021 600				
FR0014003513	OAT 0.00% 25 February 2027	14 949 000 000			0	×
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027	38 814 000 000			0	×
FR0011008705	OAT€i 1.85% 25 July 2027	24 276 021 600 (1)	1.14726	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	51 687 000 000			62 743 600	
2028年償還物		111 219 279 157				
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028	14 090 881 500 (1)	1.06146	13 275 000 000	0	×
FR0000571226	OAT ゼロクーポン債 28 March 2028	31 397 657 (2)		46 232 603	-	
FR0013286192	OAT 0.75% 25 May 2028	49 380 000 000			0	×
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028	47 717 000 000			0	×
2029年償還物		150 247 009 456				
FR0013410552	OAT€i 0.10% 1 March 2029	10 222 908 210 (1)	1.03293	9 897 000 000	0	×
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	39 618 880 458			2 274 946 100	
FR0013407236	OAT 0.50% 25 May 2029	45 491 000 000			0	×
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	12 214 220 788 (1)	1.32978	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0.00% 25 November 2029	42 700 000 000			0	×
2030年償還物		118 377 910 600				
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030	52 189 000 000			0	×
FR0011982776	OAT€i 0.70% 25 July 2030	17 878 910 600 (1)	1.07620	16 613 000 000	0	×
FR0013516549	OAT 0.00% 25 November 2030	48 310 000 000			0	×
2031年償還物		96 307 974 390				
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031	53 267 000 000			58 900 000	×
FR0014001N38	OAT€i 0.10% 25 July 2031	5 122 974 390 (1)	1.02439	5 001 000 000	0	×
FR0014002WK3	OAT 0.00% 25 November 2031	37 918 000 000			0	×
2032年以降償還物		515 431 662 880				
FR0014003N51	OATi 0.10% 1 March 2032	2 944 181 760 (1)	1.02016	2 886 000 000	0	×
FR0000188799	OAT€i 3.15% 25 July 2032	14 351 425 920 (1)	1.32687	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	35 192 322 600			10 590 157 400	
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034	38 746 000 000			0	×
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	29 004 000 000			3 367 737 000	
FR0013524014	OATi 0.10% 1 March 2036	4 791 153 300 (1)	1.01723	4 710 000 000	0	×
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	41 823 000 000			100 000	×
FR0013327491	OAT€i 0.10% 25 July 2036	10 104 971 610 (1)	1.05557	9 573 000 000	0	×
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26 534 000 000			4 659 641 400	
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039	28 874 000 000			0	×
FR0013515806	OAT 0.50% 25 May 2040	20 536 000 000			0	×
FR0010447367	OAT€i 1.80% 25 July 2040	15 093 470 800 (1)	1.22911	12 280 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	37 558 000 000			5 503 099 000	
FR0014002JM6	OAT 0.50% 25 June 2044	11 402 000 000			0	×
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	25 824 000 000			714 510 000	×
FR0013209871	OAT€i 0.10% 25 July 2047	13 709 136 890 (1)	1.07111	12 799 000 000	0	×
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048	28 759 000 000			622 900 000	×
FR0013404969	OAT 1.50% 25 May 2050	33 195 000 000			179 900 000	×
FR0013480613	OAT 0.75% 25 May 2052	30 529 000 000			622 100 000	×
FR0014004J31	OAT 0.75% 25 May 2053	7 035 000 000			10 000 000	×
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	20 118 000 000			11 124 918 000	
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	16 696 000 000			8 833 404 100	
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	14 075 000 000			1 211 200 000	×
FR0014001NN8	OAT 0.50% 25 May 2072	8 537 000 000			30 400 000	×

(1) 額面連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)

(2) 2021年03月28日現在の価値。公募対象外。

* 2013年3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。

最新景気指標

鉱工業生産 前年同期比	2.8 %	09/2021
家計の消費* 前年同期比	-5.0 %	10/2021
失業率 (ILO)	8.1 %	2021年第3四半期の
消費者物価 前年同期比		
・全品目	2.6 %	10/2021
・たばこを除く全品目	2.6 %	10/2021
貿易収支、FOB-FOB、季節調整済み	-68 億	09/2021
"	-67 億	08/2021
経常収支、季節調整済み	-27 億	09/2021
"	-14 億	08/2021
10年コンスタント・マチュリティーレート (TEC 10)	0.05 %	30/11/2021
3ヵ月金利 (Euribor)	-0.57 %	30/11/2021
ユーロ/ドル	1.14	30/11/2021
ユーロ/円	128.22	30/11/2021

*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

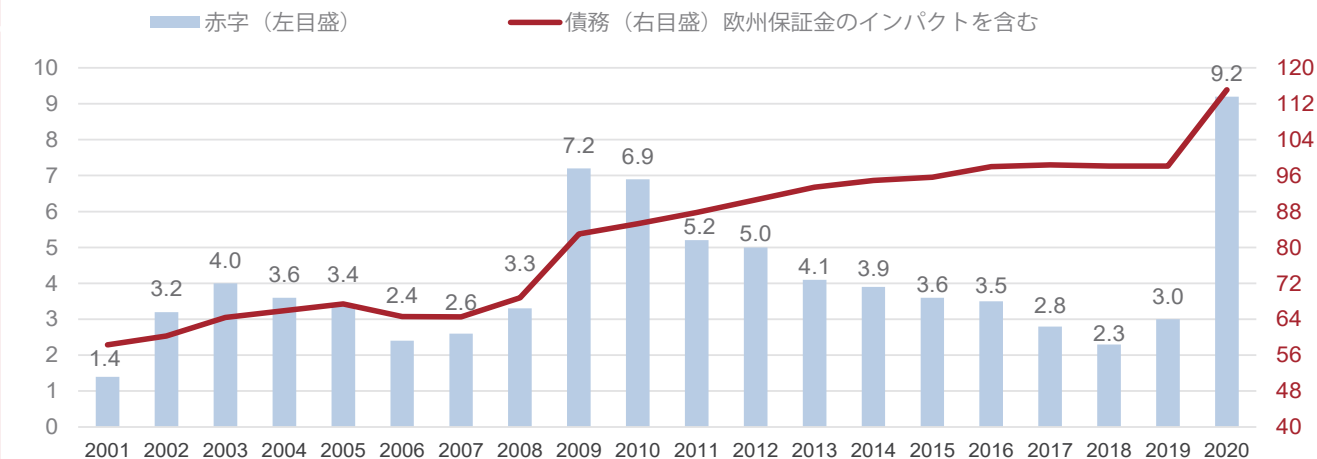
単位：10億ユーロ

			9月末のレベル		
	2019	2020	2019	2020	2021
一般予算収支	-96.91	-172.68	-86.16	-137.66	-152.19
歳入	301.07	282.69	212.81	191.20	215.10
歳出	397.98	455.37	298.97	328.86	367.29
国庫特別勘定 収支	4.06	-5.42	-22.85	-23.93	-22.93
予算執行 総収支	-92.69	-178.10	-109.01	-161.59	-175.12

出自：経済財務省

公共財政：赤字と債務

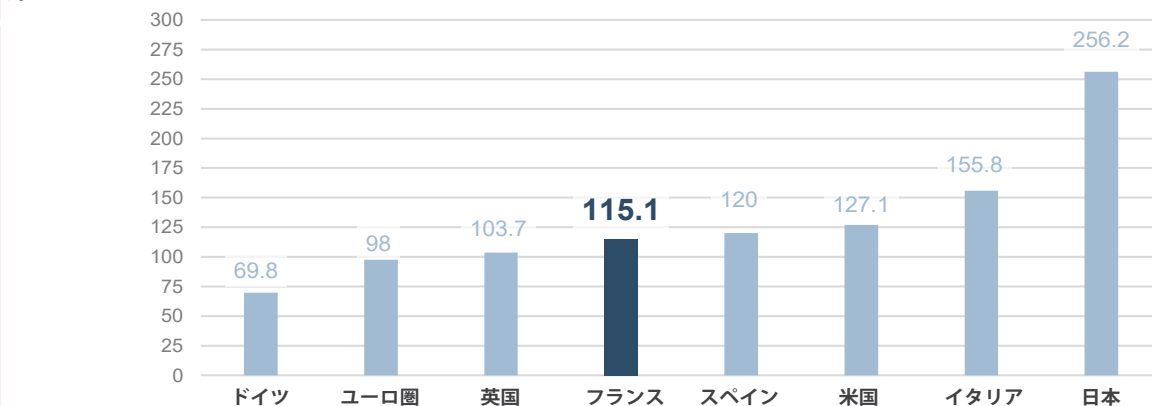
対GDP%



出自：Insee (国立統計経済研究所) 国民勘定

2020年度の一般政府債務


対GDP%



出所：Eurostat、IMF、INSEE

2021年12月 

3 鉱工業生産： 10月の指数	7 10月の国際収支	7 10月の貿易統計- 金額ベース	8 2021年第3四半期の 賃金雇用	15 11月のネット 外貨準備高	15 11月の 消費者物価指数 確定値
16 産業界の景気 観測：12月の 月例調査	17 11月の調和化 物価指数	17 2021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)	22 工業の生産者 価格と輸入価格： 11月の指数		

2022年1月 

5 家計の景況感： 12月の調査	7 鉱工業生産： 11月の指数	7 11月の貿易統計- 金額ベース	7 11月の国際収支	14 12月の消費者 物価指数	14 12月のネット 外貨準備高
20 産業界の景気 観測：1月の 月例調査	20 産業界の景気観測： 1月の 四半期調査	20 12月の調和化 物価指数	26 家計の景況感： 1月の調査	28 2021年第4四半期 GDP1次速報値	28 工業の生産者 価格と輸入価格： 12月の指数

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

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

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



AGENCE
FRANCE TRÉSOR