

N°386
2022年
7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

経済
ニュース

国債に関する
データ

流通市場

国の市場性
債務

フランス経済と
国際比較

第1ページ

第2ページ

第3ページ

第5ページ

第6ページ

第8ページ

フランス国債庁の
ニュース

2022年度修正予算法案提出 2022年度政府資金調達計画には変更なし

物価上昇局面における購買力支援策実施のために、2022年度修正予算法案（PLFR）が去る7月7日閣議に提出されました。これにより2022年度政府資金調達需要は、2022年度当初予算案（LFI 2022）における見込みより134億ユーロ増えて3110億ユーロとなり、うち財政赤字補填が1776億ユーロとなります（LFI 2022では1538億ユーロと見込まれていた）。

(単位：10億ユーロ)	2020年度 予算施行	2021年度 予算施行 (2022年7月4日の 決算法案)	2022年度 当初予算案 LFI (2021年12月30日)	2022年度 修正予算法案 PLFR (2022年7月7日)
資金調達需要				
中長期国債償還	136.1	118.3	144.4	145.8
うち中長期国債償還額（額面）	130.5	117.5	140.8	140.8
うち満期に支払われる指数連動加算額（物価指数連動国債）	5.6	0.8	3.6	5.0
他の債務の償還	0.5	0.0	0.0	0.0
SNCF Réseau 社債償還	1.7	1.3	3.0	3.0
財政赤字補填	178.1	170.7	153.8	177.6
その他の手持ち資金需要	-6.9	-5.1	-3.6	-15.4
合計	309.5	285.2	297.6	311.0
資金調達源				
中長期国債発行（買入消却を差引いた正味発行額）	260.0	260.0	260.0	260.0
債務削減のために公債庫に充てられた資金	0.0	0.0	1.9	1.9
短期国債発行残高の増減	54.7	-6.2	0.0	0.0
国庫預託元預託金の増減	27.8	18.7	0.0	0.0
国庫口座残高の増減	-63.4	-4.4	32.2	51.4
その他の短期資金源	30.4	17.2	3.5	-2.3
合計	309.5	285.2	297.6	311.0

赤字増大の一部は物価指数連動債の指数連動費用引当増大によるものです。しかし6月の月報の説明にあるように指数連動加算額は連動債が満期償還になるときに支払われるものです。2020年度にはこの引当分は「その他の手持ち資金需要」に含まれます。2022年度償還債の指数連動加算額（OAT€i 1.10 % 25 July 2022）のみが14億ユーロの追加資金需要となります。

物価上昇は経済回復に関連した需要タイト化とエネルギー価格上昇がウクライナ戦争により激化しているためですが、資金需要増大は「政府資本参加」特別勘定充当のための新たな一般予算支出にも関連します。これは2022年下期に実施され得るオペレーションにかかわります。この支出増大は歳入増大予想額により一部相殺されます。

中長期国債発行額についてはLFI 2022の見込額と変わらず2600億ユーロに維持され、2022年度短期国債（BTF）発行残高増加額もLFI 2022の見込みどおりです。PLFRによる資金需要増加分は国庫口座残高から514億ユーロを当てます（LFIでは322億ユーロだった）。

フランスは2022年上半期に実施した中長期国債発行は（買入消却を差引いて）ユーロ¹に達し、2022年度資金調達プログラムの72.5%が実施済で、ここ数年における比率と同レベルです。市場条件は昨年よりコスト高ですが今でも良好で、フランスの中長期国債発行コストは2022年6月末日現在1.02%です（2021年度は通年平均で-0.05%だった）。

¹発行額は7月末現在、買入消却は1月遅れて公表されるので6月末日現在。

欧米の相対的成長見通しによりユーロ/ドル為替レートの上昇は限定的と見られる

Paul Robson ポール・ロブソン、G10 為替戦略主任、Giovanni Zanni ジョバンニ・ザンニ、ユーロ圏チーフ・エコノミスト、ナットウエスト - 2022年7月22日公表

米国の成長と金融政策の相対的なダイナミックが本年度の大半に及ぶドル高を招いている。米国は現在知られる外的成長リスク（ウクライナ戦争と中国のCovid-19リスク）への直接の暴露が相対的に低い。米国の経済成長は「例外的」との感触があり、他国に比べて内需の牽引力が強い。ユーロは逆にウクライナ戦争に直に曝されてダメージを受けている感がある。よりアグレッシブな金融引締めが通貨に持続する効果をもたらすかは、プラスの成長格差ダイナミックを伴わない限り、明確ではない。

とはいえ連邦準備制度の前倒し利上げの効果が薄れ利上げサイクルの幅がより明確になるとともに、今後年末に向けての米ドルをとりまく環境見通しはこれまでほど良くはないかもしれない。そうなれば他の中央銀行や通貨の追いつきが可能となろう。

ユーロ/ドル為替レートには1.20 程度の長期的適正価格評価を軸とする変動サイクルがあると見られる。金融政策は経済サイクル乖離を促進する要因として重要度を増しており、来たる四半期にはユーロに対してドルを有利にするであろう。米国に比べると欧州の成長はウクライナ情勢により敏感であろう。とはいえ各地で状況悪化が見られ、いずれ成長が相対的に逆転することもあるかもしれない。

ユーロ/ドルのパリティ割れの要因としては、米ドルのグローバル通貨としての強化だけでなく、ユーロ特定の弱さがあった。G10 通貨に対するユーロ相場の推移はこれまでレジリエントだった。こうしてみれば、前回の政策会合でラガルド総裁がユーロ安は懸念事項と発言したとはいえ、ECB がユーロ安にアグレッシブに対処する必要はないと我々は考える。ユーロ/ドル為替レートは世界経済の健全性と緊密な関係を持つ。為替レートに関する我々の中期モデルでは、世界マクロデータの予想外れ、世界PMI発注データ、ユーロ圏/米国の利回り格差を考慮に入れている。本稿執筆時点で現在のレベルと適正価格評価（下のグラフを参照）を割引く目立った要因はない。同時にエコノミスト達は2023 年度ユーロ圏成長見通し（下のグラフを参照）をカットしている。興味深いことにこれがユーロの対ドル・対ポンド安と時を同じくした。ユーロ圏のインフレは需要牽引型ではなくコスト高によるものであり、これはユーロ圏の回復を脆弱にする。成長が持ち直すまでユーロ安は続く我々は見ている。

米国債の利回り格差（2年/10年）の変化は長年にわたってユーロ/ドルとプラスの相関関係を示してきたので（下のグラフを参照）、我々はこの動きを注視し続けている。最近の動きは現在のレベルを裏付けるものであると見られる。市場による米政策金利ピークの予測は当然重要となり、最近の物価上昇と経済活動データはピークが近づいていることを示唆している。

スポット・レートがこれだけ下がっているので長期買いからのサポートは平常より少ない。欧州の輸出業者は需要が予想をかなり下回り、また資材不足による減産のため、ヘッジ過剰となるであろう。

グラフ1: ユーロ/ドルと、実効為替レート



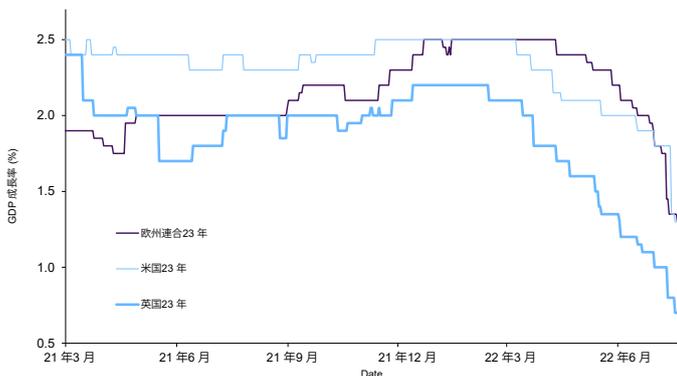
出自: Natwest, Bloomberg, 欧州中央銀行

グラフ2: ユーロ/ドル為替レートとナットウエストによる適正価格評価



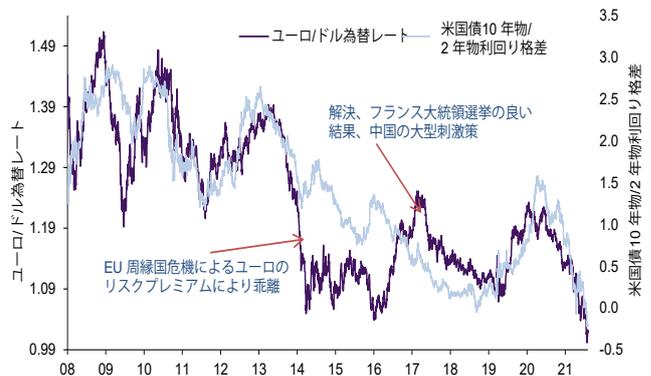
出自: Natwest, Bloomberg

グラフ3: Bloomberg による2023年の成長予測



出自: Bloomberg, Natwest

グラフ4: ユーロ/ドル為替レートと米国債10年物/2年物利回り格差



出自: Bloomberg, Natwest

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産業デジタル主権省の見解とみなされるべきものではありません。著者達はナットウエストのリサーチ部門のエコノミスト・ストラテジストであり、ここに表明された見解は、この文書が公表のために提出された時点の彼らの意見を反映するものです。

公募入札スケジュール

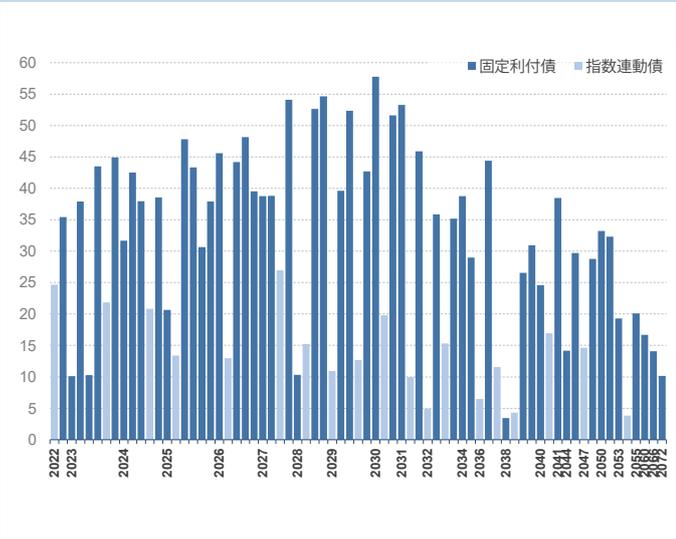
2022年8月	入札日	短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
		1	8	16	22	29	18	4	18
	払込日	3	10	18	24	31	22	8	22
2022年9月	入札日	5	12	19	26	/	15	1	15
	払込日	7	14	21	28	/	19	5	19

■ 日にち変更 (祭日等)

出自：フランス国債庁

国の市場性債務2022年6月30日現在

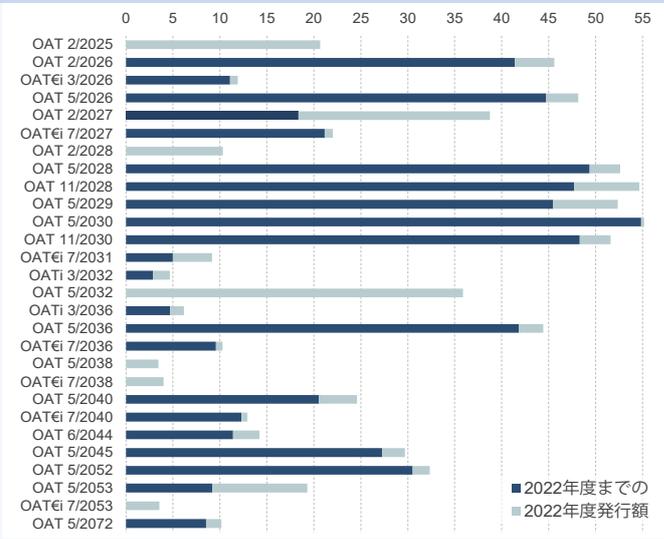
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



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2022年6月30日現在

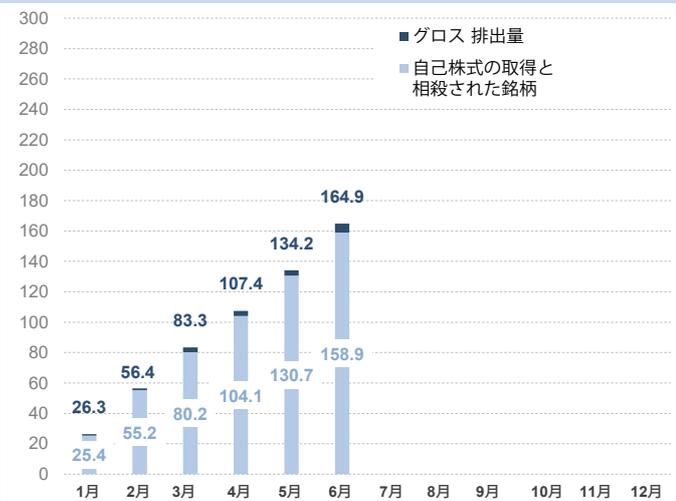
単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

2022年6月30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2022年6月30日現在

単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2022年7月	2.7	24.8
2022年8月		
2022年9月		
2022年10月	9.1	35.4
2022年11月	1.6	
2022年12月		
2023年1月		
2023年2月	0.1	10.1
2023年3月	0.1	37.9
2023年4月	9.2	10.3
2023年5月	9.3	43.5
2023年6月	0.6	

出自：フランス国債庁

国の市場性債務非居住者保有比率、2022年第1四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%



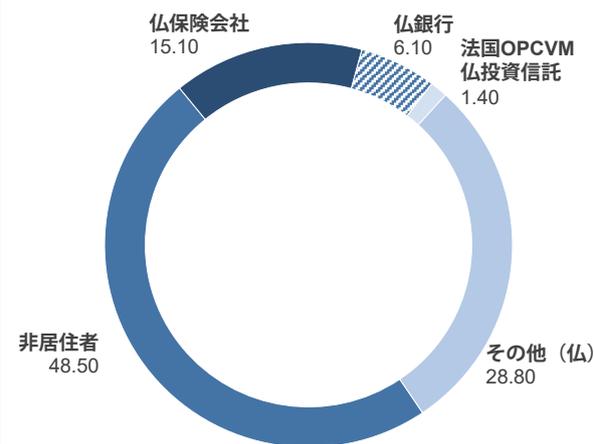
* 四半期ポジションをもとに作成した比率

** 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 2022年第1四半期

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 2022年6月30日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	2 076 175 983 885
ストリップス債残高	57 022 771 200
平均残存期間	9年39日
短期国債合計	143 629 000 000
平均残存期間	112日
総発行残高	2 219 804 983 885
平均残存期間	8年196日

出自：フランス国債庁

2019年度末から2022年6月30日までの国の市場性債務

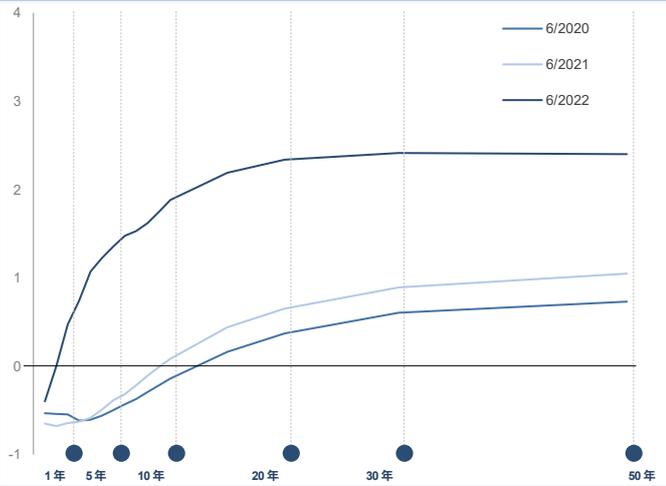
単位：10億ユーロ

	2019年	2020年	2021年	5月末 2022年	6月末 2022年
市場性債務残高	1 823	2 001	2 145	2 189	2 220
うち指数連動債	226	220	236	259	267
中長期国債	1 716	1 839	1 990	2 046	2 076
短期国債	107	162	155	143	144
市場性債務の平均残存期間	8年	8年	8年	8年	8年
	63日	73日	153日	213日	196日

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

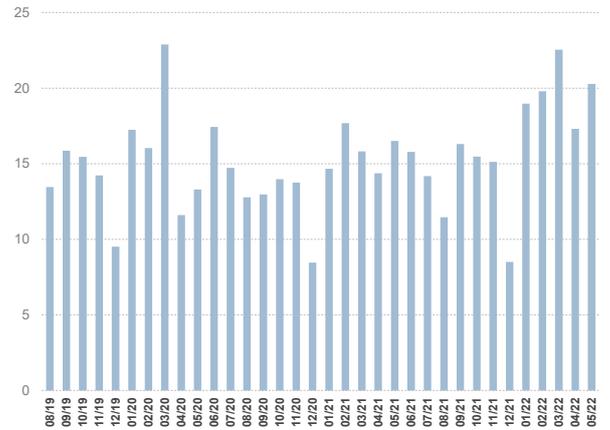
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

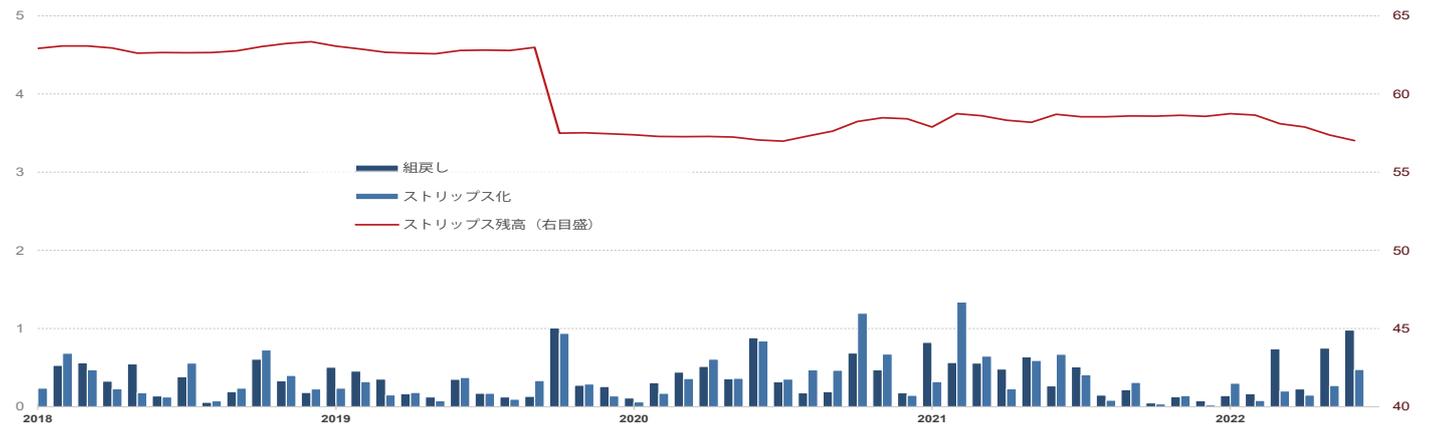
単位：10億ユーロ



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

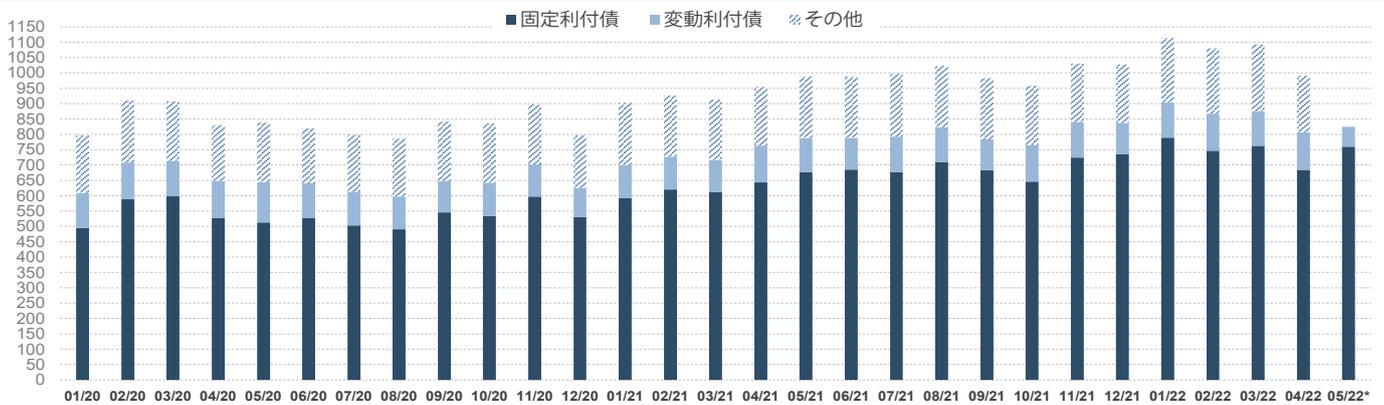
単位：10億ユーロ



出自：Euroclear

月末のSVTレポ取引高

単位：10億ユーロ



*額面通りのアウトスタンディングに基づく新たなデータ収集フォーマット

出自：SVT（プライマリーディーラー）の申告

短期国債、2022年6月30日現在

ISINコード	期日	発行残高(€)
FR0127176404	BTF 6 July 2022	6 727 000 000
FR0126893561	BTF 13 July 2022	6 455 000 000
FR0127176412	BTF 20 July 2022	6 806 000 000
FR0127034678	BTF 27 July 2022	6 552 000 000
FR0127176420	BTF 3 August 2022	6 188 000 000
FR0126893579	BTF 10 August 2022	6 805 000 000
FR0127176438	BTF 17 August 2022	6 537 000 000
FR0127034686	BTF 24 August 2022	4 969 000 000
FR0127176446	BTF 31 August 2022	6 889 000 000
FR0126893587	BTF 7 September 2022	7 599 000 000
FR0127176453	BTF 14 September 2022	6 762 000 000
FR0127176461	BTF 21 September 2022	4 893 000 000
FR0127176479	BTF 28 September 2022	3 012 000 000
FR0126893694	BTF 5 October 2022	7 026 000 000
FR0127176487	BTF 19 October 2022	5 657 000 000
FR0126893702	BTF 2 November 2022	6 430 000 000
FR0127176495	BTF 16 November 2022	5 284 000 000
FR0126893710	BTF 30 November 2022	2 651 000 000
FR0127034694	BTF 4 January 2023	7 040 000 000
FR0127034702	BTF 25 January 2023	5 965 000 000
FR0127034710	BTF 22 February 2023	6 050 000 000
FR0127034728	BTF 22 March 2023	5 544 000 000
FR0127176370	BTF 19 April 2023	4 851 000 000
FR0127176388	BTF 17 May 2023	4 721 000 000
FR0127176396	BTF 14 June 2023	2 216 000 000

中長期国債 (2022-2025償還物) : 2022年6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(€)	ストリップス債(€)	CAC*
2022年償還物		60 086 558 380				
FR0010899765	OAT€i 1.10% 25 July 2022	24 666 558 380 (1)	1.24246	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	35 420 000 000			0	
2023年償還物		168 507 607 423				
FR0013479102	OAT 0.00% 25 February 2023	10 109 000 000			0	×
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023	37 888 500 000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	10 263 695 903			5 195 165 200	
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023	43 486 000 000			0	×
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	21 842 411 520 (1)	1.21024	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44 918 000 000			448 985 000	
2024年償還物		171 541 935 690				
FR0014001N46	OAT 0.00% 25 February 2024	31 676 000 000			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	20 848 935 690 (1)	1.16351	17 919 000 000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024	38 536 000 000			42 000 000	×
2025年償還物		193 766 720 058				
FR0014007TY9	OAT 0.00% 25 February 2025	20 656 000 000			0	×
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025	13 389 791 940 (1)	1.10313	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			2 809 564 400	
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025	37 922 000 000			0	×

(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 (2026償還物) : 2022年6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 (€)	ストリップス債 (€)	CAC*
2026年償還物		190 474 802 000				
FR0013508470	OAT 0.00% 25 February 2026	45 590 000 000			0	×
FR0013519253	OAT <i>ei</i> 0.10% 1 March 2026	12 989 802 000 (1)	1.09158	11 900 000 000	0	×
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	44 202 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026	48 166 000 000			0	×
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026	39 527 000 000			0	×
2027年償還物		158 622 512 400				
FR0014003513	OAT 0.00% 25 February 2027	38 747 000 000			0	×
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027	38 814 000 000			0	×
FR0011008705	OAT <i>ei</i> 1.85% 25 July 2027	26 962 512 400 (1)	1.22440	22 021 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	54 099 000 000			66 743 600	
2028年償還物		132 891 984 551				
FR001400AIN5	OAT 0.75% 25 February 2028	10 323 000 000			0	×
FR0013238268	OAT <i>i</i> 0.10% 1 March 2028	15 250 802 400 (1)	1.10130	13 848 000 000	0	×
FR0000571226	OATゼロクーポン債 28 March 2028	33 182 151 (2)		46 232 603	-	
FR0013286192	OAT 0.75% 25 May 2028	52 627 000 000			0	×
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028	54 658 000 000			0	×
2029年償還物		158 251 786 643				
FR0013410552	OAT <i>ei</i> 0.10% 1 March 2029	10 910 254 860 (1)	1.10238	9 897 000 000	0	×
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	39 618 880 458			2 414 946 100	
FR0013407236	OAT 0.50% 25 May 2029	52 350 000 000			0	×
FR0000186413	OAT <i>i</i> 3.40% 25 July 2029	12 672 651 325 (1)	1.37969	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0.00% 25 November 2029	42 700 000 000			0	×
2030年償還物		129 146 985 920				
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030	57 749 000 000			0	×
FR0011982776	OAT <i>ei</i> 0.70% 25 July 2030	19 791 985 920 (1)	1.14856	17 232 000 000	0	×
FR0013516549	OAT 0.00% 25 November 2030	51 606 000 000			0	×
2031年償還物		109 163 232 160				
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031	53 267 000 000			54 900 000	×
FR0014001N38	OAT <i>ei</i> 0.10% 25 July 2031	10 000 232 160 (1)	1.09328	9 147 000 000	0	×
FR0014002WK3	OAT 0.00% 25 November 2031	45 896 000 000			0	×
2032年償還物		91 311 421 290				
FR0014003N51	OAT <i>i</i> 0.10% 1 March 2032	4 937 669 250 (1)	1.05845	4 665 000 000	0	×
FR0014007L00	OAT 0.00% 25 May 2032	35 865 000 000			0	×
FR0000188799	OAT <i>ei</i> 3.15% 25 July 2032	15 316 429 440 (1)	1.41609	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	35 192 322 600			10 703 657 400	
2033年以降償還物		512 410 437 370				
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034	38 746 000 000			0	×
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	29 004 000 000			2 676 237 000	
FR0013524014	OAT <i>i</i> 0.10% 1 March 2036	6 498 097 800 (1)	1.05540	6 157 000 000	0	×
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	44 411 000 000			0	×
FR0013327491	OAT <i>ei</i> 0.10% 25 July 2036	11 562 909 200 (1)	1.12655	10 264 000 000	0	×
FR0014009O62	OAT 1.25% 25 May 2038	3 466 000 000			0	×
FR001400AQH0	OAT <i>ei</i> 0.10% 25 July 2038	4 293 760 000 (1)	1.07344	4 000 000 000	0	×
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26 534 000 000			4 652 641 400	
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039	30 941 000 000			0	×
FR0013515806	OAT 0.50% 25 May 2040	24 600 000 000			0	×
FR0010447367	OAT <i>ei</i> 1.80% 25 July 2040	16 959 615 750 (1)	1.31175	12 929 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	38 446 000 000			4 535 499 000	
FR0014002JM6	OAT 0.50% 25 June 2044	14 186 000 000			0	×
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	29 702 000 000			747 510 000	×
FR0013209871	OAT <i>ei</i> 0.10% 25 July 2047	14 631 048 860 (1)	1.14314	12 799 000 000	0	×
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048	28 759 000 000			669 300 000	×
FR0013404969	OAT 1.50% 25 May 2050	33 195 000 000			206 900 000	×
FR0013480613	OAT 0.75% 25 May 2052	32 326 000 000			699 100 000	×
FR0014004J31	OAT 0.75% 25 May 2053	19 293 000 000			183 000 000	×
FR0014008181	OAT <i>ei</i> 0.10% 25 July 2053	3 815 005 760 (1)	1.07344	3 554 000 000	0	×
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	20 118 000 000			10 850 818 000	
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	16 696 000 000			8 786 204 100	
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	14 075 000 000			1 188 400 000	×
FR0014001NN8	OAT 0.50% 25 May 2072	10 152 000 000			91 200 000	×

(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	-0.4%	05/2022
家計の消費* 前年同期比	-5.0%	06/2022
失業率 (ILO)	7.3%	2022年第1四半期の
消費者物価 前年同期比		
・全品目	5.8%	06/2022
・たばこを除く全品目	6.0%	06/2022
貿易収支、FOB-FOB、季節調整済み	-130 億	05/2022
"	-127 億	04/2022
経常収支、季節調整済み	-39 億	05/2022
"	-27 億	04/2022
10年コンスタント・マチュリティ ーレート (TEC 10)	1.40%	29/7/2022
3ヵ月金利 (Euribor)	0.27%	29/7/2022
ユーロ/ドル	1.02	29/7/2022
ユーロ/円	135.93	29/7/2022

*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

			5月末のレベル		
	2020	2021	2020	2021	2022
一般予算収支	-172.68	-171.52	-90.35	-100.94	-62.92
歳入	282.69	324.95	99.56	110.98	135.58
歳出	455.37	496.47	189.91	211.92	198.50
国庫特別勘定 収支	-5.42	0.79	-27.50	-17.85	-19.35
予算執行総収支	-178.07	-170.73	-117.85	-118.79	-82.27

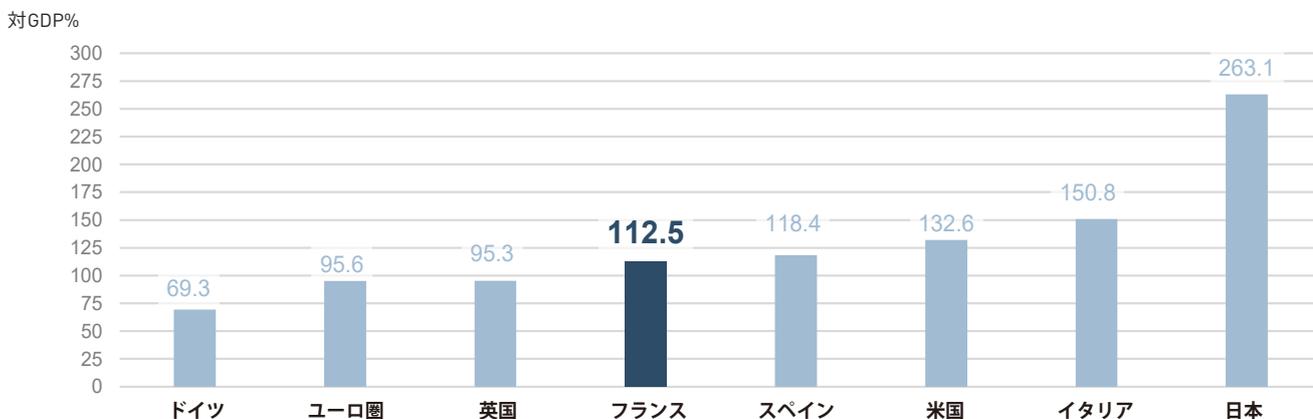
出自：経済財務省

公共財政：赤字と債務



出自：Insee (国立統計経済研究所)

2021年度の一般政府債務



出所：Eurostat、IMF、INSEE

2022年8月 

5 6月の国際収支	5 賃金雇用- 第2四半期1次	5 6月の貿易統計- 金額ベース	5 鉱工業生産: 6月の指数	12 7月のネット外貨 準備高	12 第2四半期の ILO失業率
12 7月の消費者 物価指数 (最終結果)	18 7月の最終調和化 物価指数	25 産業界の景気 観測: 8月の月例調査	26 家計の景況感: 8月の調査	31 第2四半期の 国民所得勘定: 細目	31 8月の消費者物価 指数 (暫定結果)
31 7月の財の家計 消費支出	31 8月の暫定調和化 物価指数	31 工業の生産者価格と 輸入価格: 7月の指数			

2022年9月 

8 7月の国際収支	8 賃金雇用- 第2四半期最終結果	8 7月の貿易統計- 金額ベース	9 鉱工業生産: 7月の指数	15 8月のネット外貨 準備高	15 8月の消費者 物価指数 (最終結果)
16 8月の最終調和化 物価指数	22 産業界の景気 観測: 9月の月例調査	23 一般政府債務	28 家計の景況感: 9月の調査	30 8月の財の家計 消費支出	30 工業の生産者価格 と輸入価格: 8月の 指数
30 9月の消費者 物価指数 (暫定結果)	30 9月の最終調和化 物価指数				

出自: Insee (国立統計経済研究所), Eurostat

発行責任者: Cyril Rousseau
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> • 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