

発行責任者 : Anthony Requin

n° 329 ● 2017年10月

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。

<http://www.aft.gouv.fr> ● Bloomberg TREX<GO> ● Reuters <TRESOR>

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

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

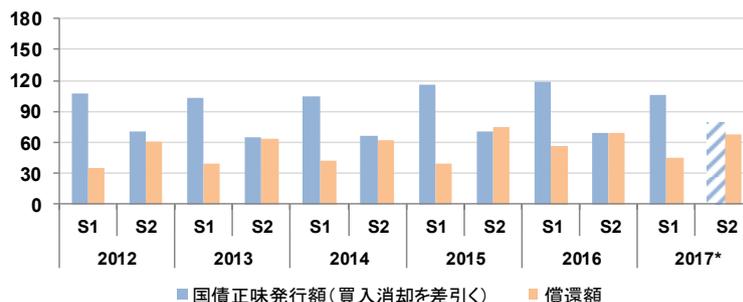
四半期ベース公的債務比率のサイクル性

INSEE (国立統計経済研究所) の直近の発表によると、2017年6月30日現在のフランスの公的債務は2兆2317億ユーロ、対GDP比率は99.2%で、第1四半期に比べて220億ユーロの増加が認められます。

公的債務の対GDP比率は通常第1四半期末にピークに達し、第2四半期に減少します。このような季節性は、国債の発行スケジュールと満期償還スケジュールを実施した結果として生じるものです。

フランス国債庁の発行戦略に従い、国債発行は定期的を実施されます。中長期国債公募入札発行が毎月2回実施されますが、8月と12月はオプション的、すなわち市場の需要次第で任意に発行実施が決定され、多くて1回のみです。そのため中長期国債の発行額は通常上半期の発行総額が下半期を上回ります。他方満期償還は下半期の方が多くなります(グラフを参照)。従って政府の債務額(名目)は下期にはあまり増加せず、減少することもあります。政府の赤字は上期より下期に増えるため、このようなプロフィールは 政府の資金需要にマッチします。

国債正味発行額(買入消却を差引く)と償還額の半期毎の比較(単位 10億ユーロ)



2017年度資金調達計画に従い、年間の国債正味発行総額(買入消却を差引く)を1850億ユーロと仮定した下半期予測。

出自 : フランス国債庁

公的債務(その3/4は市場性債務、すなわち国債発行)は傾向として上期に増大し下期には安定します。2017年度もグラフに示されるとおり、そうなると予想されます。

同時にGDPが測定する経済活動は物価上昇と経済の実質成長により伸び続けるので、公的債務比率は下期に低下する傾向があります。

2017年度は公的債務の対GDP比率は第2四半期にピークに達し、99.2%でしたが、今後年末にかけて減少し、12月末には96.8%となる見込みです。



フランスの経済政策戦略の4つの柱

政府はフランスの経済社会モデルを変革する4本柱のプログラムに取り組みました。

1. 労働市場の構造改革、課税圧力軽減、ビジネス環境簡素化により活力を自由に発揮させる
2. 民間セクターではイノベーションに向けて、公共セクターでは明日の成長のための投資計画を通じて、生産組織を変貌させ新しい成長モデルが出現するよう投資する
3. 社会モデルを改新し、近代的な経済に適した新しい形の保護を発案して、市民を護り、社会的包摂性を強化し地域間の亀裂と戦う機会を共有する。
4. 公共財政を立て直し国と地方の施策を近代化する。

経済見通し:概観

経済成長は2016年度+1.1%であったが、2017・2018年度は+1.7%と明確に増加するであろう。これは 慎重な成長シナリオを意図したものであるが、他機関の予測(国際機関、コンセンサス予測)に近いものである。ユーロ圏における回復の継続と世界的な需要の加速化がフランスの経済活動再活性化に貢献するであろう。欧州中央銀行の金融政策は引き続き緩和的で、家計と企業の投資計画の資金繰りを容易にするであろう。労働市場ではここ1年間で30万の雇用創出があり、改善が見られ、2013年以來の企業収益性の向上、家計と企業の景況感調査で認められる楽観的な見方の回復は、国内の民需にプラスに寄与するであろう。不動産投資は2016年度上昇サイクルに入り、今予測期間中は堅調になると予測され、建築許可数は2010・2011年度のレベルに戻るであろう。経済環境はインフレが抑制されていることを特徴とし、2016年度+0.2%であったものが2017年度は1.0%、2018年度は1.1%と見込まれる。公共財政の中期の予測は、成長率が2019～2021年度は+1.7%、2022年度は+1.8%という仮説に基づいている。同様に潜在成長率は2017～2020年度が+1.25%、2021年度は+1.3%、2022年度は1.35%としている。

公共財政戦略

税制赤字は2017年度に3%を切り、2022年まで引続き徐々に低下していくとして、政府は公共財政の持続性を保証し欧州連合における約束を果たす依存である。2017年度は政府の力強い建直し策により財政赤字の対GDP比率を3%以下に引戻せるであろう。名目収支は2016年度に対GDP-3.4%であったが、引続き景気に支えられて2017年度は-2.9%、2018年度は-2.6%となる見込みである。行政府を挙げて支出面で努力をする一方で税負担を軽減し、これが雇用・購買力・投資・企業競争力の味方になり、フランス経済の長期的成長を促すであろう。中期的には公共財政の持続性は、成長力を潜在的に強化する「未来の投資」支出を維持しながらも確保されるであろう。この戦略は5つの目標を設定している。

名目収支は対GDP比率で2.7ポイント下げて-0.2%にする

国民負担率は対GDP比率で1.1ポイント下げて43.6%にする

公的支出比率は対GDP比率で3.7ポイント下げて-50.9%にする (タックスクレジットは除外)

公的債務比率は対GDP比率で5.4ポイント下げて91.4%にする

行政任務と公的支出を見直し、地方の支出の合理化や公共セクターの総人件費、多年次予算のより良い計画について、ガバナンス手段と税務フォローアップを改善する。

国債に関する

公募入札スケジュール

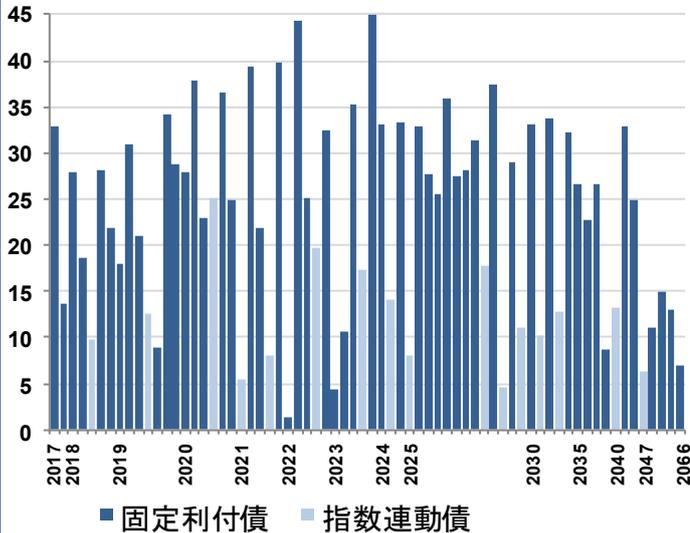
	短期国債				中期国債	長期国債	指数連動債
	6	13	20	27			
2017年11月 入札日	6	13	20	27	16	2	16
払込日	8	15	22	29	20	6	20
2017年12月 入札日	4	11	18	27	7	7	7
払込日	6	13	20	28	11	11	11

 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

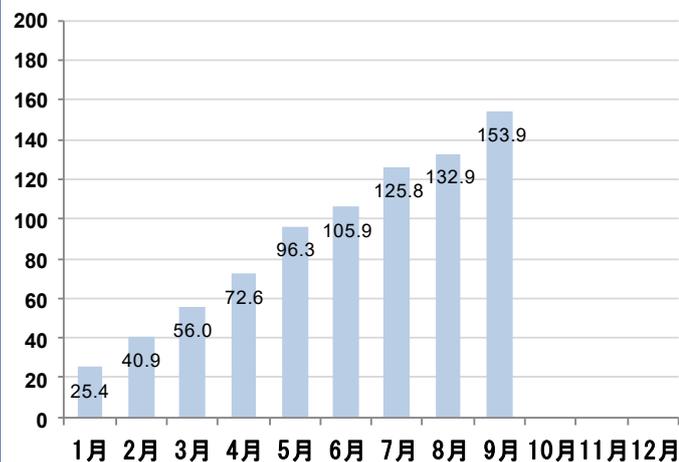
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

2017年10月31日現在の正味発行残高（買入消却を差引いた額）

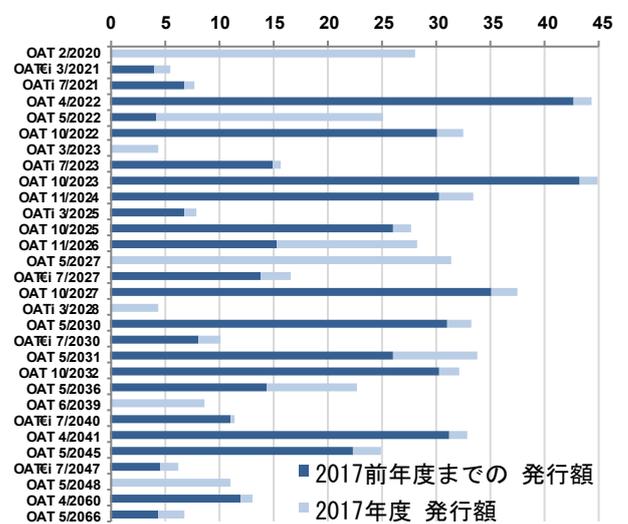
単位：10億ユーロ



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 2017年10月31日現在

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 2017年10月31日現在

単位：10億ユーロ

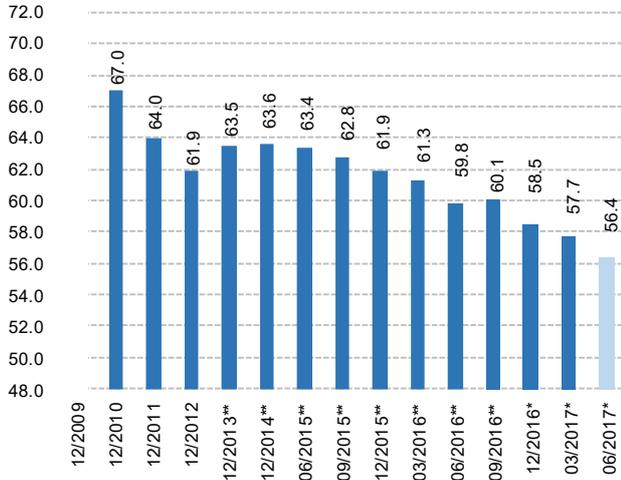
月	利子	償還額
2017年10月	15.1	32.8
2017年11月	1.3	
2017年12月		
2018年1月		
2018年2月		13.7
2018年3月	0.0	
2018年4月	14.3	28.0
2018年5月	5.1	18.6
2018年6月	0.2	
2018年7月	2.9	9.9
2018年8月		
2018年9月	13.7	28.2

出自：フランス国債庁

国債に関する

国の市場性債務 非居住者保有比率、2017年第2四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%



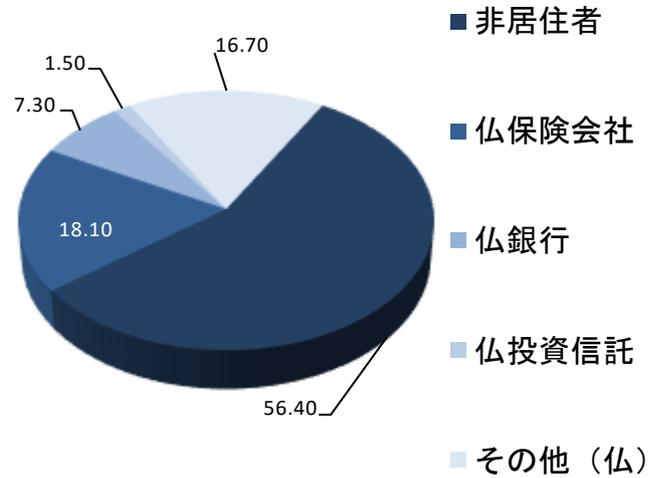
* 四半期ポジションをもとに作成した比率

** 確定出来高を元に算定

出自：フランス銀行

国債保有者カテゴリー別内訳 2017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 2017年10月31日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	1,559,773,373,362
ストリップス債残高	62,230,534,700
平均残存期間	8年 141日
短期国債合計	144,077,000,000
平均残存期間	108日
総発行残高	1,703,850,373,362
平均残存期間	7年 257日

出自：フランス国債庁

国の市場性債務と金利スワップ契約、2017年10月31日現在

単位：10億ユーロ

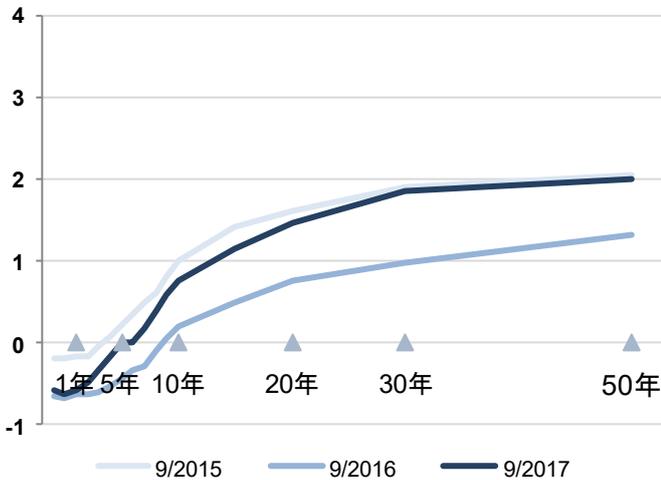
	2014年 末日	2015年 末日	2016年 末日	2017年 8月末	2017年 9月末
市場性債務残高	1,528	1,576	1,621	1,687	1,704
うち指数連動債	189	190	200	195	196
中長期国債	1,352	1,424	1,487	1,540	1,560
短期国債	175	153	134	148	144
スワップ契約残高	6	6	1	1	1
市場性債務の平均残存期間					
スワップ前	6年 363日	7年 47日	7年 195日	7年 260日	7年 257日
スワップ後	6年 362日	7年 47日	7年 195日	7年 260日	7年 257日

出自：フランス国債庁



フランス国債利回り曲線

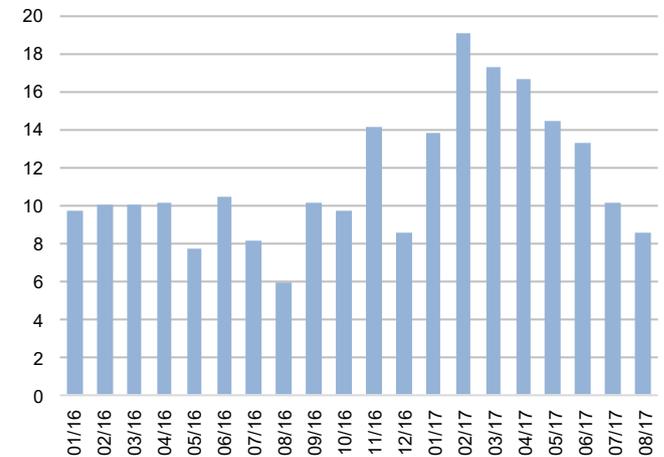
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

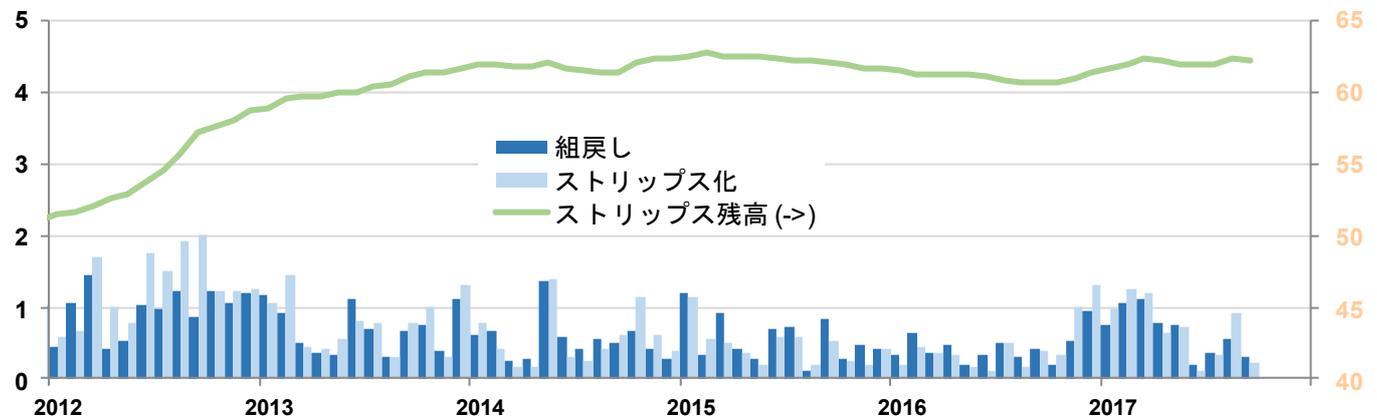
単位：10億ユーロ



出自：SVTの申告、但しユーロシステムの公債買入プ

ストリップス債と組戻しの出来高

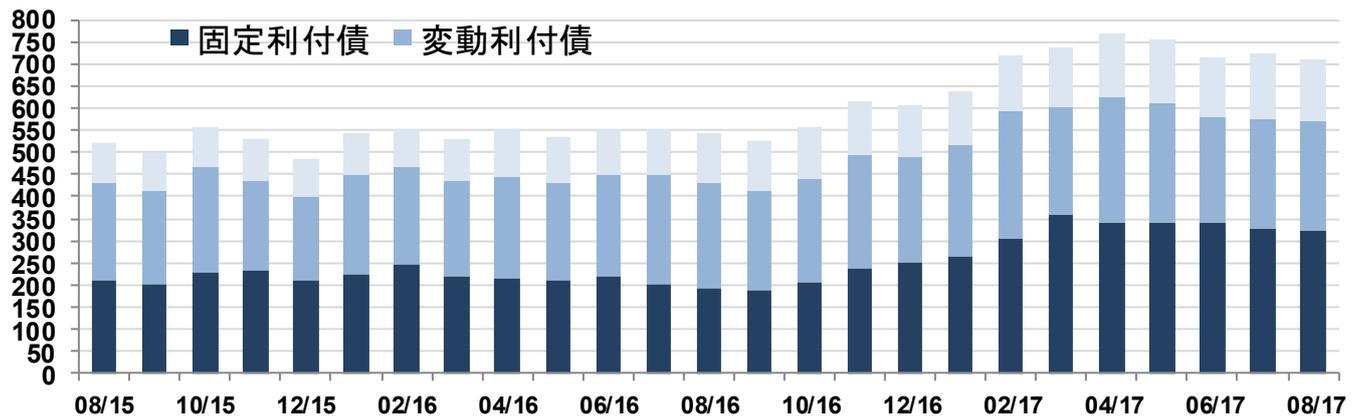
単位：10億ユーロ



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、2017年10月31日現在

	期日	発行残高(€)
BTF	04 October 2017	6,780,000,000
BTF	11 October 2017	6,152,000,000
BTF	18 October 2017	7,427,000,000
BTF	25 October 2017	6,991,000,000
BTF	01 November 2017	6,960,000,000
BTF	08 November 2017	6,440,000,000
BTF	15 November 2017	6,446,000,000
BTF	22 November 2017	6,091,000,000
BTF	29 November 2017	6,316,000,000
BTF	06 December 2017	8,412,000,000
BTF	13 December 2017	5,886,000,000
BTF	20 December 2017	6,139,000,000
BTF	28 December 2017	2,994,000,000
BTF	17 January 2018	5,974,000,000
BTF	31 January 2018	7,467,000,000
BTF	14 February 2018	6,309,000,000
BTF	28 February 2018	7,133,000,000
BTF	28 March 2018	6,272,000,000
BTF	25 April 2018	5,795,000,000
BTF	24 May 2018	6,928,000,000
BTF	20 June 2018	5,497,000,000
BTF	18 July 2018	3,632,000,000
BTF	15 August 2018	4,089,000,000
BTF	12 September 2018	1,947,000,000

中長期国債 (2017-2020償還物) : 2017年10月31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 プス債(€)
2017年 償還物		32,840,000,000			
FR0010517417	OAT 4.25% 25 October 2017	32,840,000,000			0
2018年 償還物		119,911,753,060			
FR0012634558	OAT 0% 25 February 2018	13,734,000,000			0
FR0010604983	OAT 4% 25 April 2018	27,957,000,000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 May 2018	18,591,000,000			0
FR0011237643	OAT€i 0.25% 25 July 2018	9,702,753,060 (1)	1.05196	9,223,500,000	0
FR0010670737	OAT 4.25% 25 October 2018	28,172,000,000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 November 2018	21,755,000,000			20,000,000
2019年 償還物		154,466,864,688			
FR0013101466	OAT 0% 25 February 2019	18,023,000,000			0
FR0000189151	OAT 4.25% 25 April 2019	31,028,000,000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 May 2019	20,985,000,000			0
FR0010850032	OATi 1.3% 25 July 2019	12,638,344,800 (1)	1.07652	11,740,000,000	0
FR0000570921	OAT 8.5% 25 October 2019	8,844,392,893			5,460,585,100
FR0010776161	OAT 3.75% 25 October 2019	34,175,000,000			0
FR0011993179	OAT 0.5% 25 November 2019	28,737,000,000			0
FR0000570954	OAT cap. 9.82% 31 December 2019	36,126,995 (2)		6,692,154	-
2020年 償還物		175,317,836,100			
FR0013232485	OAT 0% 25 February 2020	28,009,000,000			0
FR0010854182	OAT 3.5% 25 April 2020	37,927,000,000			0
FR0012557957	OAT 0% 25 May 2020	22,969,000,000			0
FR0010050559	OAT€i 2.25% 25 July 2020	25,068,836,100 (1)	1.23431	20,310,000,000	0
FR0010949651	OAT 2.5% 25 October 2020	36,562,000,000			0
FR0012968337	OAT 0.25% 25 November 2020	24,782,000,000			0

(1) 額面×連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)

(2) 2016年12月31日現在の元本組入利子を含む。公募対象外。



中長期国債(2021年以降償還物) : 2017年10月31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 プス債(€)
2021年 償還物		114,573,879,320			
FR0013140035	OAT€i 0.1% 1 March 2021	5,526,779,320 (1)	1.01186	5,462,000,000	0
FR0010192997	OAT 3.75% 25 April 2021	39,352,000,000			0
FR0013157096	OAT 0% 25 May 2021	21,852,000,000			0
FR0011347046	OATi 0.1% 25 July 2021	7,952,100,000 (1)	1.01950	7,800,000,000	0
FR0011059088	OAT 3.25% 25 October 2021	39,891,000,000			0
2022年 償還物		122,825,893,820			
FR0000571044	OAT 8.25% 25 April 2022	1,243,939,990			380,708,400
FR0011196856	OAT 3% 25 April 2022	44,359,000,000			0
FR0013219177	OAT 0% 25 May 2022	25,105,000,000			0
FR0010899765	OAT€i 1.1% 25 July 2022	19,672,953,830 (1)	1.09727	17,929,000,000	0
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	32,445,000,000			0
2023年 償還物		112,504,166,153			
FR0013283686	OAT 0% 25 March 2023	4,338,000,000			0
FR0000571085	OAT 8.5% 25 April 2023	10,606,195,903			5,369,565,200
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023	35,237,000,000			0
FR0010585901	OATi 2.1% 25 July 2023	17,404,970,250 (1)	1.10895	15,695,000,000	0
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44,918,000,000			420,585,000
2024年 償還物		80,529,039,720			
FR0011619436	OAT 2.25% 25 May 2024	33,135,000,000			0
FR0011427848	OAT€i 0.25% 25 July 2024	13,993,039,720 (1)	1.02754	13,618,000,000	0
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024	33,401,000,000			46,000,000
2025年 償還物		94,060,507,318			
FR0012558310	OATi 0.1% 1 March 2025	8,009,579,200 (1)	1.01080	7,924,000,000	0
FR0012517027	OAT 0.5% 25 May 2025	32,870,000,000			0
FR0000571150	OAT 6% 25 October 2025	27,608,928,118			2,887,664,400
FR0012938116	OAT 1% 25 November 2025	25,572,000,000			0
2026年 償還物		91,560,000,000			
FR0010916924	OAT 3.5% 25 April 2026	35,814,000,000			0
FR0013131877	OAT 0.5% 25 May 2026	27,522,000,000			0
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026	28,224,000,000			0
2027年 償還物		86,751,105,280			
FR0013250560	OAT 1% 25 May 2027	31,451,000,000			0
FR0011008705	OAT€i 1.85% 25 July 2027	17,846,105,280 (1)	1.08132	16,504,000,000	0
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	37,454,000,000			47,043,600
2028年 償還物		4,526,853,440			
FR0013238268	OATi 0.1% 1 March 2028	4,501,684,320 (1)	1.00912	4,461,000,000	0
FR0000571226	OAT ゼロクーポン債 28 March 2028	25,169,120 (3)		46,232,603	-
2029年 償還物		40,133,585,303			
FR0000571218	OAT 5.5% 25 April 2029	29,091,880,458			3,176,946,100
FR0000186413	OATi 3.4% 25 July 2029	11,041,704,845 (1)	1.26420	8,734,144,000	0
2030年 償還物		43,470,077,780			
FR0011883966	OAT 2.5% 25 May 2030	33,208,000,000			0
FR0011982776	OAT€i 0.7% 25 July 2030	10,262,077,780 (1)	1.01434	10,117,000,000	0
2031年 償還物		33,749,000,000			
FR0012993103	OAT 1.5% 25 May 2031	33,749,000,000			98,000,000
2032年 償還物		44,868,520,200			
FR0000188799	OAT€i 3.15% 25 July 2032	12,706,197,600 (1)	1.25061	10,160,000,000	0
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	32,162,322,600			11,405,157,400
2033年 以降償還物		207,684,291,180			
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	26,678,000,000			4,954,937,000
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	22,657,000,000			0
FR0010371401	OAT 4% 25 October 2038	26,534,000,000			4,878,711,400
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039	8,632,000,000			0
FR0010447367	OAT€i 1.8% 25 July 2040	13,291,011,580 (1)	1.15846	11,473,000,000	0
FR0010773192	OAT 4.5% 25 April 2041	32,780,000,000			7,305,039,000
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	24,908,000,000			1,168,100,000
FR0013209871	OAT€i 0.1% 25 July 2047	6,372,279,600 (1)	1.00955	6,312,000,000	0
FR0013257524	OAT 2% 25 May 2048	11,006,000,000			176,500,000
FR0010171975	OAT 4% 25 April 2055	14,926,000,000			7,635,988,000
FR0010870956	OAT 4% 25 April 2060	13,055,000,000			6,635,904,100
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	6,845,000,000			163,100,000

(1) 額面×連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)

(3) 2017年03月28日現在の価値。公募対象外。

フランス経済

最新景気指標

鉱工業生産	前年同期比	1.1%	08/2017
家計の消費*	前年同期比	1.3%	08/2017
失業率 (ILO)		9.5%	2四半期の
消費者物価	前年同期比		
全品目		1.0%	09/2017
たばこを除く全品目		0.9%	09/2017
貿易収支	FOB-FOB、	-45億	08/2017
季節調整済み		-59億	07/2017
経常収支、季節調整済み		-15億	08/2017
		-43億	07/2017
10年コンスタント・マチュリティーレート (TEC 10)		0.68%	27/10/2017
3ヵ月金利 (Euribor)		-0.33%	27/10/2017
ユーロ/ドル		1.16	27/10/2017
ユーロ/円		132.52	27/10/2017

* 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

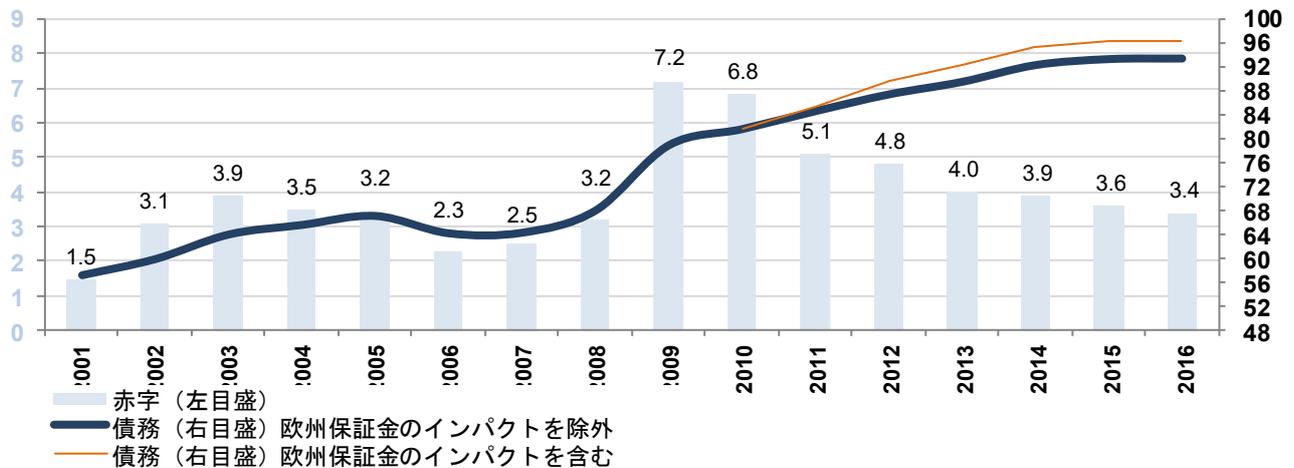
単位：10億ユーロ

	8月末のレベル				
	2015	2016	2015	2016	2017
一般予算収支	-72.15	-75.85	-60.77	-59.84	-60.89
歳入	299.66	303.97	189.17	192.66	201.50
歳出	371.81	379.82	249.95	252.50	262.39
国庫特別勘定収支	1.62	6.80	-28.88	-36.21	-32.11
予算執行総収支	-70.53	-69.06	-89.65	-96.05	-93.00

出自：経済財務省

公共財政：赤字と債務

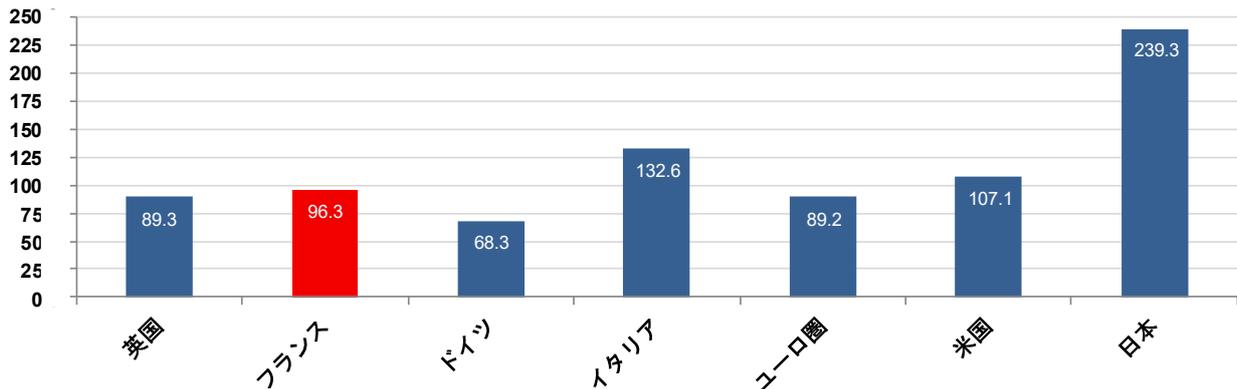
対GDP %



出自：Eurostat, Insee (国立統計経済研究所)

2016年度の一般政府債務

対GDP %



出自：Eurostat, IMF, Insee (国立統計経済研究所)

フランス経済指標公表日程

2017年11月		2017年12月	
7	産業界における投資 10月の調査	7	10月の国際収支
8	9月の貿易統計-金額ベース	7	10月の貿易統計-金額ベース
8	9月の国際収支	8	絨工業生産：10月の指数
10	2017年第3四半期の賃金雇用迅速推計	14	11月の消費者物価指数
10	絨工業生産：9月の指数	15	11月のネット外貨準備高
15	10月の消費者物価指数	18	11月の調和化物価指数
15	10月のネット外貨準備高	21	産業界の景気観測：12月の月例調査
16	10月の調和化物価指数	22	工業の生産者価格と輸入価格：11月の指数
16	2017年第3四半期の求職者数	22	2017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）
23	産業界の景気観測：10月の月例調査	22	2017年第3四半期の国民所得勘定：細目
24	10月の求職者数	22	11月の家計の財の消費支出
28	家計の景況感：11月の調査	27	11月の求職者数
28	10月の住宅建設	28	11月の住宅建設
29	10月の家計の財の消費支出		
29	2017年第3四半期 GDP 2次速報値		
30	工業の生産者価格と輸入価格：10月の指数		

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