

N°347
2019年
4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

「2019-2022年度安定計画」における債務費用の動向

フランスは2018年度も有利な資金調達条件を享受し続けましたが、これは欧州中央銀行が2018年12月まで実施した緩和的金融政策の効果と投資家の信頼が維持されたことによるものです。短期国債(BTF)の発行時利回りは平均で+0.60%、中長期国債では資金調達コストは通年で平均0.53%と低いレベルを維持しました(2017年度は0.65%、2016年度は0.37%)。

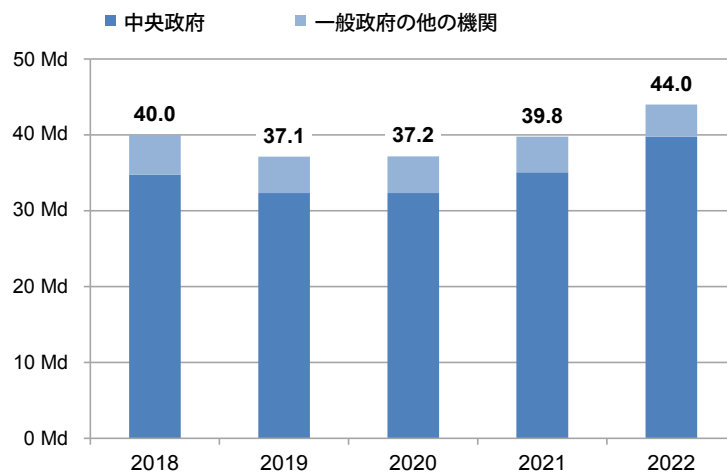
ブリュノー・ルメール経済財務大臣とジェラルド・ダルマナン行動公会計大臣が2019年4月10日に閣議に提出した「2019-2022年度安定計画」ではマクロ経済・財政予測が更新されました。

世界的な景気後退に鑑み、フランスの2019年度成長予測は1.4%に下方修正され、2022年まで同様ですが(2018年度は1.6%)、これはフランスの潜在成長率を上回るものです。また世界的な減速と主要中央銀行(ECB, FED)の新たな金融政策方針を踏まえて、金利予測も下方修正されました。安定化プログラムの金利シナリオは、2020年から政策金利が引上げられるとの仮説に基づき、これはECBの発表や安定化プログラムの総体的マクロ経済シナリオにも合致するものです。このシナリオでは短期金利は本年度から80 bp/年程度上昇すると見込まれます。同様に、マクロ経済条件が徐々に堅調になり、加えてECB金融政策の正常化は中長期金利上昇をもたらすでしょう。10年物金利は75 bp/年のペースで上昇すると想定しています。

出自：フランス国債庁

年末のレベル (仮説)	2019	2020
短期レート (BTF 3ヶ月物)	-0.20%	0.70%
長期レート (OAT 10年物)	1.25%	2.00%

金利予測のこうした修正により、2019・2020年度の一般政府全体の債務負担は、債務額面総額の増加にもかかわらず、低利の借換により軽減が見込まれています。その後、予測される金利上昇の結果として、債務費用は増加するでしょう。



Md€=10億ユーロ
出自：フランス国債庁

国別改革プログラム

国庫総局

堅調な成長を記録した2017年度(2.3%)の後、**フランス経済は国際環境の弱体化にもかかわらず持ちこたえ(1.6%)、労働市場は引き続き改善を見、競争力も貿易収支も好転しました。**輸出におけるフランスの市場シェアは2012年以来安定し、貿易収支赤字(エネルギーを除く)は2018年度縮小し、国外からの直接投資は過去10年間最高に達しました。貿易は2017・2018年度成長にプラスに寄与しました。

フランス経済のパフォーマンスは、2017年夏に開始された戦略が功を奏しているもので、これは以下の4つの柱に支えられています。

1. 社会・経済モデルの基礎を見直す。国際的な比較では金銭上の格差と貧困率を改善しましたが、機会格差解消を進めるための調整がなお必要です。これに関する政府の施策として以下をあげることができます。(i)企業が環境により良く適応することを目指す労働法改革と、失業保険制度を自主退職者と自営業者に拡大して普遍性を強化する改革、(ii)職業訓練の進路を確保し、また優れた職人を育てる徒弟制度の魅力を高めるための、職業訓練制度見直し、(iii)低スキルの若者100万人と労働市場から遠ざかっている若者100万人の能力を向上させる投資計画、(iv)就業手当引上げと時間外労働非課税化、(v)デジタル通信網(フランス高速通信計画)並びに医療アクセス(医療過疎対策)と移動性(モビリティ方針)における地域格差解消策。

2. フランス経済の潜在力をフルに発揮させる。設備投資を支えるために資本所得は一律30%源泉徴収とし、法人税は2022年までに25%に引下、CICE-競争力雇用タックスクレジット制度に代えて雇用主負担社会保険料の長期的軽減策を導入して雇用創出を助成、また家計を対象とした税的措置(住居税を徐々に廃止、所得税源泉徴収制度の導入)により、公正でわかりやすい税制に移行します。他方、企業成長変革行動計画(PACTE)は、主として企業成長阻害要因の解消(適用下限従業員数引上げ)、借入手段の提供(積立年金貯蓄を財源とする)、技術革新力の強化(共同リサーチを支援)により、企業環境の安定化を図ります。

3. 明日の成長モデルを出現させる。教育制度刷新(REP*とREP+において小学校1・2年生の学級定員を半減、6歳ではなく3歳から義務教育とする、バカロレア改革、職業高校の変革、大学進学制度改革)並びに、環境に優しい社会への改革加速化プログラム(低炭素国家戦略、数年次エネルギー計画)とその関連手段(エネルギー小切手、変換手当)により推進します。またイノベーション型経済を特に重視し、大投資計画(GPI)から130億ユーロの資金を農業セクター等における革新的プロジェクトに充て、また突破口を開くようなイノベーションに投資するための産業投資基金を設置します。

4. 政府の変革と公共財政均衡化。公共サービス100%オンライン化と並行して、企業の行政手続きと経営環境の簡素化の取組を継続します。引続き公共支出管理に努め、大統領任期中に公共支出の対GDP比率を3%低減すると同時に国民負担率を1.4ポイント下げます。

* REP : Réseau d'éducation prioritaire 重点的教育ネットワーク

¹ 国立経済統計研究所の詳細データによる(2018年3月26日) : <https://www.insee.fr/fr/statistiques/3900150?sommaire=3704685>

² 同一範囲で比較。France Compétence(2019年に設置された職業教育管理機関)の段階的統合を考慮して調整。

公募入札スケジュール

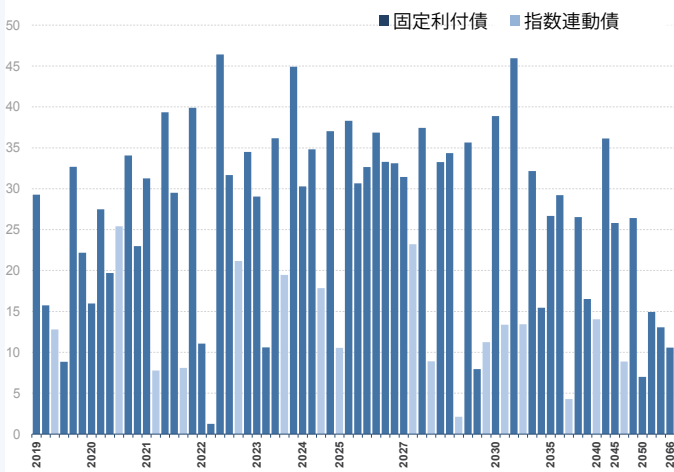
		短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
2019年5月	入札日	6	13	20	27	/	16	2	16
	払込日	8	15	22	29	/	20	6	20
2019年6月	入札日	3	11	17	24	/	20	6	20
	払込日	5	13	19	26	/	24	10	24

 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3月31日現在

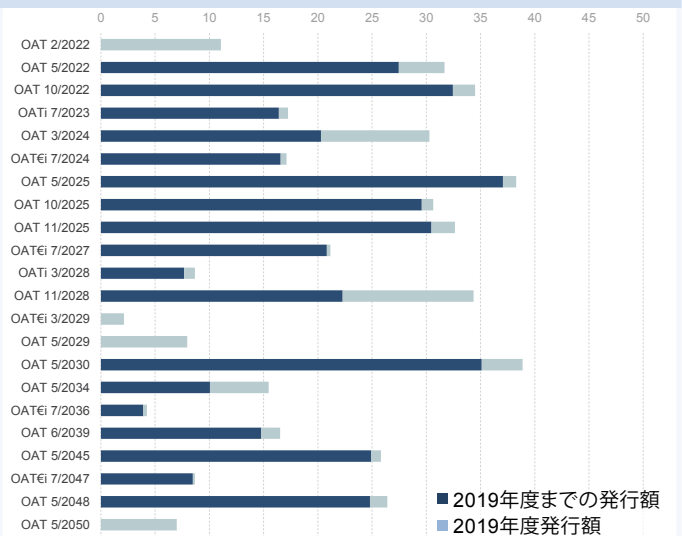
銘柄毎の現在の発行残高 単位: 10億ユーロ



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
2019年3月31日現在

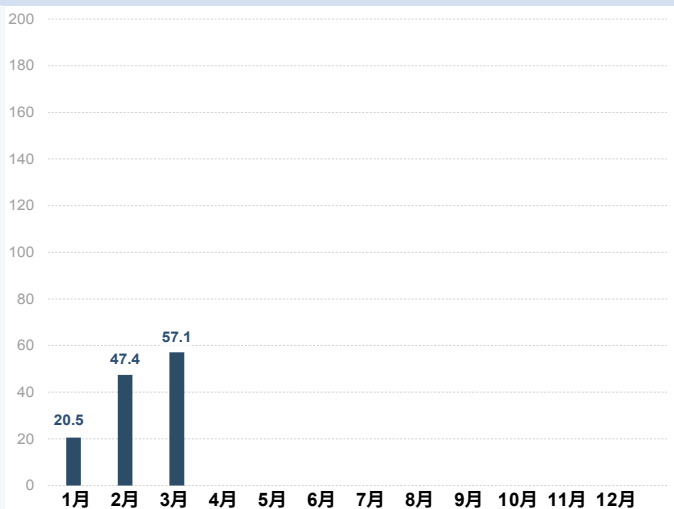
単位: 10億ユーロ



出自: フランス国債庁

2019年3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

中長期国債償還予定表 2019年3月31日現在

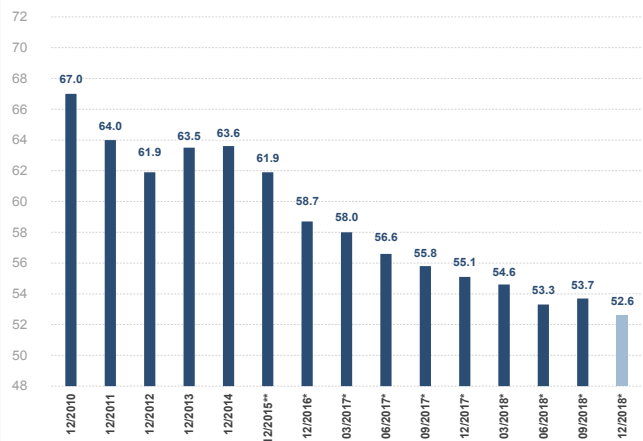
単位: 10億ユーロ

月	利子	償還額
2019年4月	13.3	29.3
2019年5月	6.4	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	12.6	41.5
2019年11月	1.5	22.2
2019年12月		0.0
2020年1月		
2020年2月		16.0
2020年3月	0.0	

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4四半期

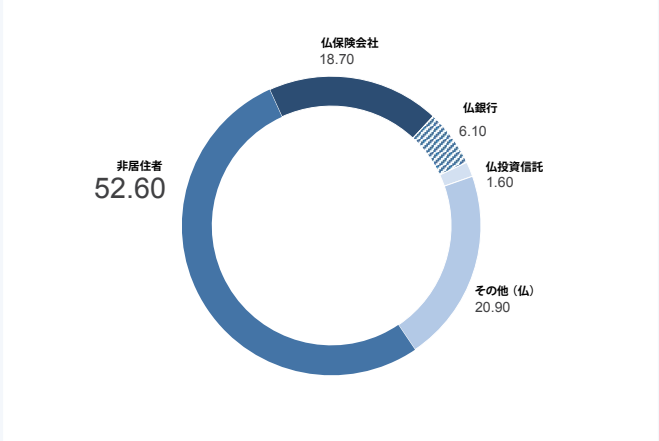
市場性債務（市価ベース）に対する%



* 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、2019年第4四半期

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3月31日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	1,689,712,354,743
ストリップス債残高	62,661,234,700
平均残存期間	8年161日
短期国債合計	108,437,000,000
平均残存期間	106日
総発行残高	1,798,149,354,743
平均残存期間	7年346日

出自：フランス国債庁

2015年度末から2019年3月31日までの国の市場性債務

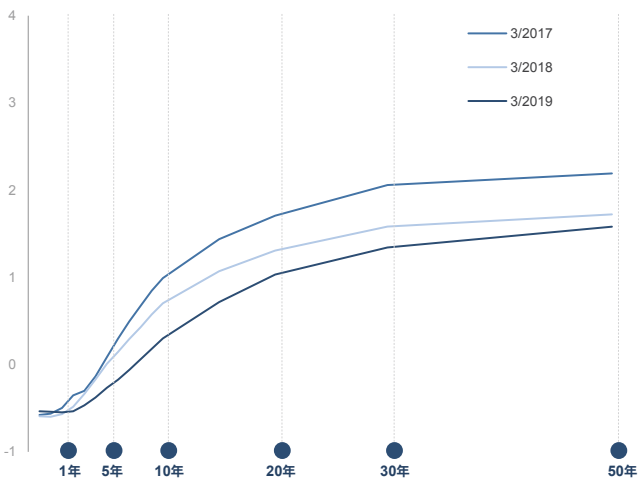
単位：10億ユーロ

	2016年 末日	2017年 末日	2018年 末日	2019年 2月末	2019年 3月末
市場性債務残	1,621	1,686	1,756	1,786	1,798
うち指数連動債	200	202	220	223	223
中長期国債	1,487	1,560	1,644	1,682	1,690
短期国債	134	126	113	104	108
市場性債務の平均残存期間	7年	7年	7年	7年	346日
	195日	296日	336日	368日	

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

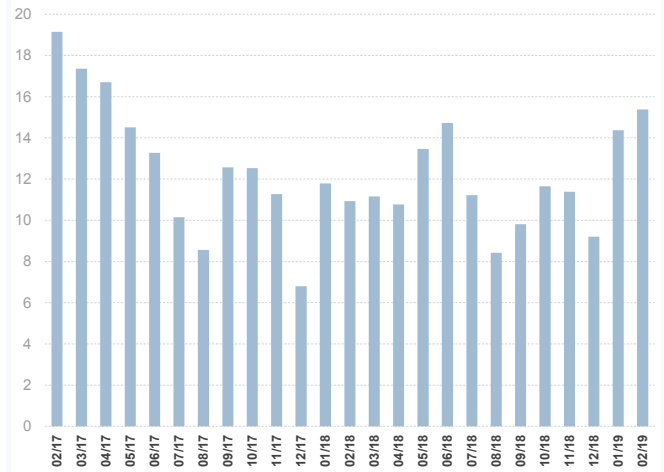
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

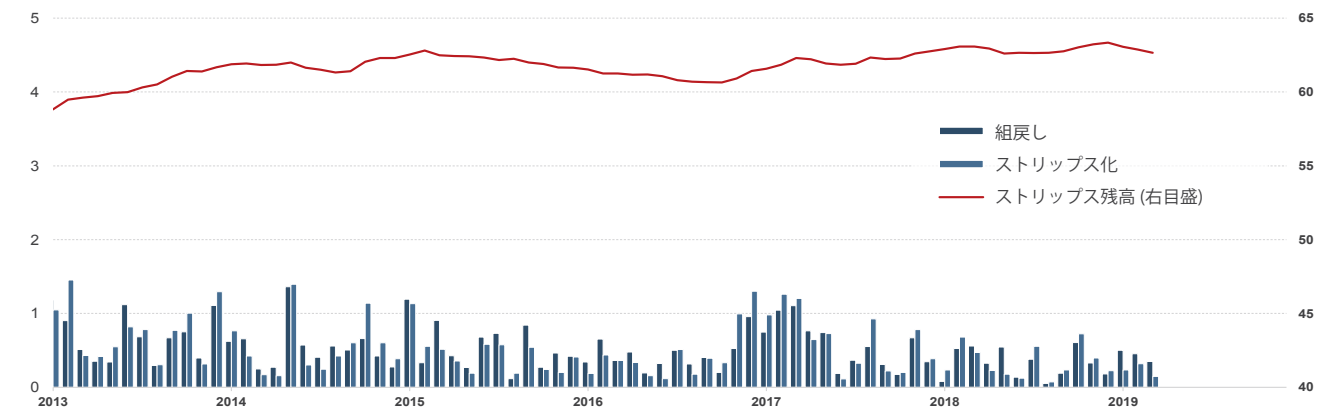
単位：10億ユーロ



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

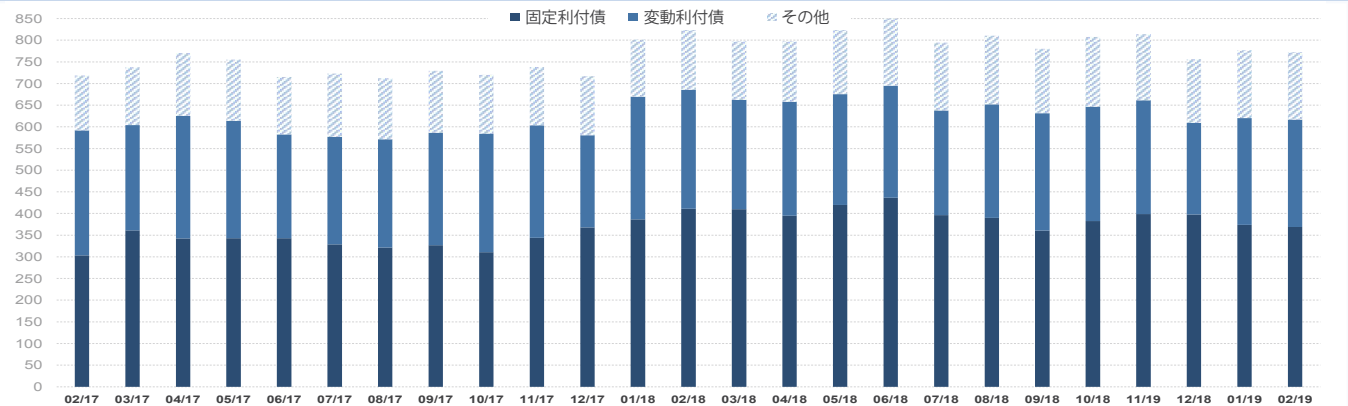
単位：10億ユーロ



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、2019年3月31日現在

ISINコード	期日	発行残高(€)
FR0125374993	BTF 3 April 2019	6,327,000,000
FR0125218224	BTF 10 April 2019	4,844,000,000
FR0125375008	BTF 17 April 2019	6,087,000,000
FR0124909658	BTF 25 April 2019	4,890,000,000
FR0125375016	BTF 2 May 2019	5,958,000,000
FR0125218232	BTF 8 May 2019	3,768,000,000
FR0125375024	BTF 15 May 2019	5,714,000,000
FR0124909666	BTF 22 May 2019	4,752,000,000
FR0125375032	BTF 29 May 2019	5,612,000,000
FR0125218240	BTF 5 June 2019	3,100,000,000
FR0125375040	BTF 13 June 2019	5,081,000,000
FR0124909674	BTF 19 June 2019	3,745,000,000
FR0125375057	BTF 26 June 2019	2,595,000,000
FR0125375065	BTF 3 July 2019	3,731,000,000
FR0125064875	BTF 17 July 2019	4,369,000,000
FR0125375073	BTF 31 July 2019	4,648,000,000
FR0125064883	BTF 14 August 2019	4,235,000,000
FR0125375081	BTF 28 August 2019	2,223,000,000
FR0125064891	BTF 11 September 2019	4,510,000,000
FR0125218257	BTF 9 October 2019	4,405,000,000
FR0125218265	BTF 6 November 2019	4,204,000,000
FR0125375099	BTF 2 January 2020	4,991,000,000
FR0125375107	BTF 29 January 2020	4,165,000,000
FR0125375115	BTF 26 February 2020	4,483,000,000

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
2019年償還物		121,568,513,611				
FR0000189151	OAT 4.25% 25 April 2019	29,273,000,000			0	
FR0011708080	OAT 1.00% 25 May 2019	15,735,000,000			0	x
FR0010850032	OATi 1.30% 25 July 2019	12,800,550,000 (1)	1.09500	11,690,000,000	0	
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	x
FR0000570954	OAT cap. 9.82% 31 December 2019	43,570,718 (2)		6,692,154	-	
2020年償還物		145,630,823,900				
FR0013232485	OAT 0.00% 25 February 2020	15,975,000,000			0	x
FR0010854182	OAT 3.50% 25 April 2020	27,486,000,000			0	
FR0012557957	OAT 0.00% 25 May 2020	19,694,000,000			0	x
FR0010050559	OAT€i 2.25% 25 July 2020	25,421,823,900 (1)	1.25169	20,310,000,000	0	
FR0010949651	OAT 2.50% 25 October 2020	34,062,000,000			0	
FR0012968337	OAT 0.25% 25 November 2020	22,992,000,000			3,000,000	x
2021年償還物		155,874,150,600				
FR0013311016	OAT 0.00% 25 February 2021	31,275,000,000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0.10% 1 March 2021	7,763,472,600 (1)	1.02610	7,566,000,000	0	x
FR0010192997	OAT 3.75% 25 April 2021	39,352,000,000			0	
FR0013157096	OAT 0.00% 25 May 2021	29,504,000,000			0	x
FR0011347046	OATi 0.10% 25 July 2021	8,088,678,000 (1)	1.03701	7,800,000,000	0	
FR0011059088	OAT 3.25% 25 October 2021	39,891,000,000			0	
2022年償還物		146,051,895,220				
FR0013398583	OAT 0.00% 25 February 2022	11,066,000,000			0	x
FR0000571044	OAT 8.25% 25 April 2022	1,243,939,990			528,888,400	
FR0011196856	OAT 3.00% 25 April 2022	46,422,000,000			0	
FR0013219177	OAT 0.00% 25 May 2022	31,666,000,000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1.10% 25 July 2022	21,155,955,230 (1)	1.11271	19,013,000,000	0	
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	34,498,000,000			0	

(1) 額面連動係数(連動係数が1未満の場合は額面)

(2) 2017年12月31日現在の元本組入利子を含む。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 (2023-2033償還物) : 2019年3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
2023年 償還物		140,229,943,253				
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023	29,059,000,000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	10,606,195,903			5,391,165,200	
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023	36,172,000,000			0	×
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	19,474,747,350 (1)	1.12799	17,265,000,000	0	
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44,918,000,000			440,085,000	
2024年 償還物		119,963,253,210				
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	OATeī 0.25% 25 July 2024	17,840,253,210 (1)	1.04201	17,121,000,000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024	37,025,000,000			42,000,000	×
2025年 償還物		112,134,765,238				
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025	10,545,837,120 (1)	1.02816	10,257,000,000	0	×
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025	38,297,000,000			0	×
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	30,653,928,118			2,852,064,400	
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025	32,638,000,000			0	×
2026年 償還物		103,265,000,000				
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	36,867,000,000			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		92,107,786,400				
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027	31,451,000,000			0	×
FR0011008705	OATeī 1.85% 25 July 2027	23,202,786,400 (1)	1.09654	21,160,000,000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	37,454,000,000			56,543,600	
2028年 償還物		76,561,538,711				
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028	8,903,427,300 (1)	1.02645	8,674,000,000	0	×
FR0000571226	OAT zero coupon 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		56,965,290,910				
FR0013410552	OATeī 0.10 % 1 March 2029	2,128,000,000 (1)	0.99540	2,128,000,000	0	×
FR0000571218	OAT 5.50 % 25 April 2029	35,644,880,458			2,641,546,100	
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	7,961,000,000			0	×
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	11,231,410,452 (1)	1.28592	8,734,144,000	0	
2030年 償還物		52,248,060,000				
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030	38,876,000,000			0	×
FR0011982776	OATeī 0.70% 25 July 2030	13,372,060,000 (1)	1.02862	13,000,000,000	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		45,586,431,300				
FR0000188799	OATeī 3.15% 25 July 2032	13,424,108,700 (1)	1.26822	10,585,000,000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	32,162,322,600			11,161,357,400	
2033年以降 償還物		275,576,902,390				
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034	15,460,000,000			0	×
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	26,678,000,000			4,794,037,000	
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	29,226,000,000			0	×
FR0013327491	OATeī 0.10% 25 July 2036	4,285,807,200 (1)	1.00890	4,248,000,000	0	×
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26,534,000,000			4,732,931,400	
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039	16,530,000,000			0	×
FR0010447367	OATeī 1.80% 25 July 2040	14,034,977,190 (1)	1.17477	11,947,000,000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	36,152,000,000			6,599,899,000	
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	25,824,000,000			1,368,710,000	×
FR0013209871	OATeī 0.10% 25 July 2047	8,881,118,000 (1)	1.02376	8,675,000,000	0	×
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048	26,409,000,000			789,800,000	×
FR0013404969	OAT 1.50% 25 May 2050	7,000,000,000			0	×
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	14,926,000,000			7,598,018,000	
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	13,055,000,000			7,372,204,100	
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	10,581,000,000			638,900,000	×

(1) 額面連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)

(3) 2018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		
家計の消費*、前年同期比	0.6%	02/2019
失業率 (ILO)	-0.5%	03/2019
消費者物価、前年同期比	8.8%	2018年第4四半期
・全品目	1.1%	03/2019
・たばこを除く全品目	1.0%	03/2019
貿易収支 FOB-FOB、季節調整済み	-40億€	02/2019
" "	-42億€	01/2019
経常収支、季節調整済み	-8億€	02/2019
" "	-3億€	01/2019
10年コンスタント・マチュリティーレート(TEC 10)	0.30%	29/04/2019
3ヵ月金利(Euribor)	-0.31%	25/04/2019
ユーロ/ドル	1.12	29/04/2019
ユーロ/円	124.64	29/04/2019

月毎の政府予算状況

単位：10億ユーロ

			2月末のレベル		
	2017	2018	2017	2018	2019
一般予算収支	-73.35	-76.88	-11.99	-14.34	-27.44
歳入	313.59	313.82	50.73	48.93	36.65
歳出	386.94	390.69	62.72	63.28	64.09
国庫特別勘定収支"	5.53	0.82	-9.49	-14.14	-9.46
予算執行総収支	-67.67	-76.05	-21.47	-28.48	-36.90

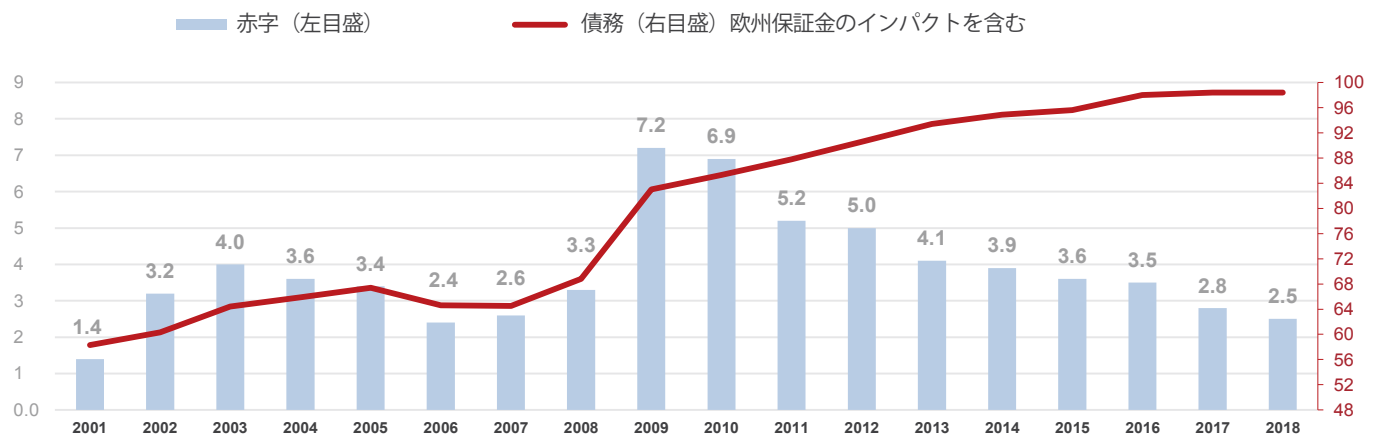
* 工業製品

出自：Insee (国立統計経済研究所)・経済財務省・フランス銀行

出自：Minefi

公共財政：赤字と債務

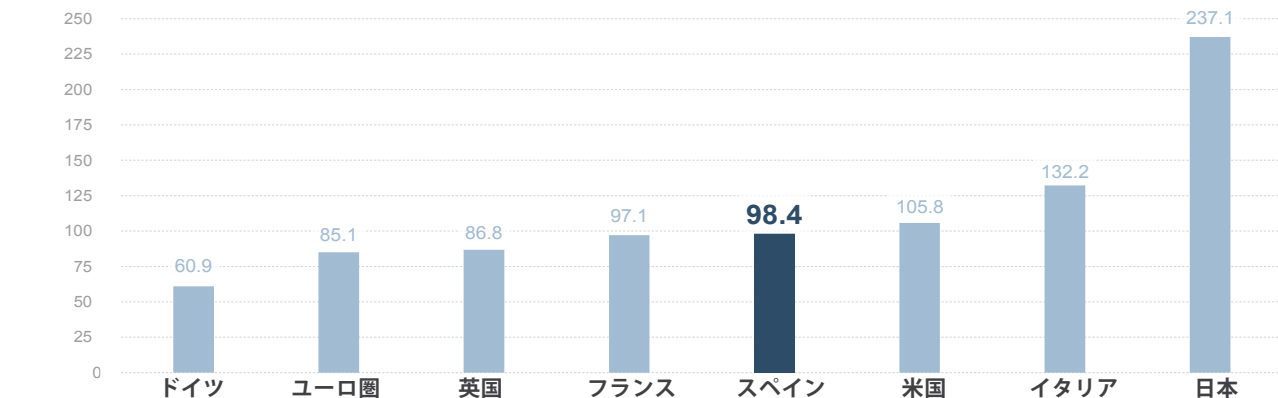
対GDP%




出自：Insee (国立統計経済研究所)・経済財務省・フランス銀行

2017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)

2019年5月 

7 3月の貿易統計- 金額ベース	7 3月の国際収支	10 2019年第1四半期 の賃金雇用 迅速推計	10 鉱工業生産： 3月の指数	15 4月の 消費者物価指数	15 4月の ネット外貨準備高
17 4月の 調和化物価指数	23 産業界の 景気観測： 4月の月例調査	28 家計の景況感： 5月の調査	29 2019年第1四半期 の国民所得勘定： 細目	29 4月の 消費者物価指数	29 4月の家計の 財の消費支出

2019年6月 

7 4月の貿易統計- 金額ベース	7 4月の国際収支	7 鉱工業生産： 4月の指数	12 2019年 第1四半期の 賃金雇用	14 5月の 消費者物価指数	14 5月の ネット外貨準備高
18 5月の 調和化物価指数	25 産業界の 景気観測： 5月の月例調査	26 家計の景況感： 5月の調査	28 5月の家計の 財の消費支出	28 2019年第1四半 期の一般政府債務 (マーストリヒト基準 による)	28 工業の生産者価格 と輸入価格： 5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> • 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