

N°389
2022年
10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

CADESの「社会保障債調達資金の配分・パフォーマンス報告書」

1996年1月に創設されたCADES（社会保障債務償還公庫）は、フランスの社会保障債務のために短期・中期・長期債券を国際債券市場で発行し償還することを任務とします。パンデミック下の2020年8月7日に採択された「社会保障債務と自立性についての法律」は1360億ユーロの社会保障債務を2020年度からCADESが引受けることを可能にしました。その2年目となる2021年土にCADESは400億ユーロのトランシュを新たに引受け資金調達するとともに、同年満期となった債務を償還しました。2021年12月31日には引受けていた債務総額3200億ユーロのうち2050億ユーロが償還され、これはCADES創設以来引受けた債務の64%に当たります。

責任ある投資が一般化するなかで社会保障債市場は、COVID-19危機が際立たせた社会面での世界的挑戦への資金調達を可能にするとともに、市場で競合できる利回りを保証します。CADESは2020年に、ICMA（国際資本市場協会）の原則に則った債券発行プログラムを作成し、以来その資金調達の大半はこれに基づいています。

CADESは2回目の報告書として、2021年度に実施された社会保障債発行についての配分・パフォーマンス報告書を去る10月に発表しました。2021年度にCADESはユーロ建て4本（180億ユーロ）、米ドル建て5本（195億ドル）、英ポンド建て1本（15億ポンド）の10銘柄を新規発行しました。報告書はまずフランスの社会保障制度におけるCADESの役割を解説します。2021年度の社会保障債発行の効果の評価では、CADES社会保障債調達資金配分の76%を占める医療制度と24%を占める年金制度を取上げています。CADESの資金調達の社会的パフォーマンスは、INSEE（国立統計経済研究所）による受益者データを基に、国際比較においてはOECDとEUROSTATの指標を基に評価しています。

新型コロナ危機においてフランスは国民の健康と各年齢層の生活水準を守り、不平等の拡大を抑えるうえで、社会保障制度を支えることができました。報告書は特にCovid-19による死亡者数が2021年6月末時点における過剰死亡者累計でOECD諸国の平均以下であったことを明らかにしています。

また全般的にフランスの医療制度はその任務を継続することができ、パンデミック初年度に必要な治療や検査を受けることができなかった人の比率はOECD平均に比べて極めて低かったことがそれを裏付けています。

報告書はCADESが社会保障債発行を開始したときの約束を遵守したことを確認しました。



コロナ禍そしてウクライナ戦争と相次ぐ衝撃に対してフランス経済はレジリエントに応じました。2020年に-7.8%と落ち込んだあと、景気は2021年度明確にリバウンドし+6.8%の成長率を達成し、コロナ禍以前のレベルを他の主要EU諸国より早く回復して夏にはこれを上回りました。リバウンドの力強さは、まず前代未聞の規模の緊急措置、次いで「フランス復興計画」と「フランス2030」計画の迅速な展開へと、経済を守るために政府が実施した政策が効果的であったことを確認するものです。

ロシアのウクライナ侵攻とその影響は、物価が上昇する中で経済回復の見通しを世界的に悪化させました。2021年度の急速な経済回復は物資調達経路に緊張をもたらして一次産品価格が上昇していました。緊張は次第に緩和したとはいえ物価上昇に勢いがつきました。不確実性の高まりは全般的に家計・企業の消費と投資を低下させました（企業は2022年第1四半期も活発だったが）。こうした状況下、フランス経済にはレジリエントな要因が認められます。フランスのロシアへのエネルギー依存度は他の欧州諸国の平均以下です。脱炭素下が進んだフランスのエネルギー・ミックスは有力です。化石燃料は欧州平均ではエネルギー生産の40%を占めますが、フランスでは9%以下です。従って2022年度も経済成長は強く+2.7%に達するでしょう。

2022年2月に国際環境が悪化すると、政府はエネルギー価格を抑制し、家計の購買力を助け、企業を支持するためにいくつもの措置を講じました。これら措置の総額は2022年度490億ユーロに達しますが（電力最終消費税TICFEの引下げを含む）、エネルギー公共サービス経費補償が減るので財政収支への影響は一部相殺されます。さらに2022年7月1日付で公務員給与指数3.5%引上げが財政収支に-3.7%のインパクトを与えます。緊急支援策は2022年度に終了に向かっており、残るのは概ねコロナ危機に直に関連した医療支出（残額160億ユーロのうち115億ユーロ）です。「フランス復興計画」の財政収支への影響は、2020年～2022年の累計で650億ユーロですが、その一部は欧州連合が資金源です。国民負担率の面では、フランス国民の購買力はエネルギー料金上限設定と同時に決定されたTICFEの大幅な引下げに加えて、テレビ受信料廃止（32億ユーロ）や、コロナ危機前に決定されていた家計・企業の負担率軽減路線の継続（主として法人税率引下げ完了、本宅にかかる住居税の段階的廃止の継続）により支えられます。2022年度の財政収支は2021年度に比べて大きく改善し対GDP比で-5.0%と見込まれます。

家計の購買力を守り企業のコストを抑制するために政府が講じた措置により、フランスの物価上昇率は欧州連合で最も低く抑えられています。電力・ガスの小売料金上限設定、燃料費リベートや、多量の電力・ガスを消費する企業への補助がフランスの物価上昇を抑制しています。エネルギー料金上限設定と燃料費リベートは2022年第3四半期の物価上昇率平均値（CPIベースで）を前年同期比で3ポイント超抑制しました。

マクロ経済情勢が悪化する中で、物価上昇に対する家計と企業への支援と、国の主権と将来のショックに備える国力を保証する財政収支との間に適切なバランスを見出すことが必要となります。漸進的健全化を目指す今後の財政軌道はこの目標に叶うものです。目標は2027年度に財政赤字を3%未満とし、公的債務比率を対GDP比で2026年度から減少に転じることです。この目標達成のために、国民負担率上昇なしに（税・社会保障料の優遇策の正当な縮小を除いて）公的支出を制御していきます。従ってフランス経済の将来のために不可欠な支出、特に環境移行とデジタル移行促進（例えば「フランス復興計画」や「フランス2030年計画」を通じて）を犠牲にすることなしに支出は制御されていきます。

2023年度予算法案の経済社会財政報告書は国庫総局の公開文書サイトから入手できます：

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2022/10/04/publication-du-rapport-economique-social-et-financier-plf-pour-2023>

公募入札スケジュール

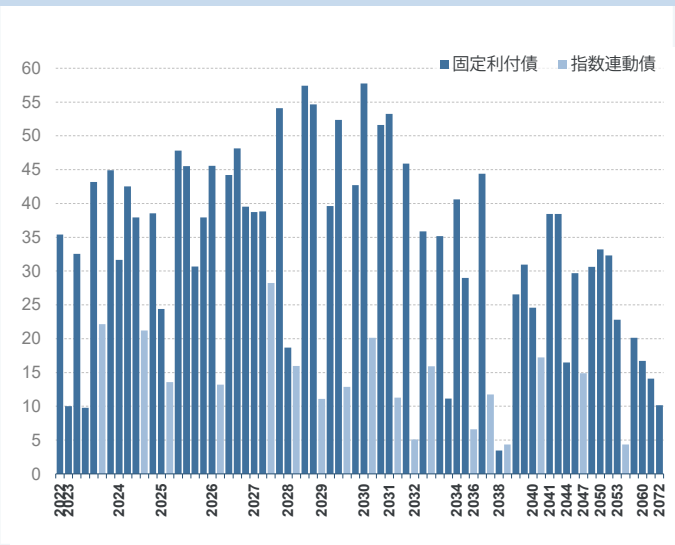
		短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
2022年11月	入札日	7	14	21	28	/	17	3	17
	払込日	9	16	23	30	/	21	7	21
2022年12月	入札日	5	12	19	26	/	1	1	1
	払込日	7	14	21	28	/	5	5	5

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2022年9月30日現在

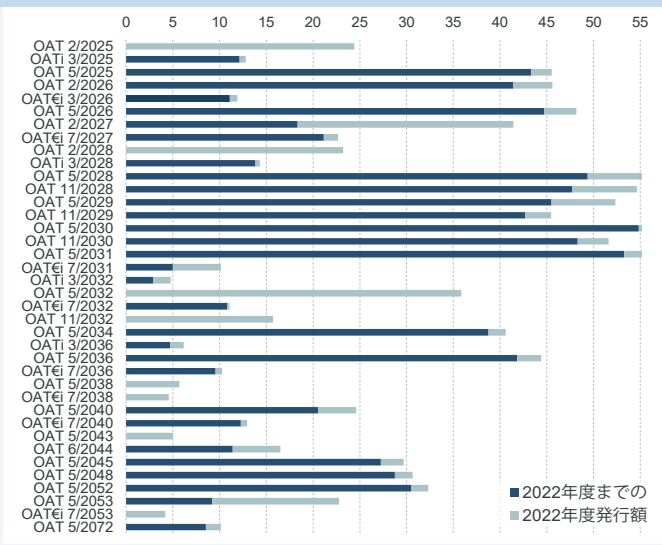
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



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9月30日現在

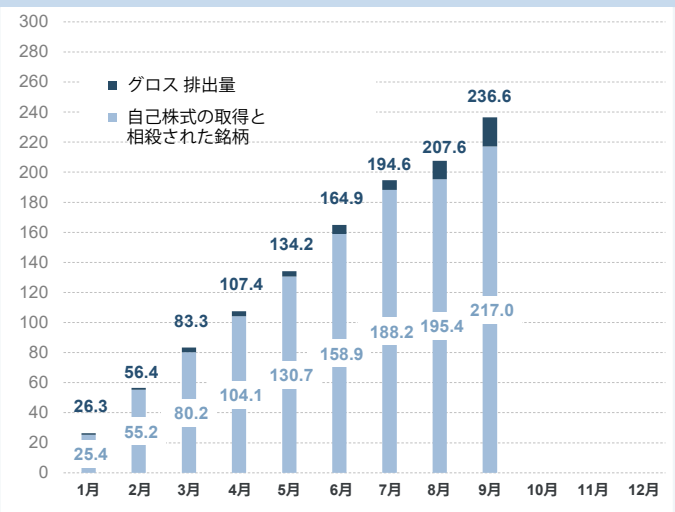
単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

2022年9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9月30日現在

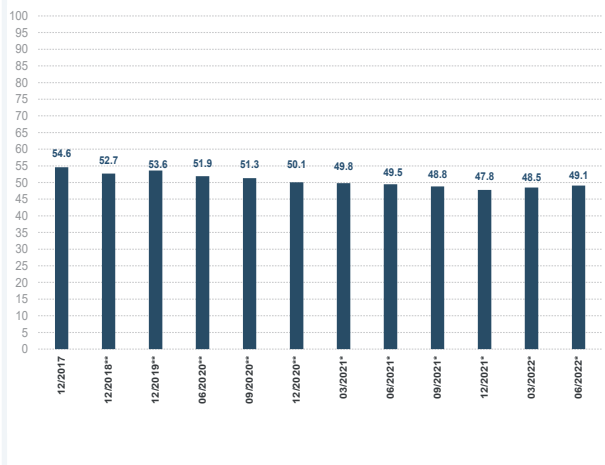
単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2022年10月	9.0	35.4
2022年11月	2.0	
2022年12月		
2023年1月		
2023年2月	0.2	10.0
2023年3月	0.1	26.3
2023年4月	9.1	9.6
2023年5月	9.7	42.3
2023年6月	0.6	
2023年7月	2.6	23.0
2023年8月		
2023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、2022年第2四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%



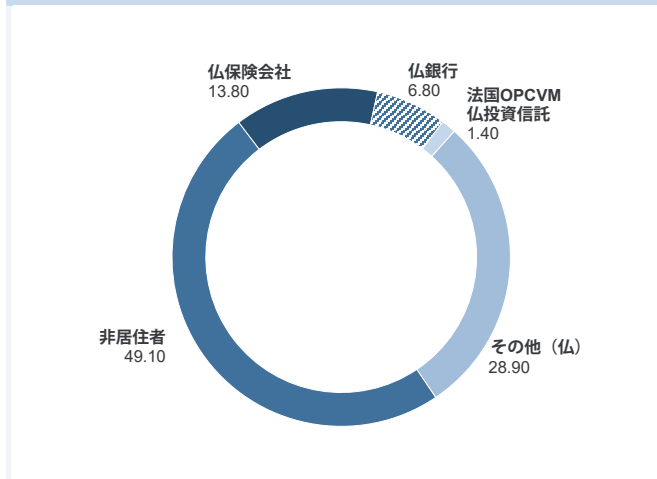
* 四半期ポジションをもとに作成した比率

** 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 2022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 2022年9月30日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	2 114 647 203 797
ストリップス債残高	55 979 271 200
平均残存期間	9年28日
短期国債合計	143 144 000 000
平均残存期間	118日
総発行残高	2 257 791 203 797
平均残存期間	8年190日

出自：フランス国債庁

2019年度末から2022年9月30日までの国の市場性債務

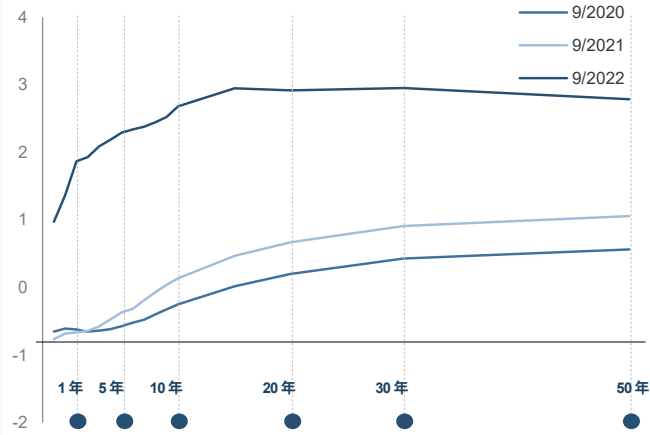
単位：10億ユーロ

	2019年	2020年	2021年	8月末 2022年	9月末 2022年
市場性債務残高	1 823	2 001	2 145	2 237	2 258
うち指数連動債	226	220	236	250	252
中長期国債	1 716	1 839	1 990	2 092	2 115
短期国債	107	162	155	145	143
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	197日	190日

出自：フランス国債庁

フランス国債利回り曲線

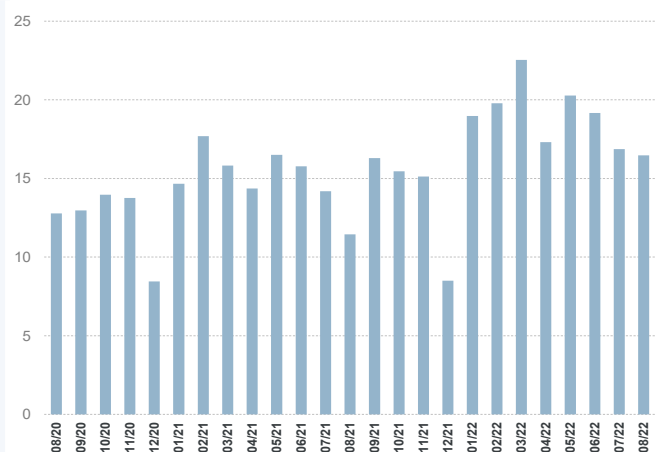
月末の値、%



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

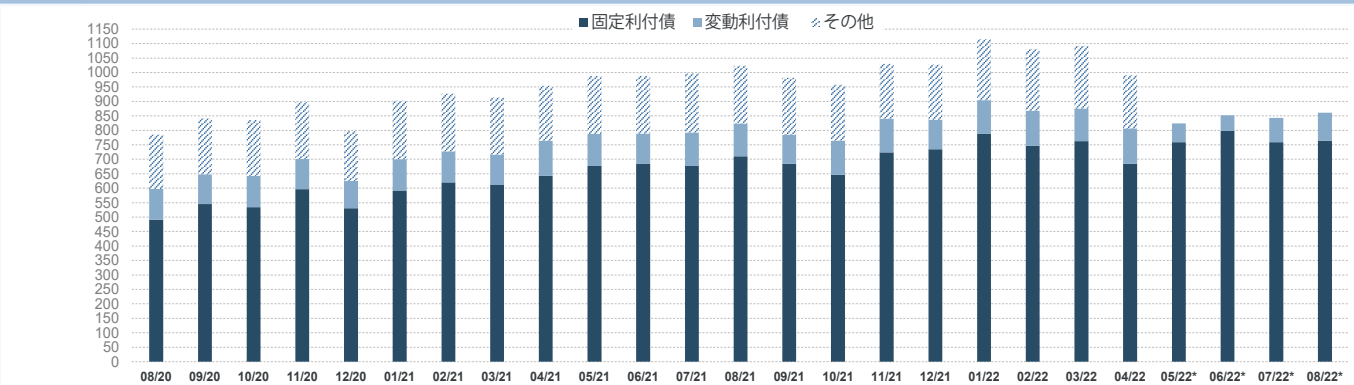
単位：10億ユーロ



出自：Euroclear

月末のSVTレポ取引高

単位：10億ユーロ



*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



AGENCE FRANCE TRÉSOR

短期国債、2022年9月30日現在

ISINコード	期日	発行残高(€)
FR0126893694	BTF 5 October 2022	7 026 000 000
FR0127316927	BTF 12 October 2022	6 343 000 000
FR0127176487	BTF 19 October 2022	5 657 000 000
FR0127316935	BTF 26 October 2022	6 484 000 000
FR0126893702	BTF 2 November 2022	6 430 000 000
FR0127316943	BTF 9 November 2022	6 011 000 000
FR0127176495	BTF 16 November 2022	5 284 000 000
FR0127316950	BTF 23 November 2022	5 954 000 000
FR0126893710	BTF 30 November 2022	3 248 000 000
FR0127316968	BTF 7 December 2022	8 733 000 000
FR0127316976	BTF 14 December 2022	5 464 000 000
FR0127034694	BTF 4 January 2023	9 940 000 000
FR0127316984	BTF 11 January 2023	7 436 000 000
FR0127034702	BTF 25 January 2023	5 965 000 000
FR0127316992	BTF 8 February 2023	5 960 000 000
FR0127034710	BTF 22 February 2023	6 905 000 000
FR0127317008	BTF 8 March 2023	1 941 000 000
FR0127034728	BTF 22 March 2023	5 544 000 000
FR0127176370	BTF 19 April 2023	5 589 000 000
FR0127176388	BTF 17 May 2023	4 721 000 000
FR0127176396	BTF 14 June 2023	5 983 000 000
FR0127317016	BTF 12 July 2023	6 536 000 000
FR0127317024	BTF 9 August 2023	5 925 000 000
FR0127317032	BTF 6 September 2023	4 065 000 000

中長期国債 (2022-2025償還物) : 2022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(€)	ストリップス債(€)	CAC*
2022年償還物		35 420 000 000				
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	35 420 000 000			0	
2023年償還物		155 392 503 103				
FR0013479102	OAT 0.00% 25 February 2023	10 009 000 000			0	×
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023	26 328 500 000			0	×
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	9 641 695 903			5 009 065 200	
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023	42 271 000 000			0	×
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	22 224 307 200 (1)	1.23140	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44 918 000 000			469 985 000	
2024年償還物		171 917 517 930				
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	21 224 517 930 (1)	1.18447	17 919 000 000	0	×
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024	38 536 000 000			42 000 000	×
2025年償還物		200 681 047 178				
FR0014007TY9	OAT 0.00% 25 February 2025	24 402 000 000			0	×
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025	14 359 119 060 (1)	1.12242	12 793 000 000	0	×
FR0013415627	OAT 0.00% 25 March 2025	47 814 000 000			0	×
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025	45 530 000 000			0	×
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	30 653 928 118			2 809 964 400	
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 (€)	ストリップス債 (€)	CAC*
2026年償還物		190 691 144 000				
FR0013508470	OAT 0 00% 25 February 2026	45 590 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0.10% 1 March 2026	13 206 144 000 (1)	1.10976	11 900 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	44 202 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026	48 166 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026	39 527 000 000			0	x
2027年償還物		159 880 634 090				
FR0014003513	OAT 0.00% 25 February 2027	38 747 000 000			0	x
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027	38 814 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1.85% 25 July 2027	28 220 634 090 (1)	1.24479	22 671 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	54 099 000 000			64 743 600	
2028年償還物		146 807 224 391				
FR001400AIN5	OAT 0.75% 25 February 2028	18 693 000 000			0	x
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028	15 986 042 240 (1)	1.11728	14 308 000 000	0	x
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	57 437 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028	54 658 000 000			0	x
2029年償還物		158 617 382 146				
FR0013410552	OAT€i 0.10% 1 March 2029	11 091 963 780 (1)	1.12074	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	39 618 880 458			2 091 646 100	
FR0013407236	OAT 0.50% 25 May 2029	52 350 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	12 856 537 908 (1)	1.39971	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0.00% 25 November 2029	42 700 000 000			0	x
2030年償還物		129 476 634 080				
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030	57 749 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0.70% 25 July 2030	20 121 634 080 (1)	1.16769	17 232 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0.00% 25 November 2030	51 606 000 000			0	x
2031年償還物		110 443 410 520				
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031	53 267 000 000			53 900 000	x
FR0014001N38	OAT€i 0.10% 25 July 2031	11 280 410 520 (1)	1.11148	10 149 000 000	0	x
FR0014002WK3	OAT 0.00% 25 November 2031	45 896 000 000			0	x
2032年償還物		103 264 160 260				
FR0014003N51	OATi 0.10% 1 March 2032	5 117 778 460 (1)	1.07381	4 766 000 000	0	x
FR0014007L00	OAT 0.00% 25 May 2032	35 865 000 000			0	x
FR0000188799	OAT€i 3.15% 25 July 2032	15 930 059 200 (1)	1.43968	11 065 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	35 192 322 600			10 703 657 400	
FR001400BKZ3	OAT 2.00% 25 November 2032	11 159 000 000			0	x
2033年以降償還物		523 370 702 950				
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034	40 613 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	29 004 000 000			2 444 737 000	
FR0013524014	OATi 0.10% 1 March 2036	6 592 423 040 (1)	1.07072	6 157 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036	44 411 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0.10% 25 July 2036	11 755 461 840 (1)	1.14531	10 264 000 000	0	x
FR0014009062	OAT 1.25% 25 May 2038	3 466 000 000			0	x
FR001400AQH0	OAT€i 0.10% 25 July 2038	4 365 280 000 (1)	1.09132	4 000 000 000	0	x
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	x
FR0013515806	OAT 0.50% 25 May 2040	24 600 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1.80% 25 July 2040	17 242 114 400 (1)	1.33360	12 929 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	38 446 000 000			4 488 299 000	
FR0014002JM6	OAT 0.50% 25 June 2044	16 498 000 000			0	x
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045	29 702 000 000			776 510 000	x
FR0013209871	OAT€i 0.10% 25 July 2047	14 874 613 830 (1)	1.16217	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048	30 644 000 000			639 300 000	x
FR0013404969	OAT 1.50% 25 May 2050	33 195 000 000			206 900 000	x
FR0013480613	OAT 0.75% 25 May 2052	32 326 000 000			699 100 000	x
FR0014004J31	OAT 0.75% 25 May 2053	22 796 000 000			183 000 000	x
FR0014008181	OAT€i 0.10% 25 July 2053	4 323 809 840 (1)	1.09132	3 962 000 000	0	x
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	20 118 000 000			11 064 218 000	
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	16 696 000 000			8 932 404 100	
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066	14 075 000 000			1 185 800 000	x
FR0014001NN8	OAT 0.50% 25 May 2072	10 152 000 000			96 200 000	x

(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%	08/2022
家計の消費* 前年同期比	-2.7%	09/2022
失業率 (ILO)	7.4%	2022年第2四半期の
消費者物価 前年同期比		
・全品目	5.6%	09/2022
・たばこを除く全品目	5.7%	09/2022
貿易収支、FOB-FOB、季節調整済み	-153 億	08/2022
" "	-148 億	07/2022
経常収支、季節調整済み	-51 億	08/2022
" "	-53 億	07/2022
10年コンスタント・マチュリティーレート (TEC 10)	2.65%	31/10/2022
3ヵ月金利 (Euribor)	1.64%	31/10/2022
ユーロ/ドル	1.00	31/10/2022
ユーロ/円	147.68	31/10/2022

*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

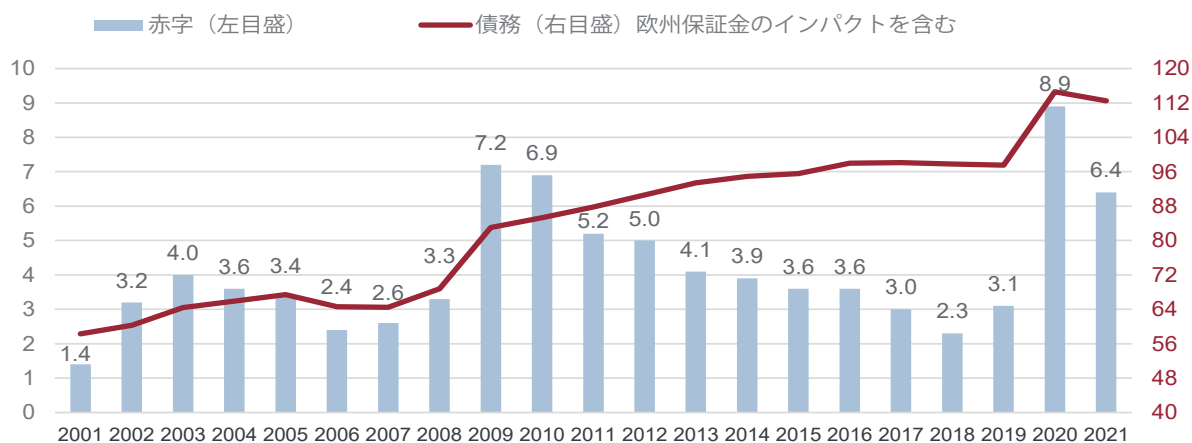
単位：10億ユーロ

	2020	2021	8月末のレベル		
			2020	2021	2022
一般予算収支	-172.68	-171.52	-131.25	-157.20	-124.52
歳入	282.69	324.95	168.08	180.99	210.71
歳出	455.37	496.47	299.32	338.19	335.23
国庫特別勘定 収支	-5.42	0.79	-34.44	-20.84	-25.38
予算執行 総収支	-178.07	-170.73	-165.69	-178.05	-149.90

出自：経済産業省、財務省、デジタル主権省

公共財政：赤字と債務

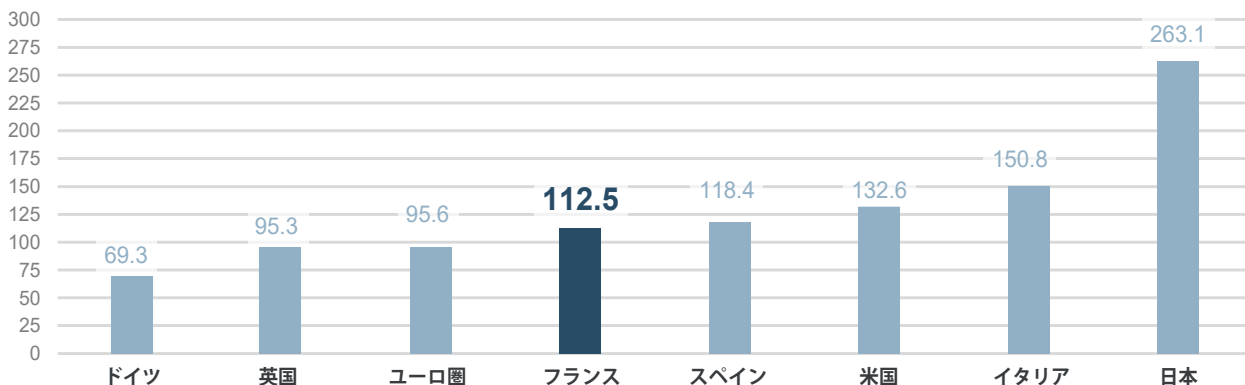
対GDP%



出自：Insee (国立統計経済研究所)

2021年度の一般政府債務

対GDP%



出所：Eurostat、IMF、INSEE

2022年11月 

4 第3四半期1次の賃金雇用	4 鉱工業生産：9月の指数	8 9月の国際収支	8 9月の貿易統計-金額ベース	15 第3四半期のILO失業率	15 10月のネット外貨準備高
15 10月の消費者物価指数(最終結果)	17 10月の調和化物価指数	24 産業界の景気観測：11月の月例調査	25 家計の景況感：11月の調査	30 10月の財の家計消費支出	30 第3四半期の国民所得勘定：細目
30 工業の生産者価格と輸入価格：10月の指数	30 11月の消費者物価指数(暫定結果)	30 11月の暫定調和化物価指数			

2022年12月 

5 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	13 第3四半期の最終結果賃金雇用	15 11月のネット外貨準備高	15 11月の消費者物価指数(最終結果)
15 産業界の景気観測：12月の月例調査	16 一般政府債務(マーストリヒト基準による)	16 11月の調和化物価指数	23 工業の生産者価格と輸入価格：11月の指数		

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 • tw

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