

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。

<http://www.aft.gouv.fr> • [BloombergTREX<GO>](#) • [Reuters <TRESOR>](#) • [LinkedIn](#)

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 ニュース

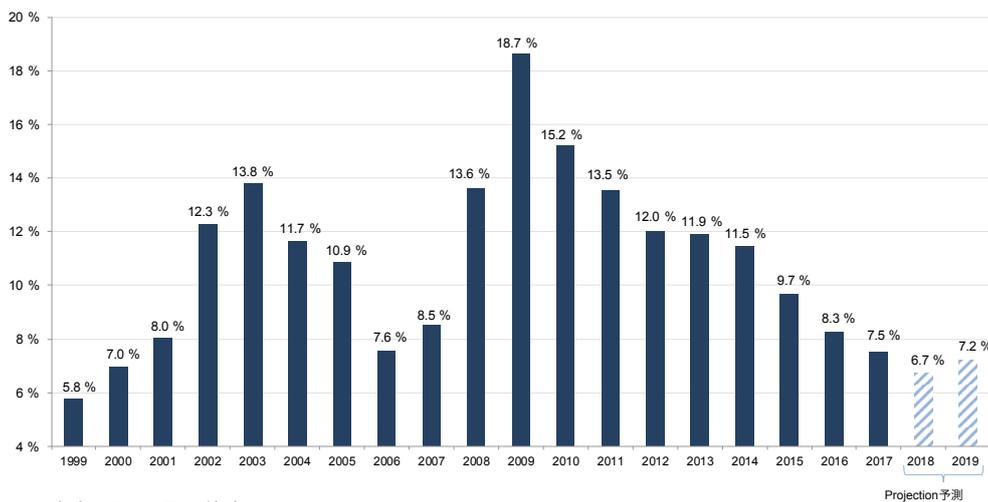
### 2019年度当初年次財政法案：フランス国債庁は2018年度と同じく1950億ユーロの中長期国債を発行する

2019年度のフランスの中長期国債発行額は1950億ユーロ（買入消却を差引いた金額）となり2018年度と同額です。他方短期国債発行残高は2018年度末のレベルに比して150億ユーロ増となります。

国債発行により2019年度政府資金需要2276億ユーロの大半が賅われます。資金需要増加は、2019年度赤字が増え987億ユーロとなることに起因し、これはCICE（競争力雇用タックスクレジット制度）に代わる社会保険料使用者負担分軽減や所得税源泉徴収制度実施にあたって、この年度限りの支出が260億ユーロ近くあるからです。

2019年度中に短期国債BTF発行残高を増加することにより、投資家の需要に応え、短期国債の流動性を高めることができるでしょう。BTFの発行残高は近年大幅に減少していましたが（グラフを参照）、これは国債発行プレミアム入金額が増え短期国債発行需要が低下していたからです。

政府市場性債務に占める短期国債の比率



出自：フランス国債庁

BTF発行残高が政府市場性債務に占める比率は2019年度7.2%となり、2017年度の7.5%、2018年度の6.7%に続いて歴史的に低いレベルに留まります。

2018年度初頭よりフランスは極めて良い資金調達条件を享受し続けています。中長期国債発行時加重平均利回りは、2017年度0.65%、2016年度は史上最低記録の0.37%、2009年～2014年の期間の平均は2.17%であったのに対し、2018年度は第3四半期末までの平均で0.54%となっています。

このような状況下、フランス国債庁は年初より9月末日までに1809億ユーロの中長期国債を発行しました。順調な発行ペースは、積極的かつ柔軟な管理政策の実施により、2019年・2020年償還国債の買入れを通じて将来の資金調達需要を引続き軽減することを可能にしました。

# PACTE 法案のマクロ経済的効果は？ 最初の試算結果

Cyril de Williencourt シリル・ド・ヴィリアンクール、Alejandro Faci アレハンドロ・ファシ、Simon RAY シモン・レ、国庫総局



## TRÉSOR-ÉCO – n°226 – 2018年9月号

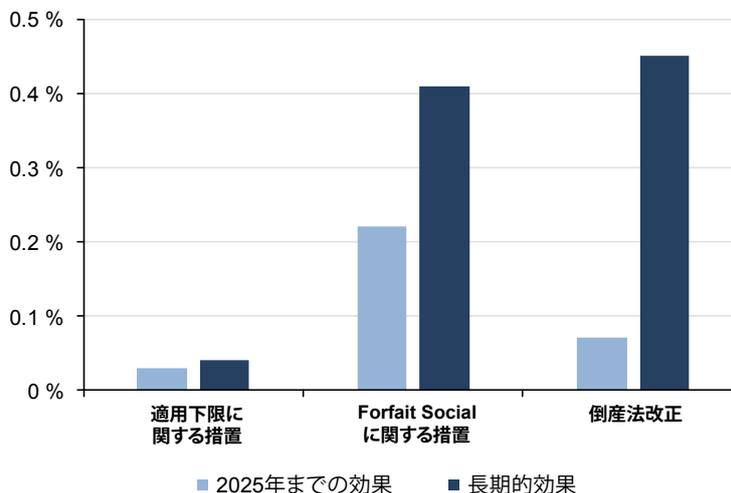
2018年6月18日に閣議に提出されたPACTE（企業の成長と変革に向けての行動計画）法案には、企業の設立・成長、資金調達、技術革新、再編手続きや従業員利益分配制度に関する措置が盛り込まれています。

Trésor-Éco n°226ではPACTE 法案の中から、（企業の従業員に対する種々の義務規定の）適用下限従業員数（第6条）、従業員250人未満の会社のforfait social（従業員特典課税）免除（代57条）、会社更生手続きにおいてその企業の価値を最大限に保全することを利益とする債権者の権限を強化するメカニズム（cross-class cram down、第64条）を取り上げて評価した。

これらはPACTE法案の一部でしかないが、生産性向上（従業員を企業パフォーマンスにより密接に結びつけ、またより効率的に企業を再編して生産ファクター配分を改善することを通じて）とforfait social徴収免除下限引上げによる労働コスト低減により、GDPを2025年に向けて0.3ポイント、長期的には1ポイント近く高めるとみられる。

- 適用下限従業員数引上げ：(i) 住宅建設使用者納付金（PEEC）と住宅助成全国基金納付金（FNAL）の徴収下限を従業員20人から50人に引上げ、(ii) 社会保障関連税の一部について、適用下限従業員数を超えても5年間は適用据置とする。この改革により長期的にはGDPが0.05ポイント近く増え、1万人の雇用創出につながるとみられる。
- 従業員250人未満の会社のforfait social（従業員特典課税）免除の主たる目的は、これらの企業における従業員利益分配制度の奨励である。中小企業においてこのような制度が中期的にかなり導入されると仮定すると、長期的にGDP 0.4%増、2万人の雇用創出効果が期待される。
- PACTE 法案は、欧州指令2016/359、いわゆる「倒産指令」の内容を国内法に取入れるものでもあり、特に cross-class cram down、すなわち全債権者クラスに及ぶ倒産許可実施制度導入を可能とする。フランス倒産法のこのような改正により、長期的にはGDP 0.4ポイント強の増加が見込まれる。

PACTE 法案の3つの措置がGDPに及ぼす効果の事前評価



出自：TRÉSOR-ÉCO – n°226 – 2018年9月号

注：国庫総局による計算。これら措置の財源は考慮していない（GDPの0.1ポイント程度）。関連する資金手当を考慮にいれても、これらの措置のマクロ経済的効果は短期的には増加をごく僅かに抑えるだけで、長期的予測には総体的に変化を及ぼさない。公共支出削減による物価安が徐々に経済の競争力を刺激し、最終的には需要面の負のショックを完全に吸収するからである。

<sup>1</sup> forfait social（フォルフェ・ソシアル）とは使用者が支払う税金である。社会保険料徴収の対象とはならないが、一般社会保障拠出金（CSG）徴収の対象となるタイプの報酬に課税。出自：service-public.fr

ここに引用した出版物は国庫総局の出版物公開サイトで閲覧できます。

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>

# 国債に関するデータ

## 公募入札スケジュール

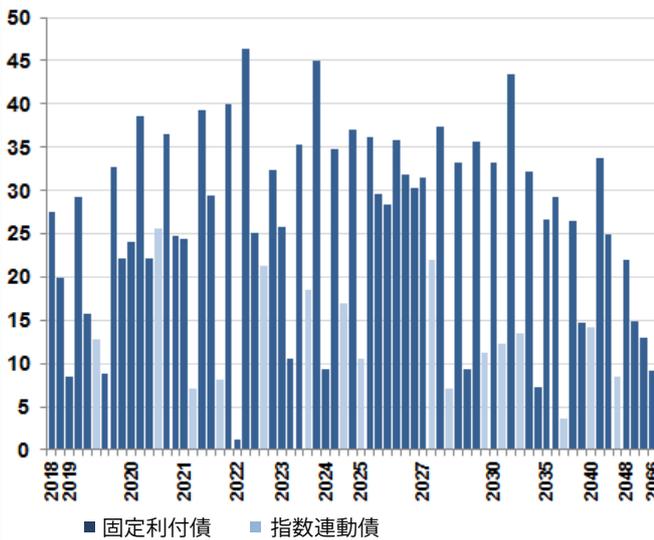
		短期国債					中期国債	長期国債	指数連動債
2018年10月	入札日	1	8	15	22	29	18	4	18
	払込日	3	10	17	24	31	22	8	22
2018年11月	入札日	5	12	19	26	/	22	8	22
	払込日	7	14	21	28	/	26	12	26

第2木曜日と第4木曜日に変更

出自：フランス国債庁

## 国の市場性債務 2018年8月31日現在

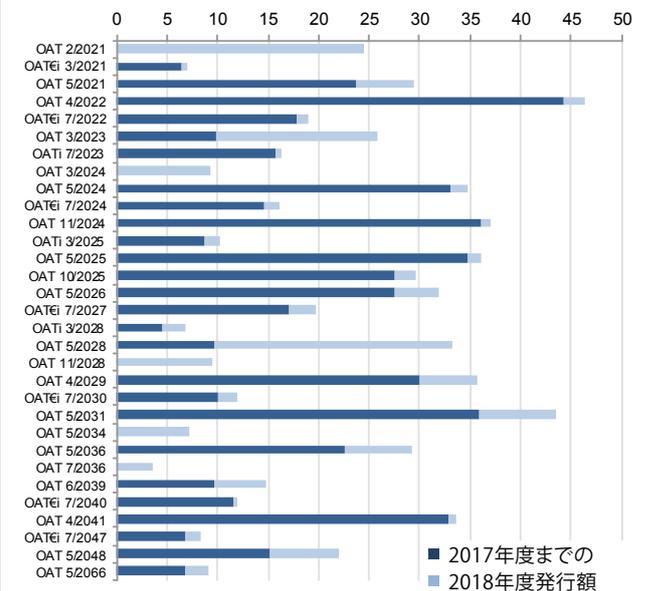
銘柄毎の現在の発行残高 単位：10億ユーロ



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 2018年8月31日現在

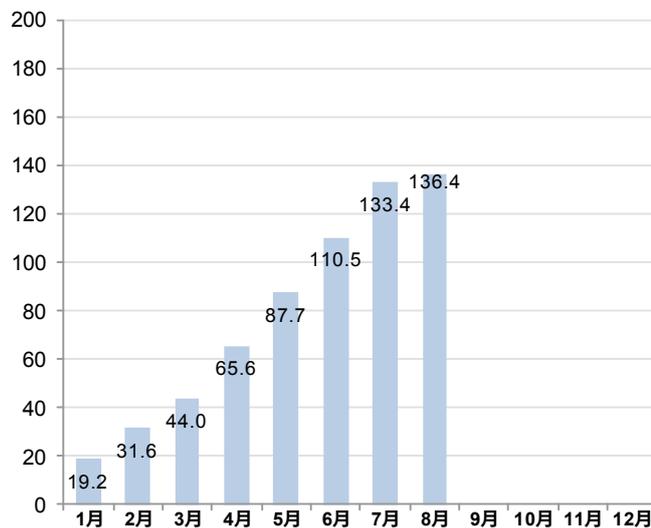
単位：10億ユーロ



出自：フランス国債庁

## 2018年8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



## 中長期国債償還予定表 2018年8月31日現在

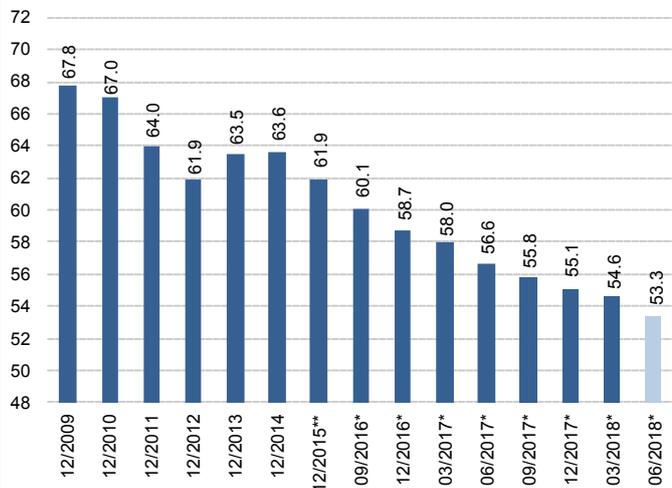
単位：10億ユーロ

月	利子	償還額
2018年9月		
2018年10月	13.7	27.5
2018年11月	1.4	19.9
2018年12月		
2019年1月		
2019年2月		8.5
2019年3月	0.0	
2019年4月	13.6	29.3
2019年5月	5.8	15.7
2019年6月	0.3	
2019年7月	3.0	13.0
2019年8月		



国の市場性債務 非居住者保有比率、2018年第2四半期

市場性債務（市価ベース）に対する%

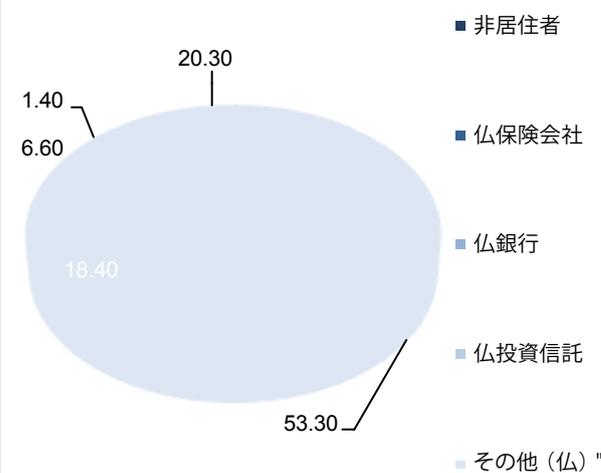


\* 四半期ポジションをもとに作成した比率  
\*\* 最新年次報告書のポジションで見直した数値

出自：フランス銀行

国債保有者カテゴリ別内訳 2018年第2四半期

カテゴリ毎の% 市価ベース



出自：フランス銀行

国の市場性債 2018年8月31日現在

単位：ユーロ

中長期国債合計	1,631,118,719,126
ストリップス債残高	62,653,734,700
平均残存期間	8年164日
短期国債合計	120,119,000,000
平均残存期間	113日
総発行残高	1,751,237,719,126
平均残存期間	7年325日

出自：フランス国債庁

2015年度末から2018年8月31日までの国の市場性債務

単位：10億ユーロ

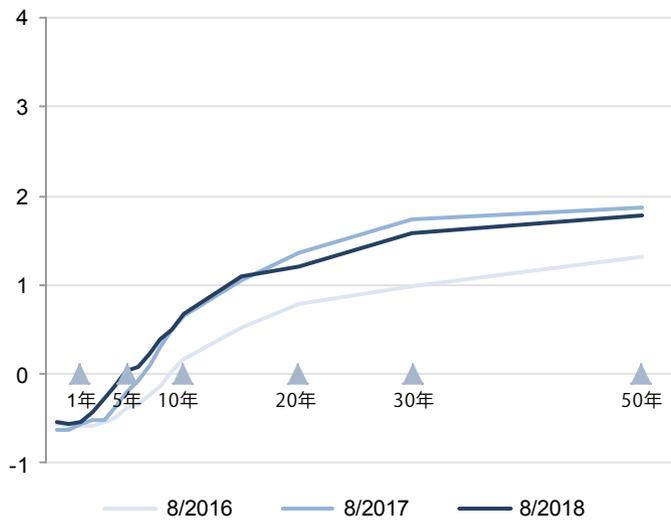
	2014年 末日	2015年 末日	2016年 末日	2017年 7月末	2018年 8月末
市場性債務残	1,576	1,621	1,686	1,752	1,751
うち指数連動債	190	200	202	214	214
中長期国債	1,424	1,487	1,560	1,628	1,631
短期国債	153	134	126	124	120
市場性債務の平均残存期間					
	7年	7年	7年	7年	7年
	47日	195日	296日	329日	325日

出自：フランス国債庁



フランス国債利回り曲線

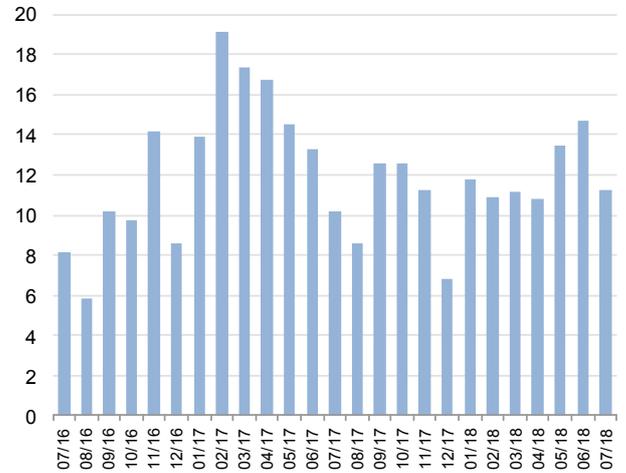
月末の値、%



出自：Bloomberg

中長期国債一日平均出来高

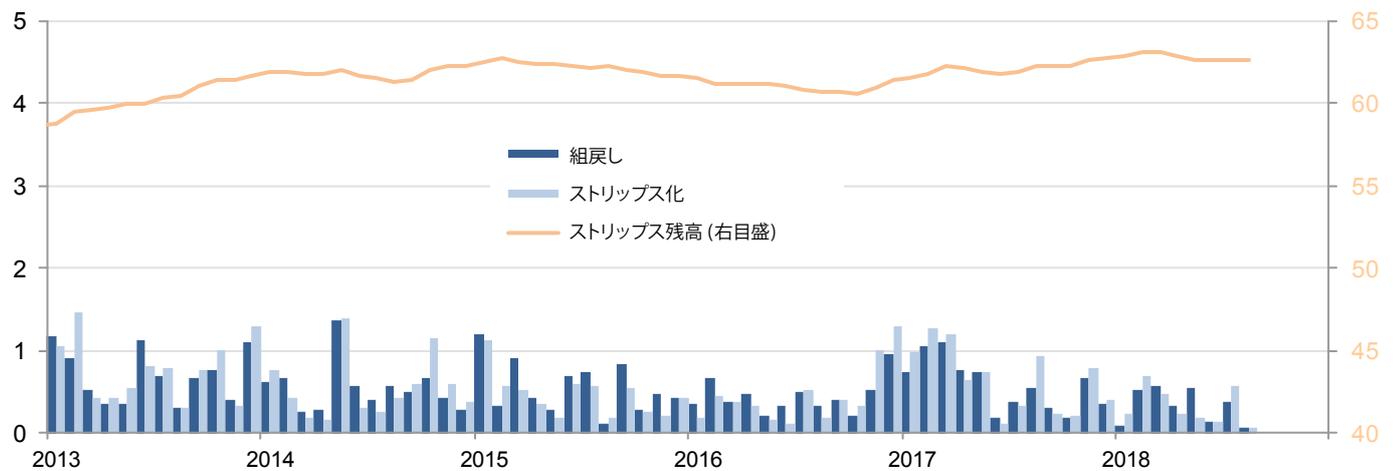
単位：10億ユーロ



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

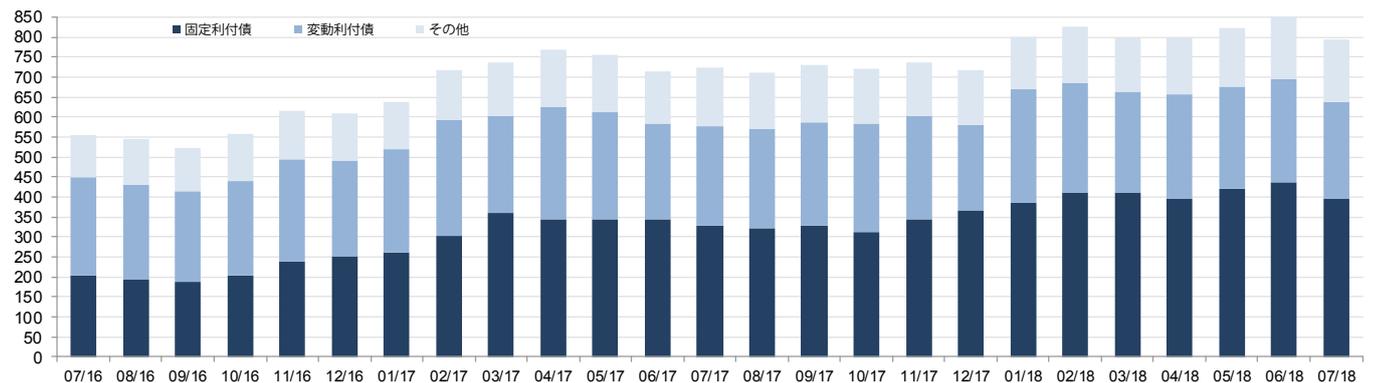
単位：10億ユーロ



出自：Bloomberg

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、2018年8月31日現在

	期日	発行残高(€)
BTF	12 September 2018	8,779,000,000
BTF	19 September 2018	6,749,000,000
BTF	26 September 2018	4,822,000,000
BTF	03 October 2018	6,744,000,000
BTF	10 October 2018	4,734,000,000
BTF	17 October 2018	6,216,000,000
BTF	24 October 2018	5,685,000,000
BTF	31 October 2018	5,844,000,000
BTF	07 November 2018	4,847,000,000
BTF	14 November 2018	6,260,000,000
BTF	21 November 2018	4,010,000,000
BTF	28 November 2018	2,794,000,000
BTF	05 December 2018	2,175,000,000
BTF	19 December 2018	4,150,000,000
BTF	04 January 2019	5,257,000,000
BTF	16 January 2019	5,380,000,000
BTF	30 January 2019	6,145,000,000
BTF	27 February 2019	5,540,000,000
BTF	27 March 2019	4,755,000,000
BTF	25 April 2019	4,890,000,000
BTF	22 May 2019	4,334,000,000
BTF	19 June 2019	3,745,000,000
BTF	17 July 2019	4,369,000,000
BTF	14 August 2019	1,895,000,000

中長期国債 (2018-2021償還物) : 2018年8月31日現在

コード	銘柄 2018年償還物	発行残高(€)	連動係数	額面発行残高(€)	ストリップス債(€)
FR0010670737	OAT 4.25% 25 October 2018	27,527,000,000			0
FR0011523257	OAT 1.00% 25 November 2018*	19,930,000,000			20,000,000
<b>2019年 償還物</b>		<b>130,092,546,559</b>			
FR0013101466	OAT 0.00% 25 February 2019*	8,480,000,000			0
FR0000189151	OAT 4.25% 25 April 2019	29,273,000,000			0
FR0011708080	OAT 1.00% 25 May 2019*	15,735,000,000			0
FR0010850032	OATi 1.30% 25 July 2019	12,848,479,000 (1)	1.09910	11,690,000,000	0
FR0000570921	OAT 8.50% 25 October 2019	8,844,392,893			5,369,585,100
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
FR0000570954	OAT cap. 9.82% 31 December 2019	39,674,666 (2)		6,692,154	-
<b>2020年 償還物</b>		<b>172,007,731,500</b>			
FR0013232485	OAT 0.00% 25 February 2020*	24,109,000,000			0
FR0010854182	OAT 3.50% 25 April 2020	38,671,000,000			0
FR0012557957	OAT 0.00% 25 May 2020*	22,219,000,000			0
FR0010050559	OAT€i 2.25% 25 July 2020	25,664,731,500 (1)	1.26365	20,310,000,000	0
FR0010949651	OAT 2.50% 25 October 2020	36,562,000,000			0
FR0012968337	OAT 0.25% 25 November 2020*	24,782,000,000			0
<b>2021年 償還物</b>		<b>148,457,226,400</b>			
FR0013311016	OAT 0.00% 25 February 2021*	24,427,000,000			0
FR0013140035	OAT€i 0.10% 1 March 2021*	7,164,284,400 (1)	1.03590	6,916,000,000	0
FR0010192997	OAT 3.75% 25 April 2021	39,352,000,000			0
FR0013157096	OAT 0.00% 25 May 2021*	29,504,000,000			0
FR0011347046	OATi 0.10% 25 July 2021	8,118,942,000 (1)	1.04089	7,800,000,000	0
FR0011059088	OAT 3.25% 25 October 2021	39,891,000,000			0

(1) 額面連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)  
(3) 2017年12月31日現在の価値。公募対象外。

中長期国債 (2018-2021償還物) : 2018年8月31日現在

コード	銘柄 2018年償還物	発行残高 (€)	連動係数	額面発行残高 (€)	ストリップス債 (€)
FR0000571044	OAT 8.25% 25 April 2022	1,243,939,990			508,888,400
FR0011196856	OAT 3.00% 25 April 2022	46,422,000,000			0
FR0013219177	OAT 0.00% 25 May 2022*	25,105,000,000			0
FR0010899765	OAT€i 1.10% 25 July 2022	21,358,063,420	(1) 1.12334	19,013,000,000	0
FR0011337880	OAT 2.25% 25 October 2022	32,445,000,000			0
<b>2023年 償還物</b>		<b>135,196,100,953</b>			
FR0013283686	OAT 0.00% 25 March 2023*	25,861,000,000			0
FR0000571085	OAT 8.50% 25 April 2023	10,606,195,903			5,370,565,200
FR0011486067	OAT 1.75% 25 May 2023*	35,237,000,000			0
FR0010585901	OATi 2.10% 25 July 2023	18,573,905,050	(1) 1.13221	16,405,000,000	0
FR0010466938	OAT 4.25% 25 October 2023	44,918,000,000			430,085,000
<b>2024年 償還物</b>		<b>98,100,037,320</b>			
FR0013344751	OAT 0.00% 25 March 2024*	9,258,000,000			0
FR0011619436	OAT 2.25% 25 May 2024*	34,810,000,000			0
FR0011427848	OAT€i 0.25% 25 July 2024*	17,007,037,320	(1) 1.05196	16,167,000,000	0
FR0011962398	OAT 1.75% 25 November 2024*	37,025,000,000			51,000,000
<b>2025年 償還物</b>		<b>104,642,152,118</b>			
FR0012558310	OATi 0.10% 1 March 2025*	10,585,224,000	(1) 1.03200	10,257,000,000	0
FR0012517027	OAT 0.50% 25 May 2025*	36,156,000,000			0
FR0000571150	OAT 6.00% 25 October 2025	29,593,928,118			2,850,064,400
FR0012938116	OAT 1.00% 25 November 2025*	28,307,000,000			0
<b>2026年 償還物</b>		<b>97,898,000,000</b>			
FR0010916924	OAT 3.50% 25 April 2026	35,814,000,000			0
FR0013131877	OAT 0.50% 25 May 2026*	31,870,000,000			0
FR0013200813	OAT 0.25% 25 November 2026*	30,214,000,000			0
<b>2027年 償還物</b>		<b>90,818,460,900</b>			
FR0013250560	OAT 1.00% 25 May 2027*	31,451,000,000			0
FR0011008705	OAT€i 1.85% 25 July 2027	21,913,460,900	(1) 1.10702	19,795,000,000	0
FR0011317783	OAT 2.75% 25 October 2027	37,454,000,000			82,043,600
<b>2028年 償還物</b>		<b>49,795,137,974</b>			
FR0013238268	OATi 0.10% 1 March 2028*	7,095,538,360	(1) 1.03028	6,887,000,000	0
FR0000571226		26,599,614	(3)	46,232,603	-
FR0013286192	OAT 0.75% 25 May 2028*	33,272,000,000			0
FR0013341682	OAT 0.75% 25 November 2028*	9,401,000,000			0
<b>2029年 償還物</b>		<b>46,918,214,802</b>			
FR0000571218	OAT 5.50% 25 April 2029	35,644,880,458			2,991,146,100
FR0000186413	OATi 3.40% 25 July 2029	11,273,334,344	(1) 1.29072	8,734,144,000	0
<b>2030年 償還物</b>		<b>45,547,901,350</b>			
FR0011883966	OAT 2.50% 25 May 2030*	33,208,000,000			0
FR0011982776	OAT€i 0.70% 25 July 2030*	12,339,901,350	(1) 1.03845	11,883,000,000	0
<b>2031年 償還物</b>		<b>43,435,000,000</b>			
FR0012993103	OAT 1.50% 25 May 2031*	43,435,000,000			65,500,000
<b>2032年 償還物</b>		<b>45,714,615,650</b>			
FR0000188799	OAT€i 3.15% 25 July 2032	13,552,293,050	(1) 1.28033	10,585,000,000	0
FR0000187635	OAT 5.75% 25 October 2032	32,162,322,600			11,315,157,400
<b>2033年 以降償還物</b>		<b>248,464,590,190</b>			
FR0013313582	OAT 1.25% 25 May 2034*	7,259,000,000			0
FR0010070060	OAT 4.75% 25 April 2035	26,678,000,000			4,889,337,000
FR0013154044	OAT 1.25% 25 May 2036*	29,226,000,000			0
FR0013327491	OAT€i 0.10% 25 July 2036*	3,564,890,000	(1) 1.01854	3,500,000,000	0
FR0010371401	OAT 4.00% 25 October 2038	26,534,000,000			4,803,931,400
FR0013234333	OAT 1.75% 25 June 2039*	14,793,000,000			0
FR0010447367	OAT€i 1.80% 25 July 2040	14,169,022,530	(1) 1.18599	11,947,000,000	0
FR0010773192	OAT 4.50% 25 April 2041	33,670,000,000			6,867,799,000
FR0011461037	OAT 3.25% 25 May 2045*	24,908,000,000			1,174,710,000
FR0013209871	OAT€i 0.10% 25 July 2047*	8,556,677,660	(1) 1.03354	8,279,000,000	0
FR0013257524	OAT 2.00% 25 May 2048*	22,018,000,000			581,000,000
FR0010171975	OAT 4.00% 25 April 2055	14,926,000,000			7,700,118,000
FR0010870956	OAT 4.00% 25 April 2060	13,055,000,000			7,151,704,100
FR0013154028	OAT 1.75% 25 May 2066*	9,107,000,000			426,100,000

(1) 額面連動係数 (連動係数が1未満の場合は額面)  
(3) 2017年12月31日現在の価値。公募対象外。



最新景気指標

鉱工業生産 前年同期比	1.8%	07/2018
家計の消費* 前年同期比	1.9%	08/2018
失業率 (ILO)	9.1%	2018年第2四半期の
消費者物価 前年同期比		
全品目	2.3%	08/2018
たばこを除く全品目	2.0%	08/2018
貿易収支 FOB-FOB、季節調整済み	-35億	07/2018
"	-61億	06/2018
経常収支、季節調整済み	5億	07/2018
"	-23億	06/2018
10年コンスタント・マチュリティーレート(TEC 10)	0.81%	27/9/2018
3ヵ月金利(Euribor)	-0.32%	27/9/2018
ユーロ/ドル	1.17	27/9/2018
ユーロ/円	132.15	27/9/2018

月毎の政府予算状況

単位：10億ユーロ

			7月末のレベル		
	2016	2017	2016	2017	2018
一般予算収支	-75.85	-73.35	-50.74	-55.17	-57.01
歳入	303.97	313.59	177.44	181.70	182.11
歳出	379.82	386.94	228.18	236.87	239.12
国庫特別勘定収支"	6.80	5.53	-30.11	-28.67	-25.75
<b>予算執行総収支</b>	<b>-69.05</b>	<b>-67.67</b>	<b>-80.85</b>	<b>-83.84</b>	<b>-82.76</b>

公共財政：赤字と債務

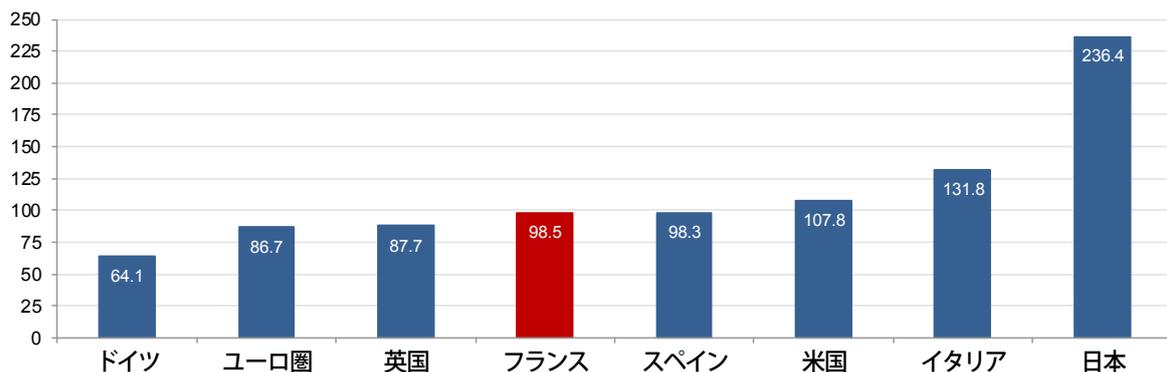
対GDP%



出自：Insee (国立統計経済研究所) 国民勘定

2017年度の一般政府債務

対GDP%



出自：Eurostat, IMF (国民勘定 - 2010年ベース)

フランス経済指標公表日程

2018年10月		2018年11月	
5	8月の国際収支	8	産業界における投資10月の調査
5	8月の貿易統計-金額ベース	8	9月の貿易統計-金額ベース
10	鉱工業生産：8月の指数	8	9月の国際収支
10	9月の消費者物価指数	9	鉱工業生産：9月の指数
15	9月のネット外貨準備高	13	2018年第3四半期の賃金雇用迅速推計
17	9月の調和化物価指数	14	10月の消費者物価指数
24	産業界の景気観測：10月の月例調査	15	10月のネット外貨準備高
24	産業界の景気観測：10月の四半期調査	16	10月の調和化物価指数
26	家計の景況感：10月の調査	20	2018年第3四半期の求職者数
29	9月の住宅建設	22	産業界の景気観測：11月の月例調査
30	2018年第3四半期 GDP 1次速報値	27	家計の景況感：11月の調査
30	9月の家計の財の消費支出	28	10月の住宅建設
		29	10月の家計の財の消費支出
		29	2018年第3四半期 GDP 2次速報値
		30	10工業の生産者価格と輸入価格：M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](mailto: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