

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

フランス共和国

【据置】

外貨建長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AAA
格付の見通し	安定的

■格付事由

- 格付は、多様で高度に発展した経済基盤、安定した金融システムなどを評価している。少数与党となった第2期マクロン政権にとって、政策決定は困難さを増している。23年3月には議会の採決無しで法案を採択する憲法の規定（第49条3項）を行使し、年金改革法案を採択した。同改革は国民の激しい抗議行動を招いたが、年金収支の改善を通じて財政負担を抑える効果をもつと思われる。マクロン政権下での構造改革の実績やEUおよびユーロ圏のガバナンス体制などを踏まえると、厳しい議会運営が続くなかでも政府は経済・社会の安定を重視しつつ緩やかに財政健全化を進めていくと JCR はみている。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 22年の名目 GDP は約 2.8 兆米ドル、一人当たり GDP（購買力平価）は 5 万米ドル超と高水準であり、発展した経済基盤を有する。産業構造はサービス業のウェイトが高いほか、航空機、自動車、原子力、化学、食品など多様化している。また、マクロン政権 1 期目の労働市場改革、税制改革が奏功し、失業率は低下している。物価上昇や欧州中央銀行（ECB）による金融引き締めが経済を下押ししたものの、家計や企業の購買力維持に向けた政府対策の効果に加え外需の寄与もあり、23年の成長率は約 1% になったとみられる。24年以降は、インフレ収束に伴って内需が回復するなか、2050年のカーボンニュートラル達成に向けた気候変動対策や原子力発電所建設を含むインフラ投資も進むため、1%台半ばの成長を続けると JCR はみている。
- 銀行部門は安定した収益と厚い資本基盤を維持している。銀行部門の 23年6月末の Tier1 自己資本比率は 17.4%、不良債権比率は 2.1% と、良好な水準であった。対外面では、小幅な経常赤字の継続を背景に対外純債務国となっているが、純対外負債（IIP ベース）は GDP 比 30% を下回っており、対外ショックに対する耐性に懸念はない。
- コロナ禍で大規模な経済対策を実施したことなどから、20年の一般政府債務/GDP 比は約 17%ポイント上昇し 115% となった。フランス国債はユーロ圏市場における主要なベンチマークの一つとなっており、リファイナンスに伴うリスクは大幅に軽減されている。23年もエネルギー価格高騰対策を実施しており、一般政府財政赤字/GDP 比は 5%弱、政府債務/GDP 比は約 110% と、いずれも 22年の 4.8%、112% からほぼ横ばいにとどまったとみられる。政府は 24年以降も経済・社会の安定を重視した政策運営を続けつつ、27年には財政赤字/GDP 比を 3%未滿へ縮小し、中期的に政府債務/GDP 比の引き下げを図る方針である。政府債務/GDP 比を抑制し、管理可能な水準にとどめることは十分可能と JCR はみている。

（担当）増田 篤・山本 さくら

■格付対象

発行体：フランス共和国（French Republic）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AAA	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AAA	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2024年1月9日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2021年10月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) フランス共和国 (French Republic)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が公表した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
 - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、発行体または中立的な機関による対外公表という、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手していない。
10. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
11. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいで行っており、JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル