

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（証券コード：－）

### 【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

- (1) 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、構造問題の解消に向けた政府の取り組みなどを評価している。他方、多額の政府債務が格付の下押し要因となっている。格付の見通しは安定的。エマニュエル・マクロン政権は構造問題の解消に向けて前政権の取り組みをさらに強化している。経済は、これまでの構造改革の効果は未だ限定的ながら、投資を中心に緩やかに拡大している。今後改革が進めば中期的に成長率が高まる可能性がある。また、政府は財政赤字や政府債務を削減していく計画である。17年には財政赤字を GDP 比 3%以内に抑えるため追加的な歳出削減策を導入しており、今後も財政赤字は抑制されていくとみている。
- (2) 16年の名目 GDP は 2.4 兆米ドル、一人当たり GDP（購買力平価）は約 4.2 万米ドルと高水準であり、発展した経済基盤を有する。また、産業構造も航空機、自動車、原子力、化学、食品など多様である。高失業率、競争力の低下、多額の政府債務など構造問題の解消に向け、マクロン政権は労働市場改革をさらに進めるとともに企業や個人の税および社会保障負担の軽減、税制改革による追加的な投資促進策など広範な改革を実施する計画である。労働市場改革では、政府が事前に議会の承認を得ることで、通常の立法手続きをせずに法律を制定することが可能となる「オールドナンス」により迅速に労働法の改正を進めている。
- (3) 17年の経済は個人消費が安定した伸びを続ける中、投資の拡大から16年の1.1%から1.8%まで緩やかに拡大したとみられる。投資の拡大は主に経済見通しの好転、優遇税制、低金利などによる。他方、純輸出は輸出の回復が弱く引き続き成長率の下押し要因となっている。失業率や競争力の改善は未だ限定的であるが、先行き経済は18、19年とも現状程度の成長が可能とみている。構造改革の進展次第では中期的に成長率が高まる可能性がある。金融システムは低金利の長期化から銀行部門の収益への影響が出ているが、不良債権比率の改善、資本の充実度が増すなど安定性を維持している。対外ポジションは、GDP 比 1%前後の経常赤字が続く中、小幅な対外純債務国となっておりやや弱い状況にある。
- (4) 17年の一般政府財政赤字（ESA2010）は追加的な歳出抑制策の導入によって、07年以来初めて EU が求める GDP 比 3.0%を下回ったとみられる。他方、17年末の一般政府債務（EAS2010）GDP 比 96%前後で高止まるとみられ、JCR が格付している他の AAA ソブリンと比べてやや高い。政府は 22 年までに財政赤字を GDP 比 0.2%、政府債務も GDP 比 91%まで削減する計画である。財政健全化は公務員数、地方政府、医療費などの広範な歳出削減を通じて行うもので、同時に減税などの財源も確保する。先行き財政赤字は政府の赤字抑制に向けたコミットメントや経済の回復などから抑制されるとみているが、計画を達成するまでには歳出削減策の導入が不可欠である。金融危機以降、歳出 GDP 比は上昇し 56%前後で高止まっている。歳出削減策の導入は現状の政治情勢を勘案すれば容易ではないが、今後の進展状況をみていきたい。

（担当）内藤 寿彦・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

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2017年12月11日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤  
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
- 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（<http://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。
- 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（<http://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」（2014年11月7日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） フランス共和国（French Republic）
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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、結果的正確性、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なるものを問わず、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ております。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（<http://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