

120253

フランス共和国

チーフアナリスト 田村 喜彦
アナリスト 山本 さくら

長期格付

AAA

見通し*

安定的

短期格付

(長期格付は、原則として外貨建長期発行体格付を表示)

1. 概要

フランスは、ドイツに次ぐ欧州連合（EU）の中核国であり、EUの基礎である欧州経済共同体（EEC、1958年1月発足）の現加盟国である。本土面積はEU最大の約54.4万平方キロメートルで、多数の島を含む海外領土を有する。長らく移民の受け入れに寛容な姿勢をとってきており、多様な民族、宗教を抱える国とされている。

15年の人口は6,440万人、名目GDPは2.4兆米ドルで、ドイツ、英国に次ぐ世界第6位、一人当たりGDPは約4.1万米ドル（購買力平価ベース）に達した。就業人口の約7割がサービス業部門に従事しサービス経済化が進んでいる反面、農業も盛んであり、EU最大の農業生産国となっている。また、自動車、化学、金属、航空・宇宙、原子力など、多様で高度に発展した産業基盤を有するほか、世界最多の観光客数を誇る観光大国でもある。

2. 社会政治基盤

1958年に採択された第5共和制憲法に基づき、大統領共和制を採用している。国家元首である大統領は、直接選挙で選出され、任期は5年である(02年に7年から短縮)。大統領は首相の任免権、議会解散権、非常事態宣言、国民投票の実施など、多くの権限を有している。議会は2院制で、上院の元老院（348議席）と下院の国民議会（577議席）から成る。下院には内閣不信任などの権限があり、上院は諮問機関としての色彩が強い。

12年5月の大統領選挙を経て、社会党のフランソワ・オランド氏が第7代大統領に就任した。オラン

ド政権は、世界的な金融危機を経て悪化した財政の健全化を目指しつつも、景気・雇用情勢に配慮する経済政策を実施してきた。しかし、国内で相次ぐテロの脅威や国民の痛みを伴う労働市場改革の断行などから、オランド大統領の支持率は16年10月時点で過去最低の26%（BVA社調べ）まで落ち込み、2期目への出馬断念を余儀なくされた。

次期大統領選挙は、17年4月23日に第1回投票が実施される。得票数が有効投票総数の過半数に達した候補者がいない場合、5月7日に上位2候補による決選投票を行うことになる。選挙戦は、野党・共和党のフィヨン元首相、極右・国民戦線のルペン党首、社会党を離党して出馬したマクロン元経済相によるし烈な争いとなっている。選挙結果次第では、反EU政権が誕生する可能性も否定できないことから内外の注目が集まっている。

3. 経済基盤・経済情勢

欧州ソブリン債務危機時にはドイツとの協調姿勢を明確にし、ユーロ圏各国の経済・財政ガバナンスの強化、銀行破たん処理の一元化など銀行同盟の確立に取り組んだ。国内では、財政健全化を目指しつつ景気や雇用情勢への目配りを続けたが、堅調なドイツ経済に比べ、ファンダメンタルズの弱さが浮き彫りになってきた。

こうした中、オランド政権は、民間部門の投資や雇用を後押しし、企業の収益力、競争力を引き上げようと努めてきた。具体的には、労働者の賃金や社会保険料に関わる企業負担を軽減する「競争力・雇用税額控除」（13年）および「責任協定」（15年）一部サービス業分野の規制を緩和する「経済

成長・雇用法」(通称マクロン法、15年) 解雇規制の緩和や賃金・労働時間に関する雇用者側の裁量を拡大する「新労働法」(通称エルコムリ法、16年) などが施行されている。

中でも、労働規制の緩和は労組や学生などから強い反発を招いたが、長年の課題であった労働市場の柔軟化という方向で既に一定の成果を上げている。

経済成長のモメンタムは危機以前と比べ低下しているものの、15年の1.2%成長に続き、16年も内需主導でほぼ同水準の成長が見込まれている。失業率は15年8月の10.6%をピークとして改善傾向にある(16年11月9.5%)。オランド政権下での構造改革が先行きの成長の引き上げにつながっていくことが期待される。

4. 金融システム

フランスは長年にわたりドイツとともに欧州の経済通貨統合を主導してきた。ユーロ圏が発足した1999年1月から、単一通貨ユーロを採用しており、金融・為替政策は欧州中央銀行(ECB)が一元的に担っている。

銀行部門は、上位4行(BNPパリバ、クレディ・アグリコル、BPCE、ソシエテ・ジェネラル)が「グローバルにシステム上重要な銀行」(G-SIBs)に選定されており、総資産の約8割を占めている。

16年12月の法改正により、銀行などの債務において、弁済順位が一般的な無担保債務より劣後する無担保債務、いわゆる非優先シニア(“non-preferred senior”)が新設された。国内のG-SIBsは、19年に適用を開始するTLAC(総損失吸収力)規制の適格債務として、この非優先シニア債を相次いで発行している。

ECBは14年6月にマイナス金利政策を導入、同年10月に資産購入による量的緩和策を開始、さらに15年3月から国債買い取りを含む拡大量的緩和策を実施している。銀行部門は、金利低下により金利マージンが縮小し厳しい事業環境にあるが、当局による厳格な監督のもと、リスク資産の削減、資本基盤の強化などを着実に進めてきた。13年末から16年6月末にかけて、銀行部門の普通株式等Tier1(CET1)比率は13.4%から14.1%へ上昇、この間、不良債権比率は4.5%から3.9%へ低下した。

今後も、英国のEU離脱や新興国経済の動向などといった外部環境の変化や、長引く低金利環境による銀行収益への影響などに注意が必要であるが、銀行部門の安定性が大きく損なわれる可能性は低いと

考えられる。

5. 対外ポジション

貿易収支は07年から赤字が続いているものの、海外資産の収益がもたらす恒常的な所得収支黒字もあり、経常収支赤字は小幅にとどまっている(08年から15年の経常赤字のGDP比は年平均0.9%)。

15年は油価下落に伴うエネルギー関連輸入額の縮小やユーロ安による輸出拡大もあり、経常赤字のGDP比は0.2%まで縮小した。純対外負債残高のGDP比は、05年末の1.5%から拡大傾向をたどり、13年末には17.2%に達した。その後は経常赤字の縮小を背景として15年末で16.1%と歯止めが掛かっている。

6. 財政基盤


ほかの先進主要国に比べてGDPに占める一般政府の歳入、歳出の規模は大きく、世界的な金融危機後はともに50%を超えて推移している。歳入、歳出ともに社会保障関連項目の占める割合が最も高い。歳出面では高齢化の進展や手厚い医療制度を背景に医療・保健関連経費や年金支出の財政負担が大きくなっている。

金融危機を経て、09年の一般政府財政赤字のGDP比は7.2%へと上昇した。このため、フランスは、09年以来、EUの過剰財政赤字是正手続きの対象国となっており、速やかな財政健全化を求められている。16年の一般政府財政赤字のGDP比は歳出抑制により3.3%と、15年の3.5%から改善を見込んでいいる。同比率を財政・安定協定が定める3%未満とする期限は、EUの承認を得て過去3回延期されており、17年はその達成が喫緊の課題となっている。

財政赤字のファイナンスは、ECBの現在の金融政策や国内貯蓄に支えられ極めて低コストでなされているものの、16年末にGDP比96%に上ったとみられる一般政府債務残高の対GDP比をピークアウトさせるため、今後も財政健全化に向けた継続的な取り組みが必要である。

7. 総合評価・格付の見通し

フランスの格付は、多様で高度に発展した経済基盤、マクロ経済および金融システムの安定性、EUでの中核的な位置付け、財政健全化と産業競争力の強化に向けた政府の取り組みなどに支えられている。

オランダ政権は、金融危機後の厳しい経済環境のもとで財政健全化を進めてきた。また、企業の租税負担の軽減、労働規制の緩和などの構造改革を実現し、労働市場改革で一定の成果を上げている。今後は、17年4月に予定されている大統領選挙、6月の国民議会選挙を経て発足する新政権による財政健全化および構造改革への取り組みを注視していく。 

120253 フランス共和国

主要経済財務指標

		2011	2012	2013	2014	2015
名目GDP	十億ドル	2,865	2,683	2,809	2,844	2,420
人口	百万人	63.3	63.6	63.8	64.1	64.4
一人当たりGDP(購買力平価ベース)	ドル	38,657	39,251	39,912	40,704	41,476
実質GDP成長率	%	2.1	0.2	0.6	0.6	1.2
消費者物価上昇率(期中平均)	%	2.3	2.2	1.0	0.6	0.1
失業率	%	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4
一般政府歳入 / GDP	%	50.8	52.0	52.9	53.3	53.5
一般政府歳出 / GDP	%	55.9	56.8	57.0	57.3	57.0
一般政府財政収支 / GDP	%	-5.1	-4.8	-4.0	-4.0	-3.5
一般政府基礎的財政収支 / GDP	%	-2.5	-2.2	-1.8	-1.9	-1.6
一般政府債務 / GDP	%	85.2	89.5	92.3	95.2	96.2
経常収支 / GDP	%	-1.0	-1.2	-0.9	-1.1	-0.2
貿易収支 / GDP	%	-3.2	-2.6	-2.0	-1.9	-1.1
金融収支 / GDP	%	-2.7	-1.8	-0.7	-0.4	-0.3
外貨準備(金を除く)	十億ドル	48.6	54.2	50.8	49.5	55.2
同輸入カバー倍率	月	2.3	2.7	2.0	1.9	2.2
対米ドル為替相場(期中平均)	ユーロ / ドル	0.719	0.778	0.753	0.753	0.901

直近期は、速報値をもとに指標などを掲載する場合があります。

(注) 会計年度は暦年

(出所) 財務省、フランス中央銀行、Eurostat

格付明細

(単位: 百万円、%)

対象	格付	見通し*	発行額	利率	発行日	償還期限	公表日
外貨建長期発行体格付	AAA	安定的	-	-	-	-	2017.01.26
自国通貨建長期発行体格付	AAA	安定的	-	-	-	-	2017.01.26

長期格付推移 (長期発行体格付またはそれに準ずる格付)

日付	格付	見通し*	会社名
2000.11.01	AAA		フランス共和国
2003.07.16	AAA	安定的	フランス共和国

*「見通し」は、長期発行体格付の見通し。クレジット・モニターの場合は、見直し方向を表示。

本ウェブサイト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ことを問わず、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。