

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。マクロン政権は、大統領の支持母体である中道右派連合が国民議会の過半数を失ったため、困難な議会運営を余儀なくされており、財政健全化の取り組みは難航している。他方、多様で高度に発展した経済は底堅く推移している。EU 財政ルールのもとで「過剰財政赤字是正手続き」の対象となっているなか、政府は同ルールからの大幅な逸脱を避け、一般政府債務 GDP 比を管理可能な水準にとどめるように努めると JCR はみている。引き続き財政状況を注視し、健全化路線への回帰が困難な場合や金利上昇が経済を強く下押しする場合には格付に反映させていく。
- 24年6～7月に前倒しされた国民議会選挙の結果、左派連合の「新人民戦線」、大統領の支持母体である「アンサンブル」を中心とする中道右派連合、および「国民連合」中心の極右による宙づり議会となった。緊縮措置を盛り込んだ25年度予算案の成立を図った前バルニエ内閣は、不信任案可決により24年12月に総辞職した。これを受け発足した中道派中心のバイル内閣には、経済・社会情勢とのバランスを取りながら財政赤字を抑制するという難しい舵取りが求められている。
- 24年の名目 GDP は約 3.2 兆米ドル、一人当たり名目 GDP は約 4.8 万米ドル近くと高水準であり、発展した経済基盤を有する。産業構造は競争力のあるサービス業のウェイトが高いほか、航空機、自動車、原子力、医薬品、食品など多様化している。また、第1次マクロン政権下での労働市場改革、税制改革が奏功し、労働参加率が上昇する一方、失業率は低下している。24年の実質 GDP 成長率は、主に純輸出と公共支出にけん引され、前年比約 1% 増になったとみられる。25年以降は、インフレ率低下に伴い個人消費が回復に向かうことから、内需主導でプラス成長を続けると 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24年6月末時点の Tier1 比率は 17.1%、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% 程度にとどまり、対外ショックに対する耐性に懸念はない。
- 24年は高水準のプライマリー赤字と利払い費の増加により、一般政府財政赤字 GDP 比は約 6%（23年：5.5%）、一般政府債務 GDP 比は約 113%（23年：110.0%）と、いずれも前年より拡大したとみられる。財政健全化のためには、GDP 比 56%（23年）と先進国のなかでも最水準にある政府歳出を削減することが重要である。政治情勢を踏まえると歳出削減は容易ではないものの、EU 財政ルールのもとで「過剰財政赤字是正手続き」の対象となっているなか、政府は緩やかながら財政赤字の縮減を図り、一般政府債務 GDP 比を管理可能な水準にとどめるように努めると JCR はみている。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であり平均償還期間は 8 年超と長い上、流動性も高いことからリファイナンスリスクは抑制されている。もっとも、長期金利は JCR が AAA に格付するソブリンのなかでは高めの水準となっている。長期金利が高止まりし、民間部門の借入コスト上昇が消費や投資の停滞を招くことがないか状況を注視していく。

（担当）堀田 正人・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

- 信用格付を付与した年月日：2025年1月28日
- 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：堀田 正人
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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が定める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