

12053

フランス共和国

チーフアナリスト 内藤 寿彦
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

欧州連合（EU）の中核をドイツと共に担っており、EUの前身である欧州経済共同体（EEC、1958年1月発足）を創設した6カ国の一つ。1950年代から労働力として北アフリカなどから移民を受け入れ、多様な民族、宗教を抱える国を形成している。本土面積はEU最大の約54.4万平方キロメートル、この他にも多数の島を含む国外領土を有する。16年の名目GDPは2.4兆米ドルとEU内ではドイツ、英国に次ぐほか、世界でも第6位の大国。人口も約6,700万とEU内ではドイツに次ぐ規模である。資源には恵まれないが、多様な産業構造を有し、一人当たりGDPは約4.2万米ドル（購買力平価ベース）に達している。

2. 社会政治基盤

58年に採択された第5共和制憲法に基づいて大統領共和制を採用し、安定した政治制度を築いている。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、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）からなり、下院には内閣不信任などの権限がある一方、上院は諮問機関としての色彩が強い。

世界的な金融危機以降、停滞する経済、高い失業率、さらにはテロの多発などからポピュリズムや民族主義が台頭する中、17年4月末に大統領選挙が実施された。翌5月に決選投票が行われ、独立系候補で前オランダ政権の経済産業相エマニュエル・マクロン氏が「国民戦線」のルペン氏を破って大統領

に就任した。マクロン氏の勝利は自身の政治集団「前進！」の支持に加え、二大政党など既存政党に対する国民の強い不満を吸収したことが背景にある。ただ、決選投票を詳細にみると、マクロン氏は66%の得票率を獲得したものの、棄権票や白票を除くと、実際の得票数は全有権者の過半数までには届いていない状況であった。6月には下院選挙が実施され、マクロン大統領は新党「共和国前進」を立ち上げ、同党は単独で議席の過半数を獲得したほか、連携する「民主運動」を合わせた議席数は全体の6割を超え、盤石の政治基盤を整えたかにみえた。

しかし、その後、財政再建に向けて本格的に取り組み始めたところ、地方交付金、国防予算、さらには住宅補助の削減策など歳出削減策の導入を優先したため、6割以上あった支持率は4割以下まで急落した（12月に入ってからはやや改善している）。これにより、9月の上院選挙（全議席の内半数が改選）では、「共和国前進」グループは議席数を改選前から減らす結果となった。一方、野党の動きをみると、「国民戦線」は、下院選挙の惨敗から党内対立が深まっているほか、二大政党の中道右派「共和党」や中道左派「社会党」の支持率は依然低迷したままである。こうしたことから、マクロン政権の政治基盤は盤石とは言えないまでも、政権は当面維持されていくとみている。尚、テロの多発により、非常事態宣言が発動されていたが、17年11月には2年振りに解除されている。

3. 経済政策

マクロン政権は、高失業率、競争力の低下、多額の政府債務などの構造問題を解消し、経済の再生

を図ることを主な政策課題としている。高失業率に対しては、22年までに現状9%台半ばの失業率を7%まで引き下げることが目標に、労働市場の規制改革や企業の再生を進め、企業の雇用を促進させたい考えである。既に前オランダ政権は、解雇規制の緩和、賃金や労働時間に関して企業の裁量余地を高めるなど改革を実施してきた。マクロン政権はこれをさらに進め、17年9月に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「オルドナンス」により労働法を改正している。今回の労働法改正では、解雇手続きの簡素化、不当解雇の賠償金の上下限設定、労使協約の見直し、従業員代表制度の一本化などが行われた。競争力については、企業の再生を図るため、22年までに法人税率を現行の33%から25%へ引き下げることや社会保険料の事業者負担の軽減によって企業収益の回復を図るとともに、追加的な優遇策を導入し、投資をさらに拡大させることなどで回復につなげたい考えである。財政政策については、16年にGDP比3.4%であった財政赤字を22年までに同0.2%に抑え、政府債務もGDP比96%から同91%まで引き下げる計画を示している。今後5年間に職業訓練、エネルギー転換、医療など合計500億ユーロの公共投資を行う一方、これを上回る600億ユーロ規模の歳出削減を実施し、財政赤字の縮小とともに政府債務も抑制させていきたい考えである。これらの政策をみると、政策課題に対し適切な対応が採られており、特に労働市場改革では前進がみられる。しかし、法人税率の引き下げや財政健全化は公務員数、地方政府、医療費など大規模な歳出削減（22年までにGDP比3ポイント引き下げる）が前提となっており、これらが完全に実施できるかどうかみていく必要がある。

4. 経済基盤

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している。産業構造も航空機、自動車、原子力、化学、食品など多様であり、農業も有力な産業の一つとなっている。他方、資源に恵まれていないため、その殆どを輸入に依存し、電力供給の7割以上は原子力である。

17年の経済は個人消費が安定した伸びを続ける中で投資が拡大し、成長率は16年の1.1%から1.8%程度まで加速したとみられる。投資の拡大は主に経済見通しの好転、投資優遇税制、金融緩和による低金利などが背景にある。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。物価上昇率（HICP）は、燃料などを除いたコアでは未だ前年比0.5%前後と横ばいながら、全体では燃料価格の回復などから17年11月には前年比1.2%と緩やかな上昇傾向にある。構造改革の効果を経済指標からみると、失業率は17年10月に9.4%まで低下したが、他のEU諸国と比べると改善幅は依然緩やかである。また、17年第3四半期までの過去1年平均の労働生産性（時間当労働生産性）の伸びも前年比0.3%にとどまっており、EU平均の同1%を下回っている。このように、統計をみる限り、構造改革による失業率や競争力の改善は未だ限定的であり、成長率を押し上げるまでには至っていないとみられる。18、19年の経済は、EU経済の拡大など外部環境がさらに改善することから現状程度の成長が可能であるが、構造改革が着実に実施されれば、中期的に成長率が高まる可能性がある。

5. 金融システム

金融システムは全体として安定を維持している。ユーロ圏が発足した99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。EU内では12年に銀行同盟の創設が合意され、14年11月には単一監督メカニズムとしてECBに銀行監督権限が一元化、15年1月には、14年6月の「銀行再建・破綻処理指令」を受けて、単一破綻処理メカニズムとして、銀行の新たな破綻処理制度が導入されている。ECBは14年6月のマイナス金利政策導入後、同年10月に資産購入プログラム、さらに15年3月からは国債買い取りを含む量的緩和策を実施してきた。これによって、金利は低位に維持されてきたが、17年10月からECBはデフレリスクが回避されたとして、量的緩和策の解除に乗り出している。こうした状況下、銀行部門は低金利が継続する中でも安定した利益を確保している。また、不良債権比率の改善、資本の充実度も増している。銀行の貸出残高も金利の低下を受け、企業、家計向けともに増加傾向にある。

6. 対外ポジション

経常収支は、金融危機以降、GDP比1%前後の赤字が続く中、小幅な対外純債務国となるなど対外ポジションはやや弱い状況にある。貿易収支や二次収支が赤字となる一方、一次収支が国外資産の収益などから黒字を計上していることから、経常赤字は小幅にとどまっている。貿易収支は燃料価格の動向に

左右されるが、00年代半ばに赤字に転じ、輸出競争力の低下などから輸出が振るわず赤字を続けている。二次収支の赤字は恒常的に発生するEU予算純拠出金などによる。

16年の経常赤字はGDP比0.8%と15年の同0.4%からやや増加した。貿易赤字は資源価格下落に伴う燃料関連輸入が縮小したものの、航空機や電気機器などの輸出が振るわず、全体ではGDP比1.2%と15年からほぼ横ばいとなった。サービス収支はテロ多発による旅行者の減少から、黒字幅が縮小しほぼ均衡した。一次収支はGDP比2%を超える安定した黒字となる一方、二次収支は同2%近い赤字を計上している。17年の経常収支はサービス収支の黒字が増加するものの、資源価格の回復から貿易赤字が増加するため全体ではGDP比1%前後の赤字が続く見込みである。純対外資産負債は04年に純債務国に転じているが、16年末はGDP比15%と15年からほぼ横ばいとどまった。

7. 財政基盤

財政赤字は縮小傾向にあるものの、一般政府債務（EAS2010）はGDP比で90%を超えるなどJCRが格付している他のAAAソブリンと比べてもやや高い状況にある。金融危機時に経済対策などから歳出GDP比は56%台まで上昇し、09年の一般政府財政赤字はGDP比で7.2%まで拡大した。これにより、EUの過剰財政赤字是正手続き対象国となり、EUから財政の健全化を求められてきた。これまでに財政赤字をGDP比で財政・安定協定が定める3%以下とする期限が、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た。マクロン政権は追加的な歳出抑制策を導入し、07年以降初めて、17年の一般政府財政赤字をGDP比3.0%以内に抑え込んだほか、17年末の一般政府債務もGDP比96%前後にとどめ上昇傾向に漸く歯止めをかけた。政府の財政健全化策は公務員数、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している。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ものの、計画の達成には歳出削減策の導入が不可欠である。

8. 総合評価・格付の見通し

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させている。経済はこれまでの構造改革の効果は限定的ながら、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。

他方、国民の反発などから構造改革が実施できない場合、競争力がさらに低下し、経済成長率の低下や経常赤字の増加、さらには財政健全化も進まず信用力に下押し圧力がかかる。特に法人減税などの経済対策や財政健全化は大規模な歳出削減策の導入を前提としていることから、これらを実施できるかどうか注目される。また、英国のEU離脱やECBの金融政策変更による経済への影響などにも注意が必要である。

JCR

12053 フランス共和国

主要経済財務指標

		2013	2014	2015	2016	2017e
名目GDP	十億米ドル	2,810	2,856	2,434	2,464	2,690
人口	百万人	65.6	65.9	66.5	66.8	67.0
一人当たりGDP(購買力平価ベース)	米ドル	38,841	40,787	41,592	42,557	43,625
実質GDP成長率	%	0.6	1.0	1.0	1.1	1.8
消費者物価上昇率	%	1.0	0.6	0.1	0.3	1.1
失業率	%	9.9	10.0	10.1	9.8	9.6
一般政府歳入/GDP	%	52.9	53.1	53.1	53.0	53.0
一般政府歳出/GDP	%	57.0	57.1	56.7	56.5	55.9
一般政府財政収支/GDP	%	-4.0	-3.9	-3.6	-3.4	-2.9
一般政府基礎的財政収支/GDP	%	-1.8	-1.8	-1.7	-1.6	-1.3
一般政府債務/GDP	%	92.3	94.8	95.6	96.4	96.5
経常収支/GDP	%	-0.9	-1.1	-0.4	-0.9	-1.2
貿易収支/GDP	%	-2.0	-1.9	-1.1	-1.2	-1.5
純資産負債/GDP	%	16.6	15.6	15.7	15.7	16.3

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) 17年はJCRによる実績予測

(出所) 財務省、フランス中央銀行、欧州統計局

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	-	-	-	-	2017.12.14
自国通貨建長期発行体格付	AAA	安定的	-	-	-	-	2017.12.14

長期格付推移 (外貨建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*	発行体名
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、外貨建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。