

フランス景気状況 – 2026年9月 –

住友商事グローバルリサーチ株式会社 経済部 2026年9月2日

Contents

01	フランス景気の総括	02
	マクロダッシュボード／重点産業モニター	
02	注目テーマ	04
	航空宇宙／防衛／エネルギー・脱炭素／ラグジュアリー／観光／農業・食品	
03	実体経済・金融動向	11
	GDP・景況感／生産・設備投資	
	消費・雇用／住宅／外需・財政	
	金利・債券市場／金融・信用環境／株式・為替市場	

フランスマクロ経済ダッシュボード（2026年8月時点）

今月の総括



- 製造業・サービスの景況感は改善も、実体経済の回復は緩慢
- 建設・自動車・雇用は弱く、改善の広がりはなお限定的
- 内需・雇用への波及と、外部環境悪化下での回復持続性が焦点

総合判断（景気モメンタム）

緩やかに
改善



景況感は改善する一方、実体経済の回復は緩慢。内需・雇用への波及は弱く、回復の広がり持続性には不透明感

主要マクロ経済指標（景気モメンタム）

注：景気基調＝4四半期比較、足元変化＝前回値比較、足元動向＝短期トレンド比較

凡例： ↑ 改善（トレンド上向き） → 横ばい ↓ 悪化（トレンド下向き）

注：矢印は各指標のモメンタム評価

GDP成長率
（前年比）



0.5
2026/6

景気基調 →

製造業PMI



51.1
2026/8

足元変化 ↑

小売売上高
（前年比）



-0.2
2026/5

足元動向 ↑

鉱工業生産
（前年比）



-0.1
2026/6

足元動向 ↑

輸出
（前年比）



6.8
2026/6

足元動向 ↑

CPI
（前年比）



2.4
2026/8

足元変化 ↑

失業率



8.3
2026/6

景気基調 ↓

金融環境



4.2
2026/8

足元動向 ↓

景気ヒートマップ（分野別の景況判断）

凡例： ↑ 改善 → 横ばい ↓ 悪化

消費



小売は持ち直すも
家計需要は力強さを欠く

生産・製造



製造業は改善方向も
業種間のばらつきが大きい

投資



投資関連は改善方向も、
財政制約が先行きの重石

建設・住宅



低位横ばいで受注改善の実績化は
途上

外需
（貿易）



海外受注は改善も
特定業種への偏りが残る

雇用



雇用環境は横ばい
圏から弱含み

金融環境



長期金利上昇が
財政・投資の重石

景気先行きの注目ポイント

- 自動車販売の底打ちと消費の改善
- 受注増に裏打ちされた生産増の持続性
- 雇用の安定と家計消費への波及
- 財政・政治の不確実性
- エネルギー価格変動の経済への影響

注：矢印・色は各指標の評価基準に基づく判断

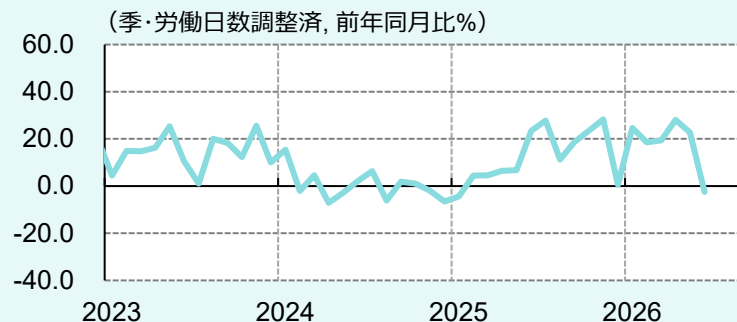
注：各指標は2026年8月時点の最新公表値を使用。公表時期により対象月は異なる

（出所：フランス国立統計経済研究所（INSEE）、フランス経済省、フランス銀行、欧州委員会、Eurostat、Bloombergより住友商事グローバルリサーチ（SCGR）作成）

重点産業モニター（2026年8月時点）

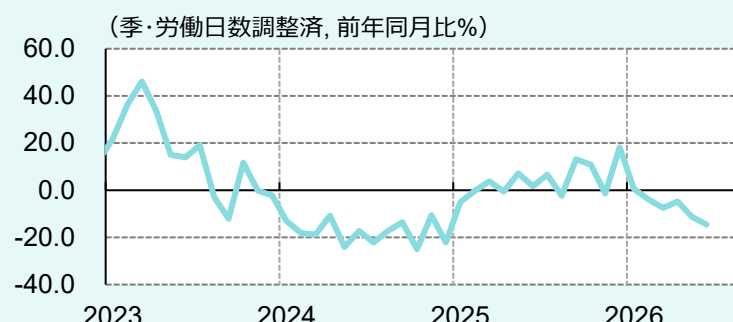
主要産業の動向

航空宇宙



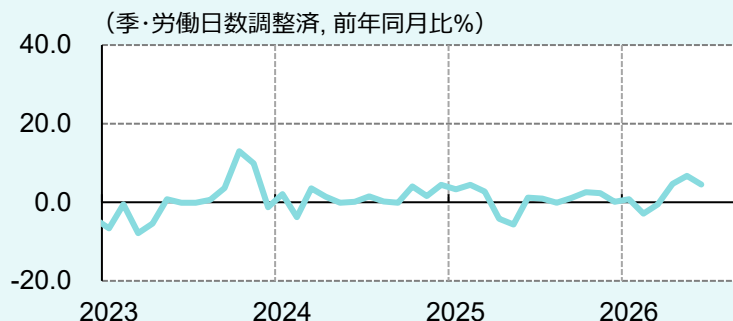
受注基盤と中期需要は堅調も、足元の生産は前年割れに低下

自動車



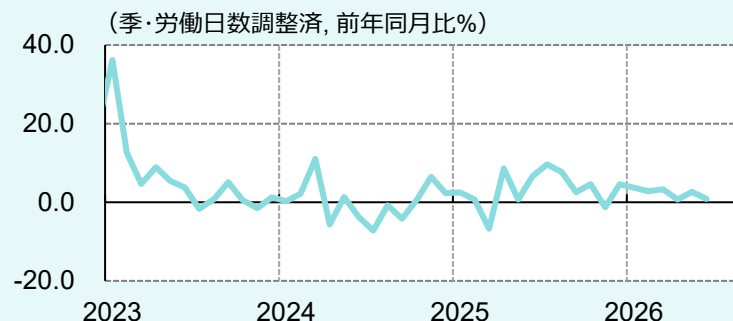
需要低迷と競争激化を背景に生産の弱さが続き、欧州市場の低迷が重石

電力・エネルギー



関連生産はプラス圏へ浮上、電化・低炭素投資が中期需要を下支え

観光



宿泊需要はプラス圏を維持、高水準の訪仏需要がサービス需要を下支え

産業モメンタム

航空宇宙



悪化

自動車



悪化

電力・エネルギー



改善

観光



改善

今月の注目ポイント

- 産業間にばらつきはあるが、航空宇宙・観光・エネルギーには強めの追い風
- 航空宇宙は受注・需要が強く、供給制約解消と生産への波及が焦点
- 自動車の弱さに加え、財政制約・エネルギー価格が投資への重石

注：2026年8月時点の最新公表値を使用

フランス経済を支える3つの顔

産業力 × エネルギー自立 × ブランド力
— フランス経済を支える3つの構造的強み —

01



産業力

航空宇宙・防衛・自動車



戦略産業と輸出競争力
国家支援 × 欧州供給網 ×
高付加価値輸出

02



脱炭素エネルギー

原子力・再エネ・EV・水素



脱炭素とエネルギー自立
原子力 × EU脱炭素政策 ×
大型投資

03



ブランド力

ラグジュアリー・観光・農業食品



ブランド力による外需獲得
ラグジュアリー ×
インバウンド × 食文化



内需が弱い局面でも、戦略産業・脱炭素投資・ブランド力が景気を構造的に下支え

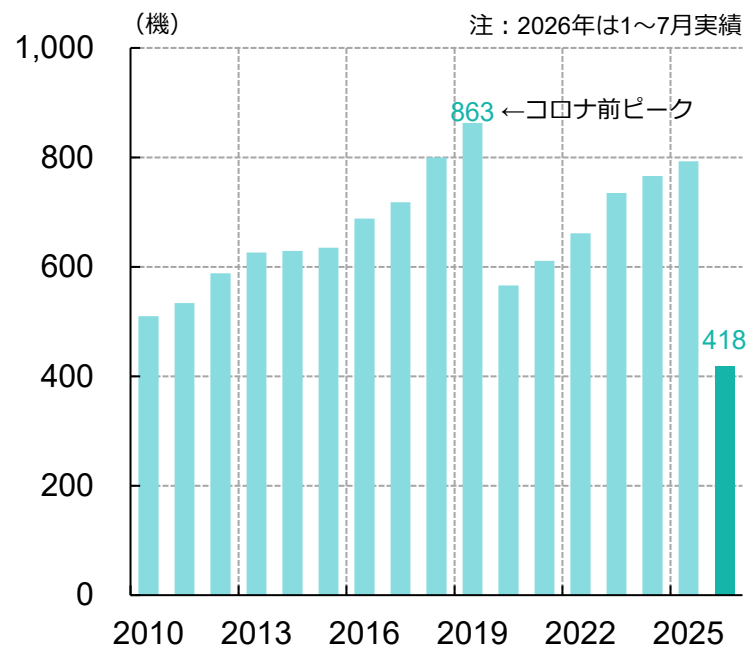
注：画像は生成AIにより作成したイメージ

航空宇宙：民間航空の回復と供給制約

- 民間航空需要の回復と高水準の受注残が、中期的な成長を下支え
- 生産は振れが大きく、旺盛な需要に反して足元では前年割れへ低下
- 供給網・人材・資金負担の解消が、増産と納入拡大の鍵

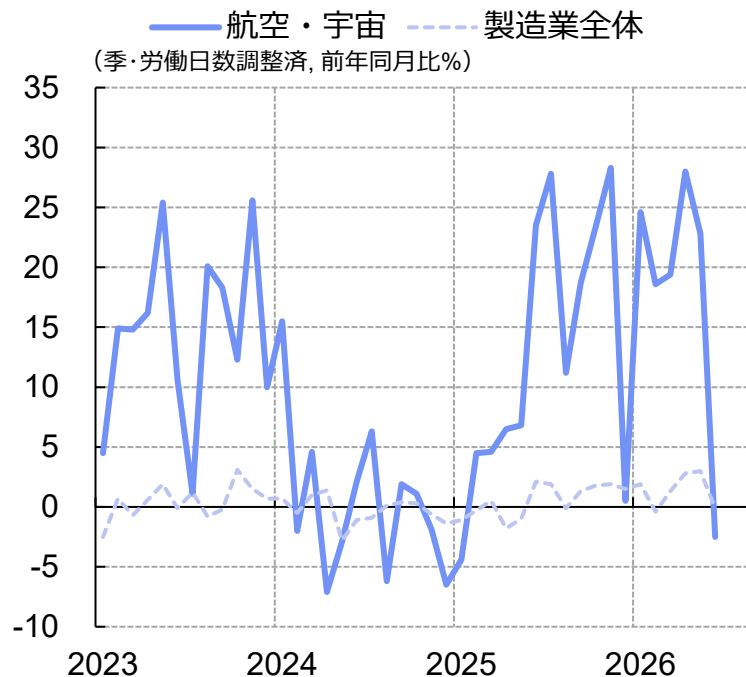
Airbus納入機数

- 1～7月の納入は418機
- 納入は回復基調を維持
- 受注残の消化には増産が鍵



フランス鋳工業生産指数（航空宇宙）

- 直近は前年割れだが一時的現象と見られている
- 製造業全体のトレンドを上回る局面も多い
- 需要の強さに対し、生産の拡大には不安も



期待と課題

8,754

Airbus受注残
(2025年末時点)

旺盛な需要を生産・納入へつなぐ
供給能力の拡大が課題



供給網

部品・機体構造等の
供給制約



人材

熟練人材・技術者の確保／
採用企業の8割が採用難



コスト・資金負担

コスト高・増産投資負担



中小サプライヤー

投資・事業承継／
経営者の44%が60歳超

「売れるか」より「造れるか」が焦点

(出所：Airbus、フランス国立統計経済研究所（INSEE）、BloombergよりSCGR作成)

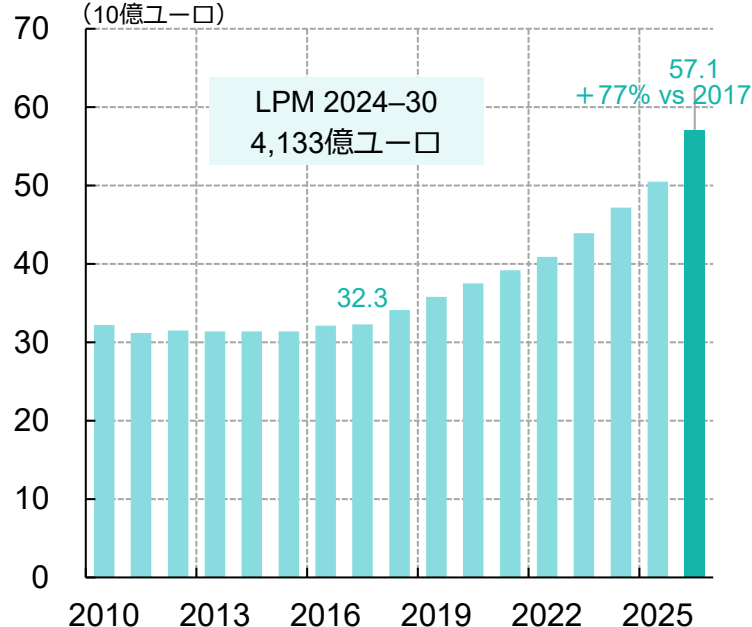
防衛：欧州再軍備と世界需要が支える戦略産業

- 欧州再軍備を背景に国防予算が拡大、「Buy European」で欧州企業への調達優先が強化
- 航空・ミサイル・電子・艦艇など幅広い防衛産業基盤を有し、輸出受注も高水準
- 予算・受注を生産につなぐ供給能力の拡大と人材・技術投資が成長の鍵

フランス国防予算

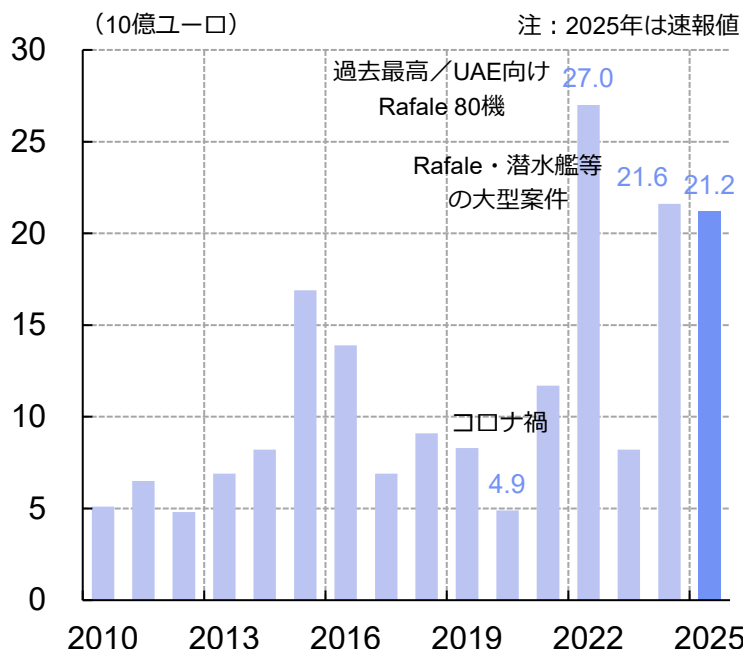
- 2026年予算は571億ユーロ、2017年比77%増
- LPM 2024～30は総額4,133億ユーロを計画
- 欧州再軍備を背景に国内需要は中期的に拡大

注：LPM＝軍事計画法（複数年の国防予算・装備投資等の枠組み）。Mission Défense、年金除く。2026年は予算ベース（10億ユーロ）



フランス防衛装備輸出受注額

- 2025年受注額は速報値212億ユーロと高水準
- 大型案件により年ごとの振れは大きい
- 高水準の受注残が将来の生産を下支え



フルスペクトラムの防衛産業

国内を中核に幅広い防衛産業基盤を保有



航空

Dassault Aviation

→Rafale



ミサイル

MBDA

→Aster、SCALP等



電子・
センサー

Thales

→レーダー、電子戦等



艦艇・
潜水艦

Naval Group

→潜水艦、フリゲート等



エンジン・
装備品

SAFRAN

→航空エンジン、航法装置等

欧州再軍備・域内調達強化・海外需要を
国内産業に取り込む基盤

注：フルスペクトラム＝幅広い脅威・作戦領域に対応できる総合的な防衛能力

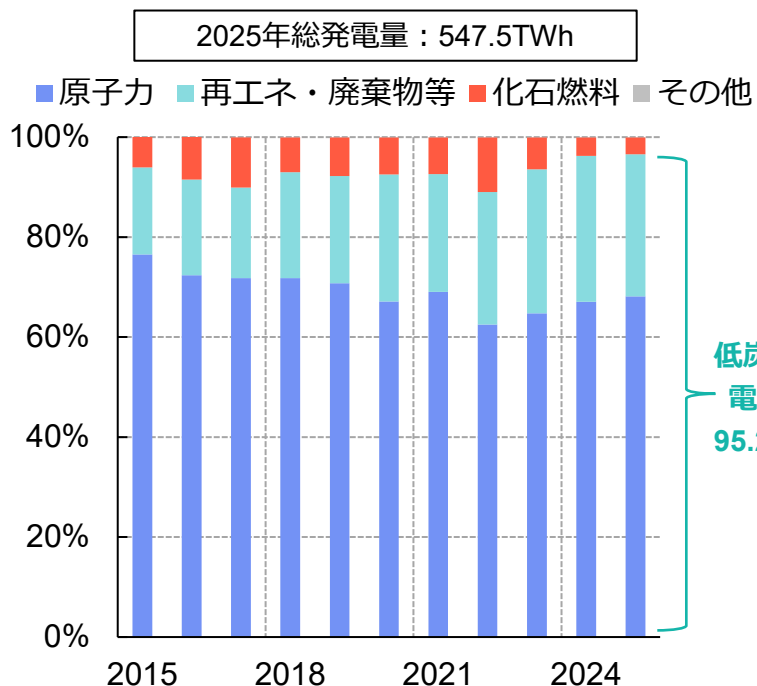
（出所：フランス国防省、DGAよりSCGR作成）

エネルギー・脱炭素

- 低炭素電源比率95.2%と低い排出係数が、フランス電力の構造的優位を形成
- 原子力・再エネの供給力を、電化・水素・データセンター需要へつなぐ余地が大きい
- 計画を実投資・稼働へ移し、低炭素電力を産業競争力へ転換できるかが焦点

フランスの電源構成（発電量に占める割合、%）

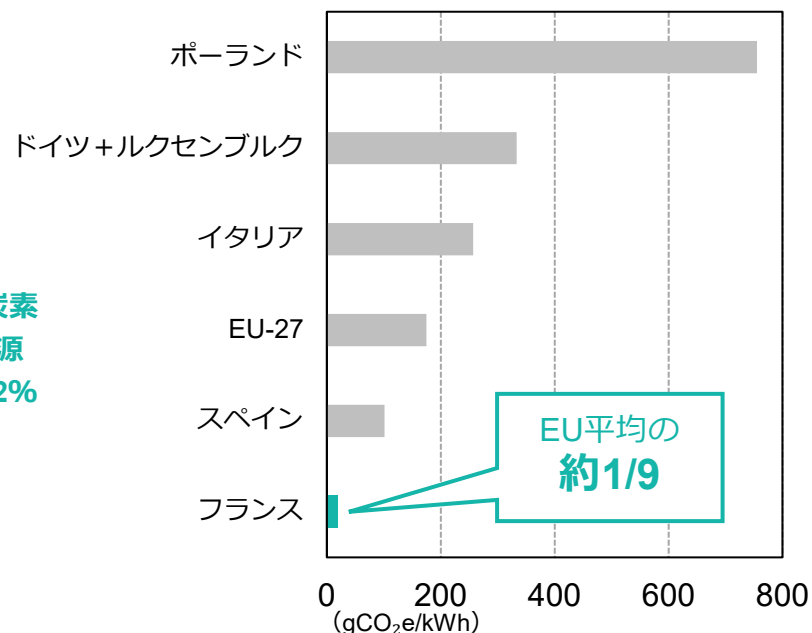
- 2025年の発電量は547.5TWh
- 原子力を軸に低炭素電源が95.2%
- 低炭素電力が産業電化・投資の基盤



電力のCO₂排出原単位（2025年）

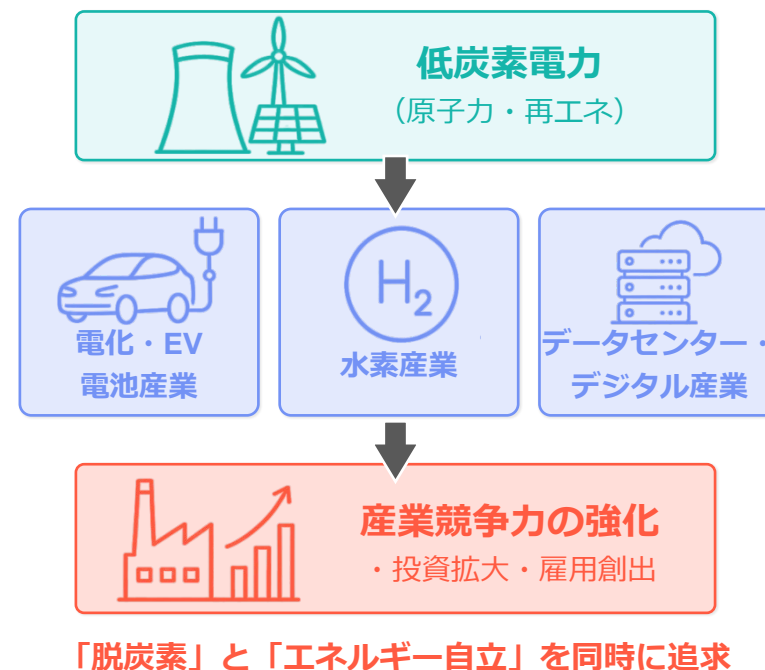
- 排出原単位はEU平均の約9分の1
- 欧州主要国を大幅に下回る低排出構造
- 低排出電力が電力多消費産業の競争力を支える

注：排出原単位＝発電電力量あたりの平均CO₂排出量



低炭素電力を産業競争力へ

- 低炭素電力を電化・水素・デジタルへ活用
- 新たな電力需要が投資・雇用創出につながる
- 原子力新設・電化投資の実行力が成長条件



（出所：RTEよりSCGR作成）

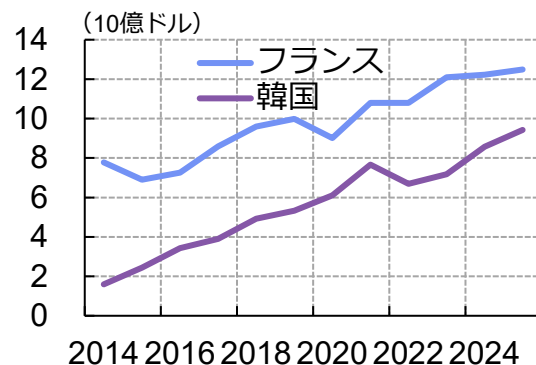
ラグジュアリー：世界市場をリードする高付加価値輸出

- 化粧品・香水・バッグで世界首位、宝飾品でも世界2位の輸出国
- 主要4品目とも長期的に輸出を拡大し、高付加価値輸出を牽引
- 一方、主要市場の需要鈍化や通商摩擦、競争激化が短期的な逆風

主要国輸出

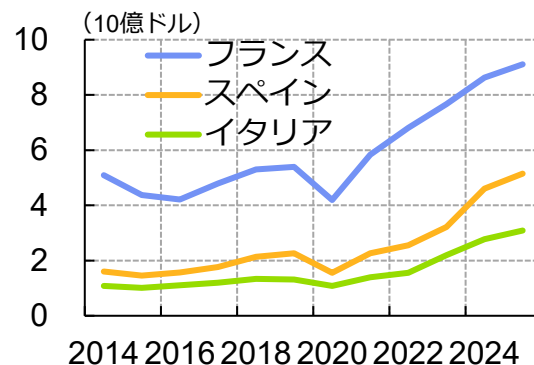
化粧品

世界首位を維持も、韓国が追い上げ



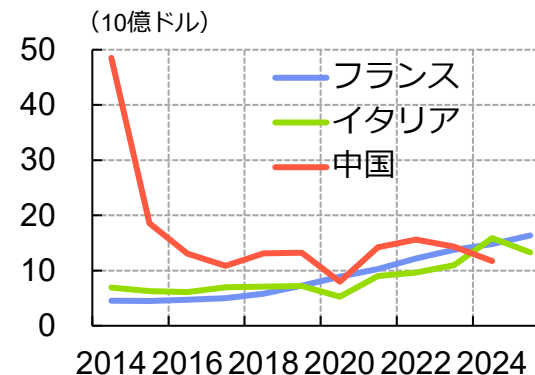
香水

輸出拡大が続き、世界首位を維持



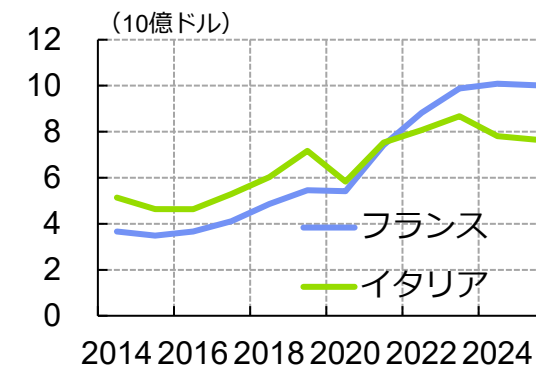
宝飾品

輸出拡大で世界2位へ浮上



バッグ

高い輸出シェアで世界首位を維持



世界輸出ランキング・シェア

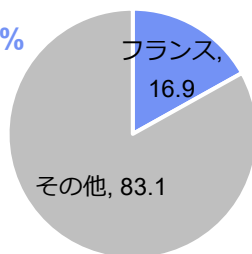
対象年：2024年

フランス：世界1位

1位 フランス 16.9%

2位 韓国 11.8%

3位 米国 8.6%

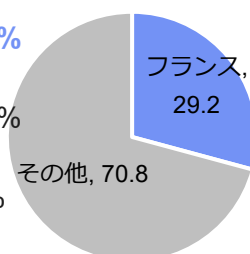


フランス：世界1位

1位 フランス 29.2%

2位 スペイン 15.6%

3位 イタリア 9.4%

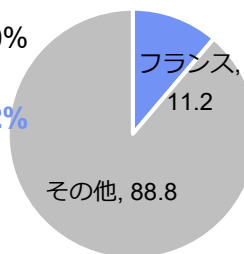


フランス：世界2位

1位 イタリア 12.0%

2位 フランス 11.2%

3位 スイス 10.1%

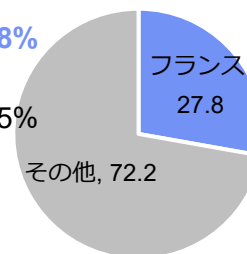


フランス：世界1位

1位 フランス 27.8%

2位 イタリア 21.5%

3位 中国 21.2%



注：世界順位・シェアはUN Comtradeの2024年報告国データを基に算出。2025年は未報告国があるため国際比較では使用せず。

(出所：UN ComtradeよりSCGR作成)

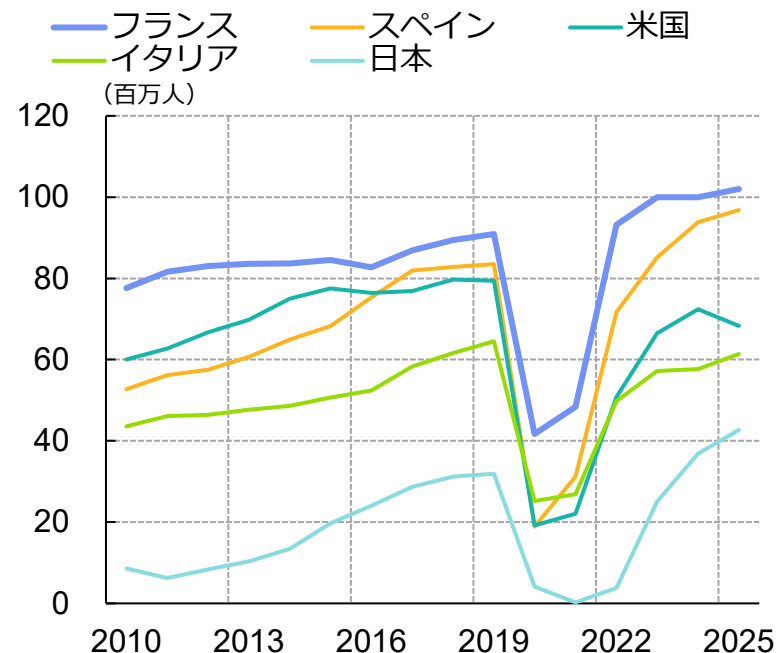
観光：世界最大級の集客力を持つ「国そのものがブランド」の産業

- 外国人観光客数はコロナ禍前を上回り、集客力は高水準を維持
- 文化・歴史から食、自然まで、地域に広がる観光資産が国際需要を支える
- 集客力を観光収入へ転換し、1人当たり観光収入を高めることが収益拡大の鍵

外国人観光客数の推移

- 外国人客数は2025年に約1億人
- コロナ前を上回り、高水準の集客を維持
- 旺盛な訪仏需要がサービス需要を下支え

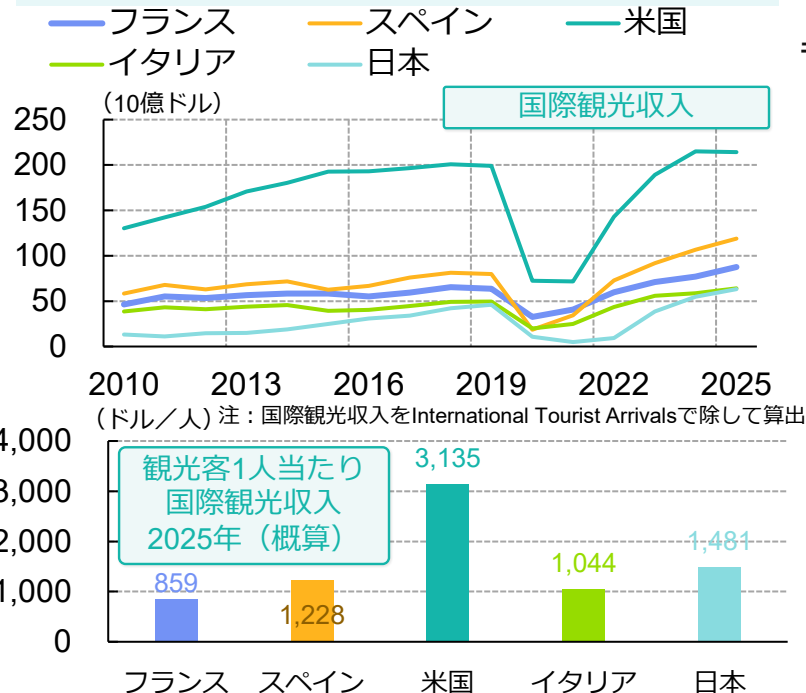
注：外国人観光客数はInternational Tourist Arrivals（国際観光客到着数）



(出所：UN Tourism、各国政府・統計機関よりSCGR作成)

国際観光収入と観光客1人当たり収入

- 観光収入は回復基調
- 1人当たり収入は859ドル
- 集客力に比べ、1人当たり収入には拡大余地



(出所：UN Tourism、各国政府・中央銀行・観光当局、ECBよりSCGR作成)

フランスならではの観光資産

- 観光資産が全国各地に広く分布
- 文化・食・自然の多様性が強み
- 地域への広がり観光基盤を厚くする

注：代表的な観光地域・資産を例示
モン・サン=ミシエル

凡例：都市・文化・歴史



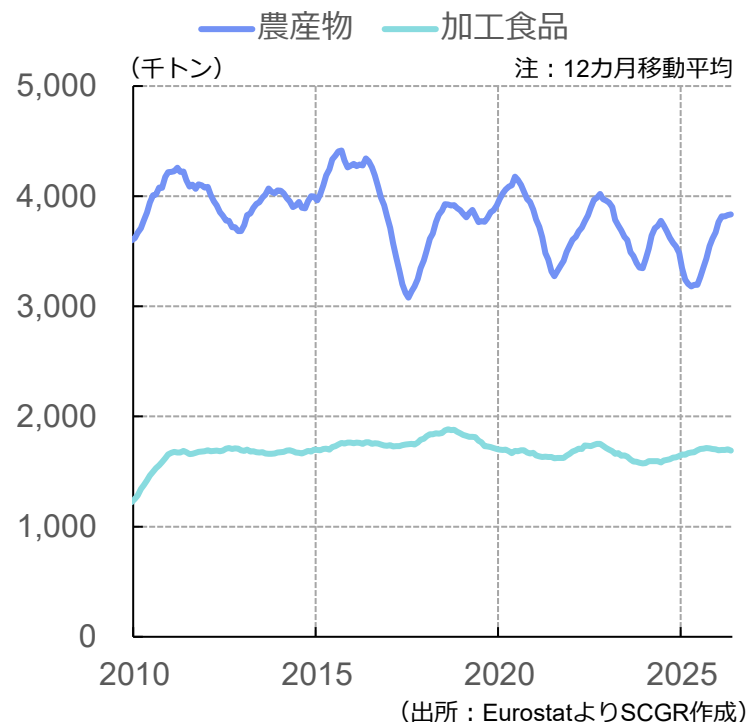
(出所：UN Tourism、観光当局よりSCGR作成。
地図・画像は生成AIにより作成)

農業・食品：欧州有数の農業国・高品質食品輸出

- 農産物・加工食品の幅広い輸出基盤を持つ一方、ワイン輸出は減速
- 農業生産額は2024年の低下後に回復するも、天候による作物別のばらつきが大きい
- 気候変動と通商環境の変化への対応が、生産安定と高付加価値輸出の持続性を左右

農産物・加工食品の輸出量推移

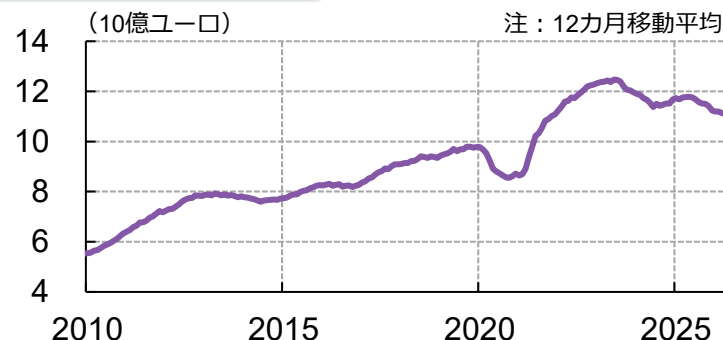
- 農産物の輸出量は変動が大きい
- 加工食品は比較的安定して推移
- 加工食品の安定が輸出基盤を下支え



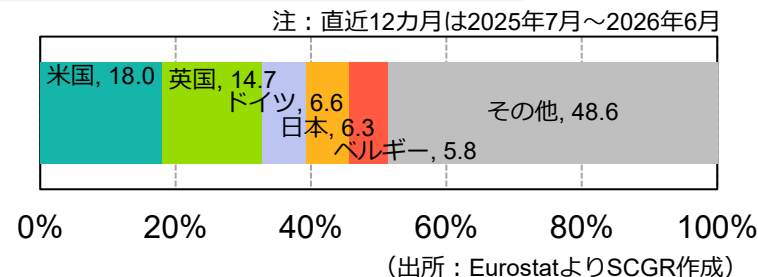
ワイン輸出：主要市場に支えられるも減速

- ワイン輸出額はピーク後に減速
- 米英など主要市場が需要を下支え
- 外需鈍化・通商摩擦が高付加価値輸出のリスク

輸出額長期推移



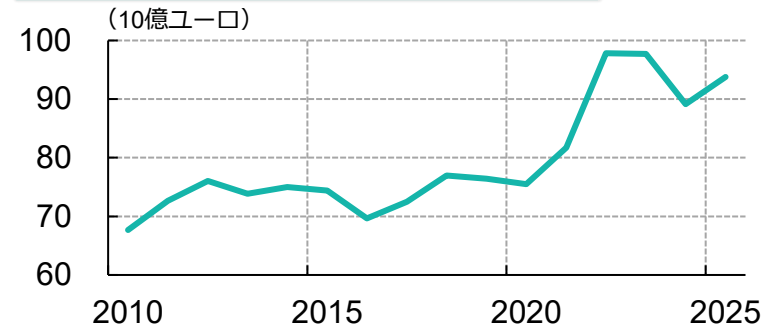
主要輸出先別 ワイン輸出額シェア



農業生産は回復も、気候リスクが重石

- 農業生産額は2024年低下した後、回復基調へ
- 天候不順が作物別の収量を下押し
- 気候変動が安定的な生産回復を制約

2010～2025年の農業生産額（補助金除く）



気候変動が生産量に与える影響

2024年：多雨

降水量は平年比 +15%、
土壌も長期間湿潤

→ 小麦など冬作物の収量悪化



2026年：猛暑・干ばつ (見込み)

春は平年比 +1.7℃、
降水量 ▲30%

→ トウモロコシ生産 前年比
▲35%、9.0百万トン見込み



(出所：フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、
各種公表資料よりSCGR作成)

実体経済・金融動向

GDP・景況感／生産・設備投資／企業収益

消費・雇用／住宅／外需／財政

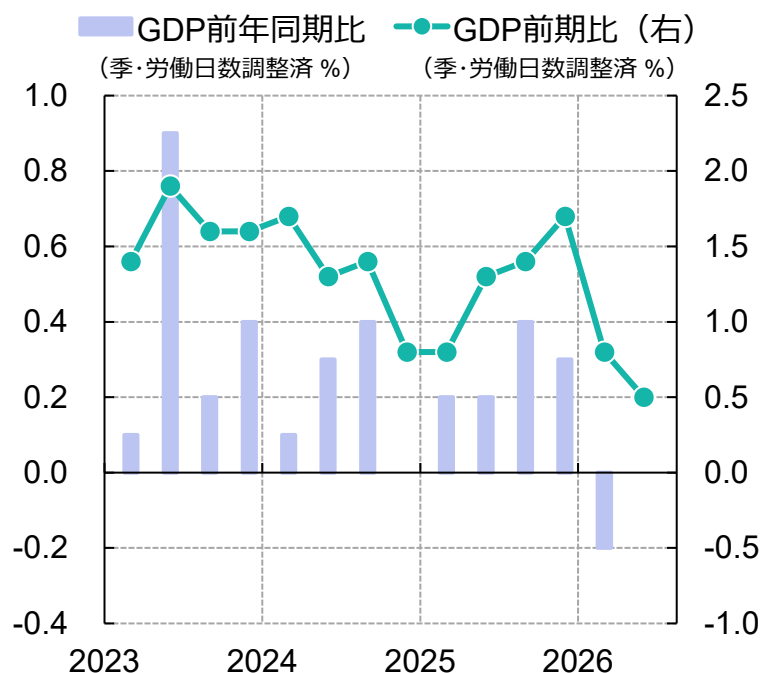
金利・債券市場／金融・信用環境／株式・為替市場

GDP・需要構造

- 実質GDPは低成長が続き、足もとでは伸びが一段と鈍化
- 家計消費や設備投資の寄与が限られるなか、在庫や純輸出の変動が成長を左右
- 内需の力強さを欠き、政治・財政不確実性も年後半の成長を抑制

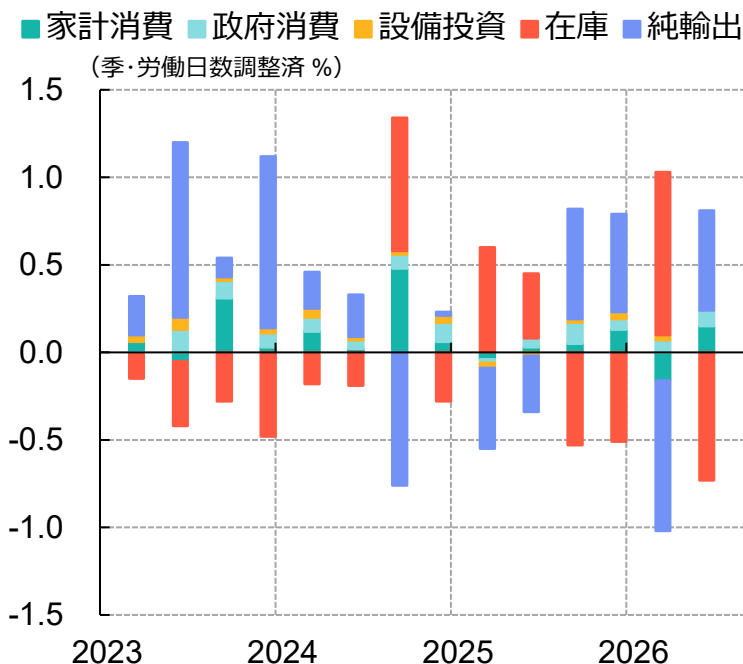
実質GDP成長率

- 前期比成長率は低位で推移
- 一時持ち直したものの、足もとでは再び弱含み
- 持続的な成長には内需の持ち直しが必要



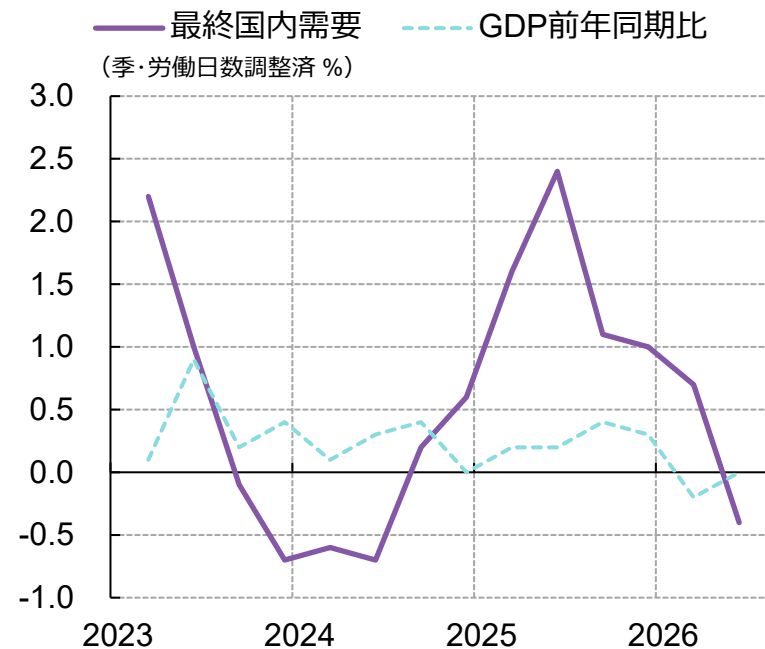
需要項目別のGDP寄与度

- 需要項目の寄与は期ごとに振幅
- 家計消費と設備投資の支えは弱い
- 在庫・純輸出に左右され、成長の自律性は弱い



最終国内需要

- 最終国内需要は直近でマイナス
- 消費・投資の弱さが内需を抑制
- 自律的な需要回復には遅れが見られる



（出所：フランス国立統計経済研究所（INSEE）、BloombergよりSCGR作成）

企業・消費者マインド

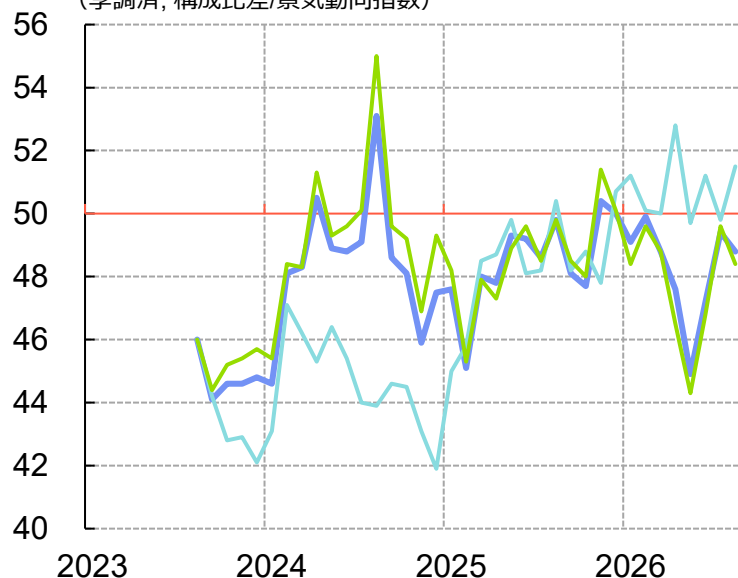
- 企業景況感には持ち直しの動きがみられる
- 製造業の改善に対し、サービス業PMIや建設業の景況感力は強さを欠くなどバラツキも見られる
- 消費者信頼感の低水準にとどまり、企業部門の改善が家計需要へ波及するには時間を要する

PMI

- PMIは50近辺で方向感を欠く
- 製造業に対しサービス業は弱含み
- 民間活動の持続的拡大には至らず

— コンポジット — 製造業 — サービス業

(季調済, 構成比差/景気動向指数)

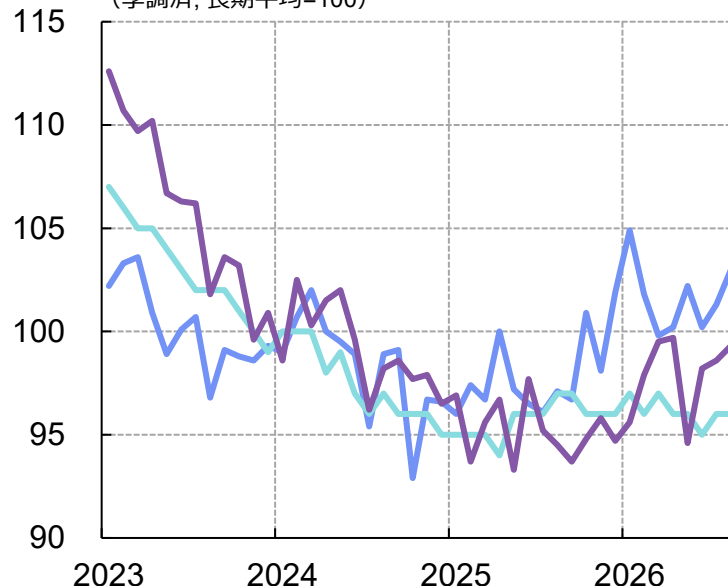


INSEE企業景況感

- 製造業景況感には持ち直し
- 建設業は長期平均を下回る
- 企業部門の回復には業種差が残る

— 製造業 — 建設業 — 雇用環境

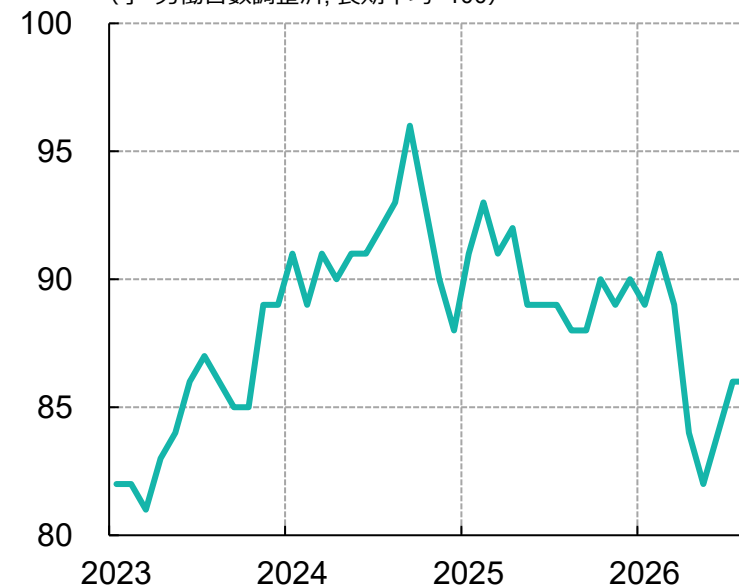
(季調済, 長期平均=100)



INSEE消費者信頼感

- 消費者信頼感は低水準で推移
- 直近の反発も長期平均には届かず
- 家計需要の回復力はなお限定的

(季・労働日数調整済, 長期平均=100)



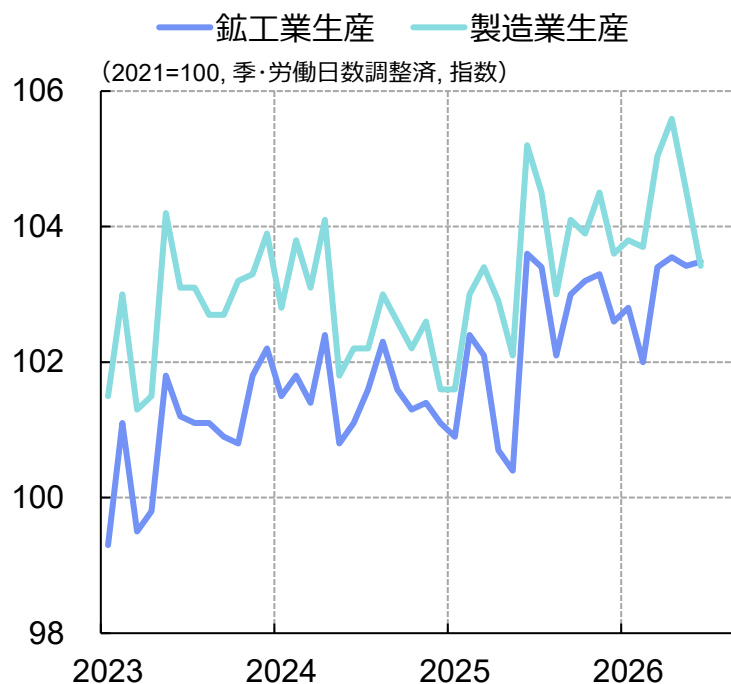
(出所: S&Pグローバル、フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、BloombergよりSCGR作成)

生産・設備投資

- 鉱工業・製造業生産は緩やかな上向きを維持するが、足元の増勢は限定的
- 設備稼働率は回復したものの、資本財生産は直近で前年比マイナスへ転じた
- 生産の持ち直しが設備投資へ波及するか、受注と稼働率の持続性が今後の焦点

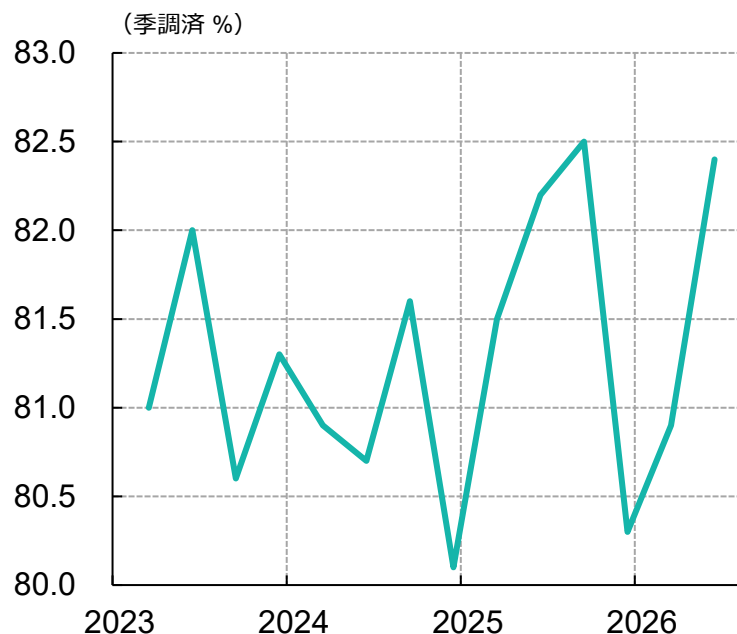
鉱工業生産・製造業生産

- ・ 生産指数は緩やかに上昇
- ・ 製造業が鉱工業全体を上回る
- ・ 持続的な回復には業種の広がりが必要



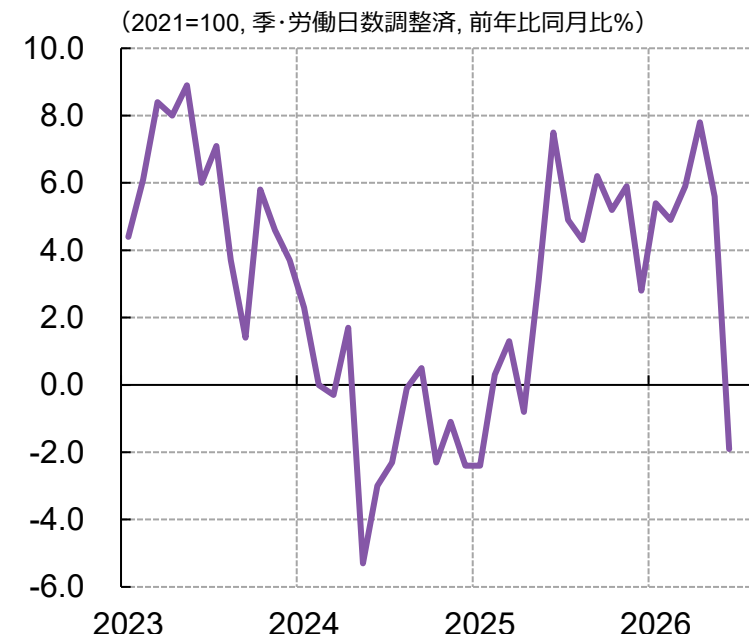
設備稼働率

- ・ 設備稼働率は直近で反発
- ・ なお過去の高水準には届かず
- ・ 投資回復には稼働上昇の定着が焦点



資本財生産

- ・ 資本財生産は前年比マイナスへ
- ・ それまでの高い伸びから大幅に鈍化
- ・ 設備投資の回復はなお確認を要する



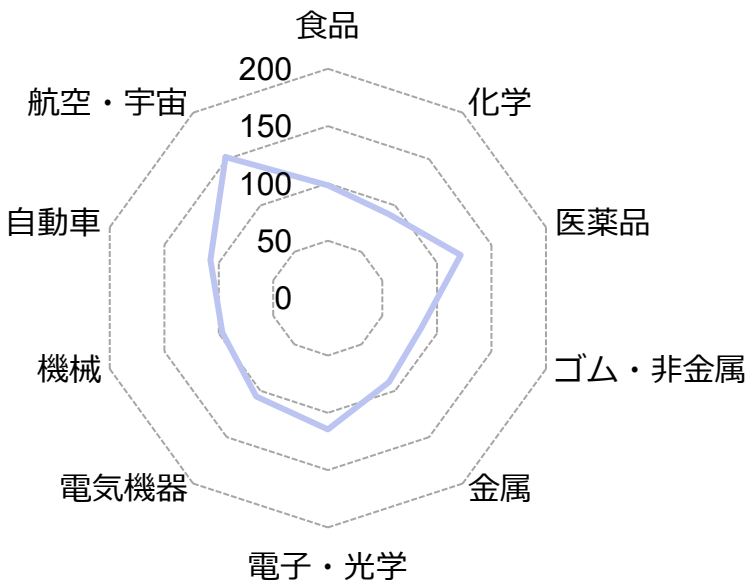
(出所：フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、Eurostat、BloombergよりSCGR作成)

鉱工業生産の業種別動向

- 鉱工業生産は前年水準を上回るものの、業種間の強弱は鮮明
- 非鉄金属・電子関連が支える一方、食品・化学・自動車など幅広い業種が弱含む
- 改善は一部業種に偏り、製造業全体への波及はなお限定的

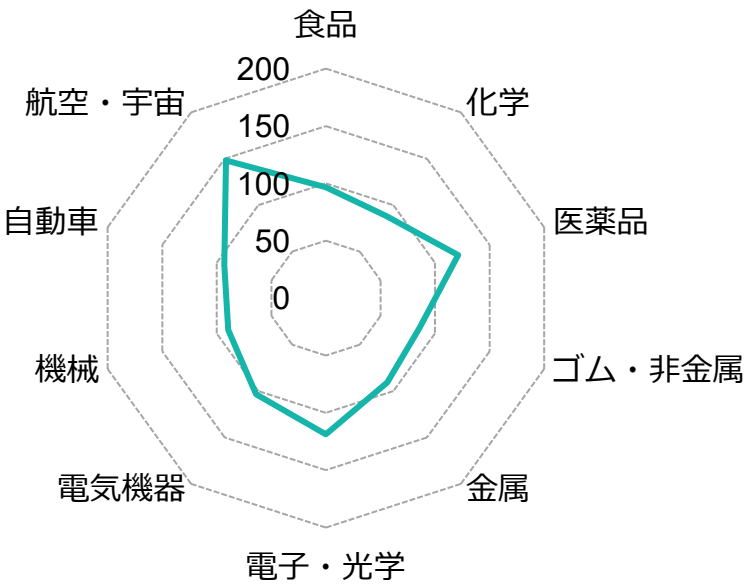
前年同月（2025年6月）

- ・ 生産水準は業種ごとの差が大きい
- ・ 航空宇宙と医薬品の生産水準が相対的に高い
- ・ 高水準業種でも足元の増勢は一様でない



最新月（2026年6月）

- ・ 最新月も鉱工業生産は底堅い
- ・ 金属・電子関連が全体を下支え
- ・ 改善の業種的な広がりは一時的



主要業種の前年比モメンタム

注：2026年6月の前年同月比

主要業種	前年 同月比
食品・飲料・たばこ製造	↓ 悪化
化学品・化学製品製造	↓ 悪化
医薬品・製剤製造	↓ 悪化
ゴム・プラスチック製品・その他非金属鉱物製品製造	↑ 改善
非鉄金属・加工金属製品製造(除機械・機器)	↑ 改善
コンピューター・電子・光学製品製造	↑ 改善
電気機器製造	↓ 悪化
機械・機器製造(他に分類不能)	↓ 悪化
自動車・トレーラー・セミトレーラー製造	↓ 悪化
航空機・宇宙船・関連機械製造	↓ 悪化

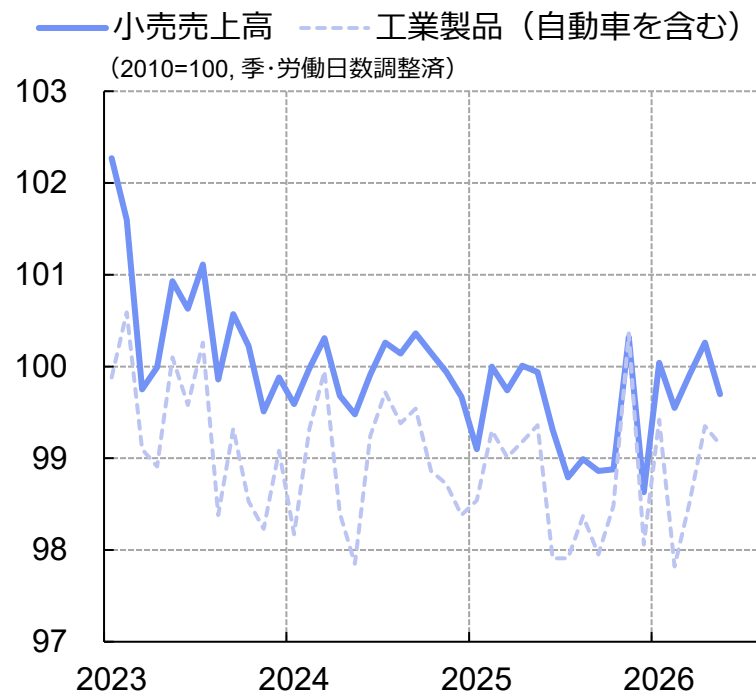
（出所：フランス国立統計経済研究所（INSEE）、BloombergよりSCGR作成）

消費・所得

- 小売売上高は振れを伴いながら横ばい圏にとどまり、家計消費の回復力はなお弱い
- 可処分所得は増加基調を維持する一方、貯蓄率は高水準で所得の消費への波及は限定的
- 雇用・購買力への慎重姿勢が残るなか、所得増が実際の消費拡大につながるかが焦点

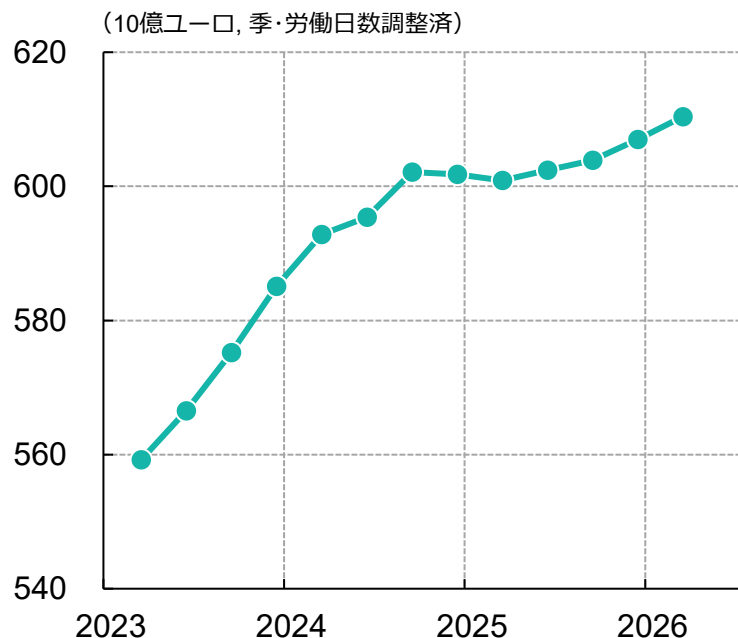
小売売上高

- 小売売上高は横ばい圏で推移
- 工業製品は相対的に弱い
- 消費回復の勢いは弱い



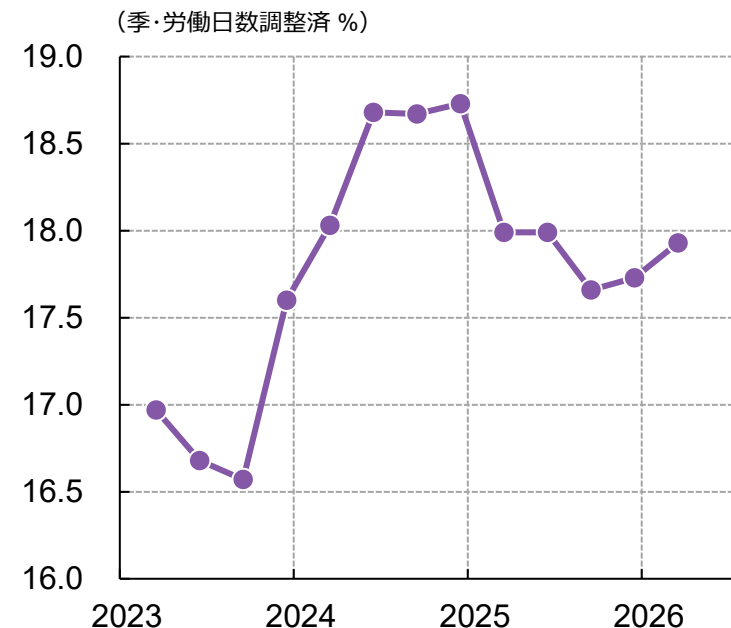
家計可処分所得（名目）

- 名目可処分所得は増加基調
- 足元でも緩やかな伸びが継続
- 実質購買力の改善につながるかが焦点



家計貯蓄率

- 貯蓄率は高水準を維持
- 2025年の低下後は再び上昇
- 高い貯蓄率が所得から消費への波及を抑制



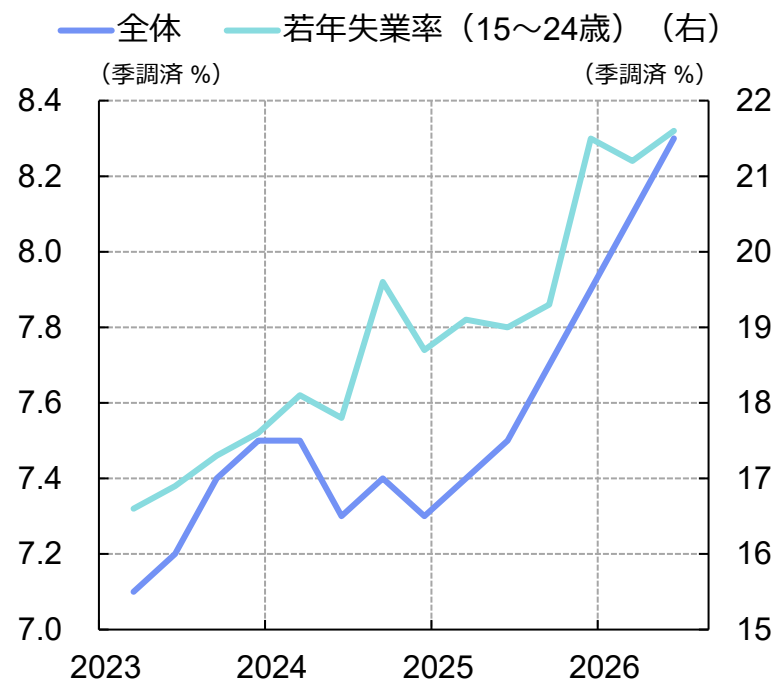
(出所：フランス銀行、フランス国立統計経済研究所（INSEE）、BloombergよりSCGR作成)

雇用・賃金

- 失業率は上昇し、若年失業率も高水準にあるなど、労働市場は弱含んでいる
- 雇用者数はサービス業を中心に伸びが鈍化し、産業部門では前年割れが続く
- 賃金は上昇基調を保つが、雇用環境の弱さが家計消費の回復を抑制

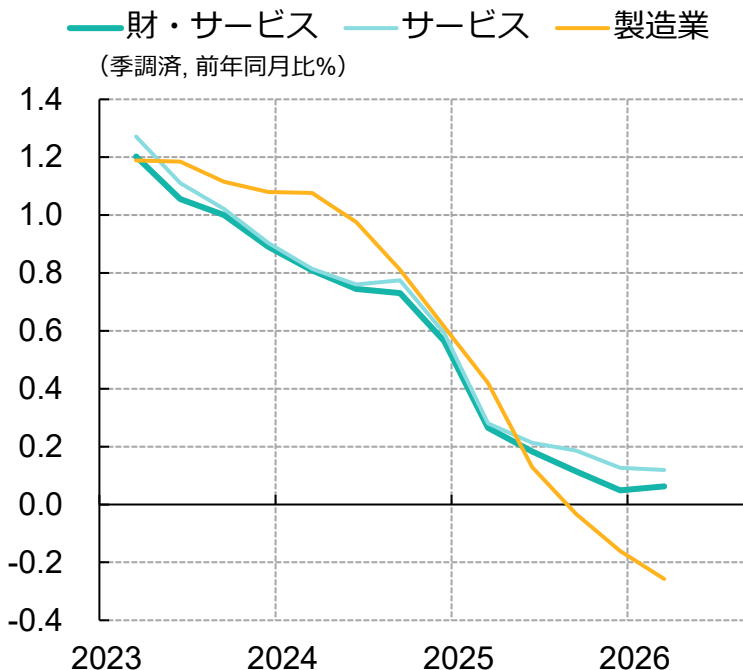
失業率

- 失業率は8%台へ上昇
- 若年失業率は21%台の高水準
- 家計の慎重姿勢を強める要因



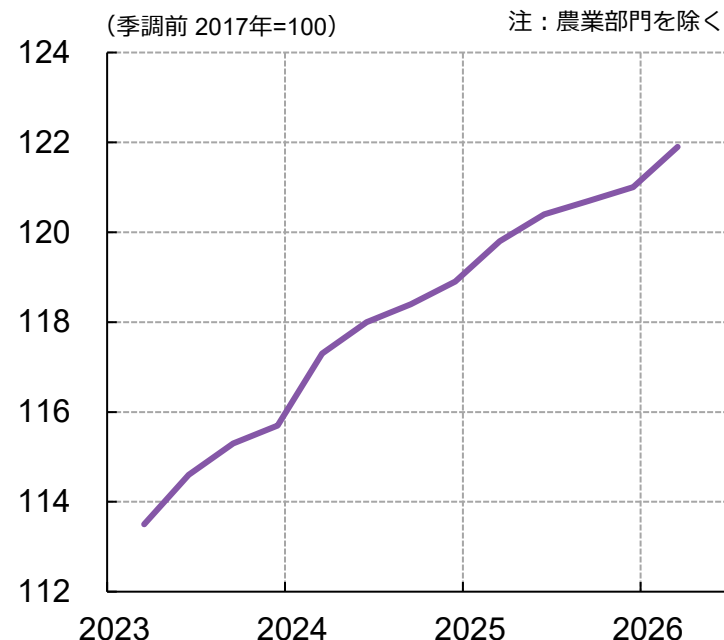
雇用者数

- 雇用の伸びは大きく鈍化
- サービスも小幅増にとどまる
- 産業部門は前年割れが継続



賃金 (月給)

- 賃金は緩やかな上昇基調
- 足元でも名目賃金は上昇を維持
- 雇用の弱さが家計への波及を抑制



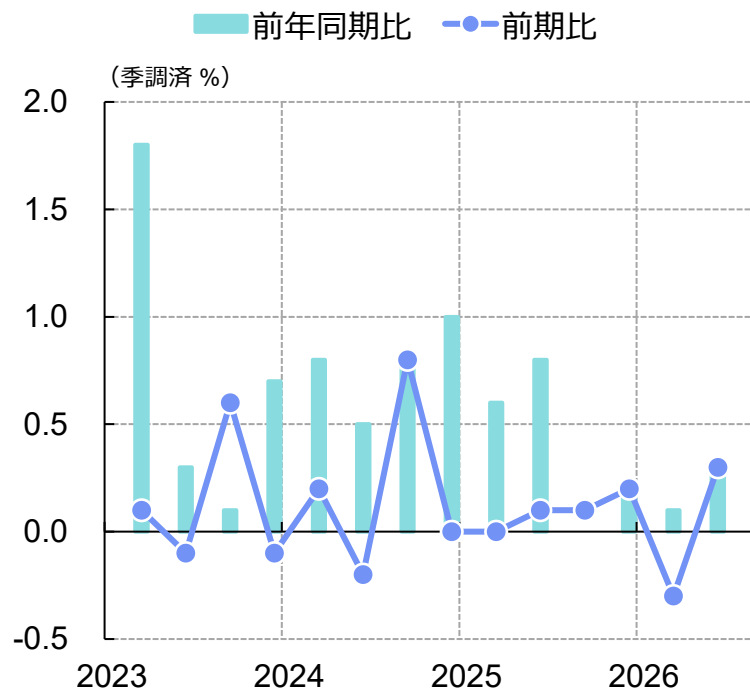
(出所：フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、フランス労働局、BloombergよりSCGR作成)

個人消費・物価

- 実質個人消費は前年比プラスを維持するが、足元の伸びは小幅にとどまる
- 財別消費はばらつきが大きく、工業製品は改善も需要の広がりはなお限定的
- インフレ率は再び上昇し、エネルギー価格の反発が家計購買力の重石に

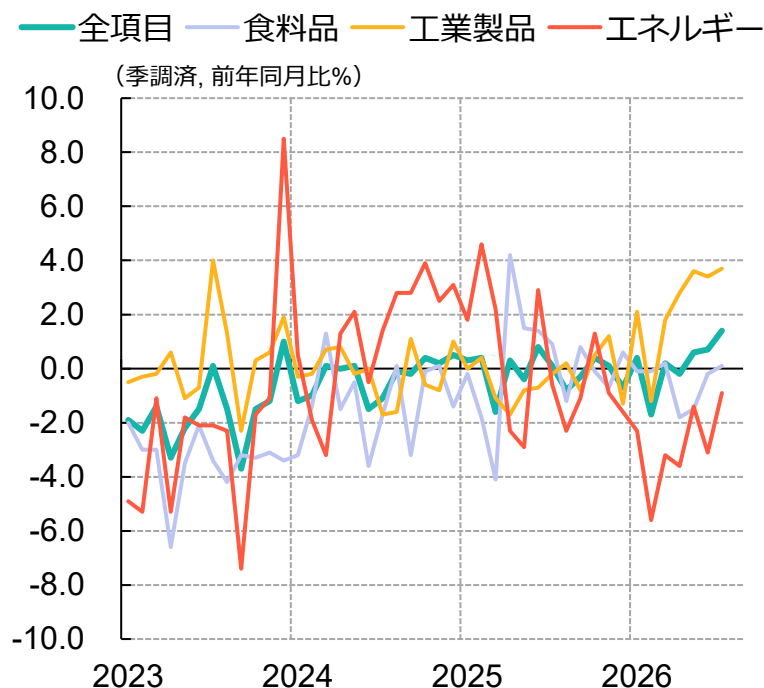
実質個人消費

- ・ 前年比では小幅なプラス
- ・ 前期比は増減を繰り返す
- ・ 消費回復の基調はなお弱い



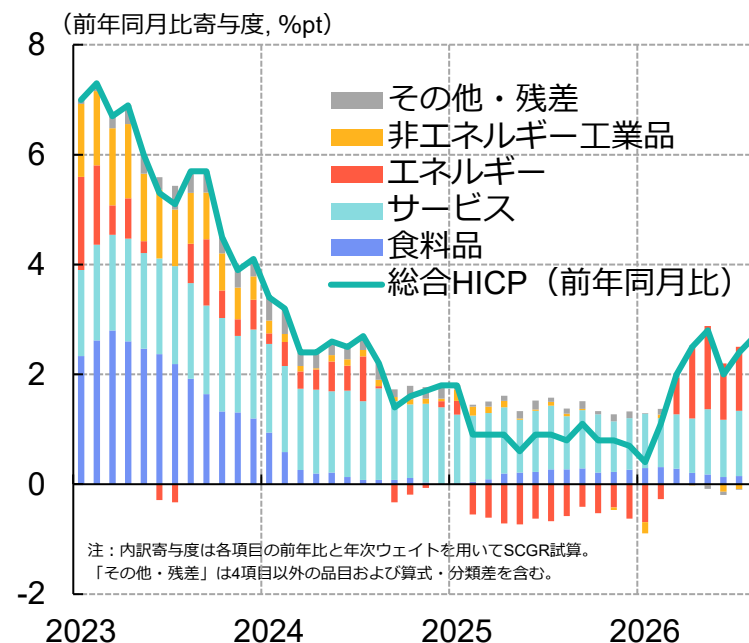
実質家計財消費の内訳

- ・ 財消費は全体として持ち直し
- ・ エネルギー消費の減少が重石
- ・ 工業製品は持ち直すも、広がりは一時的



インフレ内訳

- ・ 総合インフレ率は再び上昇
- ・ エネルギーの寄与が拡大
- ・ 家計購買力への下押し圧力が再燃



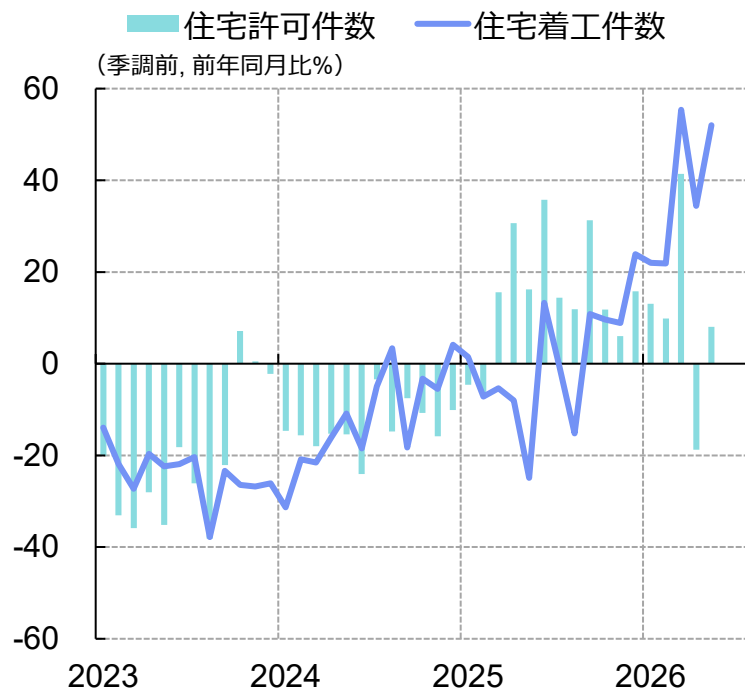
(出所：フランス国立統計経済研究所（INSEE）、Eurostat、BloombergよりSCGR作成)

住宅・不動産

- 住宅許可・着工は低水準から持ち直し、中古住宅取引も2024年の底から回復が続く
- 住宅価格はプラス圏へ戻った後、戸建てとアパートで足元の方向に差がみられる
- 先行指標は改善するも、実際の建設活動への波及と住宅市場回復の持続性はなお不透明

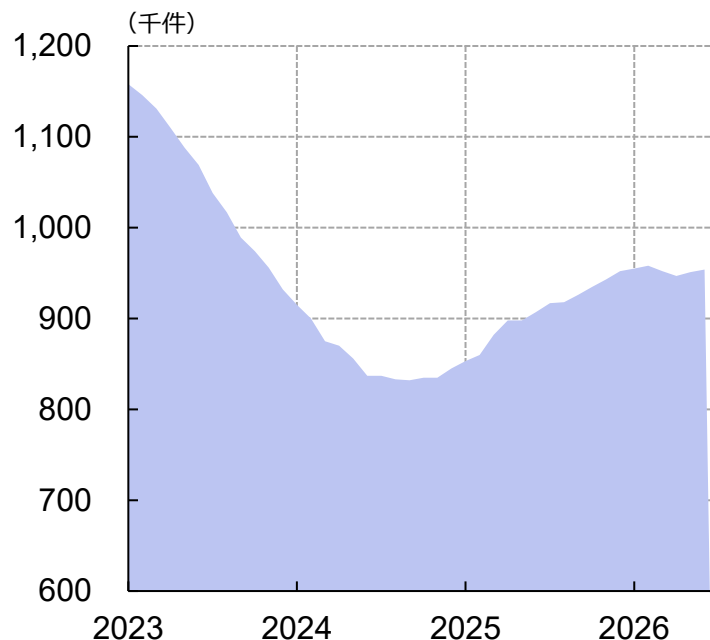
住宅着工・許可件数

- 許可・着工は前年比プラス基調
- 月ごとの振れはなお大きい
- 実際の建設増への波及はこれから



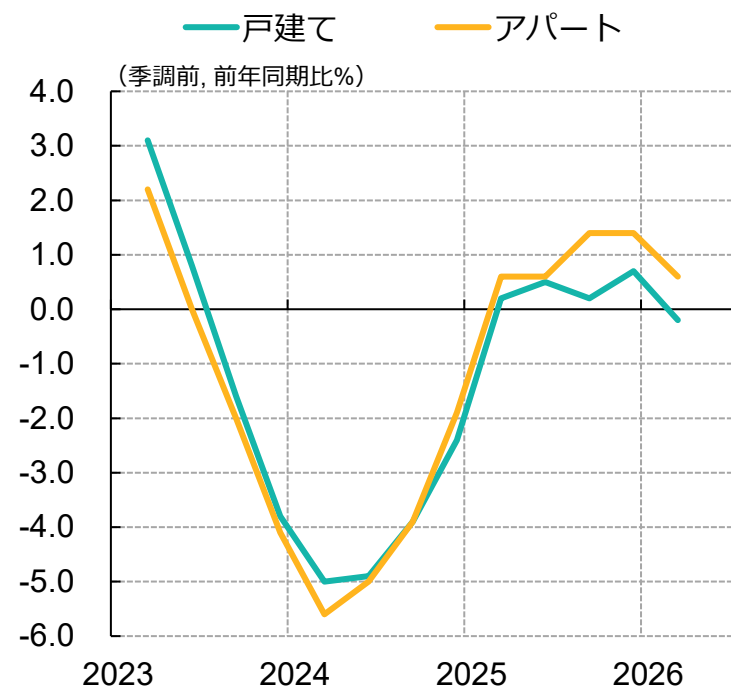
中古住宅取引件数

- 取引件数は約95万件へ回復
- 2024年を底に持ち直しが継続
- 金融環境の改善下でも回復の勢いは緩やか



住宅価格

- 価格は下落局面から回復
- アパートの上昇率が戸建てを上回る
- 住宅タイプ別に方向感の差が残る



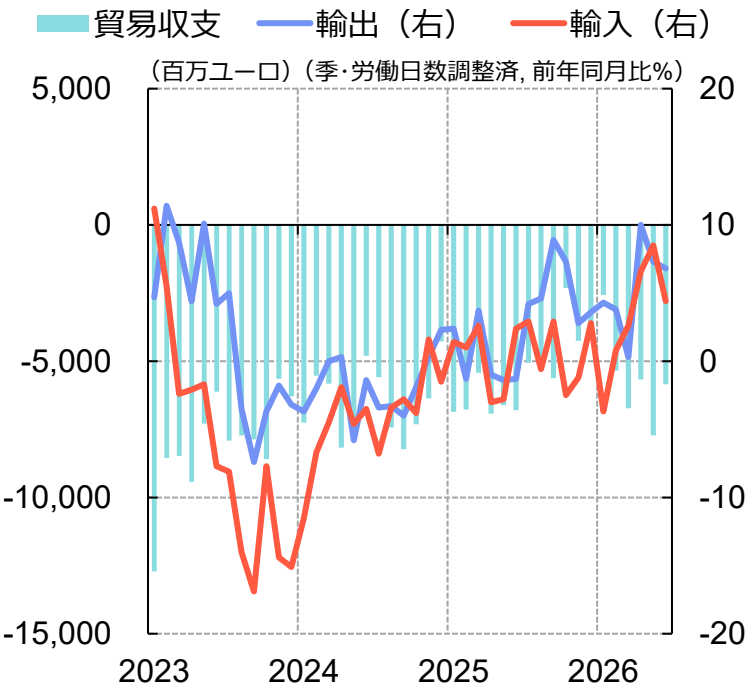
(出所：フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、フランス・エコロジー省、BloombergよりSCGR作成)

貿易・外需

- 貿易収支は赤字が継続し、直近は輸出入ともに伸びが鈍化している
- 輸出は輸送用機器や医薬品が支える一方、化学品・農産食品は前年割れとなった
- 輸送用機器が下支えするも、品目・地域の偏りや通商環境が外需回復の重石

輸出入・貿易収支

- 貿易赤字は解消に至らず
- 直近は輸出入とも伸びが鈍化
- 外需の広がりはなお限定的



主要品目別輸出

- 輸送用機器は前年比9.6%増
- 医薬品・電子関連も二桁増
- 化学品・農産食品は前年割れ

注：直近12カ月 = 2025年7月～2026年6月

主要輸出品目	直近12カ月累計 (10億ユーロ)	前年 同期比
輸送用機器 (航空機、自動車等)	127.1	9.6%
化学品・香水・化粧品	73.4	-2.7%
農産食品	64.6	-1.6%
産業・農業機械	48.0	3.6%
医薬品	42.2	14.7%
コンピューター電子部品・光学装置	3.5	11.3%

主要相手国・地域

- 対中赤字は506億ユーロ
- 英国向けは142億ユーロの黒字
- 対中赤字が突出し、対米赤字も拡大傾向

注：直近12カ月 = 2025年7月～2026年6月

主要相手国	前年同期比		貿易収支 (10億ユーロ)
	輸出	輸入	
ドイツ	7.8%	4.7%	-6.0
イタリア	5.0%	6.6%	-4.2
スペイン	5.7%	-2.8%	1.7
ベルギー	-0.3%	-7.0%	0.7
英国	5.3%	-0.8%	14.2
米国	-4.0%	2.9%	-9.7
中国	2.1%	4.1%	-50.6
日本	-1.9%	-3.7%	-0.6
ASEAN	8.2%	3.2%	-6.9

(出所：フランス経済省、フランス国立統計経済研究所 (INSEE)、BloombergよりSCGR作成)

財政

- 財政赤字は一時縮小したものの、直近はGDP比5%台へ再び拡大している
- 政府債務はGDP比117%台まで上昇し、利払い費も高水準で推移する
- 財政健全化の必要性が増すなか、歳出抑制が景気回復の中期的な制約となり得る

一般政府財政収支（対GDP比）

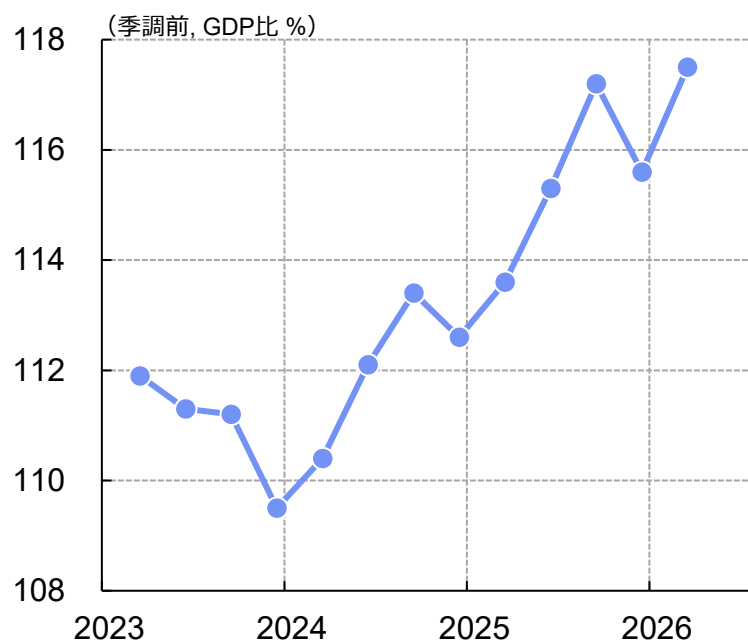
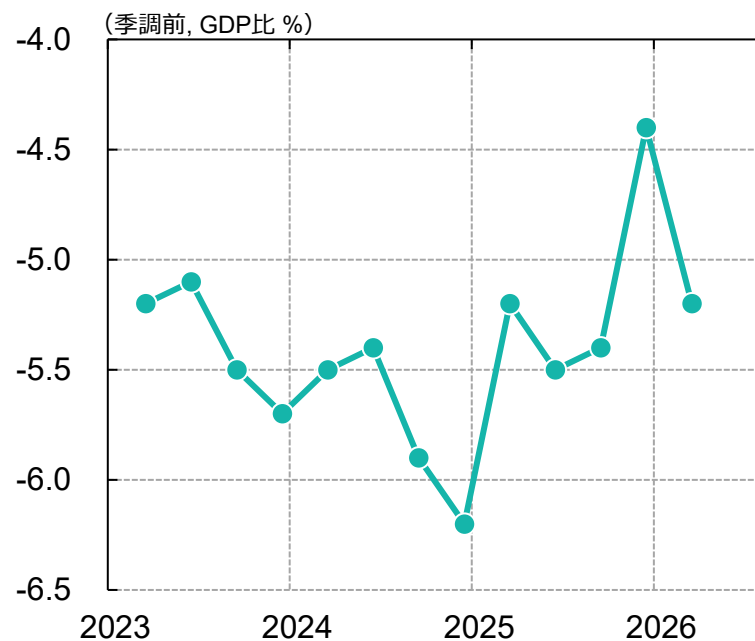
- ・ 赤字は直近GDP比5.2%
- ・ 前期の4.4%から再拡大
- ・ 財政赤字の縮小基調は定着せず

一般政府債務（対GDP比）

- ・ 債務比率は117%台へ上昇
- ・ 近年の上昇基調が続く
- ・ 財政政策の余地を狭める要因

政府利払い費

- ・ 利払い費は約167億ユーロ
- ・ 2023年以降の増加が鮮明
- ・ 金利負担が財政余力を圧迫



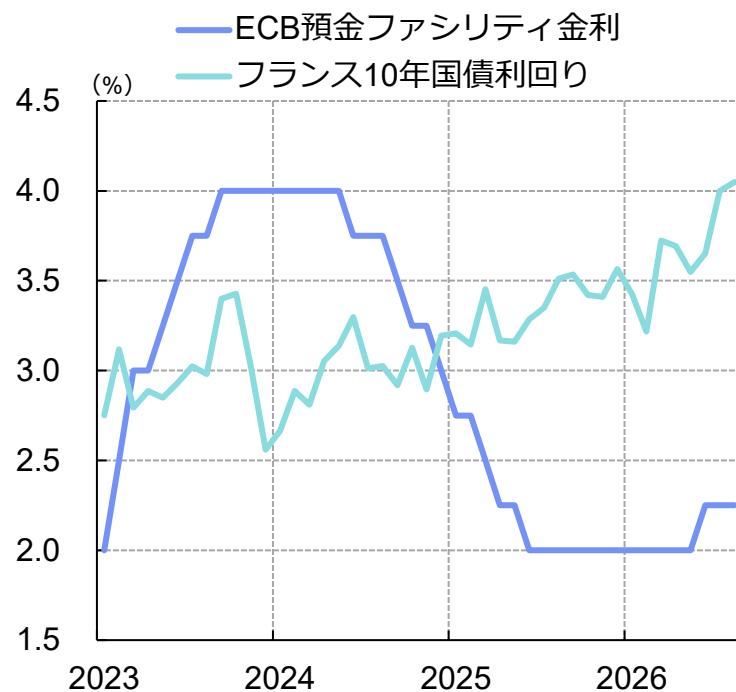
(出所：フランス国立統計経済研究所（INSEE）、BloombergよりSCGR作成)

金利・債券市場

- ECBの政策金利が引き下げられる一方、フランス10年国債利回りは4%近傍へ上昇
- 仏独金利差は80bp台へ拡大し、財政運営に対する市場の警戒が強まる
- 金融緩和が進んでも長期金利は高止まりし、企業・家計の資金調達環境の重石となる

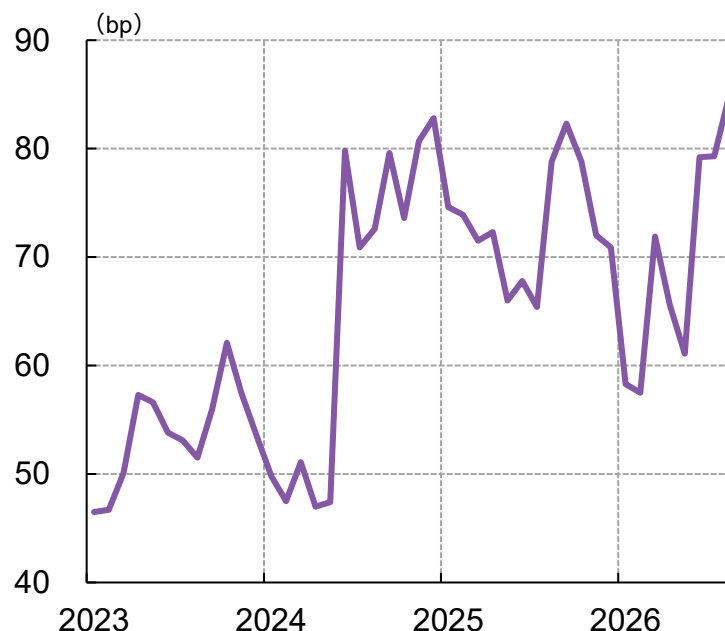
政策金利・長期金利

- ・ 政策金利は2.25%へ低下
- ・ 仏10年債利回りは4%近傍
- ・ 短期と長期の方向が乖離



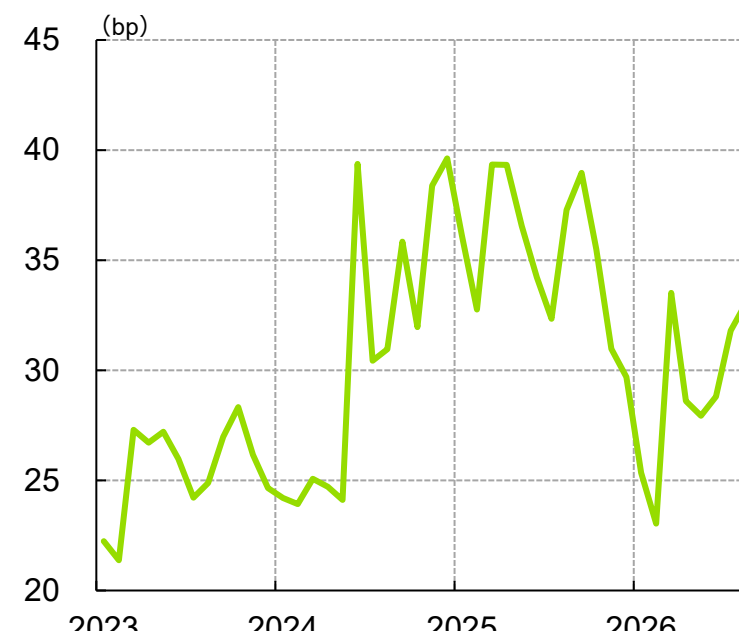
仏独10年国債スプレッド

- ・ 仏独金利差は約85bpへ拡大
- ・ 2026前半の縮小から反転
- ・ 財政運営への市場の警戒が再び強まる



フランス5年ソブリンCDS

- ・ CDSは30bp台へ再上昇
- ・ 年初の低下後に反発
- ・ 信用リスクへの警戒が再び上向く



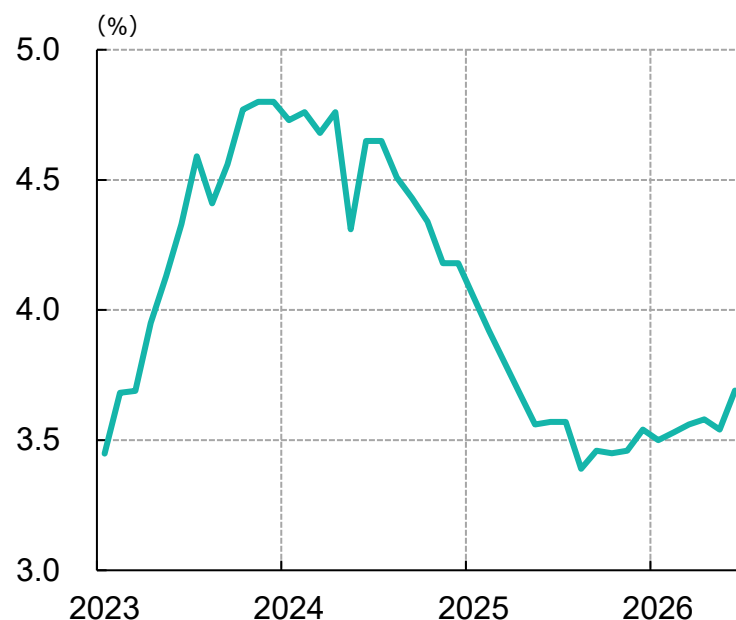
(出所：欧州中央銀行、BloombergよりSCGR作成)

金融・信用環境

- 企業向け貸出金利はピーク時から低下したが、足元では下げ止まりの動き
- 企業向け貸出は前年比プラス幅を拡大する一方、住宅向け貸出は横ばい圏
- 金融環境は改善方向も、家計部門への信用波及はなお限定的

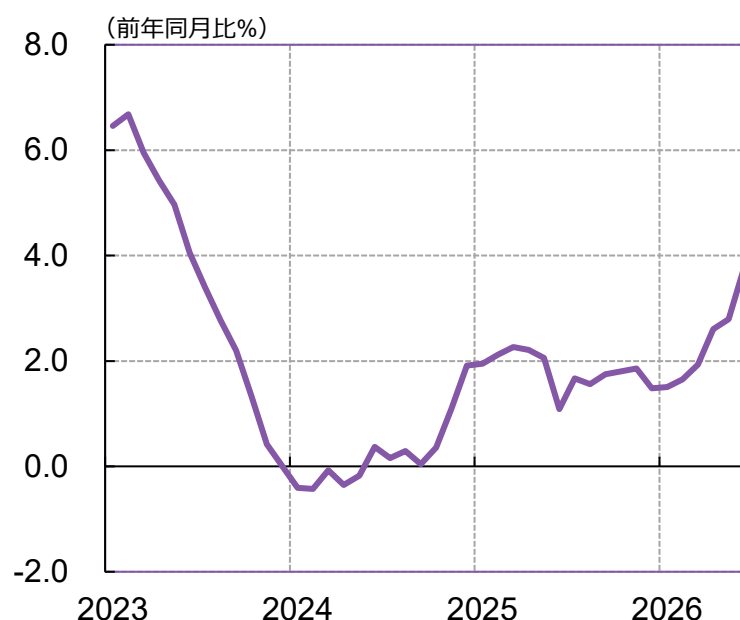
企業向け貸出金利

- 貸出金利は低下後、足元で小幅上昇
- ピーク時から低下も、なお3%台後半
- 資金調達環境の改善は足元で一服



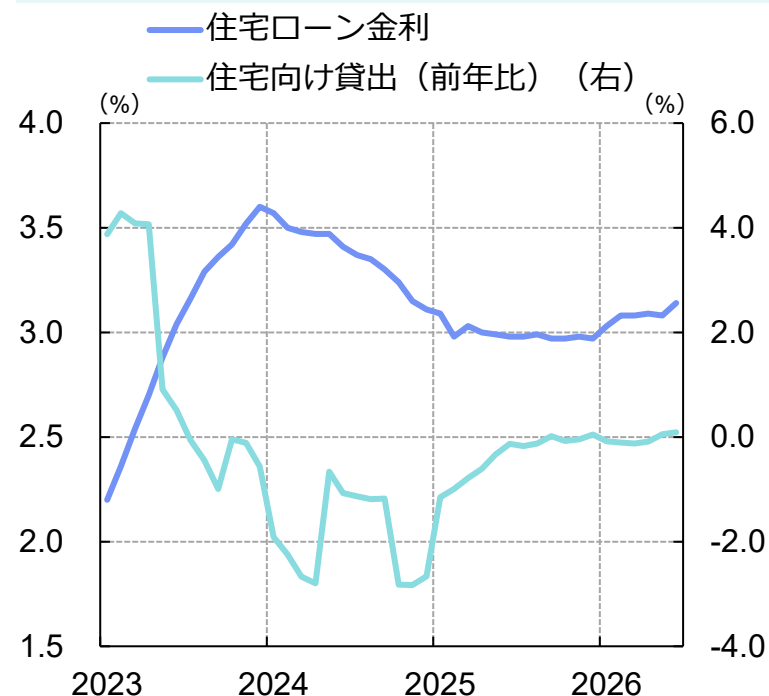
企業向け銀行貸出（前年比）

- 貸出は前年比プラス幅を拡大
- 2024年の前年割れから回復が鮮明
- 信用量の回復が企業活動を下支え



住宅ローン金利・住宅向け貸出

- 住宅ローン金利は3%前後で下げ止まり
- 住宅向け貸出は前年比横ばい圏
- 金融面からの住宅需要押し上げは弱い



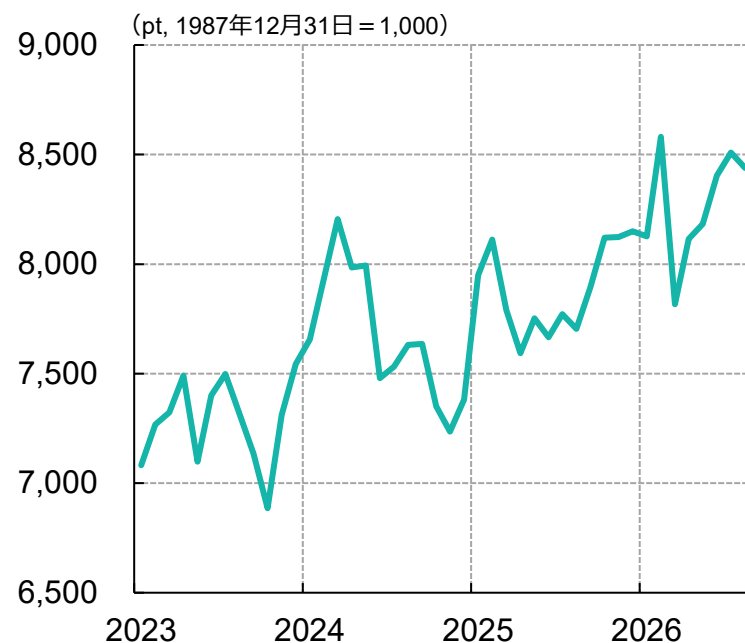
（出所：欧州中央銀行、フランス銀行、BloombergよりSCGR作成）

株式・為替市場

- CAC40は高値圏を維持する一方、2023年以降の上昇率では欧州主要株を下回る
- ユーロは対ドルで2025年初の安値から反発し、足元では1.1ドル台後半で推移
- 株価は高値圏も、欧州株対比の出遅れはフランス資産への慎重な評価を示唆

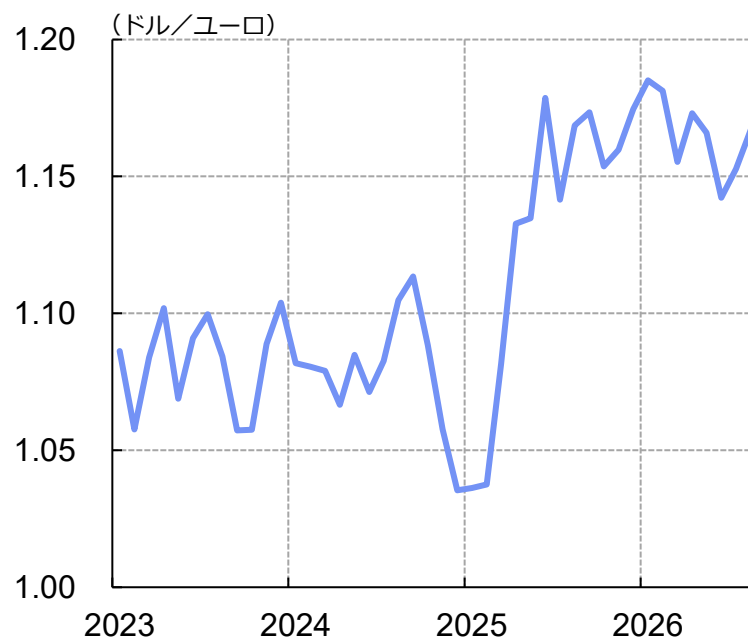
CAC40

- CAC40は8,500近辺の高値圏
- 上昇基調の中でも振れが大きい
- 高値圏も欧州株対比では出遅れ



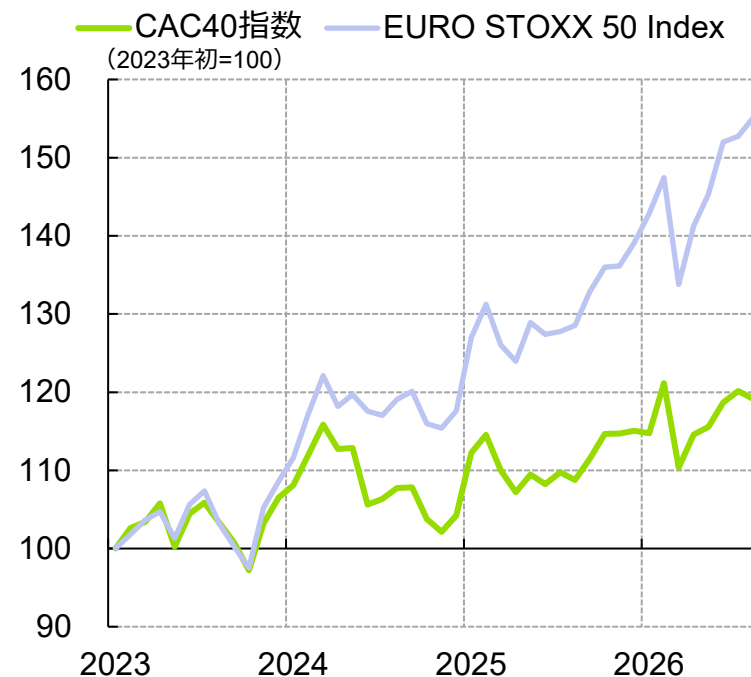
EUR/USD

- ユーロは対ドルで1.1ドル台後半
- 2025年初の安値から水準を回復
- ユーロ高は輸出企業の価格競争力に逆風



CAC40と欧州株の相対パフォーマンス

- CAC40は欧州主要株に対し出遅れ
- 2025年以降に上昇率の差が拡大
- フランス株への相対評価は慎重



(出所：BloombergよりSCGR作成)