

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。

ベルギー王国

【据置】

外貨建長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的

■格付事由

- 格付は、高度に発展した経済基盤や対外ショックに対する耐性の強さ、慎重な財政運営の実績を主に評価している。24 年 6 月の連邦議会選挙を経て、25 年 2 月にオランダ語圏の右派政党「新フランドース連合」が主導する 5 党連立政権が発足したが、新政権は EU との協調路線を維持しており政策の大きな転換は見られない。コロナ禍以降に改善が続いてきた財政は社会保障費の増加などにより再び悪化しているが、財政再建を優先事項に掲げる新政権のもと、中期財政構造計画に沿った財政健全化が進められると JCR はみている。経済は内需を中心に底堅く推移している。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- ベルギーは、開放的で多様化した経済基盤を有し、一人当たり GDP（購買力平価）は 7 万米ドルに達する。家計部門の潤沢な金融資産に支えられた純対外債権国であり、対外純資産 GDP 比は EU 内有数の水準にある。24 年は設備投資の伸びが前年から鈍化した一方、賃金・社会保障給付の物価スライドによる可処分所得の増加により個人消費が堅調に推移し、実質 GDP 成長率は 1.0% 増となった。前年の 1.4% 増からは減速したものの、EU 平均水準の成長率を維持している。米国の関税政策による外需の不確実性には注意を要するが、25 年以降も底堅い内需を背景に 1% 程度の緩やかな成長が予想される。物価スライドによる賃金上昇は競争力を下押ししてきたが、近年の賃金の伸びは抑えられており、近隣諸国との賃金差は中期的には縮小していくとみられる。銀行部門は経済環境の変化に対して健全性を維持しており、不良債権比率は低く収益も安定している。
- 財政赤字/GDP 比は 20 年度の 9.0% から 22 年度に同 3.6% まで縮小したものの、高齢化に伴う社会保障費の増加や利払い費の上昇により、24 年度には同 4.5% へと再び拡大した。これに伴い、政府債務/GDP 比は 22 年度末の 103% から 24 年度末の 105% へと上昇。25 年度は防衛費の拡大などにより、財政赤字は 5.5%、政府債務/GDP 比は 107% になると見込まれている。ベルギーの政府債務水準は JCR が AAA に格付けする国の中では比較的高いが、平均償還期間の長期化などで債務構造は改善し、GDP・歳入比でみた利払い費も過去に比べて抑制され、財政出動の余地を確保している。新政権は 25 年 3 月に欧州委員会へ提出した中期財政構造計画において、年金制度、労働市場、税制の改革を通じて 29 年度までに財政赤字/GDP 比を 3% に改善し、政府債務水準を抑制する方針を掲げている。ベルギーはコロナ禍以前、経済金融危機の時期を除くと一貫して基礎的財政収支を黒字に保ち、政府債務/GDP を低下させてきた実績があることから、新政権の下でも財政赤字と政府債務の抑制が図られる公算が大きいと JCR はみている。

（担当）増田 篤・西脇 和希

■格付対象

発行体：ベルギー王国（Kingdom of Belgium）

【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

1. 信用格付を付与した年月日：2025 年 9 月 29 日
2. 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：増田 篤
3. 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。
4. 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。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ベルギー王国 (Kingdom of Belgium)
6. 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。
7. 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
8. 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。
9. 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。
10. 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。
11. 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 (<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