

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。

オランダ王国

【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、多様化し高度に発展した経済基盤、対外ショックに対する耐性の強さ、堅実な財政運営の実績と健全な財政ポジションを反映している。経済は緩やかに回復しており、財政赤字、政府債務ともに引き続き抑制されている。24 年 5 月に発足した連立政権は極右派の自由党が中核を占め、移民政策では厳しい方針を打ち出しているものの、大枠では EU との協調スタンスを堅持している。堅実な財政運営の下、中期的にも健全な財政ポジションが維持されると JCR はみている。トランプ関税やウクライナ紛争などで対外環境には不確実性があるが、強固な対外ポジションや十分な財政余力により経済はショックに対する強い耐性を有している。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- オランダは一人当たり GDP（購買力平価）が 8 万米ドルに達する高所得国であり、機械や化学といった競争力の高い製造業を含めて多様化した産業構造を有する。貿易・経常収支は大幅な黒字が定着し、対外純資産が GDP 比 57.3%（24 年末）にのぼるなど、対外ショックに対する耐性は強い。エネルギー価格の低下に伴いインフレは鎮静化し、経済は緩やかな回復軌道に乗っている。24 年の実質 GDP 成長率は個人消費と政府消費の寄与により 1.0%となり、23 年の 0.1%から改善した。労働市場は引き続きタイトで、比較的速いペースでの賃金上昇が続いている。先行きは外需の回復や金融緩和も成長をサポートすると期待され、25 年、26 年の成長率は 1.5%前後になると JCR はみている。銀行部門の財務の健全性は高く、金融システムの安定性は維持されている。
- オランダは、景気平準化のため複数年をカバーする形で実質歳出額に上限を設定する歳出シーリングの枠組みを採用し、長期にわたり政府債務を抑制してきた。コロナ禍前は財政収支が黒字を計上し、政府債務/GDP 比は 50%を下回る状況であった。このため、近年の財政出動を伴う景気悪化局面を経ても、財政の健全性は維持されている。24 年の財政赤字は GDP 比 0.9%にとどまり、政府債務/GDP 比も 43.3%と 23 年末の 45.2%からさらに低下した。25 年以降は減税策の実施や公共投資の増加などで財政赤字が拡大するものの、大規模な財政拡張は想定されていない。政府計画によると、軍人の年金制度改革などに関連して生じる一過性の支出を除けば、財政赤字/GDP 比は 28 年にかけて EU 基準値の 3%以下で推移する見通しである。JCR では、引き続き国内および EU の財政ルールに基づき規律ある財政運営が行われていくとみており、政府債務/GDP は低位にとどまると予想している。財政余力は大きく、今後想定される防衛費の増額や公共投資の拡大といった様々な政策ニーズに対応可能である。

（担当）増田 篤・佐伯 春奈・西脇 和希

■ 格付対象

発行体：オランダ王国（Kingdom of the Netherlands）

【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 5 月 8 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、「ツブリン・準ツ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) オランダ王国 (Kingdom of the Netherlands)
6. 本件信用格付の前提・意義・境界：
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