

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。

ドイツ連邦共和国

【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、多様で高度に発展した経済基盤、対外ショックに対する堅固な耐性、堅実な財政運営の実績、欧州連合（EU）およびユーロ圏内における主導的な地位などを評価している。メルツ政権は、欧州全体の安全保障環境の変化に対応するとともに自国産業の競争力低下を防ぐため、借入を通じて公共投資を積極的に拡大するという決断に至った。憲法改正により厳格な債務抑制策を緩和し、予算外特別基金の活用や借入による国防費増額などが可能となった。これまでの堅実な財政運営により債務拡大の余地は確保されているほか、引き続き EU 財政ルールの順守を求められることから、公共投資を拡大しつつも財政規律の維持は可能と JCR はみている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- ドイツは名目 GDP が米国、中国に次ぐ世界第 3 位、24 年の一人当たり GDP（購買力平価）は 7 万米ドル超と、高度に発展している。輸出志向の強い経済は、エネルギーコストの上昇、自動車産業における技術変革、主要輸出先である中国の需要低迷などから下押しされ、23 年から 2 年連続してマイナス成長となった。25 年は最大の輸出先である米国の保護貿易政策の影響などから、実質 GDP はゼロ近傍の成長にとどまると思われる。26 年以降は予算外特別基金を活用した投資がけん引役となり、内需主導の成長へ回帰するとみている。恒常的な貿易黒字、経常黒字を背景に多額の対外純資産を有しており、対外ショックに対する耐性は引き続き堅固である。銀行部門はリスクチャリングや資本基盤の強化に努めてきており、金融システムの安定性に懸念はない。
- 2009 年以降、州および連邦政府の構造的財政収支均衡を求める「債務ブレーキルール」を憲法に規定し、堅実な財政運営を続けてきた。しかし、近年のウクライナ情勢、ドイツの経済停滞やインフラ老朽化などを背景に、25 年 3 月に憲法改正し債務抑制策を緩和した。これにより、①国防費のうち GDP 比 1%を上回る部分を「債務ブレーキルール」から除外すること、②インフラ整備やデジタル化、気候変動対策などの投資に充当する予算外のインフラ・気候中立化特別基金（期間 12 年間、総額 5,000 億ユーロ）の活用、③州政府の構造的財政赤字を連邦政府と同様に GDP 比 0.35%まで許容することが決まった。また、25 年 6 月、NATO は 2035 年までに加盟国の国防支出額目標を従来の GDP 比 2%から同 5%（中核的な防衛費に GDP 比 3.5%、サイバーセキュリティや関連インフラなどに同 1.5%を充当）に引き上げることで合意している。これらにより、政府債務 GDP 比は 24 年末の 62.5%から上昇するものの、既往ピークの 81%（2010 年末）よりも低い水準にとどまると思われる。引き続き EU 財政ルールの順守を求められることもあり、公共投資を拡大しつつも財政規律の維持は可能とみている。

（担当）堀田 正人・山本 さくら

■格付対象

発行体：ドイツ連邦共和国（Federal Republic of Germany）

【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 10 月 14 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：堀田 正人
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) ドイツ連邦共和国 (Federal Republic of Germany)
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、改変等する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