

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	AAA
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AAA
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。経済は物価高騰や外需低迷の影響を受けつつも底堅く推移しており、コロナ禍で悪化した財政も総じて改善してきている。24年6月の連邦議会選挙では、オランダ語圏の右派・地域主義政党「新フランダーズ連合」が第一党を維持し、選挙前に予想されていた極右勢力の大幅躍進は実現しなかった。小党分立状態のためオランダ・フランス両言語圏の複数政党による連立が必要で、過去の選挙時と同様に連立交渉が長期化する可能性がある。次期政権がどのような構成となるかは不透明だが、EUとの協調を基本とする政策の大枠が崩れることはなく、財政健全化路線も維持されるとJCRはみている。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、対外純資産はGDP比でEU内有数の水準にある。23年の実質GDP成長率は、EU平均の0.4%を上回る1.4%と底堅く推移した。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で個人消費が堅調だったほか、デジタル化への対応などで企業投資も伸長した。物価スライドによる賃金上昇は競争力に悪影響を及ぼしているが、過去の構造改革の結果今後は賃金の伸びが抑えられる見通しで、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。底堅い内需と外需の回復を背景に、24年、25年も1%台の成長が続くと予想される。銀行部門は経済環境の変化に対して耐性を示しており、不良債権比率は低く収益も安定している。
- 20年にGDP比9%へ拡大した財政赤字は、22年にかけて同3.6%まで縮小した。23年は、新型コロナやエネルギー危機関連の支援策のコストは減少したものの、物価上昇に連動した公務員給与・社会保障費の増大や利払い費の増加で同4.4%となった。政府債務/GDP比は20年末の112%から23年末の105%へと低下し、安定化してきている。JCRがAAAに格付けする国の中では政府債務水準は比較的高い。しかし、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大きく低減しており、返済負担については余裕のある状況である。24年予算は緊縮的な財政スタンスをとっており、政府債務/GDP比は前年から横ばいを見込んでいる。ベルギーは、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。政策の継続性と有効性は過去の実績から証明されており、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。EUの財政ガバナンスの枠組みが24年から再開されており、中期的な政策運営の軸になるとみられる。

(担当) 増田 篤・佐伯 春奈

■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：2024年7月2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行っており、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