

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	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、多様化し高度に発展した経済基盤、強固な対外ショックに対する耐性、堅実な財政運営の実績を反映している。格付の見通しは安定的。新型コロナウイルス感染拡大への対策として歳出を増加させたことを背景に、20年及び21年は財政収支が赤字に転じたが、政府債務/GDP比は50%台前半に抑制されている。政府は感染再拡大に伴い21年11月にロックダウンの措置を取ったものの、同措置は22年1月以降段階的に解除されており、経済活動への影響は一時的なものとなった。ロシアのウクライナ侵攻による直接的な影響も限定的であり、22年は3%程度の経済成長を続けるとみている。
- 経済規模はEU内で5番目に大きく、21年の一人当たりGDPが購買力平価で60,000米ドルを超える高度に発展した国である。機械や化学、食品などの高い競争力を有する輸出産業を擁し、産業構造は多様化している。21年の実質GDP成長率は、堅調な内需が経済を牽引し、20年のマイナス3.8%から5.0%に力強い回復をみせた。22年は、ロシアのウクライナ侵攻を背景とする世界経済の減速に伴う外需の鈍化、資源価格の高騰によるインフレが経済成長の重石となるが、対外ショックに対する耐性は強く、成長率は3%程度になるとみている。
- 経常収支は恒常的に大幅な黒字（21年：GDP比9.5%）を計上している。対外純資産残高は、企業の直接投資や家計の金融資産を背景とする証券投資を中心に対外資産が蓄積していることから、21年末時点でGDP比90%近くにのぼっている。金融システムは安定した状況にある。銀行部門では国際金融危機以降のリスク資産の圧縮により、不良債権比率が低下する一方で収益と資本水準の改善も図られてきた。国際与信全体に占めるロシア向け与信は21年第3四半期時点で0.3%と限定的である。
- 一般政府財政収支（ESA2010）は、経済成長に伴う税収の増加、歳出抑制、利払い費の減少により16年に均衡し、17年から19年にかけては黒字を計上してきた。20年は経済悪化に伴う税収減と貸金補助や自営業者に対する収入支援などの経済対策の実施により、GDP比3.7%の赤字となった。21年もコロナ関連支出が続いたが、経済回復により歳入が増加したことで、GDP比2.5%の赤字に縮小した。一般政府債務/GDP比は19年末の48.5%から20年末に54.3%に上昇したが、21年末には52.1%に改善しており、依然として低水準に抑えられている。新たな経済対策が必要になった場合にも対応可能な財政余力を有しており、今後も同国の財政ルールに基づいて健全な財政運営が行われていくとみている。

（担当）内藤 寿彦・浅野 真司

■ 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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年5月31日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
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) オランダ王国 (Kingdom of the Netherlands)
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. 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