

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

- (1) 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、長年にわたる堅実な財政運営の実績、EU・ユーロ圏における主導的地位を評価している。メルツ政権は、防衛力の強化と経済成長の底上げに向け、借入増額を通じて公共投資を拡大する方針である。これまでの堅実な財政運営による低い政府債務比率、純資産国としての強固な対外ポジション、EU の財政ルールを順守してきた実績を踏まえると、ドイツには公共投資拡大のための十分な財政余力があると JCR はみている。財政支出がインフラの改善、デジタル化促進、脱炭素化やエネルギー安定供給の確保を通じて生産性向上をもたらし、中長期的な成長率の引上げに寄与するかを注視していく。
- (2) ドイツは 25 年の名目 GDP が約 5 兆米ドルと世界第 3 位の経済規模を有し、高い所得水準と多様で高度な産業基盤を備えている。一方で、高いエネルギー・労働コスト、自動車産業の構造転換、中国をはじめとする海外企業との競争激化、貿易摩擦等が企業の生産活動や輸出を下押ししている。25 年の実質 GDP 成長率は 0.2% 増であった。26 年以降、個人消費の回復に加え、インフラ投資拡大の寄与も見込まれるため、0.5～1.5% 程度の成長が続くとみている。恒常的な経常黒字を背景として多額の対外純資産を有しており、対外ショックへの耐性は引き続き堅固である。銀行部門の自己資本比率は良好な水準にあり、金融システムの安定性に大きな懸念はみられない。
- (3) 2009 年に憲法に規定された債務ブレーキ・ルールの下で規律ある財政運営を続けてきた。しかし、安全保障環境の変化、成長率の低下やインフラ老朽化への対応を目的として、25 年 3 月に憲法が改正された。同改正では、①国防・民間防衛・情報・サイバーセキュリティ関連支出のうち GDP 比 1% を超える部分を債務ブレーキ・ルールの適用対象外とすること、②総額 5,000 億ユーロのインフラ・気候中立化特別基金の創設、③州政府に GDP 比 0.35% までの構造的財政赤字を認めること、が決定された。また、政府は、軍事関連支出を段階的に増額し、29 年に GDP 比 3.5% へと引き上げる方針を掲げている。さらに、NATO 加盟国として、35 年までに中核的な国防支出を GDP 比 3.5%、安全保障関連インフラ等への支出を同 1.5% とし、合計 5% まで引き上げる目標の達成にもコミットしている。これらを背景として、一般政府債務 GDP 比は 25 年末の 63.5% から 27 年末には 70% 程度へ上昇すると JCR はみている。もっとも、同指標は主要先進国対比でなお低位にある。また、EU の新たな財政ルールでは、中期財政構造計画を通じて、財政の持続可能性を確保しながら、公共投資や構造改革を促進する枠組みが整備されている。高齢化や労働力不足、高いエネルギー・労働コストといった課題を抱えるなか、特別基金の活用を含む公共投資の拡大がインフラ改善やデジタル化、研究開発の促進を通じて生産性向上をもたらし、中長期的な成長率の引上げにつながっていくかを JCR は注視していく。

(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

- 信用格付を付与した年月日：2026年9月29日
- 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
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） ドイツ連邦共和国（Federal Republic of Germany）
- 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等、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、規制等を含む業界環境等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。
- 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・財政運営方針等に関する資料および説明
・経済・財政動向等に関し中立的な機関が公表した統計・報告
- 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。
- 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。
- 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。
- 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