

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（証券コード：ー）

【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、多様化し高度に発展した経済基盤、強固な対外ポジション、これまでの財政健全化の進展を反映している。格付の見通しは安定的。新型コロナウイルス感染拡大前においては、17年から19年にかけて財政黒字を計上、政府債務/GDP比は19年末にGDP比40%台まで低下するなど、財政健全化が大きく進展してきた。20年は経済の落ち込みと経済対策の実施により財政が悪化するものの、こうした状況に対応できるだけの十分な財政余力を有している。足元で感染再拡大を受けて飲食店の営業制限など制限措置が強化されているが、現状では全面的な都市封鎖や移動制限は導入されておらず、経済が再び大きく落ち込む可能性は低いとみている。
- (2) 経済規模はEU内で6番目に大きく、19年の一人当たりGDPが購買力平価で55,000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。19年の実質GDP成長率は、内需が底堅い伸びとなったものの、輸出の減速により18年の2.4%から1.7%へ鈍化した。20年は経済対策が打たれているが、感染拡大を抑制するための制限措置などが経済を大きく下押しするため5%程度の落ち込みになるとみている。足元で感染が再拡大する中でも現状では厳格な制限措置の再導入には至っておらず、経済は21年以降回復していく見通しである。
- (3) 経常収支は恒常的に大幅な黒字（19年：GDP比9.9%）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、19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にリスク資産の圧縮が進み、不良債権比率の低下とともに収益と資本水準の改善が図られてきた。これにより、経済悪化に伴う貸出資産の劣化にも十分対応可能である。
- (4) 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。19年の財政黒字はGDP比1.7%と、統計を取得可能な95年以降で最大となった。これを受け、一般政府債務/GDP比は19年末には48.7%と国際金融危機以降でピークとなった14年末の67.8%から大きく低下しており、大規模な経済対策などにも対応可能な財政余力を有している。20年の財政収支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6~7%の赤字となり、政府債務/GDP比は60%程度まで上昇する見通しである。しかし、経済の回復後には、歳出シーリングの枠組みをはじめとする同国の財政ルールに基づく慎重な財政運営により再び財政健全化が図られていくとみている。

（担当）内藤 寿彦・佐伯 春奈

■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

- 信用格付を付与した年月日：2020年11月10日
- 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
- 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」（2014年11月7日）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) オランダ王国（Kingdom of the Netherlands）
- 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。
- 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
- 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。
- 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、結果的正確性、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なるものを問わず、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行っております。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