News Release

株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.

26-I-0093
2026 年 11 月 19 日

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

【見通し変更】

外貨建長期発行体格付	ＡＡＡ		
格付の見通し	安定的	→	ネガティブ
自国通貨建長期発行体格付	ＡＡＡ		
格付の見通し	安定的	→	ネガティブ

■格付事由

(1) 格付は、高度に発展した経済基盤、潤沢な金融資産に支えられた対外ショックに対する耐性の強さを主に評価している。政府は財政再建に取り組んでいるものの、財政赤字/GDP 比は社会保障費や防衛費の増加により依然として高水準で推移し、政府債務/GDP 比の上昇が続いている。今後は利払い費の負担増加が見込まれる中、追加的な財政改善策を巡る連立与党内の調整は難航しており、債務比率の安定化は従来想定していた以上に困難になりつつあると JCR は見ている。以上より、見通しをネガティブに変更した。今後も財政赤字の改善が遅れ、政府債務/GDP 比の上昇が続く場合には格付に反映させていく。

(2) 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 万米ドル超に達する。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 GDP 比は EU 内有数の水準にあるなど、対外ショックに対する耐性は強い。25 年は前年のインフレ率に応じて賃金や年金・社会保障給付を引き上げるインデクセーション（物価連動制）に支えられた堅調な個人消費を背景に、実質 GDP 成長率は前年の 1.1%からほぼ横ばいの 1.0%となった。26 年は中東紛争に起因するエネルギー価格上昇により個人消費の伸びが鈍化し、同年の成長率は 0.7%程へと減速する見通しである。27 年はインデクセーションによる可処分所得の押し上げ効果が見込まれるものの、政府は財政緊縮の一環として月額給与 4,000 ユーロ以上の中高所得層の物価連動による賃金増額幅を一部制限する措置を導入したことから、その効果は一定程度抑制されるとみられる。銀行部門は経済環境の変化に対して健全性を維持しており、不良債権比率は低く収益も安定している。

(3) ベルギーは過剰財政赤字是正手続（EDP）の対象国であり、中期財政構造計画に沿った財政健全化を進めている。しかし、25 年度の財政赤字/GDP 比は、税収の伸びが想定を下回ったことや、防衛費や高齢化に伴う社会保障費の増加を背景に、24 年度の 4.4%から 5.2%へと悪化した。これに伴い、政府債務/GDP 比は 24 年度末の 103.9%から 25 年度末に 107.9%へと上昇している。政府の 26 年度予算計画によると、同年度の財政赤字/GDP 比はやや改善するも 4.9%と高水準にとどまり、政府債務/GDP 比は 110.1%とコロナ禍時に近い水準にまで上昇する見込みである。政府債務は JCR が AAA に格付けする国の中で比較的高い水準にあるものの、平均償還期間が約 10 年と長く、8 割超が固定金利で構成されていることから GDP・歳入比でみた利払い費は抑制されてきた。しかし、足元では高金利環境を背景に国債の調達金利が上昇しており、新規発行と借換えが進むにつれて元利返済費の負担は徐々に高まる見通しである。政府は財政再建に向けて、26 年に年金制度、労働市場、税制に関する改革を法制化したほか、中高所得層の賃金のインデクセーションを一部制限する措置を実行した。ただし、政府債務対 GDP 比の安定化に向けては追加的な財政改善策が必要な状況にある。27 年度予算の成立を巡っては、追加的な財政改善策を巡る連立与党内での調整は難航しており、こうした政治状況が続く場合は財政赤字の十分な縮減がより困難になると JCR は見ている。

（担当）増田　篤・西脇　和希

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

■格付対象

発行体：ベルギー王国（Kingdom of Belgium）

【見通し変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AAA	ネガティブ
自国通貨建長期発行体格付	AAA	ネガティブ

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**：2026 年 11 月 16 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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.