

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	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、堅実な財政運営の実績、欧州連合（EU）およびユーロ圏内における主導的な地位などを評価している。格付の見通しは安定的。20年は新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けマイナス成長となり財政も悪化したが、21年は移動制限の緩和や経済対策の効果から2.7%成長を回復、財政赤字/GDP比も縮小している。ロシアのウクライナ侵攻に伴うエネルギー、コモディティ価格の上昇、サプライチェーンの途絶などが当面の下押し要因となるものの、紛争地域の拡大など著しい情勢悪化がなければ、経済構造の転換を図りつつ内需主導の回復を続けるとみている。先行きも財政赤字は抑制され、政府債務/GDP比は緩やかな低下傾向を辿ると思われる。
- ドイツは名目GDPが世界第4位、一人当たりGDP（購買力平価）は5.5万米ドル超と、高度に発展した経済基盤を有する。不断の構造改革により生産性と産業競争力が強化されているほか、労働市場の柔軟性も高い。コロナ禍前は内需を中心に着実な成長を続け、財政健全化に成果を挙げていたことから、20年、21年は大規模な経済対策を実施し、景気下支えを図った。今回のウクライナ紛争に伴い、22年前半は物価上昇への対応やサプライチェーンの再構築などが政府の課題となり、経済は足踏みを余儀なくされると思われる。もともと、潤沢な国内貯蓄を有することから、22年後半から個人消費の回復や復興基金による投資が進み、22年通年では約2%の成長が可能とみている。中期的にも復興基金を活用した投資の拡大が後押しし、2%程度の成長が続くと思われる。
- 恒常的に大幅な貿易黒字、経常黒字を背景として対外純資産が高水準にあるなど、対外ショックに対する堅固な耐性を有している。銀行部門は、収益性の低い状態が続くなかでも堅固な資本基盤を維持してきた。コロナ禍に伴う信用コストの上昇は十分吸収できているほか、ロシア向けエクスポージャーは少なく、今回の紛争の直接的な影響は限定的である。
- コロナ禍前まで、州および連邦政府の構造的財政収支均衡を規定する債務ブレーキルールを順守し財政健全化を進めてきた。一般政府財政収支は14年から19年にかけて黒字を計上、19年末の政府債務/GDP比はEUの財政ルールが求める60%を下回った。プラス成長を回復した21年の一般政府財政赤字/GDP比は3.7%と、20年の4.3%から縮小した。政府債務/GDP比も21年の約70%をピークとして縮小に転じるとと思われる。経済が回復軌道に乗れば再び財政健全化を進めていくとみている。

(担当) 内藤 寿彦・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12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) ドイツ連邦共和国 (Federal Republic of Germany)
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で行っております。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