

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。

## デンマーク王国（証券コード：－）

### 【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、規律の遵守に基づく健全な財政、堅固な対外ポジションなどを評価している。格付の見通しは安定的である。新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、経済は20年前半に大きく落ち込んだが、大規模な経済対策の効果もあり、21年以降は安定成長に回帰するとみている。経済の落ち込みや経済対策の実施から20年の一般政府債務/GDP比は上昇したが、政府のこれまでの堅実な財政運営を踏まえると、先行きも財政の健全性は維持されるとみられる。
- (2) 一人当たりGDPが6.2万米ドル超（購買力平価ベース、19年）に上り、機械機器、医薬品、食品など多様で競争力の高い産業を擁する。EU加盟国であるが、ユーロ導入は適用除外（オプト・アウト）が認められている。ユーロにペッグする固定相場制は経済政策のアンカーとして機能し続けるとみている。20年は感染拡大の影響を受け4%程度のマイナス成長になったとみられるものの、7-9月期から個人消費を中心に回復を続けている。EU復興基金を活用した気候変動対策などにかかる投資が成長を後押しし、22年には感染拡大前の経済水準を上回ると予測される。
- (3) 高齢化の進展による労働力人口の減少や社会保障関連支出増を視野に入れ、先んじて退職年金制度、失業保険制度などの改革を実施した結果、長期にわたる財政負担軽減効果もたらされている。適切な支出抑制努力もあり、一般政府財政収支は16年から19年の平均でGDP比約1.7%の黒字となり、19年末の一般政府債務/GDP比はEU内でも極めて低い約33%へと低下した。20年は感染拡大に伴う影響を軽減するため、政府は貸金や事業固定費などの補償措置、保証付き貸付など大規模な経済対策を実施した。その結果、20年の一般政府財政収支はGDP比3.5%程度の赤字に転じ、20年末の一般政府債務/GDP比は40%超まで拡大したとみられる。もっとも、21年以降、経済が安定成長に回帰する中、財政規律が堅持され財政の健全性は維持されるとみている。
- (4) 対外ポジションは極めて堅固であり、外的ショックに対する抵抗力は強い。20年は輸送サービス受け取りが大きく減少したものの、医薬品や食品などの輸出は堅調であった。大幅な貿易黒字に加え、対外債権にかかる利子、配当金受け取りに伴う所得収支黒字も、恒常的に高水準の経常黒字に寄与している。19年末の純対外資産残高はGDP比約78%に上っており、今後も対外純債権国として堅固な地位を維持するとみている。他方、銀行部門は長引く低金利環境のもとでも不良債権比率を低位にとどめつつ相応の利益を確保しており、金融システムは総じて安定している。20年6月末時点の銀行部門の自己資本比率は22.6%、不良債権比率は1.8%と、ともに良好な水準であった。先行き貸出資産の質の劣化により信用コストが上昇しても十分吸収可能とみられる。

（担当）田村 喜彦・山本 さくら

## ■ 格付対象

発行体：デンマーク王国（Kingdom of Denmark）

## 【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：2021年2月22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：田村 喜彦
- 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) デンマーク王国（Kingdom of Denmark）
- 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