

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。経済はロシア産ガスの供給停止などによるエネルギー価格高騰や金融環境の引き締まりに適応する過程にある。こうした状況のもと経済は下押しされているものの、産業界は生産コスト上昇への耐性を示し、設備投資と輸出は回復に向かっている。また、労働市場の逼迫が実質賃金上昇を後押しし個人消費も成長を支えると思われる。財政は政府対策費が想定を下回るなか歳入が伸びているため改善している。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 JCR はみている。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 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。恒常的に大きな貿易黒字、経常黒字を背景として多額の対外純資産を有しており、対外ショックに対する耐性は堅固である。失業率は歴史的な低水準となり、労働力の確保が引き続き課題となる。コロナ禍やエネルギー危機による供給面の制約は緩和されてきたものの、根強いインフレのもと、欧州中央銀行（ECB）による金利引き上げの影響などから、23 年の実質 GDP 成長率は 0% 近傍へ低下するとみている。もともと、先行きは堅調な雇用情勢が実質賃金上昇を促し個人消費が伸びるとともに、エネルギー効率向上などを目指した設備投資も進み、24 年は 1% 台半ばの成長に回復するとみている。銀行部門は、国際金融危機以降の低収益環境のもとでリスクチャリングや資本基盤の強化に努めてきた。ECB による金融引き締めが続くなかでも、金融システムの安定性は維持されると思われる。
- 歴史的にドイツは堅実な財政運営を志向してきた。コロナ禍に伴う財政悪化は一時的で、一般政府財政赤字は 20 年の GDP 比 4.3%、政府債務は 21 年の同 69.3% をピークとして、22 年には各々同 2.6%、66.3% へと縮小した。足元で政府は債務ブレーキルールの制約を回避し、特別基金を活用して防衛力強化、エネルギー価格上昇の影響緩和などに取り組んでいる。23 年も根強いインフレを背景に歳入が増加するなか、エネルギー価格の上限設定などの政府対策費は想定を下回るとみている。24 年にかけて、財政赤字/GDP 比は 2~3% で推移し、政府債務/GDP 比は 60% 台半ばで緩やかな低下傾向を辿ると JCR はみている。

（担当）増田 篤・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

1. 信用格付を付与した年月日：2023年8月1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) 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. 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で行っており、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