

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

### 【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、高度に発展した経済基盤や対外ショックに対する耐性の強さ、慎重な財政運営の実績を主に評価している。経済はコロナ禍から力強く回復し、ロシアのウクライナ侵攻に伴うマイナス影響を受けつつも底堅く推移している。コロナ禍で悪化した財政も、22年にかけて改善してきた。政府はエネルギー価格高騰による家計や企業への影響を緩和すべく、減税や給付金の支給を含む支援策を実施している。これが短期的に財政の重荷となるものの、中期的にはEU財政協定の下で財政健全化に向けた取り組みが期待され、政府債務/GDP比は安定化していくと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。
- ベルギーは開放的で多様化した経済基盤を有し、21年の一人当たりGDP（購買力平価）は5.5万米ドルを超えている。家計部門が潤沢な金融資産を保有する純対外債権国であり、対外純資産はGDP比でEU内有数の規模にある。実質GDP成長率は21年に6.3%の高い伸びを記録した後、22年も3.2%と堅調に推移した。エネルギー危機や物価の高騰、金融引き締めを背景に22年後半以降は減速しているものの、個人消費のけん引によりプラス成長を続けている。賃金と社会保障給付の物価スライドにより物価上昇に伴う購買力低下が抑えられており、これが労働市場の堅調さと相まって消費を支えている。EU復興基金を活用した投資も経済を下支えし、23年、24年は1%超の緩やかな成長が続くとJCRはみている。銀行部門は安定した収益性や高い自己資本水準、資産の質の改善により、経済環境の変化に十分耐えうる状態にある。
- 政府債務/GDP比はJCRがAAAに格付けする国の中では比較的高水準にあるものの、経済金融危機時を除くと一貫して基礎的財政収支の黒字を計上し同比率を低下させており、政権を問わず経済政策の継続性と有効性は高い。債務構造も平均償還期間の長期化と金利負担の低減により改善している。一般政府財政赤字は20年にGDP比9.1%へ拡大した後、経済の回復とコロナ関連支出の減少に伴い21年5.5%、22年3.9%と着実に縮小してきた。20年末に112%へ上昇した政府債務/GDP比も22年末には105.1%まで低下した。エネルギー危機を受けた財政出動や物価上昇に連動した公務員給与・社会保障費の増大などで、23年は財政悪化が見込まれる。政府は26年までに財政赤字をEUの基準であるGDP比3%以内へ収束させるべく、歳出削減に取り組む方針である。必要となる措置をすでに打ち出し、エネルギー危機対応の支援策についても発電事業者の超過利潤に対する課税などにより財源を一部確保するなど、財政健全化に向けたコミットメントは強い。支援策が収束する24年以降、赤字は縮小へ向かい、政府債務/GDP比は安定化するとJCRはみている。

(担当) 増田 篤・佐伯 春奈

### ■ 格付対象

発行体：ベルギー王国（Kingdom of Belgium）

### 【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5月30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