

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

### 【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

- 格付は、多様で高度に発展した経済基盤、堅実な財政運営の実績、対外ショックに対する堅固な耐性などを評価している。格付の見通しは安定的である。22年11月の繰り上げ選挙を経て、中道左派の社会民主党、中道右派の自由党、中道の穏健党からなる大連立政権が発足した。フレデリクセン内閣は、堅実な財政運営を維持しつつ、気候変動対策の強化や防衛力の増強などに引き続き注力している。23年の成長率は金融引き締めの影響などから1%程度に鈍化するとJCRはみているが、24年はインフレ収束に伴う実質所得改善や外需の寄与もあり、緩やかに回復すると思われる。政府は中期的に防衛費を拡大しつつも適切に歳出抑制を図り、財政の健全性を維持するとJCRはみている。
- 一人当たりGDPは約7.5万米ドル（購買力平価ベース、22年）で、医薬品、機械機器、食品など多様で国際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。23年の成長率は物価上昇に伴う累次の利上げや先行き不透明感により、個人消費や住宅投資が下押しされ、1%程度へ鈍化するとみている。インフレはすでに収束しつつあり、24年は実質所得の改善や政府が主導する気候変動対策の進展に加え、外需の寄与もあり緩やかに回復し、中期的にも1%程度の安定成長を続けると思われる。
- 22年からは、物価上昇対策、防衛費、ウクライナ難民支援などが支出拡大要因となっているものの、堅実な運営により財政の健全性を維持している。23年の一般政府財政収支/GDP比は2%程度の黒字となり、政府債務/GDP比も約30%にとどまるとみられる。22年6月の国民投票でEUの共通安全保障・防衛政策への参加を決定しており、NATO加盟国として中期的に防衛力を強化していく方針である。防衛費を拡大しつつも、その他の支出の抑制を図ることで、24年以降も一般政府財政黒字を維持し、政府債務/GDP比は30%程度で推移するとJCRはみている。
- 対外ショックに対する耐性は引き続き堅固である。高い産業競争力を背景とした貿易黒字に加え、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。23年末の対外純資産残高/GDP比は60%近くに上るとみられ、今後も対外純債権国としての地位を維持すると思われる。他方、銀行部門は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。23年6月末時点の銀行部門の不良債権比率は1%未満、Tier1自己資本比率は20%超と、ともに良好な水準であった。

（担当）増田 篤・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12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：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) デンマーク王国 (Kingdom of Denmark)
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が定める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