

スロバキア共和国

(格付 外貨建: A+/安定的 自国建: A+/安定的)

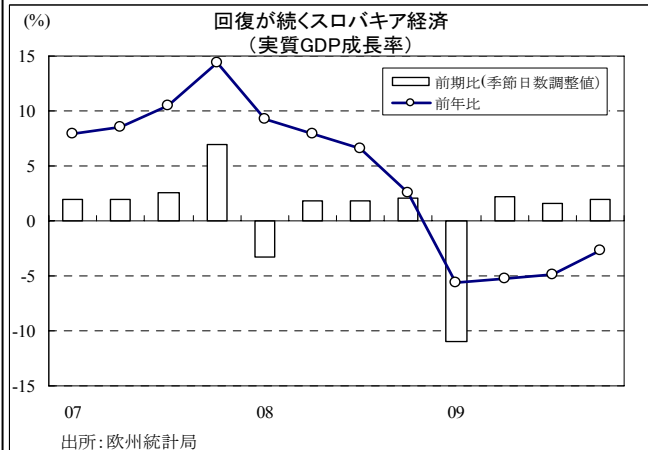
<主な格付けの視点>

◇ポジティブ要因

- ユーロ圏経済への統合
- 経済改革の進展
- 外国からの直接投資と EU 補助金による投資増から生産能力が増強

◆ネガティブ要因

- 歳入減による財政赤字の大幅拡大
- 硬直的な労働市場が経済成長を阻害
- 自動車産業への依存度が高い経済構造



<Update 2009年12月~2010年2月>

◇ポジティブ要因

- 09年10-12月の実質GDP成長率は前期比2.0%と3期連続のプラス成長
- 09年通年の鉱工業生産は電機、輸送機器を中心に前年比▲14.6%まで落ち込んだものの、12月単月では同11.9%と08年4月以来の高い伸びに
- 10年1月の消費者物価上昇率(HICP)は前年比0.4%と低水準にある
- 09年1-10月の経常赤字はGDP比1.9%と前年同期の同5.1%から縮小
- スロバキアの5年CDS(92bp:2月22日)の上昇幅はギリシャに比べて小幅にとどまる

◆ネガティブ要因

- 09年10月の失業率は12.9%と悪化が継続
- 09年の中央政府財政収支はGDP比4.3%の赤字と前年の2.2%から悪化
- 09年12月にフィコ首相が10年の財政赤字の目標(GDP比5.5%)の上方修正することを示唆。

<今後の見通し・注目点>

10年大幅な財政赤字が継続

(1) 09年10-12月の経済は回復を継続

06年から08年までの3年間で平均8.5%の高い成長率を持続してきた経済は、主要貿易相手国である欧州の景気後退による自動車や電化製品などの輸出急減などから4.6%のマイナス成長となった。09年12月の鉱工業生産は前年比+11.9%と08年4月以来の高い伸びとなり、2ヶ月連続の増加となった。09年10-12月の実質GDP成長率(日数調整後、速報ベース)は、外需の持ち直しにより前期比で2.0%と3期連続の回復となっているなど足元では回復の兆しが見えつつある。

他方、失業率は10年10月には12.9%まで上昇したほか、銀行の民間向け貸付残高も鈍化しており、内需は低迷が続く公算が高い。また、主要貿易相手国であるEU経済は持ち直しに転じているものの、通貨が大幅に下落した近隣諸国と比べて同国はユーロ採用により相対的な競争力が低下していると見られ、輸出の回復の足かせとなる懸念される。こうした状況から、JCRでは10年の経済見通しについては主要貿易相手国経済の回復が緩慢になることに加え、高い失業率が内需の回復の重石となることから、2%程度の成長にとどまると見ている。消費者物価は、ユーロ導入後のインフレ上昇は僅かにとどまり、10年1月には前年比+0.4%と低水準で推

<1/2>

移している。

(2) 歳入減により09年の財政赤字はGDP比6%を超える見込み

08年の一般政府財政赤字はGDP比2.2%と07年の同1.9%から僅かに増加した。09年は経済悪化による歳入欠陥などから、中央政府財政赤字は4.3%と08年の1.0%から悪化している。10年1月にパルコ副財務大臣が09年の一般政府財政赤字は政府目標であるGDP比6.3%を若干下回ったようだとコメントしている。スロバキア政府は10年の一般政府財政赤字をGDP比で5.5%に抑制することを目標としているが、09年12月にフィコ首相はその赤字目標を上方修正する可能性を示唆している。

欧州委員会は09年12月に同国に対し2013年までに財政赤字を対GDP比3%以内に抑制することを勧告している。大幅な財政赤字回避に向けて相当規模の歳出削減が不可欠な情勢に変わりはないものの、10年半ばに総選挙を控えていることから、現政権による大規模な歳出削減策の導入は難しく、JCRでは10年についても税収の低迷および景気対策による歳出拡大により大幅な財政赤字が継続するとみている。

(3) 経常赤字は小幅ながら悪化する見込み

08年の経常赤字はGDP比6.5%と07年の同5.3%からやや増加したが、09年に入ってから縮小傾向が鮮明となっている。09年1-10月の経常赤字は所得収支赤字や貿易赤字の縮小などから、GDP比1.9%と前年同期の同5.1%から縮小した。10年の経常赤字は輸入の持ち直しによる貿易収支の悪化から小幅ながら増加するとみている。恒常的な赤字の是正には、ユーロ採用により通貨価値の減価による輸出競争力の調整が困難となったことから、ユーロ域内での中期的な競争力改善が必要であり、これに向けた政府の今後の取り組みが期待される。

(4) ユーロ採用などから金融危機の影響は限定的

世界金融経済危機による影響は、輸出を通じて経済へ深刻な影響を与えているものの、対外ファイナンスにかかるリスクは、ユーロ導入により周辺諸国の非導入国と比べて大きく低下している。金融システムは中央銀行による金融機関支援策に加えて、ユーロ導入により外貨流動性が大きく悪化する事態は避けられたことなどから、経営が大きく悪化し資本注入が行われた民間金融機関は今のところない。スロバキアの銀行資産の9割以上がオーストリアを中心とした外国銀行の子会社により保有されているが、親会社が資金を引き揚げるといった動きも見られない。09年6月末の銀行業界全体の自己資本比率は12%を超えており、概ね良好な水準にある。不良債権は増加傾向にあるものの、依然として管理可能な範囲内に収まっている。

主要経済指標 (スロバキア共和国)

	単位	2005	2006	2007	2008	2009(f)	2010(f)	2011(f)
実質GDP成長率	(%)	6.6	8.5	10.4	6.6	▲ 5.0	1.9	2.5
CPI上昇率	(%)	2.8	4.3	1.9	3.9	0.7	2.1	2.4
失業率	(%)	16.2	13.4	11.1	9.6	12.3	12.7	11.7
一般政府財政収支/GDP	(%)	▲ 2.8	▲ 3.5	▲ 1.9	▲ 2.2	▲ 6.3	▲ 6.0	▲ 5.5
一般政府債務/GDP	(%)	34.2	30.4	29.4	27.6	34.6	39.3	42.5
経常収支/GDP	(%)	▲ 8.6	▲ 7.2	▲ 5.3	▲ 6.5	▲ 3.8	▲ 4.5	▲ 4.0
貿易収支/GDP	(%)	▲ 5.0	▲ 4.7	▲ 1.2	▲ 1.1	1.6	▲ 2.4	▲ 1.5
純外国直接投資/GDP	(%)	4.8	7.0	3.5	3.3	1.0	2.0	2.5
対外債務/GDP	(%)	57.0	59.3	59.1	55.0	76.5	79.6	80.8
対外債務/輸出財・サ	(%)	74.5	68.7	68.7	67.0	106.0	110.8	111.4

(注) 財政統計はESA95基準、09、10、11年は全てJCR予測値

(出所) 財務省、中銀、欧州統計局

(アナリスト 幾島 真)

<2/2>