

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。

スロベニア共和国

【変更】

外貨建長期発行体格付	AA-	→	AA
格付の見通し	安定的		
自国通貨建長期発行体格付	AA-	→	AA
格付の見通し	安定的		
債券格付	AA-	→	AA

■格付事由

- 格付は、比較的発展した経済基盤、対外ショックへの耐性の向上、EU・ユーロ圏の堅固な支援体制などを評価している。コロナ禍後に上昇した政府債務/GDP 比は、規律ある財政政策を通じて着実に改善してきた。近年はエネルギー危機や洪水被害、欧州経済の停滞といった逆風の中でも財政改善を進めており、厳しい環境下においても財政の健全性を維持できる可能性が高まっている。25 年以降も EU の財政規律の枠組みの下で慎重な政策運営が維持される見通しであるほか、潤沢な流動性により財政面のバッファーも保たれており、今後も財政健全化が緩やかに進むと JCR はみている。以上から、格付を AA- から AA に引き上げ、見通しを安定的とした。
- スロベニアは、経済規模は小さいが、一人当たり GDP（購買力平価）は 5 万米ドルを超える。自動車や医薬品などの主要産業を有し、輸出志向の強い経済構造となっている。24 年の実質 GDP 成長率は、前年の 2.1% 増から 1.7% 増へと減速した。インフレ率の低下と人手不足を背景とする実質賃金の上昇により個人消費が堅調に推移した一方、EU 主要貿易相手国の景気鈍化により外需が悪化するとともに、供給制約により民間住宅投資が減退した。なお、23 年 8 月に発生した洪水による経済活動への影響は限定的であった一方、復興関連の政府消費の増加が 24 年の経済成長の押し上げ要因となった。25 年は、米関税政策による貿易環境の悪化をうけて輸出が低迷しているが、堅調な個人消費や第 3 四半期からの非住宅投資の回復に支えられ、通年の実質 GDP 成長率は約 1% と JCR は予想する。26 年の成長率は、底堅い個人消費、自動車の新型モデルの生産開始や新たな製薬工場の完成に伴う輸出の回復、同年に期限を迎える EU 復興基金（RRP）や総選挙による公共投資の増加などを背景に、2% 台に回帰すると見込まれる。経常収支は貿易・サービス収支の黒字をベースとする黒字基調で推移している。純対外資産負債残高/GDP 比（IIP ベース）は改善が続き、23 年以降は純資産ポジションへ転じている。
- 金融システムは安定している。国際金融危機や欧州債務危機を経て銀行部門では構造改革が進み、資産の質が大きく改善した。資金調達の国外依存度も低下し、経済・市場環境の悪化に対する耐性が高まっている。足元でも不良債権比率は低く抑えられており、収益や自己資本による損失吸収力も十分に保たれている。
- 一般政府財政赤字/GDP 比（ESA2010）は、20 年度のコロナ禍において 7.7% まで悪化したが、その後はコロナ関連支出の縮小や、景気回復に伴う歳入増加により改善が続いてきた。24 年度の財政赤字/GDP 比は 0.9% にまで改善しており、洪水により生じた一時的な復興費用は法人税の増税や EU 復興基金により賄われている。政府債務/GDP 比についても、財政赤字の縮小に伴い、20 年度末の 80.2% をピークに 24 年度末には約 66.6% にまで低下した。25 年度以降は、公務員給与の引き上げや軍事支出の増加、26 年の総選挙など複数の支出圧力が発生する中でも、財政赤字は 2% 台にとどまると JCR は予想する。中長期的には年金制度における法定退職年齢の引き上げなどの構造改革が寄与し、EU の新財政ルールに沿った財政健全化が進む公算が大きいとみている。一般政府部門の現金・預金は GDP 比 22.6% 程度（25 年 6 月末）、政府の流動性ポジションは GDP 比 13.5% 程度（25 年 9 月末）にのぼるなど流動性も潤沢である。

（担当）堀田 正人・西脇 和希

■格付対象

発行体：スロベニア共和国（Republic of Slovenia）

【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	AA	安定的
自国通貨建長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）	451 億円	2024 年 9 月 5 日	2027 年 9 月 3 日	0.75%	AA
第2回円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）	49 億円	2024 年 9 月 5 日	2029 年 9 月 5 日	0.89%	AA
第3回円貨債券（2025）（ソーシャルボンド）	310 億円	2025 年 11 月 14 日	2028 年 11 月 14 日	1.24%	AA

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：2025 年 12 月 8 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：堀田 正人
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) スロベニア共和国 (Republic of Slovenia)
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：
 - ・ 格付関係者が提供した経済・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. 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。
10. 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