

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2024年8月13日

【発行者の名称】 スロベニア共和国
(Republic of Slovenia)

【代表者の役職氏名】 財務省財務局局長 マリヤン・ディビヤック
(Marjan Divjak, Director General, Treasury Directorate,
Ministry of Finance)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 山下 淳
弁護士 森脇 達希
弁護士 榎本 涼

【住所】 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号JPタワー
長島・大野・常松法律事務所

【電話番号】 (03)6889-7000

【事務連絡者氏名】 弁護士 山下 淳
弁護士 森脇 達希
弁護士 榎本 涼

【住所】 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号JPタワー
長島・大野・常松法律事務所

【電話番号】 (03)6889-7000

【縦覧に供する場所】 該当なし

(注)

1. 別段の記載のない限り、本書において、「発行者」、「スロベニア」又は「共和国」とはスロベニア共和国をいい、「政府」とはスロベニア共和国政府をいう。
2. 別段の記載のない限り、本書において、「ユーロ」は欧州経済通貨同盟の第3段階開始時に導入された（その後の修正を含む。）通貨を、「円」及び「日本円」は日本国の通貨を指す。2024年8月6日現在における株式会社三菱UFJ銀行発表の対顧客直物電信売買相場のユーロの日本円に対する仲値は、1ユーロ＝158.88円であった。
3. スロベニア共和国の会計年度は、12月31日に終了する。
4. 本書の表の計数が四捨五入されている場合、合計は必ずしも計数の総和と一致しない。
5. 本書には、将来予想に関する記述が含まれている。特にスロベニアの経済、財政状態、政治、債務、見通し等に関して、この文書に含まれる過去の事実に関する記述以外の記述は全て、将来予想に関する記述に該当する可能性がある。さらに、将来予想に関する記述は、一般に、「可能性がある」、「予定である」、「期待する」、「計画する」、「意図する」、「推定する」、「予想する」、「考える」、「継続する」、「あり得る」、「はずである」、「であろう」といった将来予想に関する用語の使用によって識別することができる。発行者は、将来予想に関する記述に反映されている予想は本書の日付現在において妥当であると考えているが、かかる予想が正しいと証明される保証はない。発行者は、本書に含まれる将来予想に関する記述、又は発行者が行う他の将来予想に関する記述を更新する義務を負わない。

第一部【証券情報】

第1【募集債券に関する基本事項】

注： 本「第1 募集債券に関する基本事項」には、スロベニア共和国（以下「発行者」又は「共和国」という。）が発行する第1回スロベニア共和国円貨債券（2024）（以下「第1回円貨債券」という。）、「第2回スロベニア共和国円貨債券（2024）」（以下「第2回円貨債券」という。）、「第3回スロベニア共和国円貨債券（2024）」（以下「第3回円貨債券」という。）、「第4回スロベニア共和国円貨債券（2024）」（以下「第4回円貨債券」という。）、「第1回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）」（以下「第1回円貨債券（ソーシャルボンド）」という。）、「第2回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）」（以下「第2回円貨債券（ソーシャルボンド）」という。）、「第3回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）」（以下「第3回円貨債券（ソーシャルボンド）」という。）及び第4回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）」（以下「第4回円貨債券（ソーシャルボンド）」という。）（第1回円貨債券（ソーシャルボンド）、第2回円貨債券（ソーシャルボンド）、第3回円貨債券（ソーシャルボンド）及び第4回円貨債券（ソーシャルボンド）を「本ソーシャルボンド」と総称する。）についての記載がなされており、「本債権者」とは本債券の保有者を意味する。一定の記載事項について、それぞれの回号ごとに異なる取扱いがなされる場合、又は別々に記載した方が分かりやすいと思われる場合には、それぞれの回号ごとに記載内容を分けて記載している。その場合、＜第1回円貨債券＞、＜第2回円貨債券＞、＜第3回円貨債券＞、＜第4回円貨債券＞、＜第1回円貨債券（ソーシャルボンド）＞、＜第2回円貨債券（ソーシャルボンド）＞、＜第3回円貨債券（ソーシャルボンド）＞及び＜第4回円貨債券（ソーシャルボンド）＞の見出しの下に記載された「本債券」、「本債権者」、「債券の要項」、「共同主幹事会社」及び「財務代理人」という用語は、それぞれの回号に係る用語を指し、いずれかの回号に関する記述において他の箇所の記載内容に言及する場合は当該回号に関する関連見出しの下に記載される内容を指す。それぞれの回号の記載内容に差異がない場合又は一定事項を除き差異がない場合は、それぞれの回号に関する記載内容は共通のものとしてまとめ、かつ例外事項があればこれを示して記載している。まとめて記載した場合、これらの債券、それぞれの債券の債権者及びそれぞれの債券の要項は単に、それぞれ「本債券」、「本債権者」及び「債券の要項」と総称する。ただし、かかる表示は、それぞれの債券が同一回号を構成することを意味するものではないことに留意されたい。債券の債権者は、かかる債権者が保有するそれぞれの債券に従った当該債券に基づく権利を有する。

本書に記載されているとおり、発行者は、8本建てで債券を発行する予定であるが、債券の需要状況を勘案したうえで、その一本又は複数本について、本書の効力発生の当日までの間に募集を取り止める可能性がある。

1【発行主体】

本債券の発行は、財政法（*Zakon o javnih financah (ZJF)*）第84条第1項並びに2024年及び2025年のスロベニア共和国の予算の実施を規定する法律（*Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2024 in 2025 (ZIPRS2425)*）（以下「予算執行法」という。）第49条第1項及び第3項に従って適式に授權されている。

発行者には、本債券の発行に関する特別の会計は存在しない。

本債券に法定の限度額は存在しない。

適用ある予算執行法に従い、2024年の中央政府予算執行のために承認された資金調達総額は4,659,200,769ユーロである。本書の提出日現在、スロベニア共和国は2,462,344,056ユーロの資金を確保しており、2024年の共和国予算執行のために最大2,196,856,430ユーロの借入が可能である。

さらに、財政法第81条に基づき、2024年予算の資金調達に加えて、今後2年間の中央政府予算の一部に対する資金調達も認められている。かかる目的のための最大資金規模は、2024年の各資金調達日の中央政府予算債務記録に記載された、2025年及び2026年の債務元本返済額の合計である。本書の提出日現在、2025年および2026年の債務元本返済額は5,056,930,606ユーロである。

2【募集要項】

＜第1回円貨債券＞

債券の名称	第1回スロベニア共和国円貨債券（2024）		
記名・無記名の別	該当なし（注1）	券面総額	50億円（予定）（注2）
各債券の金額	1億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注2）	利 率	年（未定）% （年（未定）%～（未定）%を仮条件とする。）（注3）
償還期限	2027年9月3日（注4）	申込期間	2024年8月29日（注5）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年9月5日（注6）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第2回円貨債券>

債券の名称	第2回スロベニア共和国円貨債券（2024）		
記名・無記名の別	該当なし（注1）	券面総額	50億円（予定）（注2）
各債券の金額	1億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注2）	利 率	年（未定）% （年（未定）%～（未定）%を仮条件とする。）（注3）
償還期限	2029年9月5日（注4）	申込期間	2024年8月29日（注5）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年9月5日（注6）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第3回円貨債券>

債券の名称	第3回スロベニア共和国円貨債券（2024）		
記名・無記名の別	該当なし（注1）	券面総額	50億円（予定）（注2）
各債券の金額	1億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注2）	利 率	年（未定）% （年（未定）%～（未定）%を仮条件とする。）（注3）
償還期限	2031年9月5日（注4）	申込期間	2024年8月29日（注5）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年9月5日（注6）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第4回円貨債券>

債券の名称	第4回スロベニア共和国円貨債券（2024）		
-------	-----------------------	--	--

記名・無記名の別	該当なし（注１）	券面総額	50億円（予定）（注２）
各債券の金額	１億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注２）	利 率	年（未定）％ （年（未定）％～（未定）％を仮条件とする。）（注３）
償還期限	2034年９月５日（注４）	申込期間	2024年８月29日（注５）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年９月５日（注６）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第１回円貨債券（ソーシャルボンド）>

債券の名称	第１回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）		
記名・無記名の別	該当なし（注１）	券面総額	50億円（予定）（注２）
各債券の金額	１億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注２）	利 率	年（未定）％ （年（未定）％～（未定）％を仮条件とする。）（注３）
償還期限	2027年９月３日（注４）	申込期間	2024年８月29日（注５）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年９月５日（注６）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第２回円貨債券（ソーシャルボンド）>

債券の名称	第２回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）		
記名・無記名の別	該当なし（注１）	券面総額	50億円（予定）（注２）
各債券の金額	１億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注２）	利 率	年（未定）％ （年（未定）％～（未定）％を仮条件とする。）（注３）
償還期限	2029年９月５日（注４）	申込期間	2024年８月29日（注５）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年９月５日（注６）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第３回円貨債券（ソーシャルボンド）>

債券の名称	第３回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）		
記名・無記名の別	該当なし（注１）	券面総額	50億円（予定）（注２）

各債券の金額	1 億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注2）	利 率	年（未定）% （年（未定）%～（未定）%を仮条件とする。）（注3）
償還期限	2031年9月5日（注4）	申込期間	2024年8月29日（注5）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年9月5日（注6）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<第4回円貨債券（ソーシャルボンド）>

債券の名称	第4回スロベニア共和国円貨債券（2024）（ソーシャルボンド）		
記名・無記名の別	該当なし（注1）	券面総額	50億円（予定）（注2）
各債券の金額	1 億円	発行価格	各債券の金額100円につき100円
発行価額の総額	50億円（予定）（注2）	利 率	年（未定）% （年（未定）%～（未定）%を仮条件とする。）（注3）
償還期限	2034年9月5日（注4）	申込期間	2024年8月29日（注5）
申込証拠金	なし	払込期日	2024年9月5日（注6）
申込取扱場所	別項記載の各金融商品取引業者の日本国内における本店及び各支店		

<共通事項>

- （注1） 本債券には、その全部について日本国の社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含む。）（以下「振替法」という。）が適用され、本債券の譲渡及び本債券に関するその他の事項については、振替法及び振替機関（下記「振替機関」に定義する。）が随時定める社債等の振替に関する業務規程その他規則等（以下「業務規程等」と総称する。）に従って取り扱われる。
- （注2） 上記の券面総額及び発行価額の総額は、2024年8月下旬頃に提示される予定の仮条件に基づき本債券の需要状況把握のために行われるブック・ビルディングの結果を勘案したうえで、2024年8月下旬頃の本債券の条件決定日に決定される。最終的に決定され有価証券届出書の訂正届出書に記載される券面総額及び発行価額の総額は、上記の各総額と大きく相違する可能性がある。
- （注3） 利率は、2024年8月下旬頃に提示される予定の仮条件に基づき需要状況を勘案したうえで、2024年8月下旬頃の本債券の条件決定日に決定される予定である。
- （注4） 償還期限は、払込期日の変更に伴い変更される可能性がある。償還期限が変更になった場合、下記「3 利息支払の方法」に記載の利払日も同様に変更される可能性がある。
- （注5） 申込期間は、需要状況を勘案したうえで、おおむね1週間程度繰り下げられる可能性がある。
- （注6） 払込期日は、申込期間の変更に伴い変更される可能性がある。

引受けの契約の内容

本債券の発行及び募集に関する元引受契約を締結する金融商品取引業者（以下「共同主幹事会社」と総称する。）は、以下のとおりである。

<第1回円貨債券>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第2回円貨債券>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第3回円貨債券>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第4回円貨債券>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第1回円貨債券（ソーシャルボンド）>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	

合 計	5,000（予定）
-----	-----------

<第2回円貨債券（ソーシャルボンド）>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第3回円貨債券（ソーシャルボンド）>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<第4回円貨債券（ソーシャルボンド）>

会 社 名	住 所	引受金額（百万円）
BNPパリバ証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	共同主幹事会社が連帯して本債券の発行総額を引受けるので、個々の共同主幹事会社の引受金額はない。
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
SMBC日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合 計		5,000（予定）

<共通事項>

元引受けの条件

本債券の発行総額は、発行者と共同主幹事会社との間で本債券の条件決定日に調印される予定の元引受契約に従い、共同主幹事会社により連帯して買取引受けされ、一般に募集される。上記以外の元引受けの条件は未定であるが、本債券の条件決定日に、発行条件の決定とともに決定される予定である。

債券の管理会社

本債券に関して、債券の管理会社は設置されない。

発行者は、本債券に関する一定の管理業務を日本における本債券の財務代理人・発行代理人兼支払代理人（以下「財務代理人」と総称する。文脈上別意に解すべき場合を除き、「財務代理人」の用語はこれら全ての資格で行為する代理人を意味する。）に委託するものとする。財務代理人の義務及び職務は、本債券の要項（以下「債券の要項」という。）、発行者及び財務代理人の間で本債券の条件決定日に調印される予定の財務

および発行・支払代理契約証書（以下「財務代理契約」という。）及び業務規程等によって定められる。かかる職務の一部は、下記「7 債券の管理会社の職務－財務代理人の職務」に記載されている。

財務代理人は、以下のとおりである。

財務代理人の名称	住 所
株式会社みずほ銀行	東京都千代田区大手町一丁目5番5号

共和国は、随時、財務代理人を変更することができる。ただし、財務代理人は、後任の財務代理人・発行代理人兼支払代理人が有効に任命されるまで在職するものとする（ただし、かかる後任の財務代理人・発行代理人兼支払代理人は、業務規程等に基づき発行代理人及び支払代理人として行為する資格を有する者でなければならない。）。かかる変更の場合、共和国は、下記「11 公告の方法」に従い、事前にその旨を本債権者に対し公告する。

振替機関が共和国に対して財務代理人の発行代理人又は支払代理人としての指定を取り消す旨の通知をした場合、共和国は、遅滞なく後任の財務代理人・発行代理人兼支払代理人を任命し（ただし、かかる後任の財務代理人・発行代理人兼支払代理人は、業務規程等に基づき発行代理人及び支払代理人として行為する資格を有する者でなければならない。）、共和国は、下記「11 公告の方法」に従い、その旨を本債権者に対し公告する。

後任の財務代理人・発行代理人兼支払代理人は、かかる任命が有効とされる日をもって、あたかも債券の要項及び財務代理契約において当初から財務代理人として記載されていたのと同様に、前任の財務代理人の地位を承継し、前任の財務代理人と交代し、債券の要項、財務代理契約及び業務規程等に定める財務代理人の義務を履行し職務を行う。

振替機関

本債券の振替機関は以下のとおりである。

振替機関の名称	住 所
株式会社証券保管振替機構 (以下「振替機関」という。)	東京都中央区日本橋兜町7番1号

本「第1 募集債券に関する基本事項」において振替機関という場合、主務大臣が振替法に従って指定する後継の振替機関を含む。

財務上の特約

担保提供制限条項については、下記「6 担保又は保証に関する事項（2）」を参照のこと。

債務不履行による期限の利益喪失については、下記「12 その他（3）」を参照のこと。

その他

(a) 信用格付業者による信用格付

本債券について、共和国は、格付の付与を金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。）第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者（以下「登録格付業者」という。）である株式会社日本格付研究所（登録番号：金融庁長官（格付）第1号）（以下「JCR」という。）に依頼しており、本債券の条件決定日に決定される発行価額の総額及び利率等の本債券の条件決定後に、JCRからかかる格付を取得できる予定である。

本書の日付現在、共和国は、JCRからAA-の外貨建長期発行体格付を付与されている。

JCRの信用格付は、格付対象となる債務について約定どお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。

JCRの信用格付は、債務履行の確実性の程度についての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、JCRの信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。JCRの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。

JCRの信用格付は、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、JCRの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及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、機械的又はその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

本債券の申込期間中に本債券に関してJCRが公表する情報へのリンク先は、JCRのホームページ (<http://www.jcr.co.jp/>) の「ニュースリリース」右端「一覧を見る」をクリックして表示される「ニュースリリース」 (<https://www.jcr.co.jp/release/>) に掲載されている。なお、システム障害等何らかの事情により情報を入手することができない可能性がある。その場合の連絡先は以下のとおり。

JCR：電話番号03-3544-7013

(b) 無登録信用格付業者による信用格付

本債券について、共和国は、本書の日付現在、S&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」という。）からAA-の予備格付を付与されており、本債券の条件決定日に決定される発行価額の総額及び利率等の本債券の条件決定後に、S&Pから本格付を取得できる予定である。

本書の日付現在、S&Pは格付業務を営んでいるが、登録格付業者として登録されていない。そのような格付業者を、以下「無登録格付業者」という。

無登録格付業者は、金融庁の監督及び信用格付業者が受ける情報開示義務等の規制を受けておらず、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」という。）第313条第3項第3号に掲げる事項に係る情報の公表も義務付けられていない。

S&Pは、そのグループ内に、登録格付業者として、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第5号）を有しており、S&Pは、上記登録格付業者の特定関係法人（金商業等府令第116条の3第2項に定義される。）である。S&Pの信用格付の前提、意義及び限界は、インターネット上で公表されているS&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ (<https://www.spglobal.com/ratings/jp/>) の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」 (<https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered>) に掲載されている「格付けの前提・意義・限界」において公表されている。

3【利息支払の方法】

<第1回円貨債券>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項—<第1回円貨債券>—利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。ただし、最終の利息は、2027年3月6日（当日を含む。）から2027年9月3日（当日を含む。）までの期間について2027年9月3日に支払う。

<第2回円貨債券>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第2回円貨債券>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<第3回円貨債券>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第3回円貨債券>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<第4回円貨債券>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第4回円貨債券>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<第1回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第1回円貨債券（ソーシャルボンド）>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。ただし、最終の利息は、2027年3月6日（当日を含む。）から2027年9月3日（当日を含む。）までの期間について2027年9月3日に支払う。

<第2回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第2回円貨債券（ソーシャルボンド）>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<第3回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第3回円貨債券（ソーシャルボンド）>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<第4回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は元金残高に対して上記「2 募集要項―<第4回円貨債券（ソーシャルボンド）>―利率」記載の年率による利息を付す。

本債券の利息は、2024年9月6日（当日を含む。）からこれを付し、毎年3月5日及び9月5日の年2回、各々その日（当日を含む。）までの6か月分を支払う。

<共通事項>

本「3 利息支払の方法」において定められた各利払いの日を、以下「利払日」という。

6か月以外の期間の利息については、1年を365日とする日割計算によりかかる期間中の実日数について支払われる。

本債権者のそれぞれに支払われる利息の総額は、業務規程等に従って計算されるものとする。

本債券の利息は、償還期日後はこれを付さない。ただし、共和国が償還期日に債券の要項に従ったいずれかの本債券の償還を怠った場合は、その時点で未償還の本債券の元金額に対して、償還期日（当日を含まない。）から当該未償還の本債券の元金額の償還が実際に行われた日（当日を含む。）までの期間の実日数（1年を365日とする日割計算による。）につき、上記「2 募集要項－利率」に定める利率による経過利息が日本円で支払われるものとする。ただし、かかる期間は、業務規程等における支払代理人の資格において行為する財務代理人（以下、かかる資格において行為する財務代理人を「支払代理人」という。）が、自己が受領した本債券の全額償還のために必要な資金を、本債券の振替を行うために振替機関に口座を開設している関連する機構加入者（以下「機構加入者」という。）に配分した日を超えないものとする。ただし、業務規程等のもとでかかる支払期日後の配分ができない場合、かかる期間は、下記「5 元利金支払場所」第2段落に従い財務代理人が最終の公告を行った日から14日を超えないものとする。

4【償還の方法】

（1）満期償還

<第1回円貨債券>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（2）買入消却」に従って買入消却されない限り、2027年9月3日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第2回円貨債券>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（2）買入消却」に従って買入消却されない限り、2029年9月5日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第3回円貨債券>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（2）買入消却」に従って買入消却されない限り、2031年9月5日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第4回円貨債券>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（2）買入消却」に従って買入消却されない限り、2034年9月5日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第1回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（2）買入消却」に従って買入消却されない限り、2027年9月3日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第2回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（２）買入消却」に従って買入消却されない限り、2029年９月５日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第３回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（２）買入消却」に従って買入消却されない限り、2031年９月５日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<第４回円貨債券（ソーシャルボンド）>

本債券は、それまでに償還され又は下記「（２）買入消却」に従って買入消却されない限り、2034年９月５日に、本債券の金額に等しい金額により償還される。

<共通事項>

債券の要項に別段の定めがある場合を除き、共和国は、本債券の元金及び利息の全部又は一部について、支払期日前に償還又は支払を行うことはできない。

（２）買入消却

共和国及びその政府機関（以下に定義される。）は、公開市場その他において本債券を随時任意の価格で買入れることができ、また、適用ある法律及び業務規程等に別段の定めがある場合を除き、自己の選択により、買入れた本債券を消却又は保有し、また転売することができる。

本「４ 償還の方法（２）」について、以下の用語は下記の意味を有するものとする。

「政府機関」とは、共和国又は共和国政府の下部行政組織、地方政府、省庁、部局、又は公法人（かかる公法人が自治権を有するかどうかは問わない。）を意味する。

５【元利金支払場所】

本債券の元利金は、振替法及び業務規程等に従い、支払代理人により本債権者に対して、（i）当該本債権者が機構加入者の場合には、直接、（ii）その他の場合には、当該本債権者が本債券を記録させるために口座を開設している関連する口座管理機関（以下「口座管理機関」という。）を介して、日本円で支払われる。上記にかかわらず、支払代理人が共和国から受領した本債券の元利金の支払に必要な金額を関連する機構加入者に配分した時点で、共和国は、債券の要項に基づく支払義務から免除される。

支払代理人が、支払期日が到来している本債券の元利金の全額を、かかる支払期日より後に共和国から受領した場合、財務代理人は、本債権者に対し、その旨並びに支払方法及び支払日について実務上可及的速やかに、ただし、支払代理人がかかる金額を受領した後14日以内に公告する。支払代理人がかかる金額を受領した時点で、かかる支払方法若しくは支払日（又はその両方）を確定することができない場合、財務代理人は、本債権者に対し、支払代理人がかかる金額を受領した旨並びにその時点で確定している限度でかかる金額の支払方法及び（又は）支払日を公告し、後日、かかる金額の支払方法及び（又は）支払日が確定した場合には、実務上可及的速やかに、本債権者に対し、かかる支払方法及び（又は）支払日を公告する。かかる公告に関して生じた一切の費用は、共和国が負担するものとする。

本債券の元利金の支払期日が営業日（以下に定義する。）ではない場合、本債権者は、翌営業日まで支払期日の到来したかかる金額の支払を受領する権利を有しないものとし、また、かかる支払いの繰延べについての追加の利息の支払その他の支払を受領する権利を有しない。

本「第１ 募集債券に関する基本事項」においては、「営業日」とは、日本国東京都において商業銀行が一般業務（外国為替取引及び外貨預金を含む。）を行うために営業している日をいう。

6【担保又は保証に関する事項】

（１）本債券の地位

本債券は共和国の直接、無条件、無担保かつ非劣後の債務を構成しており、今後も構成するものであり、本債券相互の間において常に優先劣後することなく同順位である。共和国は本債券の元利金の支払を適時に適切に行うこと及び本債券に基づく共和国の義務を適時に適切に履行することをその最大限の信頼と信用に基づき約束する。本債券に基づく共和国の支払義務は、共和国の現在及び将来のその他の無担保かつ非劣後の債務と少なくとも常に同順位である。

（２）担保提供制限

本債券のいずれかが未償還（下記「８ 債権者集会に関する事項」に定義する。）である限り、共和国はその関連対外債務（以下に定義する。）又はその保証を担保するために、共和国の現在又は将来の資産又は収入の全部又は一部に対して、許容担保権（以下に定義する。）を除き、いかなる抵当権、留置権、質権、先取特権又はその他の担保権（上記のいずれかを「担保権」という。）も付与しない又は設定を許可しないものとする（共和国がそのような許可を認めない権限を有する場合に限る。）。ただし、共和国が、（a）当該担保権の付与若しくは設定の許可と同時に若しくはそれより前に、本債券に関して支払われる全ての金額に対して同等かつ比例的に担保が提供されるようにする場合、又は（b）本債権者の必要な過半数の決議若しくは書面による本債権者の決議により承認されるその他の担保若しくはその他の措置を提供する場合はこの限りではなく、いずれの場合も下記「８ 債権者集会に関する事項」に従うものとする。

本「６ 担保又は保証に関する事項（２）」に従い共和国が本債権者に担保権を提供する場合、共和国は、適用ある法令に従い、本債権者の利益のために、かかる担保権の提供のために必要な一切の手続（かかる担保権の適法かつ有効な設定及び対抗要件の具備を含むが、これらに限定されない。）をとり、又はとらしめるものとする。かかる手続（かかる担保権の適法かつ有効な設定及び対抗要件の具備が含まれるが、これらに限定されない。）が完了した場合、共和国は、本「11 公告の方法」に従い本債権者に対し、かかる担保権が本「６ 担保又は保証に関する事項（２）」及び適用ある法令に従い、本債権者の利益のために、適法かつ有効に設定され、かつ対抗要件を具備している旨を公告する。本「６ 担保又は保証に関する事項（２）」に定める手続並びにかかる担保権の維持及び実行に要する合理的な範囲の費用（上記公告に関し生じる費用を含む。）は、共和国が負担するものとする。

この目的上、「関連対外債務」とは、現在又は将来の債務のうち（a）債券、ノート、債務証書、貸借対象株式又はその他の有価証券の形式によるもの、又はそれらにより表章されるもので、証券取引所、店頭（OTC）その他の証券市場において値付けされ、上場され又は通常取引されている又は取引することが可能なもの、かつ（b）スロベニア共和国以外の法域の法律に準拠することが表明されているものを意味する。

「許容担保権」とは、法律の適用により発生する担保権で、当該担保権が適用される資産に対して差押えその他の強制執行がされていないものを意味する。

7【債券の管理会社の職務】

本債券に関して、債券の管理会社は設置されない。

財務代理人の職務

財務代理人は、債券の要項、財務代理契約及び業務規程等に定める義務を履行し職務を行うものとする。財務代理人は、共和国の代理人としてのみその職務を行うものとし、また、本債権者に対していかなる義務も負担せず、また、本債権者との間で代理若しくは信託関係を有するものではない。債券の要項が添付される財務代理契約の写しは、本債券の全額が償還された日から1年が経過するまで財務代理人の本店に備えられ、本債

権者はこれを通常の営業時間に閲覧又は謄写することができる。謄写に要する一切の費用は、これを請求する者の負担とする。

8【債権者集会に関する事項】

債権者集会に関する事項は、債券の要項に規定されている。かかる規定の内容は、以下のとおりである。

(1) 一般定義

本「8 債権者集会に関する事項」において、以下の用語は以下に定義される意味を有する。

- (a) 「債務証券」とは、本債券及び共和国により発行される本債券以外の1つ若しくは複数のシリーズに係る短期債券 (bill)、長期債券 (bond)、債務証券 (debenture)、中期債券 (note)、又はその他の負債証券 (debt securities) で満期までの期間が1年超のものであるもの（過去に負債証券の一部を構成していた債務（満期までの期間の如何を問わない。）を含む。）をいう。
- (b) 「ゼロクーポン債務」とは、利息の発生について明示的には規定されていない債務証券をいい、利息の発生について明示的に規定されていた債務証券を構成していた要素のうち、当該構成要素自体に関しては利息の発生について明示的には規定されていないものを含む。
- (c) 「指数連動債務」とは、公表されている指数の変化に連動して追加の支払が行われる債務証券（ただし、指数連動債務の一部を構成するものであったとしても、当該指数連動債務に随伴しなくなったものは含まれない。）をいう。
- (d) 「シリーズ」とは、ある債務証券とその後発行される債務証券について、（i）発行日又は最初の支払日以外の全ての諸条件が同一であり、かつ、（ii）これらが統合され、単一のシリーズを構成すると明示的に定められている場合に、かかる複数の債務証券を総称していう。なお、本債券及び本債券に係る追加発行は同一のシリーズを構成する。
- (e) 「未償還」とは、本債券については、「未償還の本債券」の項目との関係において未償還であることをいい、本債券以外のシリーズに係る債務証券については、「未償還の債務証券」の項目との関係において未償還であることをいう。
- (f) 「変更」とは、本債券に関しては、債券の要項又は本債券の発行若しくは管理に係る契約について変更、修正、補遺又は免除を行うことをいい、本債券以外のシリーズに係る債務証券についても同様の行為（本債券又は本債券の発行若しくは管理に係る契約を、本債券以外の債務証券又は本債券以外の債務証券の発行若しくは管理に係る契約に読み替える。）をいう。
- (g) 「複数シリーズ同時変更」とは、（i）本債券又は本債券の発行若しくは管理に係る契約及び（ii）本債券以外の1つ若しくは複数のシリーズに係る債務証券又はかかる債務証券の発行若しくは管理にかかる契約についての変更を合わせて行うことをいう。
- (h) 「重要事項」とは、本債券に関して、債券の要項又は本債券の発行若しくは管理にかかる契約の変更のうち以下のいずれかをいう。
 - (i) 本債券にかかる支払期限の変更
 - (ii) 本債券にかかる支払金額（期限を徒過した支払を含む。）の減額
 - (iii) 本債券にかかる支払金額の計算方法の変更
 - (iv) 本債券にかかる支払通貨又は支払場所の変更
 - (v) 共和国の本債券にかかる支払義務について条件を付すこと又はその他の変更を行うこと
 - (vi) 満期前に本債券の期限の利益の喪失を宣言させる可能性のある事由（支払に関連するもの）の変更

(vii)本債券の地位又は優先順位の変更

(viii)本債券にかかる準拠法の変更

(ix)共和国の服する裁判管轄権を有する裁判所の変更、又は、本債券に基づき若しくは関連して発生する法的手続についての共和国に放棄される免責特権の変更

(x)本債券に関する変更を可決するために必要とされる未償還の本債券の元金額（複数シリーズ同時変更の場合は、本債券に係る変更案を承認するために必要な本債券以外のシリーズに係る債務証券の元金額）の変更、定足数を満たすために必要とされる未償還の本債券の元金額の変更、又は、これらの目的のために本債券が未償還であるか否かを判断するルールの変更

(xi)重要事項の定義の変更

なお、上記規定は、本債券以外のシリーズに係る債務証券においても同様とする。この場合、本債券又は本債券の発行若しくは管理に係る契約を、本債券以外の債務証券又は本債券以外の債務証券の発行若しくは管理に係る契約に読み替えるものとする。

- (i) 「保有者」とは、本債券との関係では本債権者をいい、その他の債務証券については、当該債務証券の準拠法上、共和国が当該債務証券の法律上の保有者として扱うことが認められている者をいう。
- (j) 「基準日」とは、変更案について、本債券の保有者（複数シリーズ同時変更の場合は、当該変更案について投票又は書面決議を行う権利を有する本債券以外の各シリーズに係る債務証券の保有者）を確定するために共和国により決定された日をいう。

(2) 本債券の変更

重要事項の変更：債券の要項並びに本債券の発行又は管理に係る契約の変更は、重要事項に関連する場合、共和国の同意を取得した上で、以下のいずれかの要件を満たすことにより行うことができる。

- (a) 適法に招集された本債権者集会において、出席した本債権者の保有する未償還の本債券の元金総額の75%以上の賛成投票
- (b) 未償還の本債券の元金総額の66 2/3%以上を保有する本債権者（その代理人を含む。）による書面決議

複数シリーズ同時変更：複数シリーズ同時変更の場合、債券の要項及び本債券以外のシリーズに係る債務証券の条項及び条件並びに本債券及びかかる債務証券の発行又は管理に係る契約の変更は、重要事項に関連する場合、共和国の同意を取得した上で、以下の（a）及び（b）の要件を満たすことにより行うことができる。

- (a) 下記（i）又は（ii）のいずれかを満たすこと。
 - (i) 変更案により影響を受ける全てのシリーズの債務証券について行われる各シリーズ毎に適法に招集された債権者集会において、出席した債権者の保有する未償還の債務証券の元金総額（関連する全てのシリーズについての総額を意味する。）の75%以上の賛成投票
 - (ii) 変更案により影響を受ける全てのシリーズの未償還の債務証券の元金総額（関連する全てのシリーズについての総額を意味する。）の66 2/3%以上を保有する債権者（その代理人を含む。）による書面決議
- (b) 下記（i）又は（ii）のいずれかを満たすこと。
 - (i) 変更案により影響を受ける各シリーズの債務証券について行われる各シリーズ毎に適法に招集された債権者集会のいずれにおいても、出席した債権者の保有する未償還の債務証券の元金総額（各シリーズ毎の総額を意味する。）の66 2/3%超の賛成投票
 - (ii) 変更案により影響を受ける各シリーズの債務証券について、未償還の債務証券の元金総額（各シリーズ毎の総額を意味する。）の50%超を保有する債権者（その代理人を含む。）による書面決議

本債券の変更案及び影響を受けるその他のシリーズの債務証券についての変更案については、本債券及びその他の債務証券のそれぞれのシリーズについて、個別の債権者集会が招集及び開催され、また、書面決議が行われるものとする。

複数シリーズ同時変更案: 複数シリーズ同時変更案には、影響を受ける各シリーズの債務証券の条項及び条件又はかかる債務証券の発行若しくは管理に係る契約の変更についての1つ又は複数の変更案を含めることができる。ただし、かかる変更案は、影響を受ける全てのシリーズの債務証券の保有者に対して提案され、かつ、かかる保有者に対して受け入れられる可能性があるものでなければならない。

部分的複数シリーズ同時変更: 重要事項に関連する複数シリーズ同時変更案が「複数シリーズ同時変更」の項目に従い承認されなかった場合であっても、当該変更案が本債券及び当該変更案により影響を受ける1つ又は複数のシリーズ（ただし、かかる影響を受ける全てのシリーズではない。）の債務証券のみに関連していたと仮定すれば同項に従い承認されていたであろう場合には、かかる複数シリーズ同時変更は、「複数シリーズ同時変更」の項目にかかわらず、本債券及び当該変更案が承認されていたであろう当該特定のシリーズの債務証券について、承認されたものとみなす。ただし、かかるみなし承認は、以下の（a）及び（b）が満たされることを条件とする。

- (a) 共和国が、当該複数シリーズ同時変更案に係る基準日より前に、本債券及びその他の影響を受ける債務証券の保有者に対し、当該複数シリーズ同時変更案が上記の方法により本債券及び影響を受けるいくつかの特定シリーズ（ただし、影響を受ける全てのシリーズではない。）の債務証券との関係で承認されたものとみなされるための条件について公告を行うこと。
- (b) 当該複数シリーズ同時変更案について、かかる条件が満たされること。

非重要事項の変更: 債券の要項及び本債券の発行又は管理に係る契約の変更は、重要事項のいずれにも関連しない場合、共和国の同意を取得した上で、以下のいずれかの要件を満たすことにより行うことができる。

- (a) 適法に招集された本債権者集会において、出席した本債権者の保有する未償還の本債券の元金総額の50%超の賛成投票
- (b) 未償還の本債券の元金総額の50%超を保有する本債権者（その代理人を含む。）による書面決議

複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務:

- (a) 変更案が、本債券及び本債券以外の1つ又は複数のシリーズに係る債務証券の必要な元金額により承認されたかどうかを判断する場合には、当該変更が複数の通貨建ての債務証券に関連する場合、変更により影響を受ける各債務証券の元金額は、当該元金額を、欧州中央銀行が発表する基準日のユーロ外国為替基準レートに基づき、当該変更案に係る基準日においてユーロに換算して得られる金額とする。
- (b) 当該変更が指数連動債務に関連する場合、当該指数連動債務の元金額は、調整後の名目元本額とする。
- (c) 当該変更が過去に指数連動債務の構成要素ではなかったゼロクーポン債務に関連する場合、当該ゼロクーポン債務の元金額は、その名目元本額又は（満期が到来していない場合）当該名目元本額の現在価値とする。
- (d) 当該変更が過去に指数連動債務の構成要素であったゼロクーポン債務に関連する場合、当該ゼロクーポン債務の元金額は、以下の（i）及び（ii）の通りとする。
 - (i) 当該ゼロクーポン債務が、指数連動債務のうち指数に連動しない元金又は利息の受領権を構成していた場合、当該受領権にかかる名目元本額若しくは名目利息額、又は（かかる指数に連動しない支払について満期が到来していない場合）当該名目元本額の現在価値若しくは当該名目利息額の現在価値。

- (ii) 当該ゼロクーポン債務が、指数連動債務のうち指数に連動する元金又は利息の受領権を構成していた場合、当該受領権にかかる調整後の名目元本額若しくは調整後の名目利息額、又は（かかる指数に連動する支払について満期が到来していない場合）調整後の当該名目元本額の現在価値若しくは調整後の当該名目利息額の現在価値。

(e) 本「8 債権者集会に関する事項 (2)」においては、以下を適用する。

- (i) 指数連動債務及びその構成要素についての調整後の名目元本額は、変更にかかる基準日が満期日であると仮定して、共和国により又は共和国に代わり公表される当該基準日における関連指数の数値（かかる公表値が存在しない場合には、当該指数連動債務の条項及び条件に基づいて決定される基準日における関連指数の補間値）に基づいて計算された当該指数連動債務又はその構成要素についての満期日において支払われるべき金額とする。ただし、当該指数連動債務の条項及び条件において、当該指数連動債務又はその構成要素が名目元本額を下回ることがある旨の定めがない限り、当該指数連動債務又はその構成要素の調整後の名目元本額が当該名目元本額を下回ることとはしないものとする。
- (ii) ゼロクーポン債務の現在価値は、当該ゼロクーポン債務の名目元本額（又は、該当する場合、調整後の名目元本額）を、適用ある市場の日割計算方法を用いて、満期から基準日までの期間につき下記の割引率により割り引くことにより決定される。
 - (x) 当該ゼロクーポン債務が、過去に利息の発生について明示的に規定する債務証券の構成要素ではなかった場合、発行時点における当該ゼロクーポン債務の満期利回り。なお、当該ゼロクーポン債務が複数回発行されている場合は、当該シリーズの全てのゼロクーポン債務の発行価格の各発行回毎の名目元本額での加重平均値に係る満期利回り。
 - (y) 当該ゼロクーポン債務が、過去に利息の発生について明示的に規定する債務証券の構成要素であった場合、以下の（１）又は（２）のいずれか。
 - (1) 当該債務証券が他と区別できる場合には、当該債務証券の利率
 - (2) 当該債務証券が他と区別できない場合には、下記で特定される共和国の債務証券のうち、割り引かれるゼロクーポン債務と同じ満期日を有する全ての債務証券の全ての利率の債務証券毎の元金額での加重平均値。なお、同じ満期日を有する債務証券がない場合には、下記で特定される債務証券のうち、割り引かれるゼロクーポン債務の満期日にもっとも近い二つの満期日を有する全ての債務証券を使用して線形補間された利率。上記の目的のために使用される債務証券は、割り引かれるゼロクーポン債務が過去に指数連動債務の構成要素だった場合には、共和国の全ての指数連動債務とし、割り引かれるゼロクーポン債務が過去に指数連動債務の構成要素ではなかった場合には、指数連動債務及びゼロクーポン債務を除く共和国の全ての債務証券とする。また、いずれの場合も、割り引かれるゼロクーポン債務と同一の通貨建ての債務証券とする。

未償還の本債券: 本債券の変更案のために必要な元金額を有する未償還の本債券の保有者が賛成する投票をしたか、又は、変更案に関して投票するために招集された本債権者集会において定足数が満たされたかを判断するにあたって、本債券が、当該変更案に係る基準日において次のいずれかに該当する場合には、本債券は未償還とはみなされず、変更案に賛成又は反対の投票を行うことはできず、また、定足数に含めることはできない。

- (a) 基準日より前に本債券が消却され、消却のために交付され、又は再発行のために留保されたが再発行されなかった場合
- (b) 基準日より前に本債券について、債券の要項に従って償還が要求され、又は満期等の理由により支払期限が到来し、かつ、共和国が当該本債券について、債券の要項に従って全ての支払を完了した場合

- (c) 本債券が、共和国、共和国の内部組織、省庁若しくは政府機関、又は、共和国若しくはその内部組織、省庁若しくは政府機関によって支配されている会社、信託その他の法主体によって保有されている場合（本債券が上記の会社、信託その他の法主体によって保有されている場合には、当該本債券の保有者が自主的に意思決定を行う権限を有しないときに限る。）。本（c）においては以下を適用する。
- (i) 本債券の保有者とは、変更案に賛成若しくは反対の投票を行う権限を法律上付与されている法主体、又は、かかる法律上の権限を付与されている法主体が変更案に賛成若しくは反対の投票を行うために他の法主体の同意若しくは指示が契約上直接的又は間接的に必要とされている場合の当該他の法主体をいう。
- (ii) 会社、信託その他の法主体が、共和国又はその内部組織、省庁若しくは政府機関によって支配されている場合とは、共和国又はその内部組織、省庁若しくは政府機関が、議決権のある有価証券その他の持分権の保有により、又は、契約その他の方法により、直接又は間接に、当該法主体の経営を指揮し、又は、当該法主体の取締役会その他の取締役会に代わって若しくは取締役会に加えて類似の役割を果たす者の過半数を指名する権限を有する場合をいう。
- (iii) 本債券の保有者が自主的に意思決定を行う権限を有する場合とは、適用ある法律又は規則等のもとで、本債権者が、共和国との関係で負うことのある直接的又は間接的な義務に拘束されることなく、以下に掲げるいずれかのとおり行動し、又は、義務を履行する場合をいう。
- (A) 本債権者が、変更案に対してどのように投票するか共和国から指示（直接又は間接であるかを問わない。）を受けない場合
- (B) 変更案に対してどのように投票をするかを判断するにあたって、本債権者が、全ての利害関係者又は本債権者自身の利益のために、客観的かつ慎重な基準に従って行動することが求められている場合
- (C) 本債権者が、他人の利益のために変更案に投票する受託者としての義務その他の類似の義務を負っている場合（かかる他人が本債券を保有していると仮定した場合に、かかる者による保有を理由として当該本債券が本項目によって未償還ではないとみなされる場合を除く。）

未償還の債務証券：あるシリーズの債務証券の変更案のために必要な元金額を有する未償還の債権証券の保有者が賛成する投票をしたか、又は、変更案に投票するために招集された当該シリーズの債務証券の債権者集会において定足数が満たされたかを判断するにあたって、当該シリーズ以外の影響を受ける債務証券は、未償還とはみなされず、当該シリーズの債務証券の適用のある条項及び条件に従って、複数シリーズ同時変更案に賛成若しくは反対の投票を行うことはできず、また、定足数に含めることはできない。

自主的に意思決定を行う権限を有する法主体：透明性を確保するため、共和国は、本債券の変更案の正式な公表の後速やかに（いかなる場合も、当該変更案に係る基準日の10日前までに）、「未償還の本債券」の項目に関連して、以下に該当する会社、信託、又はその他の法主体のリストを公表する。

- (a) 共和国又はその内部組織、省庁若しくは政府機関によって支配されているもの
- (b) 共和国による調査に対して、その時点で1以上の本債券を保有していると報告したもの
- (c) 関連する本債券の保有に関して自主的に意思決定を行う権限を有しないもの

交換及び転換：承認された債券の要項の変更は、当該変更案に係る基準日より前に、本債権者に対して交換又は転換が通知されていた場合には、本債券と修正後の条項及び条件を有する新たな債務証券との間で強制的に交換又は転換を行う方法により実行することができる。承認された変更を実行するために行われる転換又は交換は、関連する本債券の全ての保有者に対して拘束力を有する。

(3) 計算代理人

任命及び任務：共和国は、ある変更案のために必要な未償還の本債券の元金額、又は、複数シリーズ同時変更の場合には、影響を受ける各シリーズの債務証券に係る未償還の債務証券の元金額が、変更案を承認するために必要な元金額を満たしているかどうかを計算する計算代理人（以下「計算代理人」という。）を任命する。複数シリーズ同時変更の場合には、本債券の変更案及び影響を受ける他のシリーズの債務証券の変更案についての計算代理人は、同一の者が任命される。

証明書：共和国は、変更案に投票するために招集された債権者集会の日又は書面決議のために共和国によって指定された日より前に、以下の事項を記載した証明書を計算代理人に対して交付し、かつ、かかる証明書を公表する。

- (a) 本債券における変更の場合には、「未償還の本債券」の項目のために、基準日において未償還の本債券の元金総額。複数シリーズ同時変更の場合には、「未償還の債務証券」の項目のために、基準日において未償還の影響を受けるその他の各シリーズの債務証券の元金総額
- (b) 本債券における変更の場合には、「未償還の本債券」の項目に基づき基準日に未償還とはみなされない本債券の元金総額。複数シリーズ同時変更の場合には、「未償還の債務証券」の項目に基づき基準日に未償還とはみなされない、影響を受けるその他の各シリーズの債務証券の元金総額
- (c) 本債券における変更の場合には、上記(b)にいう本債券の保有者の特定。複数シリーズ同時変更の場合には、上記(b)にいう影響を受けるその他の各シリーズの債務証券の保有者の特定

上記の事項は、該当する場合、「複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務」の項目に基づいて決定される。

証明書に対する依拠：計算代理人は、共和国が交付した証明書に記載された情報に依拠することができ、下記の両方に該当する場合を除き、証明書に記載された情報は最終的なものであり、共和国と本債権者を拘束する。

- (a) 影響を受ける本債権者が、変更案への投票又は書面決議への署名前に、共和国に対し、証明書に関して証拠を付して異議を申し立てる書面を交付した場合
- (b) 当該書面による異議が採用されたと仮定すると、変更案に関する投票又は書面決議の結果に影響を及ぼす場合

証拠を付した書面による異議が適時に交付された場合でも、以下のいずれかに該当するときには、計算代理人が依拠した情報は最終的なものであり、共和国と本債権者を拘束する。

- (a) 後日異議が却下された場合
- (b) 異議を送付した本債権者が、変更案に係る投票又は書面決議の結果が公表されたときから15日以内に、管轄権のある裁判所において、当該異議に係る法的手続きを開始しない場合
- (c) 管轄権のある裁判所が、後日、当該異議の内容が立証されない、又は、異議が採用されたとしても変更案に関する投票若しくは書面決議の結果に影響を与えるものではないと判断した場合

公表：共和国は、変更案について判断するために招集される集会の後直ちに、又は当該変更案に関して書面決議に署名する日として共和国により設定される日の後直ちに、変更案に関して計算代理人によって行われる計算の結果を公表する手続きを行う。

(4) 債権者集会及び書面決議

総則：以下に定められる条項及び（以下に定められる条項と矛盾しない限度で）共和国が採用し公表する追加規則は、変更案に関して投票するために招集される本債権者集会と、変更案に関連して採用される書面決議に適用される。本項目において、共和国によって行われるべきとされる行為は、共和国の代理人によって、代わりに行うことができる。

債権者集会の招集：

- (a) 共和国はいつでも本債権者集会を招集することができる。
- (b) 本債券に関して債務不履行事由が発生しかつ継続しており、その時点で未償還の本債券の元金総額の10%以上の保有者が書面で債権者集会の招集を求めた場合には、共和国は、本債権者集会を招集する。

債権者集会の通知：本債権者集会の招集通知は、債権者集会の日の少なくとも21日前までに、また、債権者集会が延期された場合には、当該延期された会の日の少なくとも14日前までに、共和国によって公表される。かかる通知には、次の事項が記載され又は同封される。

- (a) 債権者集会の日時、場所
- (b) 議題、定足数、債権者集会で採択される変更文言
- (c) 債権者集会の基準日（開催日の5営業日前以内）、債権者集会に参加するために本債権者が呈示することが必要な書類
- (d) 本債権者に代わって行為する代理人を指名するために使用される文書の様式
- (e) 債権者集会を招集及び開催するために共和国が採用した追加規則、並びに、複数シリーズ同時変更により影響を受ける債務証券の一部（全部ではなく）のシリーズによって承認されればそれに基づいて当該変更が充足されたとみなされる条件がある場合には、当該条件
- (f) 債権者集会で投票の対象となる変更案に関して計算代理人として任命された者

疑義を避けるために付言すると、かかる会議は、電子的手段又はその時点において慣例となっているその他の手段によって実施することができるため、必ずしも二人以上の者が同時に同じ場所に物理的に出席する必要はない。会議の「会場」又は対面の会議を意味するその他の類似の用語への言及は、電子的手段又はその時点で慣例となっているその他の手段による会議を円滑に行うために必要な同等の用語を参照して解釈されるものとする。

議長：本債権者集会における議長の指名は、以下のいずれかの方法により行われる。

- (a) 共和国による指名
- (b) 共和国が議長を指名しなかった場合又は共和国が指名した者が債権者集会に出席しなかった場合には、当該債権者集会に出席した債権者の保有する未償還の本債券の元金総額の50%超による指名

定足数：共和国によって議長が指名されていない場合に議長を選出するときを除き、定足数を満たさない債権者集会では、何らの議決もなされない。本債権者が変更案について投票するための債権者集会における定足数は、次のとおりとする。

- (a) 重要事項の場合：未償還の本債券の元金総額の66 2/3%以上を保有する1人以上の債権者の出席
- (b) 非重要事項の場合：未償還の本債券の元金総額の50%以上を保有する1人以上の債権者の出席

延会：集会開催時刻から30分を経過しても定足数を充足しない場合、当該債権者集会は、14日以上42日以内の期間で議長が定める期間、延期することができる。延期された債権者集会の定足数は、以下に定める本債券の元本総額を保有する1人以上の債権者の出席とする。

- (a) 重要事項の変更案の場合：未償還の本債券の元金総額の66 2/3%以上
- (b) 非重要事項の変更案の場合：未償還の本債券の元金総額の25%以上

書面決議：本債券の必要多数の保有者又はその代理人によって署名された書面決議は、本条項に従って招集及び開催された本債権者集会における決議と同じように、あらゆる点で有効である。書面決議は、1人若しくは複数の本債権者又はその代理人により署名される同一の様式の1又は複数の書面によって行うことができる。

投票権：変更案に関する基準日において未償還の本債券の保有者及び変更案に関する基準日において未償還の本債券の保有者によって代理人として適法に指名された者はいずれも、本債権者集会において変更案に関して投票する権利を有し、変更案に関する書面決議に署名する権利を有する。

投票：各変更案は、適法に招集された債権者集会に出席した未償還の本債券の保有者の投票に、又は、債権者集会を開催する必要がある場合は書面決議の方法による未償還の本債券の保有者の決議に、それぞれ供される。債権者は、各変更案に対して、その保有する未償還の本債券の元金額に等しい数の投票を行うことができる。かかる投票に関しては、以下が適用される。

- (a) 当該変更が複数の通貨建ての債務証券に関する複数シリーズ同時変更である場合、当該各債務証券の元金額は「複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務」の項目（a）に従って決定される。
- (b) 当該変更が指数連動債務に関する複数シリーズ同時変更である場合、当該各指数連動債務の元金額は「複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務」の項目（b）に従って決定される。
- (c) 当該変更が過去に指数連動債務の構成要素ではなかったゼロクーポン債務に関する複数シリーズ同時変更である場合、当該各ゼロクーポン債務の元金額は「複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務」の項目（c）に従って決定される。
- (d) 当該変更が過去に指数連動債務の構成要素であったゼロクーポン債務に関する複数シリーズ同時変更である場合、当該各ゼロクーポン債務の元金額は「複数通貨、指数連動債務及びゼロクーポン債務」の項目（d）に従って決定される。

代理人：未償還の本債券の各保有者は、自らの名義において書面を作成し、当該書面を、本債権者集会又は書面決議のために指定された時間の48時間以上前に共和国に対して送付することにより、当該保有者に代わって、当該保有者が投票権を有する本債権者集会において行為し、又は、当該保有者が署名する権利を有する書面決議に署名する者（代理人）を指名することができる。債権者集会の開催通知に同封された様式以外の様式で行う代理人の指名は、有効な代理人の指名にはならない。

代理人の法的効果及びその取消し：前項に従って適法に指名された代理人は、「未償還の本債券」の項目に従って、また、当該指名が有効な間、当該指名に関連する本債券の保有者とみなされ（当該代理人を指名した者は本債券の保有者とはみなされない。）、代理人による投票は、当該代理人の指名の取消又は変更があった場合でも、当該代理人が投票する予定であった債権者集会の開始又は該当する場合、書面決議への署名のために指定された時刻の少なくとも48時間前までに、共和国が当該代理人の指名の取消又は変更の通知を受け又はその他の方法により知らされない限り、有効なものと扱われる。

拘束力：本条項に従って招集及び開催された債権者集会によって可決された決議及び必要多数の本債権者によって適法に署名された書面決議は、債権者集会への参加の如何、決議への賛成反対の如何、又は書面決議への署名の如何にかかわらず、全ての本債権者に対して拘束力を有する。

公表：共和国は、全ての適法に承認された決議と書面決議について、適切な期間内に公表を行う。

明白な誤り、技術的変更：債券の要項の別段の定めにかかわらず、共和国は、（i）明白な誤りの訂正、若しくは意味が不明確な部分の明確化のため、又は（ii）かかる修正が形式的若しくは技術的な変更であり、本債権者の利益となる場合、債券の要項又は本債券の発行若しくは管理に係る契約を本債権者の同意を得ることなく修正することができる。

共和国は、行われた本債券の修正の詳細を、当該修正が法的効力を有するようになった日から10日以内に下記「11 公告の方法」に従って公表する。

（5）通知

上記（1）乃至（4）に基づき債権者集会が招集される場合、共和国は、本債権者集会の開催に先立ち、財務代理人に対して本債権者集会の招集について通知するものとする。当該通知を受領した場合、財務代理人は業務規程等に従い必要な措置を講じる。

上記（1）乃至（4）に基づく本債権者集会の招集及び開催に関連して必要となる本債権者に対する通知は、下記「11 公告の方法」に基づく公告の方法により行われる。

本「8 債権者集会に関する事項（5）」に基づく手続に要する一切の費用は、共和国が負担するものとする。

9【課税上の取扱い】

（1）税制変更による追加額の支払

本債券に関する元利金の共和国による一切の支払は、スロベニア共和国、その下部行政組織又はその若しくはその域内の課税権限を有する当局により課され、賦課され、徴収され、源泉徴収され又は査定される税金、賦課金、査定税額その他のあらゆる種類の公租公課（以下「公租公課」という。）を課されることなく、また源泉徴収又は控除がなされることなく行われるものとする。ただし、法律によりかかる源泉徴収又は控除が要求される場合は、この限りでない。

かかる場合、共和国は、かかる源泉徴収又は控除が要求されなければ本債権者が受領していたであろう金額が本債権者によって受領されることとなるための追加額（以下「追加額」という。）を支払う。ただし、以下について追加額は支払われない。

- （a）単に本債券を保有している又は本債券についての元利金を受領しているというだけでなく、スロベニア共和国（又はその下部行政組織）との関連性を有していることを理由として、当該支払に関しにかかる公租公課の対象となる者が又はその者のために受領した本債券に係る支払額。
- （b）スロベニア共和国又は関連課税当局に対して非居住者であることの申告又はその他の同様の免除の主張を行うことにより、当該源泉徴収又は控除の義務を負わず又は対象とならない者が、かかる申告又は主張を行うよう要求されたにもかかわらず、それを行わなかった場合に受領した、又はその者のために受領した本債券に係る支払額。
- （c）下記「12 その他（1）」第1段落に定める状況において本債券の債券が発行される場合において、本債権者若しくは本債券の実質的所有者又は本債権者若しくは実質的所有者が本債券をその他の者を通じて保有する場合のその他の者が、支払のために本債券の債券（又は利札）を関連日（以下に定義する。）から30日を超えて（呈示が要求される場合に）呈示した場合（ただし、かかる30日の期間中のいずれかの日に、支払のために本債券の債券（又は利札）を呈示すれば本債権者若しくは実質的所有者又は当該その他の者が追加額を受領できたであろう場合は除く。）。

本「第1 募集債券に関する基本事項」において「関連日」とは、（a）当該支払の最初の支払期日が到来した日、又は（b）当該支払が不当に留保又は拒絶された場合に、財務代理人が上記「5 元利金支払場所」に従って当該全額が支払われた旨を本債権者に通知した日のうちいずれか遅い日をいう（ただし、その後、支払について不履行がある場合はこの限りではない。）。

本「第1 募集債券に関する基本事項」において本債券に係る元金又は利息には、本「9 課税上の取扱い」に基づき元金又は利息（場合による。）に関して支払われるべき追加額が含まれるものとみなす。

（2）租税

以下は本債券に関するスロベニア共和国及び日本国における課税関係の取扱いにつき、それぞれ本書日付現在で適用あるスロベニア及び日本の税法及び実務に基づいて概略を述べたものにすぎない。本債券に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本債券に投資することによるリスクや本債券に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談すべきである。

スロベニア共和国の租税

以下は、本書に基づく本債券に関する全ての支払に関するスロベニア共和国の税務上の検討事項に関する要約である。かかる要約は、本書の日付現在有効なスロベニアの税法以外のいかなる法律も対象とするものではなく、また、当該日後に有効となる一切の法律の変更に服する。

以下の要約は、一般的な指針を示すものに過ぎず、税務上の助言を構成するものでもなく、本債権者はこれに依拠すべきではない。本債権者は、自らの事実及び状況に関連して、独立した税務上の助言を求めることが推奨される。

法人投資家

以下のいずれかの法人が受領する本債券の利息及び／又は本債券の売却若しくは処分により取得するキャピタルゲインは、当該課税上スロベニア共和国の居住者である法人、又は（場合により）課税上スロベニア共和国の居住者ではない法人のスロベニア共和国における恒久的施設の総合所得の一部として、スロベニア法人所得税（*davek od dohodkov pravnih oseb*）の対象となる。

(A) 課税上スロベニア共和国の居住者である法人

(B) 課税上スロベニア共和国の居住者ではない法人のスロベニア共和国における恒久的施設（*poslovna enota*）

課税上スロベニア共和国の居住者ではなく、かつスロベニア共和国に恒久的施設を有しない法人が受領する本債券の利息には、スロベニア法人所得税は課されない。

課税上の居住地にかかわらず、法人に対する本債券に基づく支払には源泉徴収税は課されない。

個人投資家

課税上スロベニア共和国の居住者である個人が受領する本債券の利息は通常、25%の税率でスロベニア個人所得税（*dohodnina*）の対象となる。かかる利息には源泉徴収税は課されず、その代わり、居住者は、各暦年の2月28日までに、前暦年に受領した利息について利息を申告する申告書を提出する義務を有する。かかる税金は、居住者が本債券から得た利息に対してスロベニア共和国が課す最終的な税金である。

課税上スロベニア共和国の居住者ではない個人は、本債券から生じる利息に対する共和国の税金を完全に免除される。

個人は、本債券の処分から生じるキャピタルゲインに対してスロベニア個人所得税を課されることはない。

上記の要約は、本債券の所有に関連する全ての税務上の結果を完全に分析することを意図したものではない。本債券を購入しようとする者は、特定の状況下において適用ある税金又は本債券の譲渡又は処分に適用される可能性のある一切の税金若しくは印紙税について、自らの税務顧問に相談すべきである。

日本国の租税

日本国の居住者及び内国法人

日本国の居住者及び内国法人が支払を受ける本債券の利息、償還差益（本債券の償還金額が本債券の取得価額を上回る場合の超過額）及び本債券の譲渡によって生ずる所得は、日本国の租税に関する現行法令の定めるところにより原則として課税対象となる。

非居住者及び外国法人

日本国の非居住者及び外国法人が支払を受ける本債券の利息、償還差益（本債券の償還金額が本債券の取得価額を上回る場合の超過額）及び本債券の譲渡によって生ずる所得は、当該日本国の非居住者及び外国法人が日本国内に恒久的施設を有していない場合は、原則として日本国において課税対象とならない。日本国内に恒久的施設を有する日本国の非居住者及び外国法人が支払を受ける本債券の利息、償還差益（本債券の償還金額が本債券の取得価額を上回る場合の超過額）及び本債券の譲渡によって生ずる所得は、かかる利息、償還差益及び所得が日本国内の恒久的施設を通じて行われる事業に帰属する場合その他一定の場合には、日本国の租税

に関する現行法令の定めるところにより課税対象となり得る。なお、かかる日本国の非居住者又は外国法人の納税義務は、適用される租税条約の規定により、さらに限定され又は免除されることがある。

10【準拠法及び管轄裁判所】

（i）共和国による本債券の発行に関する授權（これはスロベニア共和国の法律に準拠するものとする。）並びに（ii）上記「6 担保又は保証に関する事項（2）」に規定される担保権の設定、有効性及び強制執行力に関する事項を除き、本債券並びに本債券に基づき生じる本債権者を含む関係する全ての当事者の一切の権利及び義務は、全ての点について日本国の法律に準拠し、日本国の法律に従って解釈されるものとする。

債券の要項に別段の定めのない限り、本債券に関する債務の履行地は日本国東京都とする。

本債券又は債券の要項に起因又は関連する一切の訴訟、訴えその他の手続又は紛争の解決（以下、「法的手続」と総称する。）は、東京地方裁判所に提起することができ、共和国は、当該裁判所の管轄権に服することを明示的、無条件かつ取消不能の形で合意する。共和国に対するかかる法的手続は、スロベニア共和国でかかる法的手続を審理する管轄権を有する裁判所においても提起することができる。

共和国は、法的手続に関して、当該法的手続において下される可能性のある命令及び判決を、あらゆる財産（その用途及び使用目的を問わない。）に対して実行、強制又は執行することを含む（ただしこれらに限定されない。）、当該法的手続に関連するあらゆる救済措置の付与又は手続の開始に一般的に同意する。

共和国がいずれかの法域において、共和国自体又は共和国の財産若しくは収入のために、訴訟、執行、差押え及びその他一切の司法手続からの免除（判決前その他における執行支援、及び主権免除その他を理由とするか否かを問わない。）を求めることができる場合で、かつ、当該免除（かかる免除が主張されているか否かは問わない。）がいずれかの法域において共和国自体又は共和国の財産若しくは収入に起因する場合に限り、共和国は、当該法域における法律が許容する最大限の範囲において、かかる免除を主張せず、また、かかる免除を取消不能の形で放棄することに合意する。

共和国は、本債券又は債券の要項に起因又は関連して日本国において提起されることのある一切の法的手続につき、共和国の権限ある送達代理人として、日本国東京都所在のスロベニア共和国の大使を指名し、送達を受けるべき場所として、スロベニア共和国大使館のその時々住所（現住所：〒107-0062 日本国東京都港区南青山7丁目14番12号）を指定する。また、共和国は、本債券のいずれかが未償還である限り、常に当該指名及び指定が完全な効力を有し、かつ、かかる効力を維持させるために必要な一切の行為（一切の書類及び証書の作成及び提出を含む。）をその時々においてなすことを約束する。上記のスロベニア共和国の大使がなんらかの理由によりかかる権限ある送達代理人としての職務を遂行することが不可能となった場合、共和国は、直ちに日本国東京都に所在する後任の権限ある送達代理人を指名し、かつ、当該指名が効力を有するために必要な一切の行為をなすことを約束する。共和国は、実務上可及的速やかに、財務代理人に対し、かかる後任の送達代理人を通知し、かつ、その旨を公告する。

本「10 準拠法及び管轄裁判所」の規定は、本債権者が適用ある法律により認められるその他の方法により送達を行う権利に影響を及ぼすものではない。

11【公告の方法】

本債券に関する本債権者に対する全ての公告は、東京都及び大阪市において発行される時事に関する事項を掲載する日本語の日刊新聞紙上に各1回これを行うものとする。当該公告は、かかる刊行物の刊行日に行われたものとみなされ、もし異なる日に刊行される場合、最初の刊行日に行われたものとみなされる。各本債権者に直接通知することは要さない。債券の要項に基づき共和国が行う全ての公告は、共和国の請求に基づき、財務代理人が共和国に代わりこれを行う。

本「11 公告の方法」に基づく手続に要する一切の費用は、共和国が負担するものとする。

12【その他】

（１）本債券の債券

本債券の債券（以下「本債券の債券」という。）は、本債券の債権者（以下「本債権者」という。）が本債券の債券の発行を要求することができると振替法に定められる例外的な場合を除き、発行されない。本債券の債券が発行される場合、発行される本債券の債券は支払期日未到来の利札付無記名式に限り、また、本債権者は、本債券の債券の記名式への変更又は分割若しくは併合を要求することはできない。

本債券の債券が発行された場合、本債券の元利金の計算及び支払の方法、本債権者による本債券に基づく権利の行使及び本債券の譲渡、並びに本債券に関するその他一切の事項は、その時点で適用ある日本国の法律及び規則並びにその時点の日本国の一般的な市場慣行に従うものとする。かかる場合には、財務代理人が本債券についての支払代理人を務めるものとする。ただし、当該財務代理人が本債券についての支払代理人を務めることができない場合は、かかる事態に関連する事項はその時点で日本国において一般的な市場慣行に従うものとする。共和国は、実務上可能な限り、かつ遅滞なく、上記事項について本債権者に対し公告する。債券の要項の規定とその時点で適用ある日本国の法律及び規則並びにその時点の日本国の一般的な市場慣行との間に齟齬がある場合、かかる日本国の法律及び規則並びに日本国の市場慣行が優先する。

本債券の債券の当初の発行に関する一切の合理的な範囲の費用は共和国の負担とする。

（２）時効

本債券の消滅時効は、元金については10年、利息については5年とする。

（３）債務不履行事由

スロベニア共和国における政府の決定、命令又は制定法を理由とするものであるか否かにかかわらず、本「12 その他（３）」の下記（a）及び（b）に定めるいずれかの事由（以下それぞれを「債務不履行事由」という。）が発生し継続する場合、本債権者は、その選択により、財務代理人の本店において、共和国に対する書面による通知（当該通知には、振替機関又は口座管理機関が発行する関連する本債券の保有を証する証明書（以下「振替機関証明書」という。）を添付する。）を行うことにより、当該本債権者が保有するいずれの本債券も、直ちに期限の利益を喪失し、支払われるべき旨を宣言することができる。

（a）（不払い）共和国が、本債券の元金又は利息の金額をその支払期日から30日以内に支払わない場合。

（b）（その他の義務の違反）共和国が本債券（債券の要項を含む。）に基づく1つ以上のその他の義務の履行又は遵守を怠り、かかる不履行が解消不能であるか、又は解消可能であったとしても当該不履行の通知が本債権者から財務代理人の本店において共和国に対してなされた後45日以内に解消されない場合（かかる通知には、振替機関証明書を添付するものとする。）。

本債権者によるかかる宣言があった場合、財務代理人が共和国のために当該通知を受領するより前に共和国がかかる全ての債務不履行事由を治癒していない限り、他に何らの手続きを行うことなく、当該本債権者が保有する本債券は直ちに期限の利益を喪失し、本債券の金額に等しい価額で経過利息（もしあれば）と合わせて支払われるものとする。

いずれかの債務不履行事由が生じた場合、又は時の経過若しくは通知の付与若しくはその両方により債務不履行事由を構成することとなる事態が生じた場合、共和国は、財務代理人に対し直ちにその旨を通知したうえ、本債権者に対し、遅滞なくその旨を公告するものとする。

本債券について、本「12 その他（３）」に従い、かかる本債券の満期前に期限の利益が失われた場合、共和国は、遅滞なくその旨を公告するものとする。

本「12 その他（３）」に基づく手続に要する一切の費用は、共和国が負担するものとする。

（４）追加発行

共和国は、本債権者の同意を得ることなく、日本法上要求される手続を経て、本債券と統合され、本債券と同一シリーズを構成する、全ての点（又は利息の初回支払を除く全ての点）で本債券と同一の条項及び条件を

有する追加の債券を随時創設し発行することができる。ただし、当該統合がその時点における業務規程等によって認められ、かつ財務代理人によるその実施が実務上実行可能である場合に限る。

（５）債券原簿

本債券の債券原簿は、財務代理人が共和国に代わりこれを作成のうえ管理し、その本店に備え置くものとする。

（６）通貨の補償

本債券の元金若しくは利息又はその他本債券に基づいて支払われるべき金員の支払を命ずる判決又は命令がいずれかの裁判所でなされ、かかる判決又は命令が日本円以外の通貨で表示されている場合、かかる判決又は命令に関して本債権者がかかる通貨により受領した又は回収したいかなる金額も日本円で受領した又は回収した金額の範囲でのみ共和国を免責するものであり、また、関連する法律により認められる範囲に限り、共和国は本債権者に対し、（i）日本円による表示額がかかる判決若しくは命令（又はその一部）のために当該他の通貨に換算された（又は換算されたものとみなされた）日と（ii）かかる判決若しくは命令（又はその一部）の履行がなされた日との間に生じた換算率の変動から生じる不足額を補填するために必要な金額を支払うことを約束する。上記の約束は、共和国の他の義務から独立した別個の債務であり、共和国に対する別個かつ独立の請求原因となり、本債権者がある時々の支払を猶予したか否かを問わず適用され、かつ、いかなる判決又は命令にもかかわらず完全かつ有効に存続するものである。

（７）投資にあたり留意すべき事項

本債券への投資は様々なリスクを伴うが、以下は主要なリスクを簡潔に述べたものである。本債券への投資を検討するにあたっては、本債券の取得検討者自ら又は必要に応じて外部からの助言等に基づいてリスク要因を調査、検討又は精査すべきである。

本債券に関するリスク

<共通事項>

（i）金利変動リスク

日本国における金利水準の変動は、円建債券である本債券の価格の変動要因となる。一般に、金利水準が上昇（低下）した場合には、債券価格は下落（上昇）する。

（ii）法令、税制及び会計制度等の変更

本債券に関連する法令、税制及び会計制度等（日本国及びスロベニア共和国に関するものを含むが、これらに限定されない。）並びに裁判所及び関連当局によるそれらの解釈は、今後変更される可能性がある。かかる変更により、本債券の義務の履行、債券価格等に悪影響が生じるリスクが存在する。

（iii）集団行動条項に関するリスク

債券の要項には集団行動条項が含まれるため、本債権者の全員の同意なくして債券の要項が変更、放棄又は修正されることがある。

債券の要項には、「８ 債権者集会に関する事項」に記載のとおり、一般に「集団行動」条項と呼ばれる期限の利益の喪失並びに債券の要項を含む債務証券の要項の修正、変更及び放棄に係る投票に関する条項が含まれている。これらの条項は、共和国及び定められている本債権者の多数の同意があれば、特定の事項を修正できることを認めるものであり、全ての本債権者（関連する債権者集会に出席及び投票せず、又は関連する書面決議に署名しなかった本債権者及び多数の本債権者に反対する形で投票した本債権者を含む。）を拘束するも

のである。なお、かかる変更は、本債券を、強制的に変更後の要項を含む新たな債務証券と交換又は当該債務証券に転換することによって実施されることもある。

本債券に含まれる集団行動条項は、2012年3月28日に欧州理事会の小委員会であるEUソブリン・デット・マーケット・グループ（EU Sovereign Debt Markets Group）によって合意され、公表された様式に従っている。2012年2月2日に署名された欧州安定メカニズムを設置する条約（以下「ESM条約」という。）の規定により、2013年1月1日以降にユーロ圏の政府が発行する満期が1年を超える全ての新規国債にこの標準化された条項を含むことが義務化された（以下「2012年ユーロ圏CAC」という。）。同条項は、本債券を含め、共和国が発行する債務証券の1つ又は複数のシリーズに対して「複数シリーズ同時変更」を行うことを認める（ただし、それらの債務証券にも複数シリーズ同時変更条項が含まれていることを条件とする。）。複数シリーズ同時変更の場合、共和国及び提案された変更により影響を受ける全てのシリーズ（関連する全てのシリーズを全体として見た場合）の債務証券の保有者の定められた基準を超える多数の同意により、特定の事項を変更することができ、かかる変更は、当該シリーズの全保有者を拘束する。ただし、影響を受ける債務証券の個別のシリーズの保有者の定められた基準（この基準は上記基準よりも低く定められている。）を超える多数の同意がある場合に限りかかる変更が認められる。（上記「8 債権者集会に関する事項」を参照のこと。）。複数シリーズ同時変更の場合、影響を受ける債務証券の個別のシリーズの保有者による一定の定められた基準を超える多数の同意があることが条件となるものの、本債券の他の所持人に加え、本債券以外の債務証券の所持人による投票によって本債権者の権利が影響を受ける可能性がある。また、債務不履行事由が発生しかつ継続していない限り本債権者の要求により債権者集会を招集することができないことや、債権者集会の開催場所が日本国外である可能性があることなど、日本で発行される一般的な債券と異なる債権者集会に関する手続きが規定されており、これらのことによっても本債権者の権利が影響を受ける可能性がある（詳細については上記「8 債権者集会に関する事項」を参照のこと。）。

2018年12月14日に開催されたユーロ圏首脳会合（ユーロ・サミット）において、ユーロ圏参加国の首脳は、2012年ユーロ圏CACを改正するとのコミットメントを確認した。2021年11月30日、経済金融委員会内の欧州安定メカニズム（以下「ESM」という。）加盟国は、ESM条約を改正する協定（以下「改正協定」という。）の発効後2か月目の初日に、個別のシリーズの保有者の段階での多数決を必要とせず、全てのシリーズを合わせた段階での多数決のみで特定の事項を修正できるとする一肢方式（single-limb）の集団行動条項（以下「2021年CAC」という。）を導入することに合意した。ユーロ圏の全参加国（共和国を含む。）は、改正協定の発効後、負債性金融商品の条項に2021年CACを段階的に導入することに合意している。本書の提出日現在、改正協定は発効していない。

したがって、改正協定の実施及びESM加盟国による2021年CACの採択に関する今後の展開によっては、共和国は将来、上記「8 債権者集会に関する事項」における集団行動条項とは異なる形式の集団行動条項を含む債務証券を発行する可能性がある。

また、債券の要項には、明白な誤りを訂正する場合又は形式的、軽微若しくは技術的な修正の場合若しくは本債権者の利益となる場合には、本債権者の同意を得ることなく本債券及び債券の要項を変更することができる旨の条項が含まれている。

このような債券の要項の変更は、本債権者の権利及び本債券の取引価格に悪影響を及ぼす可能性がある。

<第1回円貨債券（ソーシャルボンド）、第2回円貨債券（ソーシャルボンド）、第3回円貨債券（ソーシャルボンド）及び第4回円貨債券（ソーシャルボンド）>

(iv) 本ソーシャルボンドは、「ソーシャル」資産へのエクスポージャーを求める投資家にとって適切な投資対象とはならない可能性がある。

下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に記載されるとおり、発行者は、本ソーシャルボンドの発行による正味調達資金相当額を、適格なソーシャル・プロジェクト（下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に定義され、詳述される。）への資金調達及び／又は再調達に充当する意向である。本ソーシャルボンドに投資しようとする投

資家は、下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に記載される情報を考慮し、本ソーシャルボンドへの投資の目的上、当該情報の妥当性を、その必要と考えるその他の調査とともに、自ら判断しなければならない。

発行者又は共同幹事会社は、適格なソーシャル・プロジェクトへの資金の使用が、とりわけ発行者の本SBF（下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に定義される。）の対象となる又はこれに関連するプロジェクト若しくは資金使途の環境又はサステナビリティへの直接的又は間接的な影響に関して、現在又は将来適用される法律若しくは規制により、又は投資家自身の定款その他管理規則若しくは投資ポートフォリオを構成する上での義務により、投資家又はその投資が準拠することを要求される投資基準又はガイドラインに関して、現在又は将来の投資家の期待又は要求の全部又は一部を満たすことを保証するものではない。

さらに、現在のところ、何をもって「ソーシャル」又はこれらに類する分類のなされたプロジェクトとみなすか、又は特定のプロジェクトが「ソーシャル」又はこれらに類する分類として定義されるために具体的にどのような特性が求められるのかについて、（法律上、規制上その他にかかわらず）明確な定義は存在せず、市場のコンセンサスも得られておらず、また仮に将来かかる定義が設定された場合にも、本ソーシャルボンドはかかる定義又は分類に当てはまらない可能性があることに留意する必要がある。

適格なソーシャル・プロジェクトが、かかる「ソーシャル」又はこれらに類する分類（持続可能な投資を促進するための枠組みの確立に関する規則（EU）2020/852（いわゆるEUタクソノミ）又は2018年欧州連合（離脱）法（「EUWA」）により英国の国内法の一部を構成する規則（EU）2020/852を含む。）に関する投資家の期待又は要求を満たすとの保証はない。本ソーシャルボンドに投資しようとする投資家は、投資を決定する前に、発行者の本SBFに記載された要因及び本書に含まれる関連情報を考慮し、本ソーシャルボンドの購入に関して独立した財務顧問又はその他の専門アドバイザーに助言を求めるべきである。

共同主幹事会社はいずれも、（i）適格なソーシャル・プロジェクトの評価、（ii）適格なソーシャル・プロジェクトが投資家の要求又は期待する「ソーシャル」又はこれらに類する分類がなされたプロジェクトに該当するか否かの検証、又は（iii）本ソーシャルボンドに係る手取金の使途の継続的な監視について責任を負わない。

本ソーシャルボンドに関連して提供される第三者の意見書又は証明書（発行者の要請に基づくか否かを問わない。）（セカンド・パーティ・オピニオン（下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に定義される。）を含む。）の一切の適合性又は信頼性について、いかなる表明又は保証も行われたい。疑義を避けるために付言すると、かかる意見書又は証明書は、本書に組み込まれるものではなく、その一部を構成するものでもなく、また、そのようにみなされるべきものでもない。かかる意見書又は証明書は、発行者、共同主幹事会社又はその他一切の者による本ソーシャルボンドの購入、売却又は保有の推奨ではなく、そのようにみなされるべきでもなく、また、当該意見書又は証明書の発行日時点のものである。本書の提出日付現在、かかる意見書及び証明書の提供者は、特定の規制又はその他の制度若しくは監督に服していない。本ソーシャルボンドに投資しようとする投資家は、本ソーシャルボンドへの投資の目的上、当該意見書又は証明書及び／若しくはそこに含まれる情報並びに／又は当該意見書又は証明書の提供者の妥当性を自ら判断しなければならない。

発行者は、下記「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項」に記載されるとおり、本ソーシャルボンドの正味調達資金相当額を適格なソーシャル・プロジェクトに充当し、資金使途又は適格なソーシャル・プロジェクトについて報告する意向であるが、そのような契約上の義務を負うものではない。そのような適格なソーシャル・プロジェクトが、予期された方法で、かつ／若しくは一切のスケジュールに従って、又は実質的にそれらに沿って、利用可能又は実施可能となるという保証はなく、したがって、発行者がそのような適格なソーシャル・プロジェクトに資金をその意図する通りに使用できるという保証はない。また、適格なソーシャル・プロジェクトが期待通りに完了する保証はなく、当初期待又は予想された（環境上、社会上又はその他に係る）影響又は結果を達成するという保証もない。発行者が本ソーシャルボンドの資金を予定通りに配分しない、資金使途や適格なソーシャル・プロジェクトについて報告しない、第三者

が本ソーシャルボンドに関連して意見書又は証明書を発行しない（又は撤回する）、本ソーシャルボンドが「ソーシャル」又はこれらに類する分類に関する投資家の期待又は要求を満たさない場合も、本債権者の発行者に対する請求が生じたり、本ソーシャルボンドの債務不履行事由を構成することはない。

本ソーシャルボンドが「ソーシャル」又はこれらに類する特性に関する投資家の期待又は要求を満たさない場合（「募集又は売出しに関する特別記載事項－ソーシャルボンドに関する特別記載事項－サステナビリティボンドの枠組み（2023年1月）－調達資金の使途」に記載される通りに正味調達資金相当額が充当されない場合を含む。）、第三者により意見書又は証明書が提供されない場合若しくはこれが撤回された場合、又は発行者が資金使途や適格なソーシャル・プロジェクトの報告を予定通りに行わなかった場合、本ソーシャルボンドの価値に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、また、ソーシャル資産への投資をポートフォリオを構成する上での義務とする特定の投資家に影響を及ぼす可能性がある（かかる影響には、本ソーシャルボンドが投資家の投資基準又は投資義務に適合しない結果、本ソーシャルボンドを売却する必要性が生じることが含まれる。）。

（8）米国における販売制限について

本債券は、アメリカ合衆国1933年証券法（その後の改正を含み、以下「証券法」という。）に基づき登録されておらず、また登録される予定もない。本債券は、証券法に基づき登録されるか、同法が認める登録義務が免除される一定の場合を除き、米国内において若しくは米国人に対して若しくは米国人の計算において又は米国人の利益のために、募集又は売付けされてはならない。上記において用いられる用語は、証券法に基づくレギュレーションSにより定義された意味を有する。

【募集又は売出しに関する特別記載事項】

ソーシャルボンドに関する特別記載事項

サステナビリティボンドの枠組み（2023年1月）

共和国は、サステナビリティボンドの発行を管理するために、このスロベニア・サステナビリティボンド・フレームワーク（以下「本SBF」という。）を策定した。このフレームワークは、共和国が環境又は社会に大きな影響を与える国家支出（以下「適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクト」という。）に係る資金調達を行うことを可能にするものである。

本SBFは、国際資本市場協会（以下「ICMA」という。）のグリーンボンド原則2021⁽¹⁾、ソーシャルボンド原則2021⁽²⁾、サステナビリティボンド・ガイドライン2021⁽³⁾に従って作成された。共和国は、本SBFの起草にあたり、EUタクソノミ規則⁽⁴⁾（以下「EUタクソノミ」という。）の基準及びそれを補足する気候変動緩和及び適応に関する気候委任法⁽⁵⁾（以下「委任法」という。）を可能な限り考慮した。ICMAのサステナビリティボンド・ガイドラインに沿って、本SBFは4つの核となる要素（調達資金の使途、プロジェクトの評価と選択のプロセス、調達資金の管理、報告）を通じて提示され、さらに2つの主要な勧告（フレームワークの公表と外部機関による審査）に従っている。

サステナブル・ファイナンス市場は継続的に発展しているため、共和国は、規制の進化と整合性を保ち、最良の市場慣行及び投資家の期待に沿うために、今後、サステナビリティボンド・フレームワークを更新する可能性がある。本SBFの更新は、現在の透明性、報告及び開示のレベルを維持又は改善し、同じ外部機関の審査基準に従うものとなる。

調達資金の使途

本SBFに基づき、共和国は3種類の債券を発行することができる。

- － グリーンボンドは、債券の正味調達資金相当額が、適格なグリーン・プロジェクトのカテゴリーに該当する適格な支出の資金調達及び／又は再調達に限定して使用される。
- － ソーシャルボンドは、債券の正味調達資金相当額が、適格なソーシャル・プロジェクトのカテゴリーに該当する適格な支出の資金調達及び／又は再調達に限定して使用される。
- － サステナビリティボンドは、債券の正味調達資金相当額が、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトの両カテゴリーに該当する適格な支出の資金調達及び／又は再調達に限定して使用される。

これらの支出は、他のグリーン・ファイナンス又はソーシャル・ファイナンスに含まれる可能性があるため、「二重計上」のリスクがない場合のみ、当該支出が含まれることに留意されたい。共和国がグリーン・プロジェクト又はソーシャル・プロジェクトに共同出資する場合、適格支出には共和国が出資した金額のみが含まれることを保証する。さらに、（例えば、EU復興レジリエンス・ファシリティを通じて）専用資金を取得している中央政府予算支出は、適格支出から除外される。

適格なソーシャル・プロジェクト

「**適格なソーシャル・プロジェクト**」とは、以下のプロジェクトを指す。

- (a) 雇用、教育、創造性及び安全で活動的な尊厳ある生活を実現する機会を与えるための共和国のコミットメントを、直接的又は間接的であるかを問わず、全体的又は部分的に促進するもの。
- (b) 発行が行われる予算年度、発行の翌予算年度及び翌々予算年度の国家予算からの支出、補助金又は課税免除（又はその全部若しくは一部の組み合わせ）により、直接的又は間接的であるかを問わず、全体的又は部分的に賄われるもの（以下「国家予算による財政支援」という。）。
- (c) 既存プロジェクトの資金の再調達の場合は、関連するサステナビリティボンドが発行された予算年度の前年に関連する国家予算による財政支援が行われたもの。
- (d) その他、本SBF上適格とされるもの。

本SBFの下、適格なソーシャル・プロジェクトに該当する可能性のあるプロジェクトのカテゴリー（以下「**適格なソーシャル・カテゴリー**」という。）に関連する全ての適格基準及び対象者は、下記「**適格なソーシャル・カテゴリー**」に記載されている。

除外基準

以下の活動を支援又は促進する支出は除外される。

- － 発電と輸送のための化石燃料の燃焼
- － 化石燃料輸送専用の鉄道インフラ
- － 原子力発電
- － 武器、タバコ、賭博、パーム油産業

プロジェクトの評価と選定のプロセス

プロジェクトの評価と選定のためのガバナンスとプロセス

プロジェクト評価と選定のプロセスでは、共和国のグリーン、ソーシャル又はサステナビリティボンドの正味調達資金相当額が、上記の「調達資金の使途」の項目に定める基準に従い、適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクトに充当されることを保証する。

サステナビリティボンド・ワーキング・グループは、各サステナビリティボンド発行により調達された資金の適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトへの充当や、「投資家への報告」の項目で言及されている投資家向け報告書の提供など、本SBFの完全な実施を監督するために政府によって設立された。サステナビリティボンド・ワーキング・グループは、以下の代表者で構成される。

- － 財務省
- － 環境・空間計画省
- － インフラ省

- － 農林食料省
- － 経済開発・技術省
- － 教育・スポーツ省
- － 労働・家族・社会問題省
- － 保健省
- － 開発・結束政策局

サステナビリティボンド・ワーキング・グループは、他の政府機関や国家機関と協議を行い、以下を含む任務を遂行している。

- － 上記「調達資金の使途」の項目に定める基準に基づき、サステナビリティボンドに組み入れる適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトを評価・選定すること。
- － 適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトを監視し、支出延期、取消し、売却、又は不適格の場合には、それに代わる新たな適格なグリーン・プロジェクト又はソーシャル・プロジェクトを特定すること。
- － 下記「投資家への報告」の項目で言及されている、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトへの資金の充当について詳述する資金充当年次報告書を承認すること。
- － 下記「投資家への報告」の項目で言及されている、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトへの環境及び社会的影響を詳述するインパクト年次報告書を承認すること。

疑義を避けるために付言すると、グリーン・プロジェクト又はソーシャル・プロジェクトの各支出は、財務省の責任の下、標準的な国家予算編成プロセスの対象でもある。公的資源が最終的にプロジェクトに支出される前に、公的資金の関連部署／使用者は、それぞれ、各投資案件が、財政法⁽⁶⁾及びその付則である財政分野における投資文書の作成及び処理に関する統一的方法論に関する政令（以下「政令」という。）の下で要求される全ての関連評価プロセス及びバリュー・フォー・マネー・テストを満たしていることを保証する責任を負う。さらに、政令に基づき、見積額が一定の基準を超える全てのプロジェクト及び投資案件は、さらなる調査の対象となる可能性があり、その場合、最終契約が合意されるまでに政府が設置する省庁横断ワーキンググループの特定の承認が必要となる。

環境及びソーシャル・リスクの特定と緩和策

各省庁は、それぞれの特定された予算支出が、関連し適用される全ての国内及び国際的な環境及び社会基準及び規制と整合していること、また、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトを選定する際に、関連する全てのリスクが特定され管理されていることを保証する責任を有する。

本SBFの下で融資される全ての適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトは、国際的に認知されたガイドライン、特に「ビジネスと人権に関する国連指導原則」及び「OECD多国籍企業行動指針」を遵守することが意図されている。スロベニア政府は、「ビジネスと人権に関する国別行動計画」（以下「NAP」という。）を採択しており、「ビジネスと人権に関する国連指導原則」の実施と、バリューチェーン全体を通じて、事業活動における人権尊重を確保するための活動を強化することを目的としている。

選定された支出の適格基準への適合性は、グリーンボンドの存続期間を通じて監視され、サステナビリティボンド・ワーキング・グループは少なくとも年に1回、適格基準に適合しなくなった支出を入れ替えるための具体的な措置を取る。

調達資金の管理

共和国は、財務省を通じて、発行された全てのサステナビリティボンドの調達資金の管理について責任を負う。また、共和国は、関連する政府機関及び国家機関からの情報提供を受け、下記「投資家への報告」で言及されている、投資家に提供される報告書の作成及び調整について責任を負う。

共和国は、サステナビリティボンドの調達資金を、発行予算年度後2予算年度以内に、最善の努力を尽くして充当する意向である。調達資金が適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクトに割り当てられるまでの間、共和国は、サステナビリティボンドの未充当の調達資金相当額を一時的に国家予算勘定に保有する。支出が延期、取消し、売却又は不適格となった場合、当初その支出に充当された調達資金は、

別の適格なグリーン・プロジェクト又はソーシャル・プロジェクトに再充当されるものとする。適格なグリーン・プロジェクト又はソーシャル・プロジェクトの入れ替えは、最善の努力を尽くして2年以内に行われる。国家予算口座の資金は、スロベニア中央銀行に維持されている単一財務省勘定に保管され、共和国のような主権国家に適した健全な流動性政策に従って管理される。

財務省の財務局及び予算局は、サステナビリティボンドの純調達資金相当額が全額適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトの支出に充当されるまで、かかる充当とその追跡を監督する。グリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクトの支出の追跡可能性は、公会計規則に基づいている。内部システムのMFERACは（会計要件に従って）、財務省が、機関（予算利用者）、機能（政策及びプログラム）及び経済（勘定）の区分に応じて、各プロジェクトを追跡することを可能にする。各プロジェクトについて、アプリケーションからは以下の項目が分かる。

- － 当年度の政府予算におけるプロジェクトの予算額
- － プリロード（締結済みの契約）
- － 未払額と支払額
- － 支払義務が発生するより詳細なプロジェクトの要素

サステナビリティボンドの元金及び利息は国家予算勘定から支払われ、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトの選定や業績を条件としない。したがって、サステナビリティボンドの投資家は、適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクトに関してプロジェクト関連リスクを負うことはない。サステナビリティボンドは、相互に、また他のスロベニア国債と同順位である。

投資家への報告

共和国は、以下の報告書をサステナビリティボンドの投資家に提供する予定である（英語のみ。）。

1. **資金充当年次報告書**は、関連するサステナビリティボンドの純調達資金相当額が全て充当されるまで、毎年投資家に提供される。資金充当報告書は、適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクトのポートフォリオに重大な変更があった場合にも発行される。また共和国は、実行可能かつ関連性がある場合には、適格なグリーン・プロジェクト及びソーシャル・プロジェクトに関連する重要な展開（ESGに関する議論や問題を含む。）についても報告する。資金充当報告書には以下が記載されることがある。
 - － 適格プロジェクトに充当された総額
 - － グリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・カテゴリーごとの充当総額
 - － 未充当残高
 - － 資金調達額と再調達額
2. **インパクト年次報告書**は、環境及び／又は社会への影響に関する関連データの入手可能性に応じて、債券の調達資金が全額充当されるまで、毎年投資家に提供される。潜在的なインパクト指標は、下記「インパクト指標」に記載されている。共和国は、かかる報告書を、最善の努力を尽くして、ICMAのハンドブック－インパクト報告について調和のとれた枠組み（2021年6月）⁽⁷⁾の勧告と整合させる意向である。

資金充当年次報告書及びインパクト年次報告書は、財務省のウェブサイト⁽⁸⁾を通じて投資家に提供される。

外部機関による審査

セカンド・パーティ・オピニオン

サステナビリティボンドの発行に先立ち、共和国は、セカンド・パーティ・オピニオン（以下「セカンド・パーティ・オピニオン」という。）という形で外部機関による審査を手配する。セカンド・パーティ・オピニオンは、投資家に対し、グリーン及びソーシャルボンド・プロジェクト・カテゴリーの環境的及び社会的便益、並びに本SBFと以下との整合性に関する独立した評価を提供する。

- － ICMAグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則及びサステナビリティボンド・ガイドライン
- － EUタクソノミ及びその気候委任法の技術的審査基準（該当する場合）。

本SBFに係るセカンド・パーティ・オピニオンは、2023年1月にモーニングスター・サステイナリティクスにより提供され、財務省のウェブサイト⁽⁹⁾で閲覧可能である。

外部機関による検証

共和国は、グリーン、ソーシャル及び／又はサステナビリティボンドの外部機関による審査に関して最高水準の遵守を目指している。そのため、サステナビリティボンドの調達資金が全て充当されるまで、外部審査者が資金充当及びインパクト年次報告書について毎年コンプライアンス審査を行い、サステナビリティボンドの純調達資金相当額が、本SBFに規定されている適格なグリーン・プロジェクト及び／又はソーシャル・プロジェクト基準の全ての重要な点を遵守して充当されたことを確認する。

審査結果は、財務省のウェブサイト⁽¹⁰⁾で公表される。

本SBFの修正

サステナビリティボンド・ワーキング・グループは、本SBFを随時見直し、その結果、本SBFが更新及び修正される可能性がある。そのように更新及び修正された本SBFは、本SBFに替えて財務省のウェブサイトで公表される。本SBFの更新は、現在の透明性、報告及び開示のレベルを維持又は改善するものであり、同じ外部審査基準に服する。

注：

- (1) ICMAのグリーンボンド原則（2021年6月）は<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>から入手可能である。
- (2) ICMAのソーシャルボンド原則（2021年6月）は<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Social-Bond-Principles-June-2021-140621.pdf>から入手可能である。
- (3) ICMAのサステナビリティボンド・ガイドライン（2021年6月）は<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Sustainability-Bond-Guidelines-June-2021-140621.pdf>から入手可能である。
- (4) 2020年6月18日付の欧州議会及び理事会規則（EU）第2020/852号は<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32020R0852>から入手可能である。
- (5) 欧州議会及び理事会補足規則（EU）第2020/852号はhttps://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI_COM%3AC%282021%292800から入手可能である。
- (6) 財政法は、<https://pisrs.si/Pis.web/cm?idStrani=prevodi>から入手可能である。
- (7) ICMAハンドブックインパクト報告について調和のとれた枠組み（2021年6月）は<https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Handbook-Harmonised-Framework-for-Impact-Reporting-June-2021-100621.pdf>から入手可能である。
- (8) 財務省ウェブサイトは<https://www.gov.si/en/topics/investor-relations/>から閲覧可能である。
- (9) 同上。
- (10) 同上。

適格なソーシャル・カテゴリー

必要不可欠なサービスへのアクセス - 教育			
適格基準	対象者	目標	社会的利益

全ての人に必要不可欠な教育インフラやサービスへのアクセスを提供する支出に対する融資（再融資）： ＞ 公的教育能力を拡大： - 幼児、初等、中等教育学校、科学施設の建設又は拡張 - 既存の教育インフラと設備の質の改善：適格支出には、初等・中等教育学校の改修が含まれる。 ＞ 全ての子どものための教育へのアクセスを強化： - 適格支出には、就学前教育プログラムの費用が含まれる。 - 社会的に不利な立場にある生徒の教育条件の改善（食事の無料提供又は一部補助）	全人口	全ての人のために教育・科学インフラを拡大・改善	社会教育の格差を縮小 必要不可欠な教育サービスへの平等なアクセスを促進 社会、特に若年層におけるにおける科学・イノベーションを推進
---	-----	--------------------------------	--

必要不可欠なサービスへのアクセス - ヘルスケア			
適格基準	対象者	目標	社会的利益
全ての人に必要不可欠なヘルスケアインフラやサービスへのアクセスを提供する支出に対する融資（再融資）： ＞ 医療能力を拡大：適格支出には、公衆衛生施設、総合施設、設備の建設や拡張が含まれる。 ＞ 既存のヘルスケア施設の質を改善：適格支出には、公衆衛生施設、センターの改修が含まれる。 ＞ ヘルスケアサービスの質を向上：適格支出には、大学院卒のヘルスケア従事者の増加が含まれる。 ＞ 疾病予防サービスの質を向上：適格支出には、関連する予防プログラムへの資金提供が含まれる。 ＞ COVID-19の予防・治療サービスを提供	全人口	ヘルスケアインフラ、ヘルスケア・疾病予防サービスの質と範囲を拡大・改善	社会的な健康の格差を縮小 必要不可欠なヘルスケアサービスへの平等なアクセスを促進 公衆衛生を改善

必要不可欠なサービスへのアクセス - 社会的包摂			
適格基準	対象者	目標	社会的利益

社会的排除のリスクにさらされているグループに必要不可欠なサービスへのアクセスを提供する支出に対する融資（再融資）： 〉 弱者に対して必要不可欠なインフラやサービスへのアクセスを提供 ⁽¹¹⁾ ： - 適格支出には、公的高齢者介護施設の建設、拡張、改修が含まれる。 - 障害者施設、対象グループの活動費、プロジェクトの人件費、その他のプログラム費用	以下を含む（これらに限定されない）弱者グループ： - 若年層 - 高齢者 - 障害者 - 低所得層 - 疎外された民族グループ - 社会的排除のリスクが高い者	弱者に対して必要不可欠なサービスへの安全かつ手頃なアクセスを提供	社会的排除と不平等を低減 社会の結束と連帯を強化
自然災害の罹災者に必要不可欠なサービスやインフラへのアクセスを提供する支出に対する融資（再融資）： 〉 地方や国の建造物、文化遺産の建造物、水インフラを含む最も被害を受けたインフラを復旧	スロベニアの自然災害の罹災者	洪水や地滑りの影響を排除	地域間格差を縮小

雇用創出、社会経済的向上とエンパワーメント			
適格基準	対象者	目標	社会的利益
雇用創出、社会経済的向上とエンパワーメントを支援する支出への（再）資金調達： 〉 雇用創出と雇用維持の取り組み 適格支出には、高齢者（50歳超）／若年者（29歳未満）／低学歴者 ⁽¹²⁾ ／長期失業者（1年超）及び活動していない者の雇用を支援する援助措置、職業移行研修制度などが含まれる。	- ニート ⁽¹³⁾ - 女性起業家 - 失業者 ⁽¹⁴⁾	雇用創出を支援 ニートを低減 起業家精神を支援	持続可能な経済成長を促進

注：

(11) 2014年6月17日付欧州委員会規則（EC）651/2014（https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2014.187.01.0001.01.ENG）に基づき、労働市場規制法（ZUTD）において定義されている。

(12) 2011年国際標準教育分類によるISCED 3未満の教育レベル。

(13) ニート（就学・就労しておらず、職業訓練も受けていない若者（not in employment, education or training））の定義は、EUの定義と整合しており、<https://www.eurofound.europa.eu/en/topic/neets>にて確認することができる。

(14) 2014年6月17日付欧州委員会規則（EC）651/2014（https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2014.187.01.0001.01.ENG）に従い、労働市場規制法（ZUTD）において定義されている。

インパクト指標

潜在的な社会的インパクト指標の例には、以下が含まれる。

ICMAのソーシャルボンド原則のカテゴリー	可能な／指標となるインパクト指標の例
-----------------------	--------------------

必要不可欠なサービスへのアクセス - 教育	- 適格プロジェクトの恩恵を受けた教育インフラの数 - 定員／追加定員（生徒数、平方メートル） - 食事補助を受けた生徒の割合 - 幼稚園入園補助金を受けた子どもの数
必要不可欠なサービスへのアクセス - ヘルスケア	- 建設／改良された及び／又は適格プロジェクトの恩恵を受けた病院及びその他の医療施設の数 - 定員／追加定員（ベッド数及び／又は患者数） 「待ち時間短縮」プログラムの恩恵を受けた患者数 - 調査、インターン／専門家、公共入札及びプログラムの数
必要不可欠なサービスへのアクセス - 社会的包摂	- 適格プロジェクトの恩恵を受けた社会的包摂インフラの数 - プログラム参加者数（異なる社会的包摂プログラム） - 支援を受けた自然災害被災住民数
雇用創出、社会経済的向上とエンパワーメント	- 適格な雇用創出・定着の取り組みの恩恵を受けた人の数 - 社会・連帯経済の受益者数 - 完了した研修プログラムの数と造成された研修施設の数

社会的インパクト指標が利用できない場合、スロベニアは、インパクト報告において、プロジェクトの説明やケーススタディなどの定性的な報告を行うことがある。

第２【売出債券に関する基本事項】

該当事項なし

第３【資金調達の目的及び手取金の使途】

＜第１回円貨債券、第２回円貨債券、第３回円貨債券及び第４回円貨債券＞

本債券の発行による正味手取金は、共和国の一般資金調達目的のために使用される。

＜第１回円貨債券（ソーシャルボンド）、第２回円貨債券（ソーシャルボンド）、第３回円貨債券（ソーシャルボンド）及び第４回円貨債券（ソーシャルボンド）＞

本債券の正味調達資金相当額は、本SBFに基づき、適格なソーシャル・プロジェクト・カテゴリーに該当する適格な支出の資金調達及び／又は再調達に限定して使用される。

第４【法律意見】

スロベニア共和国の法律に関する法律顧問であるOdvetniki Vidmar, Ogrič & Pejovnikにより、次の趣旨の法律意見書が提供されている。

- 本債券の募集及び発行並びに有価証券届出書及びその訂正届出書の関東財務局長に対する提出は、発行者により適切に授権されている。
- 本有価証券届出書に記載された本債券の募集及び発行は、スロベニア共和国の適用法令のいかなる規定にも違背又は抵触しない。

3 有価証券届出書中のスロベニア共和国の法律に関する事項に係る全ての記載は、真実かつ正確である。

第5【その他の記載事項】

本債券の募集に関する債券発行届出目論見書の表紙に発行者の名称及び国章、本債券の名称並びに共同主幹事社の名称を記載する。

債券発行届出目論見書の表紙裏面に以下の記述を記載する。

「本債券については、債券の管理会社は設置されておられません。このため、発行者が本債券に基づく義務を履行しないなど一定の場合には、本債券の元利金の支払を受け取り自らの権利を保全するための一切の行為を、各々の本債券の債権者（以下「本債権者」といいます。）が必要に応じて自ら行わなければなりません。財務代理人は、発行者の代理人としてのみその職務を行うものとし、また、本債権者に対していかなる義務も負わず、また、本債権者との間で代理又は信託関係を有するものではありません。

本書に記載するとおり、本債券の要項には、一般に「集団行動」条項と呼ばれる債権者集会に関する条項が規定されており、日本国で一般に発行される債券とは異なる債権者集会に関する手続きが規定されています。

集団行動条項は、ユーロ圏の政府が発行する満期が1年を超える全ての新規国債に適用されることが義務付けられており、本債券もその対象となります。

集団行動条項における債権者集会の手続きでは、発行者が発行する複数の債務証券の要項を合わせて変更することが認められており、そのような場合、本債券の他の所持人に加え、本債券以外の債務証券の所持人による投票によって、本債券者の権利が影響を受ける可能性があります。また、債務不履行事由が発生し、かつ継続していない限り本債権者の要求により債権者集会を招集することができず、さらに、債権者集会の開催場所が日本国外である可能性があります。

詳細については、「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―8 債権者集会に関する事項」及び「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―12 その他―（7）投資にあたり留意すべき事項―本債券に関するリスク―（iii）集団行動条項に関するリスク」を参照ください。」

第二部【発行者情報】

第1【募集（売出）債券の状況】

該当事項なし。

第2【外国為替相場の推移】

該当事項なし。

第3【発行者の概況】

1【発行者が国である場合】

(1)【概要】

地理及び人口

スロベニアは総面積20,271平方キロメートルのヨーロッパの国である。南と南東はクロアチア、北はオーストリア、西はイタリア、北東はハンガリーと国境を接し、南西にアドリア海に面した48キロメートルの海岸線を持つ。



その大きさの割に、共和国の地形は変化に富んでいる。スロベニアの国土の約90%は海拔300メートル以上である。総面積の約半分を森林が占め、残りのうち約82%を農地が占めている。

2023年4月1日現在、共和国の人口は約212万人である。スロベニアの首都は、人口約293,822人のリュブリャナである。

共和国の人口増加率は比較的低いが、これは主に、出生率が低いことと、移民率が低いことに加え、死亡率が安定していることによるものである。スロベニア人の50%近くが都市部に居住している。共和国の人口密度は1平方キロメートル当たり104人である。平均寿命は女性84.1歳、男性78.2歳である。

スロベニアの公用語はスロベニア語であるが、指定自治体ではハンガリー語とイタリア語も公用語となっている。

歴史

現在のスロベニアの国土である地域は、6世紀にスロベニア人が定住し、後にスラブ人、フランク人及びハンガリー人によって統治され、その後は1918年にハプスブルク家のオーストリア＝ハンガリー帝国が崩壊するまで同帝国の一部であった。その間、スロベニアは独自の言語と独特の文化遺産を維持し、それは今日でも残っている。第一次世界大戦後、スロベニアをはじめとするハプスブルク帝国南東部は、セルビア王国及びモンテネグロ王国とともにセルビア人・クロアチア人・スロベニア人王国を形成し、1929年にユーゴスラビアと改称された。第二次世界大戦中、ユーゴスラビアはドイツ、イタリア及びハンガリーに占領され、国は分割された。しかし、第二次世界大戦末期には共産党が政権を握り、ユーゴスラビア連邦人民共和国が成立した。後にそれは、ユーゴスラビア社会主義連邦共和国（以下「SFRY」という。）と改称された。

1980年代までに、スロベニアはSFRYの中で最も経済的に進んだ国としての地位を確立した。しかし、その後、経済の停滞が続き、SFRY全体、特にコソボのセルビア人とアルバニア人との間で民族間紛争が発生した。セルビアは、経済的・文化的画一性を高めるため、SFRYの1974年憲法を破棄することを提案した。大多数のスロベニア国民はセルビアの提案に反対し、1989年9月、国民議会は自国の資源の支配権と自国の国防軍の指揮権を握ることを決議した。その後、セルビアは、スロベニアの経済的ボイコットを発表した。

1990年4月、スロベニアはSFRYとして初めて自由選挙を実施し、その結果、スロベニアにおける共産党支配は終焉し、中道右派の野党連合が結成され、国民議会で過半数の議席を獲得した。1990年12月23日、スロベニア国民の90%以上が独立に賛成票を投じ、1991年6月25日、スロベニアは正式に独立を宣言した。その結果、セルビア人が支配するユーゴスラビア人民軍がスロベニアに進軍したが、66名の犠牲者を出した紛争は10日間で終結した。6か月間の休戦の後、ユーゴスラビア軍は徐々に撤退し、その後間もなくスロベニアの国際承認がなされた。1991年12月23日、スロベニアは、その憲法（以下「憲法」という。）を採択し、国民議会と国民評議会からなる議会（以下「議会」という。）、行政権を持ち国民議会によって選出される政府、国家元首としての大統領と独立した司法制度を有する民主共和国としてのスロベニアが生まれた。

共和国は、2004年に欧州連合（以下「EU」という。）に加盟し、同年に北大西洋条約機構（以下「NATO」という。）の加盟国となり、2007年にユーロを採用した。2010年、共和国は、経済協力開発機構（以下「OECD」という。）の加盟国となった。

政治制度

大統領

スロベニアは、大統領（*Predsednik Republike*）を元首とする議会制共和国である。大統領は、総選挙により任期5年で選出され、最長で連続2期まで選出可能である。大統領の権限には、国民議会選挙の要請、制定法への署名、首相候補者の国民議会への提案、司法評議会委員の指名、特定の状況下での国民議会の解散が含まれるが、国民議会が承認した法律制定に拒否権を行使する権限はない。大統領は共和国の国防軍の最高司令官でもある。

現大統領のナターシャ・ピルツ＝ムサル氏は、2022年11月に任期5年で選出された。次回の大統領選挙は2027年10月に行われる。

国民議会及び国民評議会

国民議会（*Državni zbor*）は共和国の立法機関である。90人の議員で構成されており、各議員は総選挙により任期4年で選出される。90人の議員のうち、88人の国民議会議員は地理的選挙区と政党リストの組み合わせによって選出され、ほぼ比例代表制となっている。国民議会の議席のうち2議席は、共和国のイタリア系及びハンガリー系の少数民族の代表のために確保されている。憲法を改正するには、国民議会の全議員の3分の2以上の賛成票が必要である。国民議会の直近の選挙は2022年4月に実施された。

以下の表は、2024年7月11日現在の国民議会の議席配分である。

2024年7月11日現在

	(%)
自由運動党	44%
民主党	30%
新スロベニアキリスト教人民党	9%
社会民主党	8%
左派党	6%
少数民族代表	2%
無所属	1%
合計	100%

国民評議会 (*Državni svet*) は、選挙で選ばれた40名の議員で構成され、各議員の任期は5年である。国民評議会は、新規法案及び改正法案を国民議会に提案することができる。さらに、国民評議会は、新たに採択された法律をその公布前に再検討するよう国民議会に要求することができる。国民評議会の直近の総選挙は2022年11月に実施された。

行政権

行政権は、スロベニア政府 (*Vlada Republike Slovenije*) に与えられている。政府は、(i) 大統領が指名し国民議会が選任する首相 (*Predsednik vlade*)、並びに (ii) 首相の提案により国民議会が任命及び解任する大臣によって構成される。大臣は、国民議会又は国民評議会の議員にはなれない。

司法権

最高裁判所 (*Vrhovno sodišče*) は、共和国の最高司法機関である。地区裁判所 (*okrajna sodišča*) 及び地方裁判所 (*okrožna sodišča*) を第一審裁判所とし、高等裁判所 (*višja sodišča*) を第二審裁判所とする下級裁判所は、民事、商事及び刑事に関する一般的管轄権を有する。さらに、労働・社会保障裁判所 (*delovna in socialna sodišča*) の2段階の制度が、個人及び集団の労働紛争及び社会保障権に関わる紛争に対して管轄権を有している。行政問題は、専門の行政裁判所が取り扱う。別個の憲法裁判所は、法令の合憲性に関する全ての事項に対する管轄権を有し、憲法によって保障される権利及び自由の侵害について、他の全ての救済手段を尽くした後に、共和国内で最終的な裁定を下す役割を果たしている。

地方自治体

2022年1月1日現在、共和国には212の自治体 (*občine* 以下「自治体」という。) がある。自治体は、地方税と中央政府からの交付金で資金調達しており、中央政府の予算の重要な部分を占めているわけではない。自治体はとりわけ、その資産の管理、経済発展のための条件整備、空間開発の計画、住居建設条件の作成、地方公共サービスの管理、小学校及び保育園の設置、地域道路の建設及び維持等の権限を有している。自治体の行政は、直接選挙により選ばれた代表者によって運営されており、代表者は任期4年で選出される。

2022年選挙

2022年4月、国民議会の全90議席を対象とした議会選挙が実施された。共和国の第15代政権は、自由運動党党首のロベルト・ゴロブ氏が率いている。自由運動党の他に、政府は社会民主党及び左派党により構成されている。自由運動党が41議席、社会民主党が7議席、左派党が5議席を獲得した。連立政権は、国民議会では90議席中53議席を有している。

政府の政策課題には以下が含まれる。

- 財政強化：(i) 税の最適化、(ii) 一般政府債務と構造赤字の段階的削減、財政規律に沿って再調整した財政政策、(iii) 徴税の強化、(iv) 政府支出の有効性と効率性の改善、(v) 年金制度の持続可能性と年金の十分性の確保

- ・ 構造改革の実施：（i）採用されたデジタル化及びグリーン移行開発戦略に沿った、最大の国内投資収益を達成するためのEU及び国内の資金の賢明かつ集中的な利用、（ii）公共調達システムの強化、行政負担の削減、公共セクターにおける混乱を最低限に抑えたハイブリッド職場モデルの実施、（iii）開放経済における労働市場でのプロフィール格差を縮小するための社会的保護メカニズムの促進、キャリア・ガイダンスの提供、（iv）若者の労働市場への参加の支援（復興レジリエンス・ファシリティからの資金調達）、（v）プロフィール格差を縮小するための訓練制度の包括的な改革を通じた職業教育の強化、（vi）公営住宅建設の促進を通じた国の非営利社会住宅政策の促進、（vii）公共の成人デイケアセンターのインフラへの投資による長期介護施設の充実、（viii）保健セクターの改革
- ・ デジタル化及び気候変動レジリエンス：（i）デジタルトランスフォーメーションに向けた接続性を向上のためのギガビットブロードバンドへの更なる投資（一部は復興レジリエンス・ファシリティからの資金調達）、（ii）洪水の制御及び防護、飲料水供給ケア、並びに野火の予防及び保護への投資を通じた気候変動へのレジリエンスの強化、（iii）グリーン水素及び電池の分野における研究能力への投資の支援、（iv）社会におけるデジタルリテラシーの向上
- ・ スロベニアのビジネス環境の向上：（i）雇用者一人当たりの総付加価値を高め、持続可能なエネルギートランスフォーメーションを支援するためのビジネス環境の更なる改善、（ii）輸出多様化を支援し、グローバル市場（EU域外）における市場シェアを拡大するための政策、（iii）業務プロセスにおける人工知能のスマートな利用の奨励（公共セクターを含む。）、（iv）研究開発への投資を加速することでイノベーション主導の成長への戦略的移行を達成、（v）将来の成長機会（デジタル及びグリーントランスフォーメーション）を活用するためのインフラへの大規模な投資の実施

次回の国民議会選挙は、2026年4月までに行われる予定である。

次回の地方選挙は、2026年11月に行われる予定である。

最近の動向

洪水

2023年8月、スロベニアは北部、西部及び中部の一部で豪雨による洪水に見舞われた。洪水により数人の命が奪われ、家屋が倒壊し、道路やインフラが流され、企業にも影響が及んでいる。政府は、国民と経済を支援するため、以下の措置により迅速に対応した。

- ・ 共和国は、洪水で被災した人々を支援するために2つの介入法案を採択した。（i）2023年8月9日に採択された自然災害復興法を改正する法律（*Zakon o odpravi posledic naravnih nesreč (ZOPNN-F)*）と（ii）2023年8月31日に採択された2023年8月の洪水及び土砂災害の影響を救済するための介入措置を決定する法律（*Zakon o interventnih ukrepih za odpravo posledic poplav in zemeljskih plazov iz avgusta 2023 (ZIUOPZP)*）である。後者は、復興の迅速な実施のための介入措置を定めている。さらに、長期的な影響の排除のための制度的措置を導入する復興法も現在検討中である。
- ・ 2023年の国家予算の修正案が2023年8月末に採択され、洪水復興対策に520百万ユーロが割り当てられた。そのうち300百万ユーロは金融債権投資勘定の資金の再プログラム、220百万ユーロは国家予算の支出の増額により資金調達される。これらの追加資金は共和国の既存の現金残高で賄われるため、追加の借入は必要なかった。
- ・ EU連帯基金は、洪水被害を支援するためにスロベニアに400百万ユーロを提供する。そのうち100百万ユーロは2023年に、300百万ユーロは2024年に支払われる。
- ・ 再建の取り組みは、EUの次世代EU復興基金を活用することもできる。スロベニアは、投資のためにまだ2.7十億ユーロを利用可能である。さらに、必要に応じて、指定された結束政策基金において3.3十億ユーロを再プログラムすることができる。
- ・ 中長期的な対策には、他の財源とともに、復興レジリエンス計画（以下「RRP」という。）から資金が提供される見込みである。
- ・ 共和国は、自然災害復興法の改正を採択して、被災した自治体への資金配分を前払いの形で加速させた。これは、被害の査定が確定する前でも可能となる。

国際関係

スロベニア共和国は、1992年に、独立した国際国家として国際社会により正式に承認された。スロベニアは、主要な国際機関や地域機関への加盟を徐々に達成している。1992年には、国際連合及び欧州復興開発銀行の加盟国となり、欧州安全保障協力機構（以下「OSCE」という。）の参加国となった。1993年には、世界銀行、国際通貨基金（以下「IMF」という。）、国際復興開発銀行及び欧州評議会（以下「欧州評議会」という。）の加盟国となった。1994年には、スロベニアは関税及び貿易に関する一般協定に加入し、1995年1月には世界貿易機関の原加盟国となった。スロベニアは、2004年にEU及びNATOに加盟し、2007年初めにユーロ圏に加わった。これは2004年のEU加盟国では最初であった。同様に、2008年、スロベニアは2004年のEU加盟国で初めてEUの理事会（以下「EU理事会」という。）の議長国となった。2005年、スロベニアはOSCEの議長国を務め、2009年には欧州評議会の閣僚委員会の議長国を務めた。スロベニアは、2010年にOECD、2013年にOECD開発援助委員会の加盟国となった。スロベニアはRRPの一環として、EUから最大1.07十億ユーロを借り入れることが可能であり、このうち310百万ユーロの融資がすでに2023年12月に実行されている。2024年6月には116百万ユーロの第2回融資要請が提出されているが、2024年7月11日現在、欧州委員会からはまだ承認されていない。また、スロベニアは欧州の緊急時の失業リスク緩和のための一時的支援策（以下「SURE」という。）に基づき、EUから2回の融資を受けており、総額は1,113百万ユーロであった。SUREは、COVID-19の発生による混乱時に加盟国に財政支援を提供することを目的としている。SUREは、主に、従業員や自営業者の保護を目的とした短時間労働制度や類似の措置、また特に職場における一定の健康関連措置に対する各国の資金を補完することを可能にする。加えて、共和国は欧州投資銀行（以下「EIB」という。）から、国家予算から資金調達されるEUプロジェクトの資金調達のための融資を受けている（EIBの融資は、これらのEUプロジェクトの予算上の経費をカバーすることとなっている。）。これらの融資は、2013年から2016年にかけて合計600百万ユーロが引き出された。スロベニアは、他には国際機関からの借入を有していない。プラスの残高については、以下のEU加盟に関する項のEU金融支援プログラムの表を参照のこと。

EU加盟

スロベニアは、2004年以來のEU加盟国となっている。これまでの間に、スロベニアはEUの中でも積極的な加盟国となった。スロベニアは2007年1月1日にユーロを公式通貨として採用し、2007年12月21日にシェンゲン圏に加わった。スロベニアは2021年下半期にEU理事会の議長国を務めたが、13年ぶり2度目の議長国就任であった。スロベニアは欧州議会に8議席を有しており、EUの全ての機関に代表が参加している。

スロベニアは、2008年4月にEUのリスボン条約を批准した。2012年4月には財政協定を批准し、2013年5月には財政規律がスロベニア憲法に盛り込まれた。2015年7月、財政規律の実施法が採択され、スロベニアにおけるユーロ導入の法的根拠となっている。スロベニアは、ユーロの安定性の維持、経済ガバナンスの強化、欧州委員会による予算監督の強化、ユーロ圏における銀行監督と銀行破綻処理の集中システムの迅速な確立を目的とした全ての措置を支持した。

スロベニアは、完全に統合された域内市場、安定した金融環境及び堅実な通貨によってEUを強化する努力を支持している。ユーロ圏の一員として、また輸出志向の経済を持つEU加盟国として、スロベニアは、緊密に結びついた効率的なEUを提唱している。

EUへの加盟の一環として、スロベニアは、EUの資金提供メカニズムを通じて約7.7十億ユーロを利用することができる。このうち2.7十億ユーロは、RRPからのものである。このプログラムは、グリーンプログラムへの1.4十億ユーロ、スマートで持続可能なスロベニアに関連するプログラムへの611百万ユーロ、デジタルプログラムへの307百万ユーロ、医療及び社会保障に関するプログラムへの268百万ユーロ、REPowerEUへの122百万ユーロ（助成金122百万ユーロ、すなわちEU排出量取引スキームの市場安定準備金からの117百万ユーロとブレジット調整準備金からの5百万ユーロ）で構成されている。スロベニアは、REPowerEUの措置により、配電網を強化し、エネルギー効率を高め、経済の脱炭素化への取り組みを強化する。また、太陽光発電所や風力発電所に関する規制を簡素化し、地域暖房システムにおける再生可能エネルギー容量を増やし、ゼロエミッションの公共・民間輸送を促進する。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2024年3月31日現在のEU金融支援プログラムに対する共和国の拠出額を示したものである。

	12月31日に終了した年度					3月31日に 終了した 3ヵ月間
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
(単位：百万ユーロ、比率を除く)						
プログラム						
欧州金融安定ファシリティ (EFSF)	881.5	881.5	881.5	881.5	872.8	865.6
欧州安定メカニズム (ESM)	376.9	376.8	376.2	376.2	375.9	375.9
ギリシャ（ローンファシリ ティ契約）	263.7	260.2	249.9	223.6	197.2	197.2
合計	1,522.1	1,518.6	1,507.7	1,481.3	1,445.9	1,438.8
対GDP比	3.1%	3.2%	2.9%	2.6%	2.3%	2.2%

出所：スロベニア銀行（中央銀行）（Banka Slovenije、以下「スロベニア銀行」という。）及びスロベニア共和国財務省（以下「財務省」という。）

中欧イニシアティブ（以下「CEI」という。）

スロベニアは、CEI（CEI加盟国、EU及びその他の機関との協力を通じて欧州統合を支援することに焦点を当てた政府間フォーラム）の加盟国である。その目的のため、CEIは、EU加盟を目指す非EU加盟国に対し、財政的支援やノウハウを提供している。

二重課税協定及び外国投資条約

現在までに、スロベニアは、米国、英国、ドイツ、中国、フランス、イタリア及び日本を含む61か国との間で、二重課税回避に関する二国間協定を締結している。また、英国、ドイツ、中国、スイス及びスロベニアの近隣諸国の大半を含む多くの国々との間で、投資の保護及び促進に関する二国間協定を締結している。

法的手続及び仲裁手続

共和国は、原告、被告又は仲裁者として、以下に記載するものを含む多くの司法及び仲裁手続に関与している。

国内の裁判所及び行政当局、欧州人権裁判所（以下「ECtHR」という。）、欧州連合司法裁判所及び欧州自由貿易連合裁判所、並びにその他の国際裁判所及び仲裁での全ての手続においては、国家代理人事務所が共和国を代理する。外国の裁判所での手続においては、当該法域における弁護士資格を有する弁護士が共和国を代理する。

2024年6月7日現在、国家代理人事務所は、1,110件の係争中の民事訴訟において共和国を代理していた。共和国は、かかる手続のうち506件では被告であった一方で、請求された賠償総額は約490.7百万ユーロであった。しかし、政府は、共和国に対するこれらの民事訴訟の大部分は根拠がなく、実体がないと考えているため、スロベニア共和国が最終的に責任を負うのは、指定された金額の比較的小さな割合に過ぎないと考えている。

国家代理人事務所によると、2024年6月7日現在、共和国が被告であり、賠償請求額が100百万ユーロを超える係争中の訴訟が2件あった。1件目は、Petrol d.d. Ljubljana（スロベニア最大の石油製品販売会社）による106百万ユーロの請求である。この手続は、まだ初期段階にある。2件目は、2022年8月に国際投資紛争解決センターで開始された。原告であるAscent Resources Plc及びその子会社であるAscent Slovenia Ltdは、見積額が656百万ユーロを超える損害賠償を請求している。事件の許容性及び実体の評価は最近開始したため、手続の結果を予測することは不可能である。

共和国は現在、クロアチアとの未解決の紛争にも関与している。この紛争は、2001年の継承問題に関する協定に起因するもので、リュブリャナ銀行ザグレブ本店（Ljubljanska banka, d.d., Ljubljana, Glavna

filijsala Zagreb) における個人の外貨預金を焦点としている。2013年3月11日、スロベニアとクロアチアの首脳は、紛争の解決は旧SFRYの全ての継承国が署名した継承問題に関する協定に基づいて見いだされなければならないと規定する覚書に署名した。継承問題に関する協定は、旧ユーゴスラビアの解体に伴う未解決の問題に対処するために、継承国に適用される唯一の法的拘束力のある文書である。紛争の最終的な解決まで、クロアチア政府は、移転された外貨預金に関するクロアチア国内の全ての司法手続の停止を確保する義務を負う。また、移転された外貨預金に関して、新たな司法その他の手続が開始されないよう確保する義務も負う。これらの義務にかかわらず、クロアチア裁判所は、リュブリャナ銀行及びノバ・リュブリャナ銀行 (*Nova Ljubljanska banka, d.d.*) (1994年設立。以下「NLB」という。) を連帯の共同被告とする司法手続を継続している。それ以来、共和国は、旧SFRYの継承国に対し、紛争解決に向けた交渉を継続するよう何度も要請してきた。しかし、クロアチアを含む一定の継承国は、共和国の呼びかけに応じなかった。

2019年11月13日、継承問題に関する協定の効果的な実施（金融資産・負債の分野を含む。）を監視することを主要任務とする、継承担当上級代表で構成される常任合同委員会の定例会合がザグレブで開催された。共和国の継承担当上級代表は、古い外貨建預金の保証に関する交渉の再開を改めて提案したが、クロアチアは、この問題はECTHRの決定（以下に記載されている2014年7月16日のAlišić事件における大法廷の決定）によりすでに解決済みであるとの見解であった。スロベニアは、ECTHRの決定は、銀行と預金者の関係のみに関するものであり、継承国間の保証の分配という継承問題は未解決であるとして、この見解に反対した。ザグレブでの会合では、上級代表は、次回の定例会合を2020年に北マケドニアが開催することで合意した。しかし、パンデミックや後継国の様々な政治的理由により、会合はまだ開催されていない。そのため、共和国は、リュブリャナ銀行ザグレブ本店の移転された外貨預金の問題の解決について、クロアチアと二国間協議を開始した。スロベニア及びクロアチアの継承担当上級代表は、4回の会合を行い、二国間レベルでの未解決問題の解決について見解を交換した。4回の会合の後、両上級代表は、この問題の解決方法に関する見解が依然として大きく異なることを指摘し、更なる二国間協議をより高い政治レベルで継続すべきであると合意した。

上記の問題を合理的な時間枠内で解決することができなかったため、共和国は、NLBの所有権と必要な民営化プロセスから生じる利益を保護するための措置の採用を余儀なくされた。2018年7月、議会は、クロアチアで裁決された金額の強制徴収とNLBの資産の差押えの可能性のみから生じるマイナスの財務的影響についてNLBに補償することを目的とする、スロベニア共和国のNLBへの資本投資の価値の保護に関する法律 (*Zakon za zaščito vrednosti kapitalne naložbe Republike Slovenije v NLB (ZVKNNLB)*) を採択した。このメカニズムは、NLBがクロアチア裁判所の決定を自発的に履行した場合の補償については規定していない。

旧SFRYからの外貨預金の地位に関する訴訟は、ECTHRを含む国内外の裁判所でも共和国に対して提起されている。2014年7月16日付のECTHRの大法廷の判決（以下「2014年ECTHR判決」という。）に従い、スロベニアは、預金者が「古い」外貨預金の回収を、スロベニアの銀行の国内支店にそのような預金を保有していた預金者と同じ条件で行うことができるようにするため、法改正を含むあらゆる必要な取決めを1年以内に講じる義務を負った。この判決は、個々の継承国によってまだ払い戻されていない外貨預金にのみ適用される。2015年7月4日に発効した、第60642/08号事件におけるECTHR判決の執行を規制する法律 (*Zakon o načini izvršitve sodbe Evropskega sodišča za človekove pravice v zadevi številka 60642/08 (ZNISESČP)*) に従い、検証請求の提出期限は、2017年12月31日に満了した。2018年3月15日、欧州評議会は、スロベニアが2014年ECTHR判決の実施に関して欧州人権条約が要求する全ての措置を採択したことを指摘する最終決議を採択し、その実施の審査を終了した。2024年5月31日現在、スロベニア共和国の継承基金は38,700件を超える決定を出しており、これはリュブリャナ銀行ザグレブ本店及びリュブリャナ銀行サラエボ本店 (*Ljubljanska banka, d.d., Ljubljana, Glavna filijala Sarajevo*) の預金者によって提出された受領済の検証請求の99%以上に相当する。2024年5月31日までに、スロベニア共和国の継承基金は、総額302.7百万ユーロに相当する34,222件の指示計算書を発行し、支払を行った。

第60642/08号事件におけるECTHR判決の執行を規制する法律は、他の金融機関（ボスニア・ヘルツェゴビナの場合、その規則に従って民営化プロセスを目的とした特別口座）に移転されたリュブリャナ銀行サラエボ本店及びリュブリャナ銀行ザグレブ本店の預金を、払戻しスキームから明示的に除外した。これに基づき、継承基金は、古い外貨建預金の検証を求める2,700件を超える要請を拒絶した。継承基金の決定は、全ての事例において共和国の裁判所によって支持された。裁判所は、その決定において、ボスニア・ヘルツェゴビナの関連法制

とボスニア・ヘルツェゴビナの最高裁判所の判決に依拠した。裁判所は、銀行からボスニア・ヘルツェゴビナ連邦の民営化機関の民営化口座への債権移転の結果、銀行の預金者に対する義務が免除されたと結論づけた。すなわち、預金者と銀行の間の債権者・債務者関係が解消され、それによって銀行に対する預金者の債権が消滅するということである。

共和国における国内救済手段を全て使い果たした後、リュブリャナ銀行サラエボ本店の約50人の預金者は、2022年下半年に、ECtHRにおいて共和国に対する新たな申立てを行った。2023年6月、共和国は、個々の預金者の申立てに対して回答した。その回答において、共和国は、欧州人権条約第1議定書第1条に基づく申請者の財産保護権を妨害した責任を否定し、銀行に対する請求権の消滅と当該権利の侵害についてはボスニア・ヘルツェゴビナに責任があると主張した。2024年4月、共和国は、ボスニア・ヘルツェゴビナが提出した意見書に回答した。その回答において、共和国は、銀行から民営化口座への債権の移転に関するボスニア・ヘルツェゴビナによる国内法の解釈及び最高裁判所の判決を拒絶した。

ボスニア・ヘルツェゴビナにおいて民営化口座に移転されたリュブリャナ銀行サラエボ本店の全ての外貨預金の元本は、約14百万ユーロである。

さらに、共和国は、銀行が発行した株式及び劣後債の旧保有者によって開始された手続の当事者になる可能性がある。請求価額は963.2百万ユーロと見積もられており、共和国が負担しなければならない可能性がある。

上記に開示されたものを除き、共和国に対して現在係属中であり、予想され、又はそのおそれがある国内外の裁判所、政府機関若しくは団体又は仲裁裁判所における法的手続及び／若しくは仲裁手続又は規制上、税務上若しくは行政上の措置、調査、訴訟若しくは手続で、共和国の財政状態に重大な悪影響を及ぼす可能性のあるものは存在しないと共和国は考えている。

(2)【経済】

マクロ経済の動向

EU統計局（以下「ユーロスタット」という。）によると、購買力平価による一人当たりGDPは、2019年にはEU27か国平均の89%であり、2023年には91%に増加した。共和国の総対外債務対GDP比は、2023年に91.8%に達し、ユーロ圏平均の109.8%を下回った。ユーロスタットによると、2023年の共和国の国民総貯蓄はGDPの25.5%（2021年は25.2%、2022年は23.5%）で、同期間のユーロ圏平均の24.9%をわずかに上回っていた。

輸出に大きく依存する（2023年はGDPの84.0%）小規模な開放経済であるため、共和国は、経済・金融危機の影響を強く受けた。二番底の景気後退の後、スロベニアの実質GDPは、2014年以降は着実に上昇している。

2019年において、実質GDPは、2018年を3.5%上回った。国内消費の更なる伸びは、在庫変動を除く全ての構成要素によって支えられた。民間消費は、雇用がさらに増加し、賃金及び社会保障移転の伸びが加速する中、成長が続いた。総固定資本形成の伸びは前年度を大幅に下回り（10.2%に対し5.0%）、在庫変動のGDP成長率への寄与はマイナス（マイナス0.9パーセントポイント）であった。輸出の伸び（前年比4.5%増）は2019年に鈍化したが、これは主に外需の伸びの低下によるものである。輸入の伸び（前年比4.7%増）は輸出の伸びをわずかに上回ったが、GDP成長率に対する対外貿易収支の寄与は依然としてわずかにプラス（0.2パーセントポイント）であった。

2020年には、実質GDPは、コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）及び関連する制限により4.2%減少した。GDPの構成要素は、政府消費を除いて全て減少した。消費機会が極度に抑制された隔離期間中の移動制限及び供給制限、並びに不確実性と予備的貯蓄の増加により、民間消費は急激に落ち込んだ（前年比6.5%減）が、政府の支援措置に支えられて可処分所得は減少しなかった。国際環境やCOVID-19の拡大を抑制するための国内外の措置による悪影響の結果、輸出（8.5%減）及び輸入（9.1%減）は、特に流行の第一波の間に大幅に減少した。需要の落ち込みと不確実性の増大は、総固定資本形成の縮小（前年比7.2%減）をもたらしたが、これは主に、公共投資がわずかに強化された一方で、企業投資が縮小したことによるものであった。

2021年には、GDPが8.2%成長し、経済活動全体が力強く回復した。財の貿易及び関連する活動、建設業並びに投資は、2020年末か2021年上半年までに既に危機以前の水準を上回っていた。総固定資本形成は12.6%の伸びを示したが、これは主に、建設への投資の伸びがより緩やかであった一方で、設備・機械への投資の伸びが速まったためであった。サプライチェーンの問題により、製造業の成長は2021年下半年に減速し始めたが、財の貿易は、第3四半期に減少した後、最終四半期に再び急成長した。2021年には、民間消費も危機以前の水準

を上回って10.3%増となり、同年のGDP成長の主な原動力となった。封じ込め措置が緩和される中、主に可処分所得の伸びと、2020年に蓄積された高貯蓄の段階的な使用によって刺激された。COVID-19の封じ込め措置の解除は、サービス貿易の回復にもつながった。サービス貿易は、旅行貿易を除き、年末までに流行前の水準をほぼ上回った。

2022年には、実質GDPは2021年比で2.5%成長した。この成長は、主として上半期とCOVID-19の流行からの回復に起因するものであったが、ウクライナ戦争とエネルギー危機による国際環境の減速は、購買力へのインフレの影響とともに、年末までの大幅な減速に影響した。民間消費の伸びは、年初の封じ込め措置の緩和と高水準の雇用により、堅調を維持した（前年比3.6%増）。投資の伸び（前年比3.5%増）と建設活動の伸びは、政府投資によってプラスの影響を受けたが、EU基金の刺激も受けた。外需の伸びの鈍化、高いインフレ率、コスト圧力及び高い不確実性は、年末にかけて経済活動に対してより顕著な影響を及ぼし、年末には輸出分野において経済的な状況が大幅に悪化し、家計消費、民間投資及びサービス貿易の伸びは鈍化した。

2023年には、GDP成長率は2022年比で1.6%へと減速した。スロベニアの主要貿易相手国の景気減速とコスト・価格競争力の悪化により、経済活動は特に輸出志向の部分で弱まった。民間消費の伸びも、主にインフレが家計の購買力に与えた影響により、前年比1.3%へと減速した。他方、投資の伸び（9.5%増）と建設活動は堅調を維持した。しかし、在庫は大幅に減少し（4.4パーセントポイントのマイナス寄与）、輸入の減少（マイナス5.1%）に影響した。後者は輸出の減少（マイナス2.0%）を上回り、対外収支のプラス寄与（2.8パーセントポイント）に影響した。

2024年第1四半期には、実質GDPは2023年同期比で2.1%増加した。家計消費は前年同期比で0.9%増加したが、海外の観光サービス、自動車及び食品への家計支出は増加し、非食品及びスロベニア国内での宿泊への家計支出は減少した。政府消費の伸びはさらに増加した（前年同期比5.1%増）が、これは主に補完的医療保険が強制拠出（現在は公的財源）に転換されたことに関連している。投資活動は、2023年の高成長期を経て、建設業における付加価値の伸びとともに弱まった（前年比0.6%）。在庫は、2023年の強いマイナス寄与の後、2024年第1四半期の総資本形成の伸びにプラス寄与（0.1パーセントポイント）した。財の輸出と製造業における付加価値は、前年同期比で増加した。財・サービスの輸出総額は、サービスの輸出の減少により前年同期比で0.6%減少し、輸入総額は、前年同期比で0.9%減少したが、対外収支の寄与は0.2パーセントポイントであったため、GDP成長率にプラスの影響を与えた。

2014年以前の国際的な銀行・金融市場における不利な国際経済情勢により、共和国は、スロベニア経済への影響を相殺するための一連の予防措置を講じたが、これは他のユーロ圏諸国が行ったものと同様の性質であった。例えば、2013年末、政府は、国有銀行の資本増強と銀行資産管理会社（*Družba za upravljanje terjatev bank, d.d.*、以下「BAMC」という。）への不良債権の譲渡を含む銀行システム安定化プロセスに着手した。2014年には、国の企業所有からの撤退に関する重要な法律及び制度の変更が採択され、国の全ての間接・直接持分の管理は、スロベニア・ソブリン・ホールディング（*Slovenski državni holding d.d.*、以下「SSH」という。）の管理下に置かれた。

2020年3月以来、スロベニアは封じ込め措置に特徴づけられるCOVID-19感染症の数回の波に直面したが、2022年に大部分が緩和された。より新しい変異種はそれほど深刻ではないようであるため、政府は2022年5月末に全ての封じ込め措置を解除した。

COVID-19による経済危機は、2008年に始まった経済・金融危機とは、それが引き起こした衝撃という点だけでなく、危機に対する経済の備えや政策対応という点においても、大きく異なっていた。COVID-19による経済の落ち込みの深刻さと回復のスピードは、危機前のスロベニア経済の比較的堅調な財政状態や、国及びEUの財源から資金を調達した広範な経済政策刺激策を含む複数の要因の影響を受けたが、これらは2020年の経済活動と雇用の落ち込みの深まりを防ぎ、2021年にはより早い回復を可能にした。財政に大きな影響を与えた措置は、一時解雇された労働者に対する賃金補償、隔離や不可抗力により自宅待機となった労働者に対する賃金補償、短縮労働の一部助成、自営業者、農家及び宗教的従業員に対する基本月額所得の保障、最も影響を受けやすい人口集団（年金受給者、学生、農家及び家族）に対する単発の危機手当、観光業その他の関連サービスにおける消費を促進するための特別クーポンの提供、並びにCOVID-19患者との仕事に対する特別手当であった。COVID-19によって最も大きな打撃を受けた企業は、固定費の一部補助、税金負債及び一定の拠出金の延納及び分割払いの可能性、並びに影響を受けた借入人のローン契約に基づく債務の猶予又は繰延べを受けることもできた。さらに、雇用主は、2020年1月の最低賃金引き上げによる部分的救済の恩恵を受けることができた。倒

産法の執行に関する期限は、経営上の問題の原因がCOVID-19である場合には延長された。COVID-19関連の各種手当も一般政府支出の重要なカテゴリーであり、中でも最も重要なものは、公共セクターの労働協定に基づく危機的状況下での勤務に対する手当であった。

マクロ経済分析開発研究所（*Urad za makroekonomske analize in razvoj*、以下「IMAD」という。）の見積りによると、経済と国民を支援するための各種措置及びCOVID-19の影響を緩和するための公共サービスの機能に対する一般政府支出は、2020年にはGDPの5.2%に達し、2021年も高水準を維持した（GDPの4.5%）。加えて、介入法案に従い、企業支援のために一定の税金負債の繰延べ、分割払い及び償却が認められたほか、流動性ローンや保証も行われた。これにより、2020年のGDP減少幅は少なくとも4パーセントポイント縮小し、昨年の成長率に少なくとも3.4パーセントポイント寄与した。この支出の構造も変化した。2021年には、2020年よりも多くの資金が公共サービスに割り当てられ、経済支援策の一環として、この支援は、年度中にCOVID-19の流行の影響を最も受けた活動にますます焦点が当てられるようになった。IMADは最近の予測において、緩和措置は2022年に段階的に縮小され、GDPの約1.2%となり、さらに2023年にはGDPの0.5%になると見積もっている。国の財源が徐々に減少しているのとは対照的に、EUのRRP基金からの流行後の復興への支出は、主に2014年から2020年の財政見通し（欧州地域結束復興基金を含む。）の終了と重なるため、徐々に増加した。

2022年2月、ウクライナで戦争が始まり、エネルギー製品の価格がさらに上昇した。これについても、政府は、多くの支援措置によって影響を軽減しようとしたが、これは、IMADの2024年春季予測によると、一時的な減税と一般政府セクターの支出の増加を通じて、2022年から2023年の期間中のエネルギーコストを軽減するため、総額でGDPの約2.4%（各年約1.2%）に上る。2023年の歳入減（GDPの0.3%）は、エネルギー製品に対する付加価値税及び物品税の引き下げ、二酸化炭素税並びに再生可能エネルギー拠出金に関連するものであり、歳出増（GDPの0.9%）は主に、企業及び農家への補助金、電力・天然ガス供給業者への補償金、年金受給者への給付増並びに施設介護費用の増加の共同出資によるものであった。財政に直接影響を与えるこれらの措置に加え、電力会社に対する保証法及び送電システム事業者に対するその他の流動性措置が採択され、企業に流動性ローンが提供された。エネルギー市場の価格が安定し、エネルギー源が十分に利用可能であることから、エネルギー価格の上昇を軽減するために2024年に計画されている措置はわずかである。これらの措置には、価格規制（家庭向け石油製品、電力及び天然ガス）や、家庭向けの再生可能エネルギー及び熱電併給拠出金の支払の一時的免除が含まれる。IMADの2024年春季予測では、これらの措置は2024年には最大でGDPの0.2%と見積もられている。

2023年8月に深刻な洪水がスロベニアを襲った。2023年に、洪水復興のためにGDPの0.9%が国家予算から支払われたが、主に、自治体への経常移転及び投資移転、道路・水路の復旧、経済への貸付金、住宅再建のための家計への貸付金、並びに緊急社会扶助のためのものであった。中期的な洪水後の復興については、EU連帯基金からの財源（スロベニアは、EU連帯基金から400百万ユーロを受け取る予定であり、そのうち100百万ユーロは2023年に支出された。）、並びに復興、開発及び財源の提供に関する法律に基づく新たな財源も予測されている。前述の法律に基づく一時的財源には、法人税の5年間の一時的な3パーセントポイント引き上げ、銀行のバランスシートに対する超過利潤税及びSSHの純利益が含まれる。財務省によると、洪水復興資金に関連して予想される支出は、2024年はGDPの約1.7%に達し、その後の年度には徐々に減少する。

2015年以降の財政状態の改善は、2019年の一般政府黒字と、GDP比65.4%への債務削減につながったが、2020年にCOVID-19パンデミックによって中断した。パンデミックによる2020年の経済活動の顕著な縮小は、政府が複数のCOVID-19対策パッケージを採用することによって軽減されたが、一般政府赤字をGDP比マイナス7.6%に増加させ、債務をGDP比79.6%に増加させた。後者は現金準備の増加によっても増加した。2021年の力強い景気回復、COVID-19措置の減少及び現金準備の削減により、2021年の債務対GDP比率はGDP比74.4%に低下した。同期間中、民間セクターの債務（非連結）はGDP比72.3%、総家計債務対所得比率は42.2%であった。景気回復は2022年も続き、COVID-19措置の更なる減少と相まって、政府勘定の改善につながった。一般政府赤字はGDP比3.0%に、債務はGDP比72.5%に縮小した。さらに、民間セクターの債務（非連結）はGDP比71.4%に、総家計債務対所得比率は41.3%に減少した。政府の洪水対策措置やエネルギー関連支援（後者は2024年に撤回予定）にもかかわらず、歳入が増加し、復興支出が計画を下回ったため、2023年の一般政府赤字はGDPの2.5%まで減少した。債務対GDP比率はさらに3.3パーセントポイント低下し、2023年には69.2%となったが、これは基礎的財政赤字の縮小と名目GDPの増加によるものであった。また、民間セクターの債務（非連結）と総家計債務対所得比率は低下傾向にあった（それぞれ65.4%と38.9%）。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年3月31日に終了した3か月間のスロベニア経済に関する一定のマクロ経済データを示したものである。

	12月31日に終了した年度					3月31日に終了した3か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
名目GDP（百万ユーロ）	48,582	47,045	52,279	57,038	63,090	14,402	15,554
実質GDP成長率（％）	3.5	(4.2)	8.2	2.5	1.6	1.1	2.1
一人当たりGDP（米ドル、現在価格）	26,035	25,554	29,335	28,473	32,172	7,340	7,860
経常収支（対GDP比） ⁽¹⁾	5.9	7.2	3.3	(1.0)	4.4	3.8	5.3
失業率（％）	4.5	5.0	4.7	4.0	3.7	3.8	3.5
消費者物価上昇率—年度末（％）	1.8	(1.1)	4.9	10.3	4.2	10.5	3.6
一般政府収支（対GDP比）	0.7	(7.6)	(4.6)	(3.0)	(2.5)	-	-

出所：スロベニア銀行統計局

注：

(1) 国際収支統計のデータ。

国内総生産及び粗付加価値

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年3月31日に終了した3か月間のGDP構成要素の名目値を示したものである。

	12月31日に終了した年度					3月31日に終了した3か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(百万ユーロ、現在価格)						
GDP	48,582	47,045	52,279	57,038	63,090	14,402	15,554
一人当たりGDP（現在価格、ユーロ）	23,256	22,373	24,803	27,050	29,753	6,802	7,322
財・サービスの輸出	40,622	36,583	43,686	53,699	52,995	13,392	12,932
財・サービスの輸入	36,448	32,379	40,633	52,407	48,786	12,528	11,848
民間消費	25,491	23,708	27,017	30,787	33,462	7,334	7,696
政府消費	8,894	9,696	10,847	11,109	12,296	2,857	3,271
総固定資本形成	9,515	8,893	10,582	12,330	14,194	3,394	3,543
在庫・貴重品の変動	509	545	780	1,520	(1,071)	(46)	(40)

出所：スロベニア共和国統計局（Statistični urad Republike Slovenije、以下「SORS」という。）

スロベニアは、粗付加価値（以下「GVA」という。）を用いて、経済セクターで生産された財・サービスの価値を測定している。GVAにサービス及び製品に対する税金を加え、サービス及び製品に対する補助金を差し引くと、GDPとなる。サービス及び製品に対する税金及び補助金に関する情報が個々のセクターについて入手できないため、スロベニア経済の各セクターの生産量の伸びを測定するためにGVAが使用される。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年3月31日に終了した3か月間におけるGVAの現在価格及びGVA合計に占める割合を示したものである。

12月31日現在					3月31日現在	
2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年

	(十億 ユーロ)	(%)	(十億 ユーロ)	(%)	(十億 ユーロ)	(%)	(十億 ユーロ)	(%)	(十億 ユーロ)	(%)	(十億ユーロ)	
サービス	27.37	64.6	26.84	64.6	30.16	65.7	33.10	65.9	36.48	65.1	8.90	9.74
うち：												
卸売・小売業、運輸・保管業、宿泊・飲食サービス業	8.84	20.9	8.01	19.3	9.14	19.9	10.21	20.3	10.78	19.2	2.77	2.90
公務 ⁽¹⁾	6.91	16.3	7.56	18.2	8.40	18.3	8.57	17.1	9.38	16.7	2.26	2.55
専門・科学・技術、管理・支援サービス業 ⁽²⁾	4.21	9.9	3.92	9.4	4.46	9.7	5.12	10.2	5.59	10.0	1.24	1.29
不動産業	3.04	7.2	3.06	7.4	3.25	7.1	3.74	7.5	4.23	7.5	1.02	1.15
金融・保険業	1.61	3.8	1.63	3.9	1.92	4.2	2.08	4.1	2.80	5.0	0.73	0.90
情報通信業	1.70	4.0	1.77	4.3	2.00	4.4	2.18	4.4	2.36	4.2	0.55	0.59
その他のサービス ⁽³⁾	1.06	2.5	0.89	2.1	0.98	2.1	1.20	2.4	1.35	2.4	0.32	0.36
工業⁽⁴⁾	11.49	27.1	11.24	27.0	12.04	26.2	12.62	25.1	14.16	25.3	2.78	2.80
うち：												
製造業	10.01	23.6	9.66	23.2	10.44	22.7	11.33	22.6	12.52	22.3	2.41	2.43
建設業	2.53	6.0	2.50	6.0	2.83	6.2	3.43	6.8	4.21	7.5	0.92	0.96
農業・林業・漁業	0.98	2.3	0.98	2.4	0.88	1.9	1.05	2.1	1.18	2.1	0.26	0.28
粗付加価値合計	42.38	100.0	41.56	100.0	45.90	100.0	50.20	100.0	56.04	100.0	12.85	13.78

出所：SORS、IMAD

注：

- (1) 国防・強制社会保障事業、教育、保健衛生及び社会事業を含む。
(2) 建築・エンジニアリング業を含む。
(3) その他の非特定サービスを含む。
(4) 製造業、鉱業及び採石業、電気・ガス・蒸気及び空調供給業、水供給・下水処理並びに廃棄物管理及び浄化活動を含む。

2019年のGVAは42.38十億ユーロで、数量ベースで前年比3.6%の増加となった。COVID-19のパンデミックにより、2020年にはGVAは減少し、数量ベースで2019年比3.3%減の41.56十億ユーロとなった。保護措置期間中の活動の大幅な縮小により、GVAは大部分のセクターで減少した。2021年には、GVAは数量ベースで年間7.5%増の45.90十億ユーロとなった。GVAは大部分の活動（観光関連サービスを除く。）で増加し、危機以前の水準にも達した。2022年には、GVAはさらに増加して50.20十億ユーロとなった（数量ベースで年間2.4%増）。2023年には、主に建設業と一定のサービスにおける高成長により、GVAは56.04十億ユーロに増加した（数量ベースで年間1.8%増）。2024年最初の3か月間には、主に一定のサービスにおける成長により、GVAは13.78十億ユーロに増加した（数量ベースで年間1.4%増）。

サービス

2019年、サービスセクターのGVAの伸びは2.1%に達した。GVAの伸びの減速は、それ以前の年度において最も急速な成長を遂げたセクターで最も顕著であり、管理・支援サービス業においては大幅に減少した。

COVID-19のパンデミックにより、2020年にはGVAはサービスの大部分で減少し、合計で3.6%減となった。最も減少幅が大きかったのは、宿泊・飲食サービス業（41.7%減）、管理・支援サービス業（23.0%減）、芸術・娯楽・レクリエーション業（21.2%減）であった。例外は卸売・小売業、公務、金融・保険業、情報通信業で、これらは僅かな伸びを記録した。

2021年には、サービスセクターの成長は7.2%と再び極めて好調となり、特に宿泊・飲食サービス業（28.5%増）、金融・保険業（21.7%増）、情報通信業（13.4%増）、運輸・保管業（12.9%増）で顕著であった。成

長は、春から夏にかけての封じ込め措置の緩和と、最も影響を受ける活動が疫学的状況の悪化の間でも限られた規模で活動を継続することを可能とした回復／ワクチン接種／検査ルールの広範な実施によって大きな影響を受けた。パウチャーの償還もプラスの影響をもたらした。

2022年には成長が鈍化し、サービスセクターのGVAは前年比4.1%増となった。特に宿泊・飲食サービス業（38.4%増）、管理・支援サービス業（14.3%増）、専門・科学・技術サービス業（10%増）、情報通信業（9.9%増）の伸びが大きかったが、卸売・小売業のGVAは5.2%減少した。

2023年には、サービスセクターのGVAの伸びは、前年比0.7%に減速した。伸びは、芸術・娯楽・レクリエーション及びその他のサービス業（RST その他のサービス業）（6.1%増）、情報通信業（3.7%増）では依然として比較的高く、専門・科学・技術、管理・支援サービス業（1.3%増）ではやや鈍化した一方、金融・保険業（2.0%減）と、販売業、運輸・保管業及び宿泊・飲食サービス業のGVAは前年比で減少した（1.0%減）。

2024年の最初の3か月間においては、サービスのGVAは前年同期比で1.3%増加した。情報通信業（3.9%増）と芸術・娯楽・レクリエーション及びその他のサービス業（RST その他のサービス業、3.0%増）の伸びは極めて高かったが、その他のサービスセクターではGVAの伸びは弱かった。減少を記録したのは金融・保険業（4.6%減）のみであった。

サービスセクターは、2023年の共和国のGVA合計の65.1%を占めた。2023年におけるサービスセクターの最大セグメントは、卸売・小売業、運輸・保管業、宿泊・飲食サービス業であった（合計でGVAの19.2%）。公務サービスはGVAの16.7%を占め、専門・科学・技術、管理・支援サービス業はGVAの10.0%を占める。

工業

2019年は、製造業の力強い成長により、工業セクターのGVAの伸びは加速して6.8%に達した。

COVID-19のパンデミックにより、2020年には工業セクターでもGVAが3.4%減少し、水供給・下水処理並びに廃棄物管理及び浄化活動ではほぼ5分の1の下落があった。

2021年には、工業セクターのGVA成長率は8.9%に加速した。製造業は好調であったが、電気・ガス・蒸気及び空調供給業は不振で、GVAは9.8%減少した。

2022年にはエネルギー危機のため、工業セクターのGVA成長率は2.7%低下した。製造業が落ち込み、特に電気・ガス・蒸気及び空調供給業が再び不振となって、GVAが最も減少した。

2023年には、工業セクターのGVAは、前年比0.6%増とペースは鈍化したものの再び増加した。これは、製造業の好業績と、鉱業・採石業及び水供給業の不振によるものであった。

2024年の最初の3か月間においては、工業セクターのGVA成長率は緩やかに加速し、前年同期比1.8%となった。電気供給セクターの業績が再び改善した。

2023年の工業セクターのGVAは、共和国のGVA合計の25.3%であり、2022年より若干上昇したが、2019年より1.8パーセントポイント低かった。最も重要な工業セクターは製造業サブセクター（GVAの22.3%）であった。

製造業

2019年には、製造業のGVAは前年比で8.2%増加した。GVAが最も増加したのは、ハイテク産業の医薬品とICT機器の両方と、ミディウム・ローテクの基金属の製造（前年の落ち込みの後）であった。その他のミディウム・ローテク産業における伸びは弱かった。GVAは、ミディウム・ハイテク及びローテク産業で増加し、皮革及び関連製品の製造業のみ前年を下回った。

2020年には、製造業のGVAは前年比で2.9%減少した。COVID-19及び関連措置により、GVAは、特に第2四半期に、大部分の産業で減少した。国内外での措置のマイナスの影響はハイテク産業で最も小さく、同産業ではGVAは増加した（ミディウム・ハイテクの化学産業及び機械器具製造業と同様であった。）。

2021年には、製造業のGVAは前年比で10.7%増加した。GVAが最も増加したのは、自動車生産を除くミディウムテク産業であり、自動車生産では減少が続いた。

2022年には、製造業のGVAは3.3%減少した。GVAは、その他の非鉱物製品の生産を除き、大部分の産業で減少し、エネルギー集約的な製紙業において最も減少した（建設業における増加も一因であった。）。GVAは、ハイテク集約型産業では成長が続いた。

2023年には、製造業のGVAは0.8%増加した。しかし、生産は大部分の産業で平均4.5%減少した。減少は、エネルギー集約型産業、特に製紙と化学産業で平均を上回った。

2024年第1四半期には、製造業のGVAは1.2%増加した。生産は前年同期比で1.8%減少したままであった。一部のエネルギー集約型産業の生産は前年同期比で減少した（化学工業及びその他非金属鉱物製品製造業）が、製紙業と金属の生産では増加した。自動車生産も前年同期を上回った。

製造業は、共和国の財の輸出の90%以上を占めているが、2022年にはGVAの22.6%となり、そのうち化学・医薬品が製造業のGVAの16.3%、金属産業が20.8%、電気・光学機器が13.5%、機械器具が8.1%、ゴム・プラスチック製品が7.1%、自動車及びその他輸送用機器が6.5%であった。

建設業

建設業セクターは2019年に大幅に成長し、GVAは10.2%増加した。成長が見られたのは、建設と土木工事であった。2020年には、建設活動は、主に非居住用建築物建設の減少により縮小した。2021年の建設活動の大幅な増加は、居住用建築物の建設と土木工事に関連したもので、非居住用建築物の建設は縮小した。2022年には、建設業のGVAは7.2%の伸びを示したが、これは主に建築物建設における高い伸びによるものであった。2023年には、建設業のGVAは引き続き成長し（前年比18.0%）、建築、土木及び専門工事を含む建設業の全ての主要分野で成長した。2024年第1四半期には、GVAの伸びは前年比1.4%に鈍化した。

住宅価格は、底を打った2014年以降大幅に上昇している。特に2017年から2019年の期間の伸びが高かった（年平均7.9%）。2020年には価格上昇は4.6%に減速したが、2021年と2022年には再び強まった（2021年は11.5%、2022年は14.7%となった）。2023年には、価格上昇は7.1%に鈍化した。

インフレ

2019年、インフレ率（消費者物価指数ベース）は、食品価格の伸びが強まった（主にアジアにおけるアフリカ豚熱発生時の食肉価格の上昇による）ため上昇したが、サービス価格は前年比3%超と安定した上昇が続いた。非エネルギー産業財の価格は下げ止まった。2020年末には、COVID-19の発生によりインフレ率はマイナス1.1%まで低下した。流行病とその封じ込め措置は、需要減少により、エネルギー価格（特に原油価格）とその他の財・サービスの一部価格の変動に強い影響を与えた。2021年、インフレ率は上昇し始め、年末には4.9%に達した。インフレは主にエネルギー価格の上昇とサプライチェーンの問題によって引き起こされた。年末には、食品価格もペースの減速と毎月の大幅な上昇（2.1%）とがあいまって、前年比では急上昇した（4.0%増）。2022年、インフレ率は急上昇した。年末には、年央（11%）より若干低い10%前後で安定した。食品と非アルコール飲料の価格は、既に前年比18.6%上昇し、消費者物価指数に最も寄与していた（3.1パーセントポイント）が、上昇がさらに強まった。サービス価格も上昇に転じたが、これはエネルギー価格の部分的な波及の可能性を除けば、主にCOVID-19後の需要回復と、労働力不足に直面している活動における賃金上昇に関連している。年央における急激な上昇（2022年7月にはほぼ40%に達した。）の後、エネルギー価格の伸びは大幅に鈍化した。年末時点では依然として高水準（15.9%）であった。非エネルギー産業財の価格上昇も、サプライチェーンの問題が落ち着き、商品市場の状況が安定したため、やや鈍化した。2023年には、インフレは大幅に減速したが、年末時点では4.2%とまだ比較的高かった。原材料市場価格の減速、経済活動の成長の鈍化と、2023年に主要金利をさらに200ベースポイント引き上げて借入条件を大幅に引き締めた欧州中央銀行（以下「ECB」という。）の金融政策が、インフレ率の低下傾向に大きな影響を与えた。消費者物価の全ての主要グループの寄与率は低下したが、中でもエネルギー製品の下落率が最も大きく、エネルギー市場が減速し、エネルギー価格の高騰を抑えるための政府の追加措置が実施される中、エネルギー製品の価格は2.3%下落した（2022年には15.6%上昇）。食品価格の上昇も鈍化し、2022年末の前年比20%近くから2023年末には4%になった。原材料市場の状況が安定し、サプライチェーンの問題が落ち着くにつれて、非エネルギー産業財の価格上昇も徐々に緩やかになった。サービス価格の上昇の鈍化は最も目立たず、2023年の大半は8%を上回ったままであり、年末に6%に達した。スロベニアでは、COVID-19後の回復以来、サービス価格の成長率が高かった。2024年の最初の5か月間には、前年比インフレ率はさらに鈍化し、5月には2.5%に達し、2021年9月以来の低水準となった。2023年末と2024年6月の前年比インフレ率を比較すると、前年比インフレ率は1.5%に大幅に低下した。前年同期は6.9%であった。これは、年間インフレ率が1.4%であった2021年6月以来の低い物価

上昇である。1年間でサービス価格は平均4.2%、財価格は平均0.2%上昇した。半耐久財価格は1.5%、非耐久財価格は0.3%上昇したが、耐久財価格は1.4%下落した。年間インフレ率に最も大きな影響を与えたのは、外食・宿泊のサービス価格の上昇で、6.7%上昇し、0.5パーセントポイント寄与した。続いてその他の財・サービスグループの価格の上昇（4.9%）があり、0.4パーセントポイントの寄与であった。一方、電気、ガス、その他燃料の価格が7.7%低下したため、インフレ率は押し下げられ、年間インフレ率は0.6パーセントポイント低下した。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度のインフレ及び物価安定の一般的指標としてECBが使用している年間インフレ率（調和消費者物価指数（期末）により測定）、並びに2023年及び2024年5月31日の前年比インフレ率を示したものである。

	12月31日に終了した年度					5月31日（前年比）	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(%)						
ユーロ圏	1.3	(0.3)	5.0	9.2	2.9	6.1	2.6
スロベニア	2.0	(1.1)	5.1	10.8	3.8	8.1	2.5

出所：ユーロスタット

国民総所得

2019年の国民総所得（以下「GNI」という。）は47.84十億ユーロであった。2020年には、COVID-19のパンデミックにより減少し、46.80十億ユーロとなった。GNIは、2021年には51.65十億ユーロに増加し、2022年にはさらに55.94十億ユーロに増加し、2023年には62.37十億ユーロに増加した。2024年の最初の3か月間においては、GNIは15.43十億ユーロに増加した。

過去5年間における一人当たりGNIは以下のとおりである。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(ユーロ)				
スロベニア一人当たりGNI（現在価格）	22,907	22,260	24,500	26,485	29,301

出所：ワールドバンク

労働市場

失業率

労働市場では長年にわたって良好な傾向が続いていたが、COVID-19封じ込め措置の導入により、2020年3月中旬には労働市場の状況が悪化した。しかし、雇用を維持し流行の影響を緩和するための介入法案が迅速に採択されたこと、経済活動が回復したこと、またCOVID-19の流行前に既に深刻な労働力不足が生じていたことから、労働市場は2021年から2022年にかけて急速に回復した。共和国はまた、COVID-19後の期間に、雇用保護を合理化し、労働市場に柔軟性を与え、労働市場の細分化を低減することを目的とした労働市場改革を実施した。2023年半ばに経済成長が弱まるとともに、雇用の伸びも鈍化し始め、特にそれは宿泊・飲食サービス業、建設業及び製造業で顕著であった。より緩やかな動向にもかかわらず、労働者への需要は引き続き強かった。このため、2023年末時点の雇用者数は過去最高の941,200人（前年比0.6%増）となった一方、登録失業者数は過去最低の48,353人（前年比約10分の1減）となった。2024年の最初の3か月間に雇用は引き続き増加し、前年同期比0.6%増となった（国民経済計算統計による。）一方、国際労働機関（以下「ILO」という。）の失業率は、SORSのデータによるとさらに3.4%に低下した（前年同期比0.4パーセントポイント低下）。2024年5月末時点の登録失業者数は44,088人で、前年同期比で6.6%減少した。ユーロスタットのデータによると、2024年4月末時点のスロベニアの調和失業率（季節調整値）は3.3%で、EU平均の6.0%より顕著に低かった。

共和国は、自身を、2004年以降にEUに加盟したEU加盟国の中で生産性が最も高く、教育水準も最も高い労働力を持つ国のひとつであると考えている。雇用者一人当たりのGDPとして測定される労働生産性の平均成長率は、2014年から2019年の間は1.4%であったが、2020年はパンデミック封じ込め措置のためマイナス成長となり（マイナス3.5%）、2021年には力強く回復し（6.8%）、2022年は僅かにマイナスであった（マイナス0.4%）が、2023年はプラスとなった（0.4%）。2024年の最初の3か月間の労働生産性の成長率は、前年同期比で1.5%上昇した。25歳から64歳の人口に占める高等教育修了者の割合は着実に増加して、2023年には33.8%に達している一方、88.5%は少なくとも後期中等教育を受けている。

以下の表は、2019年から2023年までの12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年の3月31日に終了した3か月間（別段の注記のある場合を除く。）の平均失業率及び教育に関する一定の統計を示したものである。

	12月31日に終了した年度					3月31日に終了した3か月間 (別段の注記のある場合を除く)	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
失業者統計調査（ILO方式）のデータ⁽¹⁾							
総労働力人口（千人）	1,028.2	1,029.2	1,020.0 (2)	1,027.3	1,026.9	1,010.4	1,038.7
雇用者（千人）	982.5	978.0	971.6 (2)	986.1	989.4	972.3	1,002.9
失業者（千人）	45.7	51.2	48.4 (2)	41.2	37.5	38.0	35.8
失業者総数の変動（千人）	(7.1)	5.5	(2.8) (2)	(7.2)	(3.7)	(6.1)	(2.2)
失業率（%）	4.5	5.0	4.8 (2)	4.0	3.7	3.8	3.5
成人人口に占める少なくとも後期中等教育を受けた人の割合（%）	88.8	90.3	91.3 (2)	91.0	88.5 (2)	88.3 (2)	89.0
25～64歳の成人人口に占める高等教育を受けた人の割合（%）	33.3	35.9	40.3 (2)	40.1	33.8 (2)	33.6 (2)	34.5
労働局登録⁽¹⁾							
失業者（千人）	74.2	85.0	74.3	56.7	48.7	51.0 (3)	47.5 (4)
失業者総数の変動（千人）	(4.3)	10.8	(10.7)	(17.7)	(8.0)	(10.4) (3)	(3.5) (4)
失業率（%）	7.7	8.7	7.6	5.8	5.0	5.4	5.0

注：

- (1) 失業者統計調査（ILO方式）（以下「調査」という。）のデータと労働局登録（以下「登録」という。）のデータの主な方法論上の違いは、（i）ソースデータ（登録データは全人口を対象としているが、調査データは統計サンプルから取得される。）、（ii）報告期間（登録データは月末日に抽出されるが、調査データは面接前1週間の回答者の活動を参照する。）、（iii）観察期間（登録データは月末日に集計されるが、調査データは四半期毎に集計される。）、（iv）失業者の定義（労働局に登録されている人は失業の一定の法的基準を満たしているが、調査による失業者は、面接の前の週に、（a）支払、利益又は家族の利益のために仕事をしておらず、（b）積極的に求職しており、（c）2週間以内に提供される仕事を受け入れる用意がある人である。）というものである。
- (2) 時系列データは中断。
- (3) 2023年5月31日に終了した最初の5か月間のデータ。
- (4) 2024年5月31日に終了した最初の5か月間のデータ。

出所：SORS、スロベニア統計局のポータルページ、ユーロスタットのポータルページ

賃金

以下の表は、2019年から2023年までの12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年の3月31日に終了した3か月間の平均月間賃金とその実質成長率を示したものである。

3月31日に終了した3か月
間（別段の注記のある場合
を除く）

12月31日に終了した年度

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	（％を除き、ユーロ、現在価格）						
平均総月間賃金	1,753.8	1,856.2	1,969.6	2,023.9	2,221.0	2,156.4	2,310.0
実質成長率（％）	2.7	5.9	4.1	(5.6)	2.2	0.5	3.7
民間セクター	1,618.0	1,689.7	1,792.3	1,903.8	2,083.8	2,040.0	2,203.1
実質成長率（％）	2.2	4.5	4.1	(2.4)	1.9	1.0	4.4
公共セクター	2,050.8	2,210.2	2,353.3	2,293.3	2,529.5	2,418.0	2,553.7
実質成長率（％）	3.7	7.9	4.5	(10.4)	2.7	(0.4)	2.1

出所：SORS

2020年から2022年までの期間に統計的に報告された法人の平均総賃金の成長率は、平均賃金を計算する方法論上の特性に関連して、介入措置の影響を強く受けた。かかる賃金には、政府が完全に共同出資した賃金の支払又は賃金受領者が含まれていないためである。雇用主が支払った支払の一部のみが賃金に含まれている。一時解雇制度やパートタイム労働の関連における政府の補償が多額であったため、雇用者の所得動向の指標としての当該期間の記載された賃金成長率は適切ではなく、過年度の賃金成長率や他の情報源からの所得の伸びと直接比較することはできない。

雇用者一人当たりの平均総賃金の名目成長率は、2019年に4.3%に達するまで緩やかに上昇した。民間セクターでは、上昇は、GDP成長率の上昇、良好な企業業績、生産性向上及び失業率低下の結果であった。2019年の民間セクターの賃金上昇（名目ベースで3.9%）は、依然として労働力不足と年初に実施された最低賃金の引き上げの影響を受けた。公共セクターでは、2019年の賃金上昇（名目ベースで5.4%）は主に、前年に一般政府セクターで労働組合との協定が実施された結果であった。2020年には、雇用維持措置のため、公式に発表された賃金は雇用者の所得の推移を反映していなかった。特に民間セクターでは、賃金は雇用維持措置に関連した賃金計算方法の影響を強く受けている。賃金統計では、雇用主から支払われる賃金報酬の部分のみが統計に計上され、政府から支払われる部分は計上されていない。多くの労働者が一時解雇され、フルタイム労働の一部助成措置が適用されたため、雇用主が支払う賃金支払高は大幅に減少し、賃金労働者の数はさらに急激に減少した。経済活動の落ち込みにもかかわらず、これは危機的状況下での労働に対する手当と相まって、雇用者一人当たりの総賃金の大幅な伸びに寄与した。公共セクターでは、この傾向は、COVID-19関連手当の支払の動向の影響を受けた。民間セクターにおける2020年の平均名目賃金の増加は、主に介入措置への参加に関連していたが、2021年の伸びは、労働者の復職の動向だけでなく、最低賃金の上昇や労働力不足による圧力の高まりの影響も受けた。公共セクターの賃金の伸びは、主に、上半期にCOVID-19関連の手当が大量に支払われたことにより高まった。2022年には、平均総賃金の名目成長率は緩やかであった（2.8%）が、これは主に、大部分のCOVID-19手当の支給停止の前年比での影響による公共セクターの賃金削減（2.5%減）によるものであり、一方で民間セクターは労働市場の逼迫の下、2021年と同様の伸び（6.2%）を経験した。実質ベースでは、高インフレのため平均総賃金は減少した（5.6%減）。2023年には、賃金の伸びは引き続き増加した。全体では前年比9.7%増となったが、民間セクターでは主に労働力不足の継続と年初における最低賃金の引き上げにより9.4%増、公共セクターでは2022年末と2023年4月の給与等級値の引き上げにより10.3%増であった。2024年の最初の3か月間においては、賃金の伸びは引き続き緩やかであったが、それでも7.1%上昇した（民間セクターは7.8%、公共セクターは5.7%）。

2022年10月、政府と公共セクターの労働組合は、2022年及び2023年の公共セクターの給与及びその他の人件費に関する措置を規制する協定に合意した。その結果、9月以降の食事手当の引き上げ、10月に給与等級値の4.5%引き上げ、11月に2022年分の追加年次休暇手当の支払が行われ、その後、2023年4月に公共セクター賃金の1給与等級の更なる引き上げと、過去の政府の任期中に締結された協定の実施の一環としての支払が行われた。2024年1月中旬、政府と公共セクターの労働組合は、インフレ率に応じた給与の部分的調整に関する協定に調印した。この協定には、2024年3月（6月ではなく）までに公共セクターの雇用者に休日手当を支給する

こと、及び7月に給与等級を一般的に3.36%引き上げること（2023年12月の前年比インフレ率の80%）も含まれていた。

2018年12月、最低賃金法を改正する法律（*Zakon o spremembah Zakona o minimalni plači* 以下「ZMinP-B」という。）により、次期の最低賃金の水準が設定された。最低総賃金は、2019年1月1日付で842.79ユーロから886.63ユーロに、2020年1月1日付で940.58ユーロに引き上げられた。さらに、2020年1月1日からは、残りの全ての手当と、通常の勤務成績に対する給与及び業務成績に対する給与の部分が最低賃金から除外された。また、ZMinP-Bは、2021年1月1日付で、最低純賃金を最低生活費（2016年には613ユーロと見積もられた。）の20%以上40%以下とする計算式によって、最低賃金を算出するよう定めている。2021年1月、最低賃金は940.58ユーロから1,024.24ユーロに引き上げられたが、これは最低賃金法で定められたとおり、前年12月の前年比の物価上昇率に沿った引き上げであり、2022年1月にはさらに1,074.43ユーロに引き上げられた。2023年1月、最低総賃金は、1,074.43ユーロから1,203.36ユーロに引き上げられた。この引き上げは、2022年10月からの最低生活費の新たな計算と、2022年12月からの前年比インフレ率を考慮したものである。新たな計算（2017年以降初めて実施）には、9.2%上昇した最低生活費（2022年9月までの物価上昇率に基づく。）と10.3%であった2022年12月からのインフレ率が含まれていた。最低賃金の引き上げ幅は、過年度を上回り、2010年以降で最高である。2024年1月、最低総賃金は4.2%（2023年12月からの前年比インフレ率による。）増の1,253.90ユーロとなった。

ビジネス環境の強化

政府の優先事項のひとつは、共和国のビジネス環境の強化である。

2023年初頭、雇用関係法の改正（*Zakon o delovnih razmerjih (ZDR-1)*、以下「ZDR-1」という。）が施行された。ZDR-1の主な目的は、（i）一時的な雇用契約の利用の可能性を制限すること、（ii）雇用契約の締結・終了の手続及び懲戒手続を簡素化すること、並びに（iii）異なる形態の雇用契約から生じる権利の差を縮小することにより、細分化を減らし、柔軟性を高めることである。

金融業務、破産手続及び強制解散法（*Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju*、以下「ZFPPIPP」という。）の改正案が、2023年4月に政府によって起草された。ZFPPIPPの改正により、事業活動を継続できない企業の迅速な破綻処理と資源の再配分が促進されることが期待される。

税金の徴収は、事前記入用紙、期限の延長、分割納付期間の延長、物品税徴収の近代化、電子還付、小規模生産者への免税、納税申告と徴収の全プロセスの情報化により簡素化されつつある。詳細は下記「税制及び課税政策」を参照のこと。

2023年2月、中小企業の利便性を向上させるため、公共調達法の改正（*Zakon o javnem naročanju (ZJN-3)*、以下「ZJN-3」という。）が採択された。ZJN-3は、電子執行、電子オークションの義務付け、電子リバーオークションに関する要件の簡素化を定めている。

社会保障制度

スロベニアの社会保障制度は、年金・障害基金と保健基金の2つの社会保障基金によって運営されている。詳細については、下記の「(5) 財政」の項を参照のこと。

今後の経済計画

IMADの2024年春季予測によると、スロベニアの経済成長（GDP成長率として測定）は、2024年、2025年及び2026年はそれぞれ2.4%、2.5%及び2.6%と見込まれている。

今年の経済成長は、2023年秋の予想（2.8%）よりはやや緩やかではあるが、持ち直すであろう（昨年の1.6%から2.4%へ）。経済活動は、2023年秋の予想よりやや弱まるものとなるが、投資の継続的増加、インフレ圧力の緩和、外需の回復から恩恵を受けるであろう。財輸出が昨年の落ち込みから回復し、製造業の付加価値の伸びがやや高まると予想される一方、サービス輸出の伸びは主に観光関連サービスの伸びに牽引されるであろう。輸出セクターの伸びは、特に労働コストをはじめとする国内のコスト圧力の増大による競争力の悪化によって抑制されるであろう。投資は、洪水からの回復とRRPの実施にも関連する堅調な政府投資活動の継続、

輸出回復に伴う設備・機械投資の再成長、住宅投資の力強い伸びによって、引き続き増加すると見込んでい
る。個人消費は、実質所得や雇用の増加に伴い増加すると予想される。インフレ率は、今年の大半は徐々に鈍
化すると予想されるが、ベース効果（エネルギー価格高騰抑制策の終了）により、今年末から来年初めにかけ
て再び若干上昇する可能性がある。我々の予測では、インフレ率は2026年に2%に近づく。雇用の増加と失業
の減少は今年さらに弱まり、雇用の成長は今後数年間も引き続き労働力不足によって妨げられるであろう。こ
の予測を取り巻く不確実性は、主に国際環境の地政学的・経済的情勢から生じており、一方、国内環境におけ
るリスクは、経済の輸出志向セクターに対する競争力悪化の影響、高水準の投資活動を維持する国の能力、一
定の改革措置の不完全な計画に関連している。他方、経済成長に対する上振れの可能性は、主に、インフレ率
がより速く低下する可能性、労働力の誘致がより成功すること、改革措置と連動したEU資金がより効率的に利
用されることから生じる。

(3)【貿易及び国際収支】

国際収支と対外貿易

国際収支

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年
4月30日に終了した4か月間の共和国の国際収支である。

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か 月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(百万ユーロ)						
経常収支	2,844	3,398	1,732	(578)	2,824	776	1,093
財	1,298	2,333	882	(2,174)	462	94	140
財輸出	31,999	29,622	35,255	42,628	41,317	14,170	13,979
財輸入	30,701	27,289	34,373	44,802	40,854	14,076	13,839
サービス	2,907	1,913	2,198	3,482	3,846	1,062	1,133
サービス輸出	8,659	6,985	8,471	11,133	11,850	3,414	3,542
サービス輸入	5,751	5,072	6,273	7,651	8,004	2,352	2,409
第一次所得収支	(821)	(314)	(756)	(1,232)	(873)	(184)	(58)
収入	1,749	1,725	2,086	2,156	2,503	853	1,066
支出	2,569	2,039	2,841	3,387	3,375	1,037	1,123
第二次所得収支	(540)	(535)	(594)	(655)	(611)	(196)	(122)
収入	934	994	1,113	1,243	1,430	412	675
支出	1,474	1,529	1,707	1,898	2,041	608	797
資本移転等収支	(222)	(258)	163	(220)	(168)	(56)	25
金融収支	2,014	3,670	1,774	(1,678)	2,596	596	788
直接投資	(762)	262	(414)	(1,288)	(520)	(375)	76
資産	1,157	708	1,442	763	536	283	706
負債	1,919	446	1,856	2,051	1,056	658	630
証券投資	734	(1,136)	2,778	(12)	(259)	(534)	1,619
資産	696	877	828	1,428	1,833	446	2,485
負債	(38)	2,013	(1,950)	1,440	2,092	981	866
金融派生商品	(163)	53	30	(176)	(46)	3	(7)
その他投資	2,168	4,325	(1,444)	(371)	3,420	1,454	(1,148)
資産	3,274	4,830	2,923	2,940	6,285	2,920	(765)

その他資本	27	4	4	18	(3)	(3)	10
現預金	2,811	4,757	1,422	1,914	5,708	2,331	(1,395)
貸付金	436	340	348	340	181	53	(48)
保険・年金・定型保証	13	1	22	(8)	65	7	0
商業与信	29	(225)	873	846	349	613	620
その他資産	(43)	(47)	254	(169)	(14)	(82)	48
負債	1,106	505	4,367	3,311	2,866	1,466	382
その他資本	2	4	(38)	1	7	11	2
現預金	1,009	800	2,359	1,681	1,833	384	147
借入金	(98)	(407)	16	833	1,050	1,055	178
保険・年金・定型保証	27	55	21	3	29	58	0
商業与信	62	(137)	1,119	801	(288)	(286)	136
その他負債	104	190	215	(8)	235	244	(83)
特別引出権（SDR）	0	0	675	0	0	0	3
積立資産	37	166	824	168	2	49	249
現預金	17	(12)	(3)	(4)	4	(17)	(17)
正味誤差脱漏	(607)	531	(121)	(880)	(60)	(124)	(330)

出所：スロベニア銀行

経常収支

2023年の経常黒字（2,823.9百万ユーロ）は、2019年（2,843.8百万ユーロ）とほぼ同水準に達した。GDPの規模と比較すると、2019年の黒字はGDP比5.9%に相当するのに対し、2023年は4.5%に相当する。経常収支の大部分は財及びサービスの取引によってもたらされている。

2019年のサービス収支の黒字は2,907.3百万ユーロに達し、これはGDP比6.0%に相当した。2020年には、COVID-19危機のため、サービス輸出が19.3%減少した。これは主に、国内だけでなく世界各国で実施されたソーシャルディスタンス措置による観光活動への影響によるものである。また、サービス輸入は2019年比で11.8%減少した。その結果、サービス収支の黒字は2020年に1,913.1百万ユーロ（GDP比4.1%）に達したが、その後の2年間で回復し、2021年には2,198.4百万ユーロ（GDP比4.2%）、2022年には3,482.3百万ユーロ（GDP比6.1%）となった。2023年には、サービス収支は3,845.5百万ユーロ（GDP比6.1%）に達した。

2019年から2020年にかけては、輸入の減少の拡大（輸入は11.1%減少、輸出は7.4%減少）により貿易収支の黒字が拡大したが、次の2021年と2022年には名目的にも相対的にも減少した（輸入が輸出よりも増加した。）。2023年には、貿易収支は再び黒字に転じた。貿易収支の黒字は2019年の1,297.6百万ユーロ（GDP比2.7%）から2023年には462.4百万ユーロ（GDP比0.7%）に減少した。相対的に（対GDP比で）最も増加したのは2020年の5.0%で、2022年には主にエネルギー価格の変動によってGDP比マイナス3.8%と最も減少した。

2024年の当初4か月間の経常収支は、2023年同期の776.2百万ユーロの黒字に対し、1,092.6百万ユーロの黒字となった。2024年の当初4か月間のサービス収支は1,132.8百万ユーロの黒字で、2023年同期比6.7%増となった。2024年の当初4か月間の貿易収支は、2023年同期の94.4百万ユーロの黒字に対し、139.6百万ユーロの黒字となった。

対外貿易

対外貿易はスロベニアの経常収支において最も重要な項目である。全経常収支の貸方に占める割合は、2019年には73.8%であったが、2020年には75.3%とわずかに上昇し、その後2023年に72.4%に低下するまで同程度の割合が続き、2024年の当初4か月間は72.6%と同程度であった。借方に占める割合は2019年には75.8%で、その後2022年に77.6%に達するまで同程度の割合が続き、2023年には75.3%に低下し、2024年の当初4か月間は76.2%であった。共和国の対外貿易は、主にクロアチアを含むEU諸国と結びついており、次いで旧SFRY諸国が続いている。

2019年から2023年にかけて、財輸出は29.1%、財輸入は33.1%増加した。2022年は、財輸出が20.9%増加し、財輸入が30.3%増加したことで際立っており、これは主にエネルギー価格の歪みによるもので、貿易収支を黒字から赤字に転換させる最も大きな要因となった。2023年には、財輸出は3.1%、財輸入は8.8%減少した（一部は物価変動の結果でもある。）。

2024年の当初4か月間の輸出は2023年同期比でさらに1.3%減少し、輸入は1.7%減少した。

地域別の財輸出入

スロベニアの対外貿易の地理的内訳は、過去5年間比較的安定しており、およそ4分の3がEU域内での移動となっている。2024年の当初4か月間において、EU諸国は輸出総額の75.7%、輸入総額の77.5%を占めた。EU諸国の中で、ドイツが共和国にとって最も重要な貿易相手国であり、イタリア、クロアチア及びオーストリアがそれに続く。フランス、セルビア及びロシア連邦も重要な貿易相手国である。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年4月30日に終了した4か月間における、地域別の財輸出入の割合を示している。

地域別の財輸出入割合

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(%)						
財輸出（FOB）							
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EU 27か国	76.1	75.0	75.9	76.2	74.7	75.5	75.7
うち							
オーストリア	7.1	6.7	7.2	8.1	7.5	7.9	6.7
イタリア	12.3	10.7	12.2	13.1	11.4	11.8	10.8
ドイツ	19.7	20.0	19.6	17.8	17.7	18.4	18.0
フランス	5.8	5.7	5.0	4.2	4.4	4.6	5.2
ハンガリー	3.1	3.1	3.1	3.5	3.3	3.3	3.1
オランダ	1.8	2.1	2.2	1.9	1.8	1.9	2.1
チェコ共和国	2.4	2.4	2.5	2.6	2.6	2.6	2.6
クロアチア	9.1	9.0	8.9	10.6	10.6	10.1	10.8
セルビア	3.0	3.3	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1
スイス	1.3	1.6	1.5	1.5	2.5	1.8	1.8
ロシア連邦	2.8	3.0	2.5	2.8	2.7	3.3	2.4
英国	2.0	1.8	1.9	1.7	2.0	1.8	2.1
中国	0.8	1.0	1.0	0.7	0.6	0.6	0.7
米国	1.9	2.0	2.2	2.1	2.0	1.9	2.2
その他	12.1	12.4	11.9	11.9	12.4	12.0	11.9
財輸入（FOB）							
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EU 27か国	77.6	77.5	77.5	74.9	77.4	77.3	77.5
うち							
オーストリア	10.6	10.7	10.5	10.4	9.9	10.2	9.6
イタリア	15.3	13.7	13.6	13.9	14.0	12.7	13.5

ドイツ	17.6	18.4	18.2	15.9	16.9	17.0	17.1
フランス	3.8	3.4	3.3	3.0	3.2	3.1	3.5
ハンガリー	3.9	4.0	3.8	4.3	5.1	5.3	5.0
オランダ	3.5	3.8	3.8	3.9	4.3	4.4	4.6
チェコ共和国	2.6	2.8	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2
クロアチア	5.4	5.6	6.6	6.4	6.7	6.9	6.3
セルビア	1.8	1.9	2.1	1.7	1.8	1.7	1.7
スイス	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0	1.3
ロシア連邦	1.7	1.2	1.0	2.8	0.4	0.6	0.3
英国	1.6	1.1	1.0	0.5	0.6	0.5	0.7
中国	3.7	4.8	5.3	4.8	4.8	4.6	5.0
米国	1.0	0.9	0.6	0.9	0.8	0.7	0.8
その他	11.4	11.4	11.4	13.3	13.1	13.5	12.7

出所：スロベニア銀行

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年4月30日に終了した4か月間における、地域別の財輸出入額を示している。

地域別の財輸出入額

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(百万ユーロ)						
財輸出（FOB）							
合計	31,999	29,622	35,255	42,628	41,317	14,170	13,979
EU 27か国	24,345	22,222	26,760	32,494	30,868	10,705	10,579
うち							
オーストリア	2,271	1,986	2,551	3,462	3,102	1,123	930
イタリア	3,928	3,173	4,300	5,574	4,710	1,673	1,506
ドイツ	6,300	5,911	6,915	7,580	7,332	2,605	2,513
フランス	1,847	1,703	1,760	1,779	1,818	656	728
ハンガリー	977	907	1,083	1,486	1,383	468	434
オランダ	583	621	774	817	758	264	293
チェコ共和国	754	706	895	1,103	1,082	364	364
クロアチア	2,924	2,667	3,132	4,511	4,366	1,434	1,509
セルビア	962	992	1,124	1,326	1,288	435	434
スイス	424	463	512	623	1,028	260	250
ロシア連邦	895	875	866	1,187	1,117	471	338
英国	646	538	678	721	808	254	299
中国	266	282	341	308	262	88	100
米国	605	586	785	885	819	263	314
その他	3,856	3,663	4,187	5,083	5,127	1,696	1,664
財輸入（FOB）							
合計	30,701	27,289	34,373	44,802	40,854	14,076	13,839

EU 27か国	23,833	21,140	26,639	33,563	31,610	10,878	10,723
うち							
オーストリア	3,245	2,909	3,600	4,678	4,056	1,430	1,331
イタリア	4,685	3,737	4,666	6,213	5,707	1,790	1,871
ドイツ	5,400	5,018	6,244	7,102	6,903	2,388	2,373
フランス	1,161	929	1,130	1,358	1,289	432	480
ハンガリー	1,187	1,101	1,313	1,939	2,081	745	690
オランダ	1,077	1,050	1,300	1,766	1,766	626	638
チェコ共和国	805	775	870	971	912	314	310
クロアチア	1,664	1,533	2,267	2,859	2,751	977	875
セルビア	564	517	720	779	732	242	240
スイス	356	297	375	474	446	139	174
ロシア連邦	526	340	343	1,233	158	91	40
英国	492	306	346	245	249	74	101
中国	1,135	1,315	1,821	2,170	1,975	652	694
米国	294	252	195	393	316	98	106
その他	3,500	3,122	3,934	5,946	5,369	1,901	1,761

出所：スロベニア銀行

貿易の構成

商品別の財輸出入の構成は、2019年以降比較的安定していた。2024年の当初4か月間の最も重要な輸出品は、化学製品及び関連製品等の高付加価値商品であり、次いで機械類及び輸送用機器及びその他製造品であった。これらの商品は、鉱物性燃料、潤滑油及び関連資材に加え、最も重要な輸入品でもあった。2022年以降、化学製品及び関連製品と鉱物性燃料、潤滑油及び関連資材の割合は、これら2つの商品グループの価格高騰が原因で増加した。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度並びに2023年及び2024年4月30日に終了した4か月間における、商品別の財輸出入割合を示している。

標準国際貿易分類による財輸出入割合

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(%)						
財輸出 (FOB)							
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
食料品及び動物	3.8	4.0	3.7	3.2	3.2	3.2	3.1
飲料及びたばこ	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
原材料（燃料を除く）	3.0	2.6	3.1	2.7	2.3	2.5	2.2
鉱物性燃料、潤滑油及び関連資材	5.3	3.0	4.1	8.0	5.8	6.1	4.1
動植物性油脂及びろう	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
化学製品及び関連製品	21.3	27.8	27.7	33.8	39.0	37.6	44.7
製造品	18.4	17.2	17.9	16.5	14.7	15.2	13.1
機械類及び輸送用機器	36.9	34.4	33.0	26.9	26.6	27.2	25.3
その他雑製品	10.6	10.2	9.8	8.3	7.6	7.9	7.0
その他交易商品及び製品	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.1	0.1

財輸入（CIF）

合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
食料品及び動物	6.2	6.5	5.4	4.7	5.1	5.2	4.6
飲料及びたばこ	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
原材料（燃料を除く）	4.3	4.0	4.1	3.7	3.3	3.4	2.9
鉱物性燃料、潤滑油及び関連資材	9.9	5.7	7.5	13.5	9.3	10.1	7.6
動植物性油脂及びろう	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
化学製品及び関連製品	21.2	27.0	29.3	31.9	37.4	36.3	46.0
原料別製品	16.7	16.5	16.3	14.6	13.3	13.5	11.0
機械類及び輸送用機器	31.1	29.3	27.4	23.0	23.0	23.2	20.6
その他雑製品	9.6	9.6	8.6	7.1	6.8	7.0	6.2
その他交易商品及び製品	0.1	0.4	0.5	0.7	0.9	0.4	0.2

出所：スロベニア銀行、SORS

本邦との貿易の状況

対日貿易は比較的安定している。過去5年間の対日輸出は全体の0.25%から0.35%の間であり、輸入に占める割合は全体の0.30%から0.40%である。商品の中で最も重要な項目は機械類及び輸送用機器で、2023年には輸出全体の40%を占めていた。

2023年、スロベニアは日本に154百万ユーロ相当の財を輸出し、158百万ユーロ相当の財を輸入した。2023年の貿易総額は312百万ユーロに達した。これにより、日本は2023年におけるスロベニアの31番目に重要な貿易相手国となった。

対日財輸出入

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(千ユーロ)						
財輸出	78,996	81,277	79,904	128,416	153,971	37,345	78,996
財輸入	108,173	102,220	114,294	146,707	158,029	49,195	108,173
財貿易総額	187,168	183,496	194,199	275,123	312,000	86,540	187,168
財純輸出	(29,177)	(20,943)	(34,390)	(18,291)	(4,058)	(11,850)	(29,177)

出所：SORS

2023年のスロベニアの対日輸出（品目別）

割合	千ユーロ（現在価格）	品目
26%	39,870	鉄道及び路面電車車両以外の車両並びにその部品及び付属品
24%	37,112	医薬品
18%	27,453	光学、写真、映画、測定、検査又は精密医療若しくは外科用の器具及び装置並びにそれらの部品及び付属品
12%	18,366	原子炉、ボイラー、機械器具及びそれらの部品
3%	4,457	ゴム及びゴム製品
2%	3,359	玩具、ゲーム及びスポーツ用品並びにそれらの部品及び付属品
15%	23,354	その他

出所：SORS

2023年のスロベニアの対日輸入（品目別）

割合	千ユーロ（現在価格）	品目
34%	54,238	鉄道及び路面電車車両以外の車両並びにその部品及び付属品
16%	25,112	その他の卑金属、サメット及びそれらの製品
14%	21,927	原子炉、ボイラー、機械器具及びそれらの部品
12%	19,274	電気機械器具及びその部品、並びに映像又は音響の記録又は再生装置及びそれらの部品及び付属品
5%	7,136	鉄鋼
4%	6,093	ゴム及びゴム製品
15%	24,249	その他

出所：SORS

資本移転等収支

資本移転等収支は毎年約0.2十億ユーロの赤字を計上している。これは2021年を除く2019年から2023年までの全期間において当てはまった。2021年には162.7百万ユーロの黒字を計上したが、これは主に電力供給セクターの常駐企業に有利な裁判外の和解という一過性の出来事に起因し、また、EUからの資本移転の増加にも一部起因している。2019年から2020年及び2022年から2023年にかけての赤字は、概して財・サービス輸出に関連する債務免除によるものであった。2024年の4か月間の資本移転等収支は、2023年同期の56.4百万ユーロの赤字に対し、25.5百万ユーロのわずかな黒字を計上した。

財務収支

この5年間の流出額は6,166.7百万ユーロで、次いで家計2,637.2百万ユーロ（現預金債権において最大）、その他金融機関2,161.8百万ユーロ及び銀行1,608.2百万ユーロの純流出が続いた。2019年から2023年までの5年間では、非金融セクター739.3百万ユーロ及び一般政府3,475.8百万ユーロの純流入が計上された。

2019年の金融収支は2,014.5百万ユーロの黒字となった。純流入は直接投資62.2百万ユーロ及び金融派生商品162.9百万ユーロが計上された。その他の金融商品では全て純流出を計上し、現預金1,801.9百万ユーロ、証券投資734.4百万ユーロ（これは主に資産の増加に起因する。）、貸付金533.6百万ユーロ（一般政府による貸出の増加と非金融セクターによる返済に一部起因する。）となった。セクター別では、中央銀行1,151.9百万ユーロ及び一般政府691.8百万ユーロの純流出が最大で、特筆すべき純流入は銀行256.3百万ユーロのみであった。

2020年の金融収支は3,669.9百万ユーロの黒字となり、2019年比で82.2%増加した。特筆すべき純流入が計上されたのは証券投資1,135.8百万ユーロのみであり、これは主にCOVID-19の資金調達ニーズの増加による一般政府債券の債務増加によるものであった。純流出が発生した金融商品では、現預金3,957.0百万ユーロの流出（大半が中央銀行の資産増加で、一般政府も一部含まれる。）が際立っており、次いで貸付金747.0百万ユーロの純流出となった。セクター別では、一般政府のみが1,149.4百万ユーロの純流入を計上した一方、最大の純流出は中央銀行2,347.8百万ユーロ、銀行1,107.9百万ユーロ及びその他金融仲介機関843.4百万ユーロであった。

2021年の金融収支は1,773.5百万ユーロの黒字となり、2020年の約半分となった。特筆すべき純流入は、現預金937.5百万ユーロ（主に一般政府の1,872.3百万ユーロの資産減少に牽引され、家計は690.6百万ユーロのスロベニア国外で発行されたユーロ紙幣の形で資産を増加させた。）及び直接投資414.2百万ユーロで計上された。純流出をもたらした金融商品の中では、証券投資2,778.2百万ユーロ（約4分の3は一般政府の負債減少を表す。）が際立っており、準備資産824.3百万ユーロ（主にSDR配分の増加によるもので、これは純流出によっても相殺されたため、金融収支に対しては中立的であった。）が続いた。セクター別では、純流入は一般政府890.4百万ユーロ、中央銀行155.6百万ユーロ及び非金融セクター101.7百万ユーロ、流出は家計1,031.2百万ユーロ、その他金融機関及び銀行（それぞれ956.6百万ユーロ及び931.1百万ユーロ）であった。

2022年、金融収支は貿易収支の取引悪化により1,678.3百万ユーロの赤字となった。純流入は主に直接投資1,288.2百万ユーロ及び借入金492.5百万ユーロによってもたらされた。純流出をもたらした金融商品では、現預金233.1百万ユーロが際立っていた。セクター別では、純流入は非金融セクター1,069.5百万ユーロ、中央銀行946.1百万ユーロ及び一般政府503.6百万ユーロ、流出は家計420.1百万ユーロ、その他金融機関及び銀行（それぞれ230.5百万ユーロ及び186.4百万ユーロ）であった。

2023年の金融収支は、貿易収支及びサービス収支の取引黒字により2,596.2百万ユーロの黒字となった。金融商品別では、最も多くの流出を計上したのは現預金3,874.6百万ユーロとなり、次いで貿易信用及び前払い636.5百万ユーロとなった。純流入は主に借入金864.4百万ユーロ、証券投資534.2百万ユーロ及び直接投資375.5百万ユーロであった。セクター別では、資本の純流出の大半は、ユーロシステムのTARGET取引の一環としての現預金を介した中央銀行の金融取引によるものであった（3.8十億ユーロ）。流入は主に一般政府1,624.3百万ユーロ及び保険会社及び年金基金（S125）を除くその他の金融仲介機関740.7百万ユーロとなった。

2024年の当初4か月間の金融収支は、2023年同期の595.9百万ユーロの黒字に対し、788.3百万ユーロの黒字となった。

海外直接投資の額及び由来

2019年末と比較した2023年末の対内直接投資ストックは5,271.1百万ユーロ増加し、観測期間中の年間平均成長率は7.1%となった。スロベニアの対内直接投資ストックは、2023年末には21.4十億ユーロ（GDP比の34.0%に相当）と推定され、2022年末に比べ1.3十億ユーロ（6.2%）増加した。但し、2023年の対内直接投資の詳細データはいまだ入手できていない。

2023年に対内直接投資を増加させた取引額は1,020.0百万ユーロと推定される。特筆すべき単一の取引はなく、同年の取引規模は、製造業に投資する金融持株会社の大規模なM&Aがあった2022年の取引規模の52%であった。

2021年の取引総額は1,560.7百万ユーロであった。これはパンデミック前の2019年と同程度の数字であり、パンデミックに見舞われた2020年を大幅に上回った。株式取引は2021年に対内直接投資ストックを302百万ユーロ増加させたが、とりたてて特筆すべき取引はなかった。債券の取引は2021年に対内直接投資ストックを706百万ユーロ増加させた。この増加への最大の寄与は、卸売業及び小売業並びに自動車及びオートバイの修理業への投資（525百万ユーロ）であった。

2022年の取引に関する直接投資国の上位はオーストリアと英国であった。2022年末ストックから見た直接投資国の上位は、オーストリア（22.7%）、ルクセンブルグ（11.6%）、スイス（11.3%）、ドイツ（9.1%）及びクロアチア（9.0%）であった。直接投資が最も集中しているのは、製造業（全体の32.8%）、金融業及び保険業（20.6%）、卸売業及び小売業並びに自動車及びオートバイの修理業（19.0%）である。

2023年の国別対内直接投資の最終データはいまだ入手できていないが、年末ストックから見た直接投資国のパターンは2022年と同様であると予想される。2023年の推定フローは、2022年と比較して増加幅が縮小している。同様の傾向は2024年の当初4か月間にも見られ、対内直接投資は2023年の当初4か月間の673.2百万ユーロから398.9百万ユーロ増加した。

上位国別海外直接投資流入額

以下の表は、2019年から2023年までの期間、並びに2024年の4か月間と比較した2023年の4か月間における、共和国への海外直接投資の国別純流入額である。

	12月31日に終了した年度					4月30日に終了した4か月間	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
	(百万ユーロ)						
オーストリア	154.3	117.6	213.8	278.9	164.0	106.4	100.0
スイス	184.8	(30.5)	263.2	220.1	56.2	(16.3)	23.0
キプロス	246.9	46.1	26.0	66.9	11.4	(8.5)	(55.2)

チェコ共和国	13.2	(4.9)	(1.2)	121.6	(26.7)	14.3	16.4
ドイツ	212.7	29.4	193.5	176.5	86.3	100.0	89.1
英国	57.0	37.1	(48.1)	254.8	(26.4)	6.7	(8.7)
香港	12.6	111.7	94.8	2.0	241.2	116.7	131.2
クロアチア	51.8	1.6	525.3	(65.3)	(77.3)	15.0	(12.7)
ハンガリー	66.7	36.4	56.6	99.3	27.0	15.8	77.9
イタリア	59.6	(14.5)	71.3	103.6	24.1	8.7	(28.8)
ルクセンブルク	(13.0)	26.6	40.1	9.3	202.0	157.2	13.9
オランダ	199.4	(1.8)	66.4	191.8	240.7	146.2	110.0
セルビア	238.7	(24.8)	39.9	49.7	(22.5)	(2.1)	24.7
ロシア連邦	20.4	(11.4)	37.4	16.2	(65.6)	(66.5)	(62.2)
その他の国	(198.4)	(126.1)	(18.5)	411.3	185.6	79.4	(19.6)
合計⁽¹⁾	1.306.8	192.6	1.560.7	1.936.7	1.020.0	673.2	398.9

出所：スロベニア銀行

注：

(1) 海外直接投資に関するデータは、国際収支統計で考慮されている資産負債原則とは異なる、親子関係原則に従って作成されている。

対外債務総額

2024年4月30日現在、公的債務と民間債務の両方を含む**対外債務総額**は59.17十億ユーロに達し、2023年末の対外債務総額を2.1%上回った。2023年の対外債務総額は、2022年末に比べ6.11十億ユーロ増加した。一般政府は対外債務を2.77十億ユーロ増加させたが、その大部分は借入金であり、中央銀行及び銀行セクターの債務は2.69十億ユーロ増加し、次いで海外直接投資関連債務の増加0.36十億ユーロ及びその他非金融セクターの債務の増加が続いた。2023年末の対外総債務総額のセクター別内訳では、対外総債務総額比で一般政府が39.3%を占めて2022年末より0.7ポイント増加し、次いでその他セクター21.7%（2.0ポイント減）、中央銀行19.2%

（1.4ポイント増）、海外直接投資関連企業11.2%（0.6ポイント減）、及び銀行8.6%（0.5ポイント増）が続いた。

公共及び公的債務は、2024年4月30日現在36.14十億ユーロに達し、対外債務総額の61.1%を占めている。その対外債務総額に占める割合は2023年末と同程度の水準であり、2019年末と比較すると3.2ポイント減少した。名目ベースでは、公的債務及び公的保証債務は2019年末から2024年4月30日までに7.53十億ユーロ増加した。対外債務並びに貿易及び資本フローに関してはユーロが支配的な通貨であるため、為替変動は対外債務総額や返済費用の増加につながるリスクにはならない。

2024年4月30日時点では、世界各国における債券保有残高が非居住者に対する負債を上回り、その結果、**対外純債務**は6.13十億ユーロのマイナスとなった。対外純債務の減少傾向は、2019年末以降の全観測期間において見られる。依然として対外純債務者となっているのは政府セクターのみであり、2019年末の16.23十億ユーロの債務に対し、2023年末は16.90十億ユーロ、2024年4月30日現在は16.72十億ユーロの債務となっている。

銀行及び中央銀行は、2019年末現在10.75十億ユーロ（それぞれ4.00十億ユーロ及び6.75十億ユーロ）の純貸方ポジションを保有し、2023年末現在5.22十億ユーロ増加して合計15.97十億ユーロとなった。2024年4月30日現在、これら2セクターは15.55十億ユーロを保有しており、これは2023年末とほぼ同水準（2.6%減）である。これら2セクターの純資産の大部分は、世界各国に対する純貸方ポジションの増加に最も貢献した負債証券及び現預金で構成されている。

その他のセクター及び直接投資セクターも、2019年末には3.76十億ユーロの純貸方ポジションを保持していたが、2023年末には6.90十億ユーロに増加し、2024年4月30日には7.29十億ユーロに達した。増加の大部分は、外国発行体の債務証券への連続投資によるもので、直接投資セクターは2022年と2023年に純貸方ポジションからわずかな純借方ポジションに転換し、2024年4月30日現在の純借方ポジションは0.46十億ユーロとなった。

さらに、共和国の国際純投資ポジションは、2022年末はマイナス0.87十億ユーロ（GDP比マイナス1.52%）、2021年末はマイナス4.02十億ユーロ（GDP比マイナス7.7%）、2020年末はマイナス7.40十億ユーロ（GDP比マイナス15.7%）、2019年末はマイナス7.91十億ユーロ（GDP比マイナス16.3%）であったのに対し、2023年にはマイナスからプラスに転じ、GDP比3.72%又は2.35十億ユーロに達した。この点で、純国際投資ポジションは、GDP比マイナス35%を閾値とする欧州委員会との間で設定したアラート・メカニズム・スコアボードの指標を大幅に下回っている。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2023年及び2024年4月30日現在の対外債務総額をセクター別に示したものである。

	12月31日現在										4月30日現在	
	2019年		2020年		2021年		2022年		2023年		2023年	2024年
	(百万ユーロ)	GDP比%	(百万ユーロ)	GDP比%	(百万ユーロ)	GDP比%	(百万ユーロ)	GDP比%	(百万ユーロ)	GDP比%	(百万ユーロ)	(百万ユーロ)
一般政府	21,901	45.1	25,215	51.9	23,280	44.5	19,978	35.0	22,748	36.1	21,933	23,663
金融当局	3,828	7.9	4,643	9.6	7,629	14.6	9,234	16.2	11,127	17.6	9,518	11,149
銀行	3,544	7.3	3,511	7.2	3,178	6.1	4,214	7.4	5,007	7.9	4,379	5,249
その他のセクター	10,646	21.9	10,182	21.0	11,154	21.3	12,264	21.5	12,560	19.9	12,631	12,305
直接投資：企業間融資	4,572	9.4	4,497	9.3	5,682	10.9	6,135	10.8	6,498	10.3	6,365	6,801
対外債務総額⁽¹⁾	44,491	91.6	48,049	98.9	50,923	97.4	51,825	90.9	57,940	91.8	54,825	59,167

出所：スロベニア銀行

注：

(1) これらの数値の集計に使用された方法は、「対外債務統計：統計作成者およびユーザーのためのガイド」（IMF、2013年）に基づいている。一貫性を保つため、データソースは国際投資ポジションのものと同じである。IMFの定義によれば、株式及び金融デリバティブは対外債務残高に含まれないため、これらの種類の金融商品の情報源は使用されていない。

外貨準備の推移及び外国為替相場の動向

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2023年及び2024年5月31日現在の外貨準備を示したものである。

	12月31日現在					5月31日現在	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
外貨準備（合計）	905	1,071	2,002	2,137	2,155	2,192	2,482
うち： 金	138	158	165	174	191	188	221
SDR	246	235	998	1,001	967	989	879
IMFの準備ポジション	136	171	194	204	199	203	190
外国為替	384	507	646	757	797	813	1,100
現預金	19	7	5	1	4	2	1
有価証券	366	500	641	756	793	811	1,099
金融派生商品	1	0	0	0	0	0	0
その他債権	0	0	0	0	0	0	92

出所：スロベニア銀行

スロベニアが2007年に経済通貨同盟（以下「EMU」という。）に参入したことに伴い、ユーロ圏の他の居住者（ユーロ建て及びその他通貨建て）に対する請求権及びEMU非居住者に対するユーロ建ての請求権は、準備預金として保有されていない。

2019年から2024年5月までに、積立資産は1,523百万ユーロ増加した。これは主に、（i）2021年のIMF加盟国に対する特別引出権（SDR）の新たな一般配分を反映したSDR残高の大幅な増加、及び（ii）スロベニア銀行の外貨準備高の市場価値の増加の結果である（スロベニア銀行がヘッジ前の外貨準備を増加させる戦略的決定を行った。）。

以下の表は、直近5年間（月末）の為替相場の推移に関する情報を示したものである。

	12月31日現在					5月31日現在	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
ユーロの対英ポンド為替レート	0.8508	0.899	0.8403	0.869	0.8691	0.8641	0.8537
ユーロの対米ドル為替レート	1.1234	1.2271	1.1326	1.0666	1.105	1.0683	1.0852
ユーロの対スイスフラン為替レート	1.0854	1.0802	1.0331	0.9847	0.926	0.9724	0.9818

出所：スロベニア銀行

スロベニアのユーロ圏への参入以降、公式な為替レートはECBによって維持され、公表されている。

外国為替管理の概要

下記「(4) 通貨・金融制度 — 金融政策 — 為替政策」を参照のこと。

(4) 【通貨・金融制度】

概要

スロベニアの金融セクターの資産合計は、2023年12月に前年同期比で10.3%増加し、115.1十億ユーロ（GDP比187.2%）となった。銀行が最も重要な金融仲介機関であり、金融セクターの資産合計（中央銀行の資産を除く。）の68.0%を占めている。

銀行システムの資産合計は、2017年12月の37.9十億ユーロから2024年3月までに52.8十億ユーロへと着実に増加した。その前年比成長率は、2017年12月は2.4%であったが、2021年6月までに10.3%の高水準に上昇し、2022年6月までに0.9%の低水準に低下し、2024年3月までに再び5.0%に上昇した。銀行システムの流動資産の大半は、手元現金、中央銀行口座残高及び銀行の要求払預金で占められているが、2017年12月の4.2十億ユーロから2021年12月には11.5十億ユーロの高水準に増加し、2022年12月までに10.4十億ユーロに減少した。それらは、2023年12月までには再び12.8十億ユーロに増加した。銀行は2024年第1四半期に流動資産の一部を債務証券の購入に振り向け、これにより流動資産は10.4十億ユーロに減少した。

スロベニアの銀行の資産の質は、2013年及び2014年の銀行破綻処理以降、絶えず改善している。COVID-19のパンデミックは、銀行システムにおける信用リスクの急激な上昇をもたらしたが、経済政策措置と銀行及び特に銀行顧客による調整により、資産の質の指標には反映されていない。また、ウクライナの戦争とそれに起因するエネルギー危機は、資産の質に影響を及ぼさず、不良債権（以下「NPE」という。）比率は、より広範な地域と同様、スロベニアでも低下し続けた。NPE比率は、過去12か月間にわたり、1%という過去最低水準で安定している。

銀行システムの流動性は、過去5年間堅調に推移しており、それは個々の流動性指標の動きにも表れている。流動性カバレッジ比率（以下「LCR」という。）は規制要件（100%）を大幅に上回っており、銀行システムが短期的に流動性アウトフロー純額をカバーする能力の高さを示している。

銀行システムは過去数年間、健全な資本状態を維持してきた。2023年と2024年第1四半期において自己資本比率は更に改善した。自己資本比率は、規制資本の増加とリスク加重資産の伸びの鈍化により上昇した。規制資本の増加は、主に利益剰余金、準備金及びTier 2資本の新規発行によるものであった。リスク加重資産は、信用エクスポージャーの増加とオペレーショナル・リスクの上昇により増加した。

スロベニア銀行

スロベニア銀行は、1991年6月25日に最初のスロベニア銀行法（*Zakon o Banki Slovenije (ZBS)*）の公布を受けて設立された。スロベニア銀行は公法に準拠する法人であり、財務及び運営については自治権を有する。スロベニアが2007年1月1日にユーロを採用したことにより、スロベニア銀行は、ECBとユーロ圏各国の中央銀行（以下「NCB」という。）で構成されるユーロシステムの一部となった。ユーロシステムは、ユーロ圏の金融政策を決定し、実施する責任を負っている。

ユーロシステムは、ECBの最高意思決定機関であり、主に金融政策の実施に責任を負うECB政策理事会（以下「ECB政策理事会」という。）が主導している。ECB政策理事会は、役員会メンバー6名とNCBの総裁で構成されている。その主な責務は、ガイドラインを採択し、ユーロシステムに委託された業務の遂行を確実にするために必要なあらゆる措置を講じることである。ユーロ圏の金融政策の策定には、金融目標、主要金利、ユーロシステムにおける準備金の供給に関する決定、及びこれらの決定の実施のためのガイドラインの採択が含まれるが、これらに限定されない。スロベニア銀行はまた、スロベニアがEUに加盟して以来、欧州中央銀行制度（以下「ESCB」という。）の一部となっている。ESCBは、ECBと全EU加盟国のNCBで構成されている。

ユーロシステムの一部として、また分権化の原則に従って、スロベニア銀行は、ユーロシステムの金融政策の実施、ECB及び自国の外貨準備の管理、決済システムの管理・監督、ユーロ紙幣の発行・引出し、ECBのための統計の収集、刊行物の翻訳・作成によるECBの支援、経済分析・調査への参加を行っている。ESCB及びECBの規約（以下「ESCB規約」という。）に従い、スロベニア銀行は、ESCBの目的及び業務に支障をきたさない範囲で、他の機能も遂行している。かかる機能は、厳密にはスロベニア銀行の責任である。これには、第2スロベニア銀行法（*Zakon o Banki Slovenije (ZBS-1)*、以下「スロベニア銀行法」という。）に基づく業務、例えば直接予算利用者の口座管理、他の中央銀行及び国際金融機関との協力などが含まれる。

スロベニア銀行総裁はECB政策理事会のメンバーであるため、金融政策の決定プロセスに積極的に関与している。ECB政策理事会の投票権は輪番制である。輪番制では、総裁は自国の経済・金融セクターの規模に基づいて異なるグループに振り分けられる。1位から5位までの国、現在はドイツ、フランス、イタリア、スペイン、オランダの総裁は4票を共有する。それ以外は11票を共有する。両グループとも投票権は毎月交代する。加えて、ECBの役員会メンバーは、ECB政策理事会の恒久的な投票権を有する。ECB政策理事会は、ESCB規約に別段の定めがない限り、単純多数決で行為する。さらに、スロベニア銀行総裁は、ECBの一般理事会のメンバーでもある。一般理事会は、ECBの総裁及び副総裁並びに全EU加盟国のNCBの総裁で構成され、主に諮問的な立場で行為する。ECBの一般理事会は、暫定的な機関として、全てのEU加盟国が単一通貨を導入した時点で解散する。

スロベニア銀行は、欧州システミックリスク理事会（以下「ESRB」という。）の活動に参加している。ESRBは、EU全体の金融システムに対するマクロプルーデンスの監督と、その安定性に対するリスクの監視・評価に責任を負う独立したEUの機関である。スロベニア銀行の総裁及び副総裁の1人は、ESRBの理事総会のメンバーである。理事総会は、ESRBに委託された業務の遂行を確実にするために必要な決定を行う。スロベニア銀行は、特定されたシステミックリスクを防止・軽減するために複数のマクロプルーデンス手段を用意している。過去数年間、スロベニア銀行は、強制的な手段又は勧告という形で、いくつかのマクロプルーデンス手段を実施してきた。3つの流動性マクロプルーデンス手段（グロス・ローン・トゥ・デポジット・フロー及び第1クラス・第2クラスの流動性比率）と、それとは別に、借入人ベースの手段としてローン・トゥ・バリュー・レシオが、それぞれ勧告として実施された。他の2つの借入人ベースの手段（満期キャップ及びデット・サービス・トゥ・インカム）は、拘束力のあるマクロプルーデンス手段である。2つのマクロプルーデンス資本要件（カウンターシクリカル資本バッファ及び他のシステム上重要な金融機関バッファ）も実施されており、後者はプラスのバッファ率で有効である。最後に、銀行の所得リスクを軽減することを目的としたマクロプルーデンス手段である預金金利上限も発動されているが、銀行に対する拘束力はない。マクロプルーデンス手段（説明、伝達経路及び目標）は、スロベニア銀行の刊行物に掲載されている。しかし、資本要件規則（EU）575/2013を改正する規則（EU）2019/876、並びに信用機関及び投資会社の監督に関する指令2013/36/EUを改正する指令（EU）2019/878は、それぞれプルーデンス規制の状況に変化をもたらした。さらに、スロベニア銀行は、国内金融システムの安定性を更に高めるESRBの勧告を実施している。スロベニア銀行はまた、必要に応じて、勧告の性質を義務的要件に変更することもある。

SSM（単一監督メカニズム）は、ECBと参加国の監督当局（スロベニア共和国の場合はスロベニア銀行）で構成されている。

SSMの主な目的は以下のとおりである。

- ・ 欧州の銀行システムの安全性と健全性を確保すること
- ・ 金融の統合と安定性を高めること
- ・ 一貫した監督を確保すること

2023年第4四半期現在、ECBは、ユーロ圏の銀行資産のほぼ82%を保有する参加国の最も重要な銀行112行を直接監督していた。この中にはスロベニアの銀行3行（NLB、NKBM及びゴレンスカ銀行）も含まれている。これらの銀行に対する継続的な監督は、ECBスタッフと各国監督当局から構成される合同監督チームによって実施されている。

重要とはみなされない銀行は「重要性の低い」金融機関と呼ばれる。これらの銀行は、ECBとの緊密な協力の下、各国の監督当局による監督を受け続ける。

金融機関及び投資会社の再生及び破綻処理に関する指令2014/59/EU（以下「BRRD」という。）（指令2019/879/EU（以下「BRRD2」という。）によって改正）、並びに単一破綻処理メカニズム（以下「SRM」という。）の設立に関する規則（EU）806/2014は、銀行危機を未然に防ぐため、また金融機関の破綻時に、不可欠な銀行業務を維持し、納税者の損失に対するエクスポージャーを最小限に抑えつつ、秩序ある方法で破綻処理するための共通の権限と手段を各国当局に提供している。BRRD2によって改正されたBRRDは、信用機関の破綻処理及び強制解散に関する法律（*Zakon o reševanju in prisilnem prenehanju bank (ZRPPB-1)*、以下「ZRPPB-1」という。）において完全に実施されており、同法はSRMに関する規制とも整合している。ZRPPB-1は、（i）銀行破綻処理当局としての業務と権限の実施に係る銀行破綻処理当局の責任及び手続、（ii）銀行破綻処理計画、並びに（iii）破綻処理ツールに関連する破綻処理手続と権限について規定している。加えて、ZRPPB-1は、スロベニア銀行を、銀行の強制清算手続を実施するための権限ある当局として、また関連裁判所で破産手続を開始するための権限ある当局として指定した。

2014年12月、銀行破綻処理機関・基金に関する法律が施行され、スロベニア銀行に国の破綻処理当局の役割が与えられた。2015年以降、単一破綻処理委員会は、スロベニア銀行を代表するメンバーをスロベニアの国の破綻処理当局としている。2015年には、スロベニア銀行に破綻処理ユニットが設置された。破綻処理ユニットは、スロベニアで活動する金融機関のために破綻処理計画を作成し又は作成に参加することと、BRRDに従った銀行から単一破綻処理基金への事前拠出金の徴収に参加することについて責任を負っている。スロベニアの銀行から、2016年1月に15.7百万ユーロ、2016年6月に12.5百万ユーロ、2017年6月に9.3百万ユーロ、2018年6月に9.6百万ユーロ、2019年6月に9.0百万ユーロ、2020年6月に9.0百万ユーロ、2021年6月に8.5百万ユーロ、2022年6月に11.0百万ユーロ、2023年6月に6.1百万ユーロの拠出金が、単一破綻処理基金に移管された。

2015年3月に国の破綻処理基金が設立された。スロベニアの銀行は総額195百万ユーロの創設資産を払い込んでおり、銀行はいつでも、潜在的な臨時支払に備えて、2014年12月31日時点の対象預金総額（約197百万ユーロ）の1%の金額の現金を基金に提供することが可能でなければならない。銀行による基金への拠出は、全て基金への投資として扱われる。破綻処理基金は、法律により2024年末まで設置される。破綻処理基金の運営に関する全ての関連情報は、<https://www.bsi.si/en/financial-stability/resolution-of-banks/bank-resolution-fund>で公開されている。

スロベニア銀行法

適用あるスロベニア銀行法（*Zakon o Banki Slovenije*）は、ユーロを公式通貨として導入したEU加盟国で適用される欧州の法令と完全に調和し、互換性がある。スロベニア銀行の規則及び規程は、ECB／ESCBのものと類似している。

銀行システムの監督機関としての役割において、スロベニア銀行は、様々な銀行業務の認可を含む、銀行に対する包括的な監督を行う権限と責任を有する。スロベニア銀行はまた、スロベニア銀行法に基づいて証券決済システムの監督を行う権限と責任を有しており、その責任は新たな金融商品市場法によって更に補完されている。同法は、特に、決済システムのシステムックリスクに関して中央証券預託機関の監督を行う責任をスロベニア銀行に与えている。監督活動はまた、スロベニア証券市場庁（*Agencija za trg vrednostnih papirjev*、以下「証券市場庁」という。）と協力して実施される。スロベニア銀行は、両替所、決済システム、決済機関、電子マネー機関の監督にも責任を負っている。

2014年11月、欧州単一監督メカニズムが発効し、銀行分野におけるスロベニア銀行の権限を含む監督責任の重要な部分が、単一監督メカニズムの法的枠組みに従って、ECBに移管された。

2017年、スロベニア銀行法の改正により、会計検査院は、スロベニア銀行の業績や活動の規則性など一定の活動を監査する権限を付与された。しかし、これらの改正は、ESCB及びSSM内のスロベニア銀行の活動を監査する権限を会計検査院に与えるものではなかった。

スロベニア銀行の貸借対照表

以下は、2024年4月30日現在のスロベニア中央銀行の銀行システムの資産及び負債である。

	在庫	内訳	在庫	内訳	在庫	内訳	増加（百万ユーロ）		成長率（％）	
記載のない限り、百万ユーロ、成長率（％）	2009年 12月	%	2023年 12月	%	2024年 4月	%	2024年 4月	2024年	2024年 4月	前年比
資産	52,009	100.0	53,082	100.0	52,523	100.0	-321.7	-559.5	-0.6	4.7
手許現金、中央銀行残高、 銀行の要求払預金	1,468	2.8	12,763	24.0	9,646	18.4	-735.2	-3117.4	-7.1	-7.7
償却原価による銀行に對する 貸出金（中央銀行を含む）	5,763	11.1	1,444	2.7	1,674	3.2	-77.2	229.4	-4.4	-8.0
国内銀行	3,531	6.8	259	0.5	238	0.5	5.4	-20.9	2.3	-47.1
外国銀行	2,232	4.3	1,185	2.2	1,435	2.7	-82.6	250.4	-5.4	4.8
銀行に對する短期貸出金	3,020	5.8	376	0.7	586	1.1	-49.8	210.6	-7.8	12.4
銀行に對する長期貸出金	2,743	5.3	1,069	2.0	1,088	2.1	-27.4	18.8	-2.5	-16.2
非銀行セクターに對する貸 出金*	34,132	65.6	26,934	50.7	27,200	51.8	155.7	265.3	0.6	0.7
うち非金融法人	20,201	38.8	9,968	18.8	10,025	19.1	51.2	56.6	0.5	-5.3
家計	8,072	15.5	12,556	23.7	12,783	24.3	80.0	226.5	0.6	4.8
うち住宅			8,153	15.4	8,217	15.6	33.3	63.6	0.4	1.4
消費者			2,784	5.2	2,940	5.6	47.4	155.7	1.6	15.4
政府	735	1.4	1,341	2.5	1,319	2.5	6.9	-21.5	0.5	4.3
その他金融機関	2,719	5.2	1,157	2.2	1,191	2.3	22.5	34.5	1.9	13.5
非居住者	2,354	4.5	1,885	3.6	1,856	3.5	-5.0	-28.9	-0.3	-1.5
貸出金及び債権として分類 されるその他の金融資産 （償却原価による）	0	0.0	213	0.4	184	0.4	-39.6	-28.3	-17.7	-18.5
有価証券／金融資産**	8,907	17.1	9,816	18.5	11,899	22.7	372.1	2083.4	3.2	34.5
a) 売買目的保有金融資産	890	1.7	92	0.2	97	0.2	-0.2	5.0	-0.2	-33.4
うち売買目的保有債務証券	381	0.7	0	0.0	3	0.0	-3.0	2.8	-51.6	-89.6
…売買目的保有国債	30	0.1	0	0.0	3	0.0	-3.0	2.8	-51.6	-89.6
b) 売買目的保有ではない損 益を通じて公正価値で測定 する金融資産	0	0.0	99	0.2	104	0.2	-0.3	4.6	-0.3	9.6
うち売買目的保有ではない 損益を通じて公正価値で測 定する債務証券	0	0.0	2	0.0	2	0.0	0.0	0.2	0.8	29.8
c) 損益を通じた公正価値測 定と指定された金融資産	270	0.5	0	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
うち、損益を通じた公正価 値測定と指定された債務証 券	264	0.5	0	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0	0.0
…損益を通じた公正価値測 定と指定された国債	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0.0	0.0	0	0.0
d) その他の包括利益を通じ て公正価値で測定する金融 資産	6,237	12.0	3,132	5.9	4,025	7.7	304.5	892.9	8	14.6
うちその他の包括利益を通 じて公正価値で測定する債 務証券	5,627	10.8	2,935	5.5	3,827	7.3	304.8	891.9	9	15.2
…その他の包括利益を通じ て公正価値で測定する国債	3,870	7.4	2,126	4.0	2,817	5.4	207.2	690.6	8	20.7
e) 償却原価による債務証券	1,511	2.9	6,493	12.2	7,674	14.6	68.2	1180.9	1	50.7
うち償却原価による国債	1,231	2.4	4,419	8.3	5,255	10.0	28.6	836.1	1	43.1

子会社、合併企業及び関連会社に対する投資	696	1.3	1,057	2.0	1,057	2.0	0.0	0.0	0	7.9
その他の資産	1,042	2.0	855	1.6	863	1.6	2.4	8.1	0	7.2
資本及び負債	52,009	100.0	53,082	100.0	52,523	100.0	-321.7	-559.5	-1	4.7
償却原価で測定する金融負債（預金）***	46,927	90.2	46,517	87.6	45,913	87.4	-295.7	-604.2	-1	3.3
a) 中央銀行（ユーロシステム）に対する金融負債	2,121	4.1	75	0.1	0	0.0	0.0	-75.2		-100.0
b) 銀行に対する負債	15,949	30.7	1,746	3.3	1,902	3.6	-140.5	155.9	-7	-11.3
うち国内銀行に対するもの	2,920	5.6	413	0.8	383	0.7	-12.2	-30.2	-3	-41.5
うち外国銀行に対するもの	13,024	25.0	1,333	2.5	1,519	2.9	-128.3	186.1	-8	1.9
c) 非銀行セクターに対する負債（NBSによる預金）	23,892	45.9	41,062	77.4	40,326	76.8	-121.7	-736.2	0	3.4
うち非金融法人に対するもの	3,850	7.4	10,784	20.3	10,492	20.0	-2.1	-455.4	0	12.6
世帯	14,049	27.0	26,514	49.9	26,423	50.3	-16.8	-91.1	0	2.3
政府	4,008	7.7	789	1.5	787	1.5	-16.5	-1.5	-2	7.4
その他金融機関	1,130	2.2	1,071	2.0	754	1.4	-83.1	-153.1	-10	-42.1
非居住者	537	1.0	1,333	2.5	1,303	2.5	3.8	-29.3	0	1.2
d) 債務証券	3,442	6.6	3,164	6.0	3,289	6.3	295.9	124.9	10	47.8
e) 償却原価で測定するその他金融負債****	1,523	2.9	471	0.9	397	0.8	-329.5	-73.6	-45	-19.8
引当金	175	0.3	187	0.4	184	0.3	-0.3	-3.6	-0.2	31.5
株主資本	4,310	8.3	6,081	11.5	6,139	11.7	35.8	57.9	0.6	15.6
その他負債	597	1.1	296	0.6	287	0.5	-61.5	-9.6	-17.7	11.9
貸借対照表合計	52,009	100.0	53,082	100.0	52,523	100.0	-321.7	-559.5	-0.6	4.7

注：

* 「財政状態計算書の要約を作成するための方法論」に基づく売買目的保有ではない非銀行セクターに対する貸出金は、償却原価（A.VI）、損益を通じた公正価値（A.III）及びその他の包括利益を通じた公正価値（A.IV）による貸出金その他の金融資産で構成されている。

** 資産側の金融資産／有価証券は、売買目的保有の貸出金を含むA.IIの金融資産の合計で構成され、貸出金以外の株式及び債務証券は、金融資産の他のカテゴリー（A.III、A.IV及びA.V）から把握される。

*** 2008年の償却原価で測定される金融負債合計には、中央銀行に対する銀行の負債も含まれている。

**** 2017年12月31日までの劣後債を含む。IFRS第9号の方法論では、「劣後債」の項目は廃止され、これらの負債は銀行に対する負債に含まれる。

出所：スロベニア銀行

金融政策

スロベニア銀行の主要目的は、ECBの金融政策の主要目的、すなわち物価安定の維持と同一である。ECBは、物価の安定は中期的に2%のインフレ率を目指すことによって維持されるのが最善であると考えている。

政策手段

金融政策の決定はECBの意思決定機関によって行われるが、金融政策の執行責任（すなわち金融政策手段の使用）は、2007年初頭のユーロへの移行後もスロベニア銀行に残された。

金融政策の主要目的（すなわち物価安定の維持）を達成するために、ユーロシステムは一連の金融政策手段を用意している。ユーロシステムの主要な金融政策手段は、ECBの主要政策金利の設定である。ECB政策理事会は、（i）預金ファシリティ金利、（ii）主要リファイナンス・オペ金利、及び（iii）限界貸出ファシリティ金利の3つの主要金利を設定している。オーバーナイト金融市場金利の舵取りのために、ユーロシステムは、（i）公開市場操作、（ii）常設ファシリティ、及び（iii）最低準備金の3つの標準的な金融政策手段を用意している。これらのオペレーションは、適格カウンターパーティとの間で実施される。スロベニア共和国に居住地を有するカウンターパーティに関しては、スロベニア銀行がカウンターパーティを務める。

2008年の金融危機以降、ユーロシステムは、資金調達状況に影響を与え、金融政策の伝達メカニズムを保護することを可能にする方法で、一連の政策手段を拡大してきた。この間、短期金利は実効下限（すなわち、それを下回ると経済活動の水準が上昇しなくなる水準）に近づいた。このような課題の中で物価の安定を確保するため、ユーロシステムは新たなツールを組み込むためにツールボックスを適応させた。かかるツールには、

(i) より満期が長く、適格担保の範囲が拡大され、固定金利・全額割当方式で行われる、流動性供給オペ、
(ii) 非常に有利な金利で、資金がユーロ圏の非金融民間セクターに対する貸出額に連動する、銀行に対するターゲット型長期流動性供給オペ（以下「TLTRO」という。）、(iii) 外貨建ての流動性、(iv) 公共セクターと民間セクターの両方の有価証券の資産購入プログラム（以下「APP」という。）、(v) マイナス金利と金融政策措置に関するフォワードガイダンスが含まれる。COVID-19の流行後、ユーロ圏経済に対するパンデミックの悪影響に対抗するため、多くの追加的金融政策緩和が実施された（特に、パンデミック緊急購入プログラム（以下「PEPP」という。））。

主にエネルギー価格の上昇を反映して2021年にインフレ率が上昇した後、インフレ圧力は2022年にかけて拡大し、激化した。ECB政策理事会は、金融政策緩和を徐々に撤回し始め、インフレ率が中期的な目標値である2%に確実に戻るよう、いくつかの重要な措置を講じた。最も重要なものは以下のとおりである。

- ・ PEPPに基づく正味購入は2022年4月1日付で、APPに基づく正味購入は2022年7月1日付で中止された。
- ・ ECB政策金利は、2022年7月から2023年9月まで累積4.50パーセントポイント引き上げられた。2024年6月には、金融政策の制約の程度を緩やかにするため、ECBの主要3金利が25ベースポイント引き下げられたが、ECB政策理事会は依然としてデータに依存しており、特定の金利の方向に事前にコミットしなかった。
- ・ APPに基づき購入された満期をむかえた有価証券の元本支払の再投資は、（3か月間の部分的再投資の期間の後に）2023年7月付で中止された。
- ・ PEPPの再投資は2024年上半期も全額継続された。2024年下半期にかけては、満期をむかえた有価証券は2024年末まで部分的に再投資され、2024年末に再投資が中止される。
- ・ 上記の措置が解除された後、準備金の金額は減少し始めた。過剰流動性は2022年半ばのピークから大幅に減少した。流動性の潤沢度が低い状況下での金融政策の円滑な実施を確保するため、ECB政策理事会は、2023年中、金融政策実施のための運営枠組みの見直しを行った。2024年3月には、ユーロシステムのバランスシートが正常化する中で、ECB政策理事会がその金融政策決定に沿って短期金融市場金利の舵取りをする方法を定めた枠組みを発表した。
 - ・ ECB政策理事会は、預金ファシリティ金利（以下「DFR」という。）を調整することにより、金融政策スタンスの舵取りを継続する。
 - ・ 流動性は幅広い金融商品の組み合わせを通じて提供される。
 - ・ 主要リファイナンス・オペ（以下「MRO」という。）は、銀行の流動性ニーズを満たす上で中心的な役割を果たすものであり、幅広い担保に対して固定金利・全額割当方式で引き続き実施される。
 - ・ MRO金利とDFRのスプレッドは、2024年9月18日以降、15ベースポイントに引き下げられる。
 - ・ 主要な枠組みパラメータの見直しは、2026年にその間に得られた経験に基づいて、又は必要であればそれ以前に、予定されている。

正常化局面において、ユーロ圏の全ての国における金融政策の効果的かつ円滑な伝達を保護するため、伝達保護措置（以下「TPI」という。）が、金融政策の効果的な伝達を支援するために利用可能である。TPIは、不当で無秩序な市場の動きがユーロ圏の全ての国における金融政策の円滑な伝達に対して深刻な脅威となる場合に、これに対抗するために発動することができる。

マネーサプライ

共和国がユーロを採用した後、通貨供給量と通貨供給量M3⁽¹⁾集計の同等物は、ECBが公表するユーロ圏の集計データに対する共和国の寄与を表している。それにもかかわらず、通貨分析は、M3の国内の同等物、特に信用ダイナミクスを見ることによって行われている。ユーロ圏各国の通貨供給量は入手できない。

(1) 通貨供給量の定義は以下で見ることができる。

https://www.ecb.europa.eu/stats/money_credit_banking/monetary_aggregates/html/index.en.html

為替政策

EMU加盟以降、為替政策に関する権限はECBに移った。スロベニア銀行は、ユーロシステム内での協力を通じて、この政策の決定プロセスに参加している。この点において、共和国はEMUの政策と異なる別個の為替政策を有していない。

金利

2007年1月に共和国にユーロが導入されて以降、ECBの政策金利がスロベニア銀行の公定金利となっている。

2008年の世界金融危機と、その後の2011年から2012年の欧州債務危機の後、ECB政策理事会は、主要リファイナンス・オペ金利を4.25%から1.00%に引き下げた。この長引く景気低迷に続くユーロ圏の低成長と弱いインフレ見通しの中、ECBの政策金利は更に段階的に引き下げられ、歴史的な低水準に達した。主要リファイナンス・オペ金利は、2016年3月には0%に達した。並行して、限界貸出金利と預金ファシリティ金利は徐々に引き下げられ、常設ファシリティのコリドーの幅は、まず伝統的なスプレッドであるプラスマイナス1.00パーセントポイントからプラスマイナス0.25パーセントポイントに縮小され、後に不均衡なコリドーに変更された。預金ファシリティ金利はマイナス0.50%に、限界貸出ファシリティ金利は0.25%に引き下げられた。この3つの金利は全て、2022年7月までこの記録的な低水準に据え置かれた。

2022年7月、ECB政策理事会は、物価安定の義務への強いコミットメントに沿って、11年ぶりに主要3金利全てを引き上げた。これに続いて9回の追加利上げが行われ、2023年9月までに全体で450ベースポイントの利上げとなった。それ以降、インフレ率は2.5パーセントポイント超低下し、インフレ見通しは著しく改善した。そのため、ECB政策理事会は、2024年6月に金融政策の制約の程度を緩やかにすることを決定し、主要3金利を25ベースポイント引き下げた。将来の金利決定は、今後入手する経済・金融データ、基調的なインフレのダイナミクス及び金融政策の伝達力を踏まえたインフレ見通しの評価に基づいて行われる。

金融システム

スロベニアの金融セクターの資産は5年間で53.4%増加し（2018年12月の75.0十億ユーロから2023年12月には115.1十億ユーロへ）、前年比では10%増加した。GDP比で見ると、スロベニアの金融セクターの資産は、2018年の174.4%から2023年12月現在は187.2%に増加した。銀行は、2023年12月現在の金融セクター（中央銀行を除く。）の資産合計の実質68.0%を保有する支配的な金融仲介機関であり続けている。保険会社は、非通貨金融機関の中で最大のグループであり続けているが、非通貨金融機関における保険会社のシェアは徐々に縮小している（非通貨金融機関の資産合計に対して2017年の42.4%から2023年12月現在の34.3%へ）。投資ファンド（マネー・マーケット・ファンドを除く。）と年金基金が保険会社に続いており、2023年12月現在、それぞれ非通貨金融機関の資産合計の21.3%と16.8%を占めている。

以下の表は、2022年12月31日及び2023年12月31日現在のスロベニアの金融セクターの内訳である。

	資産合計（百万ユーロ）		資産合計に占める割合（%）		対GDP比（%）		成長率（%）	
	2022年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日	2023年12月31日
通貨金融機関	51,340	53,849	49.2	46.8	98.2	87.6	4.7	4.9
中央銀行	30,027	35,882	28.8	31.2	57.4	58.4	(11.0)	19.5
非通貨金融機関	22,906	25,328	22.0	22.0	43.8	41.2	(2.0)	10.6
保険会社	8,010	8,699	7.7	7.6	15.3	14.2	(11.5)	8.6
年金基金	3,844	4,262	3.7	3.7	7.4	6.9	(3.4)	10.9
投資ファンド（マネー・マーケット・ファンドを除く）	4,441	5,400	4.3	4.7	8.5	8.8	(6.0)	21.6
その他の金融機関	6,611	6,967	6.3	6.1	12.6	11.3	17.5	5.4
合計	104,273	115,059	100.0	100.0	199.5	187.2	(1.8)	10.3

出所：スロベニア銀行

銀行システム

2023年12月31日現在、スロベニアの銀行システムは、銀行10行（銀行子会社7行を含む）、外国（ユーロシステム）の銀行の支店2行、貯蓄銀行3行で構成されている。2023年12月31日現在、銀行システムは、国内銀行が過半数を所有する2行と、外国銀行が過半数を所有する8行で構成されている。

12月31日現在の市場シェア
(単体ベース)

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(%)				
NLB	23.8	24.7	26.3	27.6	30.2
NKBM (OTPグループ)	12.4	20.5	20.6	20.6	20.4
SKB銀行 (OTPグループ)	8.2	8.2	7.9	8.7	8.6
ユニクレディト・バンカ・スロベニア	6.7	6.9	6.4	6.6	6.7
バンカ・インテザ・サンパオロ (SanpaoIoIMIグループ)	6.5	6.6	7.2	7.3	7.5
SID銀行	5.8	6.5	5.9	5.5	5.1
ゴレンスカ銀行	4.8	4.8	4.7	4.6	4.6

出所：スロベニア銀行

以下は、2023年12月31日現在の大手銀行7行のセクター別データである。

2023年12月31日現在（単体ベース）

	過半数所有	資産合計	資産利益率	営業費用／平均 資産合計	自己資本比 率
		(千ユーロ)	(%)	(千ユーロ)	(%)
NLB	海外	16,014,776	3.26	1.70	25.24
NKBM	海外	10,806,470	1.83	1.56	20.48
ゴレンスカ銀行	海外	2,435,107	2.51	2.16	18.52
SKB銀行 (OTPグループ)	海外	4,574,548	2.15	1.78	20.08
ユニクレディト・バンカ・スロベニア	海外	3,576,214	1.65	1.40	20.90
バンカ・インテザ・サンパオロ (SanpaoIoIMIグループ)	海外	3,991,221	2.30	1.54	19.20
SID銀行	国内	2,685,877	0.67	0.82	27.33

出所：スロベニア銀行

資産

銀行システムの資産合計は着実に増加し、2017年12月の37.9十億ユーロから2022年12月までに50.6十億ユーロに、さらに2023年12月までに53.1十億ユーロとなった。2024年初頭にはわずかに減少し、3月までに52.8十億ユーロに達した。その前年比成長率は、2017年12月は2.4%であったが、2021年6月までに10.3%の高水準に上昇し、2022年6月までに0.9%の低水準に低下し、2022年12月までに再び4.8%に上昇した。さらに2023年12月までに5.0%に上昇し、2024年3月もこの水準を維持した。GDPに対する銀行資産の割合は2017年から2019年にかけて減少し、2019年末には88.0%に達した。2021年第1四半期末には100%まで上昇したが、その後再び減少に転じた。2022年12月までに再び89.0%となり、2023年12月31日までに84.0%に減少した。さらに2024年3月までには82.0%に減少した。2022年には銀行の資産構成が幾分変化し、最も流動性の高い形態の資産が減少する一方、非銀行セクターに対する貸出金が増加した。これは2023年に逆転し、最も流動性の高い形態の資産が増加し、非銀行セクターに対する貸出金が減少した。この傾向は2024年の初めに再び変化し、銀行は最も流動性の高い資産の一部を債務証券の購入に振り向け始めた。

銀行システムの流動資産の大半は、手元現金、中央銀行口座残高及び銀行の要求払預金で占められているが、2017年12月の4.2十億ユーロから2021年12月には11.5十億ユーロの高水準に増加し、2022年12月までに10.4十億ユーロに減少した。2023年には再び増加し、12月までに12.8十億ユーロに達した。非銀行セクターに対する貸出金の伸びが比較的少なかったため、貸借対照表合計に占める割合は2017年から2021年にかけて減少し、2021年6月までに51%を下回った。貸出が回復した後、2022年12月までに54%を上回った。2023年に貸出が減速すると、その割合は減少に転じ、2023年12月には51%となった。2024年第1四半期もこの水準を維持した。

銀行システムの有価証券・金融資産の総額は過去5年間に変動があり、2017年12月には8.8十億ユーロであったが、2021年6月には9.3十億ユーロの高水準に達し、2021年12月までに8.4十億ユーロに急減し、2022年12月までに再び8.8十億ユーロに、さらに2023年12月までに9.8十億ユーロに増加した。この傾向は2024年初頭にも続き、3月までに11.5十億ユーロに増加した。

非銀行セクターに対する貸出金の総額は、2017年12月の21.5十億ユーロから2022年12月までに27.5十億ユーロに増加し、2023年12月までに26.9十億ユーロに減少し、2024年3月までに再び27.0十億ユーロに増加した。その前年比成長率は、2017年12月の4.8%から2020年12月までに0.2%の低水準に低下し、2022年9月までに最高値の13.0%に達した。その後、2024年1月までに最低水準であるマイナス2.9%に低下し、そこから2024年3月までに1.1%に上昇した。同期間において、非金融法人セクターに対する貸出金の総額は、2017年12月の8.3十億ユーロから2022年11月までに10.8十億ユーロの高水準に増加した後、2024年2月には9.9十億ユーロに減少し、3月までに10.0十億ユーロに増加した。その前年比成長率は、2017年12月に2.2%であった。2020年の数か月間と2021年はマイナス成長となり、2020年12月にはマイナス1.4%となった。2022年8月までに成長率は最高水準である18.4%に達したが、その後急激に低下して2024年1月にはマイナス6.9%の低水準となり、2024年3月までにマイナス3.4%に回復した。家計に対する貸出金の総額は、2017年12月の9.4十億ユーロから2022年12月までに12.1十億ユーロに、2023年12月までに12.6十億ユーロに、さらに2024年3月までに12.7十億ユーロに増加した。その前年比成長率は、2017年12月は6.8%であった。2020年には大幅に減少し、2020年12月には0.1%となった。2022年9月までに最高値である8.5%に達したが、2023年9月には3.2%の低水準まで低下し、その後2024年3月までに4.2%に上昇した。

住宅ローンの総額は、2017年12月の5.9十億ユーロから2022年12月には8.1十億ユーロに、さらに2024年3月までに8.2十億ユーロに増加した。その前年比成長率は、2017年12月は4.8%であった。2020年にはやや低下し、2020年12月には4.1%となった。2022年6月までに最高成長率である11.9%に達し、2023年11月には0.5%の低水準に低下したが、2024年3月までに1.0%に上昇した。

消費者ローンの総額は、2017年12月の2.3十億ユーロから2019年12月までに2.8十億ユーロに増加し、2022年12月までに2.5十億ユーロに減少した。その後、2024年3月までに大きく伸び、2.9十億ユーロに達した。その前年比成長率は、2017年12月には12.9%であったが、過剰な信用成長を抑制するためにスロベニア銀行が2019年11月に拘束力のあるマクロプルーデンス措置を導入した後、目に見えて低下し始めた。成長率は2019年12月までに8.9%へと低下し、パンデミックの発生後は急激に落ち込み、2020年5月にはマイナスとなり、2020年12月までにマイナス7.8%に達した。徐々に回復したが、2021年12月までは依然としてマイナスで、マイナス4.6%となった。2022年11月にはプラスに転じ、12月までに0.9%となり、その後は上昇し、2024年3月までに14.4%の高水準に達した。

家計に対する貸出金の総額に占める住宅ローンの割合は、2017年12月の62%から2022年12月までに67%に増加し、2024年3月までに64%に減少した。一方、家計に対する貸出金の総額に占める消費者ローンの割合は、2017年12月の24%から2022年12月までに21%に減少し、2024年3月までに23%に増加した。

住宅ローンは主にユーロ建てである。ユーロ／スイスフランの為替レートの動向は、スロベニアの家計のごく一部にとってのみ重要であり続けている。スイスフラン建ての住宅ローンの割合は、2017年12月の7.1%から2022年12月には2.3%に減少し、さらに2023年12月までには2.0%に、2024年3月までには1.8%に減少した。

住宅ローン全体に占める変動金利の住宅ローンの割合は、2017年12月の72%から2022年12月には37%に減少し、さらに2023年12月までには29%に、2024年3月までには27%に減少した。一方、消費者ローン全体に占める変動金利の消費者ローンの割合は、2017年12月の57%から2022年12月には23%に減少し、さらに2023年12月までには13%に、2024年3月までには11%に減少した。

住宅ローンの変動金利は、2017年12月の2.0%から2021年12月には1.6%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月には3.8%に達し、さらに2023年12月までに5.8%まで上昇し、2024年3月までには5.3%に低下した。

これは、2022年12月に3.1%、2023年12月に4.9%であり、2024年3月までに4.8%に低下したユーロ圏平均を上回っていた。住宅ローンの固定金利は2017年12月の2.9%から2021年12月には1.7%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月には3.6%に達し、2023年2月までに4.0%にさらに上昇し、10月までその状態が続いた。その後、2024年3月までに3.8%に低下した。これは、2022年12月に2.8%、2023年12月に3.8%、2024年3月に3.6%であったユーロ圏平均を上回っていた。

1百万ユーロ以下の企業に対する貸出金の変動金利は、2017年12月の2.4%から2021年12月には1.9%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月までに4.0%、2023年12月までに5.4%に達した。2024年3月までに5.2%に低下した。2022年12月にはユーロ圏平均の3.7%をわずかに上回ったが、2023年12月と2024年3月にはユーロ圏平均がそれぞれ5.5%と5.4%であったため、ユーロ圏平均を下回った。1百万ユーロ超の企業に対する貸出金の変動金利は、2017年12月の2.0%から2021年12月には1.4%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月までに3.7%に達し、さらに2023年12月までに5.5%に上昇した。その後、2024年3月までに5.3%に低下した。2022年12月と2023年12月には、それぞれ3.4%と5.2%であったユーロ圏平均をわずかに上回った。1百万ユーロ以下の企業に対する貸出金の固定金利は、2017年12月の3.4%から2021年12月には2.2%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月までに4.7%に達し、さらに2023年12月までに6.0%、2024年3月までに6.2%に上昇した。2022年12月と2023年12月には、それぞれ3.8%と5.1%であったユーロ圏平均を上回った。1百万ユーロ超の企業に対する貸出金の固定金利は、2017年12月の1.8%から2021年12月には1.2%に低下し、2022年に上昇に転じ、2022年12月までに3.5%に達し、さらに2023年12月までに5.0%に上昇した。2024年3月までには3.8%に減少した。2022年12月と2023年12月には、それぞれ3.3%と4.4%であったユーロ圏平均を上回った。

資金調達

銀行は主に非銀行セクターによる預金によって投資活動の資金を調達している。資産合計に占めるその割合は2017年末には72.5%であり、2022年12月までに78.6%に増加した。その割合は、2023年には77.4%に減少し、2024年初頭には3月に76.5%に達した。家計及び非金融法人（以下「NFC」という。）の預金はスロベニアの銀行にとって最も重要な資金源であり、2024年3月時点の貸借対照表合計のそれぞれ50.0%及び19.9%を占めている。パンデミックとそれに起因する経済ショックは、スロベニアの銀行システムの資金調達に大きな不安定をもたらすことはなかった。それどころか、消費の落ち込みと、一部には政府からの金融支援の結果、2020年と2021年上半期には家計預金が急増した。NFCの銀行預け金もこの2年間で記録的な水準まで増加したが、これはおそらく、不確実性の中で当座の業務に十分な流動性を確保したいという思惑によるものであろう。あらゆる制限要因が緩和され、経済環境が好転したことで、民間消費と投資が増加し、2021年下半期には銀行の貯蓄の伸びが鈍化した。家計及びNFCによる預金は、高インフレにもかかわらず、また、ウクライナ戦争の結果としてスロベニアの銀行1行が短期的な困難に直面したにもかかわらず、2022年も安定した資金調達源であり続けた。しかし、非銀行セクターによる預金の前年比成長率は、2022年12月までに6.9%へと鈍化し、前年比で3分の1近く減少した。成長率は2023年にさらに低下し、2024年1月には2.8%と底を打った。非銀行セクターの預金の前年比成長率は、2024年3月に3.2%に上昇した。NFCの預金の前年比成長率の動向は、2023年と2024年初頭に不安定であり続け、2024年3月までに11.4%に達した。家計預金の前年比成長率は、2022年に上昇した後、2023年中は低下し、2024年2月には1.3%と底を打った。3月には傾向が変わり、家計預金の成長率は2.3%に上昇した。

満期別内訳では、要求払預金が2013年末から増加し、短期預金と長期預金はともに減少し始めた。超低金利、地政学的情勢の不確実な展開、ひいては経済状況を考慮して、貯蓄者は銀行口座で自由に使える資金を増やし、定期預金を選択しなかった。このため、すでに高かった要求払預金の比率がさらに高まった。2022年12月31日現在、非銀行預金が預金合計に占める割合は83.7%で、2017年末に比べ15パーセントポイント上昇した。同期間において、家計預金合計に占める要求払預金の割合は18パーセントポイント上昇し、89.1%となった。定期預金金利の緩やかな上昇に伴い、非銀行預金と家計預金の要求払預金が預金合計に占める割合は2023年に減少し始め、年末にはそれぞれ79.5%と84.0%となった。定期預金の金利上昇は止まったが、要求払預金の割合は2024年第1四半期にさらに低下し、非銀行預金合計の76.9%、家計預金の82.4%となった。

銀行システムの他の資金調達源への依存度は、過去5年間低いままであった。スロベニアの銀行は、2017年までに海外ホールセール市場に対する債務のほとんどを返済した。しかし、レバレッジ解消のプロセスはその

後も数年間続いた。2024年3月現在の資産合計に占めるこの債務の割合は3.1%で、2008年のピーク時（資産合計の36%）より大幅に低下している。発行済債務証券の割合は、2017年には資産合計のわずか1%であったが、一部の銀行がMREL要件を満たす必要があったため、ここ数年でわずかに上昇した。しかし、2024年3月現在、発行済債務証券の割合は5.7%と低水準にとどまっている。2017年には、ECBのTLTRO IIへの参加により、資産合計に占めるユーロシステムに対する負債合計の割合が上昇し、2017年12月末時点で3.0%に達した。TLTRO IIの一部返済により、その後の2年半で割合はわずかに低下した。銀行が2020年と2021年にECBのTLTRO IIIに参加したことで、資産合計に占めるユーロシステムに対する負債合計の割合は再び増加し、2021年末には4.9%に達した。TLTRO IIIの債務を全額返済することにより、銀行は2024年3月からはユーロシステムに対する債務を一切負わなくなる。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2024年3月31日現在における、非銀行セクターの預金のセクター別及び満期別の内訳を示したものである。

	12月31日現在					2024年3月31日現在
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	
	(%)					
満期別内訳	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
要求払預金	73.3	78.3	82.5	83.7	79.5	77.0
短期預金	11.2	10.1	7.5	7.8	9.1	10.8
長期預金	15.5	11.6	10.0	8.5	11.4	12.2
セクター別内訳	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
非金融法人	21.7	23.4	24.2	24.4	26.7	25.9
世帯 ⁽¹⁾	67.0	66.8	65.8	66.2	66.0	66.8
政府	3.3	2.8	2.7	2.4	1.9	2.0
その他の金融機関	4.0	3.4	3.8	3.7	2.2	2.1
外国人	4.0	3.5	3.5	3.3	3.2	3.2

出所：スロベニア銀行

注：

(1) 世帯に対してサービスを提供する非営利団体を含む。

非銀行セクターに対する貸出金と非銀行セクターによる預金との比率である預貸率（以下「LTD」という。）は、非銀行セクターによる預金の伸びが貸出金の伸びを大幅に上回った結果、2008年の161.5%から2021年8月には68.9%に低下した。非銀行セクターに対する貸出金の伸びが強まり、非銀行預金の伸びが低下したため、LTDは2022年にわずかに改善し、2022年12月末には69.3%となった。2023年には傾向が変わり、LTDは再びわずかに低下し、年末には65.6%となった。非銀行セクターによる預金の減少と非銀行セクターに対する貸出金の同時の増加を受け、LTD比率は2024年3月までに67.4%に上昇した。

信用リスクと所得リスク

COVID-19の大流行以来、スロベニアの銀行システムは大きな信用リスクにさらされてきた。また、ウクライナにおける戦争の勃発とそれに関連する全ての影響により、信用リスクは高水準で推移した。しかし、この期間を通じて、NPEは量的にもNPE比率の面でも減少傾向を維持した。銀行ポートフォリオ全体のレベルにおけるNPEは、2017年末の6.0%から2023年4月には1.0%に低下し、2024年3月までの12か月間この水準にとどまっている。この比率で、スロベニアはEU平均をわずかに下回っている。スロベニアは、この指標でみると、2021年6月までにEU平均に達し、2023年9月には平均を0.3パーセントポイント下回った。

資産の質が最も改善したのは企業ポートフォリオであった。NFCポートフォリオのNPE比率は、2017年末の12.9%から2023年3月には1.6%に低下し、この年の11月までその水準にあった。その後、製造業の成長に牽引

され、2023年最終四半期には1.8%まで上昇し、2024年3月までその水準で安定した。COVID-19パンデミックの発生によりNPE比率が上昇に転じた宿泊・飲食サービス業と、2020年と2021年にNPE比率が上昇した芸術・レクリエーション・娯楽業を除く他のNFCセクターでは、継続的な低下傾向が見られた。宿泊・飲食サービス業では、NPE比率はパンデミック開始時の8.1%から上昇し、2022年12月には15.0%と最高水準に達した。2023年には減少に転じ、2024年3月までに6.5%に達し、すでにパンデミック前の水準を下回った。

家計ポートフォリオについては、NPE指標がモニタリングの全経緯を通じて銀行の貸出金ポートフォリオの他の重要な部分と比較して最も低い水準であることで際立っているが、NPE比率は2017年末の2.8%から2022年12月には1.6%に低下しており、2024年3月までこの水準を維持している。住宅ローン・ポートフォリオのNPE比率は、2017年末の2.9%から2023年3月の1.1%まで、この期間全体を通じて安定した低下傾向を示し、その後12か月間はこの水準にとどまった。消費者ローン・ポートフォリオでは、NPE比率は2017年12月から2019年12月の間に3.8%から2.5%に低下したが、その後上昇に転じた。消費者ローン・ポートフォリオにおけるNPEの増加は、銀行の与信基準緩和の下で、2017年から2019年にかけて消費者ローンが急速に拡大したことに続くものであった。この比率は2021年6月までに3.7%に達し、下半期もこの水準にとどまったが、2023年5月には3.2%に再び低下し、その後数か月間はわずかな変動を伴いながらこの水準を維持した。可処分所得の増加に反映された良好な労働市場ダイナミクスを享受した家計の財政状態の改善により、債務返済能力が高まった。スロベニアの家計は、ユーロ圏の家計に比べ債務がはるかに少ない状態にあり、GDPに占める金融負債の割合は、ユーロ圏の61.5%に対し28.0%である。

2020年のパンデミック開始後の信用リスクの高まりは、信用リスクのステージ間の移行の増加に反映された。この増加はパンデミックの発生直後から顕著であった。信用リスクの上昇を伴いステージ2に割り当てられたエクスポージャーの割合は、2019年末の4.3%から2020年12月には6.5%に上昇した。2022年12月までにこの割合は5.1%に減少した。その後、割合は4.5%から5%の間で変動し、2024年3月には4.7%に達した。

パンデミックの最初の年においてステージ2に割り当てられた割合が最も高く、増加幅も大きかったのは非金融法人のポートフォリオで、2019年末の6.9%から2020年12月には12.3%に上昇した。その後の2年間で、割合は2022年12月までに8.5%に低下した。2023年には減少幅が縮小して12月には8.3%となり、2024年にはわずかに拡大して3月には7.4%となった。この指標によって最も注目すべき高リスクのセクターは宿泊・飲食サービス業であり、2020年末にはエクスポージャーの46.9%がステージ2に割り当てられ、2021年12月の54.4%まで増加し続けた。パンデミックに関連した事業制限が解除されたことを反映し、2024年3月までにこの割合は24.5%まで徐々に縮小した。ステージ2の割合の点で他に注目すべきセクターは、芸術・レクリエーション・娯楽で、その業務も2020年中及び部分的に2021年において厳しく制限され、ステージ2への割当は2020年12月に45.4%、2021年12月に56.0%まで増加したが、その後2024年3月までに28.8%に減少した。

減損及び引当金によるNPEのカバレッジは、2018年と2019年に減少し（2017年12月の56.6%から2019年12月までに49.7%へ）、その後の3年間、パンデミックの期間中及びウクライナ戦争による不確実性の増大の間に増加した。2022年中は、カバレッジは2022年上半期には依然として増加しており、6月に60.2%に達し、下半期には低下して12月に56.0%になった。2023年には再びわずかに増加し、11月には59.5%に達したが、その後数か月は減少し、2024年3月には57.3%の水準となった。後者の減少は主に、製造業における新たなNPEのカバレッジが低かったことによる。

スロベニアの銀行システムは、近年、比較的堅調な収益性を達成している。2021年、銀行（個別ベースの貸借対照表データ）は、562百万ユーロの税引前利益を実現し、2017年から2021年の平均は520百万ユーロであった。2022年の利益は543.2百万ユーロであった。2023年には1,137.2百万ユーロとなり、昨年同期を大きく上回った（プラス109.3%）。税引後利益は、2022年の501.7百万ユーロに対して1,098.3百万ユーロであった。税引前資本利益率は、2021年に11.3%、2017年から2021年は10.7%、2022年は10.8%、2023年は20.6%であった。2024年の税引前利益は引き続き高く、第1四半期は277百万ユーロ（前年同期比82.1%増）となり、税引前資本利益率は19.5%であった。

金利上昇前の数年間は、純利息収入の量は主に低金利環境によって決定されており、2017年から2021年にかけては、成長率は平均でわずかにマイナスとなった（1.3%の減少）。貸出が比較的低調であったため、純利息収入の低水準は、主に低金利による強い価格効果の影響を受けた。純利息の伸びは、貸出の伸びにより2021年には前年比で改善したが、年末には依然としてマイナスであった。貸出の伸びと2022年下半期に加速した金利上昇は、純利息の伸びにプラスに作用し、2022年12月に前年同期比19.6%に増加した。銀行の純利息収入は、

2023年に倍増（92.8%増）したが、金利の上昇と強力な価格効果によるものであり、これらは銀行の貸借対照表の資産側に波及した。利息収入の高い伸びは、金利水準の上昇や価格効果の影響を大きく受けた。これらは全ての主要な種類の銀行投資に由来する。この伸びは、純金利マージンの急速な増加にも反映されており、2023年12月には2.95%、2024年3月には3.1%に達した（2022年：1.6%、2021年：1.4%）。

利息外収入の伸びは、様々なプラスの一時的要因により、各年で大きく変動した。昨年の第1四半期には、大手銀行の1行における一時的要因が、銀行システムにおける純利息外収入の減少に影響した。しかし、大手銀行の1行における配当収入の大幅な増加により、第2四半期に利息外収入が増加し、上半期も増加した。銀行の利息外収入の中で最も重要な部分である純手数料収入の伸びは、2021年に特に高かった（14%）が、これは銀行の積極的な収益創出方針と一致していた。2022年には伸びは5.5%に減少し、2023年には前年比マイナス2.8%となった。しかし、純利息の増加に比べ、純利息収入及び純手数料収入の減少はごくわずかであった。2024年第1四半期には、銀行は純利息外収入と純手数料収入で堅調な伸びを達成した。スロベニアの銀行は、過去数年間、営業費用を適切に管理してきた。営業費用の伸びは非常に低く、貸借対照表合計の伸びに遅れをとっており、その結果、貸借対照表合計に占める営業費用の割合は2017年の1.8%から2022年には1.5%に低下した。同時に、2022年及び2023年の営業費用の伸びは、収入の伸びに遅れをとっていた。スロベニアの銀行は、この期間に数回にわたって減損・引当金を純減したが、これは収益性の水準に重要な影響を与えた。2018年、2019年及び2021年には、純減損・引当金の戻し入れがあった。2020年の純減損額は中程度であり、長期平均の半分であった。2022年末までに銀行の純減損額はマイナス14.1百万ユーロ（2021年は73.7百万ユーロ）となり、これは総発生収入の1.1%に相当する。同様に、銀行が2023年に計上した純減損・引当金は非常に少額で、10百万ユーロ（総利益の0.5%）にとどまった。発生（純）収入、特に純利息部分からの増加と、純減損・引当金が低水準にとどまったことから、スロベニアの銀行システムは2024年も昨年とほぼ同等の収益性を維持した。現在もなお高い純利息収入の伸びにより、スロベニアの銀行の収益性は、金利上昇前の平均を依然として大きく上回っている。

流動性の十分性

銀行システムの流動性は、2017年以降良好な状態が続いており、これは個々の流動性指標の動きによっても示されている。LCRは、2017年末には個別ベースで310%であったが、2022年12月までに290%に低下した。LCRは、2017年からスロベニアでのパンデミックの開始（2020年3月）まで比較的安定していた。その後、パンデミックの間に非銀行セクターから預金が大量に流入する中、銀行が中央銀行の口座に流動資産を蓄積するにつれて、LCRは徐々に上昇した。2022年中に、銀行が流動資産の一部を主に貸出の増加に振り向けたため、LCRの値は低下したが、それでも高水準を維持した。2023年の流動資産の増加によりLCRは上昇し、12月には335%に達した。この指標の値は2024年3月までに336%まで上昇した。この値は規制要件（100%）を大幅に上回っており、銀行システムが短期的に流動性アウトフロー純額をカバーする能力の高さを示している。

一次流動性（中央銀行の口座資産、手元現金、銀行の要求払預金を含む。）は、2017年末時点で貸借対照表合計の11%であった。パンデミックの最初の2年間で、この割合は2倍以上になった。2022年には、流動資産の一部を貸出やその他の資産に振り向けたためにわずかに減少したものの、2022年12月には20.6%となった。中央銀行の口座資産の増加に伴い、一次流動性の割合は2023年12月までに24.0%に増加した。2024年第1四半期には、流動資産の一部を債務証券の購入に振り向けたため、割合は19.6%に低下した。

銀行システムは、1年間にわたる負債を調達する能力を十分に有している。1か月間の負債をカバーする十分な流動性を確保することを目的としたLCR要件を満たすことに加え、銀行は、2021年6月現在、純安定調達比率（以下「NSFR」という。）に関する要件を満たさなければならなかった。当該要件は100%であり、これを満たすことは、1年間の負債を調達する能力の保証である。システム・レベル（個別ベース）のNSFRは2021年に5.2パーセントポイント上昇し、161.7%となった。2022年には、利用可能な安定調達額が所要安定調達額よりも相対的に増加し、これによってNSFRの値は2.4パーセントポイント上昇して164.1%となった。この傾向は2023年も続き、12月までに173.7%に上昇した。この傾向は2024年第1四半期には一転し、NSFRは171%へとわずかに低下した。

自己資本比率

銀行システムは、2017年以降健全な資本状態を維持してきた。自己資本比率がやや低下したものの、2023年末までに大幅に回復した。銀行と貯蓄銀行に適用される連結ベースの総自己資本比率は、2024年3月31日現在20.6%となっており、2023年12月31日から0.2パーセントポイント上昇した。2023年3月31日現在の普通株式等Tier 1比率は17.7%で、2023年12月31日現在から0.1パーセントポイント低下した。自己資本比率が上昇したのは、規制資本の増加がリスク加重資産の増加を上回ったためである。規制資本の増加は、Tier 2資本の新規発行、利益剰余金の増加、有価証券評価損の減少に起因していた。リスク加重資産の増加は主に、信用エクスポージャーの増加及びオペレーショナル・リスクに係るリスク加重資産の増加によるものであった。

資本市場開発戦略

スロベニアの資本市場の魅力を高めるため、スロベニアは、欧州委員会の支援を受けて、資本市場発展戦略を最近策定し、2023年3月2日に採択された。

同戦略では、次のような8つの分野における多くの措置の実施が提案されている。

1. 新興市場の地位の確立
2. 中小企業成長市場の設立
3. 金融商品のための個別の金融口座の開設
4. 資本市場における社債の供給の強化
5. 資本市場を強化するための規制環境に対する追加的な変更
6. 金融教育
7. 単一アクセスポイントの創設
8. 税制変更

同戦略は、スロベニアの資本市場を近代化すること、また、スロベニア経済、特に中小企業が、競争力があり、近代的で、流動性が高く、より効率的である資本市場を通じて、利用可能性、量、満期及び望ましい構造という点で適切なエクイティ・ファイナンスへの最良のアクセスを有するよう確保することを目的としている。2030年までにスロベニアの資本市場を近代化するために、複数の活動が現在行われている。

証券決済 - KDD

共和国では、Centralna klirinško depotna družba, d.o.o.（以下「KDD」という。）が唯一の利用可能な地方証券集中保管機関であり、証券決済サービスを提供している。しかし、KDDは、クリアストリーム・ルクセンブルク及びユーロクリアと提携しており、KDDにあるユーロクリア及びクリアストリーム・ルクセンブルクの受託者口座を通じて有価証券の持分を保有することが可能である。新金融商品市場法は、清算・決済会社が、証券口座間の振替の種類を含め、システムへの証券の登録プロセス、証券取引所取引の決済及び公開買付に関する規則など、その業務の詳細を定めた独自の業務規程を採用すべきと定めている。規則は、証券市場庁の承認を受け次第、発効する。

リュブリャナ証券取引所

Ljubljanska borza, d.d., Ljubljana（以下「リュブリャナ証券取引所」という。）は、共和国唯一の証券取引所である。取引は、リュブリャナ証券取引所の定款、規則及び指示、並びにその他の適用法に従って行われる。

最近5年間の通貨総供給高及び公定歩合の推移

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2023年及び2024年5月31日現在のマネーサプライを記載したものである。

EMUの通貨供給量に対するスロベニアの寄与			
百万ユーロ	M1（現金通貨を除く。）	M2（現金通貨を除く。）	M3（現金通貨を除く。）
			現金通貨（ECBキー）

2019年	12月31日	22,220	28,474	28,502	5,414
2020年	12月31日	26,280	31,924	31,949	6,017
2021年	12月31日	30,397	34,740	34,778	6,490
2022年	12月31日	33,324	37,658	37,734	6,671
2023年	12月31日	32,992	39,691	39,824	6,582
2023年	5月31日	32,760	37,606	37,683	6,601
2024年	5月31日	31,668	38,905	39,054	6,767

出所：月報 (bil_2024_06.pdf (bankaslovenije.blob.core.windows.net) —表1.1)

表は、ECBの定義に従って計算された、通貨供給量M1、M2、M3の月末のストック・データを示している。ECBの定義による通貨供給量の主な特徴は以下のとおりである。

- ・ 通貨金融機関（MFI）セクターの負債をEMU非通貨セクターに算入
- ・ 通貨中立セクターを除外（中央政府は通貨中立セクターの地位を有する。）
- ・ 算入する項目の償還期限を限定（2年以内の債務及び3か月以内の解約告知期間付預金のみ）
- ・ 国内通貨と外貨の債務の平等な取扱い
- ・ マネー・マーケット・ファンドの株式／ユニットをM3に算入

ECBの定義による通貨供給量の構成は以下のとおりである。

- ・ M1は、現金通貨と翌日物預金を含む。
- ・ M2は、M1に加えて、契約満期が2年以内の預金及び3か月以内の解約告知期間付預金を含む。
- ・ M3は、M2、買戻契約、契約満期が2年以内の債務証券及びマネー・マーケット・ファンドの株式／ユニットを含む。

「現金通貨」の項目は、資本株式メカニズム（CSM）に基づいて計算されている。CSMは、ユーロ圏における発行済紙幣の総額を、ユーロ圏の異なる各国中央銀行間で、ECBの資本に占めるそれぞれの割合（流通しているユーロ圏の紙幣の合計の8％はECBに割り当てられる。）に対して分割することを予見したものである。硬貨（実際には中央政府の負債である。）は、紙幣の総額に加算される。MFIが保有する「現金」の項目は、通貨（紙幣及び硬貨）の総額から控除される。ユーロ圏通貨供給量に対するスロベニアの寄与は、スロベニアの通貨供給量を表したものではない。居住の概念はユーロ圏のものである。ユーロ圏諸国レベルでのMFIセクター内の統合により、通貨供給量M3は、M2よりも小さくなる可能性がある。

ECB政策理事会は、ユーロ圏の主要金利を設定する。これは以下のとおりである。

- ・ 主要リファイナンス・オペ金利：銀行がECBから1週間の資金を借り入れる際に支払う金利
- ・ 預金ファシリティ金利：銀行がユーロシステムに翌日物預金を行う際に利用できる金利
- ・ 限界貸出ファシリティ金利：ユーロシステムから銀行に翌日物で資金を提供する際の金利

以下の表は、2019年以降のユーロ圏の主要金利を示したものである。

預金ファシリティ			主要リファイナンス・オペ		限界貸出ファシリティ
			固定金利での入札 固定金利	変動金利での入札 最低ビット・レート	
日付（発効）					
2024年	6月12日	3.75	4.25	-	4.50
2023年	9月20日	4.00	4.50	-	4.75
2023年	8月2日	3.75	4.25	-	4.50
2023年	6月21日	3.50	4.00	-	4.25
2023年	5月10日	3.25	3.75	-	4.00
2023年	3月22日	3.00	3.50	-	3.75
2023年	2月8日	2.50	3.00	-	3.25
2022年	12月21日	2.00	2.50	-	2.75
2022年	11月2日	1.50	2.00	-	2.25

2022年	9月14日	0.75	1.25	-	1.50
2022年	7月27日	0.00	0.50	-	0.75
2019年	9月18日	-0.50	0.00	-	0.25

出所：主要ECB金利（europa.eu）

(5)【財政】

一般政府セクター

中央政府のサブセクターは、直接の予算単位（すなわち、省庁及び国家機関）、基金、公共サービス提供者、公的機関、私法上の法人及び中央政府当局によって設立されたその他の非市場企業で構成される。地方公共団体サブセクターは、直接の予算単位である地方自治体並びに公的基金、地方コミュニティ、その他の公共サービス提供者、公的機関、私法上の法人、地方自治体組合及び非市場公益企業で構成される。社会保障基金のサブセクターは、健康社会保健基金、年金社会保障基金及び予算外基金である資本基金で構成される。

財政的枠組み

国家財政の枠組みは、2015年に採択された財政規律法に基づいている。同法は、中期の構造的な枠組み原則の実施方法及び実施時期を定めている。これに従い、財務省は、毎年、向こう3年間の一般政府予算編成の枠組みに関する省令（*Odlok o okviru za pripravo proračunovsektorja država*、以下「本財政枠組み」という。）を作成している。本財政枠組みでは、向こう3年間の各年度における目標とする均衡及び一般政府歳出の最大額並びに向こう3年間の各会計年度における個別財政予算の目標とする均衡及び一般政府歳出の最大額を決定する。本財政枠組みは、国会で採択される。

過去4年間、COVID-19の流行及びエネルギー危機により、EUレベルでは一般免責条項（general escape clause）が、国内では異常事態が、発動された。かかる状況から、財政規律の特例措置として、COVID-19の流行（2020年から2021年）、エネルギー危機及びインフレ（2022年から2023年）の影響を緩和するための歳出増加を認めることが可能になった。2024年、異常事態の条件は解消され、EU経済ガバナンスに係る枠組みへの変更が発効した。改革後のEU財政規律によれば、加盟国は、2024年秋に、向こう4年間の財政支出の増加率を決定する国家中期財政構造計画を作成しなければならない。当該計画では、財政赤字比率をGDP3%未満に維持し、当該計画終了後10年間において、債務比率が適切な水準に戻るよう軌道に乗せる（又は債務を慎重な水準に維持する）ようにする。各国が行っている改革及び投資により、財政調整は、4年から最大7年まで延長される可能性がある。焦点となるのは、債務の持続可能性を軸とした観測可能な単一の運営指標である。

2024年下半年に実施されることが予想されるEU経済ガバナンス枠組みの大幅な変更に伴い、2024年4月に採択された2025－2027年度一般政府予算編成の枠組みに関する省令には、2024年秋の中期財政構造計画で更新されると予想される指標目標が盛り込まれた。政府はまた、改革版EU規則により近づけるため、国家財政枠組みの変更も検討中である。

予算編成プロセス

共和国の会計年度は暦年である。スロベニアの中央政府国家予算は、2年間の繰越し（ロールオーバー）方式で作成される。財政法（*Zakon o javnih financah (ZJF)*、以下「財政法」という。）は、とりわけ、中央政府予算と財政計画の構成、政府から国会に提出される予算書類及びその提出期日について定めている。同法はまた、予算案の調整、予算採択、予算採択に対して制限を課す際のプロセスもカバーしている。さらに、財政法は、中央政府の予算に関する規則と同一の方法により、地方自治体の予算及び一般政府の他団体の予算編成並びに管理手続について規定している。

財政法、財政規律法及びスロベニア国民議会手続規則は、予算編成プロセスの適用日程を定めている。

2024年一般政府予算改正案は、2023年4月及び11月に国民議会が採択した「2024－2026年枠組み」（*Odlok o okviru za pripravo proračunovsektorja država za obdobje od 2024 do 2026 (OdPSD24-26)*）を勘案している。主に、2023年の自然災害の余波に対処するための対策の範囲及び新たな財源が予想されることから、2024年の一般政府支出、国家予算支出及び地方政府セクター支出の上限が引き上げられた。健康保険基金の場合、

健康保険料の強制徴収及び補足的健康保険の強制徴収への移行により、上限額が引き上げられた。2024年には、1,115十億ユーロの自然災害救済が予定されている。国内の財源のほか、財源としては、EU連帯基金（2024年に200百万ユーロ、2025年に最大200百万ユーロ）及び欧州農業準備金（6百万ユーロ）も含まれる。これらの資金は、国民議会で採択された法律及び洪水被害に対処するために政府が採択したプログラムに従って使用される。

2023年度の歳入合計は13.03十億ユーロ、歳出合計は15.35十億ユーロであった。2023年度の財政赤字は2.33十億ユーロ、GDP比3.7%となった。地方自治体の収入は3.31十億ユーロ、支出は3.18十億ユーロと予想され、129百万ユーロの黒字となった。年金基金の収支は、2023年には合計7.10十億ユーロとなった。保健基金の収入は4.32十億ユーロ、支出は4.39十億ユーロであり、76百万ユーロ、GDP比0.1%の赤字となる。SORSが2024年4月19日に発表した資料（4月超過赤字手続報告書（2020-2023年））によれば、2023年の一般政府歳入は27.88十億ユーロ、支出は29.46十億ユーロに達し、1.59十億ユーロの赤字、GDP比2.5%となった。この間、国家財政収支はGDP比マイナス3.7%、基礎的財政収支はGDP比マイナス2.9%であった。

一般政府連結予算

スロベニア共和国は、EU加盟の義務に従い、欧州国民地域経済計算体系（以下「ESA2010」という。）の手法を使用している。ESA2010は、発生主義に基づく方法論であり、EUによる安定・成長協定（Stability and Growth Pact（SGP））の文脈における財政の持続可能性の評価にも使用されている。

2023年、歳出合計はGDPの46.7%に達した。以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度の一般政府連結歳入及び歳出である（ESA2010の手法に基づく。）。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年*	2023年*
	(百万ユーロ、%を除く)				
歳入合計	21,421	20,562	23,448	25,209	27,877
対GDP比	44.1%	43.7%	44.9%	44.2%	44.2%
歳出合計	21,073	24,160	25,858	26,911	29,465
対GDP比	43.4%	51.4%	49.5%	47.2%	46.7%
一般政府残高	348	(3,598)	(2,410)	(1,701)	(1,587)
対GDP比	0.7%	(7.7)%	(4.6)%	(3.0)%	(2.5)%

出所：SORS、SI-STATデータベース（*2024年4月19日第一報）、2024年3月時点のSORS GDP 2024年改定値

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度の一般政府予算のサブセクター別残高である（ESA2010の手法に基づく。）。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年*	2023年*
	(百万ユーロ、%を除く)				
中央政府残高	363	(3,687)	(2,629)	(1,488)	(1,620)
地方公共団体残高	(30)	78	44	(109)	126
社会保障基金残高	14	11	175	(104)	(93)
一般政府残高	348	(3,598)	(2,410)	(1,779)	(1,587)
対GDP比	0.7%	(7.6)%	(4.6)%	(3.1)%	(2.5)%

出所：SORS、SI-STATデータベース（*2023年4月19日第一報）、SORS GDP 2022年改訂版（2023年8月31日現在）

GDP総額に占める一般政府支出の割合は、2019年から2020年にかけて上昇し、その後の数年間は下降線を辿っている。歳出構成に占める社会政策関連プログラムの割合は比較的高く、2020年にはCOVID-19の支出により当該支出は増加したが、その後2021年から2023年にかけては微減を続け、46.7%の水準に至った。

2017年から2023年にかけて、スロベニア共和国には、EUの様々なプログラムから5.6十億ユーロが割り当てられた。当該期間中、国家予算に割り当てられた資金のうち5.4十億ユーロが利用された。EUから提供された資金の大半は、構造化計画、結束政策及び農業・漁業政策を通じて受け取られた。

COVID-19、エネルギー危機及びインフレの緩和を目的として政府が大規模な支援策を実施した2020年から2023年にかけての危機の後、一般政府赤字はGDP比2.5%にまで減少した。2023年の財政は、夏の大洪水によっても影響を受けた。

年金及び障害に関する支出

2013年からの年金改革の影響により、平均老齢年金受給者数の増加率は、2012年の4.0%から2023年には2.0%に低下した。2023年の平均老齢年金受給者数の増加率は、2022年に比べ若干上昇したものの、過去25年間において最低の部類に入る（出所：年金機構、月次統計概要－2024年4月）。共和国において、2023年の女性の平均定年退職年齢は61歳8か月、男性は62歳9か月であった。

強制加入保険の被保険者数対年金受給者数の比率は改善している。2023年には、2013年の1.38から1.57に上昇している。当該比率に影響を及ぼすその他のプラス要因としては、雇用の増加及び学生労働に基づき若年層が年金・障害保険制度の拠出者になっていることが挙げられる。

2019年11月29日の国会において、年金法の改正が採択され、2020年1月1日に施行された。

強制加入年金及び障害保険の分野における大幅な法改正が行われた。

(1) 新規年金受給者に関し、年金受給可能期間40年満了時の年金給付額確定率を男女とも63.5%に引き上げ、老齢年金、障害者年金及び遺族年金並びに障害者保険給付の最低額（育児期間中加算1.36%を含む。）を引き上げ。

(2) 現役として働く期間を延長するためのインセンティブ：定年後も労働市場にとどまる個人には、従来の20%ではなく、最初の3年間は給与全額に加え40%の年金を支給。

本改正の主たる目的は、（特に55歳以上の層の）労働活動の延長と、高齢期の保障のための適切な所得の提供である。したがって、年金及び障害保険受給権者の社会的地位の向上（特に年金制度内で最も弱い立場にあるグループの社会保障の向上）が図られている。当該変更により、55歳から64歳の年齢層の雇用延長が大幅に促進され、その結果、一般政府支出への逼迫が和らぎ、年金制度の長期的持続可能性に寄与することが期待される。

新年金改革の準備が進められている。かかる提案には、退職条件の変更（退職年齢の引上げ、必要期間の調整期間の一元化等）、スライド方式の変更、支給及び給付の連動等が含まれる。

スロベニア政府は、高齢化がもたらす課題に留意し、財政の持続可能性及び年金の妥当性を確保するための年金改革を、国家復興・強化計画に盛り込んでおり、2024年の終わりに採択予定である。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度における年金機構の収入、移転及び支出である。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(百万ユーロ、%を除く)				
収入	5,510	5,899	6,206	6,715	7,103
対GDP比	11.3%	12.5%	11.9%	11.8%	11.3%
年金拠出金収入、資本所得及び雑収入	4,545	4,691	5,104	5,488	5,980
対GDP比	9.4%	10.0%	9.8%	9.6%	9.5%
中央政府予算からの移転	965	1,207	1,101	1,227	1,123
対GDP比	2.0%	2.6%	2.1%	2.2%	1.8%

支出	5,510	5,899	6,206	6,715	7,103
対GDP比	11.3%	12.5%	11.9%	11.8%	11.3%

注：

(1) 政府は、法律により、年金機構の定期収入及び総支出の差額を埋める義務を負っている。当該義務は、毎年の中央政府予算に反映されている。

出所：年金機構年次報告書（2018－2023年）、2023年8月31日時点のSORS GDP 2019－2022年改訂版、2024年2月14日付GDP 2023年第一次発表）

保健基金の支出入

GDPに占めるスロベニア健康保険協会（保健基金）の総収入の割合は、2018年の6.3%から漸増し、2021年には7.0%となった。2022年にはGDPの6.9%、2023年には6.8%に減少した。総収入の大部分を占める強制加入健康保険負担額は、被保険者の給与及びその他の収入によって決まる。これにより、制度内における高い連帯性が確保されている。一部の被保険者グループ（失業者及び社会保障手当受給者等）については、健康保険料が国又は地方自治体の予算で賄われている。2023年の保険料は3.87十億ユーロ（GDP比6.1%）であり、2022年に比べ8.5%増加した。2023年に支払われた保険料は、保健基金による強制加入健康保険収入の90%を占める。このうち最も大きいのは、雇用者及び被雇用者が支払う負担額（3.03十億ユーロ）であり、次いで年金基金の拠出金（509百万ユーロ）である。残りはその他の拠出者及び農業従事者による拠出である。2023年の総収入は2022年に比べ9.6%増加したが、これは、社会保険料が増加したことによるものであり、また若干ではあるが、主に保健制度の安定化を目的とした保健基金のコスト増加を主に賄うために、国家予算からの資金が総額284百万ユーロ増加したことによるものである。

2017年から2019年にかけて、協会の総支出は毎年漸増し、2017年は前年比5.7%増、2018年は同6.6%増、2019年は同6.8%増となった。2020年及び2021年の年間成長率は、COVID-19の影響も一部あり、それぞれ9.5%及び5.3%であった。医療費総支出の構成及び使用目的別では、医療活動への支出が最も高い割合を占める（2023年には85%）。これには、医療サービス（専門外来及び病院での治療）への支出、医薬品、医療機器、ワクチン、公的機関への移転の一環としての海外での治療に対する支出及び他の公的サービス提供者への支払などが含まれる。公的機関への移転は、2018年の5.4%から漸増し、2020年には9.4%となった。前年比の伸びは、2020年に対して2021年は著しく低かった（2021年は2.4%）が、新会計ガイドラインにより、この動きは実態に即していない。ここ数年において、保険基金では、傷病休暇手当の支出が急増している。2020年には16.5%増であったが、これは、一部、COVID-19の流行による従業員の欠勤増加の影響を反映したものである。さらに、2021年及び2022年には、傷病休暇手当の大部分（2021年：12.2%増、2022年：47.1%増）が、強制加入健康保険で支払われているCOVID-19による隔離費用（給与補償の90%）に充てられた。後者の支出は、COVID-19対策（隔離措置）の満了により、2023年には12%減少した。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度の健康保険協会の収入、移転及び支出である。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(百万ユーロ、%を除く)				
収入	3,103	3,256	3,639	3,941	4,318
対GDP比	6.4%	6.9%	7.0%	6.9%	6.8%
保険料収入	2,948	3,080	3,329	3,569	3,873
対GDP比	6.1%	6.5%	6.4%	6.3%	6.1%
うち、年金受給者の健康保険のための 年金基金からの移転	408	432	452	481	509
対GDP比	0.8%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
中央政府予算からの移転（COVID-19）	0	0	179	233	284
対GDP比	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.5%

支出	3,053	3,343	3,518	4,050	4,395
対GDP比	6.3%	7.1%	6.7%	7.1%	7.0%
黒字／赤字	51	(87)	120	(109)	(76)
黒字／赤字（対GDP比）	0.1%	(0.2)%	0.2%	(0.2)%	(0.1)%

出所：健康保険協会年次報告書（2018－2023年）、2023年8月31日時点のSORS GDP 2019－2022年改訂版、2024年2月14日付GDP 2023年第1次発表

中央政府予算

中央政府予算に関する統計は以下の表で開示されており、中央政府予算の実現に伴う措置に関する情報は上記「一般政府連結予算」を参照のこと。中央政府の財政運営は、2023年末の一般政府債務の目標水準である対GDP比69.2%の達成を視野に入れている。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度の中央政府予算の実際の歳入及び歳出並びに2024年及び2025年12月31日に終了する年度の採択予算（現金ベース）である。

	12月31日に終了した年度					2024年	2025年
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	補正予算	採択予算
	(百万ユーロ、%を除く)						
中央政府予算、キャッシュフロー：							
歳入	10,136	9,078	11,174	12,345	13,026	14,006	14,561
歳出	9,912	12,564	14,254	13,709	15,352	16,227	15,824
赤字	225	(3,486)	(3,080)	(1,364)	(2,327)	(2,221)	1,263
黒字／赤字（対GDP比）	0.5%	(7.4)%	(5.9)%	(2.4)%	(3.7)%	(3.3)%	(1.8)%
一般政府セクター、ESA2010（推定値） ⁽¹⁾							
黒字／赤字（対GDP比）	0.7%	(7.6)%	(4.6)%	(3.0)%	(4.1)%	(3.8)%	NA

注：

(1) 2024年から2026年までの更新版枠組みによる政府試算（目標赤字）。

出所：財務省及びSORS（SI-STATデータベース）

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度の中央政府予算の実際の歳入及び歳出並びに2024年及び2025年12月31日に終了する年度の採択予算（現金ベース）である。

	12月31日に終了した年度 ⁽¹⁾					2024年	2025年
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	補正予算	採択予算
	(百万ユーロ)						
個人所得税	1,391.0	1,164.0	1,513.6	1,585.6	1,715.7	1,896.0	2,105.1
法人所得税	997.1	772.9	1,114.8	1,553.4	1,392.6	1,484.1	1,560.7
所得及び利益に対するその他の税金	25.4	1.4	21.6	19.7	16.7	16.6	16.6
社会保険料	76.2	77.3	86.3	92	99.9	107.5	114.2
給与及び労働力に対する課税	23.2	21.6	23.9	26.7	27.5	29	30.6
財・サービスに対する国内税	6,066.3	5,442.1	6,308.4	6,818.4	7,447.1	7,657.5	7,923.0
国際貿易・取引に対する課税	98.6	102.4	177.4	289.2	223.1	216.1	226.8
その他の税金	0.5	3.6	0.8	1.1	10.7	1.1	1.1
税外収入	635.9	672.0	816.7	770.3	728.8	868.9	823.6

資本収入、助成金及び移転収入	95.4	95.7	163.3	231.1	275.2	265.1	273.8
EUからの収入	726.9	724.8	946.9	957.4	1,088.2	1,464.3	1,482.0
歳入合計	10,136.5	9,077.9	11,173.7	12,344.8	13,025.7	14,006.4	14,560.6
現歳出	3,131.2	3,375.0	3,742.9	3,733.8	4,355.7	5,657.6	5,132.6
賃金及び拠出金	1,335.3	1,430.5	1,565.5	1,525.7	1,661.2	1,750.7	1,808.1
財・サービス	811.8	832.7	968.0	992.1	1,167.8	1,357.7	1,357.8
利息支払	784.9	771.8	726.8	654.9	684.1	817.8	888.0
積立金	199.2	340.2	482.6	561.1	842.5	1,731.4	1,078.7
経常移転	5,332.7	7,751.8	8,643.8	7,576.5	8,121.6	7,869.2	7,989.2
補助金	413.2	1,397.9	815.0	632.3	941.8	587.9	581.8
個人及び世帯への送金	1,453.2	1,966.1	2,532.3	1,964.8	2,062.2	1,681.1	1,677.9
失業手当	160.1	221.4	179.5	148.7	141.4	116.4	111.7
子ども手当	571.0	603.8	651.7	684.5	697.7	625.1	627.6
社会扶助手当	405.3	691.8	776.5	625.1	748.7	577.3	570.6
個人及び世帯へのその他の移転	316.7	449.0	924.6	506.5	747.3	362.3	368.0
組織・機関への移転	3,466.3	4,387.8	5,296.6	4,979.4	5,117.6	5,600.2	5,729.4
年金基金への経常移転	246.2	405.7	266.0	369.9	310.0	340.0	361.0
年金基金への追加移転	672.4	816.1	719.0	805.6	762.7	1,017.2	1,046.4
公的機関への経常移転	2,399.3	3,015.8	4,068.6	3,557.1	3,811.8	4,045.8	4,130.4
組織・機関へのその他の移転	262.2	385.9	539.7	473.0	432.2	520.3	521.9
資本支出	565.3	489.2	715.7	903	1,195.9	1,244.4	1,354.5
資本移転	372.8	422.2	522.6	765.7	1,006.7	736.6	612.1
EU予算への支払	509.7	526.0	628.9	729.5	672.3	719.3	735.5
歳出合計	9,911.7	12,564.3	14,253.9	13,708.5	15,352.3	16,227.2	15,823.9
財政黒字／赤字	224.8	(3,486.4)	(3,080.3)	(1,363.7)	(2,326.6)	(2,220.8)	(1,263.3)
基礎的財政黒字／赤字	1,005.1	(2,725.5)	(2,357.5)	(766.2)	(1,801.7)	(1,520.6)	(436.4)
貸出からの返済金控除額	(42.1)	354.3	(284.1)	(857.7)	(235.9)	485.1	(338.1)
借入金	2,218.8	7,771.7	4,964.8	3,150.8	3,341.8	4,659.2	4,350.2
負債分割償還	2,840.0	2,014.1	3,385.3	1,425.1	1,466.6	2,553.3	2,848.8
現預金の増減	(438.5)	2,625.5	(1,784.9)	(495.7)	(215.5)	(600.0)	(100.0)
純額ベースの融資	(224.8)	3,486.4	3,080.3	1,363.7	2,326.6	2,220.8	1,263.3

出所：財務省

注：

(1) EU域内の一般政府データの集計には、ESA2010の発生主義に基づく統計手法が用いられているが、他の多くのEU加盟国と同様、年次予算は現金ベースの手法に基づいて発表され、承認を受ける。

財政政策

2024年における次年度の財政政策目標の作成は、EUレベルでの旧財政規律から新財政規律への移行に合わせたものであった。EUレベルでの旧規律から新規律への移行が行われたことにより、2025年から2028年までの新中期財政構造計画の作成に重点が置かれたため、通常の安定化計画は春には作成されなかった。しかしながら、国会は、財政規律法の国内要件に従って、指標目標とする財政均衡及び一般政府歳出の最大額が定められた、2025年から2027年までの一般政府予算編成の枠組みに関する省令を採択した。2025年から2028年までの中期財政構造計画は、2024年秋に策定され、純額ベースでの国家財政的基礎純歳出⁽²⁾を決定する予定であり、当該計画では、調整対象期間終了までに一般政府債務が適切な水準に戻るよう軌道に乗せる若しくは維持され、

又はGDP比60%未満の慎重な水準を維持し、それにより中期的に政府赤字をGDP比3%未満に維持することを確保する。当該計画は、財政戦略、構造改革及び主要投資対象を定める。

2024年の財政政策は、成長及び漸進的な統合を促進する一方で、洪水被災地の復興に依然として重点を置いている。エネルギー危機及び生活費高騰に関連する措置は、2024年にはもはや高水準での予想はされておらず、COVID-19の流行による影響を緩和するための措置は、2023年にすでに満了している。投資は高水準（GDPの約6%）が維持されている。洪水被災地復興のための単発措置がなければ、2024年の一般政府赤字はGDPの3%を下回り得る。復興対策の実施に関する詳細情報は、中期財政計画の検討時に入手可能となる。2025年以降、一般政府の赤字はGDPの3%を下回ることになる。

同時に、改訂版経済ガバナンスの枠組みにおいて財政の持続可能性を示す重要な指標の1つとなる一般政府債務比率も、中期的にはGDP基準値の60%に漸減していくと予測される。

(2) 「純歳出」とは、利息支出、裁量的歳入措置、EUの基金収入と完全に一致する組合のプログラムに対する支出、EUが資金を提供するプログラムの協調融資に関する国庫支出、失業給付支出に係る循環的要素及び単発的な他の臨時措置を差し引いた政府歳出を意味する。

異常事態

COVID-19対策

2020年、COVID-19の流行により、GDPは大幅に落ち込んだ。EU諸国は、経済及び国民を援助し、社会保障制度の強靱性を促進するために多くの対策を実施した。もはやパンデミック状態にはないため、財政に影響を及ぼす可能性のあるCOVID-19関連の対策はない。

エネルギー対策

共和国は2022年にエネルギー対策に関する複数のパッケージを採択した。当該対策は、価格助成対策及び金融所得対策に分かれた。以降、スロベニアのエネルギー事情は改善しているため、実際の財政への影響はかなり限定的である。

2023年8月の洪水

8月初旬、スロベニアは、国土の4分の3以上が被害を受けた史上最大級の自然災害である大洪水に見舞われた。政府は、2023年度の補正予算を改正し、被災地への第1次資金援助を目的とした増資を行うことで迅速に対応した。復興資金を調達するための、洪水復興基金が設立される予定である。政府は、EU連帯基金内でも資金を申請予定である。2023年秋に作成された2024年予算案（以下「予算案」という。）によると、政府は、自然災害による直接被害額として約9.9十億ユーロを計上した。

税制及び課税政策

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した年度における、一般政府歳入のGDP比の主要カテゴリーを示したものである。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(百万ユーロ、%を除く)				
個人所得税	2,543.6	2,463.5	2,826.2	2,947.8	3,243.6
対GDP比	5.2%	5.2%	5.4%	5.2%	5.1%
法人所得税	953.5	935.0	1,291.2	1,331.7	1,457.7
対GDP比	2.0%	2.0%	2.5%	2.3%	2.3%
付加価値税	3,962.7	3,552.7	4,298.8	4,674.1	5,180.9
対GDP比	8.2%	7.6%	8.2%	8.2%	8.2%

物品税	1,625.3	1,398.2	1,500.7	1,542.5	1,635.9
対GDP比	3.3%	3.0%	2.9%	2.7%	2.6%
EU資金	726.9	724.8	946.9	957.4	1,088.2
対GDP比	1.5%	1.5%	1.8%	1.7%	1.7%

出所：財務省、2023年8月31日付GDP SORS 2019-2022年改定値、2024年2月14日付GDP SORS 2023年第一次推計値

個人所得税

個人所得税は、個人の所得に適用される。個人所得税が適用される所得には、（i）雇用、（ii）事業、（iii）基礎的農業及び林業、（iv）賃貸料、（v）資本（利子、配当及びキャピタルゲイン）及び（vi）その他の所得の6つのカテゴリーがある。

年間純利益は、一般に累進税率に従って課税される。年間税額表には、5つの税率区分がある：16%（課税標準額8,755.00ユーロ以下）、26%（8,755.00ユーロ超25,750.00ユーロ以下）、33%（25,750.00ユーロ超51,500.00ユーロ以下）、39%（51,500.00ユーロ超74,160.00ユーロ以下）及び50%（74,160.00ユーロ超）である。年間課税標準額は、強制加入社会保険料及び一定の手当を控除の上計算される。

配当金、利子、賃貸収入及びキャピタルゲインは、通常、一律課税である。配当、利子及び賃貸収入については、一律課税率は25%である。キャピタルゲインに対する税率は、保有期間によって変動し、保有期間が5年までの場合は25%、5年から10年の場合は20%、10年から15年の場合は15%、15年を超える場合は非課税となる。

一定の条件の下で、個人事業所得は、一括税控除制度を用いて一律課税されることがある。I.) 一定の条件を満たす場合（雇用又は自営業に基づく納税義務者の範囲内で、9か月以上継続して被保険者となる者がいない場合）、課税標準額は、総収入額の80%を占める一括費用（ただし、法定額である12,500ユーロを超えない額）、12,500ユーロから50,000ユーロまでの間については収入の40%、50,000ユーロを超える収入については一括費用は認識されない。II.) 一定の条件を満たす場合（雇用又は自営業に基づく納税義務者の範囲内で、1名以上が9か月以上継続して被保険者である場合）、課税標準額は、収総収入額の80%を占める一括費用（ただし、法定額である50,000ユーロを超えない額）、50,000ユーロから100,000ユーロまでの間については収入の40%、100,000ユーロを超える収入については一括費用は認識されない。現在の税率は20%である。

法人所得税

法人所得税は、2024年、2025年、2026年、2027年及び2028年度については、個人所得税が課されない法人及びパートナーシップの課税対象利益に対して22%の税率で課税される。その後、税率は従前の19%に引き下げられる。投資ファンド、年金基金、年金保険会社には、一定の条件の下、0%の特別税率が適用される。一定の条件の下で、所得は、一括税控除制度（すなわち、収入の80%を占めるが法定額である40,000ユーロ（又は、特定の条件を充足した場合には法定額である80,000ユーロ）を超えない一括費用に基づいて課税標準額が決定される。）を使用することがある。一律課税制度を用いて課税標準額を決定した納税者は、税額軽減の申請や損失の申告はできない。

給付手当に関して、一般的な研究開発（以下「研究開発」という。）投資税額控除は、内部研究開発活動及び研究開発サービスへの投資額の100%を課税標準額から控除するものである。また、設備及び無形資産への投資額の40%を課税標準額から控除する追加投資税額控除もある。デジタル化及びグリーン移行のための税額控除は、クラウド・コンピューティング、人工知能、ビッグデータ、環境に配慮した技術、よりクリーンで安価で健康的な公共・民間交通機関、エネルギーセクターの脱炭素化、建物のエネルギー効率化及びその他クライメイト・ニュートラル（気候中立）の基準への投資額の40%が課税標準額から控除される。さらに、29歳未満の者、55歳超の者の雇用又は過去24か月間納税者又はその関連企業に雇用されたことのない、市場において求職者が不足している職業に就く者を新たに雇用する場合、納税者には、雇用に対する税額控除が認められる。当該納税者は、かかる者の給与の45%（25歳未満の者を初めて雇用する場合は、55%）について、課税標準の減額請求をすることができる。ただし、税額控除により減額できるのは、課税標準の63%までに限られる。

2024年から適用された当該改正では、EBITDAルール（ATAD指令に基づく。）が導入された。過大借入費用とは、納税者の損金算入可能な借入費用が、利息及びその他の経済的に同等の課税所得による課税所得を超過す

る金額であり、EBITDAの30%又は1万ユーロの金額をもって税務上認識される。納税者が過大借入費用を認識しない場合、利子は、税務上全額認識対象となる。

復興、開発及び財源の提供に関する法律（ZORZFS）

2023年12月23日、復興、開発及び財源の提供に関する法律（ZORZFS）が施行された。当該新法の主な目的は、2023年8月に発生した大規模な洪水及び地滑りによる被害に対する復興追加資金を確保することであった。当該法律により、銀行の貸借対照表上の資産に対し、共和国又は課税権限を有する行政下部組織若しくは当局により賦課、課徴、徴集、源泉徴収若しくは評価される税金、納税義務又は公租公課が新たに導入された。課税基準額は、暦年における銀行の貸借対照表上の資産合計の月次平均である。税率は課税標準額の0.2%である。算出税金は、以下の場合に減額される。

- ・ 復興目的のために州予算に充てられた寄付金。
- ・ 前課税年度について、増税後の税率22%による法人税額及び増税前の標準税率（19%）による法人税額の算出差額（ただし、今期課税期間の法人税額を最大額とする。）

納税義務は、各課税期間における税引前営業利益の30%を超えてはならない。

最低法人税課税額

2023年12月23日、画期的なEUの新規則が発効し、EU加盟国で活動する多国籍企業に対する最低実効税率15%が導入された。2022年に加盟国が合意したこの規則は、2021年に、国際的な税制改革に関する世界的な取決めの一環として合意された、いわゆる「第2の柱（Pillar 2）」の規則をEUが正式に実施するものである。同法は2023年12月31日から始まる事業年度に適用されている。

付加価値税

付加価値税（以下「VAT」という。）は、消費者が財・サービスを購入する際の支払価格に含まれる、純額ベースの通常の消費税である。VATは、特定活動（売上高が一定基準以下の中小企業や農業従事者）並びに輸出入製品及び国際輸送品を扱う場合を除き、全企業が支払う。VAT税率には、標準税率22%、軽減税率9.5%及び特別軽減税率5%の3種類がある。

2023年12月6日、付加価値税法の改正が施行された。当該改正には、VAT目的での温室効果ガス排出枠の移転に対するリバースチャージ制度の適用（2026年12月31日まで延長される。）が含まれる。また、決済サービスプロバイダーに対する一定の要件に関するCESOP指令（指令2006/112/ECを改正する2020年2月18日付理事会指令（EU）2020/284）の置換規定が2024年1月1日に発効した。外国の決済サービスプロバイダーは、スロベニア共和国金融管理局に特定のデータを提出する義務を負う。

固定資産税

スロベニアでは、不動産所有に関する税金が2種類ある。1つはいわゆる「宅地使用料」であり、もう1つは固定資産税である。

宅地使用料は、法人及び個人が所有する更地並びに建築済みの宅地に対して課される。更地については、特定の建築物のために予定される宅地の面積に基づいて各地域の自治体が料金を設定し、建築済みの宅地については、建築物が実際の土地に占める面積に基づいて課税額が設定される。

固定資産税は、個人が所有する建物（建物の一部を含む。）に対する税金である。固定資産税は、建物の種類及び価値に応じて異なる累進税率により課税される。

2018年から2023年にかけての税制変更

スロベニアのビジネス環境の競争力強化は、共和国の財政政策において継続的な主要目的である。したがって、2018年1月1日に施行された改正は、行政負担の軽減、税負担の組み直し、徴税の効率化を図るものであった。個人所得税法の改正により、11,166.37ユーロから13,316.83ユーロの所得に対して、所得額に比例して決定される追加的一般税額控除が導入され、雇用者の業績に基づいて一定の条件下で支払われる納税者の給与に対する個人所得税の更なる減税が行われた。さらに、個人所得税法の改正では、自営業者の一括税控除や

海外赴任者の所得に対する特別税制に関する租税回避防止措置が導入され、学生手当も増額された。法人税法の改正では、会社の費用に係る一括税控除の選択課税制度に関する租税回避防止措置が導入された。さらに、新国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards）第9号の結果生じた全金融商品の再評価及び再分類効果を含めるための追加措置が採られた。

事務負担を軽減するため、2018年初頭より、納税者は、公共料金支払管理システム上で税金又はその他の租税の支払にクレジットカード又はデビットカードを使った場合における手数料がかからなくなった。さらに、領収書の財務妥当性検証に関する法律の改正が2018年に施行された。当該改正により、納税者は領収書発行の際に、電子機器と番号入りの領収書帳の使用とを選択することが可能になった。

2019年1月1日、租税回避行為の防止を目的とした追加措置が施行された。さらに2019年1月1日、付加価値税法の改正により、指令2006/112/EC及び指令2009/132/ECを改正する2017年12月5日付EU指令2017/2455に基づき、他の加盟国の消費者に提供される電気通信、放送及び電子サービスに対するVAT支払規則及びインボイス（請求書）の発行が簡素化された。本改正の目的は、行政負担を軽減し、競争力を高めることであった。さらに、バウチャーのVAT取扱いに適用される、2016年6月27日付の指令2006/112/ECを改正するEU指令2016/1065に則り、追加改正が実施された。

2019年4月、個人所得税法の改正が実施され、年次有給休暇の払戻しに対する個人所得税（スロベニア共和国の平均月給額を上限とする。）が廃止された。さらに、年金法の改正により、年次有給休暇の払戻しに対する社会保険料の免除が、スロベニア共和国の平均月給の70%から100%に引き上げられた。この改正は、2019年1月1日以降に支払われる全ての年次有給休暇の払戻しに適用される。

2020年1月1日、個人所得税法の改正が施行された。本改正には、課税区分の引上げ、第2及び第3課税区分の税率引下げ、一般課税枠の引上げ及び13,316.83ユーロまでの所得区間に対する所得税額に比例した一般課税枠の追加導入が含まれる。当該改正には、資本所得及び不動産賃貸所得の税率引上げも含まれる。さらに、法人所得税の納税者は、課税標準の計算及び課税標準の認識に変更はないものの、課税標準の63%までに限り、税額控除により課税標準を引き下げることができる。言語的・文化的多様性を高め、特に、印字文に触れる機会の向上を視野に入れ、印刷及び電子書籍、新聞及び定期刊行物の頒布には、5%のVAT軽減税率が適用される。

重要な措置の1つとして、2021年1月1日に採択された自動車税法が挙げられる。同法の目的は、グリーン政策を支援することに加え、既存の自動車税の減税を行い、自動車税に係る査定手続を自動化・迅速化させることである。後者について、本法は行政負担の軽減及び脱官僚主義にも取り組んでいる。

2021年5月3日から、持続可能な衛生用品（女性用日中リネンシールド、女性用洗浄生理用品等）のVAT税率が、22%から9.5%に引き下げられた。

2021年6月23日、物品税法の改正（*Zakon o trošarinah (ZTro-1)*）（以下「物品税法」という。）が施行された。当該改正には、EU域内の防衛活動に対する付加価値税及び物品税の免除に関するEU指令の置換、推進剤として使用される天然ガスに対する物品税の暫定引下げ、電子タバコ用のニコチンを含まない液体に対する物品税の支払義務等が含まれる。デジタル化を促進し、行政手続を簡素化するため、物品税還付請求書を電子形式で提出することが義務化された。

2021年12月22日、2023年1月1日及び2023年2月13日に、物品税法の改正が施行された。2023年1月1日以降、受益者は、農業及び林業用の物品税を即時減免して燃料を購入する権利を有する。当該措置により、燃料の購入時点から即座かつ直接的に、物品税の恩恵を享受することが可能になり、一般的に前年度の物品税について申請される還付請求形式（すなわち遅行型）ではなくなった。2021年12月22日及び2023年2月13日に施行された改正の主な目的は、EU指令（すなわち、物品税の一般的な制度を定める指令並びにアルコール及びアルコール飲料の物品税構造との一致に関する指令を改正する指令）との一致義務を果たすことであった。物品税制度の分野では、商業目的で免除対象となる物品税及び物品税が停止されている物品のスロベニア国内での移動は電子化され、税関及び物品税の手続は同期化されている。2021年12月22日に施行されたアルコール及びアルコール飲料の物品税取扱分野では、独立的な小規模アルコール飲料生産者の証明書が導入された。当該証明書には、アルコール又はアルコール飲料の年間生産量に関するデータが記載されており、EU域内の他加盟国へのアルコール及びアルコール飲料の移動時に添付され、当該移動先となるEU加盟国にアルコールまたはアルコール飲料の小規模生産者用特別税率がある場合、生産者は、より少額の物品税の申告で足りることになる。

2024年5月22日に施行された物品税法の改正により、タバコ製品に対する物品税が引き上げられ、燃焼を伴わない吸入目的のタバコ製品の定義が修正され、スロベニア国内における未加工タバコ及び潤滑油に係る取締りが強化され、タバコ製品の製造装置に係る取締りが導入された。さらに、違法行為及び不正行為が見つかった場合、潤滑油及び未加工タバコの物品税を計算の上納付する義務が設けられた。

eコマース・パッケージが2021年7月1日から適用され、多くの改正が、EU域内における国境を越えたBtoCのeコマース活動への課税を支配するVAT規則に導入された。最も注目すべき改正は、EU圏内外でのミニワンストップショップ（Mini One Stop Shop）制度の範囲の拡大、輸入品に対する22ユーロのVAT免税基準の廃止、輸入ワンストップショップ（One Stop Shop）の導入及び150ユーロ以下の輸入商品の遠距離販売に対するVAT徴収を支援するための特別取決めがある。

2022年1月22日、付加価値税法の改正が施行された。当該改正には、スロベニアに登録上の事務所を持たず、かつ、スロベニアにおいてVAT目的上納税義務者ではない者が、スロベニアにおいてVAT目的上の納税義務者に、課税対象となる財又はサービスの提供を行った場合における、VAT納付者に係る規定が含まれている。かかる場合、財又はサービスの受領者がVATの支払義務を負う。スロベニアに登録上の事務所を持たず、かつ、スロベニアにおけるVAT目的上納税義務者ではない者は、スロベニアにおいて課税対象となる財及びサービスの提供を履行しても、スロベニアにおけるVATを特定するための請求書の提出義務はない。ただし、商品又はサービスの受領者がVAT目的上納税義務者ではない者の場合、上記は適用されない。スロベニアに登録上の事務所を持たない納税義務者が、VAT目的上の納税義務者ではない者に財又は及びサービスを提供する場合、当該納税義務者は、自身をVAT目的上の納税義務者とし、スロベニア領域内で行う提供全てに対してVATを請求しなければならない。2022年1月22日以降、特定の商取引においてのみ使用されるのではなく、二酸化炭素を排出しない自動車であり、自動車税及びその他の諸費用を含む金額が80,000ユーロを超えない場合に限り、仕入れVAT（input VAT）控除権の制限の適用除外が適用される。仕入れVAT（input VAT）の控除は、完全に事業目的に使用される自動車にのみ、適用される。

2022年3月5日に施行された「企業及び農業におけるエネルギー商品価格上昇の影響に係る緩和措置を規定する法律」により、付加価値税目的上の温室効果ガス排出枠の移転に関するリバースチャージ制度の適用が2025年12月31日までに延長された。2022年9月1日、「エネルギー価格の上昇の緩和を目的とする付加価値税分野における介入措置を規定する法律」が施行した。同法では、2022年9月1日から2023年5月31日までの期間について、電気、天然ガス、地域暖房及び薪の供給について、9.5%の軽減税率でのVATの計算及び支払を暫定的に導入した。VAT軽減税率の利用は、上記のエネルギー製品小売価格規制の補完措置である。

2023年8月3日、VAT法を改正する長期介護法が施行された。VAT法第42条に基づく長期介護サービスは、2024年1月1日よりVATが免除される。

2022年1月1日に施行された個人所得税法の改正により、各居住者の一般税額控除額が3,500ユーロから4,500ユーロに引き上げられた。課税標準額が72,000.00ユーロを超える場合における年間税額表の最高税率が、50%から45%に引き下げられた。配当、利子及びキャピタルゲインに対する一律課税は27.5%から25%に、賃貸収入に対する一律課税は27.5%から15%に引き下げられた。キャピタルゲインに対する非課税措置については、保有期間が20年から15年に引き下げられた。

2022年1月1日、法人税法の改正が施行された。当該改正には、ATADのリバース・ハイブリッド・ミスマッチに対するハイブリッド防止ルール、デジタルへの移行及びグリーンへの移行への投資に対する新たな税制優遇措置、非協力的国（法域）リストの拡大及びその他の税制上のインセンティブ（例：交際費及び監督委員会の経費の50%から60%への引上げ、専門教育における実務研修の実施に対する税制優遇措置の20%から80%への引上げ及び納税者の課税期間における収益からの寄付金に対する税制優遇措置の0.3%から1%への引上げ等。）が含まれる。

2022年12月20日、個人所得税法の改正が施行された（2023年発効）。年間税額表の最高税率は、課税標準が74,160.00ユーロを超える場合、従来の45%から50%に引き上げられた。賃貸収入に対する一律課税は15%から25%に引き上げられた。

個人事業所得税の課税標準及び一律課税の若干の変更が行われた。一定の条件の下、個人事業所得は、一括税控除制度を利用した一律課税により課税される。

I.) 一定の条件を満たす場合（雇用又は自営業に基づく納税義務者の範囲内で、9か月以上継続して被保険者となる者がいない場合）、課税標準額は、総収入額の80%を占める一括費用（ただし、法定額である12,500

ユーロを超えない額）、12,500ユーロから50,000ユーロまでの間については収入の40%、50,000ユーロを超える収入については一括費用は認識されない（変更以前：収入の80%に当たる一括費用であって法定額の40,000ユーロ以下で課税標準額を決定。）。II.）一定の条件を満たす場合（雇用又は自営業に基づく納税義務者の範囲内で、1名以上が9カ月以上継続して被保険者である場合）、課税標準額は、収総収入額の80%を占める一括費用（ただし、法定額である50,000ユーロを超えない額）、50,000ユーロから100,000ユーロまでの間については収入の40%、100,000ユーロを超える収入については一括費用は認識されない。（変更以前：課税標準額は、雇用又は自営業に基づく納税義務者の範囲内で、1名以上が5か月以上継続して被保険者であった場合、収入の80%（ただし法定額の80,000ユーロ未満。）を占める一括費用に基づいて決定された。）

財政審議会

スロベニアは、経済通貨同盟における安定、協調及びガバナンスに関する国際条約を批准することにより財政審議会の設立を確約し、これに基づいて2013年に財政規律が憲法に組み込まれ、2015年には実施法（財政規律法）が採択された。

財政審議会は2017年から運営されている。財政審議会は、財政政策の運営を監督する独立かつ自律的な国家機関である。その基本的な任務は、財政規律の遵守、例外的な状況を除き借入れなき歳入及び歳出の中期的な均衡の監督並びに加盟国の経済ガバナンスを規制するEU法の実施の監督である。

政府の連結持株と民営化

2012年12月28日、スロベニア共和国持株法（以下「SSHA」という。）が施行された。SSHAは、国有財産であった全ての資産を、政府の所有・管理下にある新設の基金であるSSHに統合した。2014年4月26日、SSHAの改正法（以下「SSHA-1」という。）が施行された。当該新法は、資本資産所有者としてのスロベニア国家の機能を修正し、当該職能は他の国家機能とは区別されることを規定している。新法は全資産の管理を中央集権化し、市場における競争の歪みや企業の不平等な扱いを防止し、利益集団の影響力、汚職リスク及び利益相反を低減し、透明性を高めることをその意図としている。SSHA-1は、国有企業のコーポレート・ガバナンスに関するOECDガイドラインに準拠している。

2013年6月21日、国民議会は、Slovenska odškodninska družba, d.d.（以下「SOD」といい、現SSHをいう。）に対し、共和国が所有する資産の管理者としての権限を付与し、また、公的機能を有する国有企業15社に対し、（直接的又は間接的に）投資対象を売却する権限を付与した。国民議会は、売却を成功裏に進めるための必要な手続が当該決定採択前に開始されていた企業及び資産売却手続が開始されていない企業の2つのグループについて、資産売却に関する決定を採択した。

以下の表は、2018年、2019年、2020年、2021年及び2022年12月31日に終了した各年度における、共和国及びSSHが所有する企業のポートフォリオ合計の主要業績指標を示したものである。

	12月31日に終了した年度				
	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	(百万ユーロ、%を除く)				
資産簿価	10,118	10,335	9,916	10,300	11,200
受取配当金	487	253	86	151	191
資産合計配当率	4.50%	2.50%	0.80%	1.50%	1.80%
ポートフォリオROE	6.20%	6.90%	4.30%	6.10%	2.80%

出所：財務省

現行のデータによると、株主資本利益率（ROE）は、2023年に10.2%となり、2014年のSSH設立以降最高値となった。

以下は、民営化成功例、成功に至らなかった例及び現在民営化手続進行中の例の概要である。

民営化の成功例：

- ・ Helios d.o.o. — Heliosの73%の過半数持分の売却が、2014年4月に完了した。
- ・ Fotona, d.d. — 同社の70%の株式持分を売却する売買契約が、2014年3月に完了した。
- ・ Letrika d.d. — Letrikaの54%を売却する契約が、2014年6月に調印され、2014年9月に完了した。
- ・ Aerodrom Ljubljana, d.d. — Aerodrom Ljubljanaの73%を売却する契約が、2014年9月5日に調印され、2014年10月に完了した。
- ・ Žito, d.d. — 同社の51.55%の株式持分の売却が、2015年4月21日に調印され、2015年10月に完了した。
- ・ Nova KBM d.d. — 2015年6月30日、共和国は、NKBMの全持分をApollo Global Management及び欧州復興開発銀行に売却することで合意。本取引は、2016年4月21日に完了した。
- ・ Elan, d.d. — 同社の100%をMerrill Lynch International及びWiltan Enterprises Limitedに譲渡する契約が2015年7月30日に調印され、2015年9月に取引が完了した。
- ・ Adria Airways Tehnika, d.d. — Adria Airways Tehnikaの100%のLinetech Holdingへの売却は、2015年11月に完了した。
- ・ Adria Airways, d.d. — 4K KNDNS GmbHへの91.58%の売却は、2016年3月15日に完了した。
- ・ Paloma, d.d. — Eco-Investへの70.97%の売却が、2017年2月24日に完了した。
- ・ Cimos, d.d. — TCH（Palladioホールディンググループ）への92.3%の売却が、2017年5月18日に完了した。
- ・ NLB — 2018年11月14日、NLBはリュブリャナ証券取引所に株式上場し、NLBの株式を表す預託証券をロンドン証券取引所に上場した。2019年6月19日、共和国が保有する株式の残部（25%超プラス1株）は、アクセラレーティッド・ブックビルディング方式により売却された。これにより、共和国は、2013年にNLBに提供された国庫補助（2018年に修正。）によるNLBの民営化に関する欧州委員会への一連のコミットメントを満たした。2018年のNLBの59.1%の売却と同時に行われた当該取引により、国際的な機関投資家がNLBの所有構成に参入しており、2022年3月に完了したSberbankのスロベニア子会社の買収を含め、NLBに競争力の確保と今後の更なる発展のための良好な基盤を築いた。
- ・ 2019年6月19日、SSHの監査役会は、スロベニア共和国が保有するAbanka d.d.の株式100%に係る売買契約（最高額入札者はNKBM。）の締結に同意した。NKBMは、2015年に民営化され、現在はApollo Global Management及び欧州復興開発銀行が所有している。Abanka d.d.の民営化は、適用される全ての許認可を関係当局から受けた後、2020年2月5日に完了した。2020年9月1日、Abanka d.d.はNKBMとの合併を完了した。

民営化に至らなかった例：

- ・ Telekom Slovenija, d.d. — 2015年8月3日、Telekom Slovenijaへの株式持分72.75%の買取りの唯一の入札者が、売却手続を進めることを希望しない旨を示した。
- ・ Cinkarna Celje, d.d. — 同社は、事業運営に関する特定の環境問題があったことから、売却に至っていない。

民営化手続継続中の例：

- ・ Mariborska livarna Maribor, d.d.（以下「MLM」という。） — 2016年1月、関心を表明する旨の公示により、同社の99.97%の売却手続が開始された。しかし、売却手続は2016年10月に中断された。2017年6月、BAMCは、筆頭株主兼債権者として、1.5百万ユーロの融資の延長をMLMに対して行い、債権者の債務免除（*prisilna poravnava*）手続を提案し、これにより、債務者が、MLMの財務実績を改善し、売却処分のためにより良い条件を作り出すことを目的として、債務者及び債権者は、債権の充足に当たり、債権満額よりも少ない額を支払うことに合意した。
- ・ Unior, d.d. — Unior, d.d.の株式55%の売却は、準備段階にある。

共和国の資産の民営化から得られる手取金は、共和国の予算に歳入として反映される。財政法に従い、民営化から得た収益の90%は、国家予算の債務返済に充てられる。さらに、収益の10%は、共和国の年金制度を補完する人口統計積立基金（*Demografski rezervni sklad*）に割り当てられる。

SSHA-1に従い、2015年7月13日、国民議会は、第1次国家資産管理戦略（以下「国家資産管理戦略」という。）を採択した。国家資産管理戦略が目的とするのは、国有資産の独立した専門的かつ効果的な管理枠組みを導入し、政府機能を当該管理プロセスから切り離すことで、利益相反、市場競争の歪み及び企業の不平等な取扱いを防止することである。国家資産管理戦略の目的は、国有資産の価値を高め、所有者に可能な限り高い利回りを提供し、その他の潜在的な戦略目標を達成することである。国家資産管理戦略は、国有企業24社を「戦略的」（国が所有権50%超を最低水準として維持する企業）、21社を「重要」（国が25%超の所有権を最低水準として維持する企業）及び46社を「ポートフォリオ」企業（共和国が民営化させたい企業）に分類している。政府は毎年、国有資産のパフォーマンス測定基準と併せて、資産管理計画（翌年分）を採択する。2013年以降、SSHは、35社（国民議会が2013年6月21日に売却を承認した15社のうち9社を含む。）以上について、自らの保有株式を売却した（Aeroは破産、Terme Olimia Poolsは他の企業と合併したため、2013年時点のリストからは除外されている）。

SSHの監査役会は、任期満了により一時的に1名の欠員が出たが、完全に機能している。同様のことが取締役会にも当てはまり、監査役会がかかる2名の見識と能力をもって全業務をこなすことが可能であると評価したことから、取締役会は3名の委員を置くことができるものの、現在は2名である。上記の措置は、共和国のコーポレート・ガバナンス・システムにとって重要な要素であり、国有企業のコーポレート・ガバナンスに係るOECDガイドラインと一致している。

2022年10月25日、国民議会は、2023年1月1日からBAMCの法律上の承継会社となるSSHに対して行われる、SSHへのBAMC資産・負債の移転を規制することを目的として、SSHA-1の改正を採択した。当該改正はまた、国有企業のコーポレート・ガバナンスの透明性及び専門性を強化するものである。当該改正に伴い、政府は2023年に新たな国家資産管理戦略を策定するものとしている。

2024年5月9日、政府は新たな国家資産管理戦略を採択し、国会に提出した。新戦略の主な目標は、人権及び社会的責任、男女平等、持続可能なエネルギー源、インフラ整備、持続可能な森林管理、リスク管理、生産性の向上及び国有企業のコーポレート・ガバナンス体制の強化である。84社の国有企業が戦略的企業（34社）、重要企業（8社）及びポートフォリオ企業（42社）に分類されている。

減債基金制度の概要

共和国には減債基金制度はない。

(6)【公債】

政府債務及び保証

一般政府債務

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在の共和国の名目GDPに対する一般政府債務残高の割合を示したものである。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(百万ユーロ、パーセンテージを除く)				
一般政府債務残高	31,752	37,424	38,879	41,339	43,670
名目GDP	48,582	47,045	52,279	57,038	63,090
名目GDPに対する一般政府債務残高の割合	65.4%	79.6%	74.4%	72.5%	69.2%

出所：SORS

財政法第87条に従い、その他の特定の公共事業体の債務は一般政府債務に含まれていない。かかる事業体には、非営利の公共経済事業体、政府が事業体のガバナンスに対して過半数の影響力を持つ事業体、及び一般政府には属さないが公共事業体に分類されるその他の事業体が含まれる。2024年3月31日現在、かかる公共事業体は476あり、そのうち89が債務残高を有し（うち50は一般政府事業体であった。）、主に運輸、通信、電力の分野に属している。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年、2023年12月31日並びに2023年及び2024年3月31日現在の、名目GDPに対するこれらの公共事業体（一般政府事業体を除く。）の債務の割合を示したものである。

	12月31日に終了した年度					3月31日現在	
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2023年	2024年
(百万ユーロ、パーセンテージを除く)							
その他の公共事業体の債務残高 (一般政府事業体を除く)	3,885.9	3,572.6	3,481.3	3,683.4	3,287.4	3,334.2	3,121.2
名目GDP	48,582	47,045	52,279	57,038	63,090	63,090	66,833
名目GDPに対するその他の公共事業 体の債務残高の割合	8.0%	7.6%	6.7%	6.5%	5.2%	5.3%	4.7%

出所：2024年3月31日現在のスロベニア財務省計算、SORS

主に2013年の銀行資本再編による支出により、一般政府債務は2013年にGDPの70.0%に達し、さらに2015年にはピークとなる82.6%まで増加したが、2017年及び2018年予算のための事前融資の減少、安定成長協定

(*Stability Growth Pact*) の債務ルールの遵守及びGDPの増加により、2016年には78.5%まで減少した。2019年12月31日現在、一般政府債務はGDPの65.4%まで減少した。COVID-19の市民及び経済への影響を緩和するためにとられた財政刺激策により、一般政府債務は2020年にはGDPの79.6%に達したが、その後、主にGDPの高い成長の結果、2021年には74.4%、2022年には72.5%及び2023年には69.2%に減少した。

一般政府債務に対する中央政府債務の割合は、2022年、2021年、2020年及び2019年12月31日現在はそれぞれ91.5%、92.3%、91.7%及び89.9%であったの対し、2023年12月31日現在は91.2%であった。

中央政府の借入及び債務管理は財政法によって規制されている。年間借入は、中央政府の財政赤字及び今後2年間の中央政府債務返済のための事前融資を補填することに限定されている。認められている正確な借入金額、利用可能な債務商品の選択及び想定される債務管理業務は、各年度の中央政府予算の資金調達プログラムに定められている。主な資金調達手段は、スロベニア法準拠のユーロ建て債券及び国内商品としての短期国債である。しかし、発行市場では、これらの債券の大部分は、ユーロ市場をまたいで活動する投資家によって取得されている。流通市場に関しては、スロベニア居住者が保有する債券の割合が増加し、中央政府が発行する各債券の約45%に達しているが、短期国債はほとんどの場合、国内の事業体が保有している。スロベニア国債は、リュブリャナ証券取引所又はルクセンブルク証券取引所（以下「LuxSE」という。）及び公債市場として認められている電子プラットフォームで定期的に取り引されている。為替変動リスクを軽減するため、共和国は政策として、全ての非ユーロ建て借入金について為替ヘッジ取引を行っている。2024年5月31日現在、通貨別では、中央政府予算債務の97.7%がユーロ建て債務、2.2%が米ドル建て債務、0.1%がそれ以外の通貨建て債務であった。米ドル建て債務は全てユーロ建てでヘッジされているため、外国為替変動に対する重大なエクスポージャーはない。

中央政府保証

以下の表は、2018年、2019年、2020年、2021年、2022年12月31日現在及び2023年3月31日現在の中央政府の保証を示したものである。

12月31日現在					3月31日 現在
2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年

	(百万ユーロ)					
一般政府事業体に対する保証	778.8	626.3	468.2	295.2	55.0	52.4
その他の公共事業体に対する保証	3,418.9	3,114.4	2,835.6	2,657.7	2,680.9	2,565.4
非公開企業の債務保証	3.6	2.6	77.3	46.5	48.8	59.3
EFSF、EGF、SUREに対する保証	1,625.5	1,620.6	1,677.3	1,710.6	1,726.3	1,742.8
その他	3.7	3.8	18.0	7.5	4.6	4.7
合計	5,830.5	5,367.8	5,076.4	4,717.6	4,515.7	4,424.6

出所：スロベニア財務省

中央政府は、主に公共セクターに属する特定の事業体に対し、高速道路や鉄道の建設などのプロジェクトのために、ケース・バイ・ケースで保証を発行している。2023年3月31日現在の中央政府保証残高は4,424.6百万ユーロで、このうち2,462.9百万ユーロが非危機関連保証及び1,961.7百万ユーロが危機関連保証であった。公共事業体及び政府に管理されている事業体の債務に対する「非危機関連保証」の残高は約2,459.1百万ユーロで、非公開事業体の債務に対する保証額は0ユーロであった。「危機予防プログラム」の下での保証残高は、事業体向けが218.1百万ユーロ、家計向けが0.9百万ユーロ、欧州金融安定基金（以下「EFSF」という。）の下で発行された債券向けが1,584.6百万ユーロ、汎欧州補償基金（以下「EGF」という。）向けが70.1百万ユーロ、COVID-19発生に伴う緊急時の失業リスク緩和のための欧州における一時的支援策（以下「SURE」という。）向けが88.1百万ユーロであった。

中央政府債務

中央政府債務は中央政府予算の債務を構成する。以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2024年5月31日現在の共和国の対内及び対外債務構造を示したものである。

	12月31日現在					5月31日現在
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
	(百万ユーロ)					
対内債務	26,680.1	32,258.3	32,919.7	35,545.7	36,403.6	38,727.2
短期国債	408.5	917.9	179.5	247.5	521.4	566.1
長期証券	25,965.2	31,035.5	32,484.8	35,041.3	35,626.3	37,904.8
特別引出権	31.4	30.0	30.4	31.8	30.9	31.3
ローン	275.0	275.0	225.0	225.0	225.0	225.0
対外債務 ⁽¹⁾	1,880.1	2,060.7	2,954.4	2,299.2	3,423.8	2,866.6
長期証券	1,291.5	1,291.5	1,291.5	654.2	1,489.4	932.2
国際金融機関及び公的二国間債権者	588.6	769.3	1,662.9	1,645.0	1,934.4	1,934.4
合計	28,560.2	34,319.1	35,874.1	37,844.9	39,827.4	41,593.8

出所：スロベニア財務省

注：

(1) 対外債務とは、外国（主に英国）法に基づいて発行され、共和国外の証券取引所（主にLuxSE）に上場されている債務である。その他の定義として、発行者の所在地や保有者の居住地に基づくこともある。

2008年以降の中央政府債務証券の大半は、スロベニア法に基づきユーロ建てで発行され、現地の資金清算、決済及び預金受入機関に預託されている。統計上及び法律上、これらの証券は対内債務とみなされる。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日現在並びに2024年5月31日現在の中央政府債務を通貨別に示したものである。

	12月31日現在										5月31日現在	
	2019年		2020年		2021年		2022年		2023年		2024年	
	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)	(百万 ユーロ)	(%)
特別引出権	31.4	0.1	30.0	0.1	30.4	0.1	31.8	0.1	30.9	0.1	31.3	0.1
ユーロ	27,237.3	95.4	32,997.6	96.1	34,552.3	96.3	37,158.8	98.2	38,307.1	96.2	40,630.3	97.7
米ドル	1,291.5	4.5	1,291.5	3.8	1,291.5	3.6	654.2	1.7	1,489.4	3.7	932.2	2.2
合計	28,560.2	100.0	34,319.1	100.0	35,874.1	100.0	37,844.9	100.0	39,827.4	100.0	41,593.8	100.0

出所：スロベニア財務省

債務返済

2024年5月31日現在、共和国の債務ポートフォリオの平均残存期間は9.3年であり（加重平均残存期間は21年で、既存債務の27.4%の残存期間が10年超である。）、債務の返済期限は将来にわたって比較的均等に分散している。共和国の債務ポートフォリオの大半は固定金利による資金調達で構成されている。2024年の債務ポートフォリオの修正借入期間は7.8年である。包括利率は、2019年の2.6%から2024年には1.8%に引き下げられた。共和国の債務ポートフォリオの大部分は債券（93.4%）で構成され、ローン（5.2%）及び短期国債（1.4%）がこれに続く。本届出書の日付現在、共和国は長期ユーロ債を通じて2.381十億ユーロの資金を確保しており、総平均発行利回りは3.12%である。

以下の表は、2019年、2020年、2021年、2022年及び2023年12月31日に終了した各年度における、元利金に関する過去の中央政府債務支払額を示したものである。

	12月31日に終了した年度				
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
	(百万ユーロ)				
元本支払	2,840.0	2,014.1	3,385.3	1,425.1	1,466.6
利息支払	784.9	771.8	726.8	654.9	684.1
合計	3,624.9	2,785.8	4,112.1	2,080.0	2,150.7

出所：スロベニア財務省

以下の表は、2024年12月31日から2081年12月31日までの各年度における、元利金に関する政府債務返済見込額（本書に記載されている本債券発行に係る支払債務を考慮する前の金額）を示したものである。

12月31日に終了する年度 ⁽¹⁾	元本支払額	利息支払額	合計
	(百万ユーロ)		
2024年	2,468.7	751.2	3,219.8
2025年	2,440.9	726.4	3,167.3
2026年	2,555.1	662.2	3,217.3
2027年	3,384.4	584.3	3,968.6
2028年	2,893.4	532.8	3,426.2
2029年	2,473.4	508.9	2,982.3
2030年	2,902.1	475.1	3,377.2
2031年	3,405.8	424.0	3,829.8
2032年	3,904.3	422.0	4,326.2

2033年	2,205.6	334.2	2,539.8
2034年	2,116.1	253.8	2,369.9
2035年	2,686.2	190.0	2,876.2
2036年	31.6	149.4	181.0
2037年	31.6	148.7	180.3
2038年	31.6	147.9	179.5
2039年	31.6	147.1	178.7
2040年	3,120.9	146.4	3,267.3
2041年	20.9	91.6	112.5
2042年	15.5	91.0	106.5
2043年	15.5	90.4	105.9
2044年	15.5	89.9	105.4
2045年	2,076.8	89.4	2,166.1
2046年	15.5	24.4	39.9
2047年	15.5	23.8	39.3
2048年	15.5	23.3	38.8
2049年	15.5	22.8	38.3
2050年	2,258.5	22.2	2,280.7
2051年	15.5	11.5	27.0
2052年	15.5	10.9	26.4
2053年	15.5	10.4	25.9
2054年	15.5	9.9	25.4
2055年	20.1	9.3	29.4
2056年	0.0	9.3	9.3
2057年	0.0	9.3	9.3
2058年	0.0	9.3	9.3
2059年	0.0	9.3	9.3
2060年	0.0	9.3	9.3
2061年	0.0	9.3	9.3
2062年	500.0	9.3	509.3
2063年	0.0	3.4	3.4
2064年	0.0	3.4	3.4
2065年	0.0	3.4	3.4
2066年	0.0	3.4	3.4
2067年	0.0	3.4	3.4
2068年	0.0	3.4	3.4
2069年	0.0	3.4	3.4
2070年	0.0	3.4	3.4
2071年	0.0	3.4	3.4
2072年	0.0	3.4	3.4
2073年	0.0	3.4	3.4
2074年	0.0	3.4	3.4
2075年	0.0	3.4	3.4
2076年	0.0	3.4	3.4
2077年	0.0	3.4	3.4

2078年	0.0	3.4	3.4
2079年	0.0	3.4	3.4
2080年	0.0	3.4	3.4
2081年	500.0	3.4	503.4

出所：スロベニア財務省

注：

(1) スロベニア中央政府予算の債務返済見込額は、2024年5月31日現在の債務残高に基づいて計算されている。

詳細は「国際収支と対外貿易－対外債務総額」を参照のこと。

公債残高の詳細

以下の表は、2024年5月31日現在の国内債及び外債残高に関する情報を示したものである。

IDコード	ISINコード	発行日	償還期限	利率（％）	支払通貨	2024年5月31日現在
						の債券残高 （ユーロ）
RS21_03_2015	SI0002101341	2001年2月1日	2020年12月31日	TOM+1	ユーロ	349,517
RS39_09_2008	SI0002101655	2002年4月11日	2020年12月31日	TOM+1	ユーロ	756,705
RS66_09_2024	SI0002102984	2009年9月9日	2024年9月9日	4.625	ユーロ	1,391,456,000
RS70_03_2026	SI0002103164	2011年3月30日	2026年3月30日	5.125	ユーロ	1,750,000,000
RS74_03_2035	SI0002103487	2015年3月25日	2035年3月25日	1.500	ユーロ	2,734,605,000
RS75_07_2025	SI0002103545	2015年7月28日	2025年7月28日	2.125	ユーロ	1,912,000,000
RS76_08_2045	SI0002103552	2015年8月7日	2045年8月7日	3.125	ユーロ	2,061,268,000
RS77_03_2032	SI0002103602	2016年3月3日	2032年3月3日	2.250	ユーロ	3,880,919,000
RS78_11_2040	SI0002103677	2016年11月3日	2040年11月3日	1.750	ユーロ	3,100,000,000
RS79_03_2027	SI0002103685	2017年1月24日	2027年3月22日	1.250	ユーロ	3,000,000,000
RS80_03_2028	SI0002103776	2018年1月11日	2028年3月6日	1.000	ユーロ	2,350,000,000
RS81_03_2029	SI0002103842	2019年1月14日	2029年3月14日	1.188	ユーロ	2,440,000,000
RS82_01_2030	SI0002103966	2020年1月14日	2030年1月14日	0.275	ユーロ	1,735,000,000
RS84_07_2030	SI0002103990	2020年4月15日	2030年7月15日	0.875	ユーロ	1,143,737,000
RS85_10_2050	SI0002104048	2020年10月20日	2050年10月20日	0.4875	ユーロ	1,850,000,000
RS86_02_2031	SI0002104105	2021年1月12日	2031年2月12日	0.000	ユーロ	2,142,508,000
RS87_03_2081	SI0002104121	2021年2月3日	2081年3月3日	0.6875	ユーロ	500,000,000
RS88_07_2031	SI0002104196	2021年7月1日	2031年7月1日	0.125	ユーロ	1,239,946,000
RS89_02_2026	SI0002104246	2022年1月12日	2026年2月13日	0.000	ユーロ	1,031,300,000
RS90_02_2062	SI0002104253	2022年1月12日	2062年2月13日	1.175	ユーロ	500,000,000
RS91_03_2033	SI0002104303	2023年1月11日	2033年3月11日	3.625	ユーロ	1,250,000,000
RS92_09_2034	SI0002104444	2023年9月13日	2034年9月13日	0.825% * CPI / CPI0	ユーロ	100,000,000
RS93_03_2034	SI0002104576	2024年1月10日	2034年3月10日	3.000	ユーロ	2,000,000,000
RS94_02_2027	SI0002104592	2024年2月23日	2027年2月23日	3.400	ユーロ	261,000,000
SLOVEN_09_2033	XS2635185437 US831594AH92	2023年9月19日	2033年9月19日	5.000	米ドル	932,200,000

以下の表は、2023年12月31日現在の外債残高に関する情報を示したものである。

2023年12月31日現在
の債券残高
(ユーロ)

IDコード	ISINコード	発行日	償還期限	利率（％）	支払通貨	
SLOVEN_02_2024	XS2635185437 US831594AH92	2014年 2 月18日	2024年 2 月18日	5.250	米ドル	557,182,896
SLOVEN_09_2033	XS2635185437 US831594AH92	2023年 9 月19日	2033年 9 月19日	5.000	米ドル	932,200,000

以下の表は、2024年12月31日から2029年12月31日までの各年度における、今後5年間の外債の元利金に関する政府債務返済見込額（本書に記載されている本債券発行に係る支払債務を考慮する前の金額）を示したものである。

12月31日に終了する年度	元本支払額	利息支払額	合計
	(百万ユーロ)		
2024年	0.0	34.7	34.7
2025年	0.0	34.7	34.7
2026年	0.0	34.7	34.7
2027年	0.0	34.7	34.7
2028年	0.0	34.7	34.7
2029年	0.0	34.7	34.7

過去20年間、外債の元利金の支払に関する債務不履行はなかった。

2024年中央政府予算調達計画

以下の表は、2024年の共和国の中央政府予算調達計画を示したものである。

2024年12月31日に終了した年度	
	(十億ユーロ)
2024年中央政府予算調達需要	4.66
I. バランスAの不足額	2.22
II. バランスBの不足額（貸出・返済勘定）	0.49
III. 国家予算のキャッシュポジションの変化（減少）	0.60
IV. 2024年の債務償還	2.55
V. 2022年に実行された事前融資及び民営化収益	0.00
VI. 2024年中央政府予算調達需要	4.66
2025年及び2026年における中央政府予算債務の元本返済見込額	4.95
2025年の中央政府予算債務の元本返済額	2.39
2026年の中央政府予算債務の元本返済額	2.56

注：
予算の一般部分は以下により構成されている。
バランスA：歳入・歳出の合計勘定
バランスB：金融資産・負債勘定
バランスC：資金調達勘定

(7)【その他】

リスク要因

債券への投資にはリスクが伴う。投資予定者は、本債券への投資を決定する前に、本書に記載のその他の情報と併せて、以下のリスク要因を慎重に検討されたい。

投資予定者は、以下に記載するリスクが個別又は総合的に、共和国の本債券の元本返済能力及び／若しくは利息支払能力又は本債券に基づくその他の債務履行能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があることを理解する必要がある。これらの要因の多くは、発生し得る、又は発生し得ない偶発事象であり、発行者はかかる偶発事象が発生する可能性について見解を述べる立場にない。現在は発行者の知るところとはなっていない、又は現在は重要でないといみなしている追加的なリスク及び不確実性も、共和国の経済及び本債券に基づく債務履行能力に重大な影響を及ぼす可能性がある。かかる場合、投資家は、本債券の全部又は一部の投資分につき、損失を出すことがある。

共和国に関するリスク要因

共和国の経済は、国内外の経済状況（ユーロ圏の成長率の鈍化、英国のEU離脱に関する政治的及びマクロ経済的な多くのリスク、ロシア・ウクライナ紛争及び主要貿易国の将来の大不況の影響又は一般的な「伝播」を含む。）に対して依然として脆弱な状態であり、共和国の経済成長に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

共和国の経済状況は、国内外の経済の状況及び衝撃を与える事項（スロベニアの民間セクターの回復の遅れ、ユーロ圏の回復率の鈍化、英国（以下「英国」という。）のEU離脱、ロシア・ウクライナ紛争及び主要貿易相手国の将来の大不況の影響を含む。）に対して依然として脆弱な状態である。スロベニアの経済は小規模であり、輸出志向が高く、EUのサプライチェーンに深く組み込まれている。政府の主要なマクロ経済政策目的を達成するにあたり、国内総生産（GDP）の成長への影響が課題となる可能性がある。これは、EU資金の取得及び政府の投資活動に関連する手続上の障害となりうるためである。共和国の主要貿易国（特に、ドイツ、イタリア、オーストリア、クロアチア及びその他のEU加盟国（以下「EU加盟国」という。））の経済が著しい低成長となった場合、共和国の貿易収支に重大な悪影響を及ぼし、共和国の経済成長の見通しに悪影響を及ぼす可能性もある。

その他のEU諸国数か国の信用リスク、多額のソブリン債及び財政赤字に対する懸念は、近年では緩和されつつあるが、一若しくは複数の国若しくは金融機関の債務不履行又は信用格付の大幅な引下げ又はEU若しくはユーロ圏からの離脱（又はこれらがなされるおそれ）により、金融システム全般に深刻な影響が生じる可能性があり、予測困難な形で世界金融市場に悪影響を及ぼす可能性がある。ユーロ圏経済の回復の鈍化又は遅れにより、共和国が共和国及びその国内銀行から資金調達を行うのが困難になる可能性がある。

特定のEU諸国の債務返済能力に対する市場の懸念に対する持続可能な解決のための取り組みがEU各国首脳らにより行われており、多くの債務国向けの救済措置（バイルアウト）パッケージ及び再建合意が生まれた。2024年3月31日現在、ユーロ圏の金融安定化を支援する金融支援プログラムへの共和国のエクスポートは1,438.8百万ユーロであり、このうち197.2百万ユーロは二か国間でのギリシャ向けローンファシリティ契約関連のものである。

英国のEU離脱に関連して、EU及び英国は、2020年12月24日に、EU及び英国の将来的な協力体制を規定する貿易協力協定（以下「TCA」という。）に関して合意に至った旨を発表した。TCAは、2021年1月1日から適用され、英国は2020年12月30日に、EUは2021年4月28日に批准した。TCAはEU及び英国の将来的な協力体制を規定するものであるが、他の分野での協力の拡充及び縮小につながる可能性がある。TCAにより、対象商品の貿易関税及び割当に係るリスクは取り除かれるが、英国とEU若しくはEUの加盟国との間での貿易規制に係る合意（もしあれば）の成否によっては、共和国の商品及びサービスが、英国の規制要件強化の対象となり、共和国及び英国間の貿易に悪影響を及ぼす可能性があり、結果として、スロベニア経済に悪影響を及ぼす可能性がある。また、英国は、EU予算の最大純拠出国の一つであり、英国のEU離脱は、次回の2021-2027年EU多年度財政枠組み（EU Multiannual Financial Framework）における共和国の割当分に悪影響を及ぼす可能性がある。

英国のEU離脱並びにEU及び英国間における新たな関係性がスロベニア経済に与える長期的な影響はまだ十分に評価されておらず、現時点においては判断が難しい。

英国のEU離脱又は他のEU諸国の将来的なEU離脱及びこれによる長期的な不確実性により、マクロ経済（世界的な株価指数の更なる下落、外国為替の変動性の増大（特に、他の主要通貨に対するスターリング・ポンド及びユーロの更なる通貨安）及びEU又はスロベニア経済に関係する他の市場におけるGDPの減少を含むが、これら

に限定されない。)が著しく悪化する可能性があり、当該事象が発生した場合には、スロベニア経済に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、これらの事象により、英国、ユーロ圏及び／又は米国が景気後退局面に入る可能性があり、当該事象が発生した場合には、世界金融市場の不安定化が更に進み、スロベニア経済に悪影響を及ぼし得るとの懸念も増大している。

また、上記に記載の不確実性により、一若しくは複数のEU加盟国において個別通貨が再導入される可能性、又はより極端な状況においては、EMUが完全に解体される可能性も依然として残っている。一若しくは複数のEU加盟国のEMUからの離脱又はEMUの解体は、共和国を含むEU経済及び世界経済に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、金融商品又はその他の契約上の債務がユーロから別の通貨にデノミネーションされる可能性がある。

COVID-19の発生は、依然として世界経済に悪影響を及ぼしている。COVID-19の症例が最初に発見された後及び共和国でのその後の発生を通じて、共和国の政府はCOVID-19及びその影響に立ち向かうための様々な保護、封じ込め並びに緩和対策（以下「COVID-19対策」という。）を実施した。COVID-19による大幅な経済活動の縮小により、2020年のGDPは4.2%減を記録した。さらに、一般政府赤字は、対GDP比マイナス7.6%増となり、債務対GDP比率は、2020年に79.6%に達した。

2021年及び2022年は、経済が成長回復し、財政は改善した。SORSの報告書によると、2021年及び2022年において、GDP成長率は8.2%及び2.5%をそれぞれ記録した。一般政府赤字の対GDP比率は、2021年及び2022年において、それぞれマイナス4.6%及びマイナス3.0%であった。一般政府債務の対GDP比は、2021年及び2022年において、それぞれ74.4%及び72.5%であった。

2023年8月、スロベニアは北部、西部及び中部地方の一部において豪雨による洪水に見舞われた。当該洪水では、数名の命が奪われ、家屋が倒壊し、道路やインフラが流され、企業にも影響を及ぼした。予算案によると、政府は自然災害の直接的な被害の記録を取っており、被害総額は、約9.9十億ユーロに達した。被害額は、国際的に認知された災害後復興ニーズ評価調査（Post-Disaster Needs Assessment）の手法を用いて見積もられ、復興対策資金は、新たな出資源（義務的共同拠出金である、EU共同基金（EU Solidarity Fund））及び国家予算における歳出の優先順位付けの双方を通して提供される。自然災害から生じる財政及び経済的な影響は、以下の指標に反映されている：（1）2023年の一般政府赤字対GDP比は、マイナス2.5%に達した。（2）2023年の一般政府債務は、対GDP比69.2%であった。（3）2023年のGDP成長率は、1.6%であった。2024年の予測は以下のとおりである：（1）予算案に基づき、2024年の一般政府赤字対GDP比は、マイナス3.8%に達すると予想される、（2）予算案に基づき、2024年の一般政府債務は、68.9%になると予想される。（3）IMADは、2024年春季予測において、スロベニアのGDP成長率は2.4%になると予測している。

また、外需又は内需の軟化により成長が予算を下回った場合、政府は、経済成長に悪影響を及し得る更なるコスト削減又は歳入増加策を実施する必要性が生じる可能性がある。エネルギー価格の更なる高騰及び自然災害被害復興用の追加費用次第では、政府借入れの更なる大幅な増額を要し、共和国の対外債務が更に増加する可能性がある。

2022年2月21日、ロシアはウクライナのドンバス地方にあるドネツク共和国（自称）とルハンスク共和国（自称）の独立を承認し、翌日には、ロシア軍に対し、当該地域に入るよう命じ、ウクライナに対する軍事作戦を開始した。ウクライナにおけるロシアの軍事作戦を受け、米国、英国、EU、日本及びその他の各国政府は、ロシア並びにドネツク州及びルハンスク州両地域の特定の産業セクター並びにロシア国内外の特定の個人に対して広範な制裁を科すことを発表した。現在までに発表された制裁には、（i）影響を受ける地域内における、又は当該地域からの物品、サービス若しくは技術の販売又は輸入の制限、（ii）渡航の禁止、並びに（iii）ロシア国内の関係する個人並びに政治組織、軍事組織、ビジネス上の組織及び金融組織に影響を与える資産凍結、ロシア最大の銀行の米国金融システムからの断絶、特定のロシアの金融機関の国際銀行間通信協会（以下「SWIFT」という。）のシステムからの除外、特定のロシア企業の米国市場での資金調達の禁止並びに特定のロシアの銀行の金融市場へのアクセスの遮断が含まれる。さらに、欧州委員会は2022年6月3日、第6次対ロシア制限措置パッケージの採択を発表し、2022年末までにロシアにおけるEU向け原油輸出の約90%を禁輸するとした。現在、ロシアのEU向けパイプライン原油輸出は禁輸措置の対象外となっている。米国及びその他の国々は、紛争が更に拡大した場合、より広範にわたる制裁を課す、又はその他の措置を講ずる可能性もある。

共和国は、主にエネルギー輸入を通じてロシア及びウクライナへのエクスポージャーに晒されている。さらに、ロシア及びウクライナは、特定の金属及び食料コモディティの主要供給国でもある。しかしながら、2021年において、物品及びサービスにおける、ロシア及びウクライナへの輸出入は、共和国の総輸出入のそれぞれ3.3%及び1.2%に留まる。2022年の国際収支によれば、共和国は、ロシア、ウクライナ及びベラルーシとの貿易において、合計215百万ユーロ（対GDP比0.4%）の経常黒字を計上した。各国との経常収支はそれぞれ、マインナス88百万ユーロ、16百万ユーロ及び87百万ユーロであった。直接投資は、ロシアにおいて重要なプレゼンスを有しているスロベニアの製薬会社1社（Krka）を除いては極めて限定的であるが、同社は今のところはロシア制裁に関する問題に直面しておらず、共和国の各セクターにシステミックリスクをもたらしていない。

共和国は、自国における石油の約30%及びガスの90%をロシアから直接又は間接的に輸入している。特に、共和国には、液化天然ガスターミナル及び貯蔵能力のいずれもないため、液化天然ガス資源の分散は共和国の課題となり得る。ガスは全エネルギー消費量のうち約14%を占め、その大部分は主にオーストリアに拠点を置く仲介会社を経由してロシアから供給されている。共和国のガスの大部分は、イタリア及びオーストリアにあるインターコネクター及びクロアチアのターミナルから供給されている。ガスの大部分（80%）は商業使用目的のものであり、残りは家庭用及び地域暖房用に使用されている。ガスの供給が突如停止した場合、一部の産業（特に、例として、特定の金属工学会社、化学会社及び製紙会社）に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。液体燃料に関して、共和国は、スロベニアで30%の市場シェアを持つハンガリーのMOL Nyrt.（以下「MOL」という。）を通じて石油精製品を輸入しており、MOLはロシア及び国営企業Petrol（スロベニアで70%の市場シェアを持ち、ロシアの原油供給業者と契約している。）からも石油精製品を輸入している。ロシアからの石油供給が止まった場合、共和国は、かかる供給業者を他の供給業者で代替できる可能性が高い。共和国には3か月分の液体燃料の備蓄があり、移行を容易にする可能性がある。電力供給に関しては、共和国はほぼ完全に自国で賄っており、電力の3分の1を国内石炭発電、3分の1を原子力発電、3分の1を自然エネルギーで賄っている。

上記にかかわらず、現在進行中のロシア・ウクライナ紛争は、欧州及び共和国の経済業績に大きな影響を及ぼしている。経済制裁は、主にロシアのウクライナ侵攻以来高騰し続けているエネルギー価格及びその他のコモディティ価格の上昇を通して、ユーロ圏の経済成長に悪影響を及ぼしている。エネルギー価格及びコモディティ価格は長期にわたり高止まりとなり、インフレ圧力に拍車をかけると予想される。その結果、実際の世帯収入及び事業所得減につながり、信頼感の低下と相まって消費及び投資を阻害する。信頼感の低下、金融ストレス及び物品の貿易の減少もまた、経済に重大な影響を及ぼすことが予想される。紛争はサプライチェーン問題を引き起こしており、ロシアの銀行はSWIFTシステムから除外され、貿易は輸送ルートの途絶によって断絶状態にある。共和国の全主要貿易国の経済成長に関する想定は、不確実性が高く、大きな下振れリスクを抱えている。総じて、現在進行中のロシア・ウクライナ紛争は、共和国の経済に重大な悪影響を及ぼし、共和国の財政及び経済の安定化に悪影響を及ぼす可能性がある。

COVID-19及びロシア・ウクライナ紛争の影響もまた、供給の足枷となり、エネルギー価格の上昇をもたらした。さらに、現在の中東における紛争が更に激しさを増すことがあれば、新たな供給ショックにつながり、世界貿易及び経済活動、ひいてはスロベニア経済の輸出志向にも悪影響を及ぼす可能性がある。現在の中東における紛争が激しさを増した場合、エネルギー価格、輸送費及び食料品価格の大幅な高騰につながる可能性もある。消費者物価の前年比上昇率は2024年5月に2.5%に達した。インフレにより、家計の購買力は依然として抑制されており、新たな金融引締政策又は長引く金利上昇につながり、経済活動及び金融の安定化に悪影響を及ぼす可能性がある。

上記の要因が、スロベニア経済に悪影響を及ぼさないという保証はない。

共和国の信用格付は今後引き下げられる可能性がある。

特に、共和国のマクロ経済環境が大幅に悪化した場合、政策決定が予測困難になった場合、政府の債務動向が悪化した場合又は経済・金融ショックが発生した場合、各格付機関は共和国の格付を引き下げる可能性がある。共和国を含むソブリン債の格付が引き下げられた場合、又はユーロ圏の危機が継続した場合、デレバレッジ及び信用収縮のリスクが高まることになり、スロベニア経済に重大な悪影響を及ぼす可能性及び共和国に対

する投資家の信頼又は将来的な国外の債券市場における共和国の資金調達能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

スロベニアの銀行システムの一部は、更なる資本再編を要する可能性がある。

2013年及び2014年、主要銀行の資産の質の悪化により、スロベニアの銀行システムは、不良債権の譲渡及び資本再編を含む支援を要した。

銀行システムの全体的なポートフォリオは、不良債権による影響を受けており、その大部分は非金融法人セクター（特に、中小企業）に集中していた。2013年12月31日時点において、国有企業であるBAMCに不良資産を移管した後、90日を超えて延滞している債権をもって測定される、スロベニアの銀行セクターにおける不良債権の割合は、銀行貸付残高全体の13.4%であった。以後、不良債権の割合は減少しており、2024年4月末時点は1.0%であった。

銀行救済（バイルアウト）の範囲内で、国の資本再編に加え、株式の消却及び劣後債の償却がスロベニア銀行により実施された。その結果、当該消却対象株式を保有していた株主が、法律上の救済を求めた。管轄裁判所が、金融システムの安定性の確保のために銀行の株式の消却及び劣後債の償却が必要でなかった旨、又は金融商品の元の保有者が、該当金融機関が破産した場合に被ったであろう損失を上回る損失を当該消却により被った旨判断を下した場合、請求額は963,197,453.89ユーロになると見積もられ、共和国が請求者に支払わなければならない可能性がある。

特定の不良債権及び不良資産が、特定のスロベニアの銀行のバランスシートからBAMCに移管されたが、当該移管後においても、当該スロベニアの銀行の不良債権額が増加するリスクが残っており、これにより更なる銀行の資本再編が必要となる可能性がある。

大手国有銀行の資本再編は、金融危機以降、公債を急増させた主因である。欧州委員会の報告によると、一般政府債務の対GDP比は、2008年以降、3倍超えとなった。当該局面においては、同様の圧力が再発した場合における共和国の金融ショック吸収力が低下し、財政的余地を狭めることになった。当該比率は2015年にピーク時の82.6%を迎えてからは、2016年から低下し始め、2018年12月31日時点においては対GDP比70.3%となり、2019年12月31日時点には対GDP比65.4%まで低下し、2020年12月31日時点においては、COVID-19対策により対GDP比79.6%まで上昇した。その後減少に転じ、2023年12月31日時点においては69.2%となった。

共和国は、国債に関して、非居住者の市場需要に大きく依存していることから、銀行システムもまた、国際的な流動性リスク及び市況の影響を受け続けている。その結果、市場環境にストレスがかかり、銀行システムの資本再編ニーズが予想を遙かに上回った場合、政府は、外部の支援パッケージの所望を選択する可能性がある。加えて、共和国が、更なる資本再編を目的とした資金調達を行うために更なる債務を調達する能力が制約を受ける可能性もある。

共和国は、予定される、又は将来的な財政改革、政治改革及びその他の改革の実施に成功しない可能性があり、これにより自国経済に悪影響を及ぼす可能性がある。

現在進行中の、予定される財政改革、政治改革及びその他の改革は、現状行われている形で、又は予定スケジュールどおりに継続されない可能性があり、実施不可となる、又は後に取り消される可能性がある。

特に、共和国はEUの制定法に拘束されており、構造改革（財政再建、高齢化社会に鑑みた、年金赤字に持ち堪えることのできる長期的な年金制度改革、階層化された労働市場の合理化等）を推し進めることにコミットしている。年金改革は、年金・障害保険法（*Zakon o pokojninskem in invalidskem zavarovanju (ZPIZ-2)*、以下「年金法」という。）が実施され、2013年1月1日に発効した。2020年10月24日に改正が発効し、2021年1月1日から適用され、2022年3月19日に改正された後、2023年12月28日に最新の改正が発効した。しかしながら、将来的に更なる改革を要する可能性がある。

民営化計画は2013年6月に国民議会の決定によって開始され、共和国が直接又は間接的に保有する15社の持分を売却するための基盤固めとなった。民営化計画は現在進行中であるが、共和国経済に悪影響を及ぼす可能性のある延期が生じている。

政府が予定される改革を実施できない場合、又は当該改革が所定の目的を達成できない場合、一般的な経済状況の悪化につながる可能性があり、又は共和国の金融債務の返済能力（本債券に基づく支払等）に悪影響を

及ぼす可能性がある。さらに、当該改革の性質及び範囲ゆえに、改革による長期的なプラスの効果が達成される前に、成長、雇用及びその他の主要な経済変数への短期的なマイナスの影響が生じる可能性がある。

共和国はユーロ圏の一員であるため、金融政策決定能力は限られている。

ユーロ圏に加盟している20か国は、金融政策決定の権限をECBに委譲している。ECBの権限には、ユーロ圏加盟国の金融政策を管理する権限及び、公開市場操作、限界貸出枠、準備金要件その他ECBの設立文書に従ってECBが利用できる政策手段を通じた、金融システムの流動性及び安定性の管理権限が含まれる。ECBは独立機関である。そのため、共和国にはECBによる政策決定に直接的な影響力はない。ECBはユーロ圏全体を視野に入れて金融政策を決定する。したがって、経済事象が共和国に限定されるものである場合、又はユーロ圏全体に影響を与えるものではない場合、ECBは、特段共和国に利益をもたらす、又は共和国における金融危機の影響を緩和させるために必要な措置を講じない可能性がある。独立した金融政策の不在は、経済状況の安定を図るために、更なる構造改革及び財政健全化措置を実施する必要性をもたらす可能性がある。このことにより、共和国の経済に重大な悪影響が及び、結果的に、共和国が未払債務を履行する能力に影響を及ぼす可能性がある。共和国が抱える負債が比較的高水準にあることから、ECBによる金融政策の引締めも、共和国の負債の持続可能性に悪影響を及ぼす可能性がある。

公的な経済データは、他の情報源によって作成されたデータと直接比較できない場合がある。

多くの政府省庁（財務省、スロベニア銀行、SORS、IMAD及び証券市場庁を含む。）が、共和国及びその経済に関する統計を作成しているものの、当該統計が、他の機関又は他の国において異なる方法を用いて編集された統計と比較可能であるという保証はない。また、非公式の、又は動向観察対象外の経済の存在は、統計情報の正確性及び信頼性に影響を及ぼす可能性がある。

2【発行者が地方公共団体である場合】

該当事項なし。

3【発行者が国際機関又は政府関係機関等である場合】

該当事項なし。

第三部【特別情報】

【債券及び利札の様式】

該当事項なし

【振替外債の場合】

本債券には振替法が適用される。

振替法第127条において準用する同法第69条第1項第7号に規定する通知事項

イ 振替外債の総額

「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―2 募集要項」に記載する総額

ロ 振替外債の外国又は外国法人の発行する債券に表示されるべき権利の管理の委託を受けた者の名称
株式会社みずほ銀行（財務代理人）

ハ 各振替外債の金額

1億円

ニ 当該振替外債の利率

「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―2 募集要項」に記載する利率

ホ 当該振替外債償還の方法及び期限

「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―4 償還の方法」に記載する方法及び期限

ヘ 利息支払の方法及び期限

「第一部 証券情報―第1 募集債券に関する基本事項―3 利息支払の方法」に記載する方法及び期限

ト 発行者が合同して当該振替外債を発行するときは、その旨及び各発行者の負担部分

該当なし

チ イからトまでに掲げるもののほか、当該振替外債に担保が付されている場合にあっては、当該担保に係る信託契約の受託会社の商号及び当該担保に係る信託証書の表示

該当なし