

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

ハンガリー（証券コード：－）

【変更】

外貨建長期発行体格付	BBB+	→	A-
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-	→	A
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	BBB+	→	A-

ハンガリー国立銀行（証券コード：－）

【変更】

外貨建長期発行体格付	BBB+	→	A-
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A-	→	A
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的

■格付事由

- ハンガリーの格上げは、政府や中銀の有効な経済政策の導入による経済基盤の強化、歳入基盤の安定化による財政の健全化、政府債務や対外債務が GDP 比で縮小傾向にあることなどによる。経済は内需拡大から 5%前後の高い成長が続いているものの、先行き 3~4%の安定成長に回帰していくとみている。また、消費者物価は賃金の伸びなどから上昇しているものの、生産性の向上によって上昇率はある程度抑えられている。政府債務、対外債務の GDP 比はまだ高いものの、安定した経済成長の中で先行きも縮小傾向が続くとみている。
- ハンガリー国立銀行の格付は、同国の中央銀行であるほか、全ての株式は政府が保有していることから、ハンガリーの格付を反映している。
- ハンガリーは中東欧では、経済・人口ともに中規模ながら、一人当たり GDP（購買力平価）は 18 年には 3 万米ドルを超えるなど経済は比較的発展している。経済は自動車や化学産業を中心に輸出が実質 GDP の 110%を超えるなど開放度が高い。18 年、19 年の経済成長率は欧州経済が減速する中でも好調な個人消費や投資がけん引し 5%前後と EU 内でも高い成長を記録している。労働者不足や最低賃金引き上げによる賃金の伸びから消費者物価が上昇しているものの、生産性の向上によって 3%半ばに抑えられている。経常収支は内需拡大による輸入増から 18 年、19 年とも小幅な赤字となったが、EU 基金の流入により引き続き資金の純流入国となっている。対外債務残高、純対外債務残高（IIP）とも GDP 比で未だ大きいものの 19 年末にはそれぞれ GDP 比 80%、同 50%を下回ったとみられる。先行き経済は、欧州経済の減速、労働者不足、金融政策の正常化などから鈍化するものの、自動車や電気自動車用電池などへの投資拡大による生産能力の増強などから 3~4%の成長を続けるとみている。また、今後 21 年から 27 年予算における EU 基金から加盟国への配分が決定されるが行方を注視している。
- 金融システムは改善が続いている。銀行の貸出残高は GDP 比で 5 割を超える程度と未だ低水準であるが、金利低下や政府と中銀による促進策なども奏功して非金融法人向けや家計向けとも大幅に増加している。銀行業績も総収益増や貸倒引当金繰入額の縮小などから 19 年は過去最高の黒字を計上する見込みである。都市部では住宅価格が上昇しているものの、家計の債務残高は GDP 比で依然低水準であるほか住宅ローンの LTV も低位に抑えられている。不良債権比率は低下傾向にある中、自己資本比率も高い水準を維持しており、リスクに対する備えは十分ある。

(5) 一般政府財政赤字（ESA2010）は、12 年以降 GDP 比 3%以内を堅持しており、19 年も政府予算とほぼ同じく 2%前後になるとみられる。歳出が抑制される中、経済拡大による付加価値税や個人所得税など税収増が寄与した。政府は 20 年以降も財政赤字を GDP 比で縮小させる計画であり、20 年予算では財政赤字を GDP 比 1.0%、不測の事態に対処するための同 1%相当の準備金も計上している。19 年末の一般政府債務残高（ESA2010）は 07 年以来となる GDP 比 70%以下になったとみられ、数年内には JCR が格付する A レンジのソブリンの平均水準まで低下するとみている。また、政府の Self-Financing Program により、家計や銀行など国内市場を中心に自国通貨建での資金調達を増やすなど、非居住者や外貨の構成比が大幅に低下しており債務構成も改善している。

(担当) 内藤 寿彦・佐伯 春奈

■格付対象

発行体：ハンガリー（Hungary）

【変更】

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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 6 回円貨債券（2018）	300 億円	2018 年 3 月 22 日	2021 年 3 月 22 日	0.37%	A-

発行体：ハンガリー国立銀行（National Bank of Hungary）

【変更】

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

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2020年2月18日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」(2014年11月7日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ハンガリー (Hungary)
ハンガリー国立銀行 (National Bank of Hungary)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
 - ・ 格付関係者が提供した経済・財政運営方針などに関する資料および説明
 - ・ 経済・財政動向などに関し中立的な機関が公表した統計・報告
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則 17g-7(a) 項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル