

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：-）

【据置】

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

ハンガリー国立銀行（証券コード：-）

【据置】

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

■格付事由

- (1) ハンガリーの格付は、発展し輸出指向が強い経済構造、適切な経済政策導入による経済基盤の強化、安定した金融システム、財政の健全化などを主に評価している。他方、GDP 比で依然大きい対外債務や政府債務などが制約要因となっている。新型コロナウイルス感染拡大の影響や大規模な経済対策の導入などから 20 年の経済および財政は大幅に悪化した。しかし、これまでの適切な経済財政政策により経済や財政基盤が強化されており、ショックに対する耐性が強まっている。これにより、感染拡大の影響が収束すれば、経済の回復や財政健全化が進むとみている。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。
- (2) ハンガリーは中東欧では、経済・人口ともに中規模ながら、経済は一人当たり GDP（購買力平価）が 19 年に 3.4 万米ドルを超えるなど比較的発展している。19 年実質 GDP の構成では、輸出が自動車など製造業を中心に 92%、投資が同 26%となるなど輸出や投資のウエイトが高い。17~19 年の年平均経済成長率は内需主導により 4.8%と EU 内でも高い成長を記録。19 年には完全雇用に達し、物価が緩やかに上昇する中、失業率は過去最低を更新してきた。経常収支は黒字またはほぼ均衡を維持、対外債務残高や純対外債務残高（IIP）は GDP 比で未だ大きいものの縮小を続けてきた。こうした経済基盤の強化に加えて、政府による早期の新型コロナ対策が奏功し、感染拡大による経済への影響は比較的小さく抑えられている。また、経済対策には経済の競争力向上や回復を後押しする投資促進策なども含まれているほか、EU 基金や復興基金からの多額の資金流入も期待される。これにより、21 年の経済成長率は 4%程度まで回復、その後も中期的には 3~4%程度の成長を続けるとみている。
- (3) 金融システムは安定を維持し、銀行のリスクに対する備えは十分である。低金利の長期化から銀行の純金利マージンが低下しているものの、貸出残高増などから純金利収益が増加している。家計や企業の銀行からの借入に対する返済猶予措置は 21 年 6 月末まで延長されている。こうした中、銀行は既にリスクの高い貸出債権に対する貸倒引当金繰入を大幅に増やしているが、貸倒引当前利益の範囲内で十分に吸収できている。また、現状の不良債権比率も低水準であるほか、自己資本比率も高い水準が維持されている。
- (4) 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 年も同 2.1%となった。政府は当初 20 年以降も財政赤字を GDP 比で縮小させる計画であった。しかし、感染拡大の影響を緩和するための大規模な経済対策や経済の落ち込みによる税収の伸び鈍化から、20 年の財政赤字は GDP 比 8%

前後まで拡大したとみられる。経済対策は政府および中銀合計で GDP 比約 30%にのぼるが、このうち半分以上が資金支援である。政府は予算の組み換え、準備金の取り崩し、増税などにより財政への影響を抑制している。19 年末の一般政府債務残高（ESA2010）は GDP 比 65%とピークであった 11 年末の同 80%から大幅に縮小してきた。政府債務構造も家計や銀行など国内市場を中心に自国通貨建ての資金調達を増やしてきたことから、非居住者や外貨の構成比が大幅に低下するなど改善してきた。20 年末の一般政府債務残高は再び GDP 比 80%程度まで上昇したとみられるが、政府は 21 年以降、財政健全化を進め、政府債務の抑制を図る計画である。法律で債務抑制を義務付けるなどコミットメントの強さやこれまでの実績を踏まえると、21 年以降財政の健全化が進んでいくとみている。

(担当) 内藤 寿彦・佐伯 春奈

■ 格付対象

発行体：ハンガリー（Hungary）

【据置】

| 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- |
| 第 7 回円貨債券（2020） | 227 億円 | 2020 年 9 月 18 日 | 2023 年 9 月 15 日 | 0.52% | A- |
| 第 8 回円貨債券（2020） | 200 億円 | 2020 年 9 月 18 日 | 2025 年 9 月 18 日 | 0.74% | A- |
| 第 1 回円貨債券（2020）（グリーン ボンド） | 155 億円 | 2020 年 9 月 18 日 | 2027 年 9 月 17 日 | 1.03% | A- |
| 第 2 回円貨債券（2020）（グリーン ボンド） | 45 億円 | 2020 年 9 月 18 日 | 2030 年 9 月 18 日 | 1.29% | A- |

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

【据置】

| 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：2021年1月29日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
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