

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

【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

- 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財政基盤の強化、安定した金融システムなどを主に評価している。他方、GDP比でやや大きい政府債務や対外債務などが制約要因となっている。格付の見通しは安定的。新型コロナウイルス感染拡大の影響を緩和するため、大規模な経済対策が導入されてきた。これにより、財政は大幅に悪化したものの、名目GDPや雇用は21年上半期にはコロナ禍前の水準を回復している。供給制約や感染再拡大など先行き依然不透明ながら、構造改革などにより経済財政ともにショックに対する耐性が強まっている。22年4月の総選挙では現政権が再選される公算が大きく、経済が回復を続ける中、財政健全化を進めていくとみられる。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、経済は一人当たりGDP（購買力平価）が20年に3.3万米ドル超と比較的発展している。20年実質GDP構成では、輸出が自動車など製造業を中心に90%、投資が同26%と高い経済構造である。17～19年の年平均経済成長率は4.8%とEU内でも高い成長を記録、失業率は過去最低を更新した。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）もGDP比で未だ大きいものの大幅に縮小させてきた。感染拡大に対しても、政府の大規模なコロナ対策が奏功し、経済の落込み緩和とともに経済回復を後押ししている。他方、インフレ上昇から、21年後半から金融政策は引き締めへ転じている。21年経済は、供給制約や感染再拡大から後半にやや減速したものの、年全体では6%を超えたとみられる。中期的には労働供給の制約があるものの、EU基金や復興基金からの多額の資金流入が期待され、3～4%程度の経済成長を続けるとみている。「法の支配」を巡る問題によるEUからの資金流入の状況については引き続き注視していく。
- 金融システムは引き続き安定しており、銀行のリスクに対する備えも十分である。21年1～9月の銀行業績は貸出残高増による純金利収益増などから貸倒引当前利益が拡大している。不良債権比率は依然低水準にあるものの、一部のコロナ禍の影響を受けている家計や企業の銀行借入に対する返済猶予措置が22年6月末まで延長された。しかし、銀行は既にリスクの高い貸出債権に対する貸倒引当金を積み増しているほか、追加引当金の繰入が必要となった場合でも貸倒引当前利益で問題なく吸収されるとみている。また、自己資本比率も高い水準を維持している。

(4) 一般政府財政赤字 (ESA2010) は、12 年から 19 年まで GDP 比 3%以内を堅持するとともに、政府債務も GDP 比で縮小させてきた。政府債務構造も国内の家計や銀行などから自国通貨建ての資金調達を増やし、非居住者保有や外貨の構成比が大幅に低下するなど改善させてきた。しかし、20 年には政府は感染拡大の影響を緩和するため大規模な経済対策が導入されたことや経済の落ち込みによる税収の伸び鈍化から、財政赤字は GDP 比 8.0%まで拡大した。経済対策は政府および中銀合計で GDP 比約 30%と大規模であり、このうち半分程度が財政支出策である。これにより、一般政府債務残高 (ESA2010) は 19 年末の GDP 比 65.5%から 20 年末には 80.1%まで拡大。21 年の財政赤字は経済対策の縮小や経済回復により GDP 比 7%程度と小幅縮小したほか、政府債務残高も GDP 比 80%を下回ったとみられる。政府は 22 年以降財政赤字の縮小と政府債務の抑制を図る方針である。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、22 年以降財政健全化が進むとみている。

(担当) 内藤 寿彦・増田 篤

■ 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 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：2022年1月27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」（2021年10月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 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、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