

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、輸出主導の発展した経済構造、安定した金融システムなどを主に評価している。一方、輸出先の経済など外部要因の影響を受け易いことが制約要因となっている。24年の実質 GDP は個人消費が牽引しプラス成長を回復した。25年も引き続き個人消費が牽引し緩やかな成長を維持するとみている。財政は、EU 財政ルールのもとで「過剰財政赤字是正手続き」の対象となっており、同ルールに沿って健全化を進めていくとみている。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。世界経済の動向などの不確実性はあり、今後の動向を注視していく。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、自己資本が長期にわたり引受資本額を下回った場合、合理的な期間内に少なくとも当該水準まで回復させる支払義務を政府が負うなど、政府と強い結びつきがあることから、ハンガリー政府の格付を反映している。
- 中東欧の国としては経済・人口ともに中規模ながら比較的発展しており、23年の名目 GDP は約 2,126 億米ドル、一人当たり GDP（購買力平価）は約 4.6 万米ドルであった。25年の人口は 950 万人で、所得水準は JCR が格付けする A レンジのソブリンの中でも高い水準にある。自動車などを中心とした製造業が GDP の 16% を構成し、輸出先は欧州が中心である。特に輸出の約 4 分の 1 を占めるドイツとの経済的結びつきが強い。24年の実質 GDP 成長率は 0.6% と前年のマイナス成長から緩やかな成長に転じた。実質賃金の上昇により個人消費が回復した一方、政府予算の抑制やドイツ経済の低迷などから設備投資や輸出は伸び悩んだ。JCR では 25年も引き続き個人消費が牽引し緩やかな成長を維持するとみているが、物価動向や輸出先の経済状況などの不確実性があることには注意を要する。
- 政府債務構造は、自国通貨建での資金調達を増やし、非居住者保有や外貨の構成比を大幅に低下させるなど改善している。政府の外貨調達比率は 24 年 12 月には上限値である 30% 近傍に達しているが、13 年度に外貨調達が 40% を超えていた実績に比べ依然低い水準に留まる。経済不況と利払負担の増加により 23 年度の一般政府財政赤字は GDP 比 6.7% に拡大し、一般政府債務 GDP 比は 73.4% となった。政府は 24 年度の財政赤字を GDP 比 4.5%、25 年度に 3.7% に削減する計画であったが、オルバン首相は 25 年 2 月に減税政策などを発表しており、財政赤字の削減ペースは遅れるとみている。もっとも、財政健全化を目指す姿勢は堅持している他、基礎的収支は改善している。EU の「過剰財政赤字是正手続き」の対象国でもあり、中期的には EU の財政ルールに沿って財政赤字を徐々に削減することで、一般政府債務 GDP 比も低下していくとみている。

(4) 輸入依存度の高いエネルギー価格は落ち着いており経常収支は黒字を維持している。EU 基金の一部へのアクセスは、引き出しに必要な「法の支配」の条件の一部で遵守が認められていないため、制限されている。当該資金を活用したプロジェクトの遅延から経済成長が下押しされるリスクは懸念される一方、外貨準備高や対外債務/GDP 比は安定しており対外ショックへの耐性に大きな変化はみられない。金融システムは引き続き安定しており、銀行部門は自己資本、流動性の両面でリスクに対する耐性が十分にあるとみている。

(担当) 増田 篤・堀田 正人

■ 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 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 10 回円貨債券 (2024) | 383 億円 | 2024 年 9 月 12 日 | 2027 年 9 月 10 日 | 1.60% | 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- |
| 第 3 回円貨債券 (2022) (グリーンボンド) | 468 億円 | 2022 年 2 月 25 日 | 2027 年 2 月 25 日 | 0.73% | A- |
| 第 4 回円貨債券 (2022) (グリーンボンド) | 47 億円 | 2022 年 2 月 25 日 | 2029 年 2 月 22 日 | 0.91% | A- |
| 第 5 回円貨債券 (2022) (グリーンボンド) | 78 億円 | 2022 年 2 月 25 日 | 2032 年 2 月 25 日 | 1.15% | A- |
| 第 6 回円貨債券 (2024) (グリーンボンド) | 13 億円 | 2024 年 9 月 12 日 | 2034 年 9 月 12 日 | 2.35% | 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 |

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年3月19日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
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関する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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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