

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、発展した輸出主導の経済構造、強化された財政基盤、安定した金融システムなどを主に評価している。一方、外貨準備高に比して短期対外債務の水準がやや大きいことなどが制約要因となっている。政府の大規模なコロナ対策により財政は一時大幅に悪化したが、経済はコロナ禍から力強く回復し、財政健全化も進んでいる。23年は物価と金利の上昇が影響して経済成長が減速する見通しだが、中期的には安定した成長軌道に戻ると JCR はみている。ロシアからの輸入に大きく依存しているエネルギーの価格の影響を受けやすく、先行きの不透明感が残るが、適切な経済政策導入により更なる財政健全化を進めていくとみられる。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。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。
- 経済は一人当たり GDP（購買力平価）が21年に約3.7万米ドルと、中東欧では経済・人口ともに中規模ながら比較的発展している。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20%を構成し、欧州が主要な輸出相手国である。感染症の拡大により一旦落ち込んだ経済成長率は21年に7.1%に回復し、22年もハンガリー中央統計局の見通しでは4.6%と高い成長率を維持した。エネルギー価格の高騰などから22年の物価上昇率は14%を超え、歳出の抑制や、政策金利を13%に引き上げるなどして物価の安定を図っている。22年後半から個人消費を中心に GDP 成長が減速しており、23年の成長率は0.5%程度まで低下すると JCR はみている。一方、財政と金融の引き締めにより、24年以降は物価が安定すると共に、電気自動車関連など引き続き好調な対内直接投資が寄与し、3%程度の成長率に戻ると思われる。
- 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して改善している。政府の外貨調達上限は25%から30%に引き上げられたが、13年度に外貨調達が40%を超えていた実績に比べると、依然低い水準に留まる。一般政府財政赤字は、12年度から19年度まで GDP 比3%以内を堅持するとともに、一般政府債務残高も GDP 比で縮小させてきた。20年度には政府の大規模なコロナ対策により、財政赤字は GDP 比7.5%、政府債務は同79.3%に悪化したが、再び財政改善に努めている。22年度に財政赤字は GDP 比6.1%、政府債務は同72.9%に低下した。23年度は経済成長の鈍化が見込まれるが、政府は歳出の削減により、財政赤字を GDP 比3.9%、政府債務を同69.7%に抑える計画である。

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、23年度以降も財政健全化が進むとみている。

- (4) 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備えが十分にあるとみている。感染対策として導入された家計や企業の借入返済猶予措置は段階的に廃止されているが、不良債権比率は3.2%と低水準にとどまっている。金利上昇に対しても、住宅ローンの固定金利比率を増やすなどの対応がとられている。経常収支は輸入に依存しているエネルギー価格の高騰などにより赤字幅がGDP比で拡大した。一方、対内直接投資や、EU基金からの資金流入があり、外貨準備高は維持されている。短期対外債務が外貨準備高の水準近くまで増加しており、EUからの資金流入の重要性が高まっている。EUから復興基金の資金拠出を受けるためには、スーパーマイルストーンと呼ばれる27項目にわたる法の支配に関する改革の実施が必要で、改革の進捗と資金流入の状況について引き続き注視していく。

(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9回円貨債券 (2022)	160億円	2022年2月25日	2025年2月25日	0.45%	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-

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：2023年3月23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