

ハンガリー ÁKK – 投資家向けプレゼンテーション

2024年5月



免責事項

本資料は、複写、出版、配布、伝送、または出典を示すことなくその他のあらゆる方法で使用することはできない。

本コミュニケーションは情報提供のみを目的として提示される。ここに記載されている情報および見解は、信頼できるものと信じられ、また信頼できると信じられる情報源から入手されたものだが、その情報および見解の公正性、正確性、的確性、合理性あるいは完全性に関して、明示的または黙示的であるかを問わず、いかなる性質の表明または保証も行われていない。本コミュニケーションに記載されている情報、見解、予測、予想または見積もりが変更されたり、またはその後正確ではなくなったりした場合でも、本プレゼンテーションを更新、調整、修正したり、受領者に別の方法で通知したりする義務はない。

本プレゼンテーションには、ハンガリーの所信と期待に関する記述を含む将来に関する記述が含まれている。こうした記述は、ハンガリーの現在の計画、予想、見積り、および外的条件ならびに事象に関する期待に基づいたものである。将来に関する記述には固有のリスクおよび不確実性が伴うものであり、作成日時点でのみ有効である可能性がある。こうしたリスク、不確実性、前提を踏まえ、将来に関する記述に過度に依拠すべきではない。多くの重要な要因の影響により実際の成果や結果は、将来に関する記述の内容とは重大に異なる可能性がある。ハンガリーは、新たな情報、今後の事象、またはその他の理由だけによらず、本プレゼンテーションのあらゆる将来の見通しに関する記述を更新または修正する義務を負っており、その意図はない。

受領者には、ここに記載されている投資、金融、法務、税務、会計、規制に関する問題について、自ら第三者の助言を求めることを強く勧める。ここに記載されている分析や見解は仮定を前提としている場合があり、仮定が変わった場合には、示されている分析や見解は変更され得る。本コミュニケーションのいかなる内容も、何らかの金融商品、与信、通貨、金利、またはその他の市場や経済の尺度の将来のパフォーマンスに関する表明や保証を構成するものではない。また、過去のパフォーマンスは必ずしも将来の成果を示すものではない。ハンガリーは、受領者の本コミュニケーションの使用またはそれへの依拠に起因または関連して発生したいかなる損失に対する責任も負わない。

本コミュニケーションは、直接または間接を問わず、刊行や配布が適用法によって禁止される米国またはその他のいかなる法域での刊行または配布を目的とするものではない。

本プレゼンテーションは、いかなる法域のいかなる者に対しても、いかなる債券の売付けの申込みもしくは勧誘、または債券の応募もしくは取得の申込みの勧誘を構成するものではなく、本プレゼンテーションに含まれるいかなる内容も、いかなる契約または約定の基礎をなすものではない。あらゆる債券の募集は、適用法の定めに従い、詳細情報を含む目論見書または同様の関連文書を用いて行われる。本コミュニケーションまたこれに含まれる何らかの情報、またその配布の事実はいずれも、いかなる契約、売買約定、または投資決定の基礎となるものではなく、またそれに関連して依拠されるものでもない。

ハンガリーの概要と主要データ

面積：約9万3,000平方キロメートル

首都：ブダペスト

人口：960万人（2024年1月1日）

平均寿命：76.6歳（2023年）

通貨：フォリント（HUF）

為替レート（2023年）：381.95 HUF = 1.00 EUR¹

名目GDP（2023年*）：74兆9,920億フォリント

実質GDP成長率（2023年*）：-0.9%

公的債務（2023年*）：50兆8,650億フォリント

外債建て公的債務（2023年）：
13兆6,780億フォリント（約360億ユーロ）

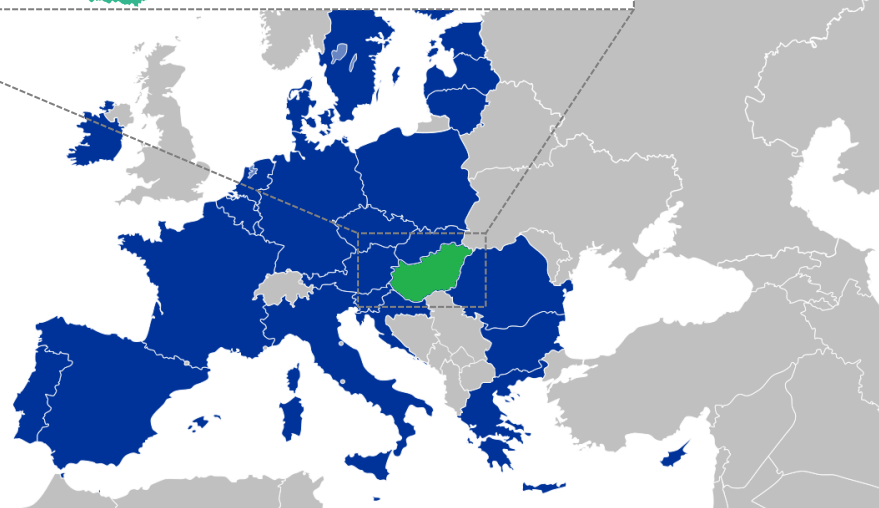
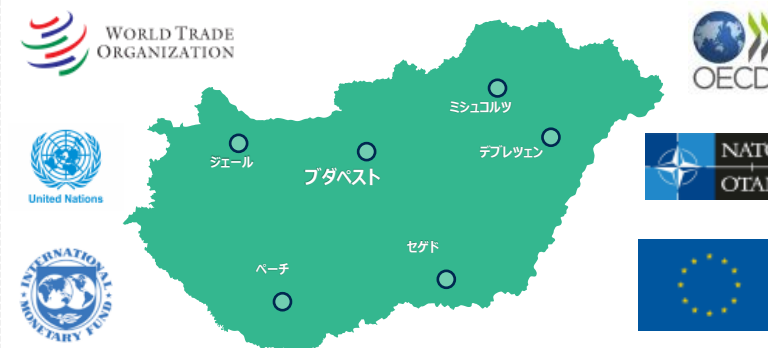
ソブリン格付：JCR：A-（安定的） ムーディーズ：Baa2（安定的） S&P：
BBB-（安定的） フィッチ：BBB（ネガティブ）

政治体制：議会制共和国

EU加盟：2004年

シェンゲン協定圏加盟：2007年

欧州の中心で極めて重要な位置にある高所得経済
国で、主要な国際機関に加盟



注記: 1. 2023年の平均為替レート／*速報値

出典: 政府公債管理機構(AKK)、ハンガリー中央統計局(HCSO)、HIPA、ハンガリー国立銀行(ハンガリーの中央銀行、NBH)、世界銀行、ブルームバーグ、欧州委員会

ハンガリーは、足元の問題に対応できる強いポジションを維持している

	底堅い経済	2022年のGDP成長率は+4.6%（EU平均は+3.4%）であり、2023年のGDP成長率は-0.9%だった¹。直近の2024年第1四半期は前四半期比+0.8%と、EUおよびユーロ圏の+0.3%を上回っている - 投資は2022年は+0.3%だったが、2023年は-14.9%となった 2023年の失業率は低水準を維持し4.1%だったが、2024年3月は4.4%に上昇した 家計の純貯蓄率の上昇が加速しており、2023年はGDP比6.7%に達した
	成長と安定を促す財政政策	- COVID-19への対応を受け2020年のESA方式の赤字はGDP比7.6%だったが、2021年に同7.2%、2022年に同6.2%となった。パンデミック前の水準は3%を下回っていた。政府は財政健全化に取り組んでいる 2023年にはESA方式の赤字がGDP比6.7%となった。これは主に税収の落ち込み、年金給付の増加、利払い費の影響が響いたもので、2024年は4.5%、2025年は3.7%、2026年は2.9%、2027年は2.4%、2028年は1.9%に達するとみられている 2020年はCovid-19に起因して債務残高が膨らんだが、その後、債務残高は対GDP比で徐々に減少し2023年は73.5%となった
	インフレ対策に注力している金融政策	- 翌日物預金ファシリティーの入札適用金利は2023年初めの18.00%から2023年9月末には13.00%に切り下げられ、中央銀行の基準金利と並んだ 2023年9月、中央銀行の基準金利が主要な金融政策ツールとなった 2023年9月以降、中央銀行の基準金利は毎月利下げされ、2024年5月末には7.25%となった - ユーロ対比のフォロントの為替レートは年初来より安定的に推移
	対外収支の改善	経常収支は2022年に過去最高となる141億ユーロの赤字を記録した 2023年には経常収支が4億ユーロの黒字に転換した。エネルギー価格の下落による交易条件の改善、輸出額の増加、国内部門のエネルギー消費傾向の落ち着き、輸入集約度の低下が黒字化に貢献した 純FDIは引き続き堅調で2023年は25億ユーロだった 外貨準備高は2024年4月30日に469億ユーロに達しており、短期債務残高を十分カバーできる
	ハンガリー経済の中心に位置するサステナビリティ	2016年にEU加盟国で初めてパリ協定を批准した 2050年までの気候中立達成を目指しており、中間目標として2030年までのカーボンフリー電力生産比率を90%に設定している - ハンガリーはSDGsの目標の達成率において国連加盟国193カ国中22位となっている - ハンガリーはサムライ債市場（2回）を含むさまざまな市場でグリーンボンドを発行している 2021年にアロケーションレポートとインパクトレポートを発行、2022年と2023年に統合報告書を発行した ハンガリーのグリーンボンド・フレームワークは2023年に更新されており、EUタクソミーに準拠している経済活動の割合が高い
	効果的な債務管理	債務管理は国内ホールセール債券、リテール向け債券、海外発行債券と十分分散されている - 外貨建て債務の比率は2024年4月末時点で29.1%だった² - 債務ポートフォリオ全体の平均償還期間（ATM）は2024年末時点で6.2年となった² - リテール向け債券比率は2024年末時点で20.7%だった² - 外貨建て債務の満期プロファイルはバランスがとれており、今後満期が到来する外貨建て債務は2027年まで毎年20億ユーロ以下となっている

注記： 1. HCSO（およびユーロスタット）の速報値
2. 90日移動平均データ

I. 底堅い経済

2024年第1四半期より経済のプラス成長を実現

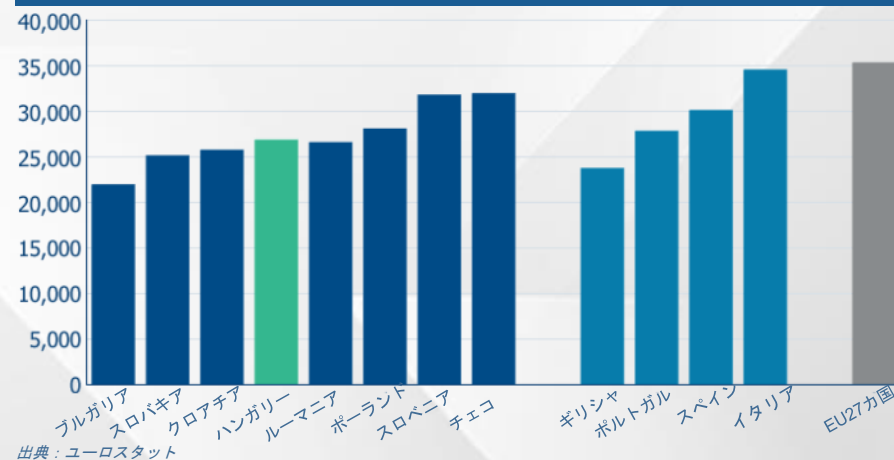
主なハイライト

- HCSOの発表によると2022年の実質GDP成長率は前年比**+4.6%**
 - GDP成長率の季節調整値は2022年第1四半期と第2四半期にそれぞれ+1.3%と+1.1%となった
 - 2022年第3四半期と第4四半期は、それぞれ前四半期比で-1.1%と-0.7%となった
- 2023年は、第1四半期のGDP成長率が-0.4%、第2四半期が横ばいで停滞。**第3四半期は+0.9%だったが、第4四半期は0.0%と停滞した。**（前四半期比のデータ）
- **2023年のGDP成長率は前年比-0.9%となった**
- **2023年のセクター別内訳：**
 - 農業セクターは前年同期からの反動増の影響もあり、+68.7%となった
 - 産業（鉱業と製造を含む）、建設、サービスセクターはそれぞれ-5.1%、-5.6%、-1.5%だった
- **2023年の支出側：**
 - 消費は-1.1%、総資本形成は-14.9%、うち総固定資本形成は-7.4%だった
 - その結果、国内使用は-5.6%となった
 - 輸出量は+0.9%、輸入量は-4.3%だった
 - 純輸出の寄与分が、国内使用の-5.6%の影響を一部相殺した結果、GDP成長率は-0.9%となった
- **HCSOの速報値によると、2024年第1四半期のGDP成長率は前四半期比+0.8%**
 - 市場サービスが成長率にプラスの影響をもたらした
 - 産業セクターの減少がGDP成長率の伸びを縮めた

実質GDP成長率 — 欧州委員会予想 (前年比、%)



一部のEU加盟国との1人当たりGDPの比較 (購買力基準、2022年)

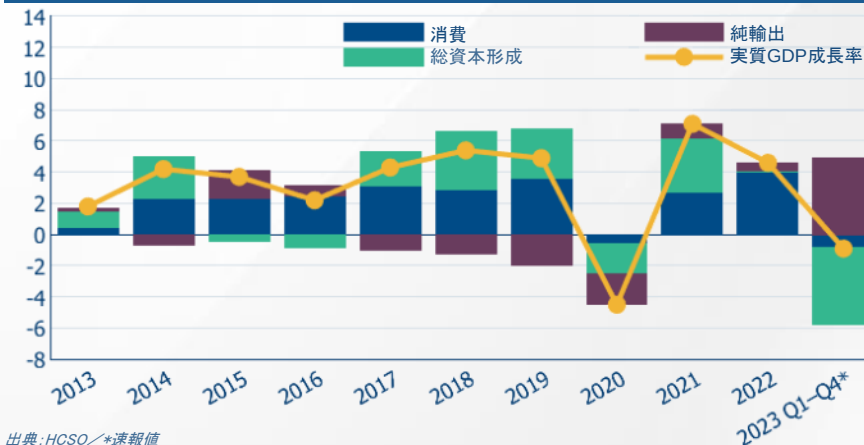


近年の多方面における成長

主なハイライト

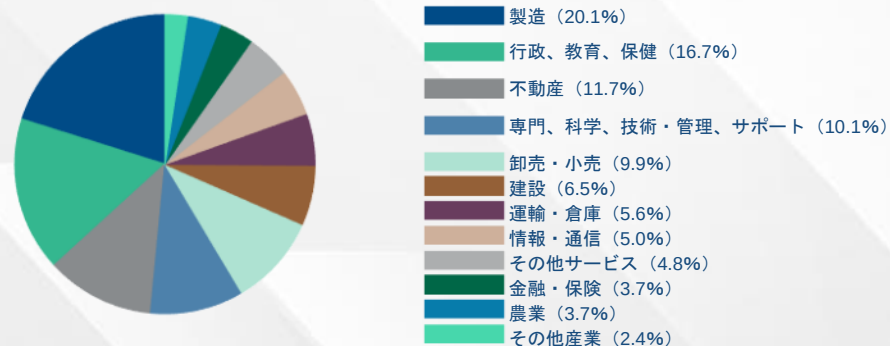
- **2022年はすべての主要セクター（農業を除く）が成長**
 - 2022年は、深刻な干ばつの影響により農業セクターが落ち込んだ
- **2022年、消費、投資、純輸出の成長率への寄与度はプラスとなった**
 - 2022年は幅広く成長した
- **2023年、消費と投資の成長率への寄与度はマイナスだったが、純輸出の寄与度はプラスとなった**
 - GDP成長率の縮小は、主に国内使用の減少が響いたもの
 - 農業生産の回復などさまざまな要因がGDP成長率を後押しした

GDP成長率に対する支出別寄与度 (%ポイント)

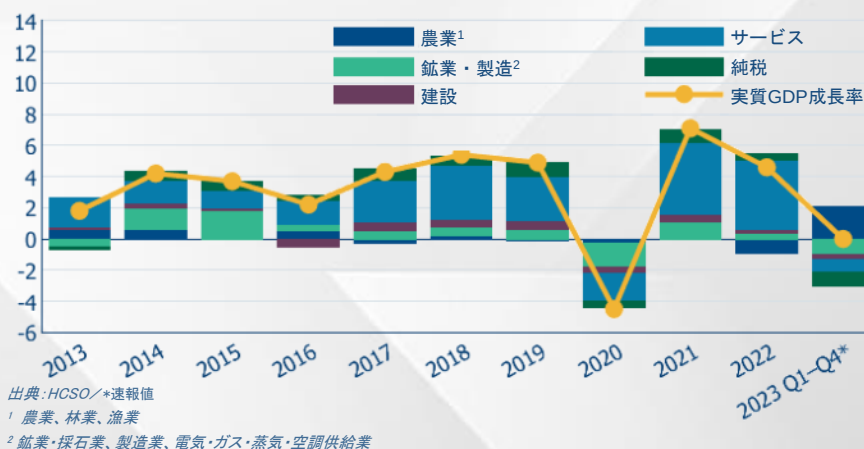


名目GDPのセクター別内訳

(2022年、GDP全体に占める割合、補助金を控除した生産物に課される税を除く)



GDP成長率に対するセクター別寄与度 (%ポイント)



短期的な経済指標は大規模な景気後退を回避したことを示している

主なハイライト

- **鉱工業生産**
 - 季節調整値で、2024年1月の鉱工業生産は前月比-0.9%、2024年2月は同+3.6%、2024年3月（最新データ）は同-3.0%
- **小売売上高**
 - 2024年1月の小売売上高は前月比+0.2%、2024年2月は同-0.3%、2024年3月（最新データ）は同+2.0%
- **失業率は悪化に歯止め**
 - 2024年3月の失業率は4.4%（入手できる最新データ）、活動率は過去最高の68.0%を記録した

鉱工業生産

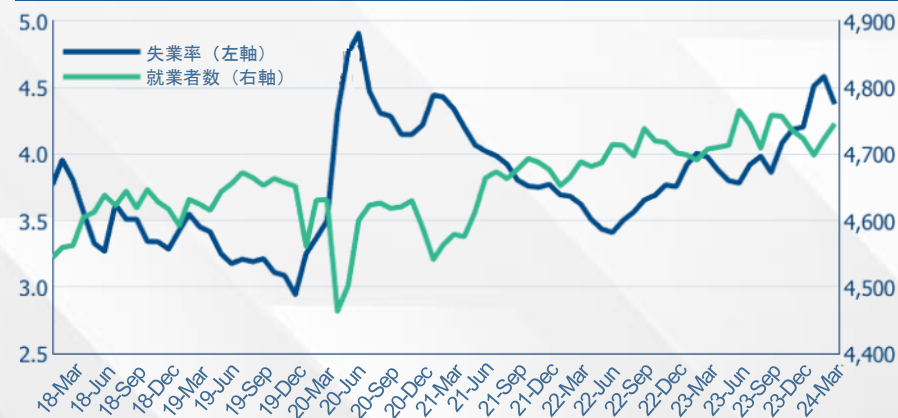
（営業日数など季節要因調整済みの数量指数、2015年の月平均を100としたもの）



出典: HCSO

失業率と就業者数

（%、15歳～74歳の人口、単位は1,000人）



出典: HCSO

小売売上高

（カレンダーおよび季節要因調整済みの数量指数、2015年の月平均を100としたもの）



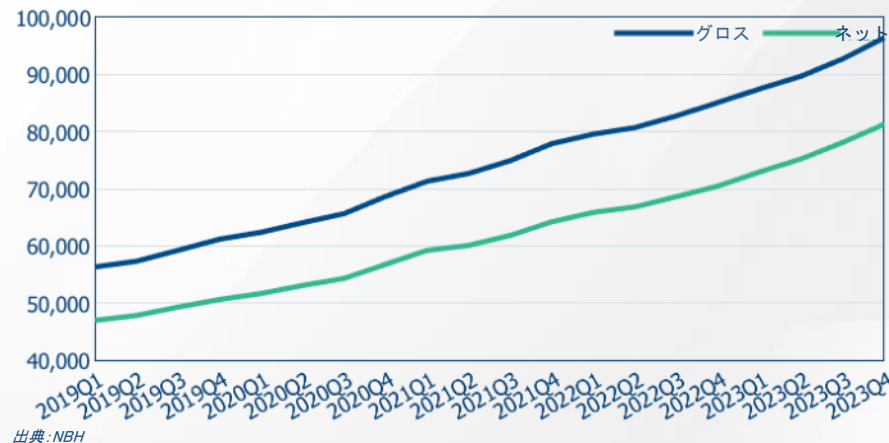
出典: HCSO

急ピッチで積み上がる家計貯蓄

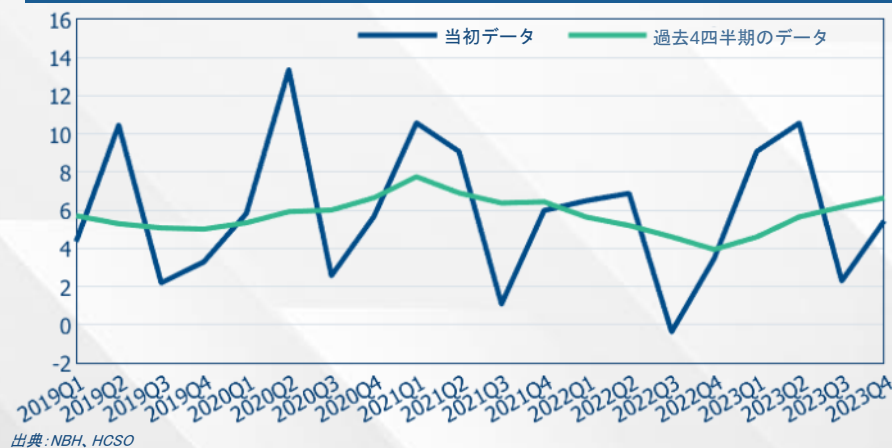
主なハイライト

- **家計の金融資産は一貫して増加**
 - 家計の金融資産はグロス・ネットともに着実に増加しており、警戒感から家計が貯蓄を進めて借入れを控えており、バランスシートが健全であることがうかがえる
- **家計の純貯蓄額は2023年に5兆フォントを超えた（最新データ）**
 - 純貯蓄額は5兆230億フォント、金融資産の純購入額は5兆6,180億フォント
- **2023年の家計の純貯蓄の対GDP比は6.7%（最新データ）**
 - 家計の純貯蓄の対GDP比は2022年の4.0%から急ピッチで増加した
- 貯蓄の動向は、**実質所得の増加**に後押しされたもの
 - 実質所得は2月、前年同月比で9.9%増加した（最新データ）

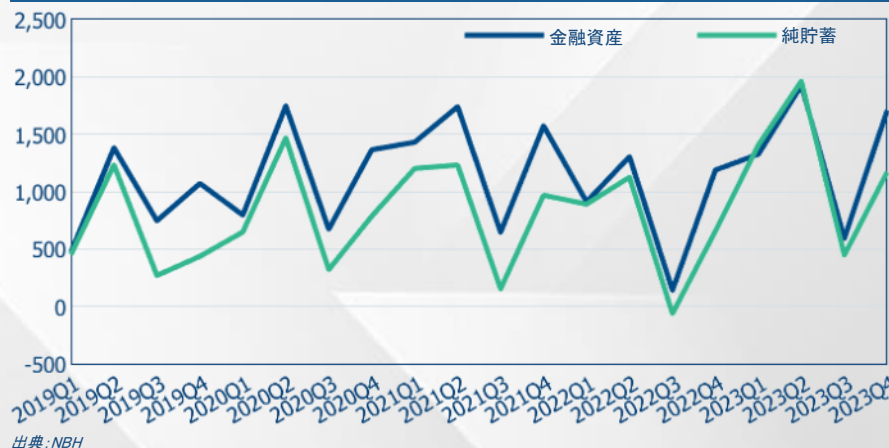
家計の金融資産 (10億フォント)



家計の純貯蓄 (GDP比%)



家計の純貯蓄額 (10億フォント)



II. 成長と安定を促す経済政策

引き続き財政規律を最優先

主なハイライト

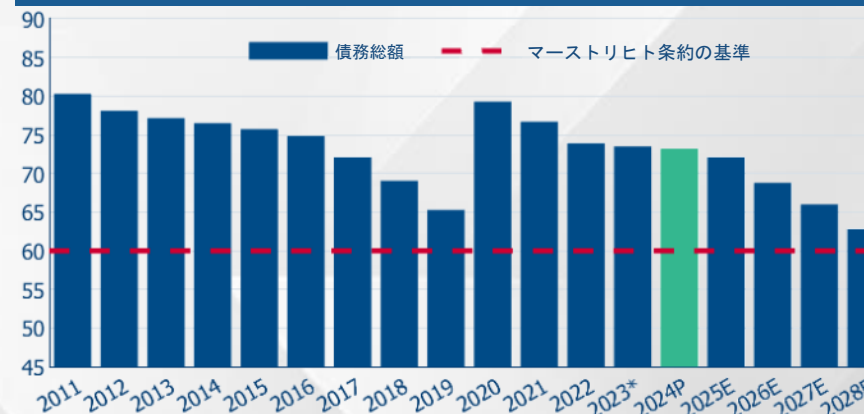
- 2012年から2019年にかけて財政赤字はマーストリヒト条約の定める3%の基準を下回っていた
- コロナパンデミック後の連携した取り組み**：2022年以降、財政赤字は6.2%まで縮小し、財政のレジリエンスを高めるためのさまざまな措置が講じられている
- 経済環境が悪化する中で2023年の財政赤字は6.7%となった。2024年は4.5%、2025年は3.7%、2026年は2.9%と予想されている**
 - 2023年の実質GDP成長率は縮小した。特に外部環境が逆風となり想定以上にインフレ率が上昇して、実質消費が大幅に減少した。その結果、税収の落ち込み（GDP比1.9%）、年金給付の増加（同0.3%）、利払い費（同0.3%）の影響が赤字幅を拡大させた
- 効果的な制度上の仕組みに支えられた財政再建策が、継続的な債務削減を促している**
 - ハンガリー基本法は、政府債務残高がGDP比で50%を上回る場合、同比率を引き下げる予算のみを採択するよう義務づけている
 - 2020年はCovid-19に起因して債務残高が膨らんだが、その後、債務残高の対GDP比は減少し、**2021年に76.7%、2022年に74.1%、2023年に73.5%**となっている。政府は同比が2024年には73.2%となり、2025年にはさらに低下し72.1%になると予想している
- 2024年の財政赤字縮小を目指し、すでにいくつかの措置が導入されている**
 - 財政赤字を4.5%にするという目標達成を目指し、2024年に予定されていた6,750億フォロントの投資を翌年に延期した
 - 政府は2025年の予算提出を2024年秋に延期した。外部リスクをより詳細に把握し、入手できる最新のマクロ経済予想の恩恵を受けることが目的
- EUの基準に合わせ、政府は引き続き2026年まで財政赤字がGDP比3%を超えないよう取り組んでいる**

ハンガリーの財政赤字の推移（GDP比%）



出典：HCSO、MoF 注記：最新（2024年2月）の予想／*速報値

ハンガリーの一般政府債務の推移（GDP比%）



出典：NBH、MoF／*速報値

EU基金へのアクセス – ここ数カ月に見られた明るい動向

時系列でみるEUとの議論

2022年12月15日

欧州連合理事会が、ハンガリーの復興レジリエンス計画（RRP）を承認し、コンディショナリティ規則適用の一環として凍結されていた、3つの実施プログラムからの資金の凍結割合を65%から55%（前回提案の75億ユーロから63億ユーロ）に引き下げた

2022年12月22日

欧州委員会は、ハンガリーとEU結束基金に関するパートナー協定を採択しており、これに基づき2021年～2027年に約220億ユーロの資金提供が行われる。ハンガリーは、結束政策を実施し資金提供を受けるために履行条件を満たさなくてはならない

2023年6月1日

欧州委員会との間で合意していた司法改革法が施行され、司法の独立性に関する結束政策の履行条件とスーパーマイルストーンを実行した

2023年12月28日

欧州委員会が、リパワーEU（REPowerEU）の下でのRRF（融資部分）の事前支払いとしてハンガリーに7億7,950万ユーロの初回支払いを行った

2023年12月13日

欧州委員会が、司法の独立性に関する結束政策の履行条件が満たされていると結論付け、結束政策資金102億ユーロの凍結が解除された

2023年12月8日

欧州連合理事会がハンガリーのRRP修正案を承認した。修正案には補助金の追加要請も盛り込まれており、承認された復興レジリエンス・ファシリティ（RRF）からのハンガリーへの資金提供額は計104億ユーロとなる

2024年1月

欧州委員会が2024年1月2日、2021～2027年の結束政策に基づく4億4,500万ユーロを支給し、次いで2024年1月15日にリパワーEU基金のRRF（補助金部分）の事前支払いとして1億4,000万ユーロを支給した

2024年2月

欧州委員会が2つのテーマ別履行条件を受け入れた。これにより、結束政策からの資金217億3,000万ユーロのうち、さらに20億3,000万ユーロが利用可能となった

EU基金へのアクセス – 2023年12月時点で100億ユーロの資金凍結が解除され、一部資金の給付が開始

改革措置の内訳

- **2021～2027年度のハンガリーのEU資金配分は約485億ユーロであり、約60%が利用可能である**
 - 配分額のうち、107億ユーロの共通農業政策の資金は一時凍結の対象ではない
 - 一時凍結の対象となるのは結束政策の実施プログラムと復興レジリエンス計画（復興レジリエンス・ファシリティーとリパワーEU基金）の一部であり、計190億ユーロ相当となる
 - EU基金全体で現在ハンガリーが利用できるのは290億ユーロ以上
- **27項目の「スーパーマイルストーン」** について大幅な進展があり、2023年12月に100億ユーロの資金凍結が解除された**
 - 21項目は、EUコンディショナリティ規則の適用を受けて実施された改革措置に関連するもの。ハンガリーはすべての項目を履行したと判断する一方、欧州委員会は16項目の条件が満たされたと判断している。今後数カ月で、この21項目のスーパーマイルストーンの条件が満たされたかどうかの最終判断が下される見通し
 - 4項目は司法改革に関連するもの。この4項目に対する取り組みは、結束基金に関連する水平的履行条件に対応するもので、欧州委員会は12月にこの条件の達成を承認しており、凍結されていた約100億ユーロの結束政策資金が解除された
 - 2項目はRRP実施における適切な監査と統制体制に関連するもの。これに関係する監査機関（EUTAF）の監査手続きは完了している
- **残りの凍結されているEU基金に影響を及ぼす今後の対応の概要**
 - コンディショナリティ規則の適用（結束政策の3つの実施プログラムの55%を凍結）
 - 27項目の「スーパーマイルストーン」（RRFとリパワーEUを凍結）
 - 一部のテーマ別履行条件（結束政策の一部プログラムの優先順位に影響する）

一時凍結されたEU基金 (100万ユーロ)

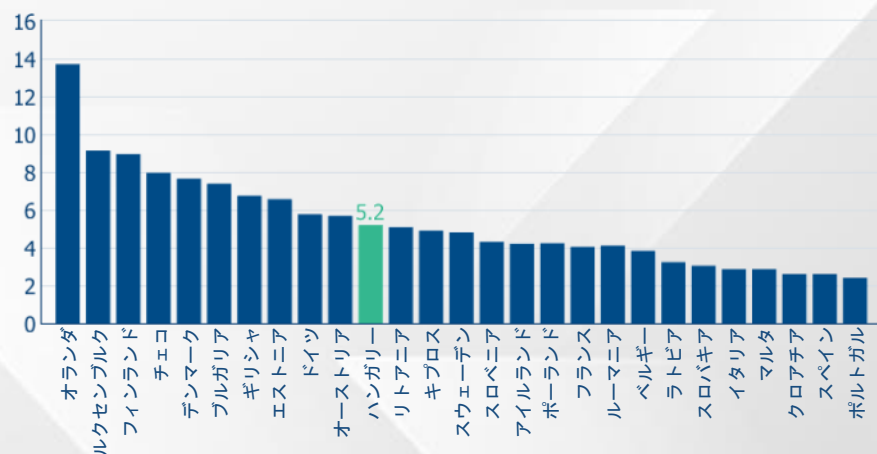
	配分額	現在利用可能な額	受け取り済み
結束政策の資金	21,730	12,770	1,141
RRFの資金	5,811	0	0
リパワーEUの補助金*	701	0	140
リパワーEUの融資*	3,918	0	780

出典：MoF

* 注記：2024年1月に支払われた1億4,000万ユーロは補助金の事前支払分

* 注記：2023年12月に支払われた8億ユーロは融資の事前支払分

2021～2027年：結束政策によるEU資金の国別配分 (2024年5月2日時点、EU配分全体に占める純事前給付額と純暫定給付額の割合)



出典：欧州委員会

** 27項目の「スーパーマイルストーン」はハンガリーの復興計画に組み込まれており、この条件を満たさなくてはRRFにおける最初の引き出し申請を行う資格があるとみなされない。

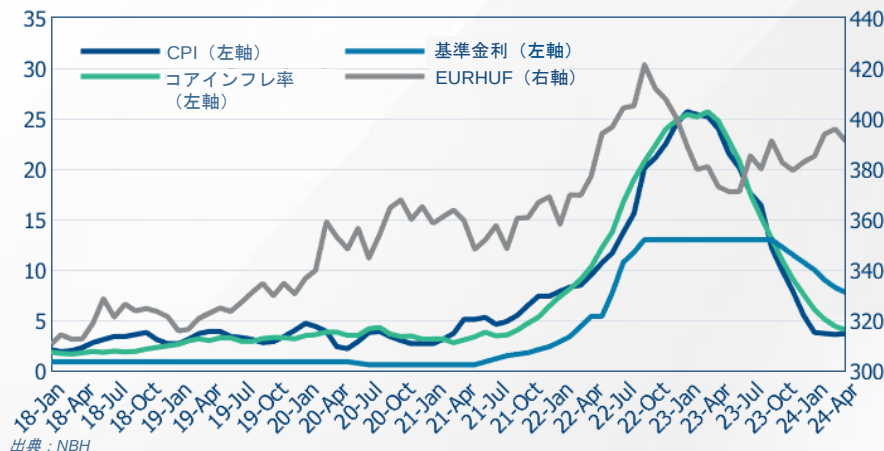
緩和策にもかかわらず、金融環境は依然引き締め基調、銀行セクターは底堅い

主なハイライト

- NBHの法定上の主要目的は物価安定の維持である
 - 中央銀行は2022年9月に基準金利を13.00%に引き上げており、2022年10月14日以降は翌日物預金ファシリティーの入札適用金利を18.00%にすると発表した
 - 2023年は、対ユーロでフォロント高が進行した
- その後、翌日物預金ファシリティーの入札適用金利は徐々に引き下げられ、2023年9月には13.00%となった
- 2023年9月以降、中央銀行の基準金利が主要な金融政策ツールとなり、毎月基準金利が引き下げられ2024年5月末には7.25%となった
- 12カ月間のインフレ率は、2023年1月の25.7%から2023年12月に5.5%に低下し、2024年4月には3.7%となった
- 四半期平均のインフレ率は2024年第1四半期に3.7%となった

中央銀行の基準金利、インフレ率、為替レート

(月末時点のデータ、為替レート：HUF / 1 EUR、コアインフレ率と総合インフレ率：%)



インフレ率とインフレ目標

(年平均値、%)



総自己資本比率と不良債権比率

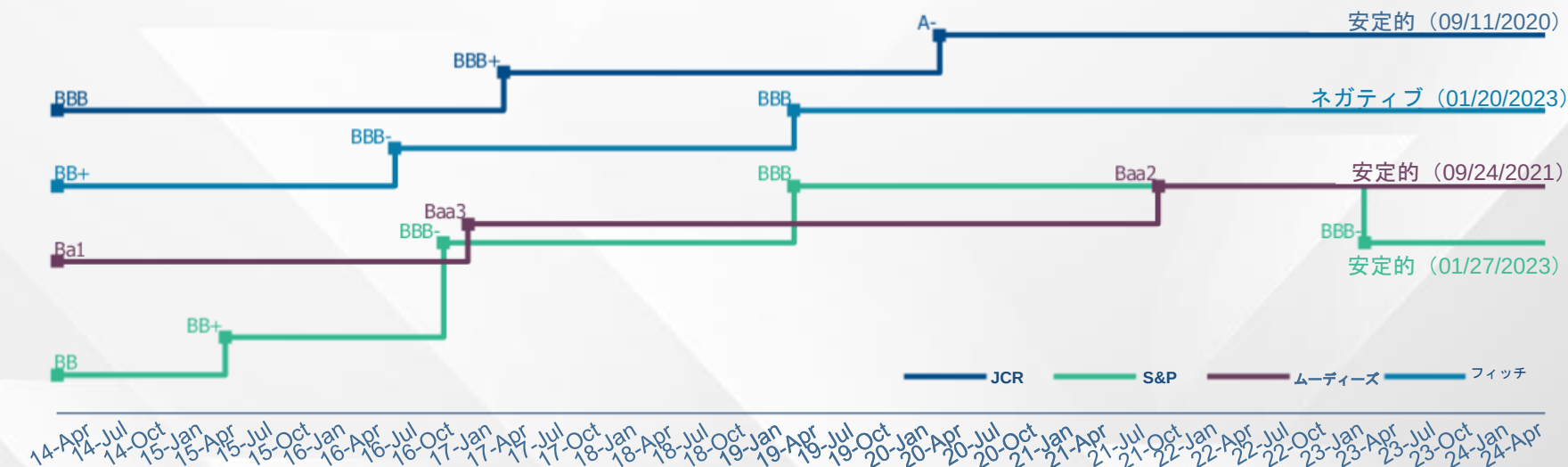
(期末時点、%)



良好なファンダメンタルズにより、ハンガリーは困難な世界情勢をうまく乗り切っている

ハンガリーの格付けの推移¹

- ハンガリーの信用格付けはファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）改善を受け、**2014年と比べて全体的に改善した**。過去8年間で格付機関3社が複数回にわたり格付けを上方修正している
- この**良好なファンダメンタルズによって、ハンガリーはコロナ危機、さらにはロシアとウクライナの戦争に関連する足元の厳しいマクロ経済環境においても投資適格の格付けを維持**
- 現在のハンガリーの格付けは、ムーディーズがBaa2（安定的）、フィッチがBBB（ネガティブ）、S&PがBBB-（安定的）、日本格付研究所がA-（安定的）



出典：NBH

注記：1. 格付けは、証券の購入、売却または保有の推奨ではなく、格付けを付与した格付け機関によっていつでも修正、停止、撤回される場合がある。発行体の種類や証券の種類が変われば、同様の格付けであっても同じ意味を持つとは限らない。格付けの意味については他の格付けとは別に分析しなくてはならない。

III. 对外收支

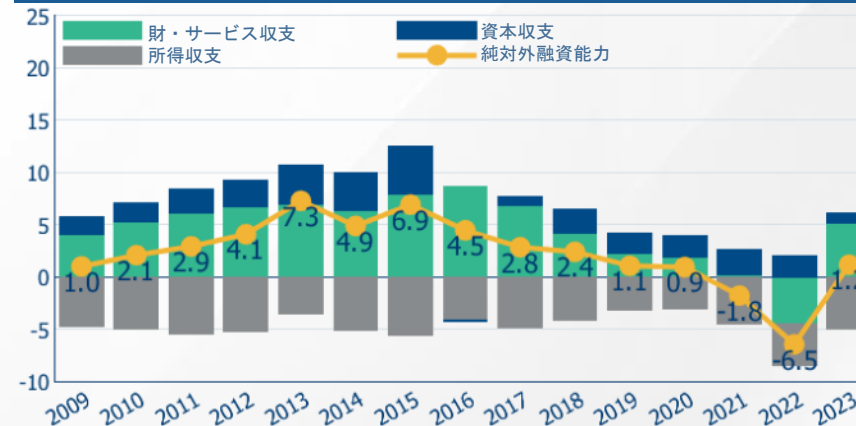
ハンガリーの対外収支 – FDIフローが底堅く推移し急速に改善

主なハイライト

- **2022年の経常収支は141億ユーロの赤字**
 - エネルギー貿易収支は168億ユーロの赤字となった
- **2023年の経常収支は4億ユーロで黒字に転換**
 - 2023年はエネルギーの貿易赤字が減少し、87億ユーロの赤字となった
 - 貿易収支の改善は、2022年と比較してエネルギー価格が大幅に下落し、エネルギーの消費傾向が落ち着き、輸入集約度が低下し輸出額が増加したことによるもの

純対外債務の構成とポジション

(GDP比%、4四半期移動平均)



出典: NBH, HCSO

出典: NBH, HCSO

純対外債務のポジション

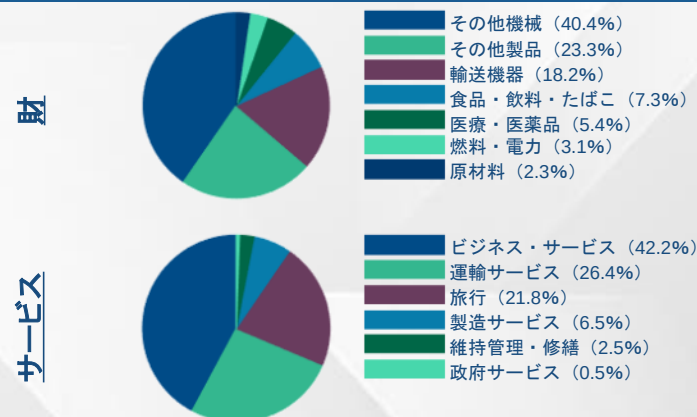
(GDP比%、4四半期移動平均)



出典: NBH, HCSO

2023年輸出の構造別内訳

(100万ユーロ)



出典: HCSO

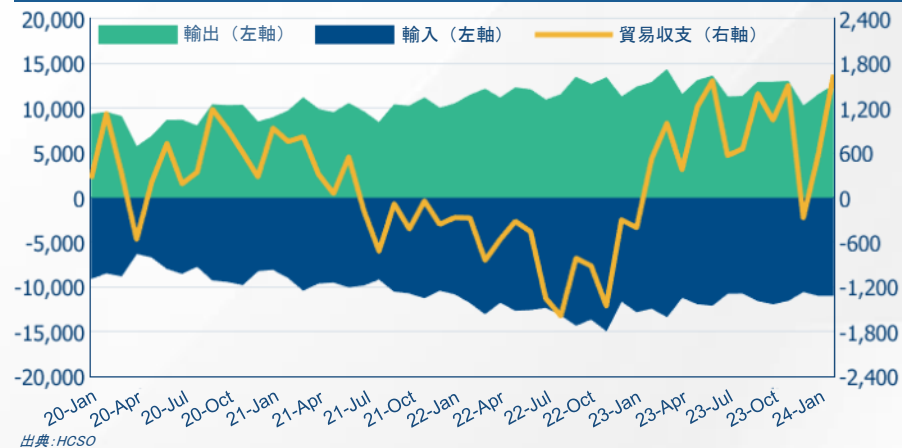
貿易収支は大幅黒字

主なハイライト

- **HCSO発表の確定値で、2022年の貿易収支は91億ユーロの赤字**
 - 2022年は、燃料と電力の貿易収支は168億ユーロの赤字となった
- **2023年の貿易収支は黒字**
 - 2023年の貿易収支は92億ユーロの黒字を計上したが、燃料と電力は87億ユーロの赤字だった
- **貿易黒字額は2024年1月が6億ユーロ、2024年2月が17億ユーロ、2024年3月が15億ユーロ（入手可能な最新データ）**

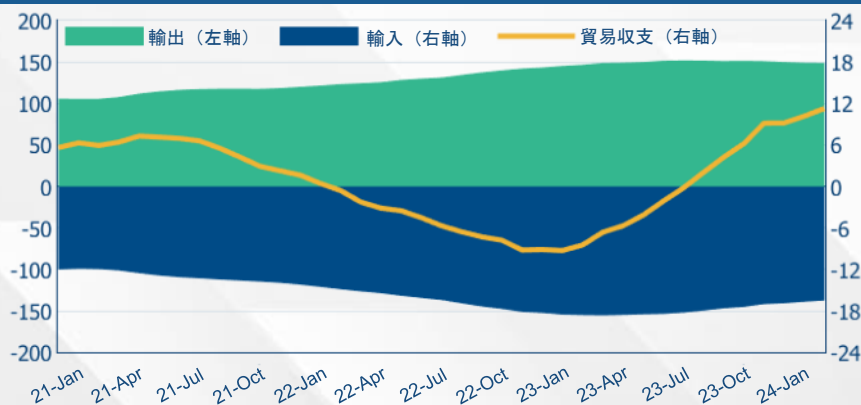
貿易収支

（月次データ、100万ユーロ）



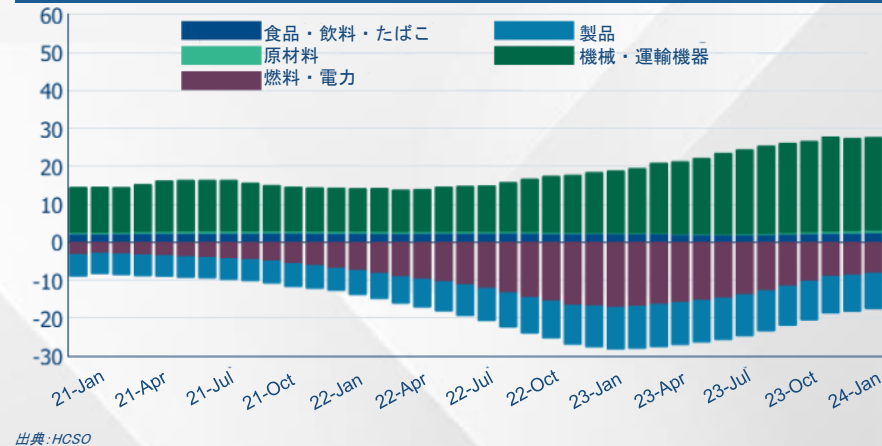
貿易収支

（12ヶ月移動平均、10億ユーロ）



貿易収支の内訳

（12ヶ月移動平均、10億ユーロ）



対外債務と外貨準備高

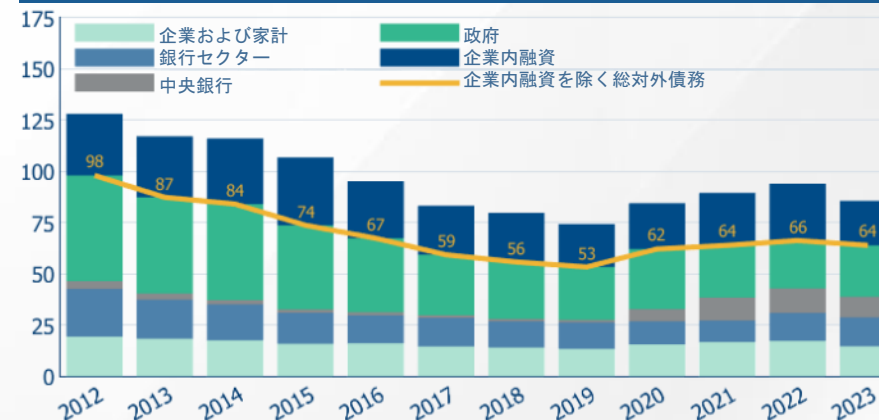
主なハイライト

- **対外債務指標は2012年と比べて大幅に改善**
 - ハンガリーの総対外債務は、特に積極的な公的債務管理を背景に2012年から2019年にかけて大幅に減少した
 - 2019年以降は、主にパンデミックやエネルギー価格高騰を受けて対外債務は増加している
 - ハンガリーでは純対外債務も2012年から2019年にかけて改善したが、これ以降は悪化している
- **外貨準備高は依然として高く、ギドットティ=グリーンスパン・ルールで安全とみなされている水準を大幅に上回っている***
 - ハンガリーの短期債務に対する外貨準備高の比率は、2012年以降1.0倍を上回っている
 - 2024年4月30日時点の外貨準備高は469億ユーロ

出典：NBH

総対外債務

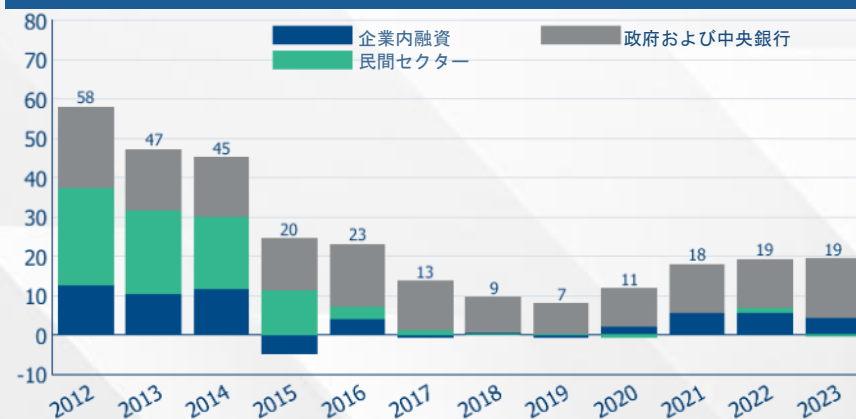
(GDP比%、特別目的事業体を除く、連続する4四半期移動平均)



出典：NBH, HCSO

純対外債務

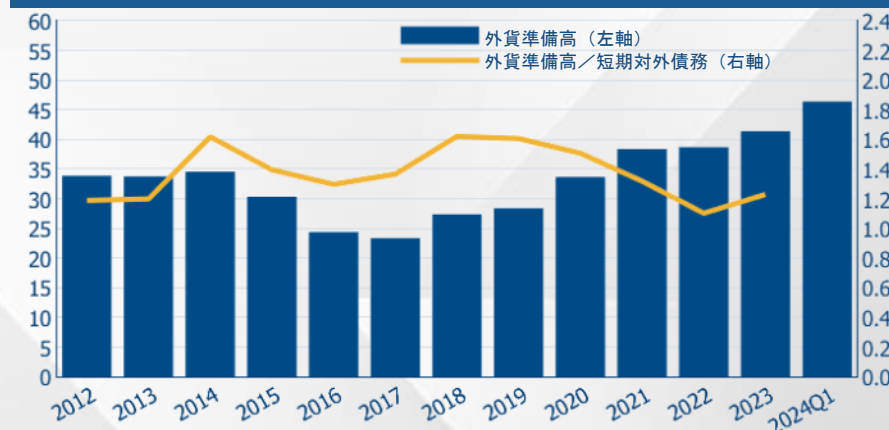
(GDP比%、特別目的事業体を除く、連続する4四半期移動平均)



出典：NBH, HCSO

外貨準備高の水準

(10億ユーロ)

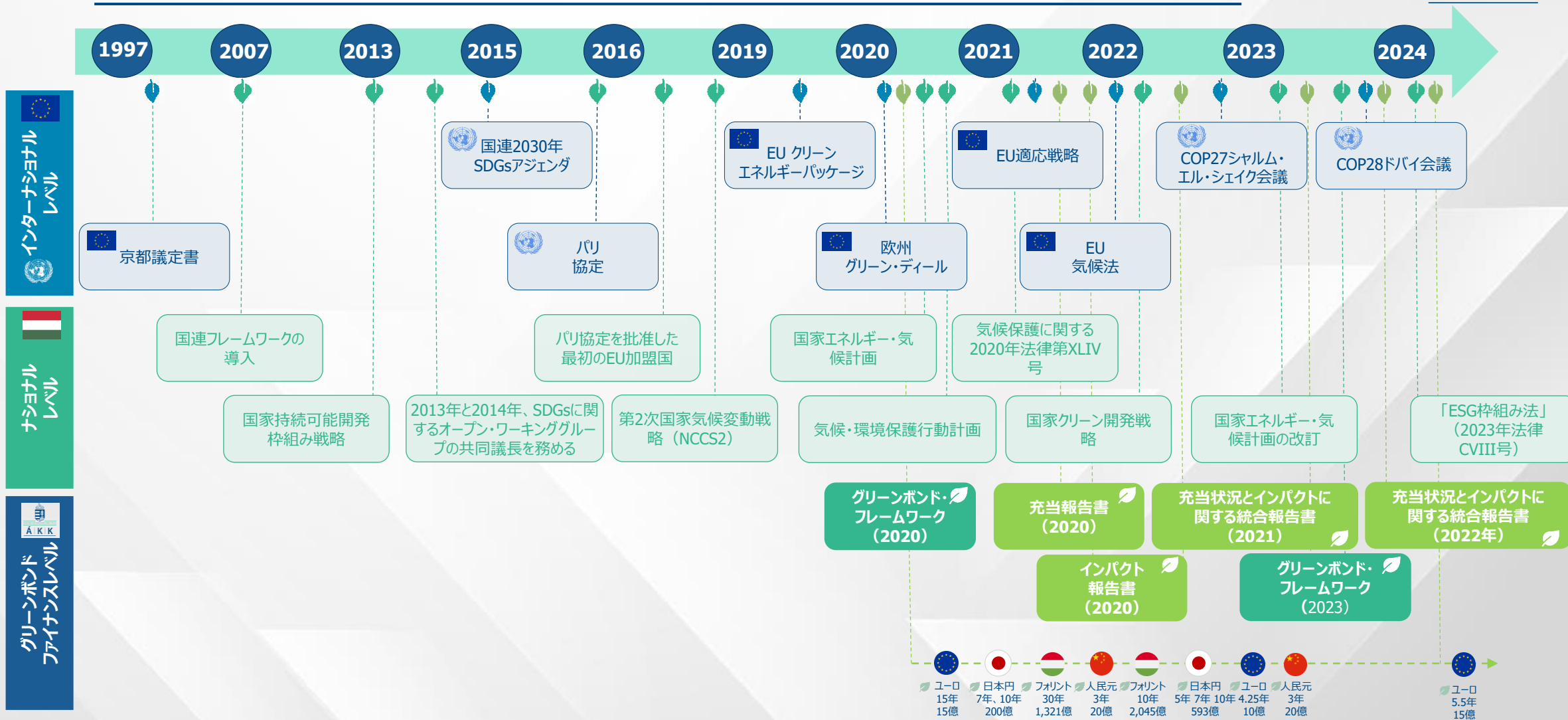


出典：NBH

*注記： ギドットティ=グリーンスパン・ルールは、国は短期の対外債務(1年未満)と同等の外貨準備高を保有すべきであり、短期債務に対する準備高の比率が1にならないとではないとしている

IV. ESG

内外規制に従った環境保護



EUおよび国際的な目標達成へのコミットメント

国家グリーン開発戦略		その他の関連戦略		
長期目標	- この戦略は、2050年までに気候中立性を達成することを目指している - この目標を達成するためには、年間あたりGDPの4.8%に相当する追加投資が必要である（早期行動シナリオ）		国家エネルギー・気候計画	
			2030年国家エネルギー戦略	
国家気候変動戦略（NCCS2）			気候・環境保護行動計画	
短期目標	- この戦略は、気候変動とグリーン経済の発展に関する目標と政策の包括的な枠組みで構成されている 2018年から2030年までの期間について4つの柱に焦点を当てる		長期リノベーション戦略	
	4つの柱			
	脱炭素化	- 化石燃料エネルギー・キャリアの代替 - エネルギー効率の向上 - 天然資源の消費削減		水素国家戦略
	気候の脆弱性の分析	- 脆弱性手法の開発 - 気候関連研究プロジェクトの推進		国家森林戦略
	適応	- 自然資源の保護 - 脆弱な地域とセクターの適応		生物多様性国家戦略
	気候に関するパートナーシップ	- 行政における水平統合 - 教育における意識改革		国家水戦略
				第5回全国環境会議 保護プログラム

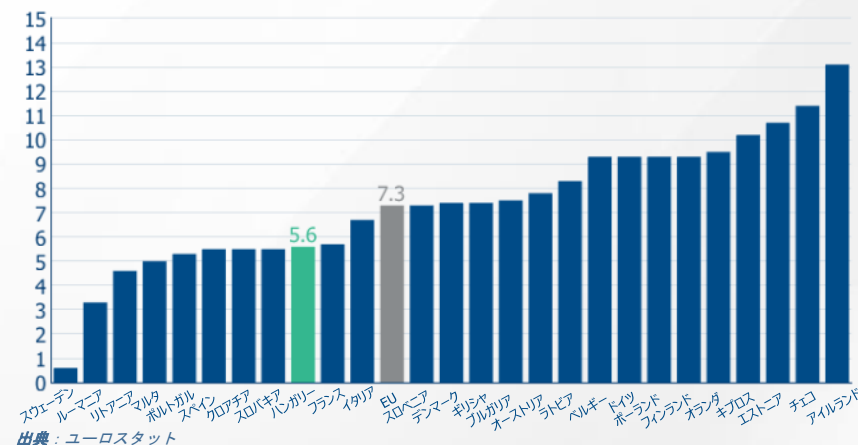
ハンガリーが目指す気候中立性への道

主なハイライト

- ハンガリーは、2020年に気候保護法を制定し、**2050年排出量目標を法的公約とした世界初の国のひとつである**
- EUの2030年気候・エネルギー枠組の一環として、**ハンガリーは2030年までに温室効果ガス排出量を50%削減することを計画している**
- ハンガリーの温室効果ガス排出量（1人当たりトン）は**EU平均を下回り**、純排出量はEUで**9番目に少ない**
- ハンガリーは、1990年から2021年の間に**温室効果ガス排出量（1人当たりトン）を33%削減⁽¹⁾**し、速報値では1990年から2022年の間に**37%削減⁽²⁾**した
- 2022年、ハンガリーの温室効果ガス純排出量に最も寄与したのは**運輸部門**、次いで**建築部門**、**エネルギー部門**であった

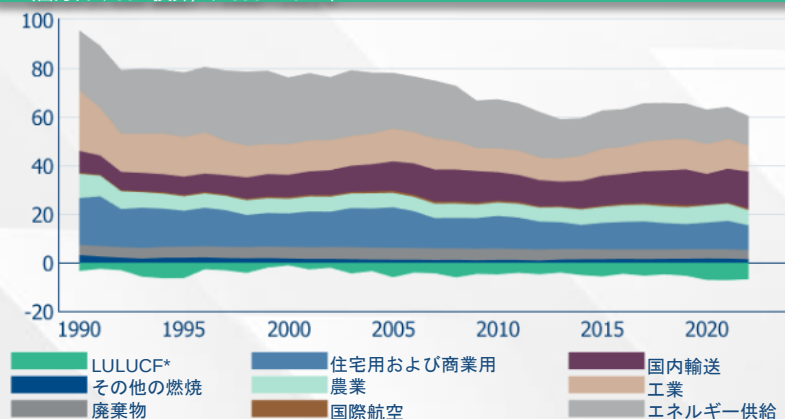
温室効果ガス純排出量

（1人当たりトン）、2022年



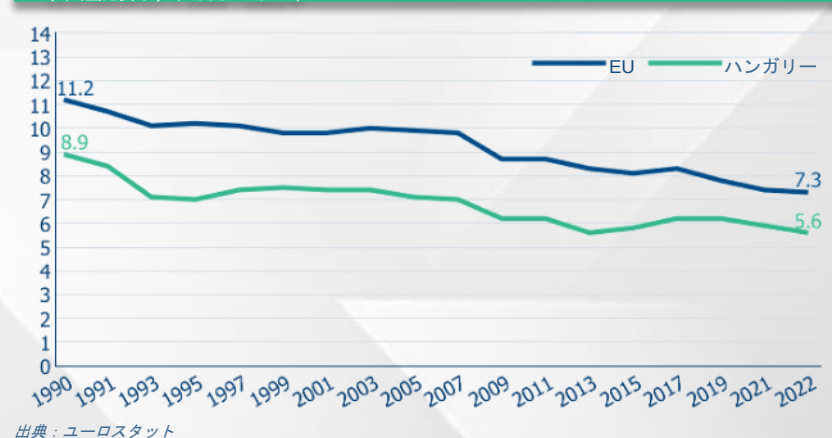
セクター別温室効果ガス排出量

（百万トン、CO₂換算）、1990～2022年



温室効果ガス純排出量推移

（1人当たりトン）、1990～2022年



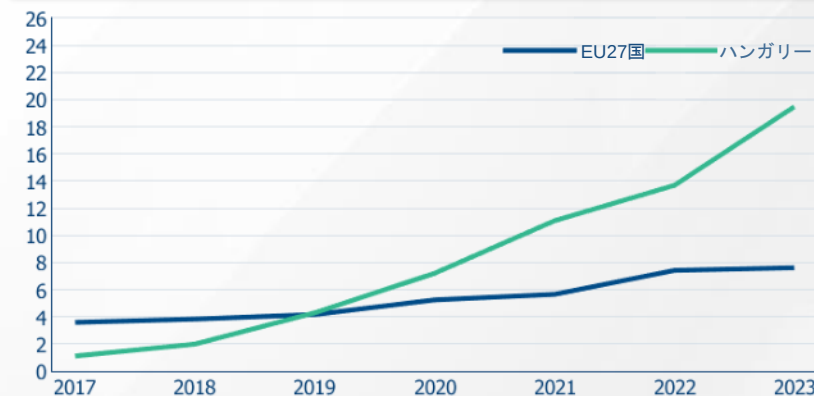
気候中立性達成に向けたエネルギー部門での野心的な計画と実績

エネルギー部門の主なハイライト

- 2030年国家エネルギー戦略（2040年までの展望を含む）および国家エネルギー・気候計画は以下を目標としている：
 - 化石燃料の輸入を減らす
 - 主な目的は、ハンガリーのエネルギー自立を強化することである
- 2015年以降、再生可能エネルギーによる総発電量に占める太陽光発電の割合が大幅に増加し、その結果、ハンガリーは発電量に占める太陽光発電の割合でEU内でのリーダー的存在となっている
- 2000年以降、一次エネルギー消費に占める再生可能エネルギーの割合は大幅に増加している
- エネルギーミックスの変化は、発電・熱供給における再生可能エネルギーの割合を増やし、天然ガス消費量を減らすという政府の意欲の結果を示す第1のものである

純総発電量に占める太陽光発電の割合

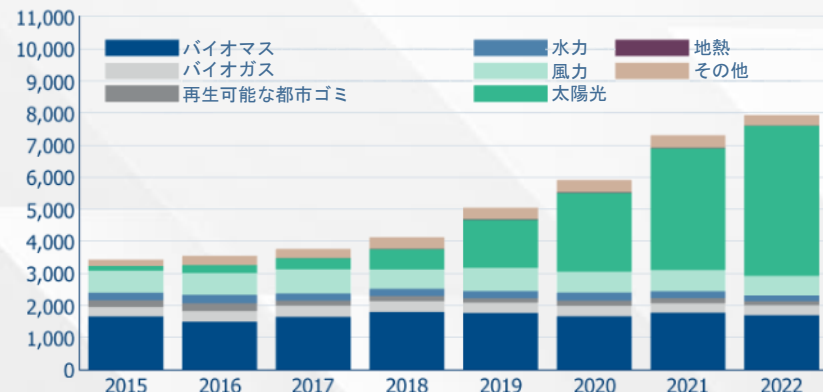
（ギガワット時）、2017～2023年



出典：ユーロスタット

再生可能エネルギーによる総発電量

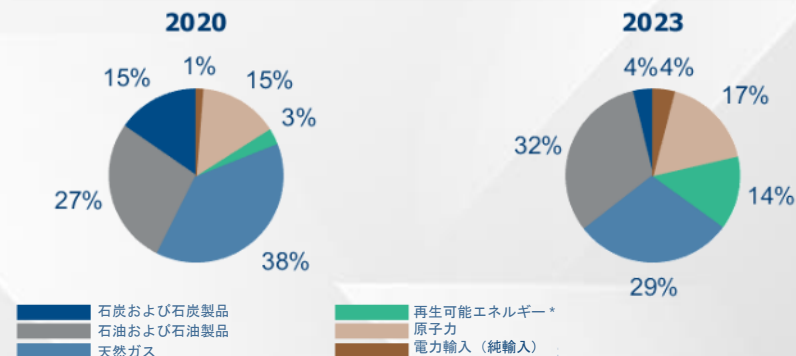
（ギガワット時）、2015～2022年



出典：HCSO／注記：2022年の速報値

一次エネルギー消費の構成

（パーセント）

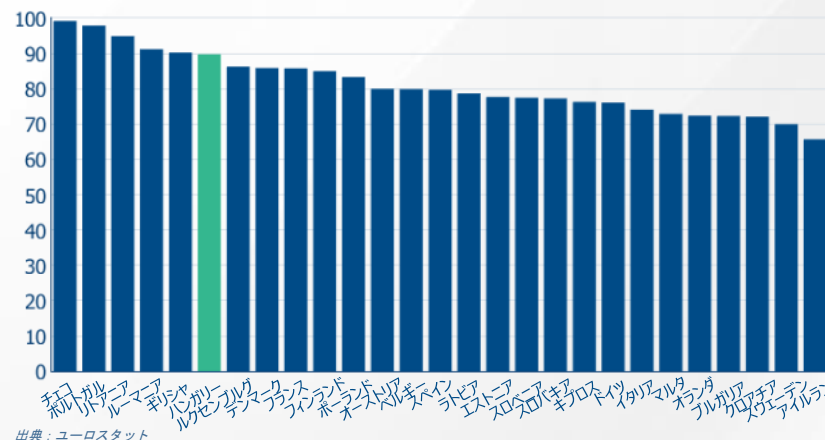


出典：ハンガリー・エネルギー・公益企業規制局 (MEKH)

*可燃・不燃の自然エネルギー、廃棄物、風力、水力を含む。注記：2023年の暫定データ

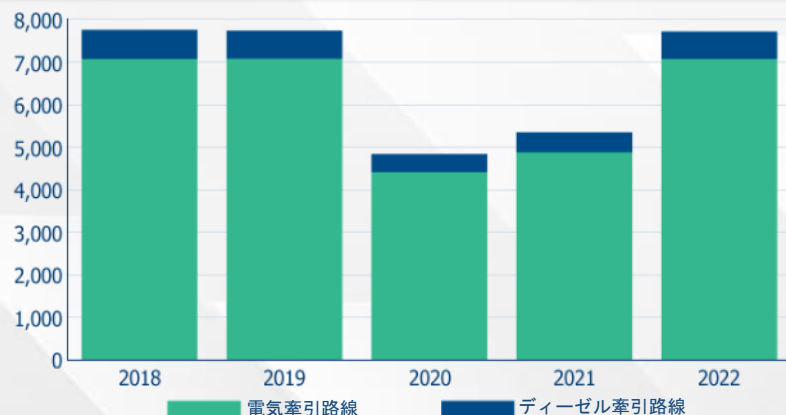
- **乗用車や貨物輸送から公共交通機関へさらなるモーダルシフトが促進され、これがグリーンボンド発行による調達資金からの支出のうち高い割合を占めている**
- **国は、バイオ燃料の使用を増やし、オルタナティブ（電気自動車など）の自動車の使用を促進することを計画している**
- **ハンガリーのGDPに占める旅客輸送量は欧州でもトップクラスである**
- **国家エネルギー・気候計画**によると、「輸送におけるエネルギー消費の増加を抑えるためには、公共交通機関の開発と利用拡大が不可欠である」
- **グリーンバス・プログラム**は、パイロット・プロジェクトの実施により、電気バスを地域交通に統合することを目的としている
- **2022年には鉄道網の42.6%が電化され、今後も増加すると予想されている**

(パーセンテージ、指数2015=100)、2021年



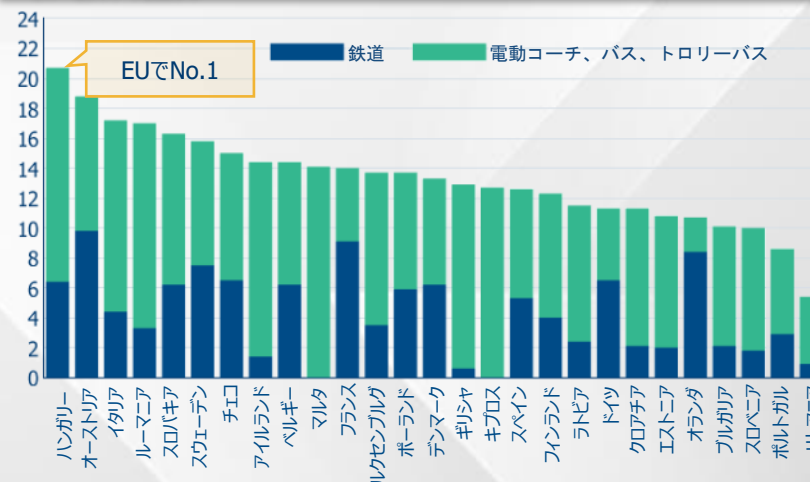
出典：ユーロスタット

(100万キロメートル)、2018～2022年



出典: MÁV Zrt., GYSEV Zrt.

(パーセント)、2021年



出典：ユーロスタット

産業部門および住宅・商業部門における持続可能性の促進

産業部門の主なハイライト

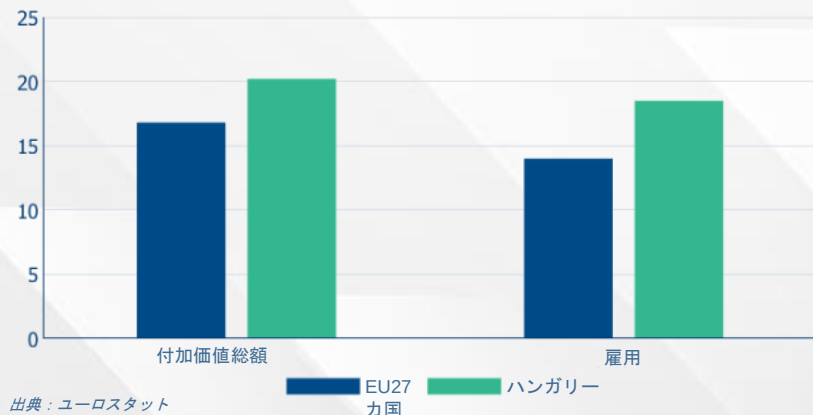
- 産業別売上高の大半は製造業が占めている
- 温室効果ガス排出を削減するためのアプローチには、以下のようなものがある：
 - 主**にエネルギー効率投資**と（電力への）技術シフト
 - 電化が困難なエネルギー集約型セクター（化学、鉄鋼など）への**低炭素**または**グリーン水素**の適用
 - 加えてハンガリーは、将来的に**炭素回収貯留（CCS）**に焦点を当てた技術を採用する予定である
- バロス・ガーボル・キャピタル・プログラム（工場救済プログラム）**は、**エネルギー効率とグリーン開発を改善し、過度のエネルギー価格上昇に対する強靱性を高めるために、産業企業を支援するものである**
- ジャスト・トランジション基金**は、気候中立への移行を目指す地域や**炭素集約型産業**を支援する

住宅・商業部門の主なハイライト

- 約260万戸**の住宅が、何らかのエネルギー近代化を必要としている
- 国家建築物エネルギー戦略（NÉeS）によると、**一次エネルギー消費の約42%**は建築物によるものである
- ハンガリーの家庭で使用される**エネルギーの4分の3**は暖房用で、主に**天然ガス**によって生産されている
- 近代化と代替暖房方法によって、年間約**20億m³**の**天然ガス消費**を回避できる
- 長期リノベーション戦略（HTFS）**は、2030年までに国内住宅建築物のエネルギー消費量を**20%削減**し、2040年までに建築物のエネルギー使用に関連するCO₂排出量を2018年から2020年の平均と比較して**60%削減**し、2050年までに**建築物の90%**が**ほぼゼロエネルギー建築物性能（NZEB）を満たすこと**を目標としている

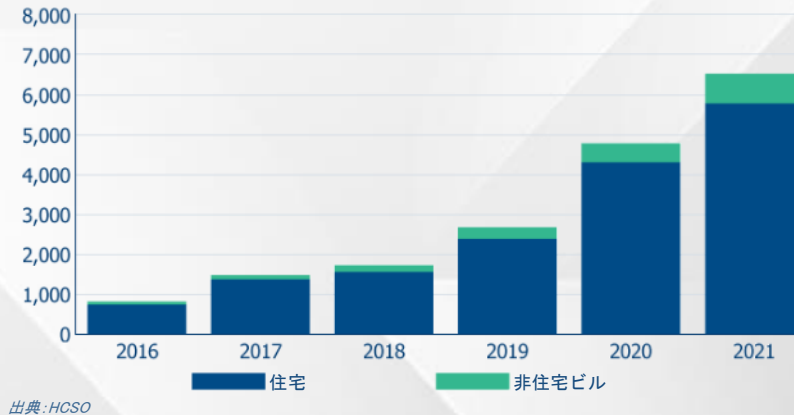
GDPと雇用に占める製造業の割合

（パーセント）、2022年



使用されているほぼゼロ・エネルギー・ビルの数

（個数）、2016～2021年



農業、LULUCF、廃棄物のセクターにおける環境慣行の実施

農業とLULUCF¹ のセクターの主なハイライト

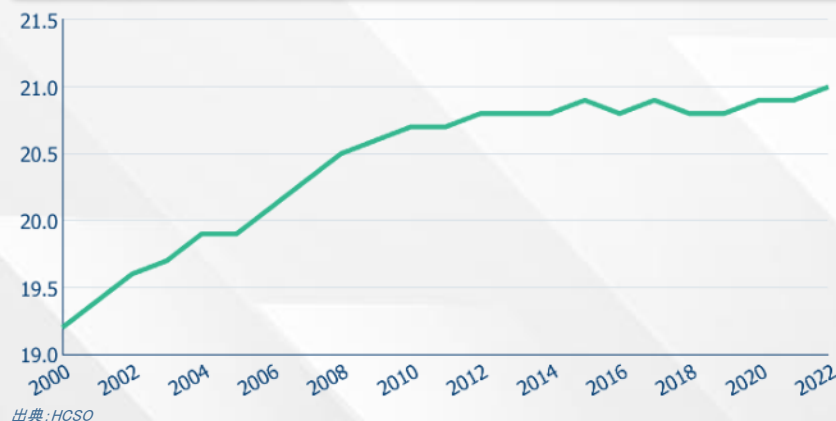
- ハンガリーの2023～2027年**CAP戦略計画**の目標は以下の通りである：
 - 農業における温室効果ガス排出を削減し、畜産部門における温室効果ガスとアンモニア排出の削減、温室効果ガスとガスを削減するための**林業対策、再生可能エネルギー**生産への投資、**土壌と生態系の炭素貯留**の改善により、LULUCF部門の**炭素貯留**を促進する
- アグロエコロジープログラム（AÖP）**は、気候変動に配慮した農法を自主的に導入する生産者に対して、毎年任意の支援を行うものである
- 土壌保護行動計画**は、持続可能な農地利用を実施するため、農民の意識形成と研修を確実に行うものである
- 国家森林戦略**によると、**CO₂ 吸収能力**を高めるために、**国家植林プログラム（NETp）**によって森林面積の継続的な増加が計画されている

廃棄物セクターの主なハイライト

- 2021～2027年国家廃棄物管理計画（国家予防プログラムとアクションプログラム）**がその不可欠な項目である）は以下を含む意欲的な目標を設定している：
 - 再資源化され、再利用のために準備された**都市廃棄物**の量は、2025年までに**55%**に達しなければならない（50%の減免措置）。
 - 包装廃棄物については、2030年までに減免措置なしで、**最低限必要なりサイクル率を70%**に引き上げること。
- 政府は、**供託金返還制度**を導入し、一般廃棄物の収集と前処理を含む**廃棄物管理責任**をコンセッション業者に委ねる新しい**コンセッション方式**を導入した。
- 加えて、**全国的なアスベスト除去プログラム**など、さまざまなプログラムによって合法的な廃棄物処理を支援し、不法投棄された廃棄物を撲滅している。

国土に占める森林面積の割合

（パーセント）、2000～2022年

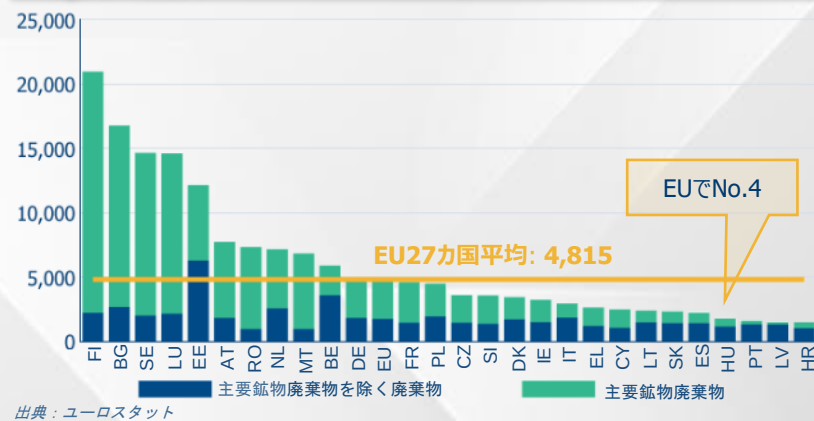


注記: 1: 土地利用、土地利用変化、林業

出典: 国家エネルギー・気候計画、廃棄物管理プログラム、ハンガリー2023年次改革プログラム

廃棄物発生量

（kg/人）、2020年



FI フィンランド
BG ブルガリア
SE スウェーデン
LU ルクセンブルグ
EE エストニア
AT オーストリア
RO ルーマニア
NL オランダ
MT マルタ
BE ベルギー
DE ドイツ
EU EU
FR フランス
PL ポーランド
CZ チェコ
SI スロベニア
DK デンマーク
IE アイルランド
IT イタリア
EL エルサルバドル
CY キプロス
LT リトアニア
SK スロバキア
ES スペイン
HU ハンガリー
PT ポルトガル
LV ラトビア
HR クロアチア

ハンガリーのESGポジション

主なハイライト

■ 全体として

- ハンガリーの**SDGs達成率は、国連加盟国193カ国中22位**
- 中東欧最大のグリーンボンド発行体
- ハンガリーは今後もグリーンボンドを発行し、**持続可能なファイナンスへの道を歩む**つもりである

■ グリーンボンド・ファイナンス

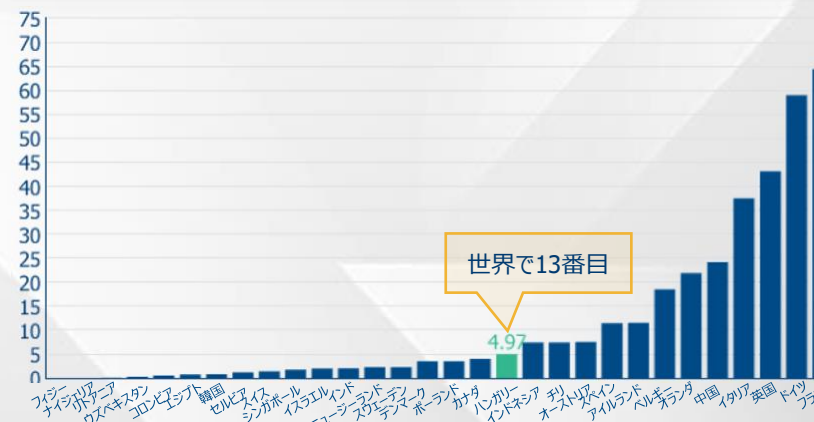
- ハンガリーは2020年から2023年にかけて、国内市場（フォリント）および国際市場（ユーロ、日本円、人民元）で総額**2兆3,590億フォリント**（2023年12月現在）のグリーンボンド発行に成功した
- **2023年7月**、ハンガリーは**グリーンボンド・フレームワークを更新した**
- **EUタクソノミーの評価は新フレームワークの一部だった**
- **37の活動が「実質的貢献」と「最低限のセーフガード」の基準で評価された**
- クリーン輸送、エネルギー効率（グリーンビルディングを含む）、再生可能エネルギーなど、**20の活動がDNSH基準で評価された**

ハンガリーのSDGs世界ランキング（上位30カ国）（2023年）



出典：持続可能な開発報告書2023

ソブリン発行体と比較したハンガリーのグリーンボンド発行額*（発行額10億米ドル）、2024年



出典：ICMAグループ、独自の算出に基づく

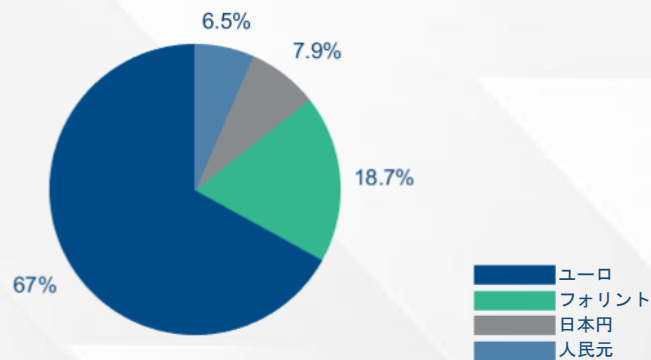
**出典：ICMAグループの方法論およびLGX DataHubで公表され、発行体および／または外部レビューがグリーンボンド原則に合致していると宣言した債券のデータベース

2020～2024年のグリーンボンド発行

主なハイライト

- ハンガリーは2020年5月に初のグリーンボンドを発行
- 2020年から2024年にかけて、ハンガリーは国内市場（フォリント）と国際市場（ユーロ、日本円、人民元）でグリーンボンドを発行した
- ハンガリーの現在（2024年4月30日現在）のグリーンボンド債務残高は**2兆3,350億フォリント**で、債務総額の**4.4%**にあたる
- 満期までの平均期間は**7.7年**
- 発行済みグリーンボンドに占める**ユーロ建て債券の割合が最も高い**

グリーンボンドの通貨別シェア (%)



出典：AKK

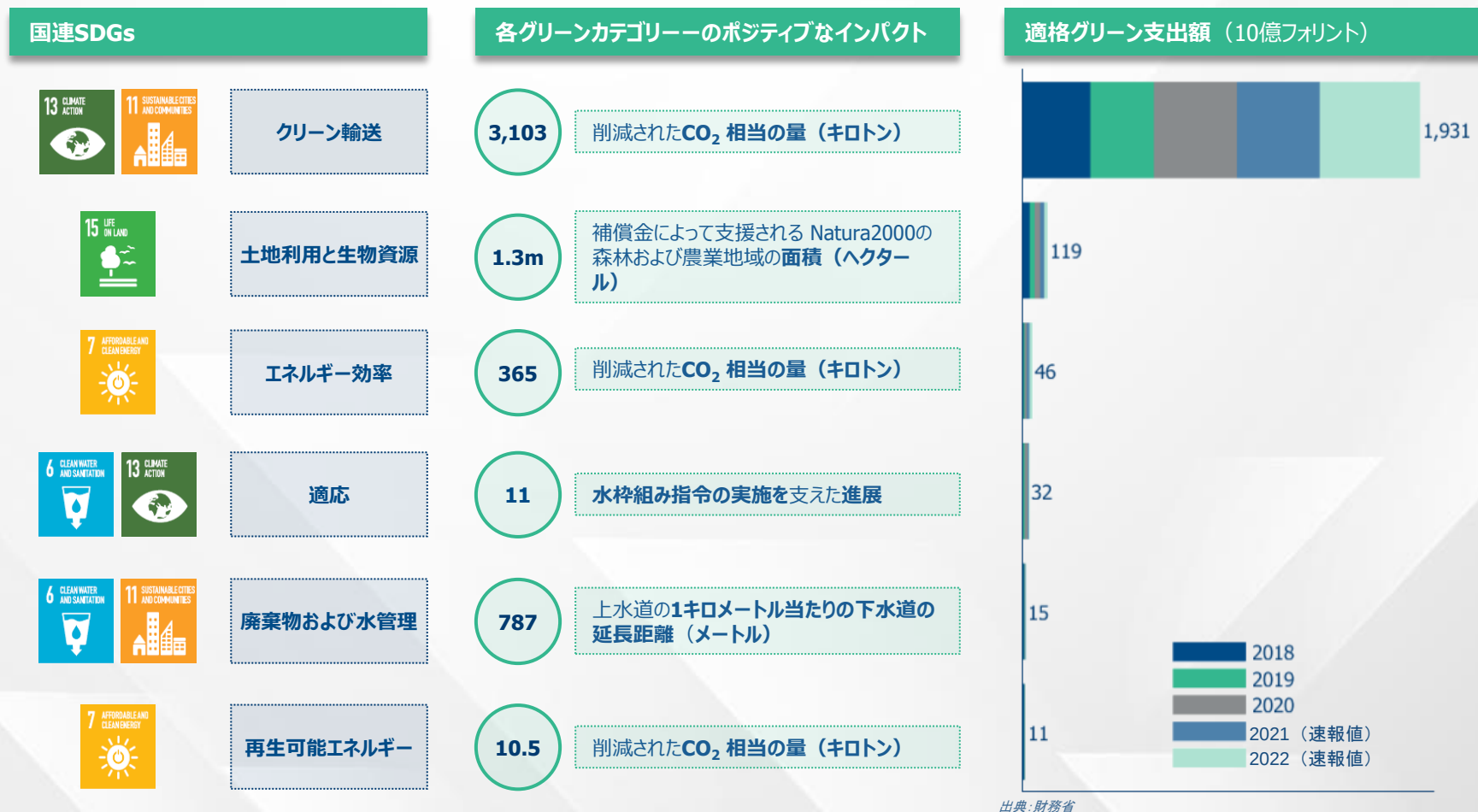
注記：2024年4月30日現在

ハンガリーのグリーン債務残高合計

ISIN	通貨	発行日	年限	債務残高合計 (10億フォリント)
XS2181689659	ユーロ	05/06/2020	15	586.6
XS2558594391	ユーロ	21/11/2022	4	391.0
XS2753429047	ユーロ	25/01/2024	5	586.6
				 1,564.2
HU0000404991	フォリント	28/04/2021	30	151.0
HU0000405535	フォリント	26/01/2022	10	284.5
				 435.6
JP534800CL92	日本円	18/09/2020	7	36.1
JP534800DL91	日本円	18/09/2020	10	10.5
JP534800BN26	日本円	25/02/2022	5	108.9
JP534800DN24	日本円	25/02/2022	7	10.9
JP534800CN25	日本円	25/02/2022	10	18.1
				 184.4
CND10004QFJ7	人民元	16/12/2021	3	50.3
CND10005WTB0	人民元	17/11/2022	3	100.7
				 151.0

注記：初回発行日、タップ発行したフォリント債は掲載していない。
2024年4月30日現在

2020年グリーンボンドフレームワークにおけるグリーンボンドの実績



注記: 2020年、2021年、2022年1月～2023年5月の発行分に基づく。省エネルギー、再生可能エネルギー生産、排出量削減の結果は、プロジェクトのベースラインからの累積値である。融資が実行され投資が行われた年の値をベースラインとする。免税事業の場合は、受益者が免税を利用した年を基準に集計している。グリーンボンドによる支援の割合が明確な場合は、その割合に応じてインパクトの結果を調整した。

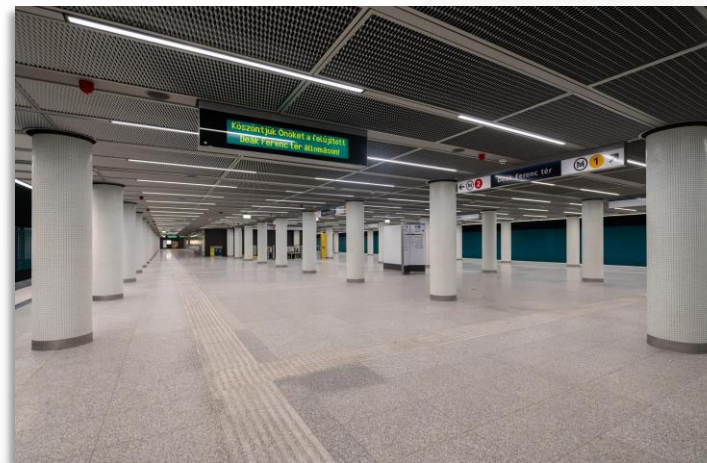
出典: ハンガリーのグリーンボンド調達資金のアロケーションと環境インパクトに関する統合報告書(2022年): <https://www.akk.hu/content/path=integrated-report-2022>、ハンガリーのグリーンボンド調達資金のアロケーションと環境インパクトに関する統合報告書(2021年): <https://www.akk.hu/content/path=integrated-report>、アロケーションレポート(2020年): <https://www.akk.hu/content/path=Allocation-report>

ケーススタディ I – 地下鉄M3号線のアップグレード

プロジェクトの目的

- 地下鉄M3号線のアップグレードは複数年にわたる公共交通開発プロジェクト
- M3はブダペストで最も交通量の多い公共交通路線
- その能力を開発し、強化することで、より多くの旅行者が、よりアクセスしやすく、より快適に、この路線を利用できるようになる
- 環境に優しい交通手段へのモーダルシフトを促進する
- アップグレード中に以下のことが行われる
 - ✓ 駅と地下鉄車両は近代化される
 - ✓ ケーブルとレールが交換される
 - ✓ 乗客の安全性とアクセスの良さを重視し、カメラなどの安全装置を設置

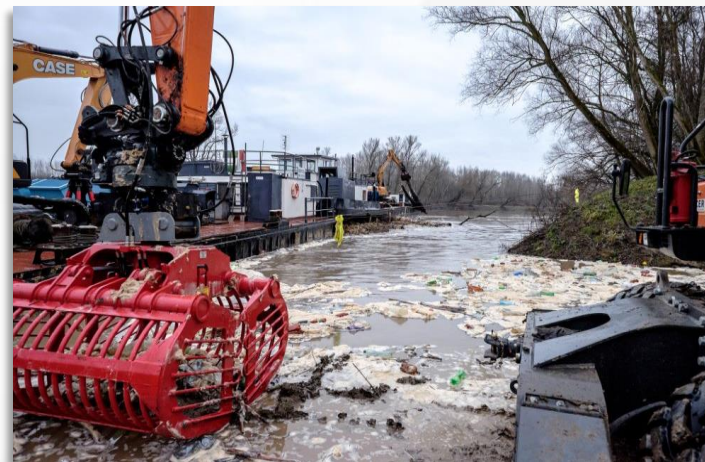
全長17.3kmの地下鉄がアップグレードされ、1日50万人以上の利用者をサポートする



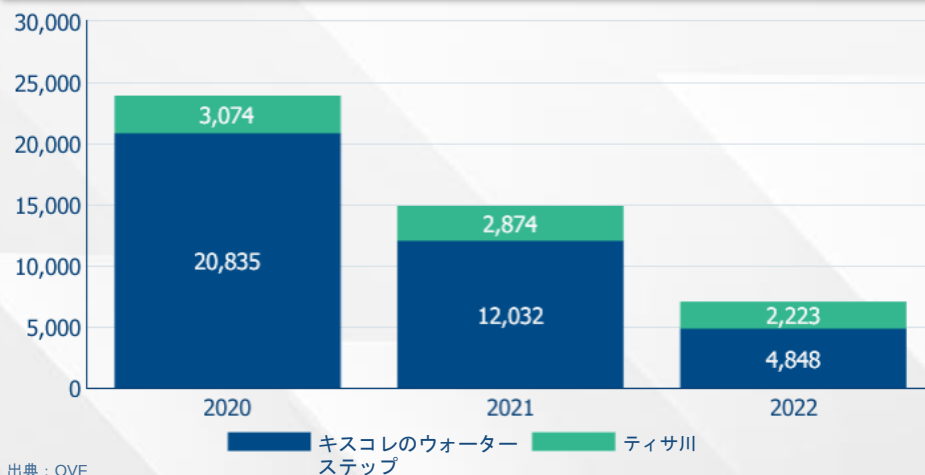
ケーススタディ II – ティサ上流地域とキスコレのウォーターステップにおける廃棄物管理

プロジェクトの目的

- ティサ川上流域では、都市ゴミやペットボトルに混じった大量の浮遊ゴミが、潮の満ち引きの際に国境を接する地域から定期的に排出されている
- ハンガリーの地形は平坦であるため、この廃棄物は国境を越えた後、部分的に氾濫原に広がったり、主要な水路にあるキスコレのウォーターステップの第一関門に集積したりする
- ティサ川上流域では、蓄積された廃棄物を撤去するために、瓦礫撤去サイトが設置された
- このプロジェクトは、プラスチックカップ（PET Kupa）によるプラスチック廃棄物の分別とリサイクルの支援を受けている
- 有機分解性廃棄物は、その形態に応じて、リサイクルされるか、そのままの形で販売されるか、土壌改良材として処理される



回収・処理・処分された廃棄物の年間総量（単位：m³）



2023年グリーンボンド・フレームワーク

原則、基準	- ICMAグリーンボンド原則2021年版（2022年6月付録1） - EUタクソミーの気候委任法および可能な範囲での次期EUグリーンボンド基準 2022年版の日本のグリーンボンドガイドラインと中国のグリーンボンド原則
1.調達資金の使途	- 投資支出、介入支出、租税支出、特定の事業支出、政府機関およびその他の公的部門に対する支出（これらの団体が自らグリーン資金を調達しない場合に限る） - すでに専用資金を得ている予算支出（EU資金、EUETS排出枠など）は除外されている - ICMAグリーンボンド原則に基づき定義された8つの適格なグリーン・カテゴリー（2つの新しいカテゴリーを含む）： - 汚染防止・管理部門カテゴリー（持続可能な水・廃水管理部門は分割された）および研究・技術革新・意識向上 3つの除外基準：原子力発電、軍備・防衛部門、化石燃料生産・発電
2.プロジェクトの評価と選定	- ÁKKと共に財務省がプロセスの調整を担当 - 政府間作業部会（IWG）がグリーン支出の可能性を評価 - 運営委員会が「適格グリーン支出」を承認
3.資金の管理	- 財務省がグリーンボンドの資金管理を担当 - IWGは、「適格グリーン支出」のレベルを監視する。 - 運営委員会が資金配分を承認。適格グリーン支出には、前年度2年間（n-1年目を優先）、今年度、将来2年間（n+1年目を優先）の支出を含めることができる
4.報告	「充当状況とインパクト」の章を含む統合報告書
外部評価	- ハンガリーのグリーンボンド・フレームワークに関するモーニングスター・サステナリティクス社によるセカンドパーティ・オピニオン - 統合報告書（アロケーションとインパクトを含む）のレビューの義務化

調達資金の使途 (1/2)

グリーン・カテゴリー	適格グリーン支出概要	SDGs目標	EUの目標
 クリーン輸送	依存度を引き下げることを目的とした適格支出 - 鉄道・道路旅客輸送 - 小型車両 - インフラ	  	I. 気候変動の緩和
 土地利用と生物資源	持続可能な土地利用と保護、および生物多様性の促進に対する適格な支出 - 国内法またはEU法に基づく持続可能な農業 - 国内法に基づく持続可能な森林管理 - 生物多様性と生態系の保護と回復	  	I. 気候変動の緩和 II. 気候変動への適応 VI. 生物多様性と生態系の保護と回復
 エネルギー効率（グリーンビルディングを含む）	エネルギー高効率の建物や、省エネとエネルギー効率を向上させるプロジェクトの開発を促進するための適格支出 - エネルギー高効率の建物 - エネルギー効率化対策	  	I. 気候変動の緩和
 再生可能エネルギー	再生可能エネルギー開発を加速するための適格支出 - 発電と冷暖房のための再生可能エネルギー・インフラ - 再生可能エネルギー技術の導入を促進する資産の有効化	 	I. 気候変動の緩和

注記: 調達資金使途の概要。ハンガリーのグリーンボンド・フレームワーク2023には適格グリーン支出に関する詳細な説明と例が記載されている。

出典: ハンガリーの2023グリーンボンド・フレームワーク <https://akk.hu/content/path=green-bond-framework-2023-item-en>

調達資金の使途 (2/2)

グリーン・カテゴリー	適格グリーン支出概要	SDGs目標	EUの目標
	汚染防止と管理 - 汚染削減および循環型経済発展の促進に関する適格支出 - 廃棄物管理 - 汚染された土地の修復と再生		I. 気候変動の緩和 IV. 汚染、予防、管理
	持続可能な水資源と廃水管理 - 持続可能な水資源と廃水管理の促進に関連する適格支出 - クリーンな水および廃水処理のためのインフラと技術 - 雨水管理および下水分離を含む集水および都市排水インフラの建設または維持管理		I. 気候変動の緩和 IV. 水・海洋資源の持続可能な利用と保護
	気候変動への適応 - 適応力を強化し、気候の回復力を促進することを目的とした適格支出 - 回復力の強化とリスク管理を支える施策 - モニタリングと予測を支える対策 - 地域社会の気候変動監視を支援する施策		II. 気候変動への適応 IV. 水・海洋資源の持続可能な利用と保護
	気候と環境に関する知識とイノベーションの向上と促進を目的とした適格支出 - 研究、イノベーションおよび意識向上 - 持続可能な農業 - 持続可能な林業 - 再生可能エネルギーの利用とエネルギー効率化の促進		I. 気候変動の緩和 II. 気候変動への適応

注記: 資金使途の概要。ハンガリーのグリーンボンド・フレームワーク2023には、グリーン支出に関する詳細な説明と例が記載されている。

出典: グリーンボンド・フレームワーク・ハンガリー2023: <https://akk.hu/content/path-green-bond-framework-2023-item-en>

第三者によるEUタクソミー評価

主なハイライト

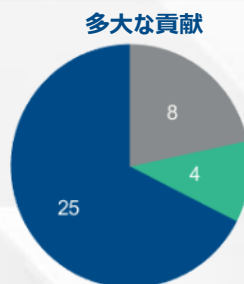
- **I. 気候緩和の目的におけるEUタクソミーと気候委任法の評価：**
 - **37のタクソミーに適格な活動に関わる6つのカテゴリー**
 - **実質的貢献と最低限のセーフガードの基準で評価された37の活動**
 - クリーン輸送、エネルギー効率（グリーンビルディングを含む）、再生可能エネルギーカテゴリーを含む**DNSH基準**で評価された**20の活動**
 - **気候変動への適応、研究、イノベーションおよび意識向上カテゴリー**に含まれる活動はタクソミーに適格でないため、評価不可

EUタクソミー（グリーンカテゴリー）との適合性

グリーン・カテゴリー	SC基準 (37の評価活動)	DNSH基準 (20の評価活動)	MS基準 (37の評価活動)
クリーン輸送	完全適合	部分的に適合	完全適合
土地利用と生物資源	部分的に適合	未評価	
エネルギー効率（グリーンビルディングを含む）	部分的に適合	完全適合	
再生可能エネルギー	完全適合	完全適合	
汚染防止と管理	部分的に適合	未評価	
持続可能な水資源と廃水管理	部分的に適合	未評価	

完全適合 部分的に適合 不適合

EUタクソミー（活動分類）との活動の適合性



完全適合 部分的に適合 不適合

グリーンボンド・アワード

2024

2022年グリーンボンド統合報告書へのインパクト・レポート・オブ・ザ・イヤー（発行体のみ）



2023

市場参加者の投票に基づく、CEEMEAカテゴリーで最も印象的なESG債券発行体で第3位に入賞

GlobalCapital

2023

グリーン・ハンガリー国債と呼ばれる機関投資家向け30年物フォリント国債が、最上のソブリン・グリーン・ボンド2023を受賞



2022

低金利、長期ドル債、ユーロ債、グリーンボンドで最も印象的なCEE（中東欧）の発行体を受賞

GlobalCapital

2021

ハンガリーが2020年6月に15億ユーロのソブリン・グリーンボンドを発行したことが評価され、ソブリン・グリーン市場のバイオニア・アワードを受賞

Climate Bonds INITIATIVE

2021

キャピタル・アイ特別アワード：2020年発行のグリーンサムライ債シリーズが評価されて特別賞を受賞



2021

2020年グリーンサムライ債発行がサステナブル・ファイナンス・アワードを受賞



2021

日経ヴェリタス・アワード：ハンガリーのグリーンサムライ債発行が日本の経済紙に評価される

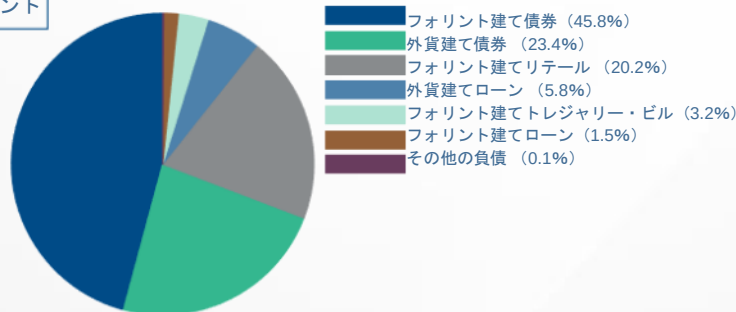
V. 効率的な債務管理

ハンガリーは好条件の債務プロファイルから恩恵を受けている

ハンガリーの中央政府債務の内訳

(2024年4月30日、全体に占める割合)

債務総額：54兆
1,360億 フォリント



出典: AKK 注記: 中央政府債務(マーク・トゥ・マーケットおよびレポ取引による債務を含む)

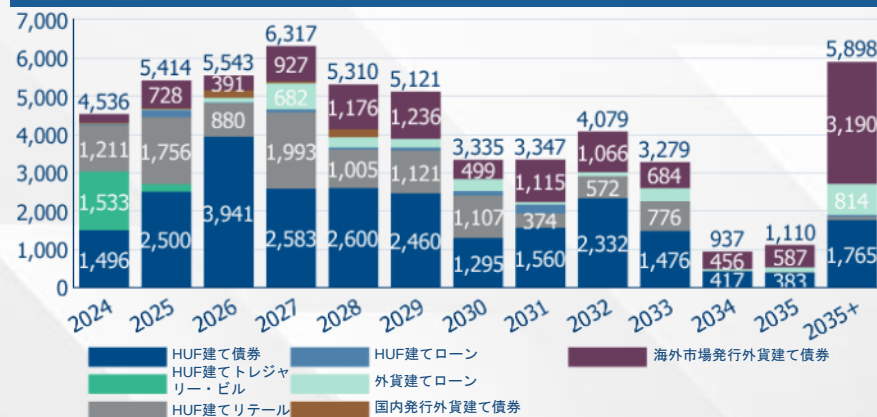
ハンガリー政府債務の主な目標と特徴

	2024年ベンチマーク目標	2024年4月30日現在数値
外貨建て債務割合	最大30%	✓ 29.1%
外貨建て債務の通貨構成 (スワップ後)	ユーロ100% (5%の変動を許容)	✓ ユーロ 100.0%
満期までの平均期間	最低5.5年	✓ 6.2年
債務再調整までの平均時間	最低4.0年	✓ 5.0年
固定金利の債務割合	60%から80%の間	✓ 68.6%
リテール債の割合	20%から25%の間	✓ 20.7%
グリーンボンドの割合		4.3%

出典: AKK 注記: 中央政府債務、ベンチマーク値は90日移動平均

ハンガリーの国債償還見通し

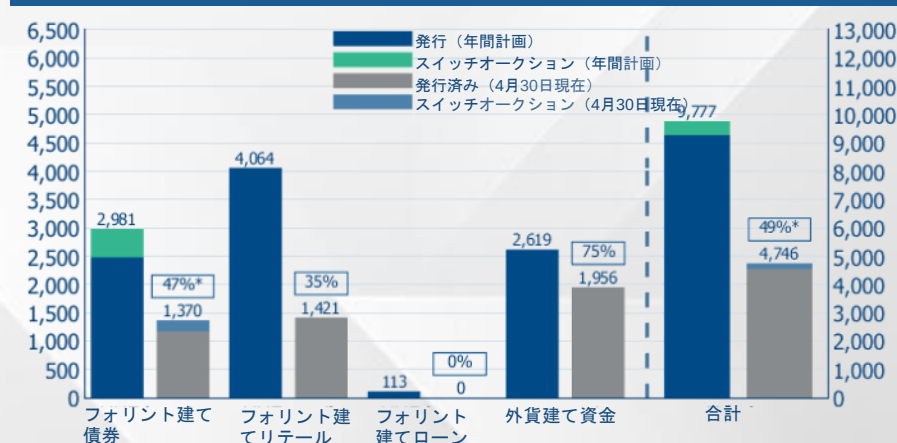
(2024年4月30日、10億フォリント)



出典: AKK 注記: 中央政府債務(マーク・トゥ・マーケットおよびレポ取引による債務を含む)

現行の2024年資金調達計画と2024年発行実績の比較

(2024年4月30日、10億フォリント)



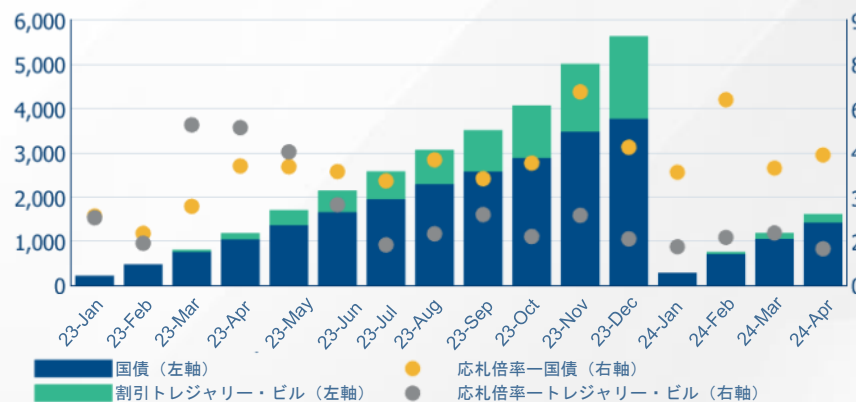
出典: AKK 注記: トレジャリー・ビルとユーロ・コマーシャル・ペーパー (ECP) を除く。* スイッチオークションを除く

国内ホールセール債券市場での旺盛な市場需要

主なハイライト

- シンプルさと透明性を確保するため、AKKは事前に公表された一定の年間カレンダーに従って標準的な債券を発行する
- 新発債入札、スイッチ・オペレーション、バイバック・オペレーションは、バランスの取れた債券発行パターンをサポートし、償還見通しを管理し、リファイナンス・リスクを軽減するのに役立つ
 - 2025～2026年の満期ピークの減少を目的とした5,000億フォロントのスイッチ・オークション・プログラム
- 割引トレジャリー・ビル入札制度の改革
 - 2024年1月以降の3カ月物入札で既存シリーズを再開することにより、残存のトレジャリー・ビルの発行シリーズ数を削減する
 - 2024年5月中旬からトレジャリー・ビルのスイッチ・オークションを始める
- フォロント建てホールセール債券の発行済みシリーズ数の削減

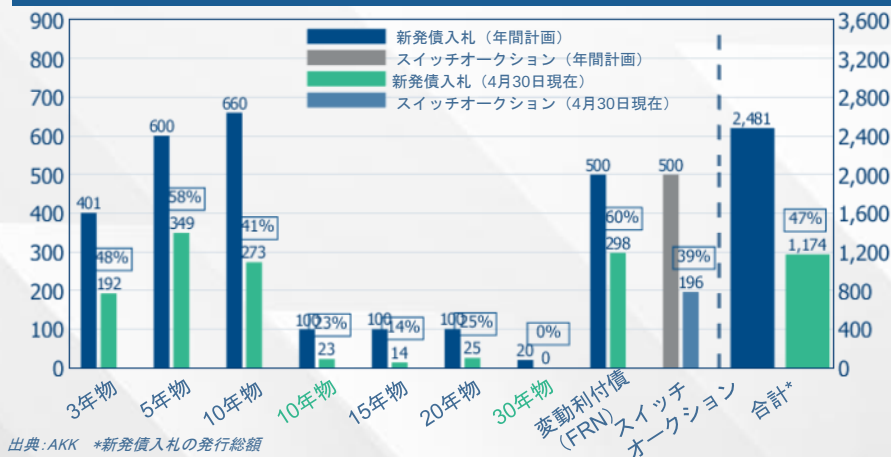
月次債券発行累計額と計画額に対する比率（左目盛：10億フォロント）



出典: AKK 注記: 国債はレポ取引を除く、割引トレジャリー・ビルはOECD方式による

入札による国債発行の年限別内訳

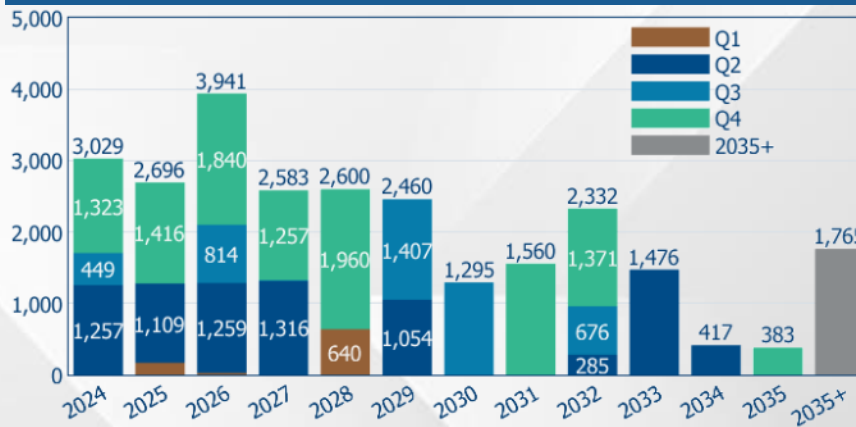
（現行の2024年資金調達計画と2024年発行実績の比較（地方債販売額を除く、10億フォロント））



出典: AKK *新発債入札の発行総額

ホールセール国債の償還見通し

（2024年4月30日現在、10億フォロント）



出典: AKK レポ取引を除く国債

国内リテール債券市場は重要な多角化ツール

主なハイライト

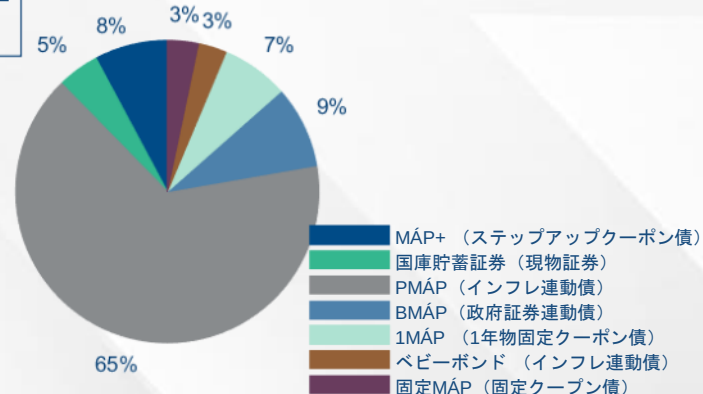
- リテール向け債券プログラムは政府にとって重要な資金調達手段であり、2024年4月30日現在の個人向け証券残高は10兆9090億フォリントで、負債総額の20.2%を占めている
- **PMÁP**（インフレ連動型リテール債券）は**2023年の株価上昇の中で大きな役割を果たした**
 - 2023年、AKKはインフレ率の上昇により高い需要を経験した
- **新発売の満期3年のFixMÁP**（固定クーポン・リテール債券）は、**利用しやすい3カ月物利付商品でリテール債券ポートフォリオを補完する**
 - FixMÁPは2024年に最も人気のあるリテール債券である
- **AKKは常に市場環境をモニターし、リテール債券の価格決定に際してそれを考慮している**
- **個人投資家の継続的増加と集中の緩和が今後の主要目標**
 - 2023年1月以降、ほとんどのリテール債券に販売上限が適用される

出典：AKK

商品別フォリント建てリテール債券ポートフォリオ

(2024年4月30日、構成比)

フォリント建てリテール債：10兆9,090億フォリント

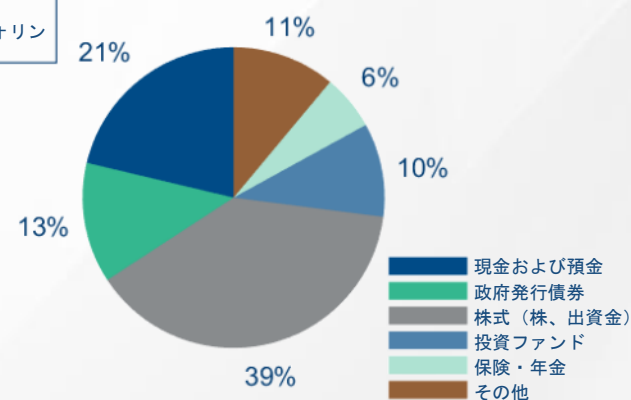


出典：AKK

家計部門の資産構成

(2023年第4四半期、全体に占める割合)

家計資産：
96兆8,880億フォリント



出典：ハンガリー国立銀行 (NBH)

フォリント建てリテール債券

(10億フォリント、満期年)



出典：AKK

ハンガリーの国際市場でのエクスポージャーは慎重に管理されている

主なハイライト

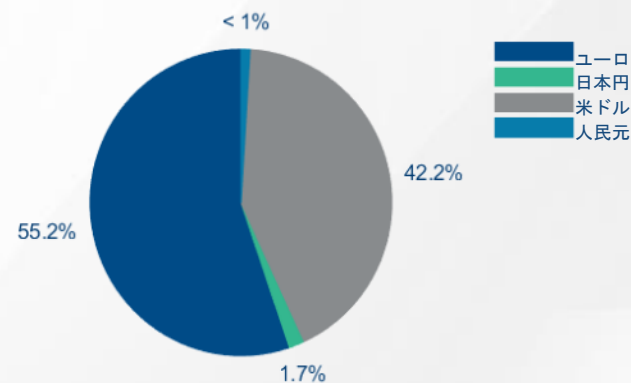
- ハンガリーの政府債務の外貨建て比率は、依然として抑制されている。ハンガリーは資金調達源の多様化を確保するため、国際資本市場でのプレゼンスを維持していく
- 外貨建て債務は主にユーロ建ておよび米ドル建てであり、ユーロ以外の調達資金はすべてユーロにスワップされるため、最終的には外貨建て債務のポートフォリオは100%ユーロ建てとなる
- 効率的な債務管理により、入札や店頭取引を通じた米ドル建て短期債の買い戻しもあり、**2024年から2026年にかけて満期を迎える外貨建て債券の額は過去最低となった**
- ハンガリーは、ユーロ（2020年6月、2022年11月、2024年1月）、日本円（2020年9月、2022年2月）、人民元（2021年12月、2022年11月）を含む**主要外貨建てグリーンボンドを発行した**
- プロジェクト・ファイナンスとリボルビング・ファイナンスの他に、ハンガリーは短期外国為替流動性を管理するため、2023年7月に**ユーロ・コマーシャル・ペーパー・プログラム**を設立した

出典：AKK

スワップ前の外貨建て債務の通貨別構成

（2024年4月30日、全体比）

外貨建て債券総額¹：
408億ユーロ

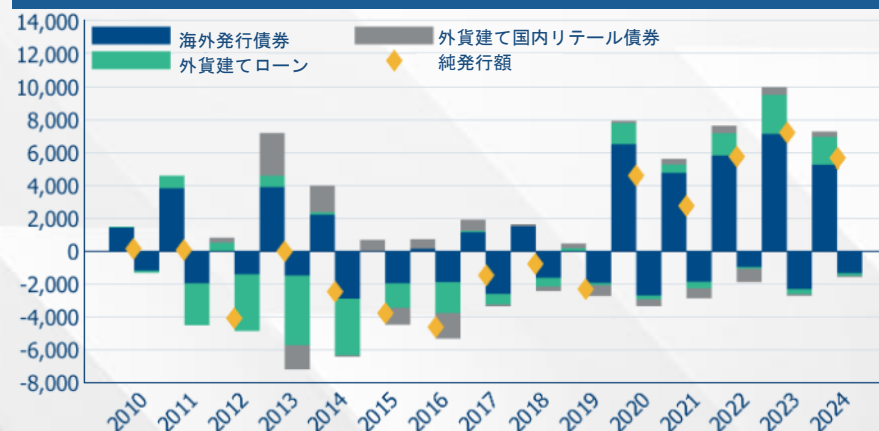


出典：AKK 注記：為替スワップ前の中央政府発行外貨建て債券ポートフォリオの構成

¹ CCIRSワップを除く、CCIRSワップを含む外貨建て債務の総額は404億ユーロ

外貨建て債券の償還・発行額・純発行額

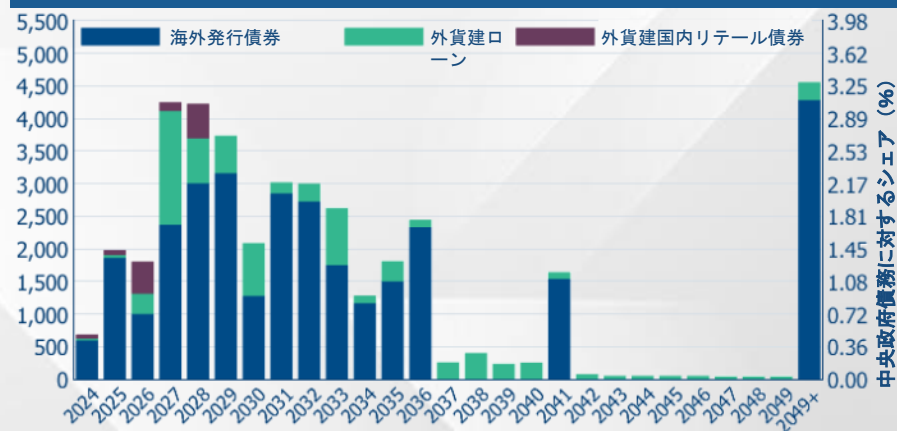
（100万ユーロ）



出典：AKK 注記：中央政府債

外貨建て債務の満期見通し

（2024年4月30日、100万ユーロ）



出典：AKK 注記：中央政府債務

ご覧いただき、ありがとうございました

