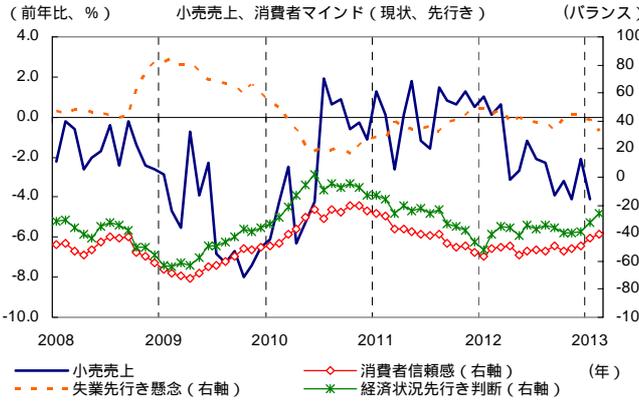
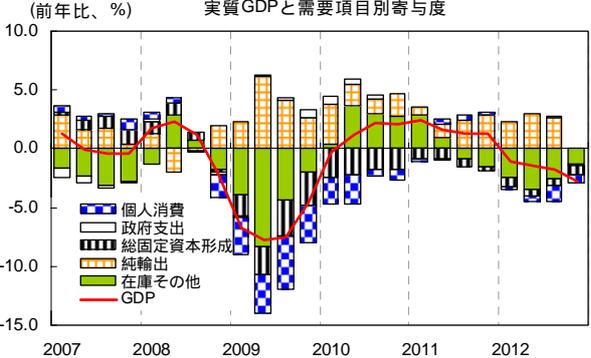


ハンガリー経済・金融概況

Main Economic & Financial Indicators (Hungary)

経済調査室
Economic Research Office
(照会先：石原尚子 naoko.ishihara@uk.mufg.jp)

概況	消費
<p>ハンガリー経済は、増税や雇用情勢の悪化に伴う消費の落ち込みを背景に内需の悪化が続いていたが、これに輸出の減少が加わり、景気後退長期化への懸念が強まっている。</p> <p>2012 年の政府債務残高（速報値）は、対 GDP 比 79%と前年の同 81.4%から若干縮小。財政緊縮策の実施に加え、昨年後半に進んだフォリント高によるところが大きい（政府債務残高の約 1/2 が外貨建）。ただし、長期化する景気の低迷、不安定な通貨、高めの金利負担などから政府債務残高はここ数年対 GDP 比 80%前後で高止まっている。</p> <p>通貨の安定化及び資金調達コスト削減のため、IMF から予防的クレジットラインを確保する交渉が 2011 年末以来行われていたが、2 月初めに IMF との交渉決裂が伝えられるなど、資金調達環境改善への足がかりは見当たらない。ハンガリー政府は 2 月半ば、ほぼ 2 年ぶりに国債発行により総額 32.5 億ドルの資金調達（5 年、10 年物）に成功したが、利回りは前回の入札時より若干高い水準（4.2%、5.4%）となっている。投資家のリスク警戒感後退により、足元については、資金繰り懸念は弱まっているが、金融取引税の導入やエネルギー、通信などの大企業に対する課税等成長抑制的かつポピュリスト的な政策を採用するハンガリー政府に対する市場の不信は根強い。低成長と金利負担増を背景に、長期的にみた政府債務削減への道のりはむしろ困難になっている。</p>	<p>1 月の実質小売売上（速報値、営業日調整済）は、前年比 4.1%と食料品、非食料品ともにマイナス幅が拡大し、10 カ月連続で減少した。インフレによる実質賃金の低下や家計向け銀行貸出の減少（2012 年は 8.4%）、10%強で高止まる失業率など消費を巡る環境は厳しい。ただし、マインド面では、経済状況、失業懸念の先行き見通しに改善傾向が見られる。足元のインフレ率の低下などが消費者心理改善に貢献していると考えられるが、実体経済の基調が弱いなか、この傾向の持続性には若干疑問が残る。</p>  <p>(前年比、%) 小売売上、消費者マインド（現状、先行き） (バランス)</p> <p>— 小売売上 — 消費者信頼感（右軸） - - - 失業先行き懸念（右軸） * 経済状況先行き判断（右軸）</p> <p>(資料) Macrobond より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>
GDP	物価/政策金利
<p>第 4 四半期の実質 GDP 成長率（速報値）は前年比 2.7%（前期比 0.9%）、2012 年全体では 1.7%のマイナス成長となった。需要項目別では、個人消費が前年比 0.9%と前期の同 3.7%からマイナス幅は縮小したものの、総固定資本形成については同 5.6%とマイナス幅が大きく拡大した。輸入は内需の悪化からマイナス幅が若干拡大、これまでプラスの伸びを維持してきた輸出もユーロ圏の景気後退を背景にマイナスの伸びとなったため、純輸出の寄与度は 2008 年以来初めて、僅かながらマイナス寄与となった。</p>  <p>(前年比、%) 実質GDPと需要項目別寄与度</p> <p>■ 個人消費 ■ 政府支出 ■ 総固定資本形成 ■ 純輸出 ■ 在庫その他</p> <p>— GDP</p> <p>(資料) Macrobondより三菱東京UFJ銀行経済調査室作成</p>	<p>2 月の消費者物価上昇率は前年比+2.8%と、昨年 1 月に実施された VAT 税率引き上げ等のベース効果の剥落に食料品価格の上昇率低下が加わり、前月の同+3.7%から低下。インフレ率は 1 月以降、中銀のインフレ目標値（3%±1%）内に収まっている。コアインフレ率も前年比+3.6%と低下トレンドを維持している。</p> <p>2 月 26 日の金融政策委員会で中銀は政策金利を更に 0.25%ポイント引き下げ 5.25%とした。内需の落ち込みに伴うインフレ圧力の後退を受け、追加利下げに踏み切ったとみられる。</p> <p>こうしたなか、オルバン首相は、3 月 1 日、中銀総裁にマトルチ国家経済相を指名。同氏は金融取引税の導入などポピュリスト的な経済政策を断行してきたほか、金融政策については緩和支持の立場をとっていることから、今後、金融緩和が更に進むとの見方が強まっている。また、首相の側近である同氏の中銀総裁就任によって中銀の独立性を危ぶむ声が EU 諸国の間で特に高まっている。</p>
生産	国際収支/為替相場
<p>1 月の鉱工業生産（速報値）は前年比 1.4%と、昨年 9 月以降マイナスの伸びが続いている。2 月の製造業 PMI は、54.0 と前月 55.9 からは若干悪化したものの、拡大・縮小の分岐点である 50 を 2 カ月連続で上回った。輸出先シェアの 4 分の 1 を占めるドイツにおける製造業の持ち直しがハンガリーの PMI の輸出指数改善に貢献したと考えられる。ただし、ユーロ圏全体としては依然として景気先行き不透明感が強いことなどを考慮すると、足元の PMI の改善の持続性については、今後の進展を注視する必要がある。</p>	<p>第 3 四半期の経常収支は 10.0 億ドルの黒字と、前年同期の 4.4 億ドルから黒字幅が拡大した。内需の落ち込みによる貿易黒字増加などが要因。一方、所得収支赤字は、企業・家計の外貨建債務の金利支払及び外資企業による配当金の本国送金などから緩やかな増加傾向が続いている。資本収支は、25.6 億ドルの赤字と赤字幅は前期の 12.2 億ドルから拡大。外資、大企業に対する増税にみられるように政府のポピュリスト的な経済政策に対する市場の懸念に景気後退長期化への懸念が加わり、国外への資金流出トレンドは続いている。</p> <p>2010 年以降の経常黒字化や、国際的な過剰流動性を背景とする短期資金の流入により、2012 年中のフォリント相場は比較的安定していた。しかし、IMF との融資交渉の決裂、中銀総裁交代に伴う金融緩和加速の可能性などからフォリント下落圧力が強まっている。</p>

ハンガリー経済・金融概況

1. 年、四半期

	2010	2011	2012	11/Q4	12/Q1	12/Q2	12/Q3	12/Q4
名目GDP実額 (10億米ドル)	128.2	115.0	128.0	34.4	28.1	30.4	32.0	35.3
実質GDP成長率 (y/y, %)	1.3	1.6	-1.7	1.3	-0.6	-1.7	-1.7	-2.7
(民間消費支出) (y/y, %)	-3.1	0.5	-1.3	1.0	-0.3	-0.5	-3.7	-0.9
(総固定資本形成) (y/y, %)	-9.1	-3.5	-3.7	-2.4	-4.6	-3.0	-1.7	-5.6
鉱工業生産 (y/y, %)	10.6	5.6	-1.7	3.1	0.1	-0.6	-0.8	-5.4
小売売上(稼働日調整済) (y/y, %)	-2.3	0.2	-2.0	0.8	0.6	-2.3	-2.8	-3.5
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	4.1	-0.1	-13.2	-0.1	-1.2	-5.4	-11.9	-13.2
消費者物価上昇率 (y/y, %)	4.9	3.9	5.7	4.1	5.6	5.5	6.1	5.4
平均賃金上昇率 (y/y, %)	1.4	5.2	4.7	7.4	4.4	4.3	4.9	5.0
失業率* (%)	11.1	11.0	10.9	10.7	11.5	11.2	10.4	10.6
貿易収支* (百万米ドル)	7,278	9,880	8,797	1,568	1,690	1,932	1,759	1,442
輸出額 (百万米ドル)	94,413	111,946	103,397	20,286	19,915	20,125	19,948	20,103
輸出伸び率 (y/y, %)	13.9	18.6	-7.6	3.5	-1.1	1.9	0.8	-0.9
輸入額 (百万米ドル)	87,135	102,066	94,601	18,718	18,225	18,193	18,189	18,661
輸入伸び率 (y/y, %)	12.3	17.1	-7.3	3.8	1.5	0.7	0.0	-0.3
経常収支 (百万米ドル)	1,386	1,181	-	36	-21	607	1,003	-
資本収支 (百万米ドル)	4,741	5,900	-	-1,543	-2,736	-1,223	-2,562	-
対内直接投資 (百万米ドル)	2,258	4,273	-	5,252	5,135	1,454	1,469	-
外貨準備高 (百万米ドル)	44,849	48,681	44,506	48,681	46,119	44,599	44,584	44,506
対外債務残高 (百万米ドル)	185,491	171,289	-	171,289	174,257	166,600	164,202	-
株価指数	22,487	20,502	18,060	17,066	18,678	17,280	17,767	18,508
短期金利 (interbank BUBOR 3m)	5.50	6.19	6.98	6.54	7.42	7.21	7.06	6.24
EU調整長期金利 (Govt.10y bond yields)	7.28	7.64	7.89	8.46	8.95	8.47	7.40	6.75
Forint/USD	208.17	201.18	225.11	225.68	226.43	229.24	226.30	218.57
Forint/Euro	275.38	279.36	289.30	303.52	296.85	293.93	283.05	283.46
Forint/GBP	321.33	322.20	356.61	354.59	355.51	362.75	357.40	350.89

2. 月次

	12/07	12/08	12/09	12/10	12/11	12/12	13/01	13/02
鉱工業生産 (y/y, %)	0.9	0.2	-3.5	-1.4	-7.1	-7.6	-1.4	-
小売売上(稼働日調整済) (y/y, %)	-2.6	-2.0	-3.0	-3.7	-4.1	-2.1	-4.1	-
銀行貸出伸び率 (y/y, %)	-10.1	-8.8	-11.9	-13.1	-14.8	-13.2	-9.2	-
消費者物価上昇率 (y/y, %)	5.8	6.0	6.6	6.0	5.2	5.0	3.7	2.8
平均賃金上昇率 (y/y, %)	7.0	3.9	3.7	4.7	5.4	4.9	-	-
失業率* (%)	10.5	10.4	10.4	10.5	10.6	10.7	11.2	-
貿易収支* (百万米ドル)	522	761	940	808	878	189	432	-
輸出額 (百万米ドル)	7,942	8,353	8,840	9,544	9,493	7,167	8,776	-
輸出伸び率 (y/y, %)	-10.4	-10.2	-8.0	-0.8	-5.2	-7.1	8.2	-
輸入額 (百万米ドル)	7,420	7,592	7,899	8,735	8,615	6,979	8,344	-
輸入伸び率 (y/y, %)	-10.4	-12.2	-8.2	-1.0	-5.2	-4.8	9.1	-
株価指数	17,264	17,638	18,470	19,036	18,516	17,920	19,076	18,991
短期金利 (interbank BUBOR 3m)	7.19	7.12	6.84	6.56	6.24	5.89	5.69	5.44
EU調整長期金利 (Govt.10y bond yields)	7.56	7.36	7.28	6.94	6.87	6.44	6.23	6.29
Forint/USD	232.90	224.78	220.79	217.28	220.02	218.45	220.95	219.09
Forint/Euro	286.28	278.93	284.22	282.09	282.26	286.21	293.94	292.73
Forint/GBP	363.04	353.40	355.80	349.37	351.13	352.29	352.82	339.03

(注) 失業率は3カ月移動平均。貿易収支は通関データ。

(資料)ハンガリー中央銀行、Bloomberg、Macrobond 他

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様自身で判断下さいませ。宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当室はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されています。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。