

大公维持匈牙利主权信用等级

大公决定维持匈牙利共和国（以下简称“匈牙利”）本币主权信用等级 BBB、外币主权信用等级 BBB-，评级展望稳定。匈牙利偿债环境稳定，改革有效推进带动经济较快增长，政府债务负担稳步下降，外部脆弱性有所改善，本、外币偿债能力稳中有升。

维持匈牙利主权信用等级的主要原因阐述如下：

一、偿债环境稳定为经济增长提供有力保障。执政联盟在 2018 年 4 月国会选举中获得压倒性胜利，为欧尔班政府继续推行民族主义经济政策提供有力政治保障。持续推进的改善营商环境、发展优势制造产业、增加就业等措施行之有效，将继续提升匈牙利经济活力。与此同时，经济回暖和坏账核销使匈牙利银行不良贷款率明显下降，宽松货币政策带动信贷稳定增长，为实体经济提供信用支持。

二、投资和消费带动短期经济增速，中长期经济面临挑战。在降低企业与个人税负、宽松货币政策支撑下，2017 年匈牙利经济实现 4.0% 的较高增速。短期内，虽然投资动能有所减弱，但在消费和外需拉动下，2018 年和 2019 年匈牙利经济仍可实现 3.9% 和 3.7% 的增长。中长期看，匈牙利劳动力成本和区位优势明显且具有良好的工业基础，但技术人才外流、劳动生产率较低等问题仍制约经济发展，预计匈牙利中长期经济平均增速为 3.2%。

三、扩张性财政政策使初级财政盈余转小幅赤字，但偿债来源安全性能够保持。短期内，由于政府大力削减所得税和增值税、增加大型企业补贴等扶持经济政策，预计 2018 年和 2019 年匈牙

利各级政府初级财政赤字率分别为 0.2%和 0.1%，同期政府融资需求与财政收入之比分别为 35.6%和 34.9%。然而，较低的融资成本和稳定的融资渠道可使政府偿债来源维持稳定。

四、政府偿债能力保持稳定。在经济较快增长和较低融资成本的前提下，2017 年匈牙利各级政府债务与财政收入之比降至 149.4%，预计 2018 年和 2019 年各级政府债务与财政收入之比持续降至 144.5%和 144.1%，债务负担下降，政府本币偿债能力稳定。短期内，能源价格上涨和内需强劲带动进口增长，经常项目顺差收窄，但在民族主义经济政策支持下，国内生产供给能力增强使匈牙利仍保持贸易顺差，外债规模高位缓降，外部脆弱性有所改善，充裕的外汇储备可覆盖外部融资需求，政府外币偿债能力维持稳定。

短期内，内需强劲拉动匈牙利经济较快增长，由此带来的新增税收有望弥补减税措施带来的收入损失，政府债务负担继续保持下降趋势，加之经常项目持续顺差及外汇储备较为充裕，政府偿债能力稳定。因此，大公对未来 1-2 年匈牙利本、外币主权评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇一八年四月二十六日