

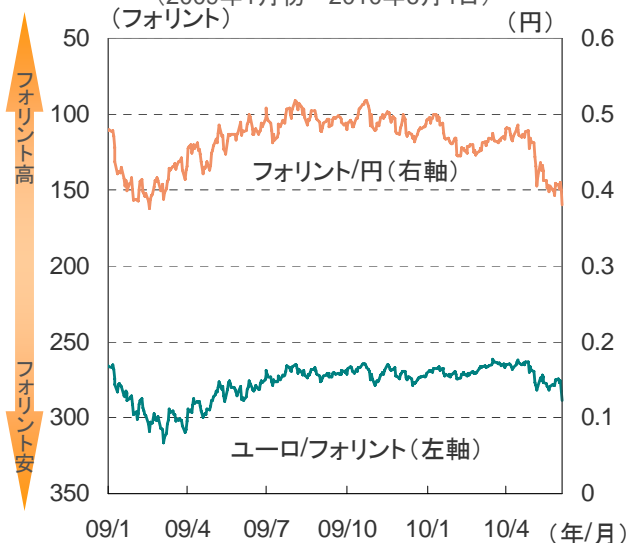
## ハンガリーの状況について

5月の終わりに新政権が発足したばかりのハンガリーで、6月3日に与党幹部が、4日には首相の報道官が、同国経済は極めて深刻な状況にあり、従来考えられていた以上に財政事情が厳しいと述べた、と報道されました。これを受け、4日の金融市場に動揺が走ったほか、通貨フォリントが下落しました。また、財政不安が南欧から東欧へと広がるのではないかと懸念を背景に、ユーロも軟調となりました。

ハンガリーの10年国債利回りの推移  
(2009年1月初～2010年6月4日)



ハンガリー・フォリントの推移  
(2009年1月初～2010年6月4日)



信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成

国家の財政状況に対する関心が高まるなか、赤字を削減すべきとの圧力は世界的に非常に強くなっています。ハンガリーは、2008年秋以降の世界的な信用収縮の影響により金融危機に見舞われ、IMF（国際通貨基金）やEU（欧州連合）などから支援融資を受けることになりました。ただし、その後、国内経済が改善し、通貨も立ち直りを見せたことから、融資は部分的にしか実行されていません。また、支援の条件として課された制約のおかげで、ハンガリーの財政状況はギリシャと比べてかなり良好であり、財政赤字および政府債務残高がユーロ圏の平均より小さいというのは押さえておくべき重要な点です。

このように、ハンガリーの場合、この1～2年で既に財政改善を進めてきただけに、政府与党が有権者を前に政治的な駆け引きを行なっている可能性が考えられます。つまり、状況は依然として厳しいと訴えることによって、選挙時に示した減税方針の撤回につなげるなど、財政改善を継続させようとしている可能性が考えられます。事実、5日には、新政権で財政調査を行なっている委員会の代表が、経済・財政に関する上記のような発言は誇張されており、財政目標の達成は可能だと述べました。ただし、

※上記グラフ、データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

前政権が財政赤字の真の規模を隠していたとして、財政赤字を国内総生産（GDP）の3.8%にするという目標の達成には、政府による追加措置が必要との見方も示しました。なお、同代表によれば、政府が近日中に行動計画および経済政策をまとめ、発表するとのことでした。

なお、足元で同国は、外部環境の改善と通貨安の恩恵を受けており、4日に発表された鉱工業生産は予想以上に力強いものとなりました。こうしたなか、政治家は、国の競争力をできる限り高めたいと考えて、通貨を押し下げようとしているのかもしれませんが、しかし、これは自滅的な行為となる可能性もあります。少し前のことですが、ハンガリーの金融政策当局者の一人は、通貨の下落が顕著となる場合、追加利下げは困難だと繰り返し強調していました。ハンガリーの現在の経済状況と、インフレ見通しの改善は、年内にさらなる利下げが可能なことを示唆していると考えられますが、通貨が下落すれば、国民が負っている外貨建て債務の問題が再燃し、消費を弱体化させる恐れがあります。つまり、同国の経済成長にとって望ましい環境は、金融政策のさらなる緩和と財政引き締めを両立させながら、通貨の安定性を高めるような状況と言えるかもしれません。

ブダペストの政治アナリストによれば、4月の選挙を勝ち抜き、現政府与党が力強い信任を得たことにより、ハンガリーは競争力改善に向けて、官僚主義からの脱却や税制改革、その他の手段の追求が可能になるとのことです。こうした動きは支出削減につながるものであり、財政状況に恩恵をもたらすほか、成長見通しにとっても明るい材料であると考えられます。

短期的には、何らかの報道によって今後も市場が大きく揺さぶられる可能性は否定できません。ただし、IMFが課している財政面などの制約がある限り、これまで見られてきた通貨の安定や緩やかな金融政策からの恩恵によって、ハンガリー経済の回復が続くと予想されます。

以上

- 当資料は、日興アセットマネジメントが投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。