



匈牙利

绿色债券第二方意见

2020年5月25日

匈牙利位于中欧，是欧盟成员国。匈牙利人口约 980 万，面积 9.3 万平方公里，国内生产总值 1700 亿美元，根据国际货币基金组织(IMF)数据，匈牙利为全球第 54 大经济体。作为绿色债券发行人，匈牙利目前计划在 2050 年前将温室气体排放量较 1990 年的水平减少 95%，并主要通过植树造林扩大碳汇容量来抵消剩下的 5%。与 1990 年相比，匈牙利的温室气体排放量减少了 33%，但自 2013 年以来呈增加趋势，而可再生能源的占比自 2013 年以来有所下降。

考虑到匈牙利 21% 的排放量来自于交通运输，这一比例自 1990 年以来已翻了一倍以上，本所很欣慰看到大约 90% 的募集资金被指定用于该行业。大约三分之一的总募集资金用于投资铁路、地铁、无轨电车或有轨电车。遵照该《绿色债券框架》（以下简称“框架”）所投资的轨道车辆将全部为电动车辆。虽然对柴油相关的铁路基础设施的直接投资被排除在此框架范围之外，但是其他铁路相关支出还是包括了化石燃料元素，因为该类支出支持以柴油为燃料的交通运输，例如铁路网的运营、轨道的建设和升级、对铁路客运未覆盖成本的补偿。据匈牙利称，目前其 41% 的开放铁路网实现了电气化。

框架列示的“符合条件的项目”类别包括可再生能源、能效提升、土地利用与生物资源、废弃物和水管理以及适应性变化。建筑翻新、可持续发展农业、林业、有机农业、国家公园运营等方面的一些潜在项目支持使用化石燃料，它们不一定会产生积极的气候影响，故需要设定额外的评估流程。对生命周期和供应链的评估要求将有利于改进该框架。符合条件的支出还将主要包括为国家公园等运营费用提供的经费，其中 60% 以上的经费将用于人员成本和铁路运营。匈牙利还期望把非政府环保组织等提供的支持纳入在内，对此将不设立进一步筛选标准。

匈牙利将接受针对其报告的外部审查，并根据目前的市场惯例对相关影响进行报告。由于筛选标准在一定程度上比较宽泛，涵盖化石燃料方面以及管理成本，因此本所鼓励该发行人在其报告中在这些方面提供透明度。

根据对该《框架》与《绿色债券原则》、项目类别和匈牙利治理的一致性评估，匈牙利《绿色债券框架》总体获得了“CICERO 中绿”评级和“良好”管理评分。这种评级反映了该《框架》的优势，即侧重于电气化铁路的支出，但也反映存在“浅绿”元素（有待提升部分），例如在改进化石燃料相关资产和投资方面，没有设立明确的资格标准或阈值。

SHADES OF GREEN

根据本所进行的评估，CICERO Shades of Green 对匈牙利《绿色债券框架》的评级为“CICERO 中绿”。

总体色调评价包括对该绿色债券框架管理结构的评估。CICERO Shades of Green 认为匈牙利框架中提出的管理程序为“良好”。



绿色债券原则

根据这项审查，本所认为该《框架》符合《绿色债券原则》。





目录

1	术语及方法论.....	3
	用“绿色色调”表达关注点.....	3
2	匈牙利《绿色债券框架》及相关政策简介.....	4
	环境战略与政策.....	4
	募集资金的使用.....	5
	遴选.....	5
	募集资金的管理.....	6
	报告.....	6
3	匈牙利《绿色债券框架》及相关政策评估.....	8
	整体色调评价.....	8
	匈牙利《绿色债券框架》规定的符合条件的项目.....	8
	背景.....	12
	欧盟分类方案与绿色债券标准.....	12
	管理评估.....	13
	优势.....	13
	劣势.....	13
	隐患.....	13
	附录 1: 相关文件清单.....	15
	附录 2: 关于 CICERO Shades of Green.....	16



1 术语及方法论

本文概述了 2020 年 5 月 CICERO Shades of Green（下称“CICERO Green”）对客户框架提出的第三方意见。只要该框架保持不变，此第三方意见在公布后的三年内，仍适用于依据该框架发行的所有绿色债券和/或贷款。对该框架进行任何修改或更新后，都需要对第三方意见进行修订。CICERO Green 鼓励客户公开此份第三方意见。如果引用了第三方意见的任何部分，则必须提供完整的报告。

出具第三方意见系基于对客户政策及流程方面框架和文件的审查，以及对会议、电话会议和电子邮件通信期间收集的信息的审查。

用“绿色色调”表达关注点

CICERO Green 第三方意见分为深绿、中绿或浅绿三个等级，反映针对气候与环境方面的风险和宏伟目标所作的广泛定性审查情况。这种色调评价方法旨在为寻求了解气候风险和影响的潜在风险并采取行动的投资者提供透明度机制。为顺利实现《巴黎协定》的宏伟目标，有必要对各种色调的绿色项目进行投资。各种色调旨在传达以下信息：

CICERO Shades of Green

示例



深绿等级匹配与达成低碳和适应气候变化的长期愿景相适的项目和解决方案。锁定长期排放量的化石燃料技术则不符合融资条件。在理想情况下，应考虑或降低转型风险和物理风险。



具有强大管理结构的风能项目，该结构能够整合环境问题。



中绿等级匹配正在迈向实现长期愿景但还没有完全实现的项目和解决方案。锁定长期排放量的化石燃料技术则不符合融资条件。可以考虑物理和转型风险。



桥接技术，如插电式混合动力巴士



浅绿等级匹配气候友好型但不代表且无助于长期愿景的项目和解决方案。这些项目和解决方案对于短期温室气体减排有必要性，且可能获得显著成效，但需要加以管理，才能避免可能会锁定化石燃料元件的设备的寿命得到延长。如果没有制定适当的项目保护的策略，项目可能会面临物理和转型风险。



在没有清洁替代品的情况下对化石燃料技术进行的能效投资



褐色等级表示与未来低碳、气候适应等长期愿景相悖的项目和解决方案。



煤炭新基础设施

良好的管理和透明的流程有助于实现客户在该框架中规划的气候和环境宏伟目标。因此，本所仔细考虑了管理方面的事项，并将其反映在该《绿色债券框架》的整体色调评价中。CICERO Green 在审查客户的管理流程时考虑了四个因素：1）与《绿色债券框架》相关的政策和目标；2）用于确定和批准该《框架》下符合条件项目的筛选流程；3）募集资金的管理；4）向投资者提供的项目报告。基于这些因素，本所给予总体管理等级：即一般、良好或优秀。



2 匈牙利《绿色债券框架》及相关政策简介

匈牙利位于中欧，是欧盟成员国。匈牙利人口约 980 万，面积 9.3 万平方公里，国内生产总值 1700 亿美元，根据国际货币基金组织的数据，匈牙利为全球第 54 大经济体。匈牙利首都为布达佩斯。自 1989 年 10 月 23 日起，匈牙利成为一个议会制民主共和国，议会由 199 名议员组成。匈牙利实行多党制，目前政府由总理奥班·维克多（Viktor Orbán）领导的青民盟和基督教民主人民党组成。匈牙利国家统一，全国划分为首都布达佩斯和 19 个州。截至 2013 年 1 月，这些地区被细分为 174 个区。匈牙利实施社会保障制度、免费中等教育和全民医疗保健制度，目前在全球“人类发展指数”¹中排名第 43 位。

匈牙利拥护欧盟气候中和目标、联合国可持续发展目标（SDG），同时也是《巴黎协定》的签署国。

环境战略与政策

2008 年，匈牙利议会通过了首份《国家气候变化战略》（2008-2025 年）（简称“NCCS”），于 2015 年对该战略进行了修订，随后于 2018 年通过了《第二份国家气候变化战略》（简称“NCCS2”）。匈牙利已制定《国家能源和气候计划》。欧盟委员会对该计划草案进行了评估。

2016 年，匈牙利成为首个批准《巴黎协定》的欧盟成员国，并承诺在 2030 年将其温室气体排放量至少减少 40%（与 1990 年水平相比）。欧盟提出了一个新目标——到 2030 年将温室气体排放量相比 1990 年的水平减少 50%至 55%。匈牙利最近则表示，如果所有成员国在 2030 年之前将各自的排放量减少 40%，那么这个新目标是可以接受的。匈牙利预计坚持执行到 2030 年减少 40%温室气体排放量的目标，同时将致力于达成欧盟的 2050 年气候中和目标。在 2019 年 12 月达成《欧洲绿色协议》的背景下，匈牙利政府承诺到 2050 年实现国内气候中和，并将气候中和作为《2050 年国家清洁发展战略》的最终目标，该战略将于 2020 年底完成。为实现此目标，匈牙利目前计划在 2050 年前将温室气体排放量较 1990 年减少 95%，并主要通过植树造林扩大碳汇容量来抵消剩下的 5%。该战略将于 2020 年底完成。目前，欧洲碳排放交易系统（EU ETS）涵盖了匈牙利非交易行业 32%的排放量，而《排放量分配决定》（ESD）则涵盖了 68%。²匈牙利承诺，与 2005 年相比，在 2030 年将非交易体系行业的温室气体排放量减少 7%，且与“一切照常”情景（BAU）相比，将能效提升 8-10%。

匈牙利的温室气体排放量从 1990 年的 9200 万吨 CO₂减少到 2016 年的 6120 万吨 CO₂，减少了 33%。³继苏联解体（1990 年）和金融危机（2007/2008 年）之后，匈牙利的排放量出现两次急速下降，2013 年至 2016 年期间，匈牙利的国内生产总值增长，同时排放量稳步增加了 7.6%。2016 年，在匈牙利的排放量中，21%来自交通运输，21.2%来自建筑和工业，19.3%来自电力和热能行业，11.2%来自农业，5.7%来自废弃物。⁴与 1990 年相比，交通运输行业的排放量从 10.2%大幅增长至 21%，而工业（1990 年：30.9%）和建筑（1990 年：24.2%）的排放量均有所下降。根据匈牙利的数据，造成上述情况的驱动因素为道路货运增加（增加 44%，以吨公里计）以及乘用车存量增加（增加 87%），而住宅建筑的燃料消耗和能源使用减少了 20%。

匈牙利计划在 2025 年后逐步淘汰褐煤燃烧装置并停止燃煤发电，并承诺到 2030 年可再生能源在最终能

¹ http://hdr.undp.org/sites/all/themes/hdr_theme/country-notes/HUN.pdf, 检索于 2020 年 4 月 24 日

² https://ec.europa.eu/clima/sites/clima/files/strategies/progress/docs/hu_factsheet_en.pdf

³ <https://unfccc.int/process-and-meetings/transparencv-and-reporting/reporting-and-review-under-the-convention/greenhouse-gas-inventories-annex-i-parties/submissions/national-inventory-submissions-2018>

⁴ https://www.transportenvironment.org/sites/te/files/publications/2018_11_HU_EUKI_report_FINAL_0.pdf



源消耗总量中的占比至少为 21%。然而，可再生资源提供的能源占比从 2013 年以来的 16.2% 稳步下降到了 2017 年的 13.5%。⁵2017 年，主要能源的主要供应来源为天然气（33%）、石油（29%）、核能（17%）和煤炭（9%）。匈牙利进口约 35% 的电力（主要来自斯洛伐克共和国、乌克兰、奥地利和克罗地亚），而在其本国生产电力中，49.1% 来自核能，23.8% 来自天然气，15.5% 来自煤炭，7.1% 来自生物燃料和废弃物，4.4% 来自各种可再生能源。⁶根据经济合作与发展组织（OECD）的数据，在匈牙利，大约 90% 的煤炭来自国内生产，而大约 90% 的石油和天然气主要从俄罗斯进口。

根据《欧盟 2030 年气候与能源政策框架》，土地利用变化与林业活动（LULUCF）不能成为净排放源。根据 2020 年通过的《气候与环境保护行动计划》，匈牙利计划从 2021 年起禁止使用一次性塑料制品，并在 2028 年前回收 90% 的塑料瓶。从 2022 年起，所有超过 2.5 万人口的居住区都必须使用电动公共汽车。在 2030 年之前，匈牙利森林覆盖率将增加至 27%，太阳能产量增加 6 倍至 6GW 的容量，90% 的电力生产实现碳中和，电动交通工具使用在新交通工具的占比达到 13%。

匈牙利意识到气候风险，已制定《国家适应战略》和《乡村发展计划》并获欧盟委员会通过。据该发行人称，气候变化对农业的影响是一大关注焦点。匈牙利正在执行欧盟的环境政策和法律。例如，匈牙利正计划审查能源网络在极端天气条件和气候变化中的脆弱性，并将保证在发电和能源开发方面考虑天气相关风险。2017 年，欧盟委员会确定的主要挑战存在于废弃物目标和循环经济、空气质量限制、自然保护管理、绿色基础设施和水资源管理等方面。匈牙利的指导委员会（见下文“遴选”一节）确认该框架在一定程度上致力于解决这些问题，例如投资铁路基础设施。经与相关主管部门磋商后，该指导委员会还确认匈牙利近期末与欧盟发生环境方面的冲突或争议。

募集资金的使用

匈牙利依该框架发行债券的净募集资金将用于为匈牙利中央政府预算范围内的支出提供经费或实现再融资。匈牙利将列入符合条件的绿色支出划分为可再生能源、能效提升、土地利用与生物资源、废弃物与水管理、清洁交通以及适应性变化等类别。符合条件的绿色支出可包括投资支出（国家和公共机构、政府机构和公司的投资支出）、干预性支出（包括对公共机构和企业的拨款和补贴）、税收支出（与具有环境效益的活动相关的税收抵免和优惠，例如对公共交通的税收优惠）和选定的经营性支出（致力于解决环境问题的国家机关/政府机构的运营支出，包括日常业务运营所需的工资和其他费用）。符合条件的绿色支出还包括对政府机构和其他公共部门实体的支出，其前提是这些实体本身不筹集任何绿色资金。根据匈牙利的初步符合条件支出清单（包括 2017 年至 2021 年间的项目），约 90% 的募集资金应用于清洁交通项目，5% 用于土地利用和生物资源，剩余部分用于其他三类。匈牙利 2020 年发行的债券中大部分募集资金预计将用于再融资。

已经获得专项资金的预算支出（例如，专项税收或欧洲投资银行（EIB）资金、欧盟资助的支出或销售欧盟碳排放交易系统下的二氧化碳）不包括在该框架下的融资范围内。此外，该框架下的融资范围也不包括与核电、转废为能、军备和国防部门以及化石燃料生产和发电有关的支出。

遴选

在 CICERO Green 评估中，遴选流程是一个关键因素。在评估项目是否符合绿色融资条件时，CICERO

⁵ https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nrg_ind ren&lang=en

⁶ <https://www.iea.org/countries/hungary>



Green 通常会审查气候和环境因素是如何得到考虑的。项目类别越广泛，CICERO Green 越重视治理流程。

针对匈牙利《绿色债券框架》的治理，财政部与匈牙利政府债务管理机构（ÁKK）合作成立了一个指导委员会（SC）和一个政府间工作组（IWG）。指导委员会由来自各相关主管部门的 1 至 2 名人员组成，政府间工作组则由 20 名高级官员、具有业务和技术专长的工作人员以及以下各主管部门的代表组成：

- 财政部（主席成员）
- 匈牙利创新与科技部，专门负责能源和交通政策
- 农业部
- 内政部
- 匈牙利政府债务管理机构

各相关主管部门根据其政策目标确定潜在项目，随后由政府间工作组每年进行评估和遴选，并由指导委员会批准。匈牙利告知本所，指导委员会的最终决策经一致同意做出。匈牙利称，因为决策的形成基于各部门的知识和专长，所以无需进行专门的生命周期评估、供应链评估或锁定与反弹分析。匈牙利还告知本所，政府间工作组不太可能选中面临当地阻力的项目，该类项目决策也不会达成共识。

募集资金的管理

CICERO Green 认为匈牙利募集资金的管理符合《绿色债券原则》。财政部负责绿色债券募集资金的年度管理。除当地市场法规要求将债券募集资金存放在一个单独的账户（例如中华人民共和国的绿色熊猫债券）之外，募集资金将被标注用作指定用途并拨付到一个支出资金组合中。政府间工作组将收集数据并监督“符合条件的绿色支出”，其中可能包括：1）债券发行前两个预算年度的支出，2）债券发行当年的支出和/或 3）未来年度的预算支出。在新发行的绿色债券募集资金全部分配至“符合条件的绿色支出”项目之前，财政部会对未分配的募集资金进行跟踪记录。参与的主管部门将在“议事规则”文件中明确程序、职责以及任务划分和时间安排。匈牙利预计不会存在未分配的募集资金，发行人告知本所，符合条件的支出的金额远高于计划在未来几年发行的绿色债券规模。

在特定情况下，比如可能会发行绿色熊猫债券，匈牙利将调整绿色熊猫债券募集资金的分配程序，从而满足当地的报告要求。

报告

报告的透明度和影响力验证是使投资者能够跟踪绿色金融计划实施情况的关键所在。用于报告和披露绿色金融投资的程序对于建立投资者和社会信心也至关重要。这能让他们有信心看到绿色金融有助于创造一个可持续发展、气候友好型的未来。

匈牙利将公布年度环境影响报告和募集资金使用情况报告。每年第四季度，继年度国家预算审计之后，会在线上发布年度绿色债券报告。

各相关主管部门负责收集相关报告数据，并起草报告的相应章节。财政部将负责协调，政府间工作组将负责数据收集、报告和审查，指导委员会将负责确认绿色债券报告。

除了基本信息（如 ISIN 参考资料、报告期限、报告频率及外部供应商名称）外，募集资金使用情况报告



报告还将包括绿色债券的信息，例如债券募集资金总额、截至报告期结束时分配给“符合条件的绿色支出”的金额及其按绿色板块的分类明细。根据现有的公开数据及可获得的相关信息，环境影响报告将提供关于“符合条件的绿色支出”的信息。匈牙利称其可能会根据具体情况来为项目逐一编制影响报告。环境影响指标预计将侧重于可以量化的碳影响指标（温室气体减排量）。此外，该发行人还针对所有项目类别提供了影响指标列表。清洁交通方面的指标包括以下几项：

- 新建/维护的公共交通线路千米数
- 使用【新型】环境友好型交通工具的人数
- 年节能量（单位：MWh）
- 年温室气体减排量（以每名乘客/吨公里 CO₂吨当量计）

匈牙利可以选择更为频繁地报告募集资金分配情况，以适应当地市场的具体监管要求（比如发行在中国的绿色熊猫债券）

CICERO Shades of Green 已获授权对匈牙利的绿色债券报告进行年度独立审查，包括审查绿色债券募集资金的分配、募集资金分配与匈牙利《绿色债券框架》的一致性、用于相关评估绿色债券影响的方法和假设。



3 匈牙利《绿色债券框架》及相关政策评估

本节将评估匈牙利针对绿色债券投资的框架和程序，并讨论其优劣势。在环境影响方面，投资框架的优势在于明确支持低碳项目的领域，而劣势在于某些支持的低碳项目表述不明确或过于笼统。本节还通过提出存在的一些隐患，指出匈牙利应在哪些领域注意投资项目的潜在宏观影响。

整体色调评价

根据下文详述的项目类别色调评价，并考虑到匈牙利《绿色债券框架》中反映的环境愿景和管理架构，本所对该框架的评价为 **CICERO 中绿**。

匈牙利《绿色债券框架》规定的符合条件的项目

在基本层面上，遴选符合条件的项目类别是确保项目带来环境效益的主要机制。遴选出具有明确环境效益的项目类别，有助于让绿色债券投资者确定其投资能够带来环境和财务回报。《绿色债券原则》（GBP）规定，应评估项目的“整体环境状况”，并应“明确界定”遴选流程。

类别	符合条件的项目类型	绿色色调评价及一些关注点
可再生 能源	用于支持发展可再生能源生产的支出，比如： • 太阳能 • 风能 • 地热能【（直接排放量$\leq 100\text{g CO}_2\text{e/kWh}$）】 • 生物质、沼气或生物燃料【（直接排放量$\leq 100\text{g CO}_2\text{e/kWh}$）】 • 热泵等其他来源 • 不包含转废为能	深绿 ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第七条和欧盟“减缓气候变化”环境目标。 ✓ 目前，匈牙利的目标是为个人和中小型企业太阳能光伏和生物质相关投资支出提供经费支持计划，并针对太阳能、生物质能和地热能提供其他可再生能源补贴。 ✓ $100\text{g CO}_2\text{e/kWh}$ 阈值符合拟议的欧盟地热发电分类标准。 ✓ 匈牙利的立法要求必须报告生物燃料的来源。应主要关注生物燃料和生物质的来源，对森林砍伐和作物竞争的潜在影响，沼气生产过程中发生的甲烷流失等。 ✓ 匈牙利限制风力发电装置在距离居民区12km以内安装，这可能导致装机容量降低，对2030年实现330MW风电容量的目标产生不利影响。
能效提升	用于支持公共和私营部门能效提升的支出	浅绿至中绿 ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第七、十一条，以及欧盟“减缓气候变化”环境目标。 ✓ 目前，匈牙利计划为与农业、家用电器和公共建筑翻新



相关的各种效能提升项目以及环境相关中小型企业补贴提供经费。

- ✓ 投资者应注意，获支持的中小型企业可能是那些与化石燃料效率、热回收、塑料制品等领域有关的企业。
- ✓ 对翻新项目没有提出超出规定的其他要求（如能效提升）。匈牙利告知本所，其目前正在制定一项长期的“建筑改造战略”。

土地利用与生物资源 用于促进可持续发展农业、生物多样性和生物资源保护的支出



中绿

- ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第十五条和欧盟“减缓气候变化”与“健康生态系统保护”环境目标。
- ✓ 预计这一类别约占全部募集资金用途的5%。这一份额的大部分款项将分配给与生物多样性、土壤和林业有关的项目。经营支出包括国家公园的支出（含公园管理部门的工资）、环境部门开展环境和农业教育项目的支出、森林管理部门的支出、国家土地中心的支出。
- ✓ 经营支出可以包括经营和收购化石燃料机械等。匈牙利告知本所，2020年约三分之二的经营支出用于支付人力成本。
- ✓ 可持续发展农业包括环境/气候友好型土地管理实践，包括有机耕作。虽然有机耕作具有不少积极的环境特征，但是这方面的目标（健康、动物福利、环境、气候）多样化，且过于复杂，在其与传统农业相比对气候的益处上，无法得出全面的科学结论。
- ✓ 改变土地利用方式（特别是森林、湿地）以获得新的耕作区域成为农业温室气体的主要排放源之一。尽管排放量较小，机械使用化石燃料则造成另一个排放源。
- ✓ 匈牙利确认经营支出不包括肉类生产和畜牧业。

废弃物与水资源 用于支持废弃物管理、水处理和供水的支出



浅绿至中绿

- ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第六条和欧盟“水和海洋资源可持续利用与保护”、“向循环经济转型”、“污染防治”环境目标。
- ✓ 目前，匈牙利的主要目标是为与中小企业的循环再利用以及地方政府和商业废弃物管理服务、环境修复、水质和用水效率有关的项目提供经费。
- ✓ 该框架将转废为能类项目排除在外。
- ✓ 匈牙利告知本所，废弃物处理和回收利用通常以使用电能为基础，但加热等技术则需使用天然气。



清洁交通



用于促进清洁交通服务和向公共交通模式转型的支出

浅绿至深绿

- ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第十一条以及欧盟“减缓气候变化”环境目标。
- ✓ 预计这一类别约占全部募集资金用途的90%。
- ✓ 债券总募集资金中约28%用于与电气化铁路、地铁、无轨电车或有轨电车相关的投资支出。此类别中受资助的所有有轨车辆将是电动的，而对矿物燃料货运列车的投资则不符合准入条件。
- ✓ 该框架排除了对柴油相关铁路基础设施进行的直接投资。但框架支持的“其他与铁路相关的支出”包括化石燃料元素，这是因为“其他与铁路相关的支出”支持柴油燃料运输。
- ✓ 总募集资金中约26%将分配给铁路网运营支出（例如，人力成本、清洁、防护、维护、工具及其他一般性公司成本），而总募集资金中约20%将分配给干预性支出，用于根据欧盟指令补偿铁路客运未覆盖成本（公共交通服务收入未覆盖的补偿）。匈牙利确认，经营支出包括柴油燃料费，这些费用将不以绿色债券募集资金来支付。
- ✓ 除了充电设施，匈牙利预计将一小部分经营支出用于对压缩天然气公交车和相关公共交通基础设施的采购以及公共服务公交车专用加气站进行再融资。匈牙利告知本所，在今后的预算年度将不会为新的系统提供经费。
- ✓ 匈牙利预计将对电动和插电式混合动力汽车实施税收抵免，并对最新宣布的价值低于1500万匈牙利福林的纯电动汽车实施补贴计划。匈牙利规定，混合动力车的最低纯电动行驶里程须为25km。
- ✓ 对柴油车辆、航运和重型道路运输车辆的投资不包括在融资范围内。
- ✓ 匈牙利告知本所，铁路桥将仅供火车使用。
- ✓ 在此类别中，尽管获得融资的火车站建筑可用于其他经济活动（餐馆、礼品店），但用于重建车站建筑的资金仅包括乘客使用的建筑面积，例如候车室、洗手间、售票处。
- ✓ 发行人告知本所，在其目前规划的项目中，预计不会存在与中国“一带一路”倡议相关的联合融资。

适应性变化



用于发展气候变化极端天气事件观测系统及支持适应性相关基础设施的支出

中绿至深绿

- ✓ 此类别支持联合国可持续发展目标第十三条以及欧盟“适应气候变化”环境目标。



-
- ✓ 目前, 匈牙利的主要目标是为适应水循环预期变化的投资支出以及改善空气质量的运营和投资支出提供经费。这其中包括检测、预防措施、多瑙河水位恢复、蓄水、土地利用变化与监测。
 - ✓ 所使用的设备将主要基于电力, 例如监控设备、船闸和防洪闸。但是, 化石燃料机械设备也将用于建设项目。
 - ✓ 该发行人根据其立法应进行影响力评估, 包括环境、经济和社会调查方面, 以寻求最佳且最可持续的解决方案。
 - ✓ 发行人了解与当地土地所有者和其他利益相关者存在的潜在冲突。
 - ✓ 匈牙利告知本所, 在多瑙河改造/修复项目方面, 预计不会与邻国发生冲突, 该框架下也未涵盖任何大型水坝。
-



表 1、符合条件的项目类别

背景

2017 年，匈牙利人均温室气体排放量为 6.6 吨 CO₂，在欧盟成员国中处于第六低的水平。其欧盟邻国排放量分别为 5.8（罗马尼亚）、6.1（克罗地亚）、8.0（斯洛伐克）、8.5（斯洛文尼亚）、9.6（奥地利）。⁷

为实现“2°C”的温度目标，交通运输直接排放量必须在 2020 年左右达到峰值，然后在 2030 年之前下降 10%以上。⁸从低效的交通模式（如私家车）向公共交通转变将有助于实现最大的碳减排量。⁹虽然在减少碳排放量和当地污染方面，电动交通运输方式比直接使用化石燃料的运输方式更可取，但运输工具生产所造成的间接温室气体排放不容忽视，必须努力不断提高这方面的效率。¹⁰

匈牙利约 21%的排放量来自交通运输行业。该框架的主要目标是对有铁路相关支出（火车、有轨电车、地铁）的交通部门进行投资。据匈牙利称，目前其开放铁路网络总长 7712km，其中 41%已经实现电气化。因为高利用率的线路已经实现了电气化，所以铁路网所占能耗的 65%是以电力为基础的。该国政府还告知本所，铁路网用于运输 18.2%的货物（以吨公里计），并占公共交通距离的 25%（不含私家车）。

该框架还计划改善匈牙利的废弃物管理。发行人称，其各种废弃物的回收利用率低于欧盟平均水平，例如城市固体废弃物（2018 年）为 37.2%（欧盟：47%），玻璃包装废弃物（2017 年）为 34.2%（欧盟：74.4%），木质包装废弃物（2017 年）为 24.1%（欧盟：40%）。

欧盟可持续金融分类方案与绿色债券标准

匈牙利的目标是使其框架与欧盟可持续金融分类方案以及环境目标保持一致。虽然这不一定能防止为潜在的不利于气候的项目融资，但它为投资者提供了关于匈牙利某些项目筛选要求的额外基准。

例如，匈牙利规定生物质和地热项目直接排放量应低于 100g CO₂e/kWh 的限额。该国的可再生能源项目、电气化铁路基础设施以及与有轨电车、地铁、无轨电车相关的项目很可能符合欧盟可持续金融分类方案。例如，关于城市间铁路交通，欧盟可持续金融分类方案规定：“零排放列车符合条件”，“在 2025 年之前，如果直接排放量（TTW）低于每乘客公里 50g CO₂e 当量的排放量（gCO₂e/pkm）也符合条件”。

¹¹此外，根据该标准，可对“主要用于低碳交通的交通基础设施”的建设和运营进行投资，其前提是使用该等基础设施的交通工具需符合直接排放量标准。此外，根据该标准，还可投资“已对其制定电气化计划的非电气化铁路基础设施或使用可替代能源的火车”。

对于其他潜在的投资目前尚不明确，例如对插电式混合动力汽车的税收抵免是否符合欧盟 50gCO₂/pkm 和/km 的分类标准尚不明确。根据《建筑物能源绩效指令》（EPBD），翻新构成“重大改造”，或者“与改造前的建筑物基准性能相比，改造后实现了至少 30%的‘一次能源需求’净节省”，这些翻新项目才符合投资条件。为了评估所有项目类别的一致性，需要提供更多关于欧盟分类方案中的“缓解标准”和“不进行重大危害评估”的项目资格标准的信息。

⁷ <https://www.statista.com/statistics/986392/co2-emissions-per-cap-by-country-eu/>

⁸ <http://www.iea.org/tcep/transport/>

⁹ https://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/wg3/ipcc_wg3_ar5_chapter8.pdf

¹⁰ <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S030626192030533X>

¹¹ https://ec.europa.eu/knowledge4policy/publication/sustainable-finance-teg-final-report-eu-taxonomy_en



管理评估

在评估匈牙利《绿色债券框架》的治理流程时，本所研究了四个方面：1）与《绿色债券框架》相关的政策和目标；2）用于确定该《框架》下符合条件项目的遴选过程；3）募集资金的管理；4）向投资者提供的项目报告。基于这些方面的研究，对管理力度进行一般、良好或优秀三个等级之一的总体定级。

匈牙利建立了健全的管理和治理结构，并定期向投资者和公众公开透明地告知绿色债券项目的成果。匈牙利还制定了相关的环境和气候战略并订立了具体的气候目标。但未针对其所有行业的综合减排订立目标。匈牙利设立了项目遴选程序，由一个指导委员会和一个工作组对项目进行评估，但该过程中采用的遴选标准在一定程度上比较宽泛。匈牙利将每年进行报告，目前已提出一份影响指标清单，并将对其年度环境影响报告安排外部评审。匈牙利管理结构和流程的总体评估结果为**良好**。



优势

匈牙利针对其各个行业制定了完善的气候目标以及改善环境的宏伟目标。该框架侧重于匈牙利为实现其2050年气候中和目标而计划改进的各个领域。

该框架规定大部分募集资金集中分配至铁路和公共交通项目，是该框架的一大优势。考虑到匈牙利21%的排放量来自于交通运输，而自1990年以来，其交通运输产生的排放量已翻了一倍以上。对此，CICERO Shades of Green 很欣慰看到大约90%的募集资金被指定用于该行业。

匈牙利的另一优势在于，其将获得对其绿色债券环境影响报告进行科学的外部评审。匈牙利可能会在其环境影响报告中按项目逐一报告。

此外，匈牙利的优势还在于其认识到了气候风险至关重要，并在其框架中纳入了诸如以适应水循环预期变化为目标的项目。

劣势

框架劣势之一在于一些项目可能包括化石燃料元素，其对气候的积极影响程度取决于项目的实际实施情况。例如，这可能包括为用于公共汽车和水处理设施的天然气加气站进行的再融资。匈牙利告知本所，其将仅为使用天然气的公交系统进行再融资，不会将募集资金分配给为使用天然气的新的公交系统进行的融资。此外，一般运营费用中可能包含非绿色元素，例如国家公园和林业管理费用，而这其中又包括购置新矿物燃料机械。

隐患

预计环境影响指标将侧重于可以量化的“碳影响”指标（例：温室气体减排量）。然而，仅选择这些指标可能不足以表明项目实际的正面（或负面）影响。本所注意到，该框架将行政成本、运营支出和对非政府组织的支持列入了此框架“符合条件的项目”类别。但这些支出的影响可能难以评估，且匈牙利未



在其环境影响报告中列入具体的影响指标。本所鼓励匈牙利遵循市场最佳做法，报告其所有项目的有意义的影响指标和针对各个项目的评估方法。本所特别鼓励匈牙利在报告中公开各项支出包括矿物燃料元素，用于支付政府行政成本（包括政府官员薪资）的支出与用于绿色项目的拨款之间的份额比例。

此外，框架遴选标准较宽泛且遴选标准还包括矿物燃料以及管理成本方面内容。本所鼓励该发行人在其报告中公布这些方面的信息。考虑到匈牙利与欧盟分类方案宏伟目标一致，本所鼓励匈牙利根据欧盟分类方案对项目进行遴选并另外报告确定其合格的指标。

在该框架中，匈牙利纳入了对电池最小续航里程仅为 25km 的插电式混合动力车的税收减免，而未对排放量进行限制，此为隐患之一。本所认为具有显著电动里程的插入式混合动力车等包括化石燃料元素的清洁交通项目属于桥接技术，因为它们有助于充电基础设施的发展。但是，通过激励人们购买混合动力车来锁定排放量对于未来实现向低碳、气候适应性转型的宏伟目标未必有帮助，本所鼓励该发行人关注插电式混合动力车环境影响的最新研究，并更新对混合动力车有关项目的遴选程序。

尽管匈牙利确认，该框架不包括对肉类生产和畜牧业的融资，但将可持续农业项目列入了其“土地利用与生物资源”类别项目中。关于有机农业和可持续农业环境影响的研究结果在不断地演变。农业活动与温室气体排放之间的关系是绿色债券投资者和整个气候变化界都特别感兴趣的话题。匈牙利应注意跟上农业科学界的新发展动态，采用现有的最佳技术和做法，真诚地向投资者公开传达各种变化和成果信息。

匈牙利还在其框架内纳入了林业管理等项目。然而，在土地利用和林业板块，对 CO₂ 减排量的计算可能较为复杂。为了向投资者公开透明地提供相关信息，并使其能够与其他发行人进行类比，我们鼓励匈牙利在其环境影响报告中公布其使用的方法和结果。

在该框架下，匈牙利可以为公共建筑以及诸如火车站等设施的翻新提供经费。而隐患之一在于，在建筑物的能效提升（例如，国际能源署（IEA）建议至少将建筑物的能效提高 30%）、公共交通解决方案、气候适应性遴选、建筑材料和建筑认证方面，发行人未列出明确的建筑投资资格标准。如果没有提出额外的要求，则该翻新类项目将不符合欧盟可持续金融分类方案。

用于匈牙利适应性项目运作的设备将主要使用电力，例如监控和防洪闸。但是，化石燃料机械将用于建设项目。CICERO Shades of Green 鼓励该发行人考虑为已购买的新机器提供低碳解决方案，并对匈牙利所有大型建设项目的分包商实施低碳要求。

另一隐患在于，匈牙利一般不对其所有重大项目进行生命周期或供应链评估。本所鼓励该发行人将此纳入其标准决策程序，以规避反弹效应带来的风险。

此外，效能提升可能会导致反弹效应。当一项活动成本降低，则更多类似活动将被激发。从表 1 的项目类别来看，能效提升便是一个例子。由于匈牙利的排放量在 2013 年至 2016 年间总共增加了 7.6%，本所鼓励其谨慎地评估潜在的反弹效应，从而避免通过绿色债券为反弹效应风险特别高的项目融资。



附录 1: 参考文件列表

文件编号	文件名称	说明
1	匈牙利《绿色债券框架》，2020 年	
2	匈牙利背景资料	关于匈牙利气候变化和环境战略的背景文件
3	符合条件的绿色支出	载有匈牙利预计的所有支出的 Excel 文件
4	匈牙利《能源与气候战略》	介绍匈牙利能源和气候战略的演示文稿
5	匈牙利《乡村发展计划（2014-2020 年）》概况介绍	欧盟委员会通过的乡村发展计划概述
6	《匈牙利新乡村发展计划》（NHRDP），2014 年 5 月	匈牙利乡村发展计划说明
7	《2030 年国家能源战略》，2012 年	为实现匈牙利能源供应长期可持续性、安全性和经济竞争力制定的《国家能源战略》。
8	《第二份国家气候变化战略（2018-2030 年）》，2018 年	《匈牙利脱碳计划》、《国家适应性战略》和《“气候伙伴关系”意识增强计划》
9	欧盟“2019 年环境实施情况审查”	就匈牙利对欧盟环境政策和法律实施情况进行的审查
10	匈牙利《能源与气候战略》——摘录	《匈牙利能源和气候战略》（2020 年 1 月提交欧盟委员会）的摘录
11	《2020 年气候与环境保护行动计划》	匈牙利气候变化行动计划摘要
12	匈牙利《国家水资源战略》和《绿色协议》	匈牙利对水利部门有关措施的摘要



附录 2: CICERO Shades of Green 简介

CICERO Green 是气候研究所 CICERO 的子公司。CICERO 是挪威首屈一指的跨学科气候研究所，提供有助于解决气候挑战和加强国际合作的新见解。CICERO 在人为排放对气候的影响方面所作的工作，令其受到大众关注，自 1995 年以来，其在联合国政府间气候变化专门委员会（IPCC）中发挥了积极作用。CICERO 员工为 CICERO Green 提供质量控制和方法开发方面的解决方案。

CICERO Green 对用于评估和遴选符合条件的绿色债券投资项目的机构框架文件和指导文件提供第三方意见。自 2008 年成立以来，CICERO Green 即成为国际公认的领先独立绿色债券评审供应商。CICERO Green 独立于发行债券的实体、其董事、高级管理层和顾问，并以防止因收费结构而产生任何利益冲突的方式来获取报酬。为保持提供公正、高质量的第三方意见，CICERO Green 采用独立于金融部门和其他利益相关者的经营方式。

本所与国际和国内发行人合作，利用第三方意见提供专家网络（ENSO）的全球专业知识。在 CICERO Green 的领导下，专家网络致力于为第三方意见贡献专业知识，且由值得信赖的独立研究机构和在气候变化以及其他环境问题方面享有声誉的专家组成。这其中包括巴斯克气候变化中心（BC3）、斯德哥尔摩环境研究所、清华大学能源环境经济研究院、国际可持续发展研究院（IISD）。

