

匈牙利 ÁKK – 投资者宣讲会

2022年10月



免责声明

本演示文档由匈牙利准备，仅用于信息用途，并且不得复制或再分发。

本演示文档的一些章节可能包含前瞻性陈述，这些陈述主要基于预期、估计、预测和假设。这些陈述并非对未来业绩的担保，并且包含难以预料的若干风险因素和不确定性。因此，未来实际结果和趋势有可能显著异于这些前瞻性陈述的预测。本演示文档所包含的信息可能需要更改、编辑、补充、说明和/或替换。此次演示过后，发生任何事件、情形或预期出现改变的，匈牙利不承担任何更新或公开发布任何修改以反映上述变化的义务。

匈牙利并不提供任何明示、暗示或其他任何形式的证明、担保或保证，也没有责任确保本演示文档所包含的信息是准确、完整、及时和持续可用的。向您提供本演示文档是基于以下理解：(i) 您拥有足够的知识和经验，能理解其中的内容；并且 (ii) 您并不依赖于匈牙利提供任何形式的建议或推荐（包括但不限于经济、法律、税务、监管和/或财务风险和后果）。使用本文档信息造成任何后果的，匈牙利拒绝承担任何责任。相应的，使用本演示文档及其中内容的风险完全由使用者本人承担。潜在使用者应当自行开展适当的调查，并咨询其法律、财务和税务顾问，以独立地判断对本文档所含信息的任何使用是否适当及其后果。

本演示文档并不构成关于匈牙利任何证券的出售要约或购买要约之邀请，亦不构成任何合同义务或其他任何义务的依据。

本演示文档不得直接或间接在美国或向美国境内发送或传播，亦不得直接或间接在适用法律禁止或限制发送或传播本演示文档的其他司法辖区或向该司法辖区内进行发送或传播。

宣讲嘉宾



Attila Steiner

**匈牙利科技与创新部
国务秘书**

- Attila Steiner先生 于2021年1月被任命为科技与创新部国务秘书，负责循环经济、能源和气候政策发展。
- 毕业于布达佩斯考文纽斯大学（the Corvinus University）经济系。
- 曾任司法部欧盟事务国务秘书。曾在总理办公室担任政治顾问，工作重点是能源政策。
- 此前，曾在欧洲议会担任政治顾问，同样负责能源政策领域事务。



Tibor Tóth

**匈牙利财政部 国务秘书
经合组织国家理事会主席
世界银行集团候补行长**

- Tibor Tóth 先生 于2022年被任命为匈牙利财政部国务秘书，负责公共财政筹资和国际事务。
- 1996 年，毕业于米什科尔茨大学（the University of Miskolc）
- 毕业后就职于Arthur Andersen
- 此后八年，曾在荷兰ABN AMRO Bank银行和花旗银行担任高级职位
- 2005年至2021年间，于KDB Bank (Europe) Zrt担任高管，始任集团客户业务主管，一路升任至副首席执行官
- 2021年，获任命为Biggeorge/Otthon Centrum 并购总监。



Zoltán Kurali

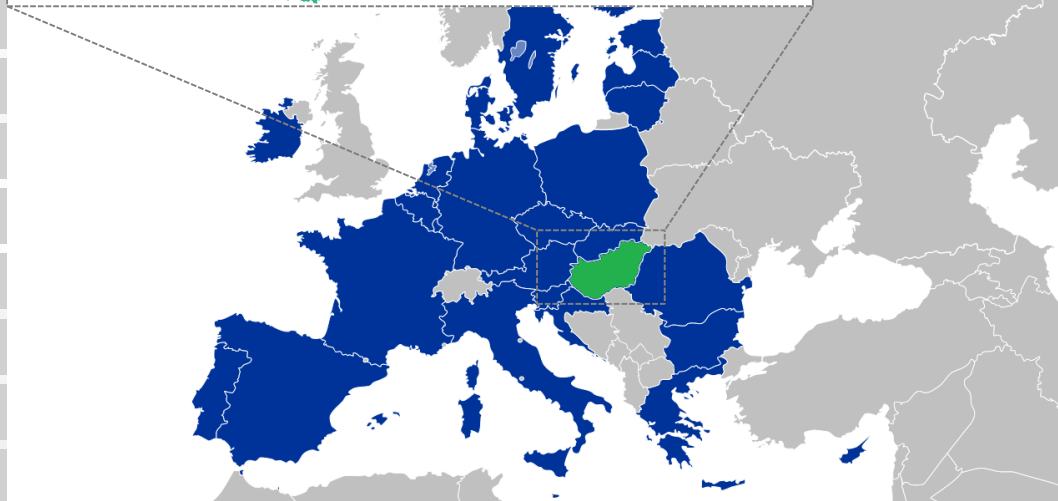
**匈牙利政府债务管理局(“ÁKK”)
首席执行官**

- Zoltán Kurali 先生于2019年起被任命为ÁKK首席执行官。
- 1998年毕业于布达佩斯经济大学。
- 在校期间即开始职业生涯，在当地多家经纪公司担任研究分析师。之后曾在法国德累斯顿证券（BNP Dresdner Securities）和匈牙利花旗银行（Citibank Hungary）工作。
- 2006年8月，任职匈牙利德意志银行副首席执行官，2007年成为首席执行官。2016年起，担任CEEMEA Financing&Solutions Group的联席主管，并于2018年成为唯一主管直至从德意志银行离任。

I. 国家概况

匈牙利国家概况

面积: 约93,000 平方公里
首都: 布达佩斯
人口: 970万 (2022)
人均寿命: 74.1 岁 (2021)
货币: 福林 (HUF)
货币汇率(2021): 358.52 HUF = 1.00 EUR ¹
名义GDP (2021*): 551,260亿福林
实际GDP增长率(2021*): 7.1%
公共债务 (2021): 406,970 亿福林
外币计价的公共债务(2021): 83,950 亿福林 (约230 亿欧元)
国家主权信用评级: 惠誉: BBB 穆迪: Baa2 标普: BBB 惠誉和穆迪展望稳定, 标普展望负面
政治体制: 议会共和制
加入欧盟时间: 2004
加入申根地区时间: : 2007
主要经济板块: 制造业; 批发及零售; 汽车; 教育以及医疗



注释: 1. 2021年平均汇率, /*初值

来源: 匈牙利政府债务管理局(AKK), 匈牙利中央统计办公室(HCSO), 匈牙利投资促进局 (HIPA), 匈牙利中央银行(Magyar Nemzeti Bank ,NBH), 世界银行, 彭博, 欧盟委员会

匈牙利地位稳固有能力应对当前挑战

	经济根基强壮 具有韧性	- 欧洲增长最快的经济体之一：2019年 GDP 增长4.9%（欧盟平均值为1.8%）；2020年 GDP 萎缩4.5%（低于欧盟5.7%的平均水平），2021年GDP增长7.1%（高于欧洲5.3%的平均水平），2022年第一季度和第二季度GDP分别增长8.2%和6.5% - 经济发展受益于强劲的投资驱动，2021年投资率位居欧洲之首 - 失业率低，2021年失业率为4.1%，2022年8月份为3.6%
	财政政策稳健 护航经济增长	- 在2012至2019年间，财政赤字一直低于欧盟3%的上限 - 受新冠疫情影响，2020 年基于欧洲账户体系口径的赤字为 GDP 的 7.5%（原目标为1.0%），2021年赤字率则为GDP的7.1% 2022年，政府将继续坚持4.9%赤字率的底线目标。但是，除此之外，还必须将匈牙利碳氢化合物储备协会进行的天然气采购纳入财政赤字，预计占GDP的1.2%。在国内银行的参与下，该笔占GDP1.2%的购买计划进行了指定用途专项融资。
	实施紧缩性 货币政策	2021年，通货膨胀率突破中央银行目标区间上限，货币委员会启动加息周期以抑制通胀压力 2021年底，匈牙利央行（NBH）终止了先前为减轻新冠疫情影响而推出的流动性宽松措施 2022年，通胀率达到两位数，货币委员会加速了升息步伐以抑制通胀 2022年9月，央行宣布停止加息周期，自2022年10月1日起大幅降低福利流动性
	国际收支地位	- 外债指标接近疫情前的历史低点 - 匈牙利在2009至2020年间国际贷款净值均为正值 2021年，匈牙利经常账户出现64亿欧元赤字，国际贷款净值转为负值，达到25亿欧元 2021年，匈牙利外商直接投资28亿欧元，满足该国净融资需求 2022年8月31日，国际储备达到 365 亿欧元
	可持续发展是国家 经济发展核心	2016年，匈牙利成为第一个批准《巴黎协议》的欧盟成员国，并于2013年和2014年共同主持了可持续发展目标开放工作组。匈牙利已将可持续发展纳入到政府的主要政策和活动中； - 制定了国家清洁发展战略，中期目标是到2030年达到90%的无碳发电量，并于2050年实现气候中和目标； - 自 2020 年建立绿色债券框架以来，匈牙利已经进入各个市场实施多种绿色融资（欧元、福林、日元武士债、人民币熊猫债），并于 2021 年发布了资金分配与影响报告
	债务管理 良好有效	- 匈牙利是一个“投资级”国家 - 尽管受疫情影响，穆迪仍于2021年9月上调了匈牙利评级；目前除标普外，主要评级机构均给出了“稳定”的评级展望 - 国家公共债务结构合理：外债占比可控，债务平均期限延长，是绿色债券市场的常客；国内市场流动性强，高度多元、纵深发展 - 国内零售市场的发展一直是扩大国内投资者基础的关键驱动力

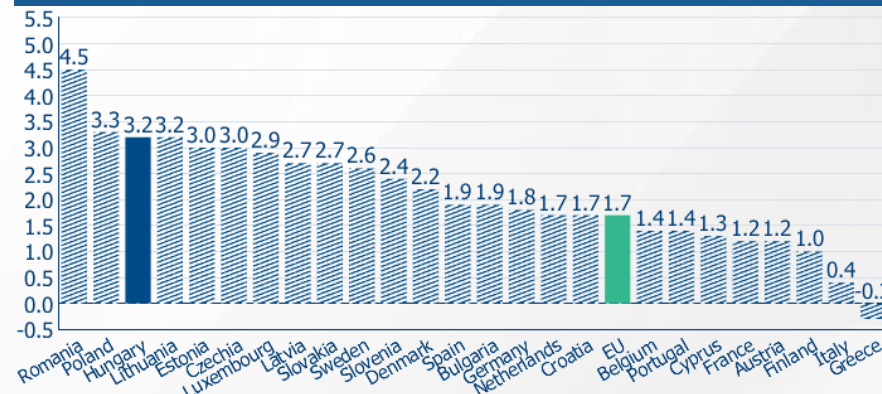
II.经济实力：基础强壮，发展强韧

2020年以来，匈牙利经济持续稳步增长

主要亮点

- **2021年实际GDP增长7.1%**，超过了欧盟5.4%的平均水平，与2020年下降了4.5%相比较，经济已经从新冠疫情带来的冲击中复苏
- 2019年，失业率从2012年的两位数水平大幅降低到创纪录的3.3%；
- 虽然受疫情影响，失业率仍然相对较低，2020年为4.1%，2021年也维持在这个水平
- **2022年第一季度，实际GDP增长达8.2%**
- **2022年第二季度，实际GDP增长达6.5%**
- 尽管乌克兰战争仍在持续，但根据季节性影响调整后的初步数据，与上一季度相比，2022年第一季度GDP环比增长了1.8%，第二季度环比增长了1.1%

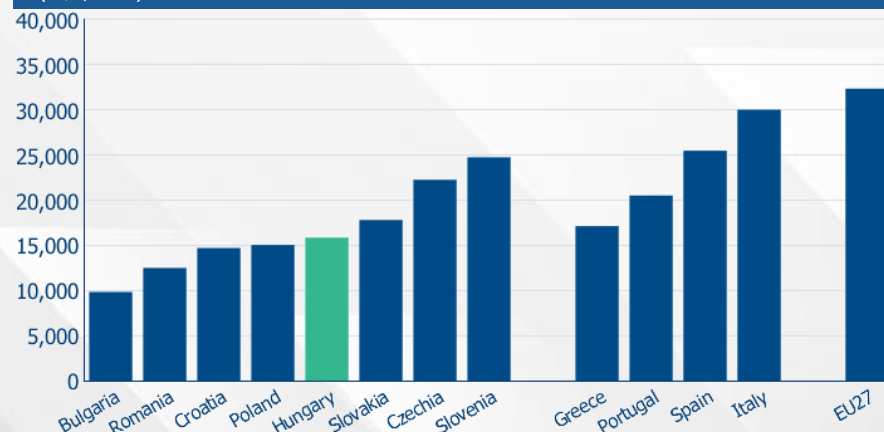
2014-2019年间,GDP增长位列欧盟国家第三*



Source: Eurostat | *excluding Ireland and Malta

人均GDP-与部分欧盟成员国相比

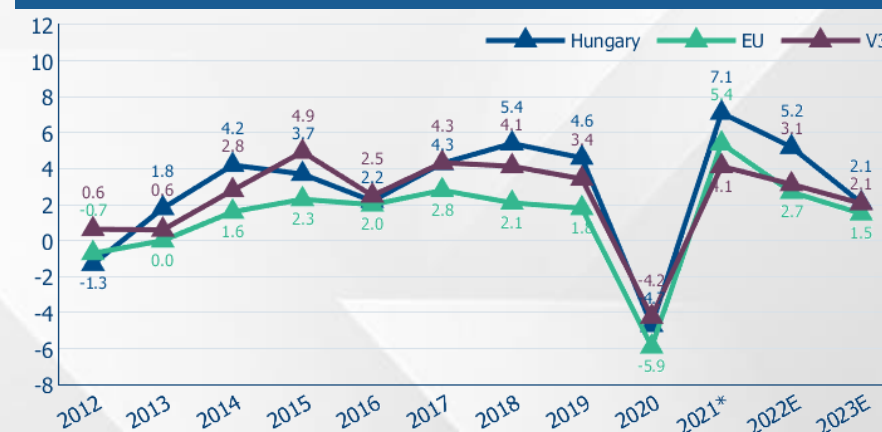
(欧元, 2021)



Source: Eurostat

实际 GDP 增长 - 欧盟委员会预测

(比上年, %)



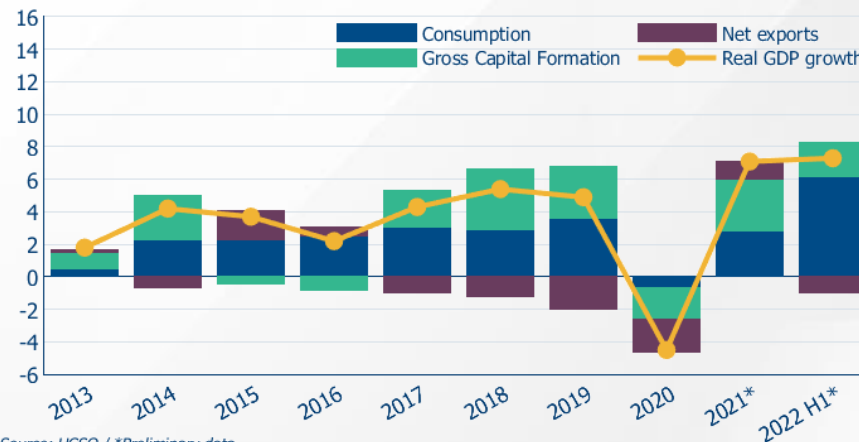
Sources: Eurostat, European Commission 2022 Summer Economic Forecast; Note: Unadjusted data /*Preliminary data

近年来，消费和投资共同推动经济增长

主要亮点

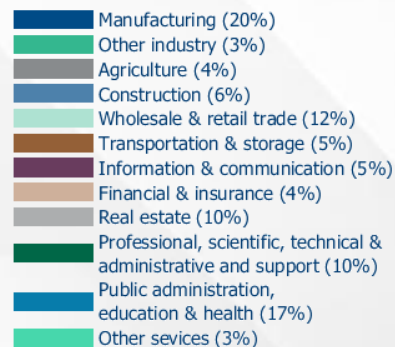
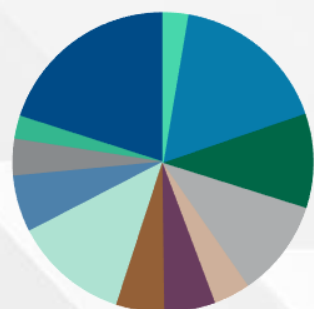
- 2020年之前，匈牙利的增长一直受到强劲家庭消费的支撑
- 2017年至2019年间，投资活动显著回升
- 2020年所有核心行业和GDP的主要组成部分均出现了萎缩，主要是受到了新冠疫情的影响**
- 所有核心行业（农业除外）在2021年和2022年第一季度均实现了增长。**
- 2021年全年和2022年第一季度，消费、投资对GDP增长的贡献为正；净出口方面，2021年净出口助推了GDP的增长，但在2022年上半年其贡献转为负值

支出对 GDP 增长的贡献 (百分点)



名义GDP (按行业分)

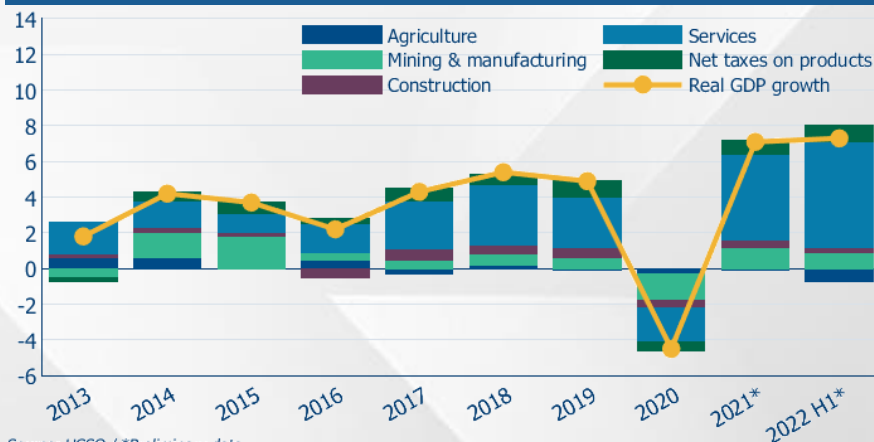
(2021*, 占 GDP 总额的百分比，不含税收减产品补贴)



Source: HCSO / *Preliminary data

GDP增长贡献 (按行业分)

(百分点)



短期经济指标

主要亮点

- **工业生产稳步增长**
 - 经季节性调整后的数据显示，在经历3月和4月的短暂回落后，工业生产在5月、6月和7月恢复了增长势头，环比分别增长1.4%、0.7%和1.1%
- **零售销售放缓**
 - 2021年零售销售实现了震荡上行
 - 零售销售于2022年3月到达峰值，主要是受包括个人所得税退税等一次性因素影响
 - 与前月相比，2022年4月、5月和6月的零售销售分别环比下降了 2.5%、0.2% 和0.5%，但7月份环比上升0.5%
- **失业率可控**
 - 2022年1月，失业率为2021年12月的3.7% 跃升至 4.2%，2022年6月回落至 3.3%，但2022年8月升至3.6%

工业生产

(季节性和工作日调整后的产量指数，月度平均 2015 = 100)



Source: HCSO

失业率

(%, 15-74 岁人口)



Source: HCSO

零售销售额

(根据日历和季节影响调整的销售额指数，月度平均 2015 = 100)

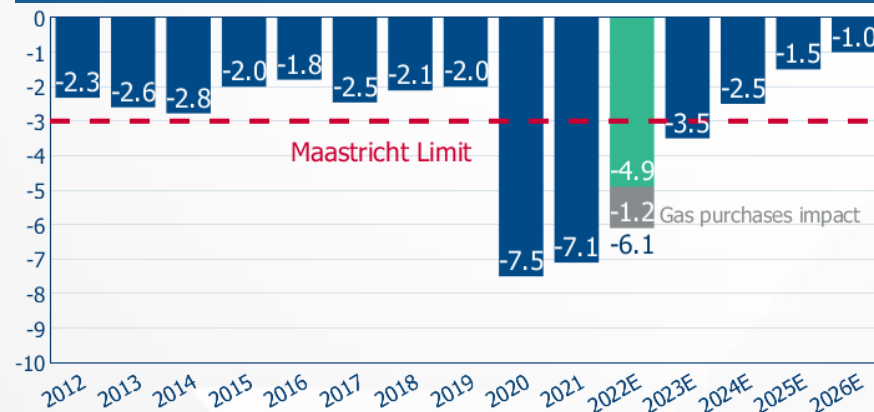


Source: HCSO

III. 财政政策：保稳定，促增长

财政实力雄厚，债务可持续性高，债务/GDP比率持续下降

匈牙利财政赤字的演变
(占GDP比率, %)



匈牙利一般政府债务的演变
(占GDP比率, %)



主要亮点

- **2012年至2019年期间，预算赤字仍低于马斯特里赫特条约规定的3%阈值，反映了政府致力于对财政整顿的承诺**
- **匈牙利政府初始目标为到2020年实现财政平衡。**政府最初将2020年基于欧洲账户体系的预算赤字目标设定为历史低点水平，即占GDP的1.0%。然而，由于新冠肺炎疫情的影响，2020年该赤字占GDP比例达到了7.5%
- **2021年赤字为GDP的7.1%，超过了原计划的2.9%的目标。**财政状况有所恶化主要是因为2020年经济下滑以及实施相关支持经济复苏的措施所产生的支出增加；展望未来，随着疫情的结束，预计财政状况将会有显著改善
- **政府承诺实现2022年4.9%的赤字目标（不考虑购买天然气支出的情况）。考虑到购买天然气的7400亿福林支出¹，预计2022年的总体预算赤字将上升至6.1%。**
- **政府目前预计2022年的赤字目标为6.1%，未来几年为2023年3.5%、2024年2.5%、2025年1.5%和2026年1.0%。**
- **根据匈牙利基本法，减少国家债务是政府的主要目标之一**
 - 当政府债务超过GDP的50%之后，只有那些用于降低政府债务占GDP比重的预算方案才能获得采纳
- **政府当局严格遵守此项规则**
 - 财政整顿和审慎的债务管理有助于降低匈牙利的负债率。2011年至2019年间，匈牙利政府的负债率下降显著，达14.8个百分点
 - **2019年，匈牙利负债率下降至65.3%，但在2020年受疫情影响，负债率上升至79.3%。**在危机状态下，例如新冠疫情大流行等期间，根据特别条款，可允许临时增加债务
 - **2021年，负债率降至76.8%。政府承诺在2022年降低债务率，但在紧急情况下将实施免责条款。**

¹ 匈牙利政府为匈牙利银行向匈牙利储气有限公司（一家国有公司）提供的某些银行贷款提供担保，以资助天然气采购；根据欧洲账户体系的方法，此类担保包含在赤字数据中。

应对预算风险并维持2022 年和2023 年的赤字目标

为应对日益昂贵的融资成本和由多种因素驱动的更广泛的经济风险（包括但不限于通胀压力、能源价格上涨和供应链中断），政府于2022年5月31日宣布了一系列措施，**以提高预算弹性和加强财政平衡**，旨在恢复财政韧性并稳定预算效果，以实现2022年和2023年的财政目标：

- 1) 在财政平衡改善措施中，**削减开支占近 60%，增加收入约 40%**
- 2) **预算赤字的融资主要依靠国内资源**，同时保持投资者信心，将利息支出保持在适度水平
- 3) 增加收入方面的财政整顿措施主要是**对企业计划外的意外利润进行征税**，而削减开支方面的措施则主要通过**推迟某些公共投资项目**来实现
- 4) 为有效应对当前地缘政治不稳定的局面，**匈牙利计划进一步加强国防能力**。到2023年，国防相关总支出预计将达到GDP的2%
- 5) 为应对不断增加的能源和公用事业成本，**匈牙利成立公用事业保护基金**，以支持和保护匈牙利家庭的财务稳定

2022 年 7 月 13 日，政府决定对家庭能源（即燃气和电力）消费量进行限额补贴。超过每月固定优惠数量的部分，所有家庭都应按现行市场价格付费。该消费限额根据普通家庭的平均电力和燃气消耗量进行设定。

预算风险



- 能源价格上涨
- 通货膨胀压力
- 俄乌战争

应对风险



- 实施覆盖预算收支的财政调整措施以管理风险

达成目标



- 重申财政赤字目标：
 - 2022 年 4.9%*
 - 2023 年 3.5%

*排除额外采购天然气造成的支出影响。该采购计划预计将达到 7400亿匈牙利福林，使 2022 年的总预算赤字达到 GDP 的 6.1%。

财政调整措施：近 60%与支出方面有关

根据公布的财政整合计划，预计将实施一整套全面的财政调整措施，其中大部分财政平衡措施将来自预算支出的重新调整。

以下是平衡救济措施汇总表，显示为估计占2022年预计GDP的百分比

财政平衡救济措施——汇总细目

2022
% 占预计GDP百分比

增加收入的措施		1.34%
	• 意外利润特别税	1.14%
	• 关税、公司汽车税和公共卫生税	0.15%
	• 扩大常规部门帮助顺利就业措施	0.05%
减少开支的措施		1.7%
	• 各部委、预算机构和政府项目的节约和效率提高	1.0%
	• 公共投资项目的重新安排和预先规划	0.5%
	• 将从固定上网电价（KÁT）中的获得的收入投入到公共服务领域	0.2%
总计		3.1%

注意：由于四舍五入，总和数据可能与详细数据的总和不同。 新闻稿链接：
<https://abouthungary.hu/news-in-brief/government-remains-committed-to-enhancing-budgetary-resilience-and-strengthening-the-fiscal-balance>

2022年6月以来实施的财政调整措施

继 5 月份公布财政整合计划后，政府已宣布并推出多项额外财政措施，加大力度增强预算弹性和加强财政平衡。

额外的财政改善措施——汇总细目

优化措施：针对家庭的公用事业降价计划、节能措施、能源安全



- 匈牙利碳氢化合物储存协会的特殊天然气储备要求
- 家庭公用事业降价方案的转换（以前的补贴价格仅达到平均消费水平）
- “制造业中小企业能源成本和投资支持计划”的成本，新的“Széchenyi 卡”计划
- 民用木柴计划（增加林业产量）

减少非常规经济，改善预算平衡



- “KATA”统一税收计划的转换
- 提高能源供应商超额利润税

降低通货膨胀，刺激储蓄



- 提高燃料、必需品的价格上限
- 提高政府票据零售端利率优惠

欧盟资助和条件机制程序 – 最新进展和后续步骤

当前进度		匈牙利提出的17项补救措施
4月27日	欧盟委员会根据条件规程向匈牙利 发送了一份书面通知	1. 建立一个具有广泛权力的新的独立廉政局 2. 建立反腐败工作组，保障公民社会的代表性参与 3. 加强反腐败机制 4. 确保公共利益资产管理基金会使用欧盟支持的透明度 5. 修改刑法，允许对起诉决定进行司法审查 6. 加强审计和控制机制 7. 降低由国家基金资助的项目中单一采购来源项目的比重 8. 降低由欧盟资金资助的项目中单一采购来源项目的比重 9. 开发单一采购来源项目报告机制 10. 开发电子公共采购系统 11. 制定公共采购绩效衡量框架 12. 采取行动计划提高公共采购的竞争水平 13. 为中小企业和微型企业提供公共采购实践培训 14. 制定支持计划，补偿中小企业和微型企业参与公共采购的相关成本 15. 系统地使用欧盟委员会的数据挖掘和风险评分工具 Arachne 16. 加强与欧洲反欺诈办公室（OLAF）的合作 17. 确保公共支出的透明度
6月27日	匈牙利 答复了书面通知	
7月20日	欧盟委员会发出 意向书 ，告知匈牙利关于欧盟委员会打算向欧盟理事会提出的措施	
七月-八月	欧盟委员会与匈牙利之间的深入磋商	
8月22日	匈牙利 提交了对意向书的答复，说明了补救措施	
9月13日	匈牙利 对答复作了补充，进一步承诺 并澄清了拟议的补救措施	
9月18日	委员会 建议理事会 采取预算保护措施	
9月26日	政府 宣布向议会提交了两套 与欧盟附加条件程序有关的 法案	
		后续步骤
		• 根据委员会 9 月 18 日的提议，理事会将有一个月的时间以有效多数表决定 • 在特殊情况下，此期限可延长两个月 • 委员会将继续监测匈牙利的局势并采取相应行动 • 匈牙利承诺在 11 月 19 日前向委员会全面通报补救措施的实施情况 • 委员会将随时向理事会通报可能对其当前评估产生影响的任何相关因素

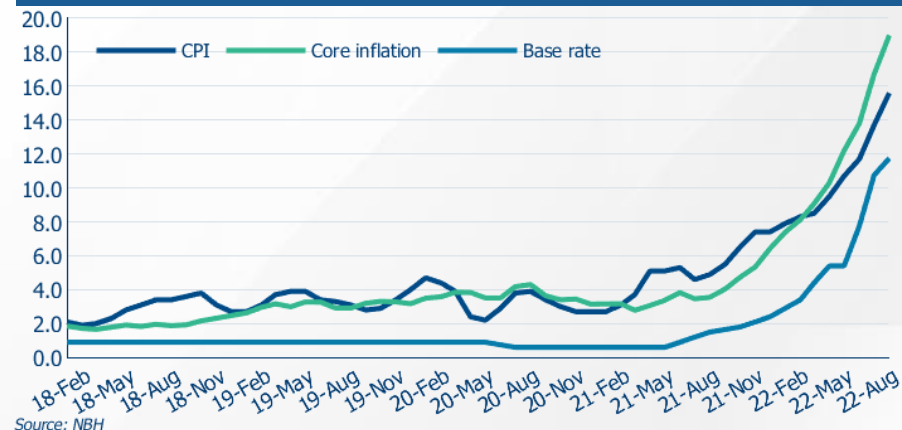
IV. 货币政策：紧缩态势

匈牙利央行正在收紧货币政策 银行业具备韧性

主要亮点

- 匈牙利央行主要目标：维持物价稳定
- 2021年期间，政策利率提高至2.40%；量化宽松措施终止
- 随后，2022年9月，中央银行基准利率上调至13.00%，以应对8月达到15.6%的通货膨胀
- 根据货币委员会评估，通胀有望在2024年下半年回到央行目标区间
- 央行宣布自2022年10月1日起停止加息周期并大幅减少福利流动性
- 自2015年底以来，银行业资本充足，贷款质量持续改善
- 银行业已做好充分准备来应对经济放缓和货币紧缩的后果

央行基准利率VS通胀率 (核心与总体，%)



通胀率 vs 通胀控制目标 (年度平均值，%)



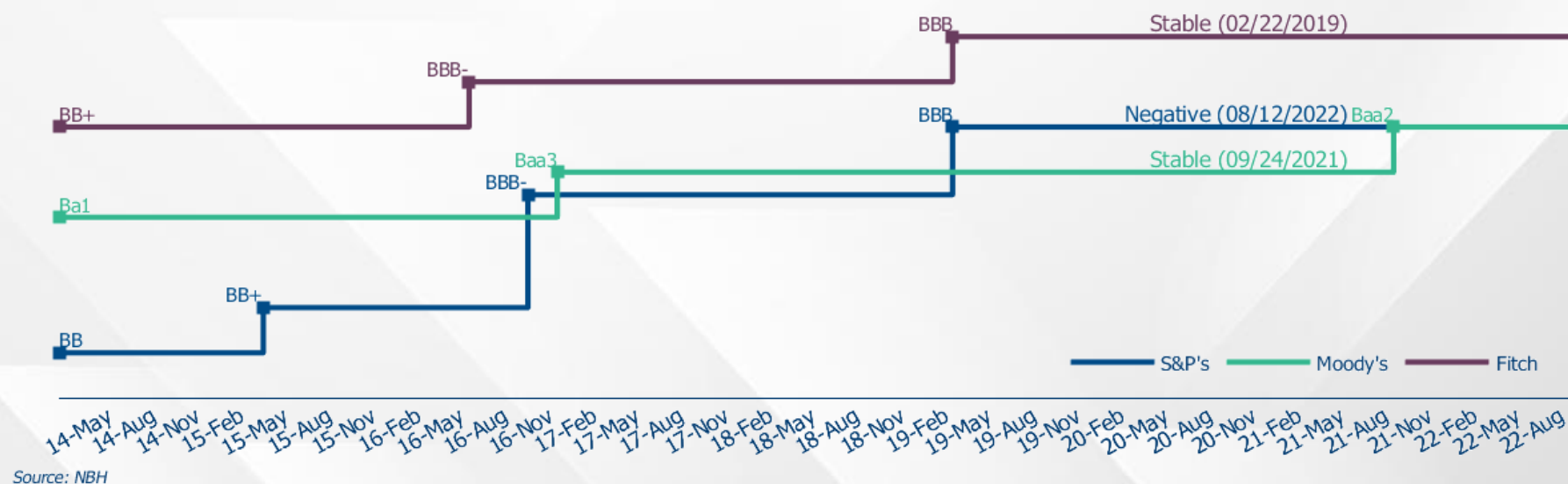
银行总资本充足率和不良贷款比率 (%)



基本面持续向好，国家风险溢价降低，融资成本下降

匈牙利国家评级的演变¹

- 2014年以来，随着宏观经济基本面的改善，匈牙利国际信用评级持续提升
 - 自2014年以来，匈牙利已获得多次评级调升
 - 目前评级为惠誉 BBB/穆迪 Baa2/标普 BBB，惠誉和穆迪的展望为稳定；标普的展望为负面



注意：1. 评级不是购买、出售或持有证券的建议，评级机构可能随时修改、暂停或撤销评级。不同类型的发行人和不同类型的证券的类似评级不一定意味着相同的事情。应独立于任何其他评级来分析每个评级的重要性。

V. 国际收支地位

匈牙利国际收支表现

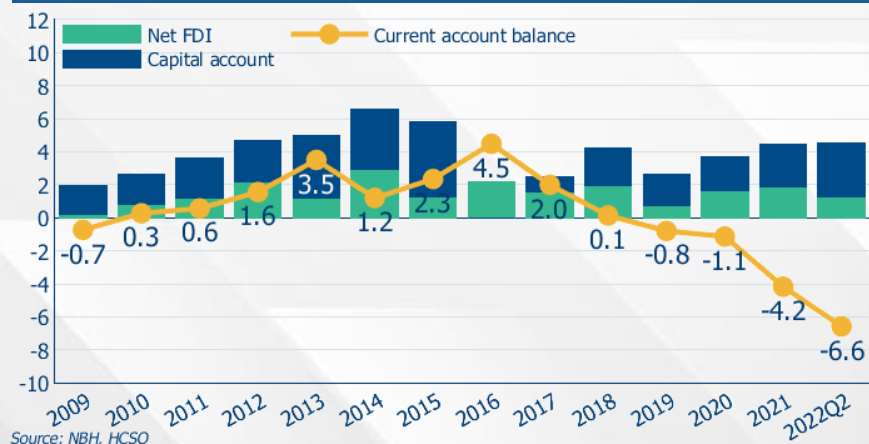
主要亮点

- 匈牙利的外部贷款净值可控
- 2009年至2019年，经常账户实现盈余
- 2019年和2020年，经常账户出现逆差，但是从资本账户顺差得到弥补
- 匈牙利的净国际贷方头寸维持不变
- 在2021年和2022年上半年，经常账户逆差超过资本账户顺差，金额分别达到了25亿欧元和24亿欧元
- 2021年，外商直接投资净额为28亿欧元，已满足国家的净融资需求

Source: NBH, HCSO

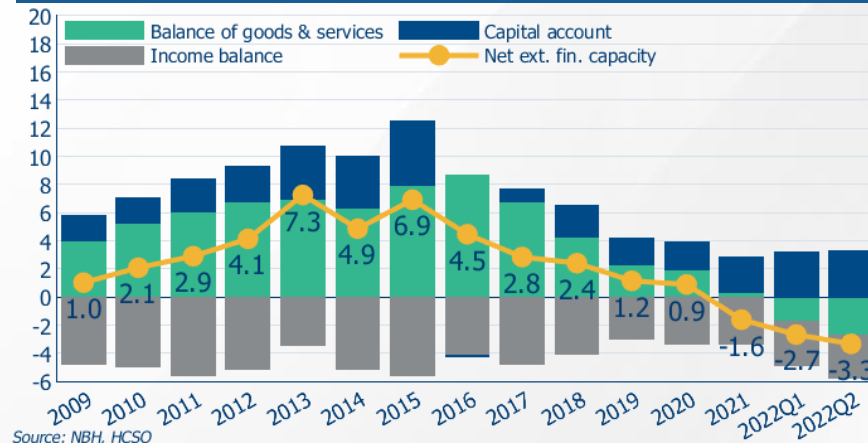
净外部贷款头寸

(占GDP百分比 % 四个季度滚动数据)



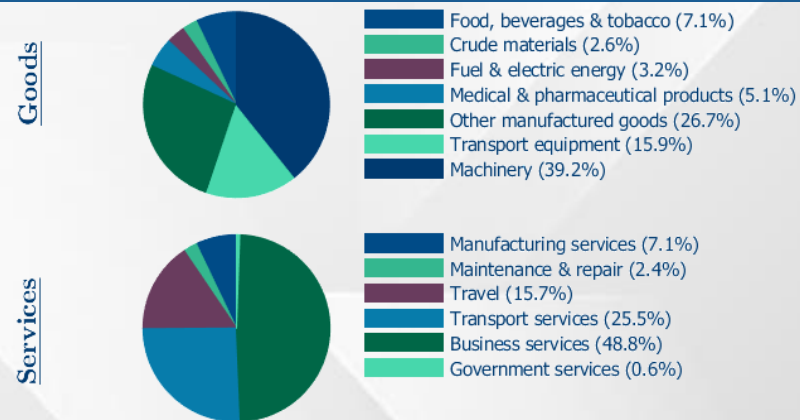
外部贷款净额的组成和净值

(占GDP百分比 % 四个季度滚动数据)



2021年出口 – 结构明细

(%)



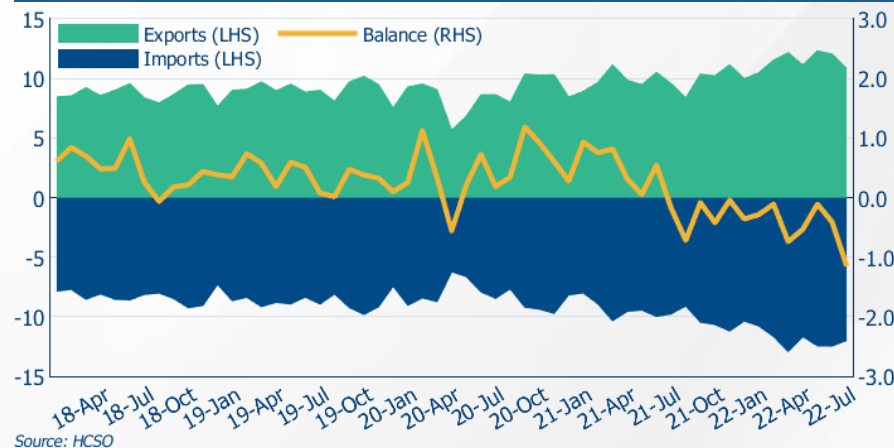
对外贸易：能源价格高企造成负面影响

主要亮点

- 匈牙利已由贸易顺差转为逆差
- 过去十二个月，进出口均呈现强劲势头
- 进口增长超过出口增长
- 根据 12 个月的滚动数据测算，在2022年春季，贸易盈余已经转为赤字
- 因燃料、能源价格高企，对外贸易平衡开始恶化；将通过已宣布的遏制能源价格影响的措施得到缓解
- 根据十二个月的滚动数据，受燃料和能源价格的影响，2021年秋季至2022年春季期间的贸易赤字翻了一番

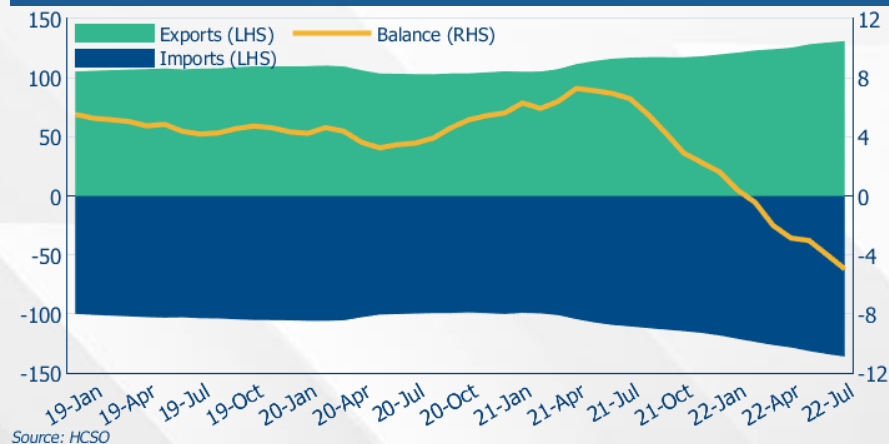
对外贸易差额

(月度数据, 百万欧元)



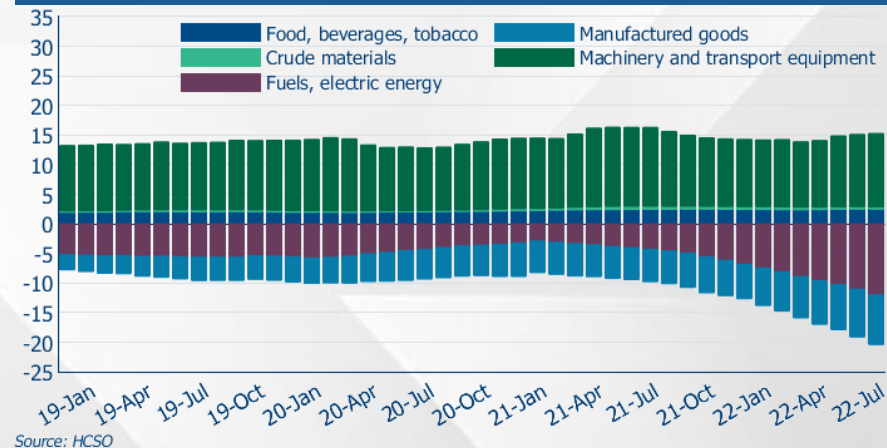
对外贸易

(十二个月滚动数据, 十亿欧元)



对外贸易差额分解

(十二个月滚动数据, 十亿欧元)



外债和外汇储备

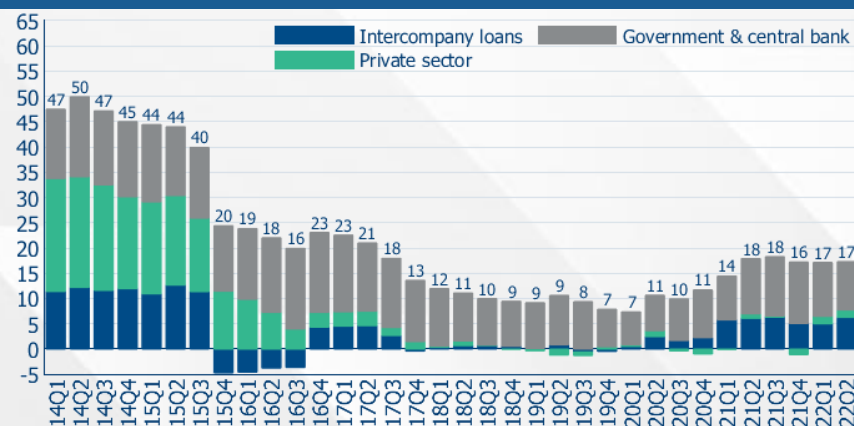
主要亮点

- 与 2012 年相比，外债指标显著改善
 - 2012 年至 2019 年间，匈牙利外债总额大幅下降（尤其得力于积极的公共债务管理政策支持）
 - 自 2020 年初以来，受新冠疫情影响，外债有所增加
 - 2012 年至 2019 年间，匈牙利外债净额同样有所改善，但自 2020 年初以来发生恶化
- 国际储备维持高位，持续远超 Guidotti-Greenspan 规则认为的安全水平*
 - 自 2012 年第二季度以来，匈牙利的外汇储备与短期债务之比一直高于 1
 - 截至 2022 年 8 月末，外汇储备高达 365 亿欧元

Source: NBH

净外债

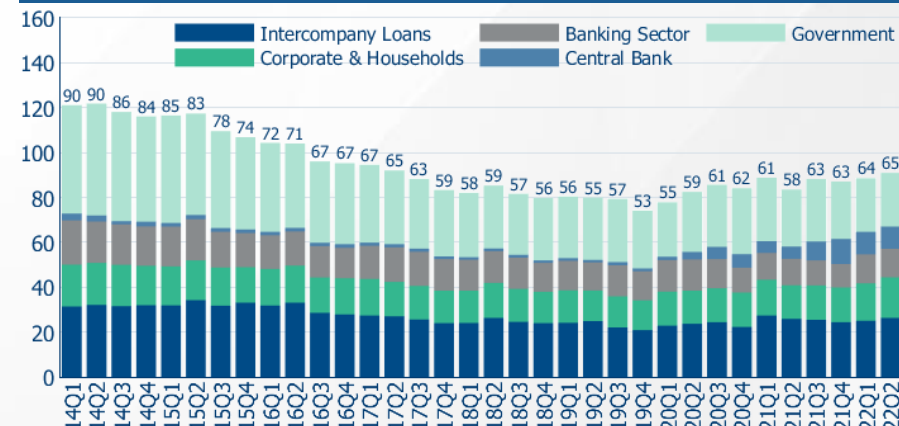
(占 GDP 百分比%，不包括特殊目的实体，四季度滚动数据)



Source: NBH, HCSO

总外部债务

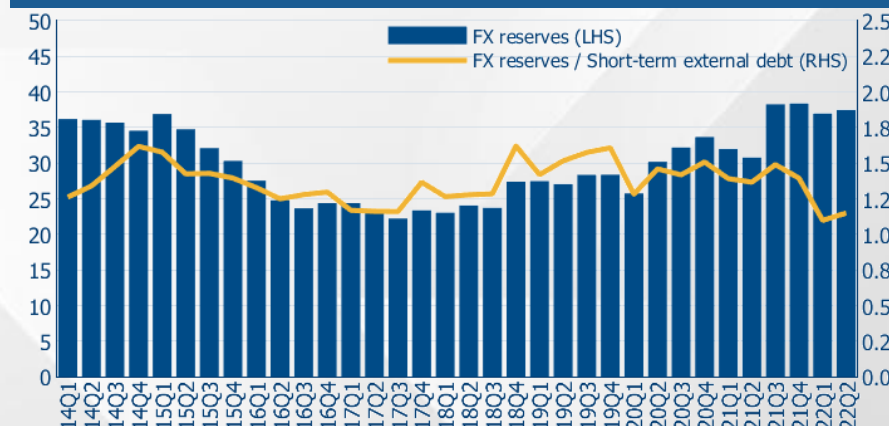
(占 GDP 百分比%，不包括特殊目的实体，四季度滚动数据)



Source: NBH, HCSO

国际储备水平

(十亿欧元)



Source: NBH

*注释: Guidotti-Greenspan 规则指出，一个国家的储备应等于短期外债（一年或更短期限），这意味着储备与短期债务的比率应为 1

VI. 能源进口多样化、供应安全、能源成本管理措施

能源进口现状与多元化战略

现状——能源进口依赖

匈牙利经济高度依赖能源进口

匈牙利的天然气供应

- 86%的天然气由俄罗斯供应。长期采购合同的进口量中，途经南部路线（土耳其、保加利亚和塞尔维亚）为每年35亿立方米；途经奥地利为每年10亿立方米。
- 匈牙利可以选择来自多个方向的天然气，包括斯洛伐克、奥地利、克罗地亚、塞尔维亚、罗马尼亚和乌克兰。
- 匈牙利的天然气供应未受影响，所有跨境管道正在满负荷运行

目标：战略目标是实现多样化，减少天然气进口，增加国内产量。通过减少需求、提高能效和电气化措施减少天然气进口

匈牙利的石油供应

- 原油目前通过“友谊”（“Druzhba”）管道从俄罗斯运至匈牙利。
- 如果友谊管道（Friendship Pipeline）供应中断，阿德里亚管道（Adria Pipeline）将成为主要的石油运输路线

目标：战略目标是独立于俄罗斯的原油供应。目标是扩大阿德里亚管道（Adria）管道容量，以通过替代路线增加供应（根据 RRF 能源投资计划融资）

保障匈牙利能源供应安全的战略目标



减少天然气在能源结构中的份额

通过**减少需求、提升能效和电气化措施**，减少匈牙利对天然气的需求和对俄罗斯天然气进口的依赖性



增加替代能源的份额

发掘天然气替代来源

国内生产；液化气及其他多元化采购方案（如 Neptun 气田），以及在能源组合中利用**沼气、生物质、废弃物和氢气**



确保电力市场的供应和灵活性

通过**调整新的市场设计和监管、开发额外的发电、储存能力和投资基础设施**，确保电力供应，以满足不断增长的电力需求和灵活性（基于可再生能源系统）

供气途径不断多样化

天然气供应多样化的战略步骤

天然气管网容量扩建

- 近年来，匈牙利在扩大其天然气互联互通和双向化方面取得了重大进展，从而增加了可用市场的数量
- 进一步扩大与邻国的互连能力是供应安全、天然气资源多样化和减少对俄罗斯依赖的优先事项

潜在措施:

- 提升互联能力
- 罗马尼亚-匈牙利: +15.5亿立方米
- 斯洛伐克-匈牙利: +17.5亿立方米
- 克罗地亚-匈牙利: +52.5 亿立方米 (匈牙利方面的容量已经达到70 亿立方米/年, 但克罗地亚方面只有17.5 亿立方米/每年)
- 开发/扩展替代天然气供应路线以进一步多样化

替代气源开发

- 欧洲尤其是中东欧的天然气供应正在迅速恶化，全球天然气价格稳步上涨
- 在其他替代技术 (例如氢气) 成熟之前，最大限度地使用天然气替代来源对于匈牙利的供应安全至关重要
- 该地区计划中的产能扩张将为多元化提供机会

潜在措施:

- 扩大液化天然气接收站产能: 保留当前匈牙利可用的液化气接收站的额外产能 (例如 Adria LNG、Swinoujscie LNG、Gdansk LNG、Alexandroupolis LNG)，并支持进一步扩大产能 (例如 Krk，目前年产能为 26亿立方米，且有潜力到2030年扩大到60亿立方米)
- 探索将罗马尼亚 Neptun气田作为供应资源的可能性 (理论产能为每年44 亿立方米)
- 开发南部地区 (例如阿塞拜疆) 作为替代供应来源

天然气进口多元化



- 由于地缘限制，短期内选择有限
- 替代来源可以支持多样化并在 2030 年前显著减少俄罗斯的进口:
 - Krk extension
 - Neptun
 - Azerbaijan
 - Poland LNG
- 到 2050 年，天然气的进口份额可能达到约 40%，符合 NES 和 NEKT 计划

替代性气源国内生产



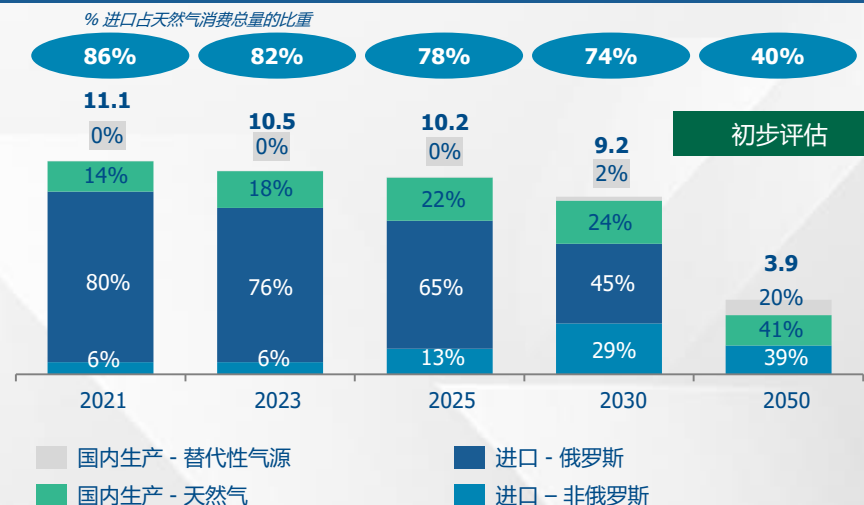
- 中短期内，要加速沼气、生物甲烷和其他替代品的生产
- 开发与氢相容的供气系统
- 启动国内无碳制氢
- 长期来看，要动用所有手段大幅提升替代性天然气的份额

天然气国内生产



- 根据当前目标，到2023年，将当地产量从15亿立方米/年增加到20亿立方米/年
- 开发可能获得监管优先权

预计天然气份额 (十亿立方米)



采取措施抵补能源成本

能源价格上涨补偿措施

政府对能源额外利润征税

- 我们要求能源行业的某些参与者：石油产品生产商、生物乙醇生产商将其部分额外利润存入公用事业基金和国防基金，为期两年

根据欧盟的建议，匈牙利政府对超边际发电商征税

- 退出上网电价系统的可再生能源生产商的额外利润税

政府提供折扣天然气和电价，最高可达平均消费量

- 在平均消费限额下，所有家庭将可继续按低价支付
- 平均用电量：2,523 kWh/年/测点（户）
- 天然气平均消费率：1,729立方米/燃气技术标准户
- 由于维持了公用事业降价计划，一个维持平均消费的家庭将继续每月节省 181,000 福林，每年则节省2,175,000 福林。

政府推出燃油价格上限以保护消费者免受通胀影响

- 在燃料价格上限的框架内，政府将 95 号汽油和柴油的零售价定为每升 480 福林（1.20 美元）。
- 政府决定将燃油价格上限政策延长至 2022 年 12 月 31 日

能源密集型中小企业制造商补贴

- 符合条件的公司：2021年电费和燃气费占销售额3%以上；
- 无需退还的国家补贴将覆盖其 2022 年 10 月至 11 月至 12 月与 2021 年同期相比增加的电费和燃气费的50%；
- 这些公司还将获得0%利率的贷款（Széchenyi loan Program），以资助他们未来3年内实施的节能投资。

木柴计划

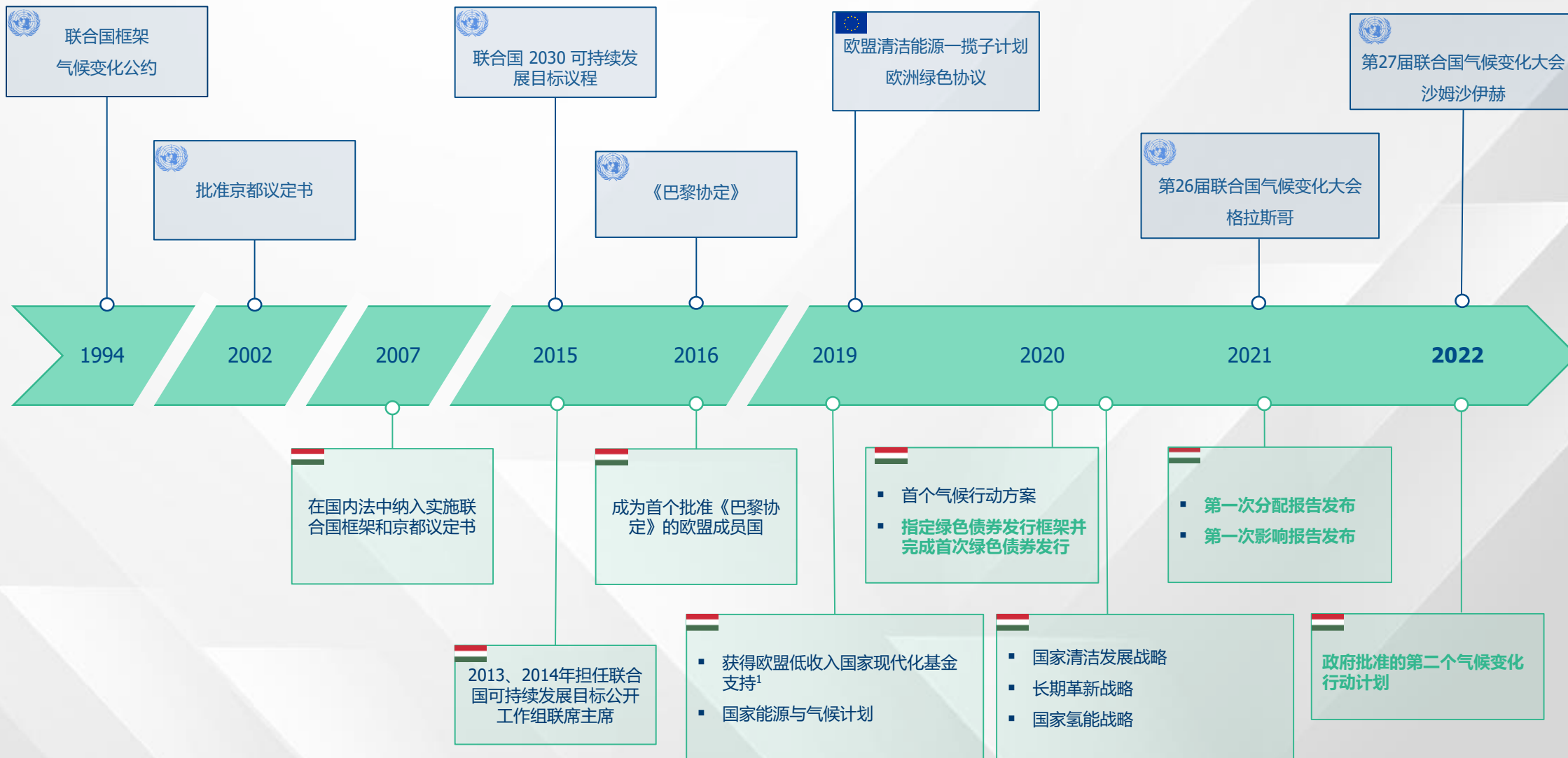
- 国有林场生产的木柴可以以统一的最高价格购买，每户购买的柴火数量不超过10立方米。在该计划的框架内，也可以购买少于最大数量或分批购买。硬木、软木和松木木柴可纳入“木柴计划”中购买。根据给定区域的典型物种组成，可以在每个国家林场购买硬木、软木和松木木柴。
- 此外，林场继续提供收集木材的可能，这可以帮助有需要的家庭。

集装箱锅炉方案

- 从10月到供暖季节结束，政府计划总共购买400台集装箱锅炉，以取代公共教育和社会机构的燃气供暖。政府提供10亿福林用于支持国内锅炉发展生产能力。

VII. 环境、社会和公司治理

匈牙利的环境承诺与绿色金融创始之路



备注: 1. c. 2021 – 2030年 10亿欧元

来源: 欧盟; 匈牙利政府; 联合国条约数据(UN Treaties); 联合国气候变化框架公约(UNFCCC)

国家战略 - 实现气候中和及联合国可持续发展目标

匈牙利缓解气候变化战略			里程碑及成果-气候变化		
长期	国家清洁发展战略 - 该战略旨在到 2030 年（与 1990 年相比）将温室气体排放量减少 40%，到 2050 年实现气候中和 - 为实现此目标，额外年度投资需求占GDP的4.8%（早期行动方案情景）		减少30%的温室气体	在1990和2021年间，匈牙利减少了 30% ¹ 的温室气体排放。	
	国家气候变化战略 - 本战略包含了气候和绿色经济发展目标和政策的综合框架 2018-2030年：聚焦四大支柱		太阳能发电份额最高	匈牙利实现了太阳能光伏发电量占发电量的 11% ² ，在欧盟位列第一（2021）。	
短期	四大支柱		人均排放量低	人均温室气体排放量是欧盟平均水平的76%：位列欧盟最低值第8名。（2021年）	
	脱碳	- 化石燃料能源载体替代 - 能源效率提升 - 减少自然资源消耗	宏伟的脱碳目标	政府的目标是在2030年无碳电力生产份额达90% ³	
	气候脆弱性分析	- 发展气候脆弱性的研究方法 - 推动气候相关的研究项目	可持续发展目标（SDG）成果		
	气候适应	- 自然资源保护 - 支持脆弱地区及产业的气候适应	Index Score 2022	79.01% ⁴	衡量 17 项SDG进展情况的SDG成果百分比
	气候合作	- 在公共行政领域横向整合 - 提高教育认知	Index Rank 2022	21 / 165 ⁴	关于SDG成果的国家排名

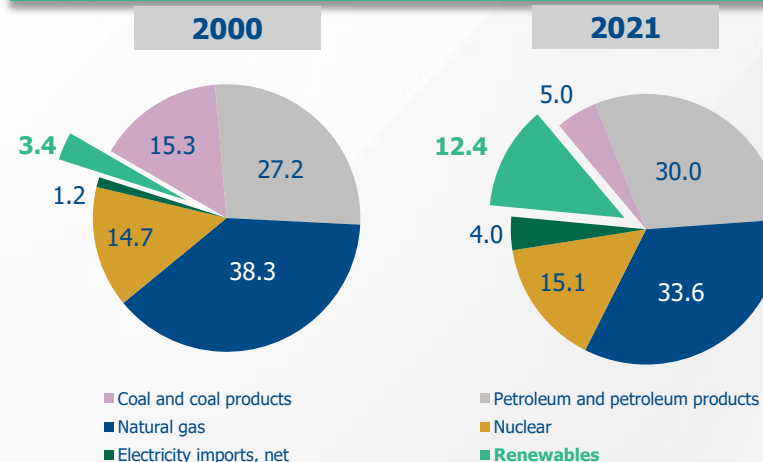
备注: 1. OECD 2. 匈牙利能源和公用事业监管局 (MEKH), 年度电力市场报告 (2021, 匈牙利) 3. 国家能源战略2030 4. 可持续发展排名, 2022
 来源: AKK; SDG rankings: <https://dashboards.sdgindex.org/rankings>; MEKH 网站的年度电力报告: <http://mekh.hu/arampiac-eves-riport-2021>

匈牙利能源行业概览——向净零排放的能源转型

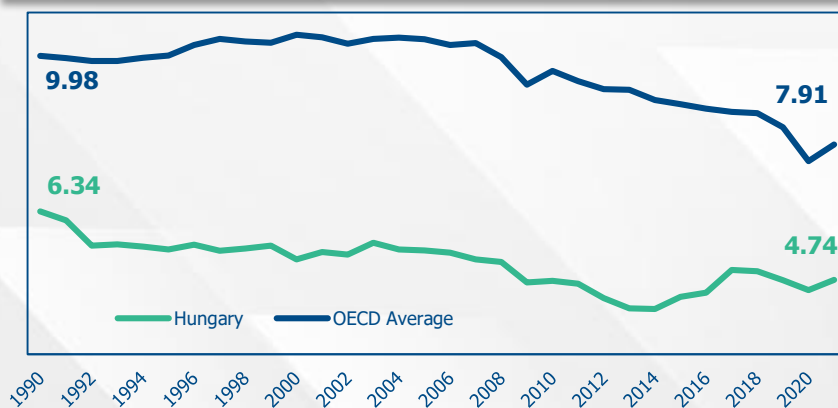
主要亮点

- 随着 2020 年气候保护法的通过，匈牙利是**全球首批将 2050 年排放目标转变为法律承诺的国家之一**。
- 国家能源战略2030：展望2040年，要减少化石能源进口。**其主要目标是加强匈牙利的能源独立性**。
- 根据《国家能源和气候计划》，匈牙利的目标是到**2030年可再生能源在最终能源消费中的比例至少达到21%**。此外，最终能源消费不应超过2005年的水平（785 PJ，如果超过，应使用零碳能源）

主要能源消费结构(%)

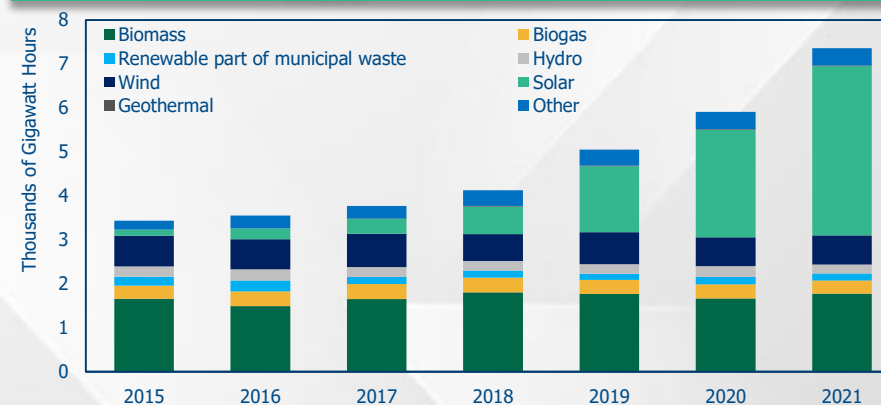


历史气体和二氧化碳 (CO₂) 排放量(吨/人均)



Source: OECD

可再生能源总发电量 (千兆瓦时)



Source: HCSO; Note: Preliminary data for 2021

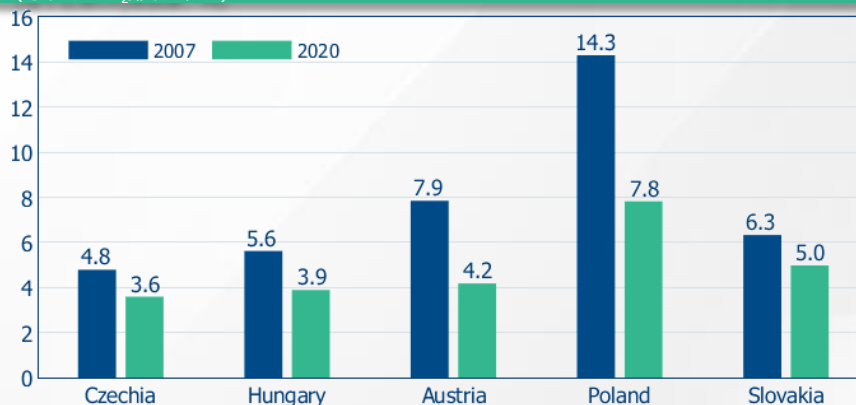
匈牙利各产业碳足迹——鼓励进一步向铁路转型

主要亮点

- 尽管由于客车数量的增加和货运量的增加，运输产生的CO₂总排放量增加，但铁路运输的CO₂浓度正在逐渐降低
- 铁路网络电气化程度有所提高，预计将继续增加，这将进一步有助于减少二氧化碳排放
- 鼓励乘用车和货运进一步向铁路运输转型，这也符合绿色债券募集资金用途的主要支出方向

柴油列车每公里温室气体排放量

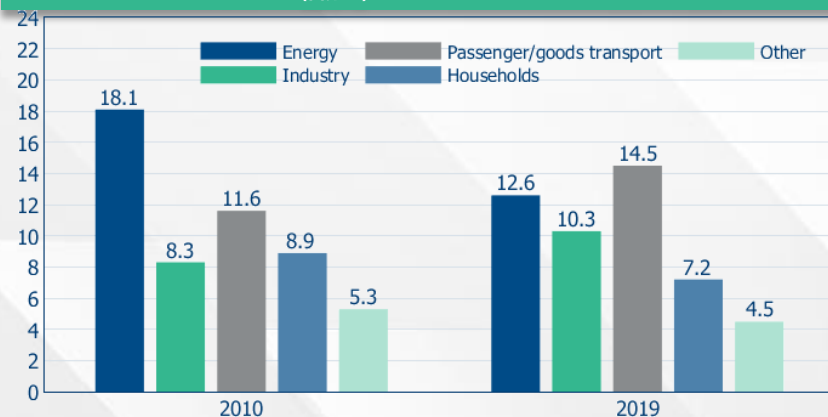
(每千公里CO₂排放量，吨)



Source: Eurostat

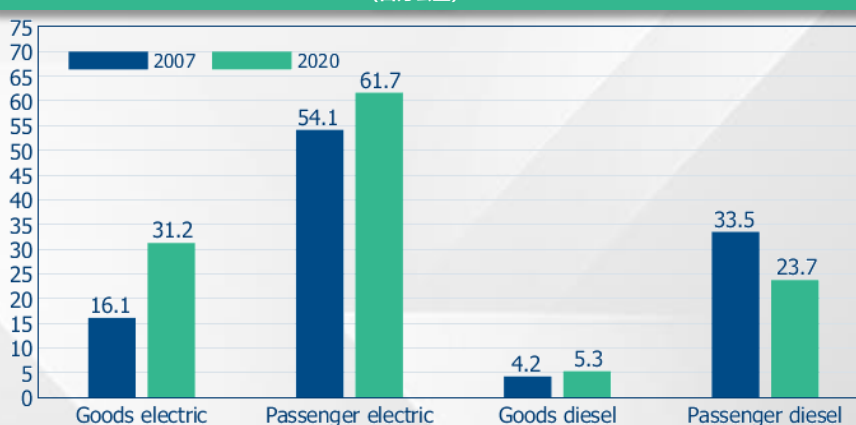
Note: Total railway GHG emissions divided by the sum of movement of diesel-powered locomotives and railcars.

各产业二氧化碳排放量 (百万吨)



Source: HCSO

匈牙利货物和客运列车公里数 (百万公里)



Source: Eurostat / Note: Sum of movement of locomotives and railcars.

绿色债券成果及匈牙利在减少温室气体排放方面的优势领域

奖项

2022 最令人印象深刻的低息、长期美元、欧元及绿色债券中东欧发行人

GlobalCapital

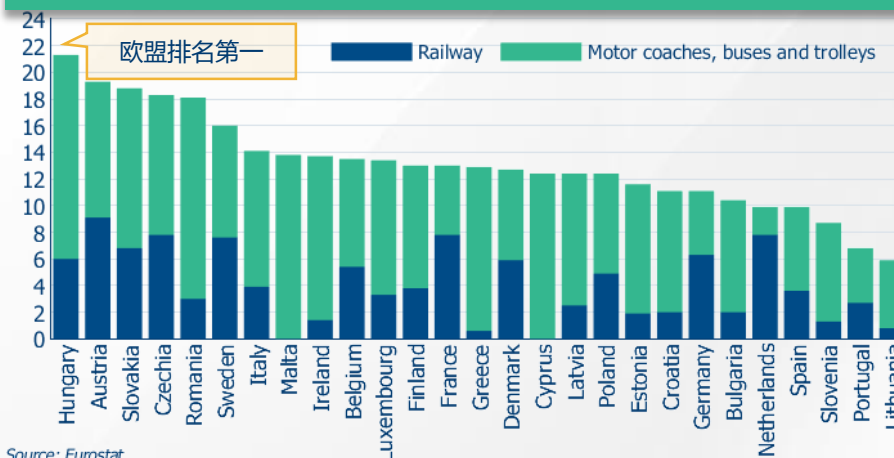
2021 Climate Bonds
主权绿色市场先驱奖

可持续金融奖



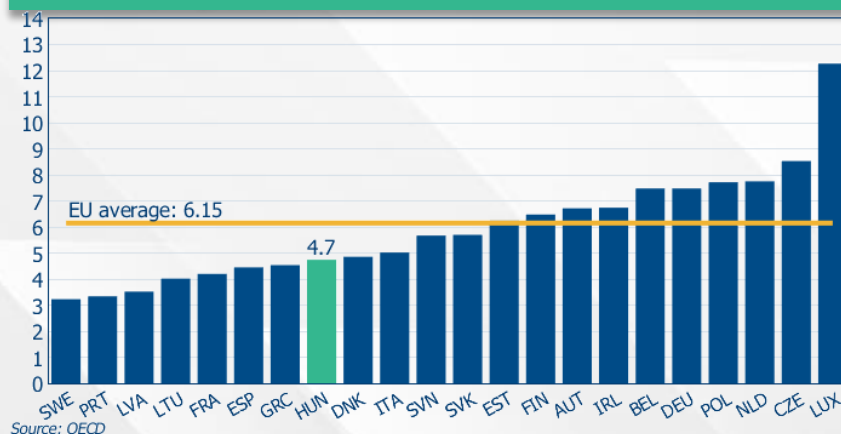
2020 日元绿色债券市场第一个外国主权发行人 (特别奖项)

2020 年客运模式划分, 百分比



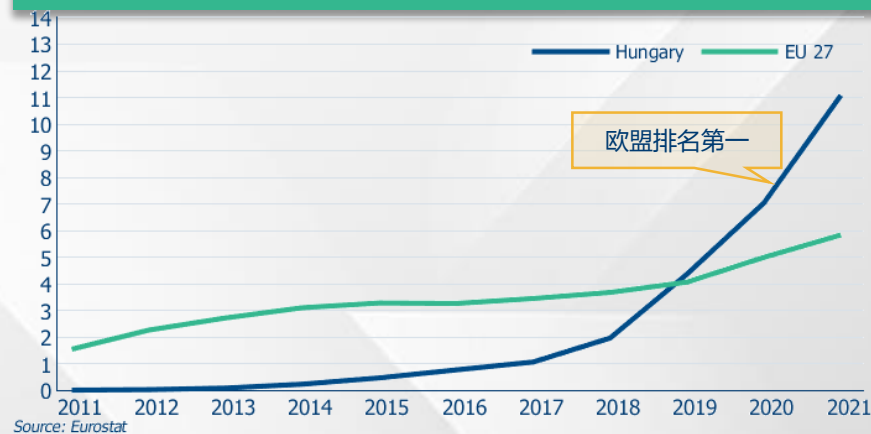
Source: Eurostat

二氧化碳 (CO₂) 排放量, 吨/人均, 2021 年



Source: OECD

太阳能光伏在电力输出中的份额, 百分比, 总额 (2021 年: 净额)



Source: Eurostat

绿色债券框架

匈牙利缓解气候变化的策略	相关原则和机构
主要特征	2020年5月，匈牙利通过了绿色融资框架 - 与国际资本市场协会(ICMA) 绿色债券原则一致 - 同时考虑: - 日本环境部《绿色债券指南》¹ - 由中国银行间市场交易商协会 (“NAFMII”)²出版的《非金融企业绿色债务融资工具业务指引》  The Green Bond Principles  Ministry of the Environment  中国银行间市场交易商协会
绿色支出类别	6 个绿色支出类别: - 可再生能源 - 能量效率 - 土地利用和生物资源 - 废水管理 - 清洁运输 - 气候适应 不包括在该框架下的融资项目 - 核能 - 军备和国防 - 化石燃料生产和发电 
第三方意见³	- 匈牙利绿色债券框架符合绿色债券原则 CICERO Shades of Green 认定匈牙利框架中的治理流程为良好 - 该框架被CICERO认定为中绿  *CICERO Shades of Green

来源: 1: http://www.env.go.jp/policy/guidelines_bond_version.pdf

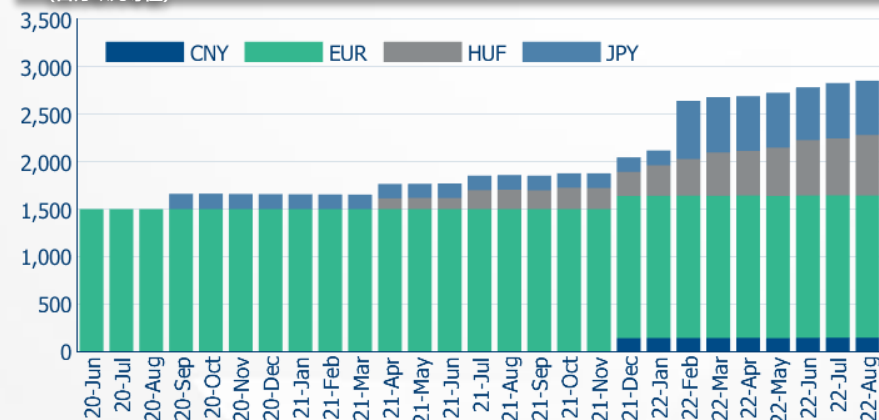
2: http://www.nafmii.org.cn/english/lawsandregulations/selfregulatory_e/201801/t20180110_67080.html;

3: <https://akk.hu/download?path=740f16c7-d9dd-4be7-8f3c-de41debb82bc.pdf>

2020年以来的绿色发行

匈牙利绿色金融工具融资额

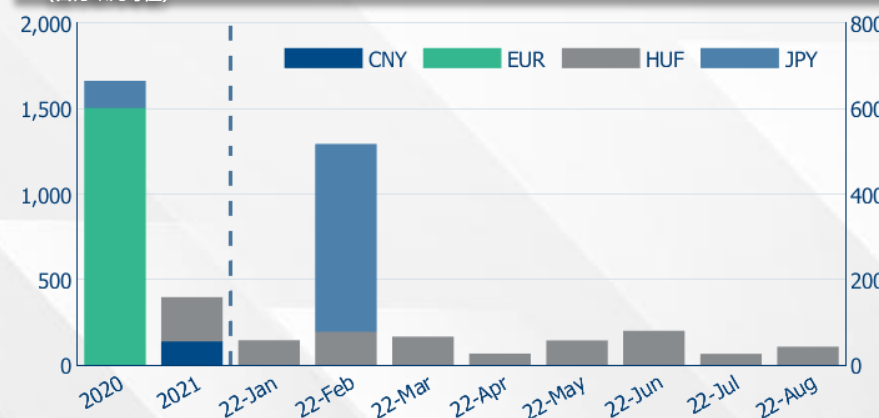
(百万欧元等值)



Source: AKK

绿色债券发行

(百万欧元等值)



Source: AKK

发行历史

自2020年6月起，匈牙利发行了多个本币及外币绿色债券。

日期	债券种类	币种	总发行额 ¹	期限
2022年2月	绿色武士债券	日元	593亿	5年, 7年, 10年
2022年1月 ²	绿色债券	福林	1498亿	10年
2021年12月	绿色熊猫债	人民币	10亿	3年
2021年4月 ²	绿色债券	福林	1101亿	30年
2020年9月	绿色武士债券	日元	200亿	7年, 10年
2020年6月	绿色欧洲债券	欧元	15亿	15年

¹ 截至2022年08月31日

² 首次发行日期

拨款和影响 – 温室气体排放的显著减少, 促进可持续发展



来源: 2020年 绿色债券拨款报告: <https://akk.hu/download?path=d8776dc8-62b1-4f60-8ae4-4a2727529d02.pdf>
 2020年 绿色债券影响报告: <https://akk.hu/download?path=53c5ef43-3d10-4a42-897a-c77bb21e5e89.pdf>
 2021年 拨款和影响报告 (整合版) 将于2022年底发布。

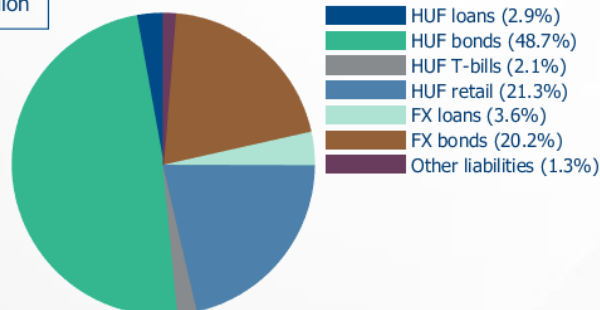
VIII. 债务管理：良好有效

匈牙利总体债务状况良好

匈牙利政府债务明细

(2022年8月31日, 占总量百分比%)

Total debt:
HUF 44,239 billion



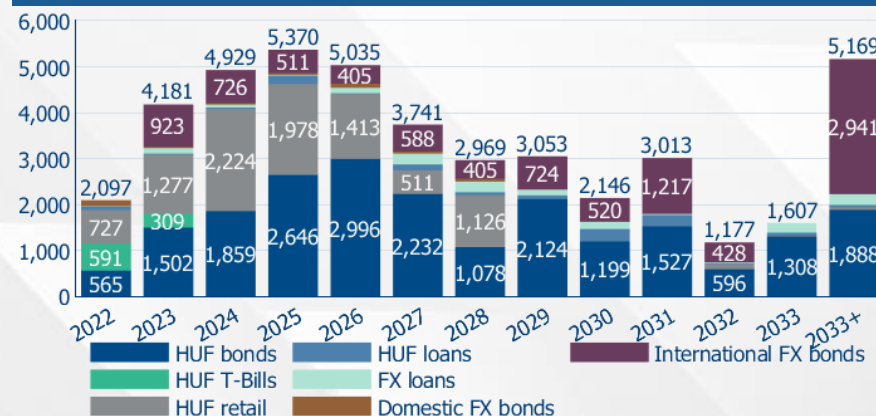
匈牙利政府债务的主要目标和特征¹

	2022 benchmark targets	31 August, 2022 figures ²
Share of FX debt	Between 10% and 25%	✓ 23.4%
Currency mix of the FX debt (after swaps)	100% in EUR (with a 5% deviation allowed)	✓ 99.8%
Average time to maturity of domestic debt	Minimum 4.5 years	✓ 5.0 years
Average time to re-fixing of domestic debt	Minimum 4 years	✓ 4.2 years
Share of domestic and FX debt with a fixed coupon	Domestic: 70%-90% FX: 70%-90%	✓ 73.7% 87.1%
Share of retail debt		21.9%
Share of green bonds		2.7%

Source: AKK; Note: 1. Central government debt 2. 90-day moving average

匈牙利政府债务待偿概况

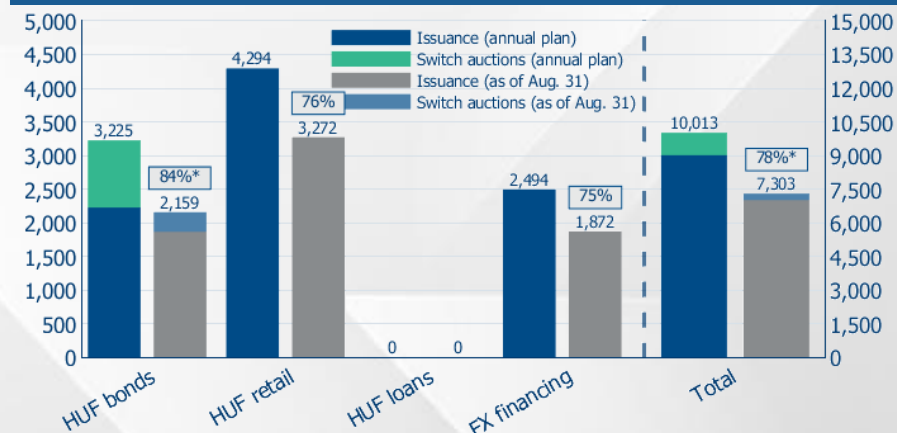
(2022年8月31日, 十亿福林)



Source: AKK; Note: Central government debt, excluding MtM, swap and Repo deals

2022年发行 vs 2022年6月公布的2022年融资计划

(2022年8月31日, 十亿福林)



Source: AKK * Excluding switches

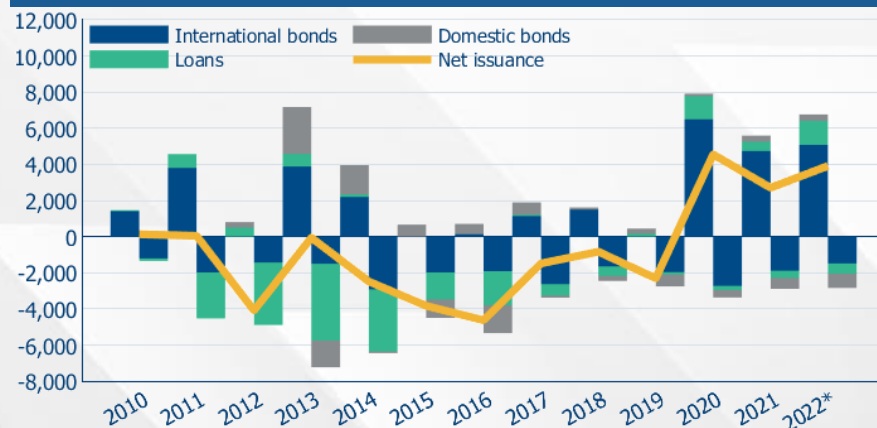
审慎管理国际市场风险敞口

主要亮点

- 匈牙利政府外币债务占比可控
- 匈牙利努力将外汇敞口的份额保持在总债务的 10% 至 25% 之间，同时匈牙利也希望保持通过国际资本市场融资，以确保融资资金来源多样化
- 外币债务主要以欧元和美元为主，通过交叉货币互换转换为欧元
 - 截至 2022 年8月 31 日，所有的外币债务已通过掉期转换为欧元计价，符合 AKK 债务管理目标以降低汇率风险
- 匈牙利发行的外币绿色债券：欧元计价（2020 年6月）、日元计价（2020 年9月和2022年2月）和人民币计价（2021年12月）
- 匈牙利发行的常规外币债券：欧元、美元计价（2022年6月）、日元计价（2022年2月）

Source: AKK

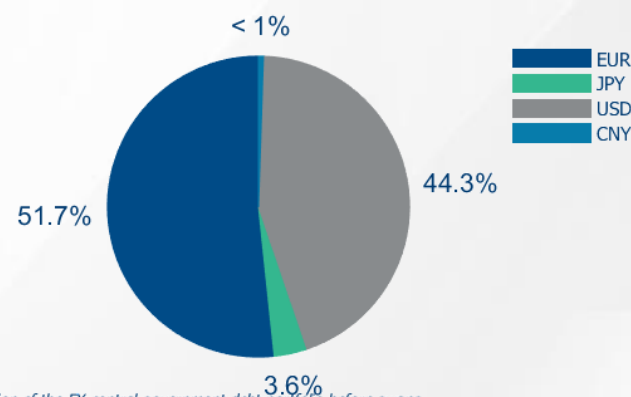
外债偿还、发行和净发行 (百万欧元)



Source: AKK; Note: Central government debt; * According to the 2022 Financing Plan

外币债务构成（按货币，互换前） (2022年8月31日, 占总数百分比%)

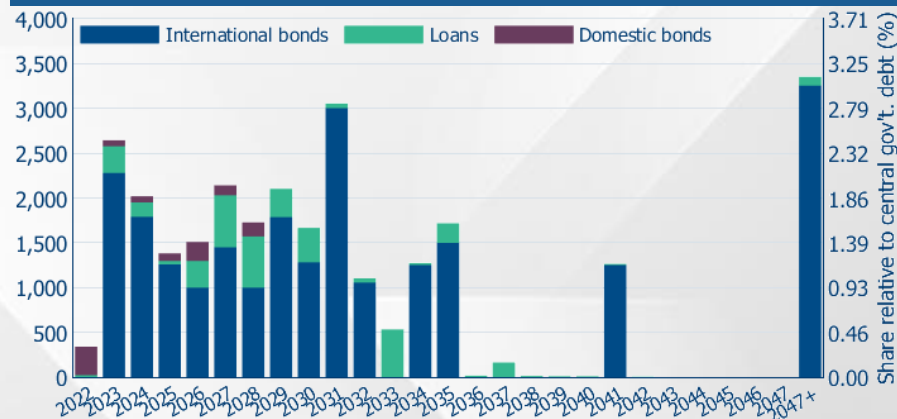
Total FX debt¹:
EUR 28.1 billion



Source: AKK; Note: composition of the FX central government debt portfolio before swaps

¹ Excluding CCIR swaps; total FX debt including CCIR swaps amounted to EUR 26.0 billion

外币债务的到期情况 (2022年8月31日, 百万欧元)



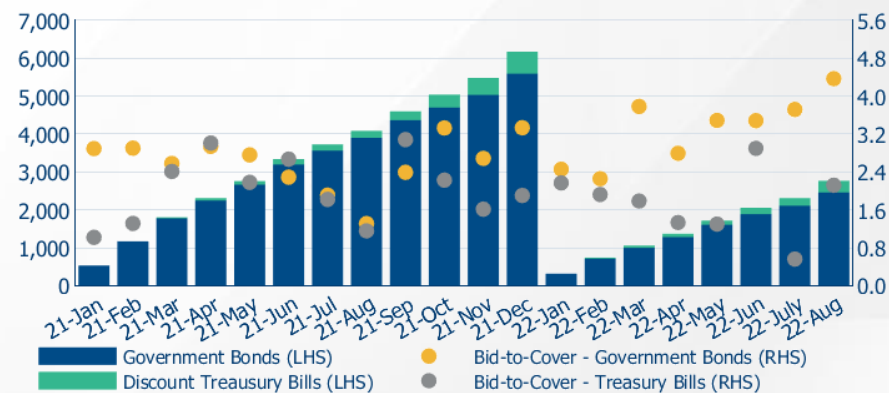
Source: AKK; Note: Central government debt

市场需求强劲，本土批发市场收益率持续上升

主要亮点

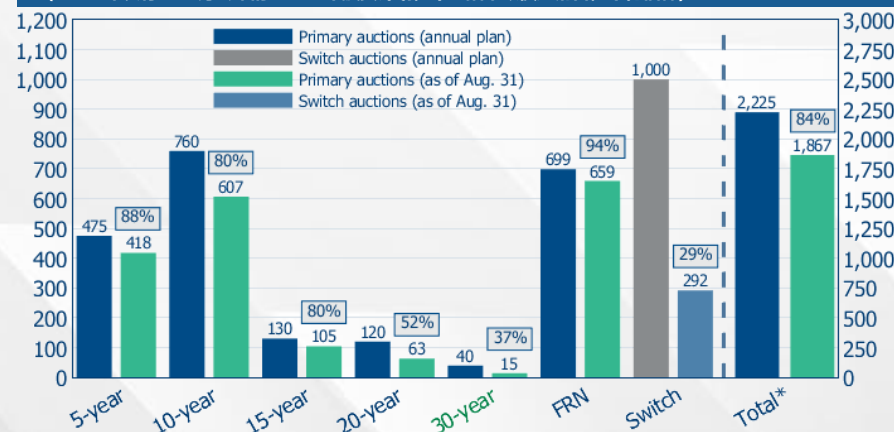
- 为确保简单性和透明度，AKK根据事先公布的固定年度日程发行标准债务工具
- 实施一级拍卖以及转换和回购操作，保持政府债券发行的平衡发展，管理赎回情况并降低再融资风险
- 2014-2020年期间，匈牙利债券收益率下降，但随后由于央行收紧货币政策以对抗通货膨胀，收益率大幅上升
 - 2021，短期收益率上升了1.9-3.2个百分点；长期收益率增长2.3-3.5个百分点
 - 2022年前8个月，收益率增长加快；短期收益率上升5.4-6.5个百分点；长期收益率增长3.7-6.7个百分点

累计每月债务证券发行量和占年度计划金额的比率（十亿欧元，%）



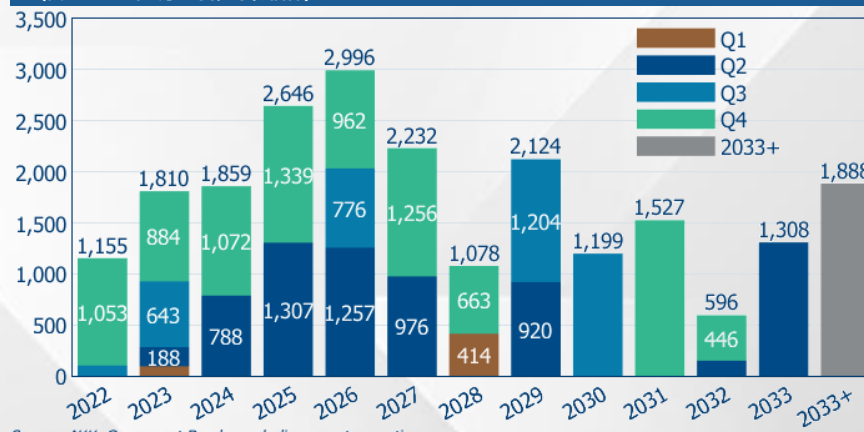
按期限拍卖的政府债券发行

（2022年发行与6月公布的2022年融资计划，不包括市政债券销售，十亿欧元）



政府批发证券的赎回情况

（截至2022年8月31日，十亿欧元）



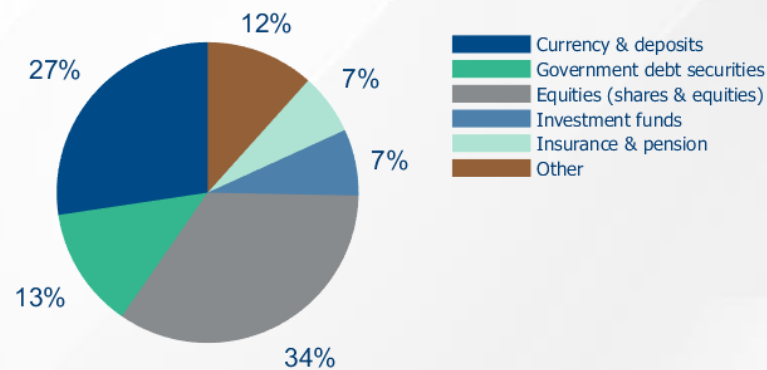
本地零售市场是重要的多元化工具

主要亮点

- 零售债务计划是政府重要的融资渠道
- 截至 2022 年 8 月 31 日，政府零售证券的未偿余额为 94,360 亿匈牙利福林，占总债务的 21%
- 期限从 1 年到 19 年不等，证券有升息（MÁP Plus）、固息（1MÁP）或通胀挂钩票息（PMÁP, Baby Bond），除了非实体证券，还有实物证券（国库券）
- AKK定期回购做市商的零售证券，以提供流动性
- 零售证券的主要分销渠道是匈牙利国库、邮局、银行和投资服务提供商
- 匈牙利不允许使用零售政府债券作为抵押品

家庭资产结构

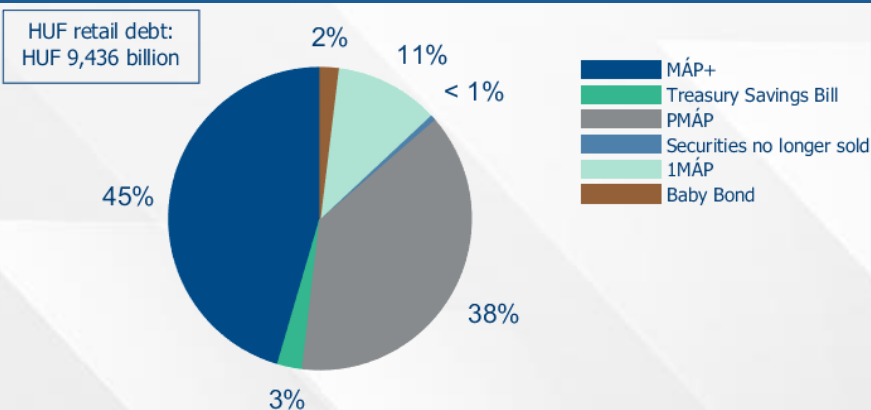
(2022 年第二季度，占总数的百分比)



Source: NBH

福林计价证券零售投资组合 (按产品)

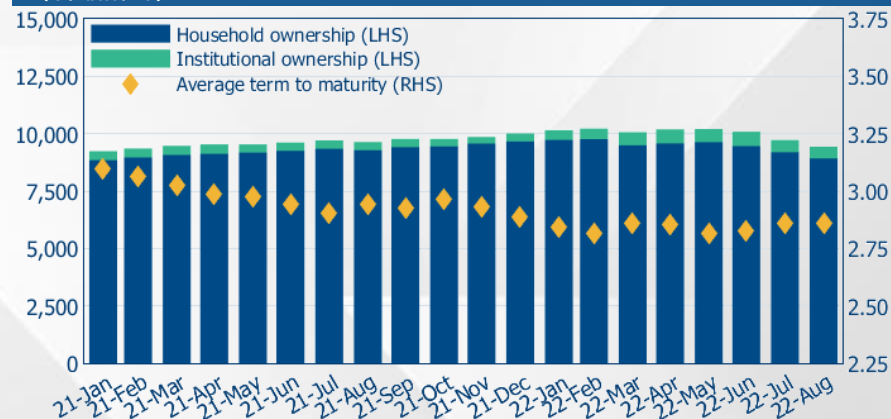
(2022 年 8 月 31 日，占总数的百分比)



Source: AKK

福林计价零售证券

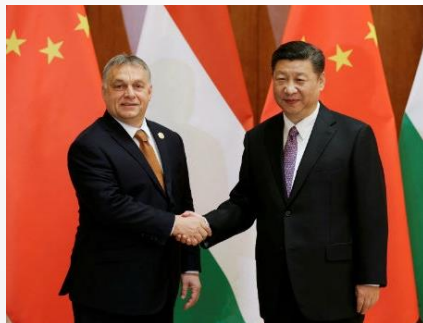
(十亿福林, 年)



Source: AKK

IX. 匈牙利积极投身人民币资本市场

匈中合作



- 匈中两国关系源远流长，**1949年10月6日，两国建立外交关系**。建交后，两国友好关系全面发展，领导人互访等各种形式的往来密切，各领域合作不断加强，双方在国际事务中相互支持，密切配合。
- **两国于2015年签署了“一带一路”合作协议**，匈牙利同中国共同努力，积极推进“一带一路建设”，推动匈中务实合作及中国-中东欧国家合作取得更大发展。
- **匈牙利和中国于2017年建立全面战略伙伴关系**，加强在政治、经济、社会、文化等领域合作，**双方致力于在中国提出的“一带一路”和匈方提出的“向东开放”政策框架下共同推动双边合作**。

贸易与投资

- **2021年，中匈双边贸易额达到157.1亿美元，同比增长34.5%**，中匈双边贸易以附加值较高的机电和高新技术产品为主。**中国已成为欧盟外的第一大贸易伙伴**。
- **截至2021年底，中国对匈各类投资存量32.5亿美元**，投资领域涵盖化工、金融、通讯设备、新能源、物流等行业。通用技术、华为、中兴、比亚迪、宁德时代纷纷在匈牙利进行投资，匈牙利外交部和其他高级政府机构对两国之间的这些投资和商业合作表示热烈欢迎。
- 中国的商业银行和开发银行以及其它战略投资者**积极参与匈塞铁路、电信和能源领域等基础设施项目**，并积极参与匈牙利多期人民币主权债券。



匈牙利在人民币资本市场发行概况

发行要素

发行人	匈牙利	利率	4.85%
总金额	RMB 10亿	利差	CDB+83 bps
债券类型	高级无担保债券	适用法律	中华人民共和国法律
评级	Baa3/BBB/BBB (穆迪/标普/惠誉)	清算	上海清算所
评级	AAA (联合资信)	兑付日	2020年7月27日
发行日期	2017年7月26日	年期	3年
发行人	匈牙利	利率	4.30%
总金额	RMB 20亿	利差	CDB+92 bps
债券类型	高级无担保债券	适用法律	中华人民共和国法律
评级	Baa3/BBB/BBB (穆迪/标普/惠誉)	清算	上海清算所
评级	AAA (联合资信)	兑付日	2021年12月19日
发行日期	2018年12月17日	年期	3年
发行人	匈牙利	利率	3.28%
规模/形式	RMB 10亿/公开形式	利差	CDB +59 bps
类型/用途	高级无担保/ 汇至离岸并兑换成欧元, 用于匈牙利绿色债券框架下的合格的绿色支出		
发行评级	AAA (联合资信)	兑付日	2024年12月16日
定价日期	2021年12月14日	发行前认证	联合赤道
绿色要求	绿色债券支持项目目录 (2021年版), ICMA 绿色债券原则 (2021年6月), NAFMII 可持续发展目标和自我管制性规定		

- 2017年7月26日，匈牙利在中国发行第一支以人民币计价的债券，即熊猫债券（Panda Bond）。该债券发行非常成功，募资总额度10亿元人民币，期限三年期，利率4.85%，于2017年7月27日起息。 这笔债券吸引了广大投资群体踊跃投资，实现将近两倍的超额认购（1.96倍）。 这笔债券发行报价区间为4.6% - 5.2%，最终成交价位接近于低位指导价。此次10亿元人民币的发行是匈牙利新设立的30亿元人民币CIBM计划的首次发行。
- 继2017年7月第一次成功试水之后， 2018年12月17日，匈牙利在中国境内市场再次成功发行20亿熊猫债。这笔债券依旧吸引了广大投资者实现了近两倍的超额认购（1.73倍）。本次发行利率区间为3.9%-4.5%，最终成交利率为4.30%，比2017年第一支债券收窄55个基点。
- 2021年12月14日，匈牙利在其2021年30亿元人民币计划下，通过中国银行间债券市场（CIBM）进行了首笔10亿元人民币、期限为3年的绿色熊猫债券交易。该笔绿色人民币债券代表着匈牙利在中国在岸资本市场继2017年10亿人民币交易和2018年20亿人民币交易之后的第三笔发行。此笔债券收获了匈牙利迄今为止在人民币市场上最优的表现，信用利差为CDB+59 bps（之前两支债券利差分别为CDB+83 bps和CDB+92 bps），最终利率为3.28%，相比2017年的4.85%和2018年的4.30%大幅降低，有力佐证了绿色人民币资产的定价优势，并且提升了匈牙利在中国银行间债券市场的融资形象。最终价格也反映于匈牙利欧元二级市场收益率曲线。

感谢您的关注!

