



徐奇渊：“下一代欧盟”发债计划，疫情催生国际金融体系新萌芽



意见领袖 | 徐奇渊、龙希

本文撰写于 2021 年 7 月 21 日，2022 年 6 月 16 日刊发于《中国金融》。

导语

“下一代欧盟”发债计划将引发国际金融体系变化，进一步提升欧元的国际地位，对外在中长期可能给日本国债市场带来较大冲击，对内的最大受益者则是东欧和南欧国家。



基于法德倡议原型，在经历了欧盟委员会的提议、欧盟理事会和欧洲议会的表决和成员国的批准后，“下一代欧盟”作为在新冠肺炎疫情背景下的欧盟复苏计划得以推出。

截止到 2021 年 7 月底，欧盟已经通过“下一代欧盟”发债计划筹集到三笔资金，第一笔是在 6 月 15 日通过 10 年期债券筹集到 200 亿欧元的

资金，第二笔债券于6月29日发行，包括90亿欧元的5年期债券和60亿欧元的30年期债券，第三笔交易为7月14日发行的总额为100亿欧元的20年期债券，三次认购率分别高达7倍、11倍和近10倍。根据欧盟在6月公布的融资计划，欧盟将在2021年底前筹集到800亿欧元的债券。

“下一代欧盟”发债计划旨在通过发行国际债券获得融资，用于成员国纾困和对欧盟预算的支持。然而，这一计划不只是为了解决欧洲内部的经济困境，无论从设定的目标、设立的机制流程，还是关注的优先事项来看，它都反映了欧盟对自身经济发展的长期规划和对提升自身国际地位的政治抱负。

这一发债计划与欧洲金融稳定基金和欧洲稳定机制发债计划相比有何不同？对欧盟的经济复兴和发展有何影响？是否意味着欧盟迎来了哈密尔顿时刻，对欧洲一体化进程的意义何在？这对现有国际金融体系格局来说又意味着什么？



01 “下一代欧盟”计划的主要内容及特点

发债主体为欧盟委员会,融资总额高达8000亿欧元。融资期限为2021年中至2026年底,年融资约1500亿欧元。根据欧盟的官方文件,所筹集到的8000亿欧元中,有4075亿欧元将用于拨款,3860亿将用于贷款。成员国负责偿还贷款,因此不会影响欧盟的净收益,拨款则由欧盟预算偿还。

在新冠肺炎疫情爆发后,为了维持就业和保护劳动者收入,欧盟推出紧急状态下减轻失业风险援助计划,由欧委会代表欧盟在国际资本市场上筹资,重点支持受疫情影响最大的成员国,这一计划使欧盟作为大型定期发债者成为可能,是在ESG金融市场发债的一次尝试,也为“下一代欧盟”

债券发行做好了前期的铺垫准备。

欧盟采取多样的融资渠道。根据欧委会的文件, 多样的融资渠道包括: 欧委会每年会出台一项决议, 设定最大借款能力; 筹资计划的关键参数每半年通报一次, 确保信息透明, 向投资者提供可预测性; 与支持发债计划的银行建立结构化关系; 采用多种融资工具, 以中长期债券和短期债券为主, 未来不排除增加一些商业票据和回购协议等; 结合招标发行和辛迪加两种方式, 但是以辛迪加作为发债的主要形式等。[1]

辛迪加是欧委会之前发债采用的主要形式, 由欧盟委员会作为发行者, 银行为主要的承销商; 招标发行由金融机构作为一级交易商在电子平台上提交报价, “下一代欧盟” 拍卖平台运行后, 短期债券将仅通过招标发行; 通过借助这两种方式, 欧盟可以以对自身有利的融资条款进行融资, 并实现利益的最大化。[2]

债券发行中约 30% 为绿色债券。“下一代欧盟” 发债计划旨在实现欧洲的经济复兴, 并建设一个更加绿色、数字化、富有弹性的欧洲。

欧盟试图借助绿色和数字两个抓手, 在中美博弈背景下加强自己的国际地位, 其中, 美国在数字领域相比较于欧盟更加领先, 而欧盟在绿色领域具有优势。

在“下一代欧盟” 计划中, 有 30% 的债券为绿色债券, 这是欧盟继推出紧急状态下减轻失业风险援助计划后, 在 ESG 金融市场的又一次尝试。

近 2500 亿欧元的绿色债券也成为目前世界上规模最大的绿色债券计划，进一步扩大了绿色债券市场，巩固欧洲在绿色金融市场的领导地位。通过发行绿色债券，还可以吸引更多广泛的投资者，通过借助欧盟信誉的加持，以对欧盟有利的融资条件支持欧洲的绿色转型，以助力欧洲经济的长远发展。

02 与欧洲金融稳定基金和欧洲稳定机制发债计划的比较

覆盖范围从欧元区扩展到 27 个欧盟成员国。欧洲金融稳定基金(EFSF)和欧洲稳定机制 (ESM) 的主要覆盖区域是欧元区，主要目的是向欧元区成员国提供贷款援助，以维护欧元区的金融稳定，促进欧元区的财政一体化进程。

“下一代欧盟”计划打破了在欧元区内的局限，而是将覆盖范围扩大到 27 个欧盟成员国，使得在欧盟范围内，在共同预算的基础上发行共同债务成为可能。通过将覆盖范围扩大到整个欧盟地区，有利于促进整个欧盟地区的财政一体化进程，以最终增强欧盟的经济主权。

构建中体的政治色彩与欧洲中担色彩更加强烈 把握《欧洲二元合作》

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_43136

