

# 欧盟主权绿色债券： 动因、特征与溢出效应\*

杨成玉

**摘 要：**2021年10月欧盟启动2500亿欧元主权绿色债券发行计划，为“下一代欧盟”复苏基金筹集资金，加速以金融促进绿色转型的步伐。欧盟绿色债券引入诸多发行、管理、支出和评估框架，为确保绿色项目融资、预防“洗绿”和信息不对称风险制定了强制性规则标准。此举或将在促使欧盟成为全球最大绿色债券发行方的同时，撬动社会资金投向绿色转型领域，有助于欧盟绿色发展和碳中和目标的实现。然而，绿色债券的大规模发行将进一步助力欧盟抢占绿色债券的国际市场份额，在全球绿色发展的规则和标准制定方面赢得话语权，并对外形成更大的绿色转型压力和经贸制约。中国已成为全球最大的绿色债券发行国之一，但在主权绿色债券领域还存在一定的操作空间。未来，以打造中欧绿色合作伙伴关系为契机加强中欧绿色债券合作，是进一步推动绿色标准与国际对接、提高全球绿色治理国际地位和话语权、在全球绿色规制下塑造有利外部经贸环境的务实举措。

**关键词：**主权绿色债券；“下一代欧盟”复苏基金；绿色金融；碳中和

**作者简介：**中国社会科学院 欧洲研究所 副研究员 北京 100732

**中图分类号：**F813/817； F833/837

**文献标识码：**A

**文章编号：**1005-4871(2022)05-0048-13

---

\* 本文系北京市社会科学基金规划青年项目“新时代下‘德法轴心’领导力变化及对中欧关系影响研究”(项目编号:20ZGC006)的阶段性成果。

绿色债券通常指将所得募集资金专门用于资助符合规定条件的绿色项目或为绿色项目进行再融资的债券工具。根据发行债券的主体机构差异,绿色债券可被区分为中央银行发行的主权债券、政策性银行或地方政府发行的准主权债券以及大型企业等私营部门发行的企业债券等。欧洲在应对气候变化方面一直走在世界前列,并率先将绿色金融作为其绿色转型的推动力。2007年欧洲投资银行发行全球第一只绿色债券,开启了全球绿色债券迅猛发展的时代。2017年法国推出70亿欧元绿色国债(Green OAT),这是发达国家发行的第一只主权绿色债券。继法国之后,又有德国、意大利、英国等20多个国家相继发行主权绿色债券,对各国应对气候变化、推动绿色转型起到了显著的促进作用。2021年10月欧盟正式启动主权绿色债券发行计划,计划从2021年10月至2026年底发行共计2500亿欧元的“下一代欧盟”主权绿色债券(Next Generation EU Green Bond,简称欧盟绿色债券),受到国际资本市场热捧。作为7500亿欧元“下一代欧盟”复苏基金(Next Generation EU,简称复苏基金)的重要筹资方式,欧盟绿色债券计划将为复苏基金筹集约30%的资金,为后疫情时代成员国的绿色转型提供资金支持。此举将助力欧盟成为全球绿色债券最大发行方,进一步夯实其在全球绿色发展领域规则 and 标准制定上的话语权,在全球应对气候变化、绿色转型进程中继续发挥引领作用。

## 一、欧盟绿色债券的发行动因

欧盟发行绿色债券并非新鲜事物,早在2019年12月新任欧盟委员会主席冯德莱恩推出的《欧洲绿色协议》中,就有“将社会投资引向绿色转型领域”的表述,随后的新冠肺炎疫情更是强化了欧盟绿色转型的决心。欧盟因此进一步更新可持续金融战略(Renewed Sustainable Finance Strategy)框架,推动整个金融系统助力绿色经济转型。在后疫情时代经济复苏背景下,欧盟发行主权绿色债券旨在响应诸多现实关切。其动因既是短期内为复苏基金筹集资金的现实需要,同时也是助力中长期进一步推进绿色经济转型、提升金融重要性从而使之在实现碳中和进程中发挥关键作用的务实之举。

### (一)为复苏基金筹集资金

2020年5月,欧盟委员会推出“欧盟复苏计划”(Recovery Plan for Europe)并设立7500亿欧元的复苏基金。此次发行的主权绿色债券是该复苏基金的重要融资渠道,计划为其筹集约30%的资金,即2500亿欧元。所筹资金最终将以捐赠和贴息贷款的形式流向成员国,为成员国的绿色项目提供资金支持。

在上述复苏基金项目下,欧盟首次以借款主体身份,以发行主权债券的方式在金融市场公开筹集资金,所筹资金将全部用于成员国的经济复苏与转型升级。更

进一步看,为解决复苏基金“钱从哪里来”的问题,欧盟将“自有资源”征收占成员国国民总收入(GNI)的比例上限由1.4%提高到2%,将所提高的0.6个百分点作为信用担保,计划在2021年中至2026年底以前以发行主权债券等金融产品的方式向国际金融市场筹集7500亿欧元资金。<sup>①</sup>此举意味着欧盟年均借款规模将达到1500亿欧元以上,给首次大规模发行主权债券的欧盟带来了不小的融资压力。为了以多元化的方式为复苏基金筹集资金,2021年4月,欧盟提出“复苏基金多元化筹资战略”(NGEU Diversified Funding Strategy),量身制定了不同品种、不同基准期限的中长期欧盟债券(EU-Bonds)和短期欧盟票据(EU-Bills)等多种筹资工具。在债券类型方面,涵盖了相当规模的环境、社会和公司治理标签债券(ESG Labelled Bonds),其中又以带有环境标签的“绿色债券”和带有社会标签的“紧急状态下减轻失业风险援助计划债券”(EU SURE Bond)<sup>②</sup>规模最大,分别达到2500亿欧元和1000亿欧元。10月12日,欧盟成功发行了首只15年期120亿欧元的绿色债券,资本市场认购规模超过1350亿欧元,超额认购率高达10倍以上,显示出国际资本市场对欧盟绿色债券的强烈偏好和积极认购意愿。根据计划安排,接下来欧盟每月将发行数额不等的绿色债券,预计年均发行量为350亿至450亿欧元,直至2026年底实现2500亿欧元的预期发行规模。

## (二)加强金融对绿色转型的促进作用

实体经济在可再生能源转型、重点产业节能减排、低碳技术创新等方面的突破,面临较大的投融资缺口,因而需要绿色金融发挥积极的作用。<sup>③</sup>2019年1月,欧盟委员会在《反思文件:到2030年实现可持续发展的欧洲》(Reflection Paper Towards A Sustainable Europe by 2030)中强调,欧盟如要兑现其在《巴黎协定》中“2030年减少40%的温室气体排放”的承诺,每年还需向绿色转型领域追加约1800亿欧元的额外投资资金。<sup>④</sup>2021年7月,欧盟委员会发布应对气候变化一揽子计

<sup>①</sup> 7500亿欧元是按2018年欧元价格计价的,很多文献中因以欧元现价水平计算而显示出不同的规模。为规范表述,本文统一采用以2018年欧元价格为基准的计价方式。

<sup>②</sup> “紧急状态下减轻失业风险援助计划债券”(Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency),简称“SURE”,以背对背贷款(back-to-back loans)方式支持成员国保障就业和雇员收入。参见EUROPEAN COMMISSION, “Questions and Answers: European Commission to issue EU SURE bonds of up to 100 billion as social bonds”, Brussels, 2020, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA\\_20\\_1809](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_20_1809), 访问日期:2022-09-01。

<sup>③</sup> 赵斌、李宇辰:《后巴黎时代法国气候政治新变化》,载《法国研究》,2022年第3期,第3-19页,这里第8页。

<sup>④</sup> European Commission, *Reflection paper: Towards a Sustainable Europe by 2030*, Brussels, 2019, <https://www.eesc.europa.eu/en/our-work/opinions-information-reports/opinions/reflection-paper-towards-sustainable-europe-2030>, 访问日期:2022-09-01。