

# 欧美开始第二轮财政政策刺激

## 欧盟 7500 亿欧元经济复苏法案点评

### 核心结论

北京时间7月21日中午，历时五天的马拉松式欧盟峰会最终达成协议，欧盟的27个成员国一致通过了一个总规模高达7500亿欧元（约8600亿美元）的复苏计划法案。欧盟各国将会发行联合债券来募集资金。该法案主要包括3900亿无偿拨款和3600亿低息贷款，以此来应对疫情带来的冲击，支持欧洲经济的复苏。

**退税条件促使欧盟成员国最终达成一致协议。**5月初德国和法国起草了该协议的大纲，最初的计划是5000亿欧元的无偿拨款和2500亿欧元的低息贷款，但当时遭到了奥地利、丹麦、荷兰和瑞典这些国家的反对。谈判的分歧在于复苏刺激法案中无偿拨款和低息贷款的份额分配，奥地利等国家一直反对过于慷慨的无条件赠款。此次为了顺利推进法案通过，德国和法国同意将无偿拨款规模由最初提议的5000亿缩减至3900亿，并且提高了奥地利等国在未来七年获得的退税，减少他们的净贡献，预计未来7年内奥地利等国将会获得528亿欧元左右的退税。此外，荷兰等国还提出了限制条件，希望接受援助的国家进行宏观经济改革，比如改革劳动力市场、养老金制度等。我们在此前的报告中也提到过，今年7月1日起，德国接任为期六个月的欧盟理事会主席国，对于明年退休的默克尔来说，本轮欧洲复苏基金将是她在欧洲政治舞台上的谢幕演出，因此默克尔将会极力促成此次复苏计划，通过在条款的让步来换取协议的通过。

**意大利有望成为本轮复苏救助计划的最大受益者。**此次复苏计划中70%的无偿拨款将于2021-2022年发放，剩余的将于2023年发放。受益较大的将是疫情和经济受损更严重的南欧国家。预计意大利有望获得大约820亿欧元的救助金和1270亿欧元的低息贷款。此前，意大利是欧洲新冠疫情的“震中”。意大利3月中旬日均新增超过1000例，并在3月底成为欧洲首个累计确诊超过10万例的国家。复苏法案通过后，意大利富时MIB指数高开1.34%。

**欧盟领导人还签署了下一个七年的财政预算，总额达到1.074万亿欧元。**这1万亿欧元将和此次复苏计划中的三分之一将共同用于应对气候变化。我们判断此次历史性的救助计划将会成为欧洲经济复苏的催化剂，提振欧洲市场，尤其是欧洲目前的疫情控制和经济重启情况好于美国。下半年欧洲经济的复苏有可能会超出市场预期。另外，美国国会议员也将开始讨论一项新的援助法案。考虑到此前美国在3-4月推出的经济法案中多项措施即将到期，我们认为美国本轮新的救助法案大概率也会得到通过。

风险提示：经济复苏不及预期风险；政策风险。

### 分析师

熊雅梅 S0800518080002  
luoyamei@research.xbmail.com.cn

### 联系人

张育浩  
18548912118  
zhangyuhao@research.xbmail.com.cn  
陶冷  
15000831636  
taoling@research.xbmail.com.cn

### 相关研究

全球新冠疫情研究系列之四：沉舟侧畔千帆过，疫情冲击下的全球  
财政政策 2020年4月21日  
全球新冠疫情研究系列之三：全面解读欧洲疫情 2020年4月14  
日  
全球新冠疫情研究系列之二：预测美国的疫情和股市拐点 2020年  
4月12日  
全球新冠疫情研究系列之一：意大利新冠疫情的拐点出现了吗？  
2020年4月1日

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层

北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。

所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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\\_3744](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_3744)

