

从“黄马甲”运动看法国、意大利的经济困境

宏观研究报告

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL: weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030001

联系人：袁野

电话：15810801367

Email: yuanye@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1250117080032

1. 《思想的格局：刘鹤 30 年经济思想脉络梳理与思考》—2018/01/30
2. 《中美贸易战：从宏观到行业的影响分析》—2018/03/27
3. 《本轮欧美经济同步复苏的逻辑：警惕再度出现的分化》—2018/05/28
4. 《3200 条“推特”分析：读懂特朗普的政治手腕》—2018/06/04
5. 《中国财政政策手册：详解中央与地方的收支博弈》—2018/07/05
6. 《房产税究竟合适推出？》—2018/07/27
7. 《特朗普加征 2000 亿产品关税对美国通胀的影响》—2018/08/02
8. 《从省级到市级的地方政府隐性债务测算》—2018/08/29
10. 《2019 年中国减税规模测算与分析》—2018/11/07
11. 《40 年的改革开放，40 年的思潮激荡——效率与公平的再出发》—2018/12/13
12. 《农村“三块地”改革释放的消费潜力》—2019/01/07

核心观点：

2018 年年末，巴黎街头又一次陷入骚乱。为了环保事业的发展，马克龙政府准备在 2019 年进一步提高汽油和柴油税。这一计划激怒了法国人，为了抗议油价上涨和燃油税，黄马甲运动爆发。目前抗议仍未停歇，且有向其他国家及地区蔓延之势。“黄马甲”“颜色革命”也在引起各国的警觉。

法国经济当前的困境，根植于法国经济的产业结构特征。法国由超高速增长的后战奇迹年代，转向经济增长乏力的状态，与产业结构变迁有很大关系。即随着法国经济的发展，制造业，尤其是传统的机械、汽车等制造业呈现衰落的态势，产业重心转向第三产业。由此导致科技进步停滞、经济增长乏力以及贫富分化严重。

意大利经济最突出的问题是政府无序的高福利支出与政治制度的失效并存。政府在初次分配中占比较大，但支出主要投向无序的高福利开支，并没有形成对经济的有效拉动，进而制约了经济增长。经济增长乏力，在税率无增长空间的情况下，政府无法从税基扩大中增加税收收入。收入难以增长又导致其只能节流，实施强制性的紧缩措施，并不断扩大债务规模。此种财政的恶性循环，在政治制度失效的情况下又得不到根本的扭转，进而引起了意大利国内的强烈不满。

法国与意大利长期经济低迷也导致民众不再认可温和派的长期执政局面，极端主义重新崛起。

德国不同于法意，其重视全产业链制造业以实现经济的良性循环。比起单纯依靠福利，靠补助发放和政府救济的方式，更能实现经济增长的长期目标。德国的收入水平更加平均，地区差距也更小。同意大利类似，东西德在合并之初差距巨大，但是由于德国财政的稳健性，其能够投入大量资金以振兴东德，东西德失业率的差距进而逐步缩小。

通过对比欧洲三驾马车的经济模式，我们不难发现，服务业虽然有吸收大量就业的优势，但不能因此而轻视制造业的发展。同理在注重高质量制造业发展的同时，也不能放弃低端制造业的投入。另外，效率改革遇到瓶颈时，再公平不仅是突破效率瓶颈的重要手段，同时也为改革创造稳定的环境基础。因此，合理的改革不应是贫富差距拉大的“辞旧迎新”，而是再公平之下的“稳旧创新”。

风险提示：警惕处置地方隐性债务导致经济超预期下滑风险。

目录

一、黄马甲运动与法国经济的困境	1
二、老龄化引起的产业结构变迁是深层原因	2
(一) 制造业衰落，产业重心转向第三产业	2
(二) 产业结构变迁背后是人口结构变迁	3
(三) 产业结构变迁加剧了法国社会的分裂	4
(四) 法国社会的分裂引发了政治的极端化	5
三、债务重压下的意大利	7
(一) 无序的高福利支出降低劳动力供给、抑制资本投资形成、挤出教育开支	7
(二) 政治制度的失效导致无法形成长期战略扭转经济的困局	9
四、与法国、意大利相对应的德国	12

图表目录

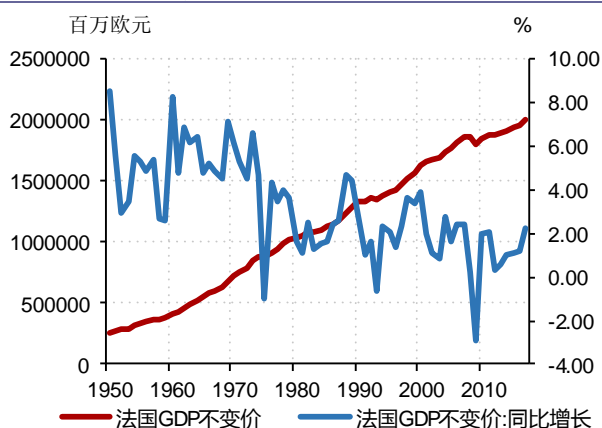
图 1: 法国经济增长疲弱	1
图 2: 失业率长期高企, 青年失业率极其严重	1
图 3: 制造业比重下降, 服务业比重上升	2
图 4: 服务业就业已成为主要就业	2
图 5: 人口结构的弱化了制造业竞争力	4
图 6: 劳动人口变动和移民数量相呼应	4
图 7: 服务业高收入行业就业人数很少	5
图 8: 巴黎和其他地方的差距极大	5
图 9: 政府支出集中于福利	5
图 10: 债务随之不断攀升	5
图 11: 私人部门税负高	6
图 12: 长期失业挥之不去	6
图 13: 意大利债务问题严重	7
图 14: 经济增长二战之后持续走弱	7
图 15: 社会保护是主要支出	8
图 16: 社会保护即社会保障支出	8
图 17: 意大利劳动参与率低	8
图 18: 意大利制造业也在衰落	8
图 19: 意大利未能解决失业问题	11
图 20: 意大利无法解决区域差距问题	11
图 21: 德国经济增长稳定	13
图 22: 德国基本实现充分就业	13
图 23: 德国收入差距更加均衡	14
图 24: 东西德差距在缩小	14

一、黄马甲运动与法国经济的困境

2018年年末，巴黎街头又一次陷入骚乱。为了环保事业的发展，马克龙政府准备在2019年进一步提高汽油和柴油税。这一计划激怒了法国人，为了抗议油价上涨和燃油税，黄马甲运动爆发。11月17日，在法国多地超过30万人参与了游行示威。随后大规模示威引发骚乱，并持续不散。运动的目标也由抗议燃油税转向对马克龙政府的抗议，对法国现状不满情绪的发泄。目前抗议仍未停歇，且有向其他国家及地区蔓延之势。“黄马甲”“颜色革命”也在引起各国的警觉。

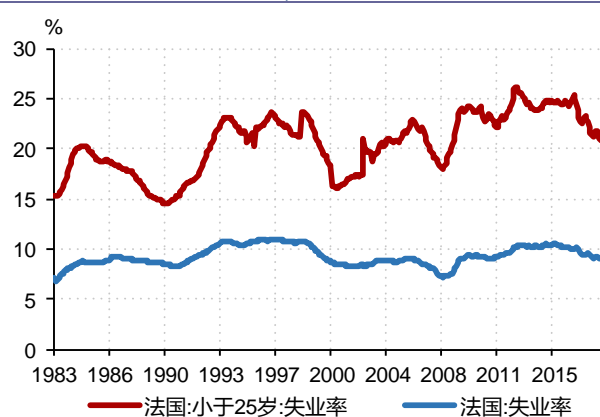
应当说，此次声势浩大的运动绝不应该被简单地视为是由燃油价格上升引起的偶发性事件，其反映的是法国经济社会的深刻困境。法国经济现状堪忧，长期以来持续经济增长疲弱与失业高企并行的态势。

图 1：法国经济增长疲弱



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

图 2：失业率长期高企，青年失业率极其严重



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

二战后法国经济开始高速增长，经济增长中枢在 6%左右，被称为“奇迹三十年”，但是在 70 年代中后期，法国经济增速一路下滑，本世纪以来经济增长中枢已经不足 2%。漫长的经济增长乏力使得法国人的收入和生活长期得不到明显改善。因此，在经济增长低迷的情况下，16%的柴油价格上涨和在 2019 进一步增长的燃油税，自然和疲弱的经济增速形成鲜明对比，由此引发民众强烈的不满。

与经济疲弱并存的还有失业问题。法国失业率一直徘徊在 7%-10%这一区间，金融危机之后，更是持续处于高位。分年龄段来看，青年失业率更为显著。25 岁以下的年龄段中，失业率已经攀升至 20%以上，普遍的失业给法国人，尤其是法国年轻人带了失落感和被剥夺感。

二、老龄化引起的产业结构变迁是深层原因

(一) 制造业衰落，产业重心转向第三产业

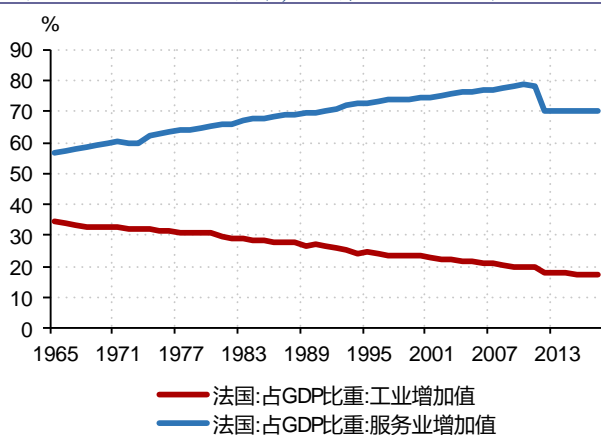
法国经济当前的困境，根植于法国经济的产业结构特征。法国由超高速增长的后战奇迹年代，转向经济增长乏力的状态，与产业结构变迁有很大关系。即随着法国经济的发展，制造业，尤其是传统的机械、汽车等制造业呈现衰落的态势，产业重心转向第三产业。

在经济飞速增长的六十年代，工业增加值在GDP中的比重超过35%，目前已经降至20%以下。而与之相对的服务业，其增加值占比从55%持续增长至70%左右。产业重心的调整也反应在就业的变动上。在不考虑公共部门就业的情况下，1970年，在制造业和服务业中的就业人数还比较接近。而如今服务业就业人数已经是制造业就业人数的3倍，如果考虑在公共部门担当服务人员的就业人数，制造业就业人数仅占总就业人数的10%不到。

从微观企业来看，也可以窥见一斑。法国当前最大的上市公司，是奢侈品集团LVMH，即路易威登集团。第二则是道达尔，石化集团。第三是欧莱雅，化妆品集团。第四是赛诺菲安万特，生物制药公司。第五才是法国制造业的象征，空中客车，其市值仅有路易威登集团的50%不到。

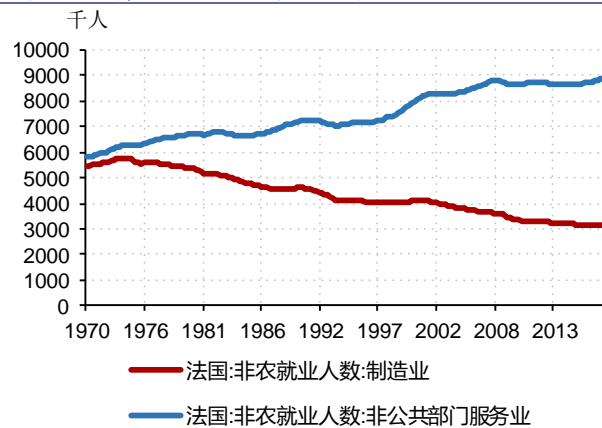
随着产业重心从制造业向服务业转移，经济增速也随之下降。一般来说，制造业的生产效率会随着技术进步而提高。而服务业，如餐饮、美容等行业，其生产效率与技术进步的相关性则不如制造业。这导致以服务业为主的经济体中，生产效率提高放缓，其拉动的经济增长能力也相对较弱。

图 3：制造业比重下降，服务业比重上升



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 4：服务业就业已成为主要就业



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

（二）产业结构变迁背后是人口结构变迁

产业结构变迁不是无缘无故的，人口结构的变迁是主要推动力之一。战后的婴儿潮在70年代中期开始形成大批的劳动人口，社会抚养比下降，劳动适龄人口在总人口比重中上升。这增加了工人阶级的力量，在越来越多的劳动力涌入法国劳动力市场的情况下，工资下降与就业压力增强。因而劳动者和工会竭尽全力向政府施压，政府“息事宁人”的退让迅速提高了工人的工资水平和福利水平，使得对劳动者的保护大大增强了。劳动者保护带动劳动力成本上升，导致制造业一方面面临着越来越大的成本压力，另一方面又是经济全球化、欧洲一体化突飞猛进的冲击。法国制造业开始面临国际竞争压力增强，以及制造业劳动力成本迅速上升的双重压力，制造业的衰退因之而起。

进入90年代，老龄化问题开始加速，适龄劳动力的进一步短缺，使得劳动力成本进一步升高。法国也由此实施了第二轮移民限制放宽政策，希望从移民中获得劳动力的补充（第一次移民政策放宽是在战后初期，因二战严重的摧残了法国的中青年人口，使得对于移民劳动力的渴望增强）。及至金融危机前后，法国老龄化比例已经达到20%的关口，第三轮移民政策也因此再次开启。

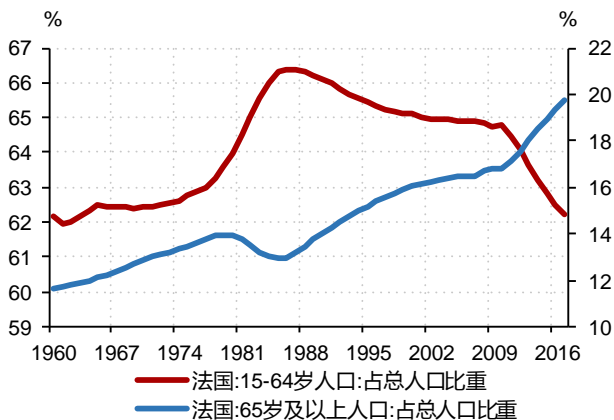
综上所述，70年代后，劳动力成本高企一直困扰着法国制造业的发展。高福利的劳工制度以及老龄化时代的适龄劳动力短缺，持续冲击着处于窘境之中的法国制造业。而为了缓解劳动力短缺，不断开启的移民放宽政策又产生了问题。

法国移民多来自于非洲等欠发达地区，移民劳动力对工资的要求不高，自然强烈的威胁着法国本土工人的工作机会。这种竞争压力的增强，激起了本土工人一浪又一浪的对于加强保护的政治运动。制造业成本的问题也并没有因为引入移民补充劳动力而得到改善。尤其是在大型企业中，大量雇员拥有强大的工会，从而能够使得企业屈服，不断提高工人待遇，这也是空客为代表的法国制造业巨头衰落的原因之一。

但是在服务业中，由于大多数服务业企业规模很小，基本不存在工会，所以服务业成本相对较低，而且也有利于吸收移民补充劳动力，这使得经济结构的重心从制造业转向服务业。

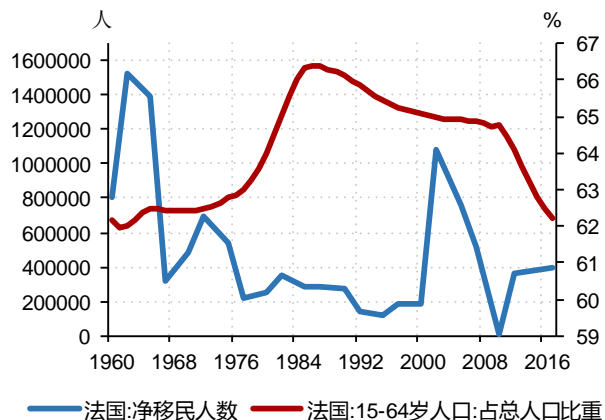
因此，在法国经济结构变迁的背后，我们可以看到人口结构变动因素的影响。

图 5: 人口结构的弱化了制造业竞争力



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 6: 劳动人口变动和移民数量相呼应



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

(三) 产业结构变迁加剧了法国社会的分裂

法国人口结构的变化引发了产业结构的变迁, 产业结构的改变又在某种程度上加剧了法国社会的分裂, 法国的社会差距进一步拉大。

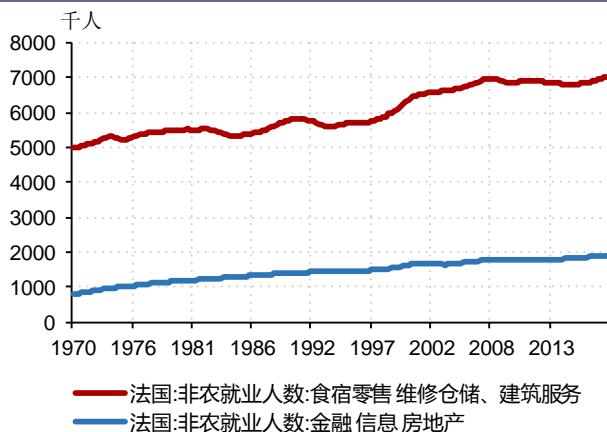
首先, 扩大了不同产业之间劳动力收入差距。对比制造业和服务业收入水平来看, 制造业的收入水平在工会的保护和较高的生产率增长速度影响下, 得以更高。而服务业一方面因是中小企业为主, 工会力量较弱 (在法国50人以下的企业里基本不存在工会), 另一方面又受到生产效率增长缓慢的制约, 因而工资水平较低。再细化服务业来看, 一般金融、信息等行业收入较高, 是所谓的金领行业。而餐饮、住宿等行业收入则相对较低。这种行业间的收入差距, 被行业间的从业人数差距进一步强化了。收入较高的金融信息业就业人数仅占全部服务业就业人数的20%左右, 收入较高的制造业就业人数相比更少。主要的就业人员集中在餐饮、住宿等收入相对较低的行业, 从而加剧了法国社会不同阶层之间的分化。

其次, 扩大了不同地区之间的收入差距。大型制造业以及金融、信息等高端服务业大多集中于巴黎。而在巴黎之外的广大地区, 主要是摇摇欲坠的中小企业和平庸的餐饮住宿等中低端服务业。这使得收入差距在巴黎和其他地方之间产生巨大的鸿沟。巴黎人均GDP已经达到55000欧元, 基本上是其余地区的两倍左右。

第三, 扩大了不同族群之间的矛盾。新移民被寄希望于作为廉价劳动力改善法国劳动力短缺导致的成本高企困境。但新移民却往往抱着享受高等福利和充分发展机会的发达国家生活的目的而来。他们想竭尽全力地提高自己的社会地位和收入水平。在移民进入劳动力市场之后, 法国本土劳动者又感受到深深的压力, 从而扩大了族群之

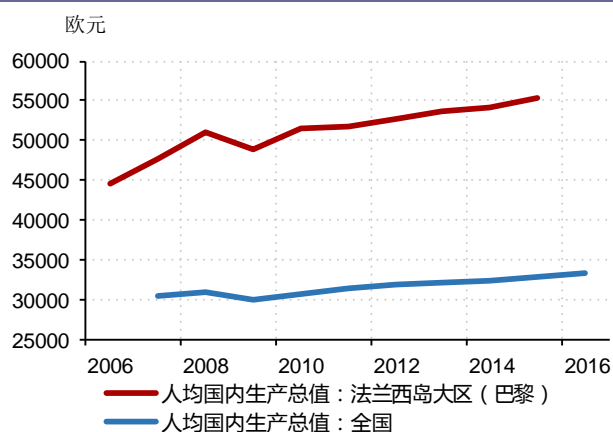
间的矛盾。

图 7：服务业高收入行业就业人数很少



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

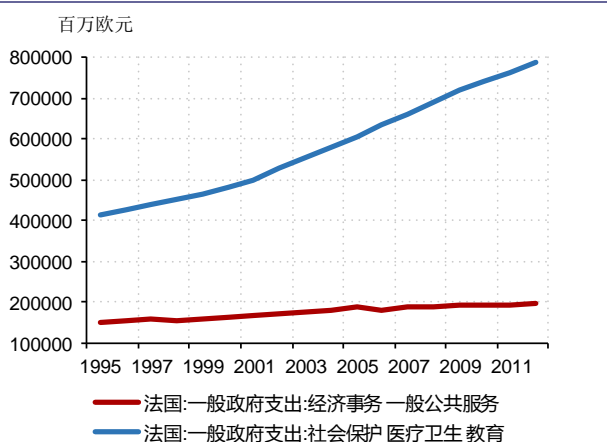
图 8：巴黎和其他地方的差距极大



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

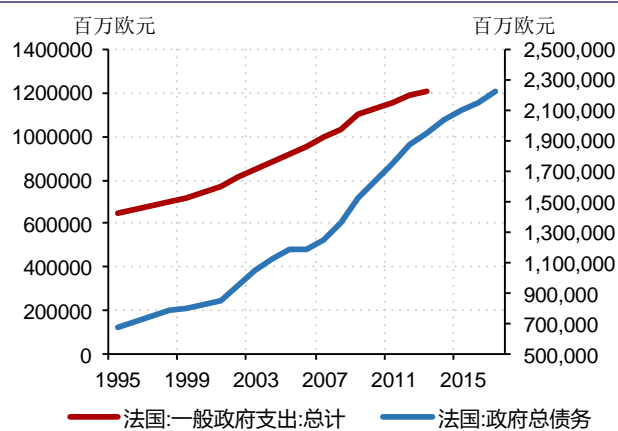
第四，扩大了民众与政府之间的不信任。面对法国经济的困境，历届法国政府忙于息事宁人，通过扩大福利开支来平息社会冲突，却只是饮鸩止渴，在没能解决问题的同时，又使得法国背上了沉重的债务负担。在这种情况下，对于法国政坛和政府的能力的不信任日益在法国民众之中扩散。

图 9：政府支出集中于福利



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 10：债务随之不断攀升



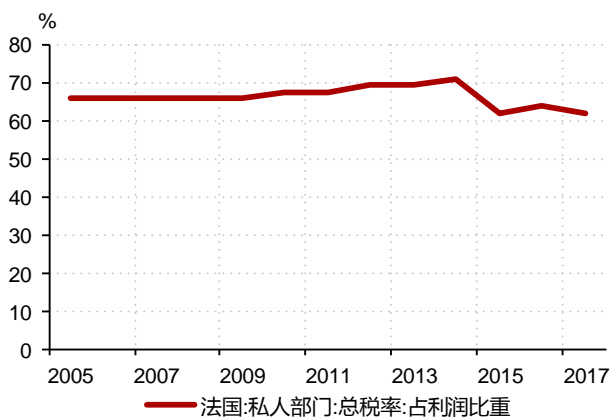
资料来源：WIND，太平洋研究院整理

(四) 法国社会的分裂引发了政治的极端化

战后，法国政坛一直是三方势力争雄。在八九十年代以前，极左的法国共产党、中左的社会主义者党以及中右的戴高乐派政党是法国政坛主要势力。执政则是在中左和中右翼之间来回轮换。90年代苏东剧变之后，极右的国民阵线虽然替代了极左的法国共产党，但轮流执政依然保持在中左中右翼之间。

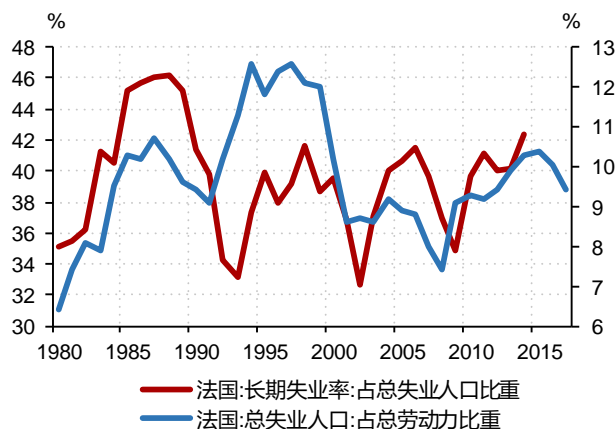
近年来，随着法国经济困境长期持续，得不到明显改善，法国人对于传统的中左中右政党的失望日益加深。中左中右翼政党轮流执政数十年无所作为，法国社会不同行业之间、地区之间、族群之间的差距日渐拉大。法国民众开始越来越多的相信温和道路是无效的，在走投无路的情况下，不得不支持极端主张。政府从私人部门里拿走了大量税款，却对改变法国经济的困境无能为力，经济疲弱和失业高企成为挥之不去的噩梦。

图 11：私人部门税负高



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

图 12：长期失业挥之不去



资料来源：WIND，太平洋研究院整理

这已充分的反映在2017年法国大选之中。不仅极右派勒庞得到第二多的票数，极左派的梅朗雄也得到了20%的选票，位列第四。两者相加已经超过了中左和中右派系。政策主张上，勒庞主张脱离欧盟；梅朗雄也主张退出欧盟和北约，并反对全球化。勒庞将目标指向移民；梅朗雄则指向富人，准备对收入超过平均水平20倍的人征收100%所得税。种种极端主张的背后，是选民对于传统政党深深的失望和对于当前法国社会极度的不满。2009-2015年间巴黎政治学院的调查表明，希望对现行体制进行深刻改革的被调查者比重占46%-55%。

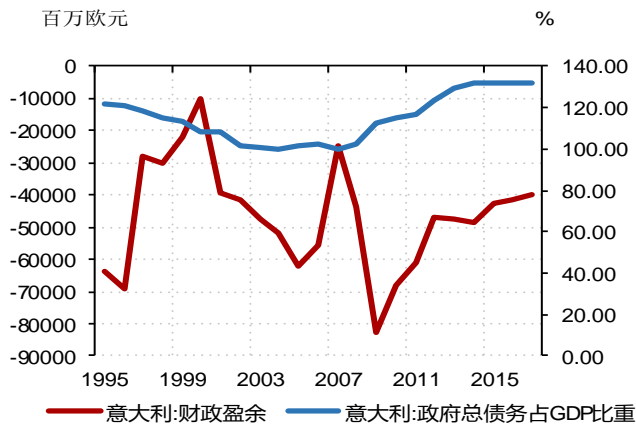
马克龙之所以胜利，是因为其以“不左不右中间派”的形象出现，在中左翼社会主义者党的基础上，统合了中左和中右翼政党的支持者，这才压倒了极左和极右势力。但是这种跨越左右的民意基础本来就是脆弱的，实际上是在走钢丝，约束了马克龙改革的激烈性，而温和的改革到底能不能改变法国的现状，过去数十年法国温和派执政的历史已经给出了答案。

已在温和派执政无法取得骄人政绩的情况下，又一次把希望寄托在马克龙身上的中间派温和选民会不会转向极端化？中间派的马克龙处境艰难可以想象，法国经济的极端化过程可能还需要进一步激进的改革加以解决。

三、债务重压下的意大利

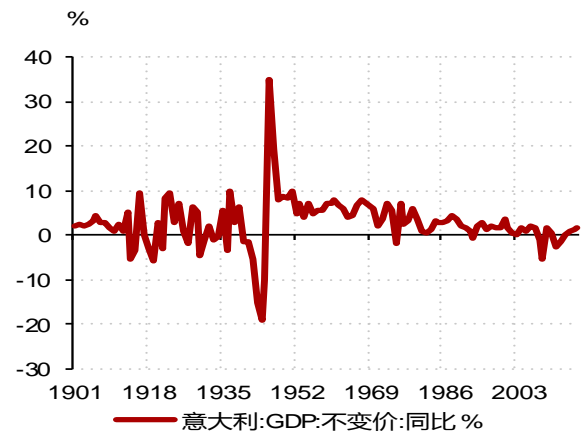
意大利经济最突出的问题是政府无序的高福利支出与政治制度的失效并存。政府在初次分配中占比较大，但支出主要投向无序的高福利开支，并没有形成对经济的有效拉动，进而制约了经济增长。经济增长乏力，在税率无增长空间的情况下，政府无法从税基扩大中增加税收收入。收入难以增长又导致其只能节流，实施强制性的紧缩措施，并不断扩大债务规模。此种财政的恶性循环，在政治制度失效的情况下又得不到根本的扭转，进而引起了意大利国内的强烈不满。

图 13: 意大利债务问题严重



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 14: 经济增长二战之后持续走弱

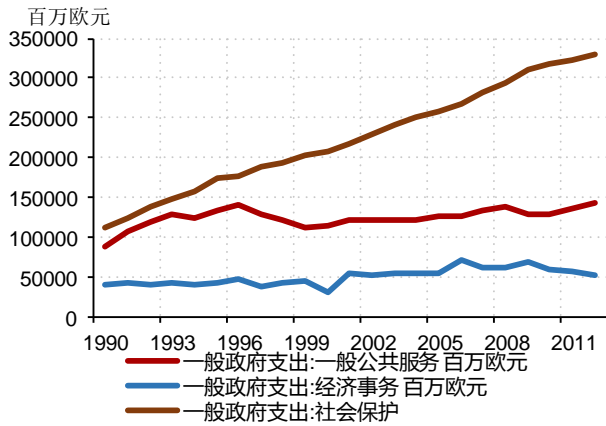


资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

(一) 无序的高福利支出降低劳动力供给、抑制资本投资形成、挤出教育开支

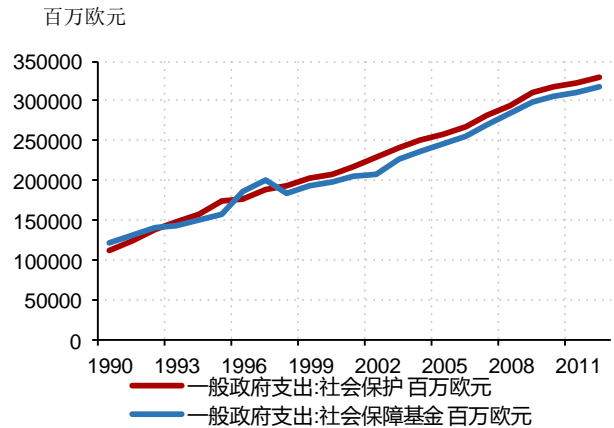
意大利政府公共支出占GDP比重约为50%，仅低于法国。在2001-2012年间，经常性支出约占93%，而公共投资支出仅占7%，这意味着规模庞大的政府支出，没有直接的促进资本的形成。

图 15: 社会保护是主要支出



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

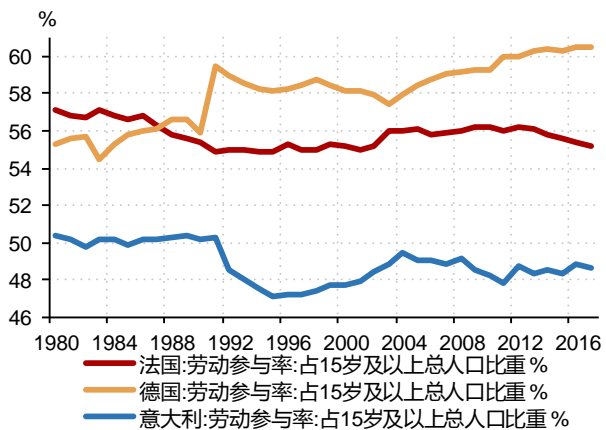
图 16: 社会保护即社会保障支出



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

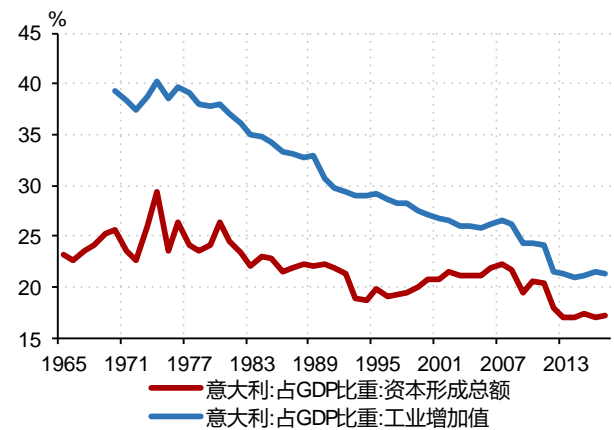
而在经常性支出中, 社会福利支出占总支出40%以上, 且福利开支的70%用于养老金支出, 而非其他保障制度, 这导致了中年人就业意愿的下降。意大利的养老金制度1969年以来长期与缴费无关, 仅与退休时的工资有关。且没有退休年龄规定, 只要缴费20年左右, 参保者就得到了领取养老金的资格。这导致中年人缺乏进一步缴纳养老金和继续工作的激励。一般处于四十岁至五十岁左右的劳动者就已进入退休生活, 其可以享有95%的养老金替代率。1971年意大利实施养老金指数化修正, 又加剧了养老金对于工作的负向激励和政府负担。这降低了劳动力供给, 尤其是中年人的劳动参与率。

图 17: 意大利劳动参与率低



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 18: 意大利制造业也在衰落



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

大规模的福利开支引起的债务使得储蓄流向政府部门, 而政府开支的消费性既没有扩大基础设施建设, 又挤出了私人投资, 导致需要大量投资推动的制造业发展受限。在抑制经济增长的同时又恶化了失业问题, 广大青年受制于经济增长的有限速度而无

法获得工作，失业反过来又加重了社会保障负担。面对失业人群，政府没有选择扩大投资，拉动经济增长。而是直接发放补助来平息怨言，这进一步加重了公共部门的负担和国债发行对于储蓄的渴求，进一步挤出私人投资。

高福利的社保制度导致政府支出在教育和科技方面的投入长期低于欧盟水平。尤其是高等教育的失败，意大利大学课程繁多，要求严格但脱离就业市场，导致大量的青年人不愿上大学。在学的学生中，20%在第一年已选择退学。还有相当程度的人要延期毕业多年，意大利本科毕业平均年龄为26岁，远高于OECD其他国家。而与就业脱节的课程，导致毕业即失业。一方面不利于劳动力素质的提高，另一方面受过高等教育的人又找不到合适的工作，根本上抑制了全要素生产率的提高。

（二）政治制度的失效导致无法形成长期战略扭转经济的困局

1. “三个意大利”。意大利南北差别巨大由来已久。自从罗马帝国解体以来，中世纪中叶，穆斯林跨海而来，西西里岛和那不勒斯先后产生了强大封建国家，形成了典型的中世封建体制。贵族林立、庄园经济统治着意大利南部。而在中部教皇国和北部阿尔卑斯山的保护下，意大利北部成为相对独立的地区。城邦林立，海运和商业极度发达，威尼斯和佛罗伦萨即是此翘楚。在商业城市的繁荣下，城市自治和公民社会逐渐产生起来。

南方盛行的是垂直的人身依附关系，在南方，耸立着贵族的庄园和极度分散的小自耕农。在自耕农中，由于人口众多而山地地力贫瘠，商品经济和城市工业的落后，使得农民除了困居于不断析分的小地块上之外，再别无他法。天灾人祸以及中央政府的乏力，使得小农们形成了对贵族阶层的恩赏和保护的依赖。居于贵族和农民二者之间的则是形形色色的打手、黑社会、商人、教士等等。他们充当二者之间的中间人角色，从而形成了意大利南方大人物、中间人、小人物的垂直链条。公共事务与“小人物”隔离开来，成为纯粹的上层事务。小人物们只是努力的阿谀奉承，导致贪贿横行。人与人之间充满了不信任，阻碍了社会组织和公民意识的形成。加之处于中间人地位的各种非正式统治的泛滥，对集体的忠诚和责任让位于对恩主的服从和依附，这种封建依附关系深深地镌刻在意大利南方的社会文化之中。因而意大利南方的地方政府效率更低、社会公民组织更少、公民意识更弱，在各种投票中，南方有一半左右的选民是根据“大人物的命令”投票的，而北方则是出于对公共事务的关心。这成为南方落后的一个重要原因。甚至在美国的以南部人为主的意大利社区里，这种庇护关系、人身依附关系，仍然是不可动摇的社会关系铁律，小人物向大人物求得庇护，但是往往通过中间人来反映和联络。最终形成，大人物指挥，小人物服从，大人物思考，小人

物执行的制度模式。

意大利内部差异较大，一方面源自北方的市民文化与南方的封建依附传统差别。北方在19世纪已经出现了精明的商品化的大农场主和使用着英国淘汰技术的工厂主，而南方仍以贵族地主和愚昧的小农所构成的粗放小麦种植业为主，农业经营水平和分工水平都相当低。

另一部分原因在于意大利北方相对南方拥有一些自然优势。比如北方的波河平原适宜于大规模农业，且北方更靠近发达的法国和德国等。另外，意大利的统一又是北方的撒丁王国统一了南方的西西里王国和那不勒斯王国。因而统一后的意大利集中于开发扶植北方地区，对于南方地区则较为忽视。事实上形成了南方、北方的二元经济体系。虽然二战之后五六十年代，对于南方的开发有相对较大的力度，但自1973年开始，地方政府改革之后，对于南方的工业化开发支持活动再次停滞。富裕的北方开始专注于自身，而南方则受困于贫困的地方财政，经济陷入低水平的停滞状态之中。这拉大了南北的差距，使得南方成为了越来越重的包袱，成为了“意大利中的意大利”。南北差距重又扩大起来。一直持续到今天。

值得注意的是，除了西北的意大利和南方的意大利，还存在着第三个意大利。这就是存在在意大利东北部和中部地区的“第三个意大利”，即“产业区”。在这里，云集着中小企业和手工业，以贵族传承、工匠精神、精工细作著称的意大利传统产业（服装、鞋帽、葡萄酒、食品、家具等）星罗棋布的分散在各个产业区，形成了高度分工的专业化生产基地。

南北差距除了经济形势的天差地别，南北方之间的冲突在政治上也日益加深，1982年伦巴第联盟成立，后改组为北方联盟，该党反对腐败的罗马官僚体系，要求进一步实行联邦制，以维护北方的利益，摆脱援助南方这一沉重包袱。现在与五星运动党共同执政。而五星运动党与“网络党”有异曲同工之妙，都是无政党组织的反建制党派，反对所谓的腐烂了的意大利社会。

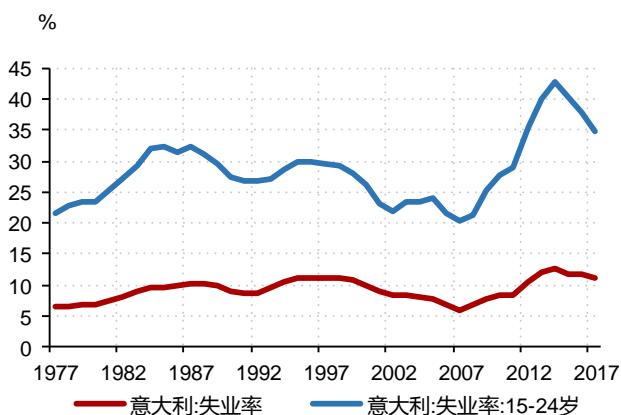
南方也愤愤不平，意大利社会运动，后重组为民族联盟，就是一个具有法西斯性质的党派，其强烈抨击北方的发达是建立在南方人民的血汗之上的，背井离乡的南方人在北方辛勤的工作才实现了北方的发达，而北方却把南方当成“殖民地”，因此必须加强国家对于地区协调的控制，振兴南方，后来这一力量被吸收进贝卢斯科尼领导的中右翼联盟。

2. 多党派联合执政的困局。自七十年代的政治改革之后，意大利地方政府获得了巨大的自主权。因而与庞大的地方政府开支形成鲜明对比的是，意大利中央政府较为

孱弱。为了在政治上讨好选民，创造就业，地方出现了日益庞大的政府雇员阶层和无休止的“猪头政治”。21世纪头十年，中央雇员工资增长5%左右，地方政府则增长20%以上。结果就是总支出中的25%左右要用于政府雇员工资，而政府雇员又最早退休，却又享有最高的退休金。这种特殊的支出结构不仅扩大了政府开支，而且降低了政府雇员的素质和政府运行的效率。低效率的公务员体系又导致哪怕有好的政策，也无法得到好的执行。偷税漏税、黑社会横行、贫困救济不足、失业培训缺失、司法效率低下、市场秩序混乱等等现象，相当程度上同低效率的公务员体系相关，何况意大利的民选政府在政策制定上表现更差。

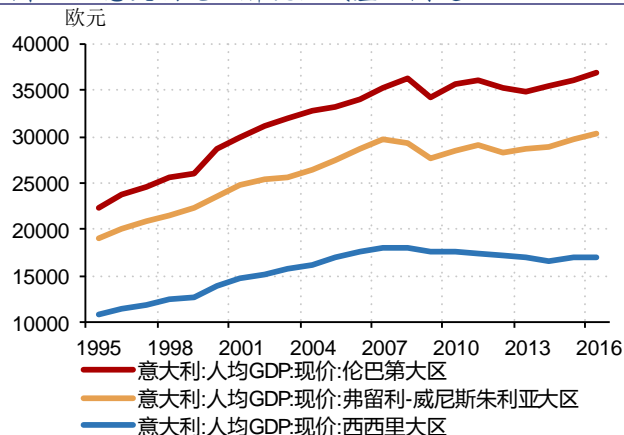
在与公务员体系相对的民选政府上，意大利到93年为止，一直都是天主教民主党执政，意大利共产党则是第二大党也是最大在野反对党。天主教民主党虽长期执政，但却逐渐丧失绝对多数从而不得不依赖政治联盟共同执政，导致内阁更迭频繁，政策摇摆不定。这导致意大利长期战略制定工作的缺失，如在能源这一突出问题上。作为能源极度匮乏的国家，意大利能源基本全靠进口，依赖率超过75%。而正是这样一个国家，对改善能源成本高企状况的能源节约型工业、新能源开发等措施，竟然只在1975和1988年制定了两份小计划。此后长期处于无战略的随意发展状态。直到2013年，才出台了第一个战后真正意义上的国家能源战略。

图 19：意大利未能解决失业问题



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

图 20：意大利无法解决区域差距问题



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

与内阁纷乱形成对比的是稳固的政党体制。直到九十年代，意大利天民党、共产党、社会党、社会运动等主要党的得票率和朝野格局几乎不变。在比例代表制的强化下，内阁走马灯般换个不停，而政党高层则数十年如一日。加之意大利残存的浓厚的封建人身依附关系，党派政治庇护制度成为腐败和贪贿的温床。

政党依附源自二战时期。自从法西斯党成为全民党以来，意大利民众已经习惯了

加入这个那个的政党，以换取一封介绍信。而为了肃清法西斯倾向，意大利的政治体制就被设置为尽量分散权力以防止独裁。议会中小党林立，几乎不可能实现一党单独执政。参议院对众议院干涉权很大，立法程序极度复杂，这极大地削弱了内阁和多数党的权力。在改革必然触动大量既得利益的情况下，权力不足的内阁也只能徒呼奈何。

虽然90年代政党地震瓦解了战后的主要政党。比例代表制也随之弱化，但是继之而起的仍然是服膺在政党领袖下的政府，政党分肥体制改变有限。贝卢斯科尼的力量党作为崛起的新政党的代表，本来寄托了意大利人对于恩庇体制和传统政治游戏的厌恶，然而贝卢斯科尼最终还是走上丑闻和腐败的老路。这种庇护制渗透到社会各个领域，形成牢固的社会文化。5%-10%的回扣成为整个社会各个领域的通行潜规则，腐败成为意大利社会的顽疾。

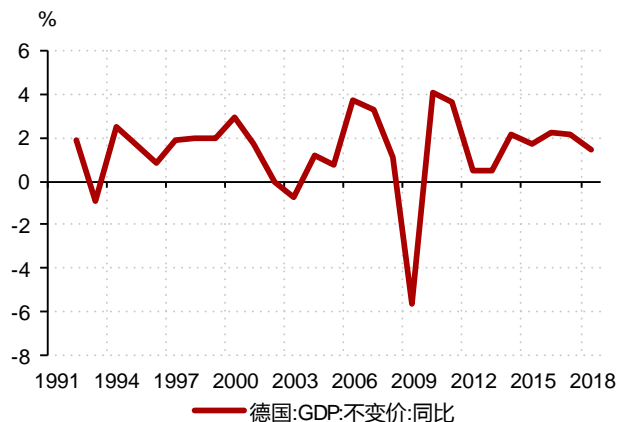
低效率的公务员体系、短命的民选政府和缺乏改革必要权威的中央，这三点暗示着促进经济发展的政治制度已经失效。

政治制度的失效导致原有的财政收支格局难改，财政高福利支出——经济增长乏力——政府收入不足——债台高筑——失业率居高不下的恶性循环仍在继续。对于意大利社会痼疾的抗争以及对于传统政党无能的失望，是意大利政治极端化的根源。北方联盟与五星运动党面临的问题和贝卢斯科尼一样，而肩负的期望也一样。与法国类似的，难以持续的高福利制度能否修正？继续扩张的赤字将投向何处？经济的恶性循环能否打破？极端主义在这块儿试验田上将结得何种果实，都将对全球整治体制产生深远的影响。

四、与法国、意大利相对应的德国

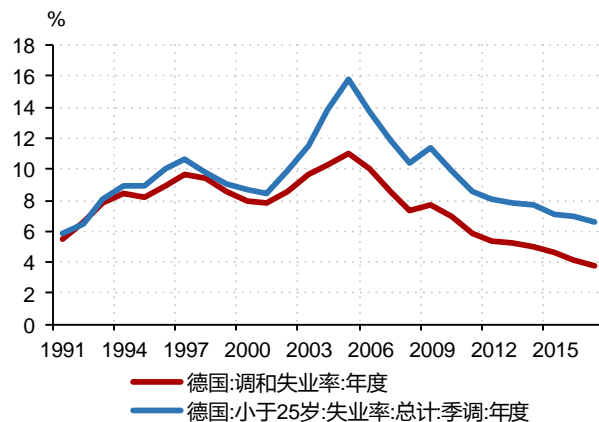
在欧洲德国模式是成功的范例。德国经济增速中枢长期稳定在2%左右，实现了较为稳定的长期增长。就业方面，东西德统一之后，由于东德失业率较高，因而在90年代德国失业率达到高峰，但也仅有8-10%。进入21世纪，德国失业率逐渐下降，回归5%以下的长期水平，基本可以称之为充分就业。尤其是青年人失业率，相较于许多欧洲国家动辄20%甚至30%的青年失业率，德国的25岁以下青年失业率仅仅稍高于整体失业率。近年来已经从8%逐渐下降到6%左右的水平，可以说不存在严重的青年失业的问题。

图 21: 德国经济增长稳定



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

图 22: 德国基本实现充分就业



资料来源: WIND, 太平洋研究院整理

在政府收支方面,德国表现也相当出色,长期以来德国财政基本维持在平衡状态。赤字率不高,占GDP比重基本没有超过5%,甚至在有些财政年度还实现了财政盈余。政府总债务水平低而且长期保持稳定,占GDP比重一直维持在60%上下。虽然在金融危机之后,由于救助性政策短暂地冲高至80%,但从2010年开始,财政开始转向盈余。由此政府总债务规模也开始逐步下降,目前占GDP的比重已经回落到60%的水平。

德国之所以能实现经济增长稳定、充分就业以及财政平衡,同德国强健的全产业链制造业是分不开的。德国制造业增加值占欧元区比重在35%以上,近几年进一步上升到40%左右。

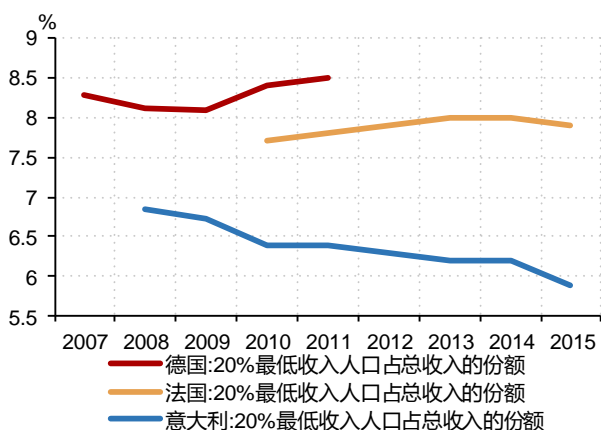
首先,德国的经济波动和制造业波动基本一致。制造业其效率的提高是同技术进步结合在一起,其增长较为稳定,这也为德国经济实现持续增长奠定了基础。其次,强健的全产业链制造业能够创造较多的工作岗位,且制造业的工作岗位收入普遍高于服务业。德国的职业学校体制也是和制造业联系在一起的。正是因为德国制造业的发达,德国青年人才能有更好的就业前景,从职业学校出来之后,可以获得稳定的工作,不至于在一份份的兼职工作中浇灭生活和工作的热情。最后,全产业链制造业的强健在实现经济增长的稳定以及充分就业同时,为政府提供了充分的税基。无论是企业所得税还是个人所得税,只有有了广泛的税基,才能组织起足够的收入,才能在执行政府职能的同时保证财政的稳健和平衡。

也正是因为德国均衡的财政收支体制,德国政府才有能力实行有效的宏观调控,解决社会问题,推动社会发展。例如,正是由于相对稳健的财政,德国在科技和教育方面的支出都位列欧洲前茅。在公共教育与研发投入上,两项支出占GDP的比重,德国明显高于法国和意大利,结果就是德国的教育水平和青年人素质较高。进而使得德国

的科技发展速度同样较快。

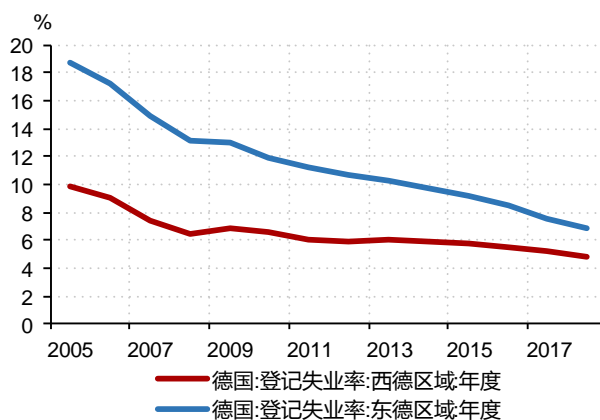
从以上我们可以看出，德国经济运行的良性循环起点在于德国拥有强健的全产业链制造业。不同于以金融业为代表的服务业容易出现大幅波动，制造业为德国带来了经济增长的稳定。经济增长稳定意味着税基稳定，政府收入能够得到保障，而失业率低意味着政府的福利支出的压力比较小，因此其政府支出能够得到控制。在政府收入有保障，支出能控制的情况下，自然就容易实现财政平衡。而财政平衡使得德国政府有能力实现有效的宏观调控，例如扩大教育支出提高劳动力素质，扩大对科研的支持力度来加快技术进步。劳动力素质的提高，技术的进步，反过来又促进了制造业的发展，形成良性循环。

图 23：德国收入差距更加均衡



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

图 24：东西德差距在缩小



资料来源：WIND, 太平洋研究院整理

这种通过重视全产业链制造业来实现经济良性循环的政策，我们认为比起单纯依靠福利，靠补助发放和政府救济的方式，更能实现经济增长的长期目标。德国的收入水平更加平均，地区差距也更小。同意大利类似，东西德在合并之初差距巨大，但是由于德国财政的稳健性，其能够投入大量资金以振兴东德，东西德失业率的差距进而逐步缩小。综上，通过对比欧洲三驾马车的经济模式，我们不难发现，服务业虽然有吸收大量就业的优势，但并不能因此而轻视制造业的发展。同理在注重高质量制造业发展的同时，也不能放弃低端制造业的投入。另外，效率改革遇到瓶颈时，再公平不仅是突破效率瓶颈的重要手段，同时也为改革创造稳定的环境基础。因此，合理的改革不应是贫富差距拉大的“辞旧迎新”，而是再公平之下的“稳旧创新”。



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话：(8610)88321761

传真：(8610)88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。