



2019-01-31

宏观研究报告

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 年的思潮激扬——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

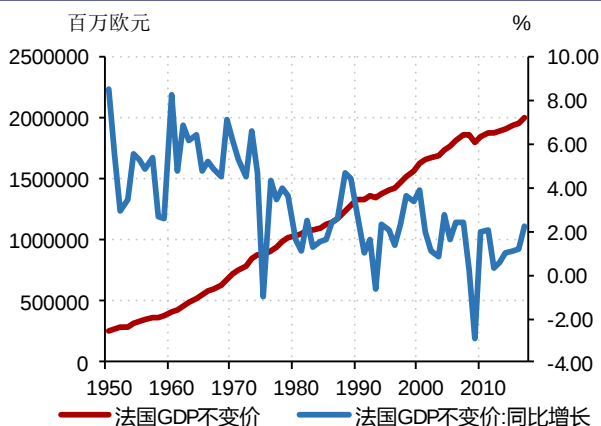
图 1: 法国经济增长疲弱	1
图 2: 失业率长期高企, 青年失业率极其严重	1
图 3: 制造业比重下降, 服务业比重上升	2
图 4: 服务业就业已成为主要就业	2
图 5: 人口结构的弱化了制造业竞争力	4
图 6: 劳动人口变动和移民数量相呼应	4
图 7: 服务业高收入行业就业人数很少	5
图 8: 巴黎和其他地方的差距极大	5
图 9: 政府支出集中于福利	5
图 10: 债务随之不断攀升	5
图 11: 私人部门税负高	6
图 12: 长期失业挥之不去	6
图 13: 意大利债务问题严重	7
图 14: 经济增长二战之后持续走弱	7
图 15: 社会保护是主要支出	8
图 16: 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。

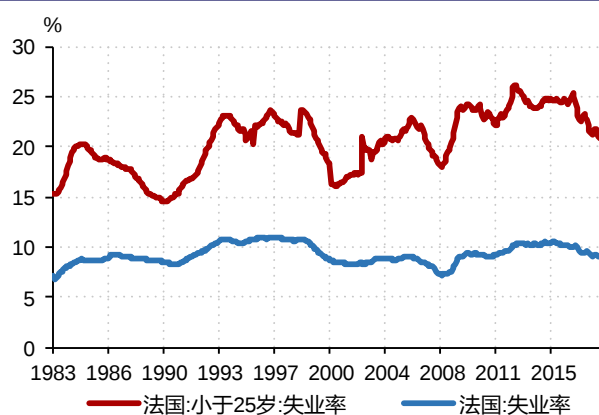
应当说，此次声势浩大的运动绝不应该被简单地视为是由燃油价格上升引起的偶发性事件，其反映的是法国经济社会的深刻困境。法国经济现状堪忧，长期以来持续经济增长疲弱与失业高企并行的态势。

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

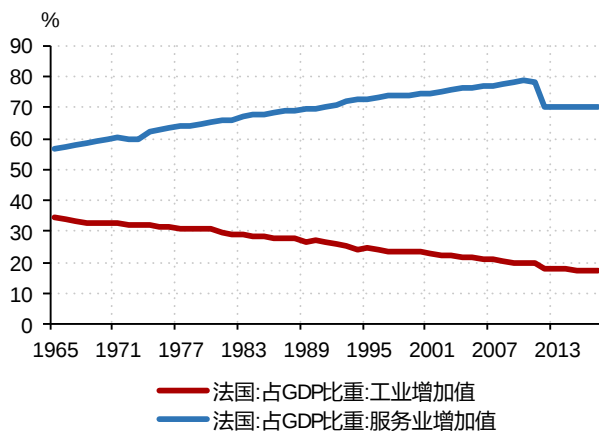
法国经济当前的困境，根植于法国经济的产业结构特征。法国由超高速增长的后战奇迹年代，转向经济增长乏力的状态，与产业结构变迁有很大关系。即随着法国经济的发展，制造业，尤其是传统的机械、汽车等制造业呈现衰落的态势，产业重心转向第三产业。

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。

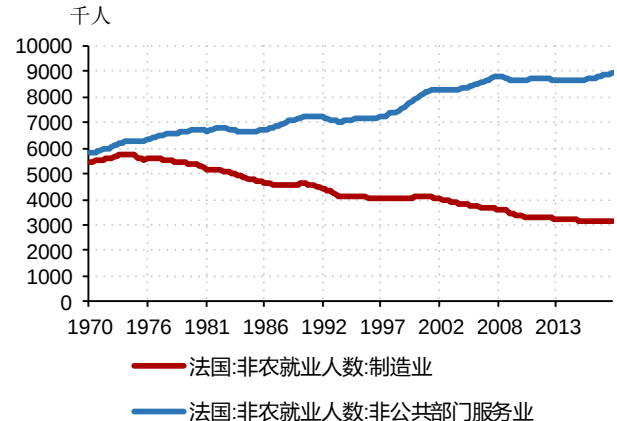
随着产业重心从制造业向服务业转移，经济增速也随之下降。一般来说，制造业的生产效率会随着技术进步而提高。而服务业，如餐饮、美容等行业，其生产效率与技术进步的相关性则不如制造业。这导致以服务业为主的经济体中，生产效率提高放缓，其拉动的经济增长能力也相对较弱。

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。

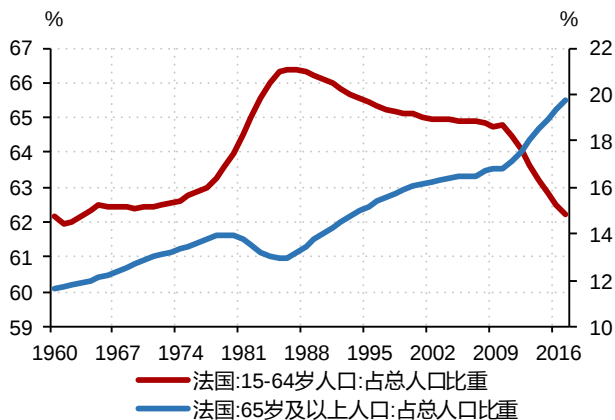
综上所述，70年代后，劳动力成本高企一直困扰着法国制造业的发展。高福利的劳工制度以及老龄化时代的适龄劳动力短缺，持续冲击着处于窘境之中的法国制造业。而为了缓解劳动力短缺，不断开启的移民放宽政策又产生了问题。

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。

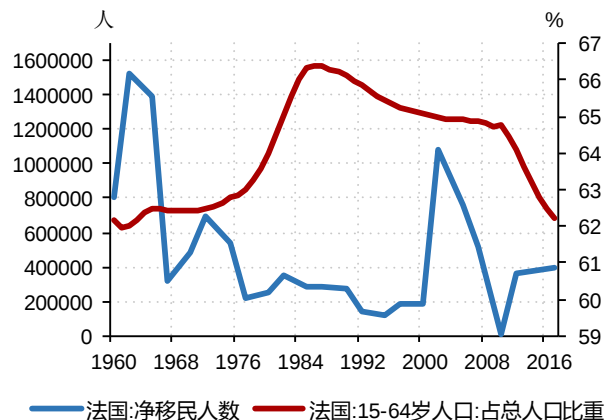
因此，在法国经济结构变迁的背后，我们可以看到人口结构变动因素的影响。

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。

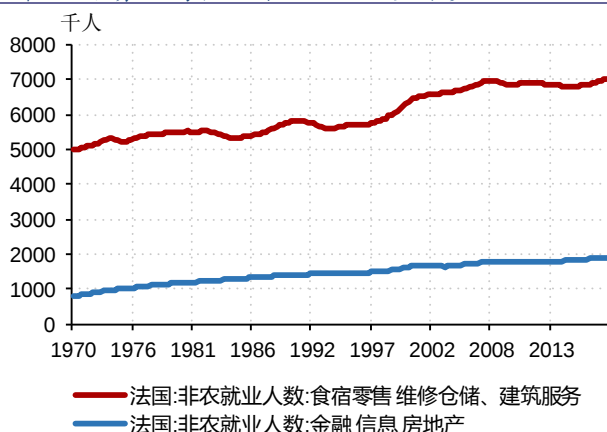
首先，扩大了不同产业之间劳动力收入差距。对比制造业和服务业收入水平来看，制造业的收入水平在工会的保护和较高的生产率增长速度影响下，得以更高。而服务业一方面因是中小企业为主，工会力量较弱（在法国50人以下的企业里基本不存在工会），另一方面又受到生产效率增长缓慢的制约，因而工资水平较低。再细化服务业来看，一般金融、信息等行业收入较高，是所谓的金领行业。而餐饮、住宿等行业收入则相对较低。这种行业间的收入差距，被行业间的从业人数差距进一步强化了。收入较高的金融信息业就业人数仅占全部服务业就业人数的20%左右，收入较高的制造业就业人数相比更少。主要的就业人员集中在餐饮、住宿等收入相对较低的行业，从而加剧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

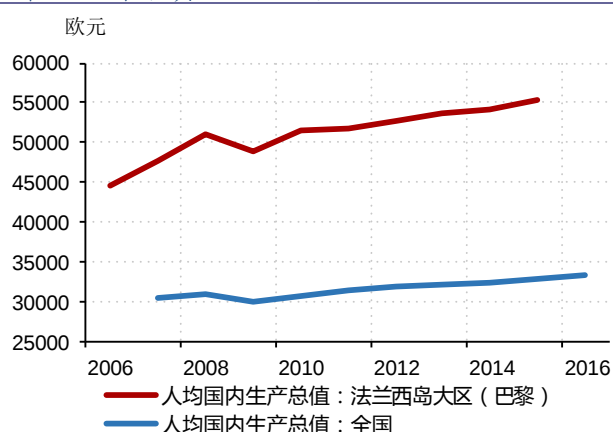
间的矛盾。

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

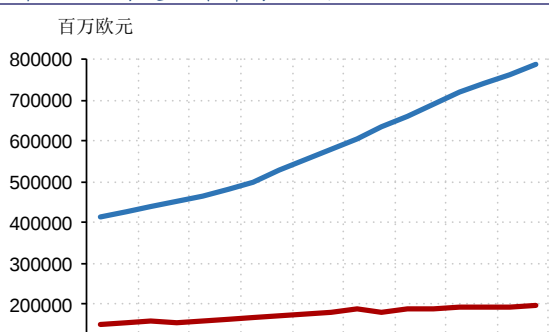
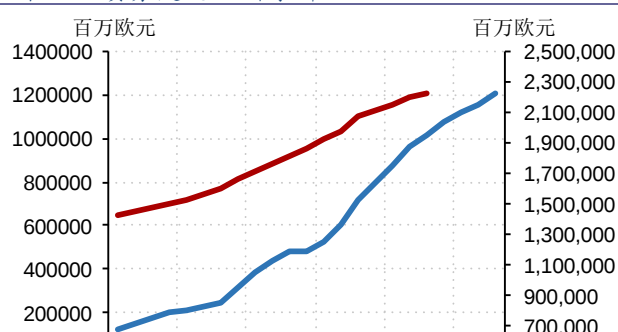


图 10：债务随之不断攀升



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_14378

