

大选出现“悬浮议会” 意大利政治僵局仍将持续

分析师

张强

联合资信评估有限公司

电话: 010-85679696

网址: www.lhratings.com

邮箱: lianhe@lhratings.com

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦9层

联合信用评级有限公司

电话: 010-85172818

网址: www.unitedratings.com.cn

邮箱: lh@unitedratings.com.cn

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层

发布时间

2018年3月7日

主要观点

- 由于大选出现“悬浮议会”，意大利政治僵局在未来一段时间仍将持续，意大利正经历一段较长的政治不稳定期
- 混乱政局对意大利经济形成拖累，新政府的产生可能改变意大利原经济政策和改革进程，从而对其国内经济形成一定冲击
- 近年来，意大利政局动荡对欧洲金融市场的影响在逐渐减弱，本次大选结果对金融市场的负面影响有限
- 疑欧势力增强不利于欧洲一体化进程

事件概述

2018年3月5日，意大利2018年议会选举结果出炉，意大利前总理贝卢斯科尼所领导的中右翼联盟在参众两院选举中分别以37.49%和37%的选票，赢得了大选的最终胜利。

中右翼联盟由意大利力量党、北方联盟党和意大利兄弟党组成。北方联盟党在参众两院选举中分别以17.64%和17.39%的得票率超过贝卢斯科尼领导的意大利力量党，成为中右翼联盟的主力。民粹主义政党五星运动党在参众两院选举中分别赢得32.18%和32.64%的选票，成为得票率最高的单一政党。以民主党为首的中左翼联盟在参众两院选举中仅分别获得22.99%和22.85%的选票。

此次大选主要党派

党派	政治主张	领导人
力量党 (FI)	“中右翼”政党，政治立场较为温和	贝卢斯科尼
北方联盟 (NL)	“极右翼”政党，持坚定的欧洲怀疑论和反移民的本土主义政策	萨尔维尼
五星运动党 (M5S)	近年崛起的“极右翼”民粹政党，核心价值为欧洲怀疑主义、民粹主义；对欧盟现状不满，反对移民	迪·迈耶
民主党 (PD)	“中左翼”最大政党，主张支持亲欧政策和移民政策	伦齐

评论正文

由于出现“悬浮议会”，意大利政治僵局在未来一段时间仍将持续

根据意大利 2017 年通过的新选举法，只有在选举中实际得票数超过 40% 的党派或者党派联盟才可能获得议会席位的多数，从而实现组阁。由于没有任何一个政党或政党联盟获得议会绝对多数席位，中右联盟需联合其他党派组成更为广泛的跨联盟政府。未来 3 周，参与组阁的各党派代表将进行磋商，3 月底进入组阁阶段。但考虑到政治立场的差异，这一联合政府的稳定性可能面临挑战，且谈判过程也可能持续较长时间。若无法达成妥协、组成大联合政府，甚至有可能重新举行大选。

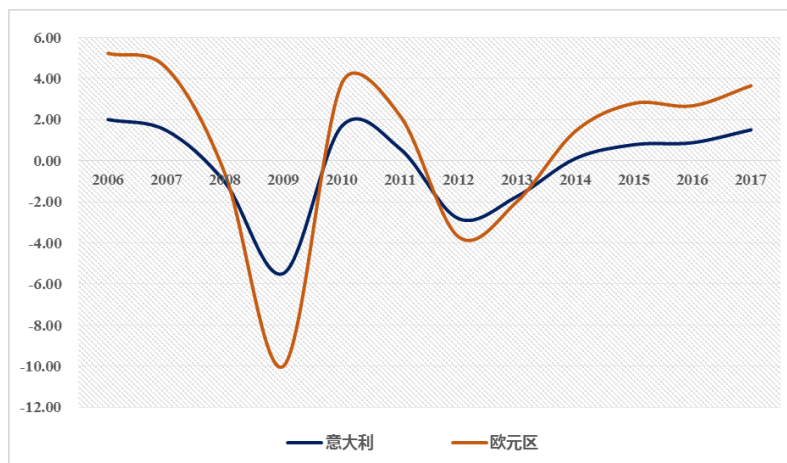
此外，由于中右联盟内部在执政理念上还存在诸多分歧，因此不排除在组阁过程中，两党与意大利力量党分道扬镳的可能，这也为意大利政府组阁增添更多不定因素。

从目前情况来看，由于北方联盟党拒绝与反建制的五星运动党达成广泛联盟，因此两党联合组阁形成民粹主义政府的可能性不大。中右翼和中左翼两大主流党派联合组阁可能性最大。

混乱政局对意大利经济形成拖累

作为欧元区第三大经济体，意大利对欧元区的意义毋庸多言。但金融危机以来，意大利经济长期低迷，失业率高达 10% 以上。意大利近 10 年（2008 年~2017 年）的 GDP 增长率为 -0.55%，远低于欧元区平均水平（0.57%），是欧元区经济增长最慢的国家之一。尽管意大利经济在近期有所增长，但始终低于金融危机之前的水平。

图 1 2006 年~2017 年意大利及欧元区实际 GDP 增长率 (%)



数据来源：IMF；2017 年为预测值

此外，意大利政府债务高企，截至 2017 年 12 月底，其政府债务与 GDP 的比值已经高达 130% 以上，在欧盟国家中仅次于希腊；意大利银行业危机仍未得到完全解决，尽管随着经济的复苏其银行业不良贷款规模不断下降，但与其他欧盟国家相比，意大利的不良贷款率仍很高，这使得其银行业脆弱不堪，截至 2017 年 9 月底，意大利银行业不良贷款率为 14.2%。



在组建联合政府受阻的情况下，意大利结构性改革措施的出台将继续延后。新政府的产生也可能改变意大利原经济政策和改革进程，从而对其国内经济形成一定冲击。

本次大选结果对金融市场的负面影响有限

近年来，意大利政局动荡对欧洲金融市场的影响在逐渐减弱。2016 年 12 月底，意大利修宪公投失败，时任意大利总理伦齐辞职曾引发投资者担忧，致使欧元兑美元汇率大幅跌至 20 个月新低，意大利 10 年期国债收益率也一度上涨至 2.03%。2017 年 12 月，意大利总统解散议会，意大利基准 10 年期国债收益率一跃升至欧元区国家第二，仅次于希腊国债。但得益于美元走软，欧元当天未受意大利大选前景拖累。

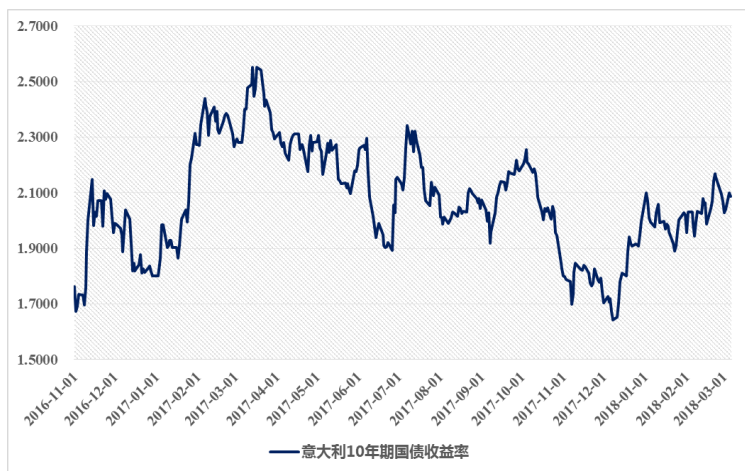
由于欧洲经济正加速积极复苏，本次大选后意大利的政治僵局对欧洲金融市场的负面影响有限。汇率市场上，欧元兑美元小幅回落后企稳上涨。3 月 6 日，欧元兑美元汇率升至 1:1.2411。意大利 10 年期国债收益率在大选后出现小幅上涨，但上涨幅度远不及伦齐辞职及解散议会时的表现，表明此次大选对金融市场的影响较为有限。

图 2 欧元兑美元汇率 (%)



数据来源：欧洲央行

图 3 意大利 10 年期国债收益率 (%)



数据来源：意大利央行



疑欧势力增强不利于欧洲一体化进程

近年来，居高不下的失业率、长期存在的贫穷问题以及难民危机等都令处于执政地位的中左翼联盟备受诟病。这此背景下，意大利国内民粹主义和反欧盟、反建制逐渐兴起。

五星运动党和北方联盟同属“疑欧”党派，怀疑并否定欧盟以及欧洲一体化进程。本次大选中，五星运动党以超过 32% 的最高得票率跃升为意大利第一大党，北方联盟也以超过 17% 的得票率超越卢斯科尼领导的意大利力量党成为中右翼联盟的主力，意大利疑欧势力有所增强。

在本次大选胜出的中右翼联盟更倾向于疑欧派，北方联盟就明确主张引入“平行货币”、废除欧盟财政条约等。如果这些党派参与组阁，将不可避免的对欧洲一体化进程造成影响。