

意大利民粹政党将组建政府——欧盟内核分裂升级

胡研宏 研究员 英大研究所

执业证书编号：S0990113110017

联系方式：0755-83007164 Email: huyan hongydsc@foxmail.com

观点：

- 1.全球范围的非合作化政治体制隐忧。
- 2.合作共赢走向交换生存模式， $1+1>2$ ，走向了 $1+1=2$ 的零和博弈格局。

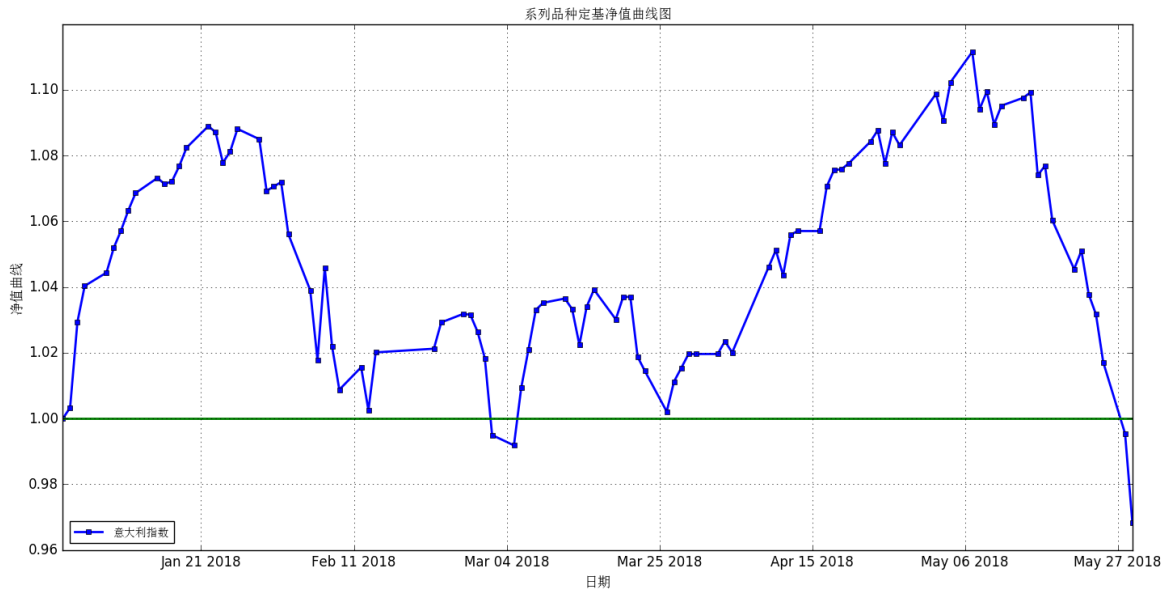
意大利民粹政党将组建政府——欧盟内核分裂升级

意大利的两大民粹主义政党赢得了大选并组建联合政府的批准。意大利是欧盟的第四大经济体，也是法西斯主义的发源地。民粹主义者的迅速崛起打破了这个国家几十年来的政党体制，威胁欧盟一体化的进程，而欧盟这些年不断面临分裂的风险，英国脱欧还不久。欧洲有些国家领导人担忧意大利的选举结果，真是怕什么来什么，现在欧盟需要应对意大利的折腾动荡做准备了。【注：两大民粹主义政党：一个是五星运动——没有执政经验，生于网络的反对党；另一个是联盟党——竞选中以“意大利优先”为口号的极右翼政党。】

意大利是一个高度发达的资本主义国家，欧洲四大经济体之一，也是欧盟和北约的创始会员国，还是申根公约、八国集团和联合国等重要国际组织的成员。意大利 GDP 则排名全球第八，GDP 总计：1.82 万亿美元；人均 GDP：31505 美元（2017 年数据）。【注：中国 GDP 最大的省份，广东省 1.26 万亿美元，仍然要比意大利低 44.4%，意大利的短期变化无非是冲击资本市场，见图，而长期影响难以评估——欧盟分裂的趋势加剧，全球稳定因素减少，而动荡因素增加。】意大利是发达工业国家。私有经济为主体，占国内生产总值的 80% 以上。服务业约占国内生产总值的 2/3。国内各大区经济差距较大，南北差距明显。中小企业占企业总数的 98% 以上，堪称“中小企业王国”。



2018 年意大利股指走势（2018 年 1 月 1 日为 1）



数据来源：WIND，英大证券研究所

意大利总统塞尔吉奥·马塔雷拉授权两党共同推选的总理朱塞佩·孔特组建联合政府。孔特承诺将组建“一个变革的政府”，“保障意大利人民的利益”。【注：这与特朗普竞选的“美国优先”理念是一致的。这些行为加剧了政治前景的担忧，对欧盟的稳定，乃至未来国家之间的经济政策分裂埋下隐患。】新政府可能将打击非法移民、挑战欧盟的预算规定，并取消对俄罗斯的制裁。意大利民粹主义者突然夺取政权让人出乎意料。曾几何时，欧洲将意大利视为自由主义价值观和中间偏左政治的堡垒。新政府推荐欧洲怀疑论者保罗·萨沃纳(Paolo Savona)担任经济部长。意大利庞大的政府债务约占国内生产总值的 130%。新政府议题草案包括的提议离开欧元区，要求欧洲中央银行减少意大利 2500 亿欧元的债务等。这份文件令市场受到震动，虽然被否认。【注：就经济政策来看，新政府的议题可能对意大利财政构成威胁，执政协议可能会破坏预算。资本市场表现出对民粹主义政府的紧张不安，债券收益率持续上涨。开始担心意大利不能履行财政义务。欧盟官员明确表示要求意大利履行其财政义务。当前，意大利公共债务仅次于希腊，为欧元区第二高。】

意大利《晚邮报》发表文章称，法国国民阵线党的领导人玛丽娜·勒庞称“属于民族的欧洲已经近在咫尺”，并将新政府视为欧盟解体的预兆。特朗普总统竞选团队的首席执行官斯蒂芬·K·班农(Stephen K. Bannon)表示，他一直与联盟党领导人保持密切联系。同时，



他对与五星运动的“历史性”结盟表示欢迎。【批注：美国政坛并不喜欢这些年欧洲试图一体化并试图拿回自身话语权而抗拒美国领导的趋势。强化欧元和强化欧盟能量都让美国没那么舒服。】

注：关于意大利未来的变化对市场影响，还需要进一步观察期行动。希望不是特朗普第二。目前，意大利总统任命科塔雷利为候任总理 **授权其组建“技术型”内阁**，也就是所谓的“临时中立政府”。这将减少短期的政府不稳定带来的冲击，但未来大概率还是会走向民粹主义主导的政府形态。

风险提示及材料来源

1.本文主要为定性分析，结论需要跟进最新经济数据进行演化分析。本报告仅供参考，风险自担。

2.央广网



风险提示及免责声明

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

本报告中所依据的信息、资料及数据均来源于公开可获得渠道，英大证券研究所力求其准确可靠，但对其准确性及完整性不做任何保证。客户应保持谨慎的态度在核实后使用，并独立作出投资决策。

本报告为英大证券有限责任公司所有。未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。

行业评级

| | |
|------|---------------------------------|
| 强于大市 | 行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数 |
| 同步大市 | 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数 |
| 弱于大市 | 行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数 |

公司评级

| | |
|----|------------------------|
| 买入 | 预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上 |
| 增持 | 预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间 |
| 中性 | 预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间 |
| 回避 | 预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上 |