

# 马克龙政党取得 国会多数议席， 为改革提供动力

2017年6月



法国总统马克龙领导的政党在最近的国民议会选举中取得多数议席，增加国会通过其雄心改革计划的机会，有关改革旨在修改劳工法例和刺激经济增长。不过，法国的财政同时面对若干困阻，或须一段时间才可解决。

## 重点

- 法国总统马克龙致力推行其雄心改革计划，而这次国民议会选举结果为他带来重要的支持。
- 法国股市应能从马克龙的经济改革中受惠，包括建造股、基建股和银行股。
- 虽然市场气氛乐观，但定息收益投资者须注意法国现时严峻的财政现实，有关情况导致法国和德国之间出现相当的息差。

法国举行5月份的总统大选之前，外界普遍认为由于各党势均力敌，不论当选人的政党背景，应无法在国民议会中取得多数议席。不过，这些意见都忽略了马克龙这位政坛新星迅速冒起的事实。

而在6月18日的选举中，创党仅一年的共和前进党在马克龙领导下取得国会的多数议席，这将有利他推行雄心改革计划。

这次国会选举结果不但可以巩固马克龙在国内的势力和民意授权，同时提升他在国际社会之间的信誉。

马克龙或会尽快通过难度最高的改革计划，特别是与

劳工法例有关的措施。众所周知，法国的劳工成本位居欧洲「最高」之列。他希望雇主与工会和雇员进行工资及工时谈判时能享有更大灵活性，无须遵守严格的规定；他亦有意改革退休金制度。

法国现时的失业率接近10%，高于邻近多个国家。在总统大选期间，马克龙表示在2022年把失业率降至7%是「合理」的目标。

此外，马克龙亦提出其他建议措施，包括：把企业税率由33.3%降至25%，以及征收物业税代替财富税 (ISF)，藉此鼓励投资和刺激企业家精神。

整体来说，他的计划针对法国劳动成本和竞争力方面的结构性弱点，并致力吸引外国投资者。

## 投资启示

### 利好本土业务的股票

马克龙改革计划带来最明显的短期影响，是法国市场的评级调整。若马克龙能够尽快落实改革计划，将会发出利好讯号，令市场产生正面观感。「马克龙效应」至今对法国股市的影响轻微，主要原因在于该市场并不包括众多经营本土业务的公司。与英国的富时100指数一样，法国股市的大部份企业收益来自国际销售。

那些较重本土业务的公司可望成为马克龙改革计划的最大得益者。假如他能成功推行改革，基建、建造和银行等行业应能受惠于增长转强和减税措施。

虽然国防股与马克龙的政策并无特别关系，但值得投资者注视。继美国总统特朗普早前的言论后，欧盟委员会主席容克(Jean-Claude Juncker)重申，成员国必须自行承担国防方面的责任；这意味欧盟的国防开支可能增加。

### 乐观的定息收益投资者注意财政现实

在乐观的市场气氛下，定息收益投资者仍须紧记一些严峻的财政现实：法国要把2017年的财政赤字降至低于3%（占国内生产总值的百分比）或会面对重重困阻。不论政府在随后数年作出甚么承诺，但若欠缺财政纪律，应导致法国和德国之间出现相当的息差，尽管法国和德国政府债券息差可能在选举结果公布后略为收窄。

### 欧洲的政治风险暂时难以消失，但我们仍看好区内短期前景

英国的选举结果提醒我们：政治舞台经常发生出人意表的事件。另一方面，意大利的问题显而易见，但市场避而不谈；当地政局发展持续停滞，政府无法通过急需的改革。虽然意大利可能提前在今年秋季（而非原定的2018年初）大选的传闻甚嚣尘上，但这方面的可能性正在下降。反建制政党五星运动的行动似乎不利达成选举改革协议，这将成为迫使政府提前大选的重要一步，并增强疑欧派政党的实力，为欧元区构成威胁。

虽然欧洲的政治风险还在，但我们仍然看好欧元区的短期周期前景。马克龙当选、共和前进党取得国会多数议席，以及默克尔有望连任德国总理，应能巩固法、德两国的伙伴合作关系。坚定的「默克龙联盟」(Merkron) 能使欧洲有机会朝1950年代的目标进发，组成一个真正的欧洲合众国。

投资涉及风险。投资价值及投资收益可升可跌，投资者可能无法取回全部投资本金。过往表现并非未来表现的指引。

本文件乃提供市场讯息之用，仅供参考。本文并非就任何证券提供投资意见或建议或邀请或招揽买卖该等证券。本文件所载的观点及意见，属发行人及/或其联营公司在刊发之时的观点及意见，可予以更改而毋须另行通知。

所载的资料于刊载时均取材自本公司相信是准确及可靠的来源，但并不保证对其准确性或完整性对其使用所产生的任何直接或间接损失，本公司不会承担任何责任。本文件的内容不可以任何方式影印、复制或再发布。

本文件并未经任何监管当局审阅。如于中国大陆使用，旨在为境内商业银行根据适用合格境内机构投资者制度的法规规则而发行的代客境外理财产品，提供辅助信息。本文件乃透过以下安联投资旗下公司分发：Allianz Global Investors U.S. LCC（在美国证券交易委员会注册的一家投资顾问公司）；Allianz Global Investors GmbH（受德国 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 监管的一家德国金融服务 (Finanzdienstleistungsinstitut) 特许提供商以及在美国证券及交易委员会注册的一家投资顾问公司）；安联环球投资亚太有限公司（获香港证券及期货事务监察委员会许可）；Allianz Global Investors Singapore Ltd.（受新加坡金融管理局监管[公司注册编号：199907169Z]）；Allianz Global Investors Japan Co. Ltd.（日本注册为金融工具交易商）；Allianz Global Investors Korea Ltd.（获金融监督委员会（韩国）许可）；以及安联证券投资信托股份有限公司（获金融监督委员会（台湾）许可）。