

回望默克尔：从“欧洲病夫”到“欧洲火车头”，德国做对了什么？

研究结论

- 默克尔人生前 36 年在东德度过，早年的经历让她形成了隐忍而内敛的性格，其执政风格具有鲜明的“谨言慎行、稳健务实”等特点。这些特点在她的经济决策中亦不例外，在默克尔的执政生涯中，她很少直接对经济议题发声。通过观察默克尔在欧债危机中的应对，我们认为默克尔在经济政策上有两大非常明显的偏好——反对过高的福利、平衡财政且警惕债务。
- 默克尔上台前，德国经济增长乏力。德国社会福利体制中的高福利、高税率、高成本和高额费用恶化了德国国内的投资环境，造成外资不敢投资，本国资本外流的尴尬局面。默克尔上台后基本沿袭了前任施罗德“Agenda 2010”（《议程 2010》）改革的思路，对社会福利体系、税收制度以及劳动力市场进行了系统性的重塑。改革大幅削减了社会福利、允许资方更自由地解聘与雇佣员工、削弱工会的权力。改革之后德国的劳动力市场供给充裕，政府的财政负担得到了缓解，德国制造恢复了其竞争力。
- 在欧债危机的应对中，默克尔的经济思想得到了充分的体现。她反对政府过度干预，强调财政紧缩、严控债务。德国起初拒绝对希腊等国施以援手，并认为债务国松懈的财政纪律是欧债危机的根源。德国政府坚持认为，解决危机的关键在于敦促重债国整顿财政纪律，甚至要求所有成员国在其宪法中写入限制赤字的条款。
- 随着债务危机在欧元区国家扩散，甚至威胁到欧元的存亡，德国不得不出手相助。德国要求建立财政联盟，以解决欧元区内货币政策与财政政策不能统一的困境，德国施以援手的前提是债务国在未来实行紧缩财政，偿清债务、平衡收支。2012 年 3 月 2 日，欧盟 25 个成员国同意并签署了《财政契约》。欧盟在德国的主导下终于达成了整顿财政的共识。德国借此成功将《议程 2010》改革后的财政模式推行到整个欧洲，使欧元区从货币联盟向财政联盟迈进了一大步。在此基础上，德国推动建立了欧洲稳定机制，为债务国提供常态化的紧急贷款，以充足的流动性解决债务国今后可能出现的偿付困难，欧债危机也宣告平息。
- 一个国家经济的发展，除了适当的经济政策与危机应对以外，也离不开良好的外部环境。在自己的任期内，默克尔一直较为成功地管理了与俄罗斯的关系，顶住美国 and 东欧国家的压力推进了“北溪二号”，为德国乃至整个欧洲的经济发展营造了良好的外部环境。
- 德国乃至欧洲范围内，再产生一个像默克尔这样的政治家并不容易。从主观层面来说，默克尔在东德长大，对世界的复杂性有深刻的理解，因此能够坚持欧洲特性和对多边主义的认同，不在“民主与专制”这样的二元论中迷失自我。而俄乌冲突爆发之后，欧洲正在滑向这样一个二元对立的世界。客观层面，德国领导人的施政离不开俄欧关系、美欧关系的大环境，只有妥善处理好与美国和俄罗斯的关系，维持一个相对多极化的世界，德国乃至欧洲的领导人才能充分发挥其政策的自主性。如果不能妥善处理好与俄罗斯的关系以及解决能源供应的问题，那么德国的前景不容乐观。

风险提示

现任德国总理朔尔茨执政尚属早期，权威与驾驭复杂疑难局面的政治掌控力存在低于默克尔的风险。俄乌冲突后德国乃至整个欧盟加速倒向美国，德国内部在政治、经济与产业层面对华取向存在较大分歧的风险。

报告发布日期

2022 年 11 月 08 日

证券分析师

王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
曹靖楠	021-63325888*3046 caojingnan@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860520010001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

相关报告

美国扩大对华出口管制，全球半导体产业供应链风险升级	2022-11-01
欧洲产业对外转移，中国出口如何受益？	2022-10-31
从能源危机到英国财政闹剧：故事是否会重演？——海外宏观札记 1017	2022-10-18
能源危机：现况、测算、欧洲宏观环境关键变化前瞻	2022-10-03

目 录

一、“欧洲病夫”——两德统一后增长乏力的德国经济	4
二、默克尔经济学的前传——“Agenda 2010”	5
(1) 劳动力市场改革	5
(2) 减税	6
(3) 家庭政策	6
(4) 医保改革	6
(5) 退休金制度改革	6
(6) 教育体制改革	6
三、萧规曹随：施罗德走了，但“Agenda 2010”留下了	7
四、从欧债危机的应对中检视默克尔经济学	8
五、与“搬不走的邻居”和谐共处：默克尔时期的德俄关系	10
风险提示	14
参考文献	14

图表目录

图 1：1998-2004 年间英法德美日 GDP 增长对比	5
图 2：2000-2020 年间英法德意失业率对比	7
图 3：德国、法国、英国、希腊以及欧盟 27 国财政盈余占 GDP 比重	10
图 4：2022 年以来德法以及欧盟 27 国 HICP 走势	11
图 5：2020 年德国各类能源消费量	11
图 6：2020 年德国各类化石燃料进口来源	11
图 7：2022 年以来朔尔茨支持率走势	12
图 8：2022 年度英法德及欧盟 PMI 走势	13

默克尔执政的 16 年，既是德国政治影响力与日俱增的 16 年，也是德国经济地位发生巨大变化的 16 年。2000 年前后，德国因其经济长期疲软而一度被称为“欧洲病夫”。从“欧洲病夫”到如今的欧洲“带头大哥”。默克尔是如何振兴德国经济的？我们又该怎样理解和评估默克尔的经济思想？什么样的土壤孕育了默克尔？在默克尔卸任后，德国在国际舞台上能否维持默克尔时期的地位和影响力？

要想理解默克尔的经济成就，就要从默克尔上台前德国的政治经济状况说起。

一、“欧洲病夫”——两德统一后增长乏力的德国经济

1954 年 7 月 17 日，默克尔出生于位于西德的汉堡。在默克尔三个月大时，作为牧师的父亲率全家搬迁到了东德。1961 年 8 月，7 岁的默克尔和父亲一起去西德探亲。在从西德返回东德的路上，她注意到沿途的士兵和森林里架起的铁丝网。几天之后，民主德国封锁了与联邦德国的边境，东西德开始了长达三十年的分隔。亲眼目睹时代剧变以及东德相对高压的政治氛围让默克尔学会了谨言慎行，塑造了她隐忍而内敛的性格，在日后的政坛生涯中，她以不露情绪、不轻易表态而著称。

但少年时代在东德的生活留给她的记忆并不是全然灰暗的，在接受采访时她曾表示，“虽然政治气氛较为谨慎，但我们仍可以和家人朋友们自由地庆祝生日和圣诞节。”在东德成长的经历，也让默克尔对世界的复杂性有着更为深刻的理解。

1989 年柏林墙倒塌后，默克尔开始走上仕途，历任妇女青年部部长、环境和核能安全部长以及基民盟主席。虽然此时默克尔个人的仕途一帆风顺，但同一时期，德国的经济状况却令人堪忧。

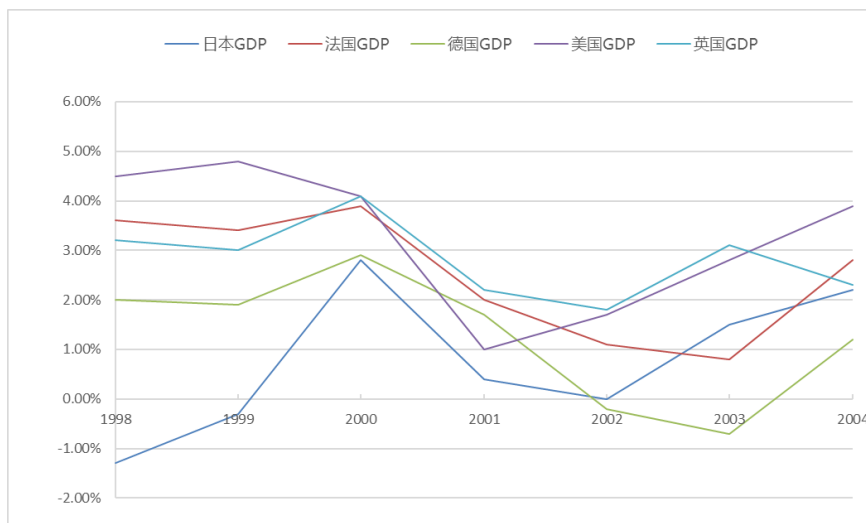
1990 年德国统一，由于历史原因，东西德之间的经济发展水平差异巨大。为了支持东德的发展，统一后的德国政府通过征收团结税给东部地区输血。虽然东西部的差距不断缩小，但也为德国带来了高失业率、高通胀和低增长的高昂代价。

此外，德国的福利体系“过分发达”：雇主不得轻易解雇员工，即便解雇，也必须根据被解雇员工的家庭情况给予适当补偿，这导致企业不敢解雇困难员工，反向影响了企业扩张和招募员工的意愿；而即便失业，失业者仍可以拿到相当于失业前薪水 60-70% 的补贴。

2002 年，德国社会福利支出为 4870 亿欧元（占当年 GDP 的 23%），从 1991 年到 2002 年，政府债务更是翻了一番。为了支付高额的福利费用，德国政府被迫一再提高税率。1997 年，德国税收占国内生产总值的 40.3%，个人所得税最高税率为 53%，企业税为 51.83%。同期美国的税收只占国内生产总值的 29.7%，个人所得税最高税率仅为 30%，企业税亦仅为 30%。高税收减少了企业利润，也导致了资本外流。

德国社会福利体制中的高福利、高税率、高成本和高额费用恶化了德国国内的投资环境，造成外资不敢投资，本国资本外流的尴尬局面。由图一可知，1998-2003 年间，德国的 GDP 增长率在发达国家中敬陪末座。

图 1：1998-2004 年间英法德美日 GDP 增长对比



数据来源：Wind，东方证券研究所

二、默克尔经济学的前传——“Agenda 2010”

面对萎靡不振的德国经济，2003 年，左翼社民党出身的总理施罗德抛出了一个非常右翼色彩的系统性改革方案——“Agenda 2010”（《议程 2010》）。《议程 2010》是一个对社会福利体系、税收制度以及劳动力市场的系统性改革方案，主要包含六大项目。

（1）劳动力市场改革

该改革主要目标在于减少长期失业人口，增加青年就业机会，降低居高不下的失业率。具体措施包括：

a. 联邦劳动机构的改建方案：原本一位职业介绍职员和求职者的比例为 1:400，改造之后比例为 1:75，以更好地服务求职者，帮助其早日找到工作。就业局给失业者强制介绍工作，只可以拒绝一次，否则会面临削减补贴的惩罚。

b. 资方解雇保障：主要针对五人雇员以下的小型公司以及手工业者，使劳动力流动更为自由。

c. 鼓励个人创业，补助期限长达三年。第一年每月 600 欧，第二年每月 360 欧，第三年每月 240 欧。此外提供新的就业方案---迷你工作(Mini Job)。迷你工作指的是月薪 400 欧元以下的工作，无须报税。

d. 失业金改革，这是整个“Agenda 2010”中最受争议的一项法案。它将先前三种不同方式的社会保障制度：失业金，失业补助以及社会救助金结合成两种新的失业补助方案，称为失业金 I 与失业金 II。失业金 I 最长只提供 12 个月。超过 55 岁的失业者，可以领取最多 18 个月的一类失业金。本来失业金 I 的发放期限结束后，可以接着领取“失业救济”，“Agenda 2010”将失业救济完全取消，取而代之的是失业金 II。

失业金 II 的目的在于鼓励失业者重返就业市场，进而降低失业率，减少福利支出。在此之前，德国的失业者可以在失业的头 3 年可以拿到失业前 60%水平的津贴，并在之后，不论其失业多久，

均可以拿到失业前 53% 的收入。改革之后，失业者仅能在失业后的第一年拿到失业前收入的 67%，但一年后若还是无法找到工作，就只能拿到 400 欧元每月的救济金。

（2）减税

从 2004 年开始，个人所得税的税率进行调降，最低税级税率从 25.9% 调成 15%，到 2010 年降为 14%。最高税级税率则将自 53% 在 5 年内降至 42%。此外，免税额额度也从 1998 年的 6322 欧元调高成 7664 欧元。

（3）家庭政策

国家负担部分照顾孩子的责任成了本政策的要点。具体措施简述如下：

- a. 成立足够的公立托儿所（三岁以下）和幼儿园。
- b. 提高生育津贴：前三个孩子可每月领取 154 欧元的儿童津贴，自第四个孩子起增加为 179 欧元。可以领到 18 岁，18 岁以上 25 岁以下的在校学生亦可继续领取。
- c. 儿童津贴：提供给低收入家庭每月每个孩子 140 欧元的补助，但领取失业金 II 的父母则无法申请。
- d. 提高单亲家庭免税额到 1300 欧元。

（4）医保改革

医疗水平的提升和德国老龄化社会的来临使得老年人口增加，但这也导致了医保支出的不断增加，财政捉襟见肘。该改革项目简述如下：

- a. 部分药品不再报销，将原来医保全额支付的药品改成部分负担或是自行偿付。
- b. 每季挂号费定为 10 欧元，如经转诊，则当季内无须再付。
- c. 医疗费用透明化：帐单上必须罗列出详细的医疗项目及费用，避免虚报。

（5）退休金制度改革

退休金制度的改革项目简述如下：

- a. 鼓励个人购买商业和其他各类养老保险，国家会给予一定的补助。
- b. 提高退休年龄至 67 岁。
- c. 自 2004 年起退休金金额将不再提高，并提高退休金缴纳比例（占薪资 20%）。

（6）教育体制改革

2000 年左右，德国学生在 PISA 测验 (Programme for International Student Assessment) 里的表现一直下降。因此，教育制度的改革也被纳入了《议程 2010》的内容里。主要项目有：

- a. 提高教育支出和研究经费。
- b. 培育重要科系，例如生物科技，资讯科技等等。
- c. 将半日制小学改制成全日制（此前德国很多是半日制学校）。

d.提高助学贷款金额，并进行助学贷款改革，让更多家庭经济条件较差的年轻人能上得起大学。

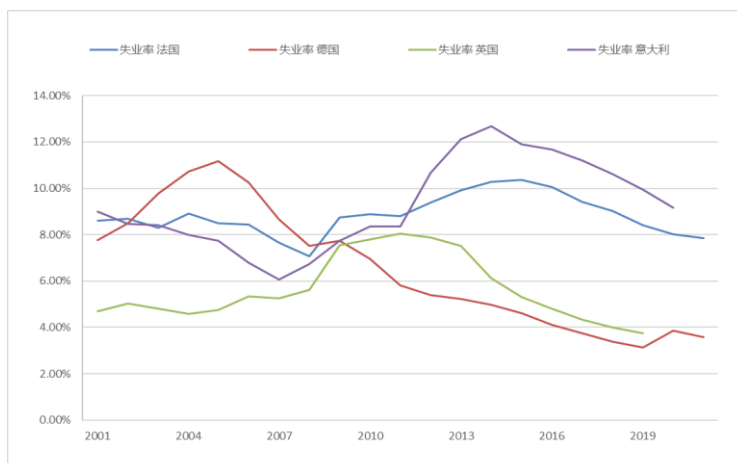
三、萧规曹随：施罗德走了，但“Agenda 2010”留下了

作为一名社民党总理，《议程 2010》导致的福利下降自然伤害了施罗德的选民基础，默克尔趁机对施罗德展开猛烈攻势，最终使她在 2005 年的选举中胜出。但上台后的默克尔对《议程 2010》的态度立马转变——在第一次议会演说中，她表达了对前任施罗德的感激，因为他“勇敢而坚决地通过《议程 2010》，（这）打开了一扇大门，从而使我们的社会体制可以更好地适应于新时代。”

实践中，除了减税以外，默克尔基本继承了《议程 2010》中的大部分改革举措，包括削减福利开支与劳动力市场改革等。改革之后，工会的势力被削弱，德国的劳资关系更加平衡。比如，德国企业甚至可以对既有的工会协议作出调整甚至在一定条件下否认，且直到 2015 年，德国一直没有国家层面的最低工资标准。

2005 年之后，随着《议程 2010》改革的落地，德国失业率持续走低。

图 2：2000-2020 年间英法德意失业率对比



数据来源：Wind，东方证券研究所

改革后工会的权力也被极大削弱，德国工人的工资与福利受到一定的压制。考虑到德国强大的制造业传统及出口导向型的经济模式，较低的劳动力成本无疑有助于保持德国制造的竞争力，改革后的充裕且相对低廉劳动力市场对过去十余年来德国经济的繁荣作出了巨大的贡献。

有学者认为，默克尔对《议程 2010》的萧规曹随，除了让德国经济保持了 10 余年的繁荣外，还产生了两个意外的影响：

第一，让德国社会适应克制的福利制度。当欧债危机爆发，全欧洲不得不紧缩财政，过苦日子时，德国最先做好了准备，并且能够以自身的成功实践将一系列改革在全欧洲推行开来。

第二，《议程 2010》为默克尔应对欧债危机提供了一套可资借鉴的“紧缩方案”，默克尔后来对陷入危机的欧元区债务国的援助是有附加条件的，包括削减福利、改革劳动力市场与财政紧缩等等，这些都可以从《议程 2010》中找到原型。

四、从欧债危机的应对中检视默克尔经济学

2008 年，美国次贷危机爆发，随即引发了全球的金融海啸。

2009 年 10 月 20 日，新任希腊总理帕潘德里欧宣布，上一届政府隐瞒了巨额财政赤字，预计 2009 年希腊实际财政赤字占 GDP 比重将达 12.7%，公共债务占 GDP 比重将达 113%。这两项数字均远远超出《马斯特里赫特条约》和《稳定与增长公约》所规定的欧元区成员国财政赤字比 3% 和公共债务比 60% 的上限，希腊的主权债务问题由此浮出水面。

债务危机随后进一步蔓延到爱尔兰、葡萄牙、西班牙、意大利等国，发端于希腊的债务危机，最终演变为欧洲债务危机。

默克尔在金融危机乃至随后的欧债危机中的种种言行，体现了其经济思想中的一大特色，那就是：

强调财政平衡、严控债务。

魏玛共和国时期恶性通货膨胀的历史让德国人刻骨铭心，也让战后的西德政府一直以来特别注重遏制通胀、严控债务以及保持币值的稳定。

2009 年，当希腊债务危机开始发酵时，默克尔不客气地说道：“债务危机的积累已经有好几年了，在过去很长一段时间内，几乎所有欧洲国家，都过着与他们的收入不相称的生活。”

在欧债危机的初期，德国一度拒绝出手援助。2010 年 2 月 11 日，欧盟非正式峰会讨论如何帮助陷入债务问题的成员国，但是德国并没有对是否帮助和如何帮助明确表态。3 月 17 日，默克尔在议会讲话时表示，不能为了表示团结而过快采取行动，不能姑息一再破坏财政纪律的成员国，日后要将他们驱逐出欧元区。

在默克尔和德国人看来，希腊陷入危机的原因在于财政纪律松弛、福利开支过大、借贷消费无度，这些问题应该由希腊自行解决。德国经济界对欧债危机的主流认识是：债务国松懈的财政纪律是导致巨额债务累积危机的根源。如果德国和欧盟贸然施加援助，放松对其进行财政扩张的限制，不但重债国赤字会加剧，而且会损害作为债权国的德国的利益。德国政府坚持认为，解决危机的关键在于敦促重债国整顿财政纪律，甚至要求所有成员国在其宪法中写入限制赤字的条款。

然而，随着西班牙债务危机的爆发以及标普将法国和奥地利的主权信用评级从 AAA 下调至 AA+，穆迪将德国、荷兰、卢森堡三个信誉最高的国家的信用前景从稳定调整为负面，欧债危机至此已经全面覆盖欧元区核心国家，关于欧元区将崩溃的言论也甚嚣尘上。在这种情况下，德国不得不出手了。

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_48504

