



法国骚乱的背后： 财政风险上行，经济增长承压

联合资信 主权部 | 张敏

- 本次抗议示威活动爆发的最初原因是学生对现行教育资源匮乏的不满，叠加法国民众对当前法国生活成本上涨和公共财政风险的高度担忧、对政府执政表现的强烈不满，后演变为大规模骚乱并扩散至其他欧洲国家
- 目前法国政府财政状况明显承压：财政赤字明显走扩、政府债务负担高位上行，财政空间十分有限，财政持续性面临严峻考验
- 法国社会动荡风险或逐步向经济层面传导，因中东地缘政治风险升级欧洲再通胀压力显现，再者欧洲央行已经采取加息政策，预计未来法国经济增长将明显受抑



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



当地时间 2026 年 10 月 17 日，法国爆发大规模抗议示威活动，部分城市发生暴力冲突，引发大规模骚乱。根据法国政府统计，此次示威活动约 55 万人参与，这是法国近年来规模最大的抗议活动。次日，法国总统马克龙公开谴责暴力行为，随后法国多地宣布实施部分宵禁。

本次抗议示威活动爆发的最初原因是学生对现行教育资源匮乏的不满，叠加法国民众对当前法国生活成本上涨和公共财政风险的高度担忧、对政府执政表现的强烈不满，后演变为大规模骚乱并扩散至其他欧洲国家

法国近年来社会稳定性明显下滑。2023 年，法国政府坚决推进“退休改革计划”招致法国社会群体的强烈不满，多个行业先后发起大规模的全国性罢工活动。随后，“警察枪击非裔少年”事件进一步加剧法国社会族群之间的矛盾，作为欧洲主要的移民国家，近年来法国原住民和移民群体之间的矛盾冲突不断，社会不稳定因素持续积累。2024 年，由于没有单一政党获得绝对多数选票，法国议会选举结果最终呈“三足鼎立”之势，政治碎片化导致政局面临较高不确定性，且政党之间的利益互搏导致政府执政效率受到一定拖累，法国民众不满情绪日益高涨。在随后的一年多，法国先后三次更换总理人选，暴露出法国政局的高度不稳定性。

2026 年 10 月 17 日，法国多地同时爆发大规模示威活动，部分城市的示威活动升级为暴力事件，其中巴黎、里昂等多个城市发生纵火、抢劫、破坏以及大规模的警民冲突。法国全境逾 2,000 人被捕，数百名警员和其他执法人员受伤，商户店铺和公共设施均遭到不同程度破坏，部分商铺蒙受巨额财产损失。

法国此次大规模骚乱并非突然爆发，其导火索始于 9 月中旬，法国一所高中发生学生罢课，青年学生抗议教职空缺、校舍老旧等教育资源长期短缺的问题，要求政府加大对于教育相关的财政投入，保证教育公平。学生群体对教育资源匮乏的不满与社会群体对法国当前面临的多重社会问题结合，导致该风波迅速扩散、升级，抗议诉求由最初的教育资源问题演变为对生活成本、财政风险等问题的关注与担忧；以及对法国现任政府执政表现的强烈不满。

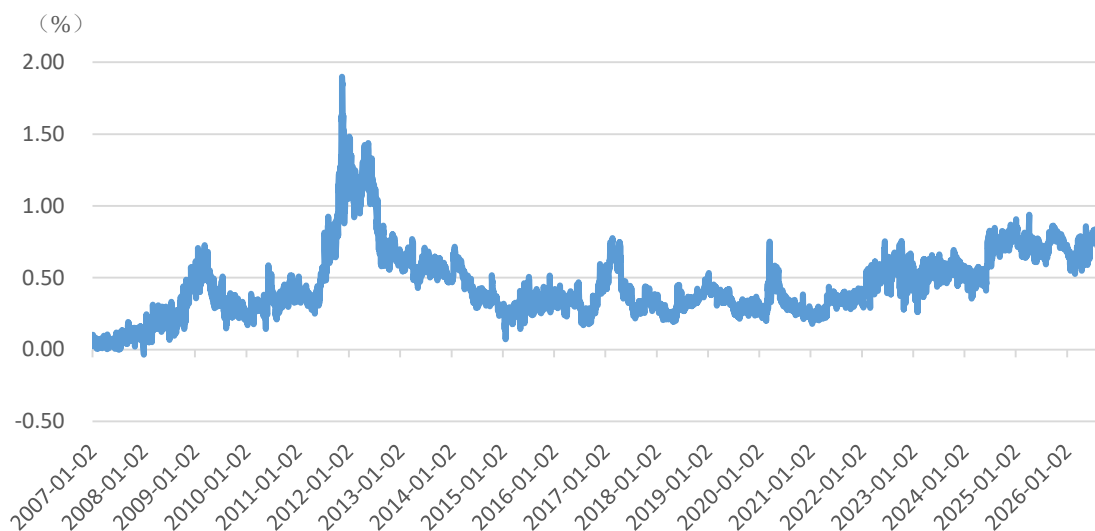
目前法国政府财政状况明显承压：财政赤字明显走扩、政府债务负担高位上行，财政空间十分有限，财政持续性面临严峻考验

法国素以高水平的社会福利体系闻名，但与之相对的是政府需要进行长期、大规模的财政投入。近年来，经济增长乏力、老龄化问题加剧、地缘政治风险高企等原因

导致法国财政状况持续承压，社会保障相关支出产生的财政负担也愈发突出。为保证社会福利相关制度的可持续运作，法国政府多次发力进行财政整固，以增强社会保障相关支出的可持续性，其在 2023 年绕过国民议会表决强行通过“退休改革法案”，表明财政压力已无法继续回避。

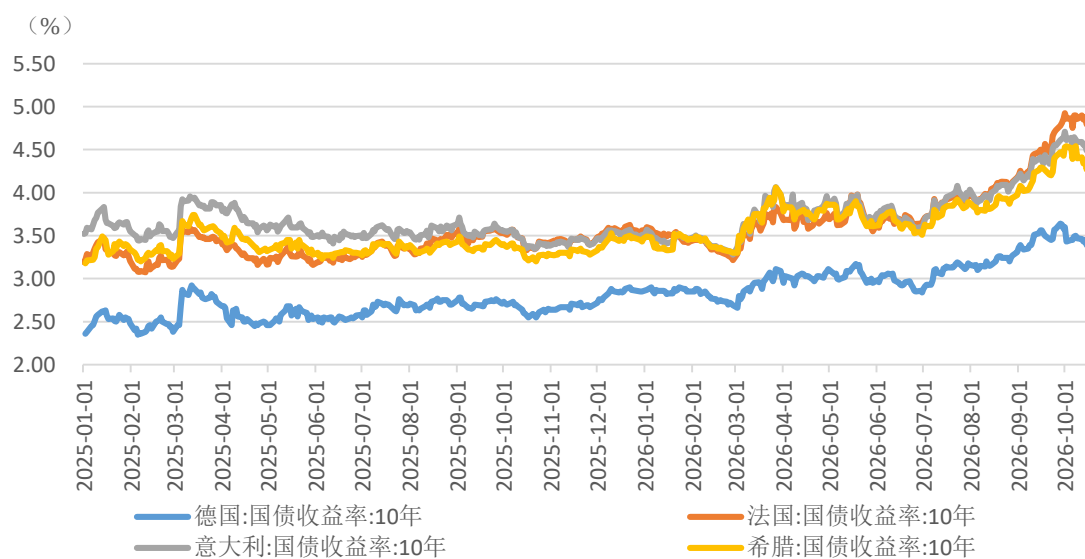
2025 年，法国财政赤字率达 5.1%，显著高于欧盟（3.1%）及欧元区（2.9%）平均赤字水平，在欧盟排名第四，仅次于罗马尼亚、波兰和比利时。截至 2026 年一季度末，法国财政赤字率进一步走扩至 6.1%，仍位居欧盟赤字率排名前列且持续高于欧盟（3.9%）及欧元区（4.2%）平均赤字率。法国财政赤字率走扩暴露出其面临来自支出和收入方面的双重压力：财政支出方面，法国刚性财政支出需求较高。2024 年，法国社会保障相关支出相当于 GDP 的比值高达 23.7%，在欧盟位居第二，占财政支出总额的比重逾 40%；健康相关支出相当于 GDP 的比值达 8.9%，约占财政支出总额的 16%。财政收入方面，法国近年来持续推进税制改革，强化税收征管，目前税收收入已处于较高水平，2024 年税收收入相当于 GDP 的比值达 28.8%，占财政收入总额的比重超 55%，高于欧盟（26.3%）和欧元区平均水平（26.0%），后续增税空间十分有限。在财政收支双向承压的情况下，法国政府只能通过持续进行债务扩张以满足长期、巨额的支出需求，并导致法国的债务负担持续加剧。

近年来法国政府债务负担长期保持高位。截至 2025 年末，法国政府债务相当于 GDP 的比值高达 115.7%，仅次于希腊和意大利，且远高于欧盟（81.8%）和欧元区（87.7%）平均政府债务负担。截至 2026 年二季度末，法国政府债务负担进一步走高至 119.0%，创 1995 年以来新高，年末预计将上涨至 120% 以上。公共财政风险持续发酵导致市场对于法国财政状况的担忧明显加剧：各期限法国国债收益率近期快速上涨，其中 10 年期法国国债收益率已突破 4.9%、创 2002 年以来新高，并已超过同期限意大利和希腊国债收益率；法德 10 年期国债收益率利差已跳涨至 2011 年欧债危机以来新高。法国社会动荡削弱了投资者对欧元区资产的信心，部分资金撤离欧洲主权债市场转而增持美债。金融市场的剧烈变动表明投资者对于法国当前公共财政风险并不乐观的市场预期，这或推动法国国债收益率进一步上涨，法国财政可持续性正面临严峻考验。



数据来源：Wind，联合资信整理

图 1 10 年期法德国债收益率利差



数据来源：Wind，联合资信整理

图 2 2025 年以来德国、法国、意大利和希腊 10 年期国债收益率

法国社会动荡风险或逐步向经济层面传导，因中东地缘政治风险升级欧洲再通胀压力显现，再者欧洲央行已经采取加息政策，预计未来法国经济增长将明显受抑

一方面，法国社会动荡风险或逐步向经济层面传导。本次社会动荡直接冲击法国

的实体经济运营，法国约 3,000 家商铺受到直接影响，超过 1,500 家零售店遭破坏，经济损失达数亿欧元量级；物流链条同步承压，此前罢工日装卸活动已录得约 8% 的降幅，门店关闭与配送中断进一步推高末端物流成本；政治与社会不稳定显著抑制了外资的投资意愿，投资者观望情绪明显升温，法国已成为欧洲最不受欢迎的股票市场，净 56% 的受访者计划在未来 12 个月内低配法国资产，这一比例为有记录以来最高；社会动荡与本已疲弱的购买力形成叠加效应，巴黎作为高端消费目的地的吸引力受到潜在侵蚀，整体法国居民消费能力受到抑制。

另一方面，因中东地缘政治风险升级，欧洲再通胀压力显现。自今年 2 月末美以联合打击伊朗以来，国际能源价格快速上涨并一直保持在高位。近期中东地区地缘政治冲突出现明显外溢迹象，进一步打击国际能源供应预期，目前 WTI 原油价格已上涨至 100 美元/桶以上，且价格存在继续上行的空间。能源价格上涨已将成本压力传递至其他生产部门，欧洲普遍出现通胀反弹，9 月欧元区通胀率已上涨至 3.8%，其中能源价格同比上涨 18.9%。法国 9 月通胀率为 3.4%，略低于欧盟及欧元区平均水平，但考虑到冬季是能源使用高峰，预计能源价格上涨导致的通胀压力将不断增强，并进一步推高通胀表现。

综合来看，实体经济受损以及高物价压力对法国经济的抑制效果已经有所体现：2026 年，法国 GDP 增速一季度环比下跌 0.2%，二季度环比零增长。考虑到目前欧洲央行已启动加息，且后续再次加息的可能性很高，实际利率水平抬升将进一步限制经济活动的扩张，预计法国经济增长将明显承压，2026 年全年 GDP 增速或在 0.3% 左右。

由于欧洲国家普遍面临生活成本上涨和财政空间有限等共性问题，法国此次抗议浪潮已蔓延至葡萄牙、西班牙、意大利和比利时等欧洲国家，示威议题涉及住房、燃油、教育、环保和政府腐败等多个领域，欧洲部分地区的社会稳定性受到严重冲击。鉴于抗议团体决定将在 10 月 24 日举行新一轮抗议活动，法国及周边其他国家的社会安全和经济活动预计将再度遭受严峻考验。

联系人

投资人服务 010-85679696-8704 investorservice@lhratings.com

相关研究

[美联储和日本央行接连加息，推高全球无风险利率中枢](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。