



经济观察

EAGLES

2013年1月，马德里
经济分析

Emerging Economies

Chief Economist
Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

Cross-Country Emerging Markets Analysis

Chief Economist
Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
alvaro.ortiz@bbva.com

Senior Economist
David Martínez Turégano
dmartinezt@bbva.com

Research Assistant
Diana Posada Restrepo
diana.posada@bbva.com

新兴中产阶层的迅速崛起

• 新兴中产阶层的新范例值得关注

中产阶层的增加带来经济和社会双方面的效益。持续的高增长使购买力得到惊人的提高。但是，这些成就也带来了新的挑战。其中最重要的就是收入差距的持续扩大。一个健康的杠杆水平和关注供给方面的政策是保持增长趋势以及避免中等收入陷阱的重要因素。

• 激增的过程正在进行

在上世纪80-90年代，低收入和贫穷人口占新兴国家人口的大约80%。翻天覆地的变化从2000年开始，到2010年为止有6.6亿人已经进入中产阶层的初始阶段。中等至高收入的中产阶层也在这10年里翻了一番。

• 在这个10年，中产阶层发展更为迅速

我们预计，低收入阶层的占比会从2010年的60%下降到2020年40%。大部分的人口会进入中产阶层的初级和中级阶段，预计各为4亿人。富裕阶层也会显著上升。

• 亚洲中产阶层发展最为迅速：中国居首，印度随后

在2010年，东亚的中产阶层已经达到9亿。中国引领了增长并且已经进入新的阶段：在这个10年，富裕阶层的增长会成为重点，三分之二的新兴富豪将会来自中国。在南亚，脱离贫困的过程非常显著。印度正在开始向中等中产阶层的道路前进。

• 拉美，俄罗斯和土耳其都变得更为富裕

拉美已经从80-90年代的危机之中复苏。中产阶层在2010年已经上升到人口的70%，这个过程将持续并更多的在中到高收入部分。秘鲁是这个地区表现最好的国家。在新兴欧洲，这个10年中等中产阶层到富裕阶层的占比在俄罗斯会上升41%，在土耳其会上升27%。

• 消费的增长和消费模式的改变

新兴市场中产阶层的迅速增加意味着自行决定支出的增长会大过食品支出。交通，娱乐，个人物品和金融服务的的需求会大大增加。中国已经开始这样的转变，就像当年韩国所经历的一样。在拉美，秘鲁和哥伦比亚继续巩固中等中产阶层的位置。墨西哥和土耳其会在2020年之后开始这种财富转型。

• 中产阶层的发展促进包容性金融

一方面，基本需求满足后，储蓄的能力大大增加。另一方面，工资/消费的生命周期变得宽松，拥有了抵押物和融资的条件。这两方面都促使更多的存款可以以银行系统为中介变为贷款。

激增的过程正在进行

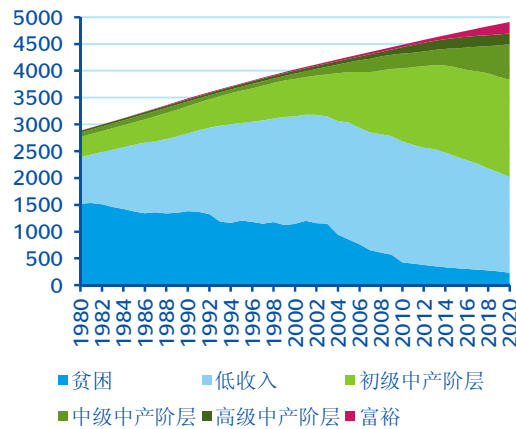
新兴市场在上世纪 90 年代开始高速增长，在严重的危机之后的改革使这样的增长维持了 15 年。贫困率和贫困人口的数量都显著下降，特别是在东亚地区¹。购买力的上涨促进了新兴中产阶级的出现，在低收入国家迅猛增加，并在发达国家涌现更多富裕阶层人群。

为了更好的评估崛起的中产阶层的大小，变化和启示，我们根据工资区间建立自己的估算模型。（见下文框中对其的定义和在附录中的详细方法论）。

全球性的结论为：

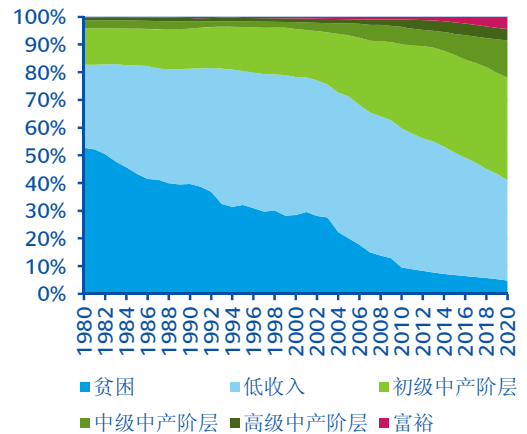
- **在上世纪 80-90 年代此过程处在缓慢发展期。** 新兴市场低收入和贫穷人口占总人口的 80% 左右。（图 2 和 4）虽然贫困在逐渐减少，但是中产数量一直保持低位，富裕人口仅占很小比例。主要的变化是由于总人口的增长，这包括了 3 亿 6 千万的新中产阶层。
- **从本世纪初开始，新兴中产迅速崛起。** 贫困人口和低收入人口的占比都迅速下降，虽然低收入人口数量有所增加。在 2000 年到 2010 年间，6.6 亿人进入了中产阶层的初级阶段，代表了 13% 的总人口。中等和高收入的中产阶层也增长一倍之多，达到 4 亿人。

图 1
新兴市场人口，按照人均 GDP 分组（百万）



来源: BBVA Research

图 2
新兴市场人口分布，根据人均 GDP 的区间 (%)



来源: BBVA Research

¹ “新兴市场的包容性增长? 贫困的快速减少，但是贫富差距迅速增高”，EAGLEs 经济观察，BBVA Research, January 2013: http://www.bbva.com/research.com/KETD/fbin/mult/130107_EW_EAGLEs_Inclusive_Growth_tcm348-364126.pdf?ts=912013

框：中产阶层的定义

参考变量为人均 GDP PPP 调整后 2010 美元值。对所有国家采取统一的收入区间：

贫困: 1,000 美元以下 (每年)。

低收入: 1,000-5,000 美元。

初级中产: 5,000-15,000 美元。

中级中产: 15,000-25,000 美元。

高收入中产: 25,000 to 40,000 美元。

富裕: 超过 40,000 美元。

样本国家:

东亚: 中国, 印度尼西亚, 韩国, 马来西亚, 菲律宾, 泰国, 越南。

南亚: 印度, 孟加拉和巴基斯坦。

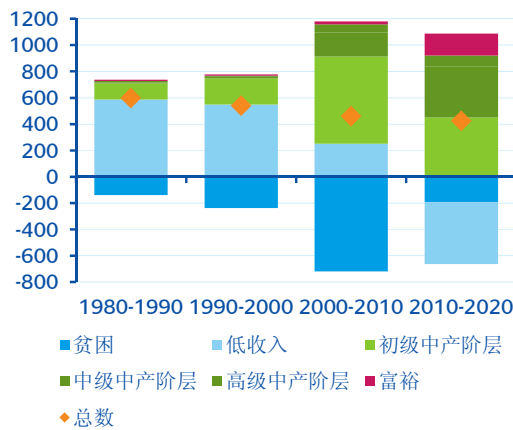
拉美: 巴西, 墨西哥, 阿根廷, 智利, 哥伦比亚, 秘鲁。

新兴欧洲: 俄罗斯, 土耳其, 波兰, 乌克兰。

非洲: 埃及, 尼日利亚, 南非。

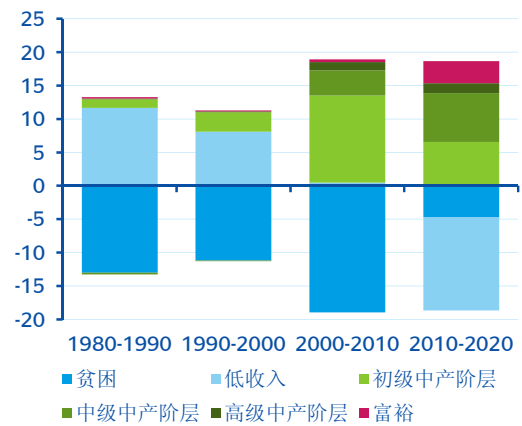
- 更富裕的阶层开始变得更为显著，我们预期这个过程在未来几年会加速。预测显示，最低收入群体会继续减少，从现在的 60% 减少到 2020 年的 40% 左右。贫困人口的数量也会大量减少。同时，初级和中级中产基层的数量会大幅上升，大约各上涨 4 亿人。富裕阶层同样增长显著，三分之二的
新兴富豪会来自中国。

图 3
新兴市场人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组（百万）



来源: BBVA Research

图 4
新兴市场人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组（百分比，净平衡=0）



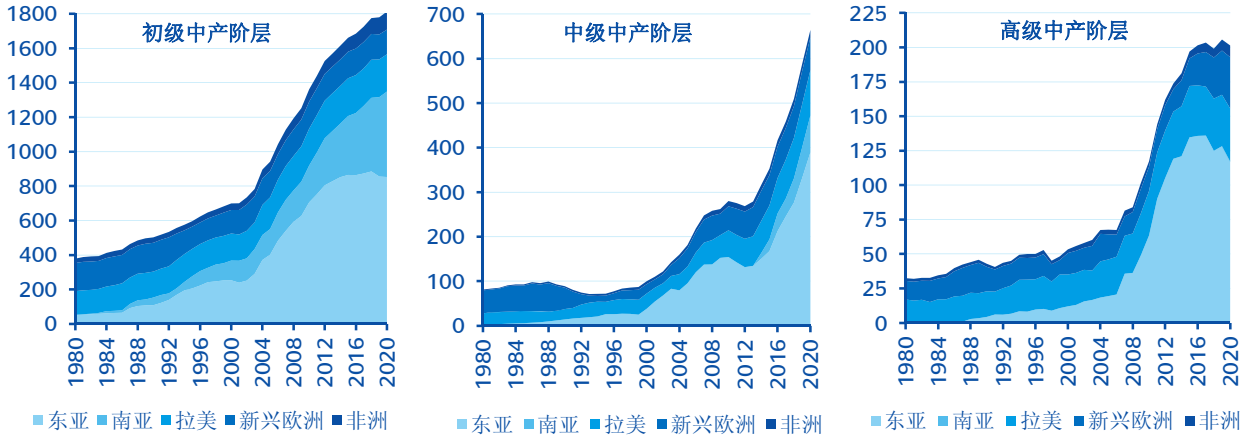
来源: BBVA Research

- 亚洲的中产增长最为显著 (图 5)。2000 年时，拉美和新兴欧洲主导了新兴市场的中级和高级中产阶层，而东亚主要为初级中产阶层。10 年后，亚洲在这三种中产阶层阶段的占有率均会超过 50%。在 2020 年，南亚的初级中产数量会成为新兴市场中的第二大，并且中级和高级中产的数量会赶上拉美和新兴欧洲。但是，南亚会需要更多时间进入高收入中产的阶段。非洲在初级中产，和高收入中产都呈现稳定增长，但是中等收入中产却出现下降²。

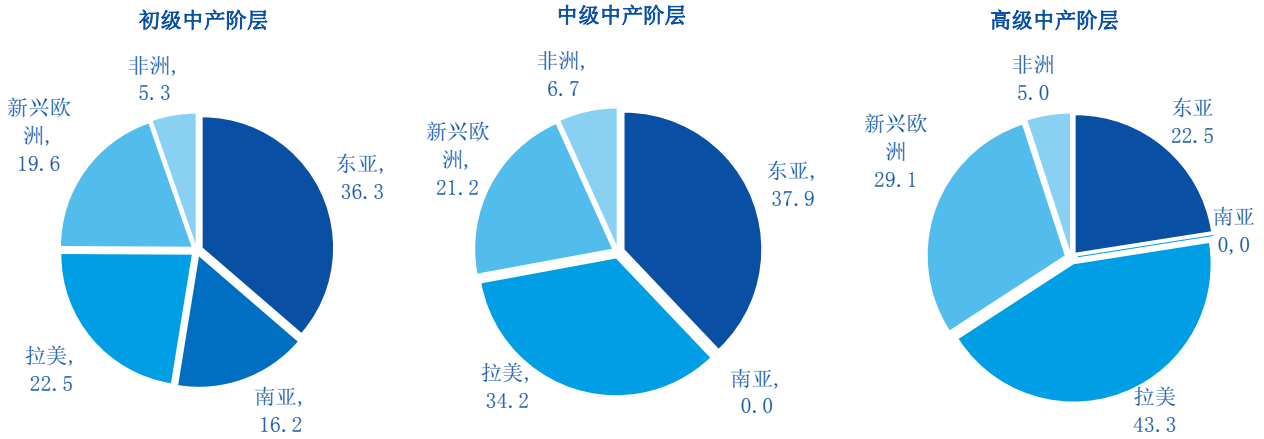
2: 在非洲，较富裕的南非有相当多的初级中产阶层，埃及正在走出低收入阶段，尼日利亚在努力走出依然显著的贫困。

图5
新兴中产阶级的不同地区分布

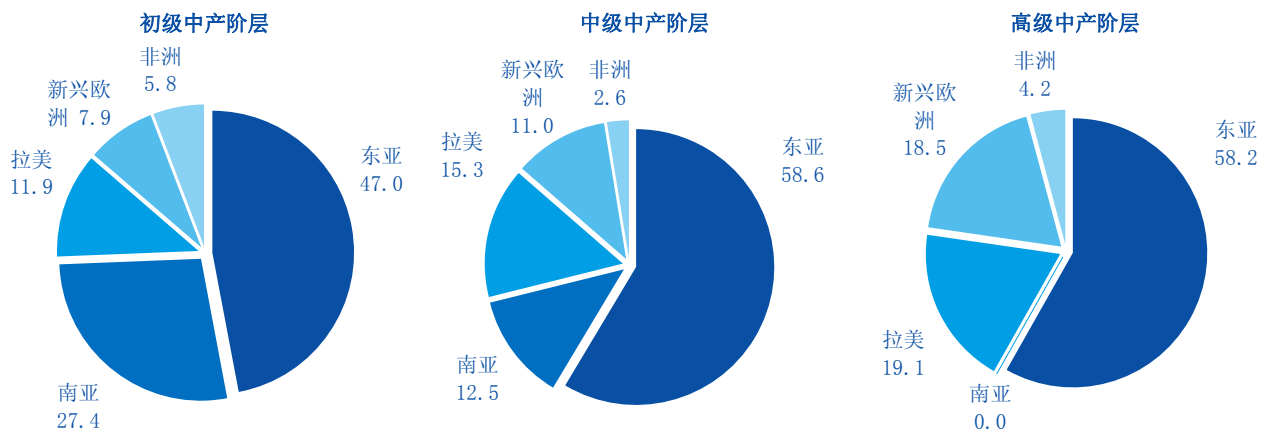
Population (mn)



2000 (in %)



2020 (in %)

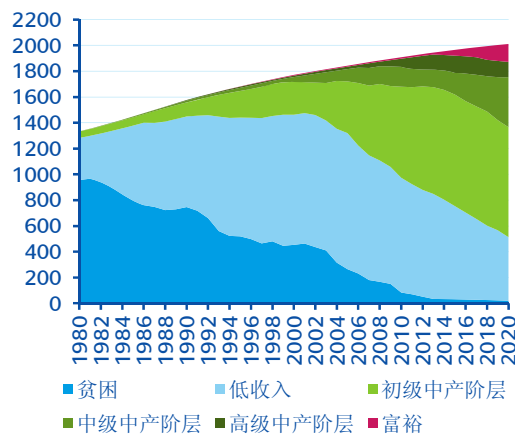


来源: BBVA Research

亚洲中产阶级发展最为迅速：中国居首，印度随后

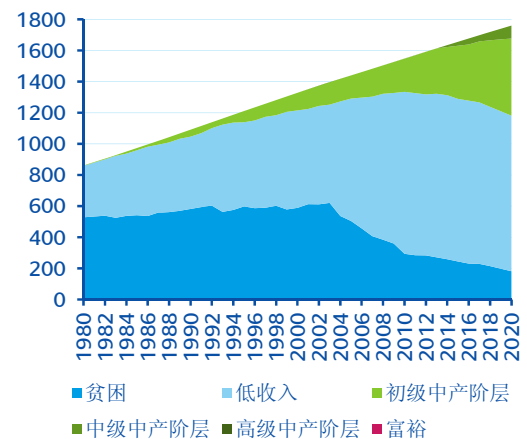
在 1980 年代，亚洲几乎不存在中产阶级，这种情况到 90 甚至 00 年都没有改变。（图 6&7）。韩国是个例外，马来西亚和泰国也相对富裕。自从 2000 年开始，迅猛的变化出现。（图 8）由中国引领，其他东亚国家紧随其后。中产阶层的占比从 2000 年的不足 20% 上升到 2010 年的 50%，人数达到 9 亿。南亚的人均收入的起始点很低，因此主要是走出贫困的过程。不过，这个进程依然非常重要，特别是印度：2000 年时其初级中产仅占人口的 9%，1 亿人，现在已经占人口的 15%，2 亿人。（图 9）。

图 6
东亚人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组
(百万)



来源: BBVA Research

图 7
南亚人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组
(百万)

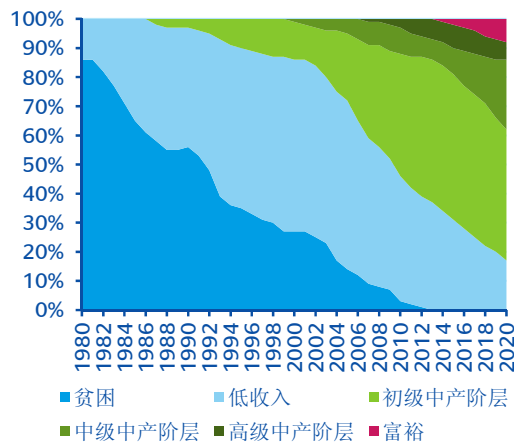


来源: BBVA Research

预测显示东亚和南亚的中产阶级会继续高速增长，两个特点值得关注：

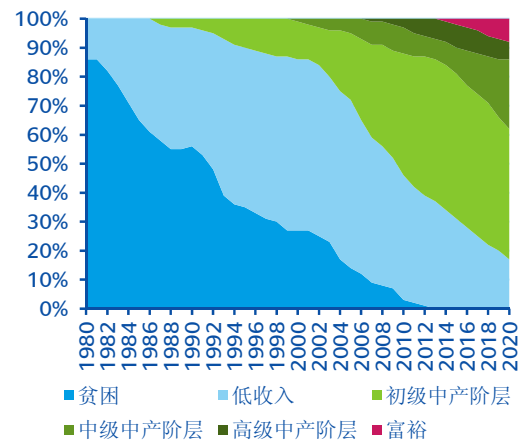
- 在中国此过程正在进入全新阶段。富裕阶层正在快速发展，中等和高等收入的中产阶级会从 2010 年的占比 12% 上升到 2020 年的 30%。另外，富人阶级会在这个 10 年的末期上升到超过 1 亿人。
- 在印度，低收入和贫困人口正在以史无前例的速度下降。中产阶级初级阶段的人口在这个 10 年会翻倍达到 1 亿人在 2020。印度正在进行中国在上个 12-15 年间所发生变化（真实人均 GDP 会在 2020 年达到中国 2006-07 年的水平）。

图8
中国人口变化，根据人均GDP不同区间范围分组 (%)



来源: BBVA Research

图9
中国人口变化，根据人均GDP不同区间范围分组 (%)



来源: BBVA Research

拉美，俄罗斯和土耳其都在变得更为富有

在拉美和新兴欧洲，中产阶级的成长已有相当长一段时间。这些地区的经验于是可以有助于检验严重的危机对人民购买力的影响以及这些负面影响和最近10年经济稳健增长的联系。（图10，12和13）。

拉美在80年代经历了债务危机，低收入阶层在那个时期增长了9个百分点，而中低收入的中产阶级相应下降。在90年代的后期和2000年之后一系列的危机对中产阶级的影响更为严重。在93年到2003年之间中产阶级减少了12个百分点，同时贫富差距快速扩大。土耳其在同一时期也出现类似的情况。更为戏剧性的变化出现在苏联解体后的俄罗斯。低收入阶层从1990年的很小数量在1994年扩大到6千万，中等中产阶级几乎消失殆尽，这与80年代末大约5千万的中产相比较。

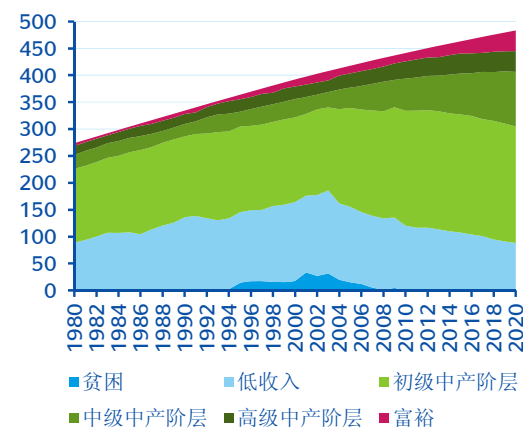
转折点是在应对这些危机时的政策，这是之后快速稳定增长的基石。在新世纪，拉美和新兴欧洲的居民购买了都有了普遍的提高。

拉丁美洲从90年代的动荡中迅速恢复过来，并在2000年代中期快速增长。7千万人从低收入进入中产阶级，从2003年到2010年中产阶级的占比从50%上升到70%。我们预计整个过程会继续持续到2020年，并更多集中在中等至高等收入的中产阶级（从2010年水平增长5000万）和富裕阶层（增加2千万）。

不同国家有着独特的模式（图11）：

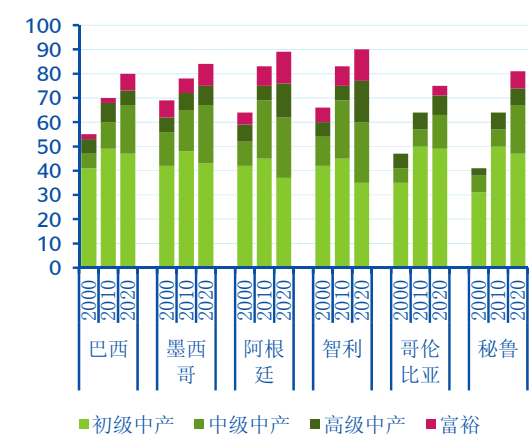
- 这个进程在秘鲁非常显著，哥伦比亚紧随其后，其是目前最低真实人均GDP的国家。这两个国家的中产阶级都会继续扩大，富裕阶层会逐渐产生。
- 阿根廷和智利在2000年后进展迅速。尤其是阿根廷其走出了严重的危机。这两个国家会开始发展高收入的中产阶级以及富裕阶层。
- 巴西和墨西哥，该区域两个人口最密集的国家的中等中产阶级会快速发展，分别达到4千万和3千万。

图 10
拉美人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组（百万）



来源: BBVA Research

图 11
拉美国家中产阶级和富裕阶层占比（2000, 2010 和 2020）（%）

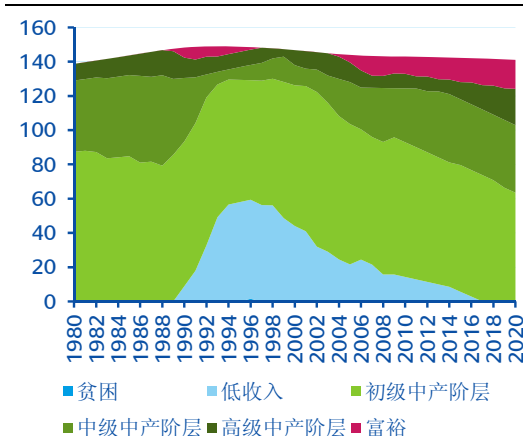


来源: BBVA Research

在新兴欧洲，这个变化过程的速度和密集度都有显著的变化：

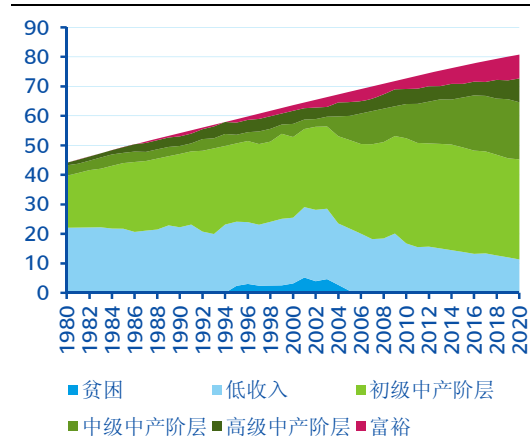
- 根据预测，**俄罗斯**的中等中产阶级和富裕阶层在 2000 年到 2020 年的占比会上升 41 个百分点。这个水平和在前苏联时的水平相近，但是社会经济的状况已显著不同。较富裕群体体现在有更多的话语权。
- **土耳其**的较富裕群体预计也会显著上升（大约 27 个百分点）。与其他地区类似，中产阶级的发展速度史无前例。人口在 1980 到 2000 年集中在初级中产阶级。这个相对稳定的状况开始剧烈的变化，我们预计 3600 万人，即是 81%的人口会在 2020 年具有中等中产或更高的购买力。

图 12
俄罗斯人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组（百万）



来源: BBVA Research

图 13
土耳其人口变化，根据人均 GDP 不同区间范围分组（百万）



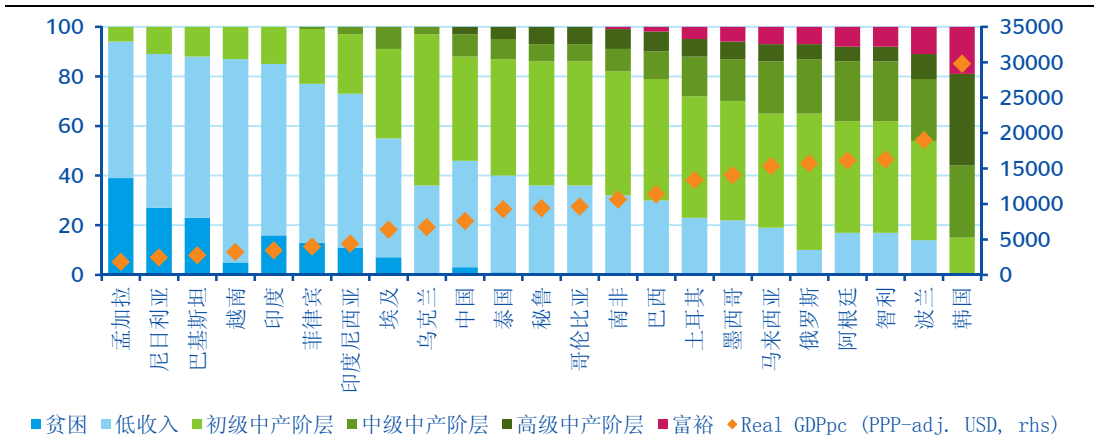
来源: BBVA Research

中产阶级消费模式的改变

中产阶级的扩大反映了购买力的显著上涨，不仅总消费数量出现增长，消费的模式也有所改变。

我们使用真实人均 GDP 作为分析这种联系的参考，因为它隐含代表了工资水平的分布。样本结果显示非常的不均匀（图 14）。非洲和南亚等相对贫困的国家和波兰及韩国的差异非常大。对消费模式的分析，我们主要参考(Classification of individual consumption by purpose-COICOP)，其划分为 12 类产品。

图 14
不同国家收入区间（2010）：根据真实人均 GDP 排名（从低到高）



来源: BBVA Research

韩国是探究收入上涨对消费模式影响的良好例子（图 15 和 16）。上个 10 年的连续数据令这种研究成为可能。韩国在 1980 到 2010 年间经历了非常快速增长，其人均收入在同一时期增长五倍之多。三十年前，韩国人大部分消费是在必需品和半必需品上³，例如食品和居住服务，自主性消费已经成为主导，耐用品和例如通讯及休闲的其他服务的消费占比大大上升。

韩国的情况相当符合精简版的Engel法则⁴。但是，在把这个法则应用到未来新兴市场会发生的情况时，一些关键特点需要加以留意。来自OECD的数据说明除收入弹性之外，其他因素需要注意。

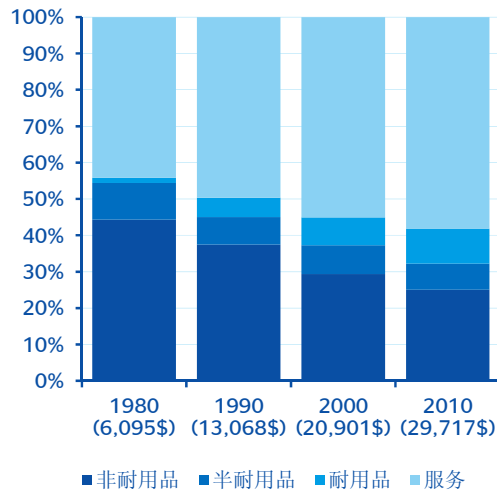
- **国家影响:** 具有相同工资水平的国家也会在一些产品上有着显著不同的倾向，这是由于一些特别的因素所导致。例如美国的私人保健消费，北欧国家的住房服务支出和韩国的教育支出都占显著比例。
- **时间影响:** 这里我们考虑一些结构性的变化例如人口结构（影响保健消费），对休闲活动的倾向（娱乐和文化产品，服务），新产品（通讯）和社会习惯（烟草）。

3: 这个分类方法同样使用在“Meet the Chinese consumer of 2020”, McKinsey Quarterly, March 2012.

<http://www.mckinseychina.com/wp-content/uploads/2012/03/mckinsey-meet-the-2020-consumer.pdf>

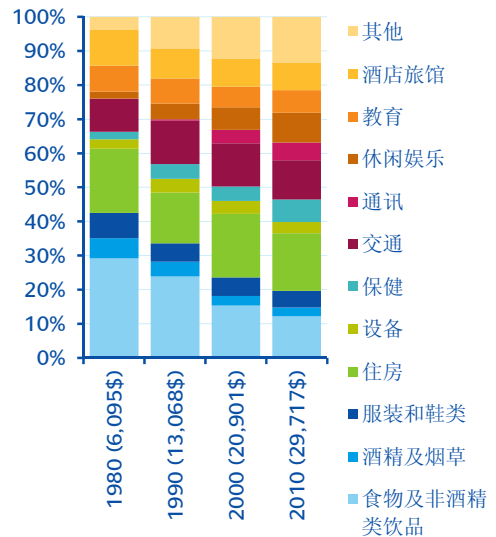
4: 根据 Engel 法则，在消费篮子里的是食品占比会随着工资增加而减少，但是弹性的变化同样发生在其他产品上。

图 15
韩国的消费模式（1980-2010）：特别分组
（人均真实 GDP，ppp 调整后）



来源: BBVA Research

图 16
韩国的消费模式（1980-2010）：COICOP 分组
（人均真实 GDP，ppp 调整后）



来源: BBVA Research and Haver

除了OECD国家以外，没有足够的连续数据可以分析消费习惯的变化。所以我们以当前的情况作为出发点（图 17）。尽管存在国家影响，一些普遍的现象可以从数据中得出^{5 6}（图 18）：

- 低人均收入的国家（中产阶层规模很小）在食品上的开销显著：在 7 个人均 GDP 在 2000-7000 美元的国家中，平均食品开销占 45%。在人均 GDP 在 9000-19000 美元的水平的 12 个国家（初级中产阶层规模庞大，中级中产阶层正在增加），食品开销占 30% 以下。而人均 GDP 在 30000 以上的韩国，食品仅占 12%（这也是 OECD 国家的平均水平）。
- 基本消费习惯的差异反映在自主性开销的差异上。七个最低人均收入的国家自主性开销平均都在 20% 以下，而在较为发达的国家超过 40%。在韩国此比例超过 50%。
 - 交通上开销的占比在不同组别中差异明显⁷。在低收入国家为 6% 左右，攀升到中等收入的 12%，之后在更富裕的 OECD 国家中轻微下降。通讯开销均有类似模式，从最低的 2-3% 跳到 4-5%，然后略微下降。
 - 旅馆和酒店住宿的开销占比温和增加，娱乐以及其他服务（个人护理，金融服务）的占比快速增长。这三类消费总和在最不发达国家占 8%，在中等收入国家占 16%，在 OECD 国家占 30%。
 - 根据样本中的数据，教育支出会随着更为富裕而减少，从 4% 下降到 1-2%。
- 其他产品的变化相对不明显，但也有一些值得关注的结果：
 - 衣物和鞋类在消费中占比下降，不过速率缓慢（从 6% 到 5%）。
 - 烟草和酒精及居住用品的消费从低收入国家的到中等收入国家增长大约为 1 个百分点（4% 和 6%）并在此之后保持稳定。
 - 居住开销在从中等收入向高等收入转变时才开始增加，从 18% 到 22%。

5: 转变到相对富裕阶段额度结果与用 OECD 国家面板数据研究结果的收入弹性相一致。（此研究使用 1980-2010 数据，考虑国家和时间影响）。

6: 中国，孟加拉，印度尼西亚没有数据。

7: 交通开销包括购买汽车及维护费用，运输服务。关于汽车需求的决定因素，请参见：“Emerging markets key for the automobile sector”，EAGLEs EW, October 2012.

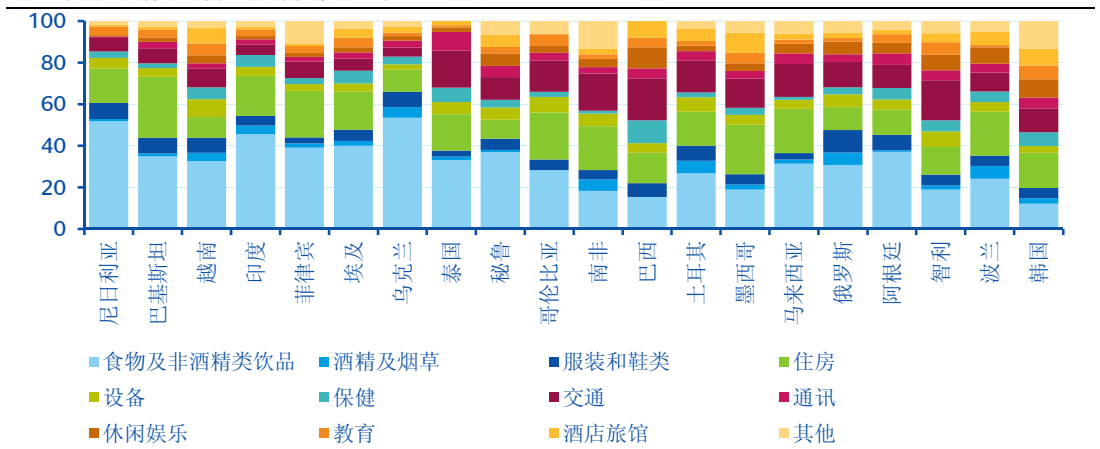
http://www.bbva.com/research.com/KETD/fbin/mult/121010_EAGLEs_AutoProjections_EN_tcm348-359255.pdf?ts=1712013

- 不考虑美国，保健开销在 OECD 国家占比相对稳定。

根据以上分析，那些国家会有值得关注的消费模式的改变？

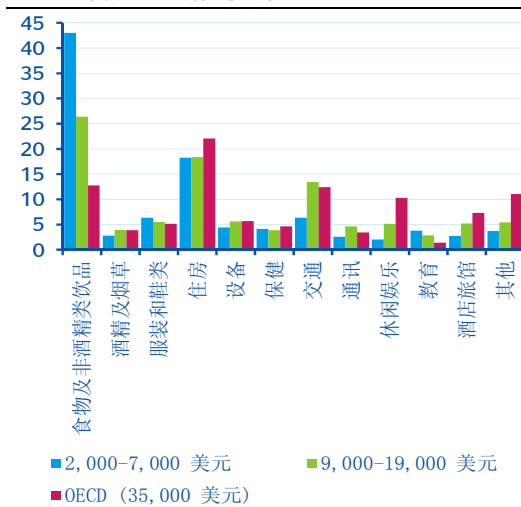
- 中国预计会从 2010 年实际人均 GDP 在 7500 美元水平上升到 2020 年的 16000 美元水平，完成从低收入国家到中等收入国家的转变。
- 埃及和乌克兰正在脱离低收入的道路，泰国，秘鲁和哥伦比亚会巩固这一过程。印度和印度尼西亚的这一过程需要等到 2020 年。
- 五个国家会在这个 10 年向富裕阶段转型，虽然到 2020 年依然会低于目前韩国的水平。这五个国家为：马来西亚，俄罗斯，阿根廷，智利和波兰。土耳其和墨西哥会紧随其后。

图 17
新兴市场的消费习惯，根据真实人均 GDP 排名（2012CPI 比例）*



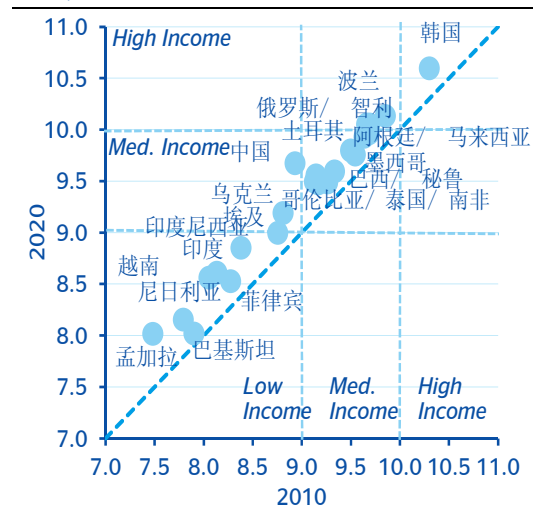
*准确或者近似值 COICOP: 尼日利亚, 巴基斯坦, 菲律宾, 乌克兰, 南非, 土耳其, 墨西哥, 马来西亚, 俄罗斯, 智利, 波兰, 韩国。其他国家经过调整。中国, 孟加拉和印度尼西亚无数据
来源: BBVA Research and Haver

图 18
不同国家分组的消费模式 (2010)



来源: BBVA Research and Haver

图 19
真实人均 GDP 从 2010 到 2020 的转变 (log USD 值)



来源: BBVA Research and Haver

新兴中产阶级的新范例：重要但充满挑战

持续的高增长支持了购买力的显著增加。中产阶级的快速扩大带来了经济和社会上的收益。

- 购买力的提高使满足生活基本需求更为容易。有更多资金用于储蓄及教育投资。这都有助于进一步脱离贫困陷阱。
- 受益于更多的收入，收入/支出生命周期变得更为宽松。工资水平足够抵押贷款的标准，使得居民可以进入金融借贷市场，例如汽车贷款和房屋贷款。这为进一步的金融深化提供了基础。
- 中产阶层的扩大增加了可中转存款的数量，这是由于更多的存款和金融市场的发展所导致的。这为更具生产力的项目和基础设施建设提供了融资，并且可以更少依赖外部融资压力。
- 更广泛人口的更多收入可以减少非正规经济活动，增加税收并且财政政策将可以更有效地支持长期发展和针对性的社会措施。
- 中产阶级的扩大可以导致更大的规模经济，制造更多消费品。而这些制造业需要大量劳动人口，这对这些新兴国家意义重大。
- 消费习惯随着收入的增加而改变，基本需求占收入的比例下降，对有着更多附加价值的产品与服务的需求增加。竞争延展到跨行业和产业链的级别。
- 中产阶级有受教育的机会，休闲的时间以及储蓄，增强了社会的凝聚力和政治的稳定性，这些又进而有利于经济。⁸

从低收入发展到中等收入也面临着挑战，避免“中等收入陷阱”⁹：

- 在发展的初始阶段，国家充分利用低收入这一竞争优势，发展劳动密集型企业。但是，随着制造品成本的上涨，经济体需要更高的资本和劳动技术，想更多附加价值的产品发展。
- 除了上述常规原因，还有其他因素可使一个经济体也可能坠入中等收入陷阱：
 - 首先是收入不平等。除了促进增长的政策，需要平衡追求效率和包容性。过度的不平等会严重损害增长¹⁰。
 - 其次是由债务推动的增长。金融深化是有利的，因为其有利于收入/支出生命周期。但是需求政策必须与结构性或者供给方政策相伴。目前的全球危机已经显示，去杠杆化过程漫长和痛苦，对中产阶层产生严重的负面影响。

附录：衡量中产阶层的方法

虽然中产阶级对经济和社会起到的良性作用众所周知，但是一直缺乏一个对中产阶级的准确定义：

- **参考变量：**使用收入或者支出的变量被认为是最为快捷有效的方法。考虑到数据的一致性和完整性，我们使用人均 GDP 作为衡量的参考。考虑到不同国家发展水平，我们使用 PPP 调整后的数据。而对于着重出口和提供国际服务的公司，未调整的数据更有参考价值（未调整的结果请见图 A1 和 A2）。

⁸ 中产阶层的民主及社会观: "The Global Middle Class: View on Democracy, Religion, Values and Life Satisfaction in Emerging Nations". The Pew Global Attitudes Project, Pew Research Center, 2009.

<http://www.pewglobal.org/files/2009/02/Global-middle-class-FINAL.pdf>

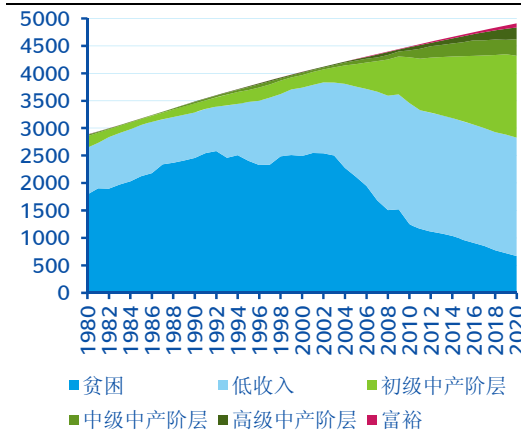
⁹ "Avoiding Middle-Income Growth Traps". World Bank Economic Premise N98, November 2012.

<http://siteresources.worldbank.org/EXTPREMNET/Resources/EP98.pdf>

¹⁰ 见脚注 1。

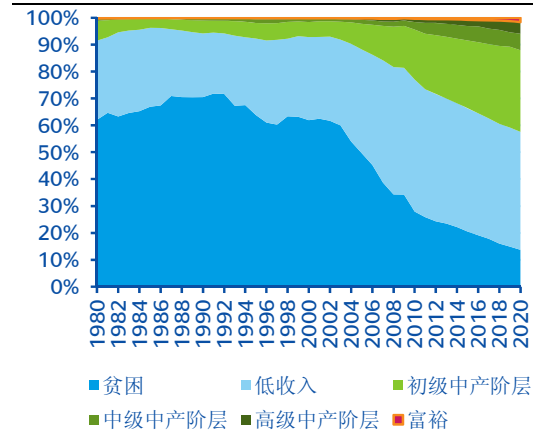
- **区间:** 已有文献中的标准各不相同，主要取决于个别研究的主要目标¹¹。我们的目标是以宏观的角度分析全球及地区的趋势，并且考虑EAGLEs¹²的10年时间段。因此我们的研究并不需要精确的工资区间衡量标准，而是对所有国家使用同一标准。
 - **贫困**¹³，1000 美元每年以下。
 - **低收入**，1,000 到 5,000 美元。
 - **中产阶级**，5,000 到 40,000 美元，并分为三个组别：
 - **初级中产阶级**，5,000 到 15,000 美元。
 - **中级中产阶级**，15,000 到 25,000 美元。
 - **高级中产阶级**，25,000 到 40,000 美元。
 - **富裕**，超过 40,000 美元。

图 A1
按收入分组的人口（百万）真实人均 GDP PPP 调整后



来源: BBVA Research

图 A2
按收入分组的人口分布，真实人均 GDP PPP 调整后



来源: BBVA Research

更多关于方法论的细节:

- **数据与来源:** 我们使用 PPP 调整后的实际人均 GDP 2010 年价格。GDP 的数值与预测值参照 2012 版 IMF/WEO 数据库，人口数量的数据来自 2010 版联合国世界人口预测。对于工资的分布，我们的起始点是世界银行 WDI，其包括最高百分之二十和最低百分之二十。因为数据并不连贯，我们进行了数据插补。
- **地理分布:** EAGLEs 和 Nest 国家，按照地理区域进行分组（台湾无数据）：
 - **东亚:** 中国，印度尼西亚，韩国，马来西亚，菲律宾，泰国，越南。
 - **南亚:** 印度，孟加拉，巴基斯坦。

¹¹ A global reference is "The Emerging Middle Class in Developing Countries", Homi Kharas, OECD Development Centre Working Paper No. 285, 2010. <http://www.oecd.org/dev/44457738.pdf>. Interesting regional approaches are also available, like "The Rise of Asia's Middle Class", Special Chapter in Key Indicators for Asia and the Pacific 2010, Asian Development Bank (<http://www.adb.org/sites/default/files/KI/2010/KI2010-Special-Chapter.pdf>) and "Latin American Middle Classes: The Distance between Perception and Reality", Lora, E., and Fajardo, J., IDB Working Paper No. 275, 2011 (<http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=36559121>)

¹² 更多关于EAGLEs和Nest <http://www.bbvaesearch.com/KETD/ketd/ing/nav/geograficas/eagles/index.jsp>

¹³ 关于贫困的定义与我们上一份报告和包容性增长中的定义不同。在上一份报告中，我们使用由世界银行以每日支出为标准制定的国际标准。

- **拉美:**巴西, 墨西哥, 阿根廷, 智利, 哥伦比亚, 秘鲁。
- **新兴欧洲:**俄罗斯, 土耳其, 波兰, 乌克兰。
- **非洲:**埃及, 尼日利亚, 南非。
- **估计方法:** 首先按照现有的分布百分比对 GDP 进行分组, 得出每一组的人均值。其后按照这个参考量与占工资 60%的百等分排列进行配对。之后进行线性的数据插补得到每个百分位的人均 GDP。最后, 根据工资区间对总人口进行分组, 以 1%总人口为单位。

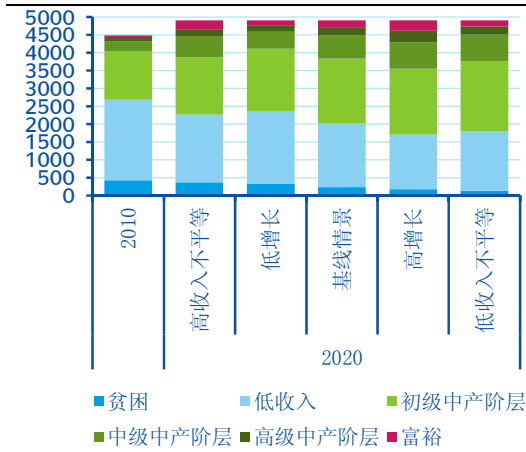
为检验其稳健型, 我们进行了四个不同的情景分析, 时间跨度为 2010 到 2020 年。(图 A1&A2):

- 对人均 GDP 的增长率, 进行两种情景分析:
 - **较低增长:** 购买力增长比基准情景低 2 个百分点。
 - **较高增长:** 购买力增长比基准情景高 2 个百分点。
- 对收入分布, 进行两种情景分析:
 - **较高不平等:** 我们假设所有国家出现中国在 90 年代出现的贫富不均恶化情况。即是最高 10%增加 5%, 最低 60%减少 6%。
 - **较低不平等:** 我们假设所有国家出现巴西在 00 年代出现的贫富不均改善情况。即是最高 10%减少 5%, 中间 60%增加 5%。

结果显示贫富不均对于工资分布的影响与增速的不同类似。在高增速和低贫富不均的情景下, 中产阶层会比基准情景增加 2 亿 4 千万。类似数量的结果出现在低增速和高贫富不均下, 会比基准情景减少 2 亿 8 千万人。

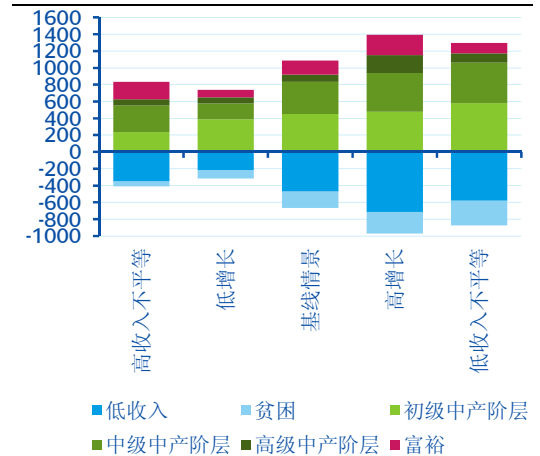
一些对分布的影响及其对消费习惯影响值得关注。例如在高贫富不均的情景下, 富裕阶层会增加 4 千万人, 促进对奢侈品的需求。

图 A3
按收入分组的人口 (百万) 2020 情景



来源: BBVA Research

图 A4
2010-2020 人口变化, 按照收入分组 (百万)



来源: BBVA Research

免责声明

由西班牙对外银行编制本文件及其中所述的信息、意见、估计和建议，并向其客户提供有关发布报告日期的一般信息，其中内容变动无须事先通知。因此，如有内容变动或更新西班牙对外银行无需承担事先必须通知客户的责任。

本文件及其内容并不构成要约、邀请或恳请购买或订购任何有价证券或其它票据、着手或撤销投资。本文件或其内容都不构成无论何种性质的任何契约、承诺或决定的依据。

阅读本文件的投资者应知悉：因为编制本报告时并未将投资者的具体投资目标、财务状况或风险状况考虑在内，因此本文件所涉及的有价证券、票据或投资可能不适合每位投资者。因此，投资者作出各自投资决定时应考虑前述情况，如有必要，还应获得该等专业建议。本文件内容基于通过可视为可靠来源获得而为公众所知悉的信息。但是，西班牙对外银行并未对该等信息进行独立核实，因此不对该等信息的准确性、完整性或正确性作出任何担保，无论明示或暗示。由于使用本文件或其内容而导致产生任何类型的直接或间接损失，西班牙对外银行不承担任何责任。投资者应注意：有价证券或票据的过往表现、投资的历史结果并不对未来表现提供任何保证。

有价证券或票据的市场价格、投资结果可能产生不利于投资者权益的波动。投资者应深知：他们甚至有可能面临投资亏损。对期权、期货、有价证券或高收益证券所作的交易具有高风险，并非适合每位投资者。确实，有一些投资的潜在损失可能超过最初投资金额，在该等情形之下，可能要求投资者支付更多金钱以弥补亏损。因此，在着手进行有关票据的任何交易之前，投资者应该知悉其操作以及同一标的股票相关权利、义务和风险。投资者还应知悉：前述票据的二级市场可能受限或根本不存在。

西班牙对外银行或其任何附属机构及其各自主管与员工可能直接或间接持有本文件或任何其它相关文件中所涉及的任何有价证券或票据，在适用法律允许的范围内，他们可能在其账户或第三方账户中对该等有价证券进行交易，向前述有价证券或票据发行方、相关公司或其股东、主管或员工提供咨询或其它服务，或在公布本报告之前或之后享有前述有价证券、票据或相关投资之上的权益或执行相关交易。

西班牙对外银行或其任何附属机构的销售人员、交易员和其它专业人士可以向其客户提供口头或书面市场评论或交易策略，其中所反映的意见可能与本文件所述意见相反。另外，西班牙对外银行或其任何附属机构的自营交易和投资业务可以作出与本文件所述建议不一致的投资决策。未经西班牙对外银行事先书面同意，不得（1）通过其它任何方式或以其它任何形式复制、复印或复写；（2）重新分配；或（3）引用本文件中任何部分。如果法律禁止，则不得向任何国家（或个人或机构）中任何个人或机构复印、传播、散布或提供本报告中任何部分。未能遵守前述限制性规定，即违反了相关适用法律。

在英国，仅可向《财务服务及市场条例 2000(财务推广)2001 命令》所描述的个人提供本文件，不得直接或间接向其它任何个人或机构交付或散布本文件。特别地，仅能够并针对如下个人或机构交付本文件：（1）英国以外的个人或机构；（2）具有如 2001 法令第 19(5)条所述投资相关专业知识的个人或机构；（3）高资本净值机构以及 2001 法令第 49(1)条所规定的可合法向之披露本文件内容的其它任何个人或机构。

与本报告的分析师和作者相关的薪酬制度基于多重准则，包括财政年度内西班牙对外银行获得的收益以及西班牙对外银行集团的间接收益，其中包括通过投资银行业务产生的收益，但是他们不获得基于投资银行任何具体交易所产生收益的任何薪酬。

“西班牙对外银行以及西班牙对外银行集团中的任何其它机构并非纽约证券交易所或全美证券交易商协会的成员，不必遵守影响该等成员的披露原则。”西班牙对外银行应遵守西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则，其中包括防止和避免与既定等级利益冲突的原则以及信息壁垒原则。访问如下网址：www.bbva.com/Corporate Governance，可了解有关西班牙对外银行集团适用证券市场运作的行动守则的信息。”