



经济观察

EAGLEs

马德里，2012年6月1日
经济分析

新兴经济体

首席经济学家
Alicia García-Herrero
alicia.garcia-herrero@bbva.com.hk

跨国新兴市场分析

首席经济学家
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

高级经济学家
David Martínez Turégano
dmartinez@bbva.com

EAGLEs 的人口转变

既是机遇又是挑战

- 数十年来，就业人口的持续大规模扩张是新兴市场（EMs）增长的一个支撑因素，但在当前十年，这一过程开始减弱

在 EAGLEs 中，俄罗斯是个特例，自 90 年代以来，其人口特征停滞不前，而韩国和台湾就业人口将在数年内开始减少。中国将在短期内经历突然恶化。相反，印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其将在未来数十年内继续扩张，尽管强度有所下降。

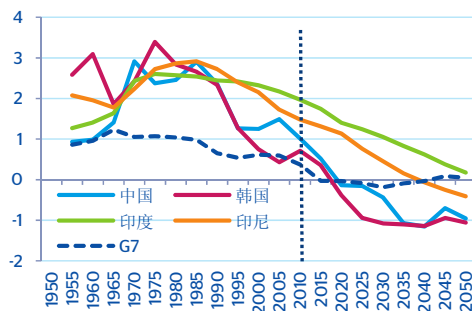
- EMs 需要补偿人口变化，并寻找其它高速增长源

各国必须提高生产率以及资本对增长的贡献，并提高仍很低的参与率，特别是女性劳动力，在某些情况下，还要实施劳动市场改革，以进一步降低自然失业率。移民也应受到欢迎，对于那些问题迫在眉睫的国家来说更是如此（俄罗斯、韩国、台湾和中国）。

- 人口特征对许多国家仍是一个机遇，但过快人口增长仍是最重要的社会挑战之一

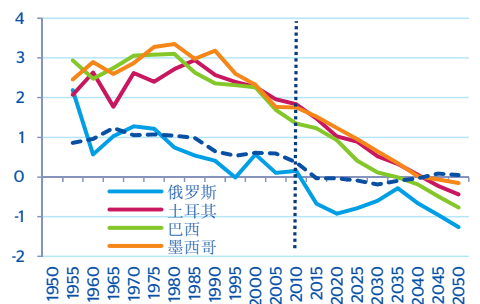
日益增长的就业人口也需要创造大量就业机会。印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其在未来数年内需要创造就业年增长 1-2%，以保持当前失业率。印度和土耳其的前景更具有挑战性，因为它们目前失业率高，而参与率低。在这一方面，埃及（前 EAGLEs 国家之一，在“阿拉伯之春”后降入 Nest 分类）在未能创造足够就业机会和相关社会动荡方面情况最严重。

图1
就业人口（15-64岁）：亚洲 EAGLEs（%年均变化）



来源：UN (2010) 和 BBVA Research

图2
就业人口（15-64岁）：拉美和欧洲 EAGLEs（%年均变化）



来源：UN (2010) 和 BBVA Research

只有发达国家的人口特征没有变化：对于 EMs，人口老化只是时间问题

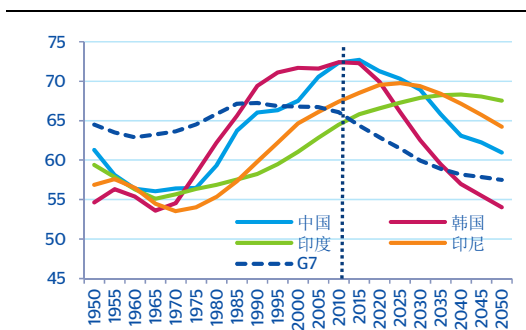
第二次世界大战后，发达经济体的增长考虑主要基于下面思想，即完成人口过渡和达到相对稳定人口状态是发展秘诀的组成部分之一。然而，人口变化似乎使许多人丧失警惕，特别是对老龄化社会对潜在增长、财政可持续性和储蓄/投资行为的影响。

对于新兴国家，故事的结局是重复的，几乎没有国家认为老龄化是一个需要担忧的问题。然而，为避免发达世界未来出现类似问题，有必要制定长期战略思想。实际上，一些国家的人口变化预计会大于发达国家已记录和预计的变化，因此，如果没有实施适当的政策，则新兴国家的风险较高。

就业人口增长是过去数十年EAGLEs经济增长最重要的原因之一，俄罗斯、韩国和台湾¹例外（参见图 1 和图 2）。从 50 年代至 90 年代，就业人口增长率约为 2-3% (pp)。然而，联合国预测²，在约 30 年内，所有EAGLEs国家的就业人口将开始下降。就像发达经济体那样，就业人口的比例将从约 70%的历史高峰下降，将在 2050 年接近 60-65%的范围（参见图 3 和图 4）。

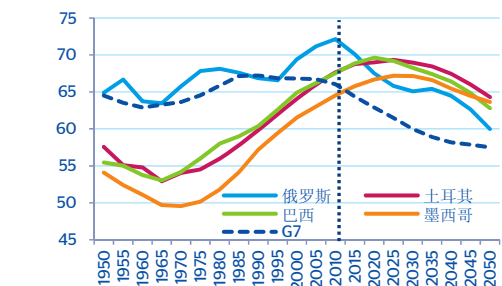
尽管这是一般趋势，但 EAGLEs 之间存在较大差异。实际上，我们可以区分三个小组。第一组包括印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其。它们都是新兴市场人口趋势的代表案例，未来三十年就业人口仍在扩张。第二组包括中国、韩国和台湾，它们均趋近于发达国家标准，其就业人口将在这个十年末开始下降。最后是俄罗斯，如上所述，它在所有方面均是例外。就业人口在该国停滞不前，占总人口比例高峰已达到。

图 3
就业人口（15-64 岁）：亚洲 EAGLEs（%总人口）



来源：UN (2010) 和 BBVA Research

图 4
就业人口（15-64 岁）：拉美和欧洲 EAGLEs（%总人口）



来源：UN (2010) 和 BBVA Research

寻找除人口特征外的增长源

随着就业人口增长失去动力，需要寻找其它增长源（参见图 5 和图 6）。对于具有最有利人口特征的国家，即前面定义的第一组中的国家（印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其），情况尤其如此，因为相对过去十年，它们预计将在未来数年内加快增长。这意味着，除就业人口增长

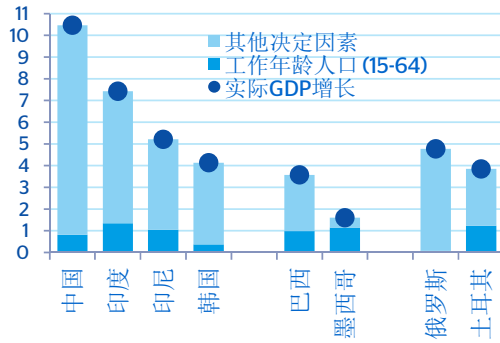
¹ 联合国未提供台湾数据，但其人口特征与韩国非常相似，因为两者都是最发达的新兴经济体。

² 我们的基准情景对应“中等出生率”预测。详细假设可参见

http://esa.un.org/wpp/Documentation/pdf/WPP2010_ASSUMPTIONS_AND_VARIANTS.pdf

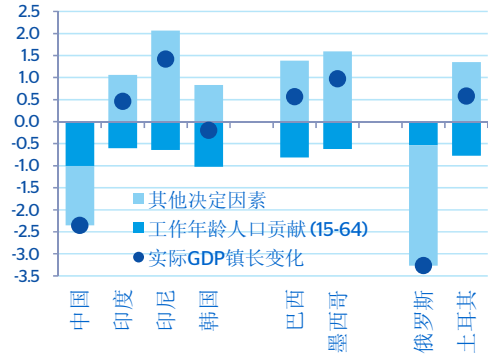
外, 这五个国家将从其它来源产生约 1.5pp 的新增长率。增长加速的三个例外是俄罗斯、中国和韩国。对于前两者, 除人口特征外的其它因素预计将降低长期增长率, 而对于韩国, 为保持当前记录, 经济将必须抵消就业人口下降。

图5
00年代实际GDP和就业人口贡献* (%年均变化)



*贡献根据生产函数确定, 假设所有国家劳动力比例为 0.65; 其它决定因素包括参与率和就业率、资本存量和全要素效率
来源: UN (2010), IMF 和 BBVA Research

图6
00年代至20年代实际GDP增长率预计变化和就业人口贡献* (百分点)



*贡献根据生产函数确定, 假设所有国家劳动力比例为 0.65; 其它决定因素包括参与率和就业率、资本存量和全要素效率
来源: UN (2010), IMF 和 BBVA Research

根据经典生产函数方法, 这些替代来源将来自其它劳动市场要素 (参与率提高、结构失业率下降或迁移流动增多)、资本贡献增长或技术进步收益。关于其它劳动力因素, 在印度和土耳其等需要进行劳动市场改革的国家, 还需要降低自然失业率。劳动参与率也可提高, 特别是在印度和土耳其等女性劳动力数字非常低的国家 (参见表 1)。最后, 移民可能部分抵消人口特征的恶化, 特别是就业人口, 因为大多数移民集中于此。从这个意义上说, 正如一些发达经济体案例所示, 迁移流动可促进经济活动, 我们预计, 快速增长的新兴经济体将在未来数年内吸引外国劳动力。

将扩张性人口特征变成增长机遇的一个挑战是创造足够就业

传统上, 扩张性就业人口被认为是一个增长机遇, 这一观点假设创造就业并非生产函数中的限制因素。然而, 正如“阿拉伯之春”中的最坏情况所示, 如果劳动市场不能吸收新劳动力, 则大量新劳动力最终会因劳动市场压力而引发社会动荡。因此, 评估 EAGLEs 在未来数年内创造就业的挑战程度是非常有趣的。

为此, 表 1 总结了考虑到的各个方面。首先是就业人口预计增长, 它确定了人口压力。其次是失业率, 它与其它社会因素相结合, 可作为潜在社会动荡的代名词。最后, 参与率可表示进入劳动力的新就业人口比例, 从而说明就业需求面临的人口压力。

表1
源自人口和劳动市场动态变化的挑战评估*

	15-64 人口增长	失业率	参与率		
	2010-2020 年度 %变化	2011 % 劳动人口	总数	男性 2010 % 15-64 人口	女性
中国	0.2	4.1	80.4	85.3	75.2
印度	1.6	9.8	57.7	83.1	30.3
印尼	1.2	6.6	69.7	86.3	53.2
韩国	0.0	3.4	65.0	75.4	54.3
台湾	-	4.4	58.1	66.6	50.0
巴西	1.1	6.0	74.8	85.4	64.6
墨西哥	1.4	5.2	65.0	83.8	46.9
俄罗斯	-0.8	6.6	72.9	78.0	68.2
土耳其	1.2	9.8	52.8	75.5	30.3

*最深（最深）颜色对应远低于（高于）平均值。

**15 岁以上人口参与率

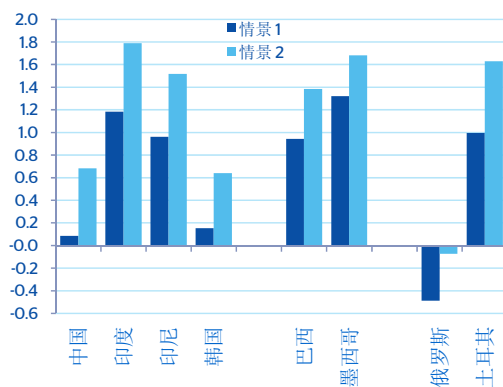
来源: UN (2010), IMF, ILO, Haver 和 BBVA Research

根据这三个指标，印度和土耳其在中期面临着最具有挑战性的劳动市场情景。它们的就业人口预计将高速增长，但仍保持高失业率和低参与率（尽管主要原因是非常低的女性人口）。根据直到 2020 年的劳动力预测³，我们发现，在这些国家中，相当于就业人口增长的其它事情可能使年失业率增加约 1pp（参见图 7）。因此，印度和土耳其应提高年就业率约 1.3%（参见图 8），以避免失业率增加，除非解决仍很高的失业率和低参与率问题（尤其是女性）的劳动改革得到实施。实际上，为将失业率降低 2pp，且假设参与率在 2020 年提高 5pp⁴，印度和土耳其需要以 2.3% 的年增长率创造就业。对于土耳其，这高于 2001-11 年的平均值（印度无数据）。

图 7
失业率人口压力 (pp, 2011-2020 年年均变化)

情景 1: 参与率符合 ILO 预测

情景 2: 参与率在整个时期增加 5pp

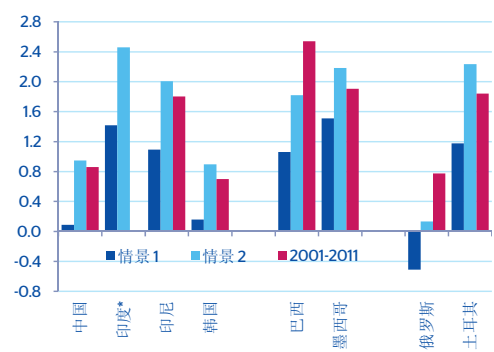


来源: UN (2010), IMF, ILO, Haver 和 BBVA Research

图 8
创造就业人口压力 (%，2011-2020 年年均变化)

情景 1: 失业率保持当前水平，参与率符合 ILO 预测

情景 2: 考虑到参与率增加 5pp，失业率降低 2pp



来源: UN (2010), IMF, ILO, Haver 和 BBVA Research

³ 国际劳工组织预测 (ILO)。

⁴ 这是对样本中所有国家假设的一个共同风险情景。为了解这一情景的压力，EAGLEs 预计将在 2010 年至 2020 年将平均参与率提高 0.9pp，包括中国、印度和印尼保持稳定，土耳其适度增长，巴西和韩国增长约 1pp，墨西哥和俄罗斯超过 2pp。

对于其它 EAGLEs, 印尼、巴西和墨西哥也面临挑战。这三个国家的就业人口预计年增长率高于 1%, 尽管由于高参与率和低失业率, 它们的情况比印度和土耳其稍好。

最后, 再来看看中国、韩国、台湾⁵和俄罗斯, 其就业人口预计在未来数年内将停滞甚至下降。这将释放劳动市场压力, 特别是俄罗斯, 其失业率预计将下降。对于韩国和台湾, 参与率有提高的余地, 两者创造就业需要超过过去十年登记的水平。然而, 这表示与预期无重大偏差, 特别是在我们考虑非常低的初始失业率时。类似考虑适用于中国, 因为其失业率较低且参与率已很高。因此, 中国的挑战与为劳动力创造就业不足无关, 而是涉及老龄化相关的其它问题(与养老金和卫生服务有关的或有负债即是例证)。

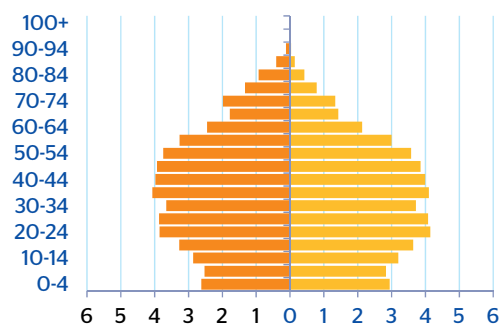
青年情况如何?

人口年龄结构也很重要。应对青年(15-24岁)给予特别关注, 他们是劳动市场的新手, 如果就业预期未得到满足, 他们也是容易发泄不满的最敏感团体, 特别是在教育二级和三级入学率有所提高的情况下。分析这一情况的一种图解方法是检查人口金字塔。我们发现埃及即是例证, 它是EAGLEs集团的堕落天使, 也是“阿拉伯之春”的主要国家之一。其人口金字塔(参见图 12)显示青年就业率面临巨大压力, 因为相当高的人口比例集中于 35 岁以下。该国在 2007 年的青年失业率为 25%, 为一般失业率的两倍多(女性 48%)⁶。为此, 埃及需要每年创造 70 万个新岗位, 以保持失业率稳定, 它需要保持 7%的GDP年增长率, 以降低失业率⁷。

如果我们将这些数字与 2010 年 EAGLEs 的数字相比较, 最高青年失业率是印尼和土耳其(2010 年 22%), 其次是巴西(18%)和俄罗斯(17%)。台湾的青年失业率远低于这些数值(13%), 而墨西哥和韩国甚至更低(10%)。印度和中国无可比近期数据(前者最新数据是 2005 年 11%)。

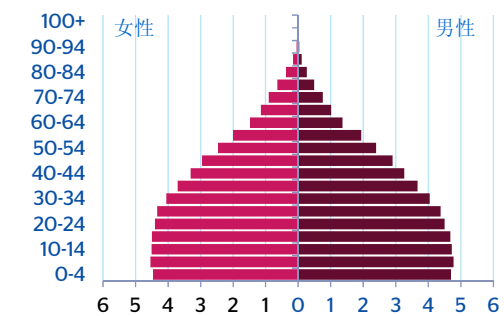
在埃及和 G7 国家的反例之间(参见图 11), 我们发现了 EAGLEs 金字塔。有一组国家(印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其), 其人口结构更类似埃及(尽管尚未令人不安), 青年失业率可能进一步提高。相反, 中国、韩国和俄罗斯正面临老化的人口结构, 尽管远未达到 G7 结构。这些国家的青年失业率压力将下降。然而, 他们将面临其它问题, 如劳动力下降以及卫生保健和养老金制度压力。

图9
EAGLEs 平均人口金字塔, 结构类似 G7 (中国、韩国和俄罗斯)*
(%总人口) (2010)



*中国、韩国和俄罗斯
来源: UN (2010) 和 BBVA Research

图10
EAGLEs 平均人口金字塔, 新兴国家典型结构*
(印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其) (%总人口) (2010)



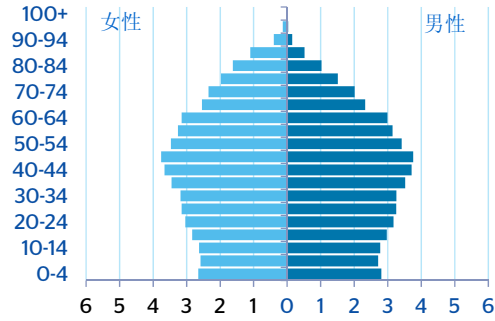
*印度、印尼、巴西、墨西哥和土耳其
来源: UN (2010) 和 BBVA Research

⁵ 台湾的量化情景未计算, 因为ILO数据和预测不可用。

⁶ 青年失业率由世界银行世界发展指标数据库提供, 台湾除外(统计局)。

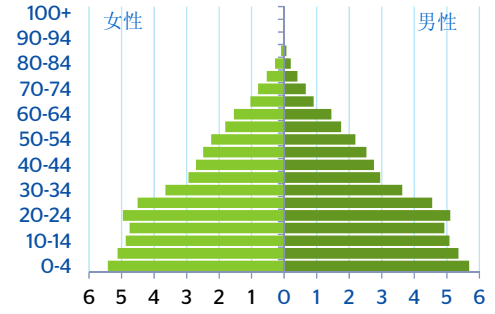
⁷ Kinninmont, J. (2011). 面包和尊严。“中东: 今天的世界”。卷 67 8/9. Chatham出版社
(www.chathamhouse.org/sites/default/files/twt08911kinninmont.pdf)

图 11
G7 国家平均人口金字塔 (%总人口) (2010)



来源: UN (2010) 和 BBVA Research

图 12
埃及人口金字塔 (%总人口) (2010)



来源: UN (2010) 和 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《金融服务及市场条例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](http://www.bbva.com/CorporateGovernance)，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。”