

## 高收入国家之辩： 关于“十四五”规划定量目标的思考

- “十四五”的规划建议和建议说明中蕴含的定量目标：一是“十四五”末达到现行的高收入国家标准；二是到 2035 年实现经济总量或人均收入翻一番，达到中等发达国家水平。
- 在不远的将来，中国即将达到世界银行现行的高收入国家标准。2019 年中国人均国民收入为 10,410 美元，距离世界银行现行高收入国家门槛仅一步之遥，未来五年年均名义经济增速达到 3.5% 就能实现这一目标。这一前景，几乎是肯定的。
- 不过，世界银行就高收入国家的分类标准，已经明显落后于时代。1989 年世界银行将 1987 年价格的人均 6,000 美元确定为高收入国家的门槛。此后，世界银行每年根据美国、英国、日本和欧元区的通胀这一标准进行调整。这一分类标准，只考虑了通胀，却忽略了增长。相对于 1987 年而言，今天的高收入国家标准下降了，而且离真正意义上的高收入越来越远。
- 因此，中国即将跨进的可能是 1987 年的高收入国家行列，而不是 21 世纪二十年代真正的高收入国家。
- 另一方面，中国要实现 2035 年的远景目标仍具挑战。首先，2035 年“翻一番”的目标，要求我国年均经济增速保持在 4.7% 附近，这在人口快速老龄化和外部形势日趋恶劣的背景下并不容易。其次，如果我们定位于中等发达国家，即便人均收入翻一番超过 20,000 美元，相较世界银行定义的高收入国家中位数仍有差距（2019 年为 29,050 美元），距离 IMF 所列发达经济体中位数则更加遥远（2019 年为 44,830 美元）。

丁安华，首席经济学家  
(852) 3761 8901  
dinganhua@cmbi.com.hk

中共中央十九届五中全会通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》(下称“规划建议”),新华社同时发布了总书记关于规划建议的说明(下称“规划说明”)。这两份重要文件,不单涉及下一个五年规划,而且关系我国未来十五年乃至更长时期的发展目标。

## 一、规划建议和说明中的定量表述

规划建议中,涉及经济社会发展目标,表述上采取以定性为主,蕴含定量的方式。关于2035年的远景目标,蕴含定量的内容只有一句,即“人均国内生产总值达到中等发达国家水平”。除此之外,规划建议文本中没有提出诸如增长速度之类的其它定量发展目标。

在规划说明中,包含多一些的定量内容。总书记说:“文件起草组经过认真研究和测算,认为从经济发展能力和条件看,我国经济有希望、有潜力保持长期平稳发展,到‘十四五’末达到现行的高收入国家标准、到2035年实现经济总量或人均收入翻一番,是完全有可能的”。总书记同时要求,下阶段具体编制规划纲要时,在认真测算的基础上提出相应的量化目标。

所以,关于“十四五”规划和2035年远景目标的具体量化,还是可以进一步讨论的。

综合来看,规划建议和说明蕴含了两个时点、两个量化的表述:一是“十四五”末达到现行的高收入国家标准;二是到2035年实现经济总量或人均收入翻一番,达到中等发达国家水平。依据这两条线索,我们可以讨论未来经济发展的量化指标。

## 二、“十四五”期间:中国将进入高收入国家行列

高收入国家以什么为标准?这涉及到国民收入的分类。经济社会发展水平的评估和分类,在很大程度上是一门艺术,而非科学。但是,分类体系在经济分析、文本交流和语言沟通中仍然是必须的,目的在于为分析数据提供一种合理、有意义的方法。适当的分类便于理解问题,否则大家讲的不是同一件事情,讨论就失去了意义。

当前各主要国际组织分别构建了不同的分类体系,其中只有世界银行的分类标准是依据人均国民收入的高低,将各国(或经济体)归入不同的组别,即低收入、中等收入和高收入三类。由于中等收入范围过宽,又进一步分为中低和中高两类。根据世界银行2020-2021财年的划分标准<sup>1</sup>,人均国民收入<sup>2</sup>小于等于1,035美元的国家为低收入国家;1,036-4,045美元为中低收入国家,4,046-12,535美元为中高收入国家;12,535美元以上为高收入国家。

<sup>1</sup> 为便于统计,世界银行每年7月1日发布下个财年分类标准,以各国上一年的人均国民收入数据为基准。例如,世界银行于2020年7月1日发布2021财年统计标准,是基于2019年的人均国民收入数据。

<sup>2</sup> 世界银行采用统计国民总收入的方法为“图表集法”(Atlas Method),即以美元为统一计价单位,使用三年平均汇率计算各国国民收入,以便进行跨国横向比较分析的计算方法。

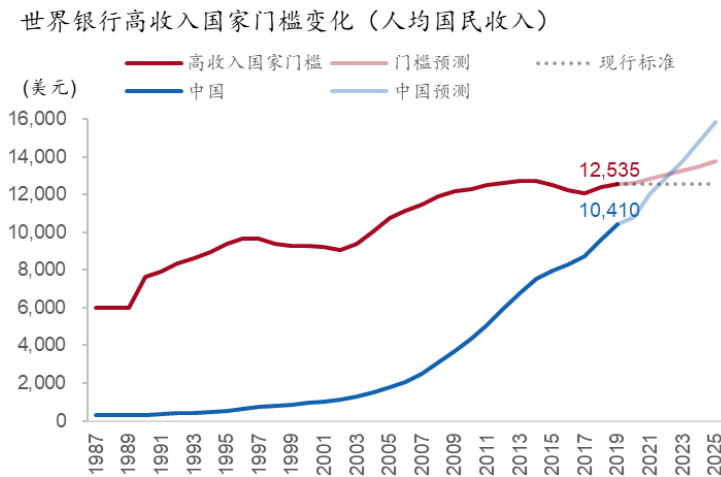
如此分类，源于世界银行作为重要国际发展机构所肩负的使命：以可持续的方式消除极端贫困和促进共享繁荣。也就是说，世界银行需要甄别出其服务对象，以便形成差异化的资源配置和发展项目，例如为低收入国家提供低息发展贷款。

我理解，规划说明中提到的“十四五”末进入高收入国家行列，正是依据世界银行的标准。在新华社的英文译稿中，“高收入国家”被译为“high-income countries”，与世界银行分类体系的用词一致。

按现行标准，以人均国民收入计，高收入国家的门槛为 **12,535 美元**。2019 年，我国人均国民收入为 **10,410 美元**，距离高收入国家门槛仅一步之遥。按照规划说明的要求，“十四五”期间名义国民收入年均增速达到 **3.5%** 就能实现这一目标<sup>3</sup>。

所以，有学者认为，考虑明年可能实现 10% 以上的名义增长，假定后年回归潜在增速 5.5%，加上人民币汇率升值，最早 2022 年或 2023 年，我们就能达到现行的高等收入国家标准。即使考虑世界银行对高收入国家门槛的调整，最迟到“十四五”规划末期，中国也将跨入高收入国家行列（图 1）。

**图 1：我国即将迈入“高收入俱乐部”**



资料来源：世界银行、招商银行研究院

这一判断，数学证明上是简单而有力的，当然也是对的。中国作为一个有着 14 亿人口的大国，成功地跨越所谓中等收入陷阱，几乎是肯定的。这是世界经济发展史上最波澜壮阔的篇章，也是人类文明史上的奇迹，值得我们引以自豪。

<sup>3</sup> 以 2021 年名义国民收入增速 4%，“十四五”期间人口年增速 0.35% 计。

### 三、追问斧柯年：高收入标准的含义

下一个五年规划期，我们将进入高收入国家行列。媒体报道连篇累牍，学者专家纷纷发言，洋溢着幸福而激动的情绪。这点可能与普通民众的感受大相径庭，毕竟我们国家有6亿人口的月收入在1,000元以下，我们真的就这样高收入了？

经济分析需要刨根问底的勇气。我们要追问一下，为什么现行高收入国家的标准是人均国民收入12,535美元，它是如何得来的，背后的逻辑是什么？现实意义又是什么？

让我们回到上世纪八十年代。

最初，在1976-1986年间，世界银行将各国分为低收入国家、中等收入国家、以及代表高收入的“工业经济体”（industrial economies）和“高收入产油国”（high-income oil exporters），其中“工业经济体”以经合组织（OECD）成员国为标准。随着时间的推移，该分类体系逐渐出现了不一致之处。例如在1988年的《世界发展报告》中，被列为“工业经济体”的西班牙人均国民收入低于当时被列为中等收入国家的以色列、新加坡和中国香港。

为此，1989年世界银行重新定义和划分了高收入国家的标准，一直沿用至今。1989年世界银行以1987年计价的人均6,000美元，重新确定了高收入国家的门槛，取消原来的工业经济体和高收入产油国分类。这一标准的确定，其背后的逻辑基于以下两点：一是依据1987年所有高收入国家人均国民收入平均值的一半（49.3%）；二是当年OECD成员国人均国民收入的最低水平，即西班牙的6,010美元。

自此以后，世界银行每年根据美国、英国、日本和欧元区<sup>4</sup>的通胀对收入标准进行调整。所以，现行的12,535美元，其实际价值是恒定的，按1987年价格计算还是6,000美元。世界银行分类方法假定，1987年以来高收入国家的标准随时间保持不变。

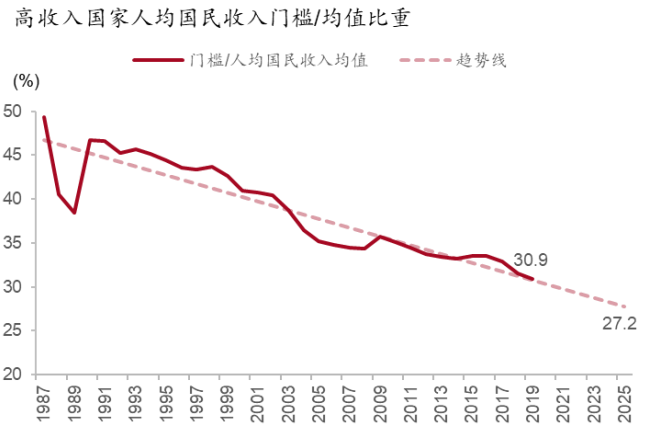
当我们了解了这些背景，就应该感觉到这里好像有些问题。在过去的33年里，世界发生了很大的变化，每一个中国人都感同身受。随着经济的发展，继续沿用1987年标准捕捉不到人类社会技术进步和生活水准的真实变化。

让我们再回到世界银行分类背后的逻辑。1987年，高收入门槛是所有高收入国家平均水平的50%。到2000年，这一比例下降到41%；到2019年进一步降至30.9%。若沿这一趋势外推，2025年这一比例将继续降至27.2%附近（图2）。也就是说，高收入的门槛离均值的50%越来越远。显然，世界银行原有的分类逻辑在今天已不再成立。

再看1987年高收入国家的“门槛国”西班牙。当时其人均收入是6,010美元，现在已达30,390美元（图3），即使按1987年价格计算，也大大超过当年的水平。这反映了经济发展所带来的实际收入增长。所以，6,000美元不变价格的标准，是一个落后于时代的门槛。简而言之，世界银行的现行分类标准，只考虑了通胀，却忽略了增长。

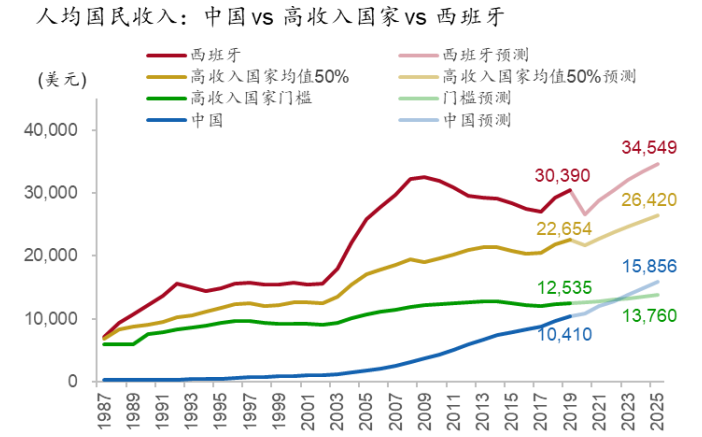
<sup>4</sup> 欧元区成立前为德国和法国。

**图 2：高收入国家门槛持续下降**



资料来源：世界银行、招商银行研究院

**图 3：西班牙人均收入与“门槛”之差持续走阔**

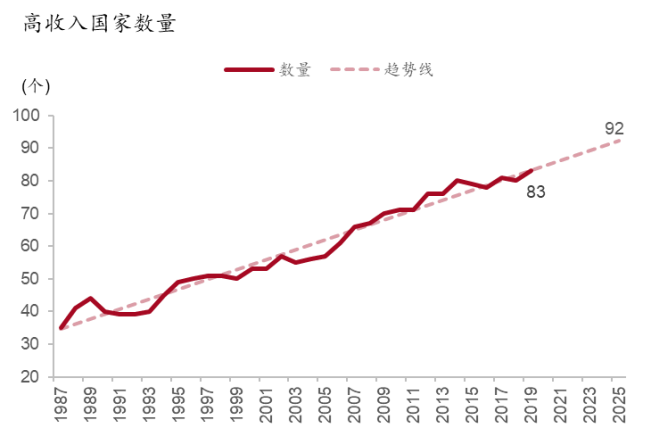


资料来源：世界银行、招商银行研究院

所以，我们可以得出一个肯定的结论：相对于1987年而言，今天的高收入国家标准下降了，而且离真正意义上的高收入越来越远。

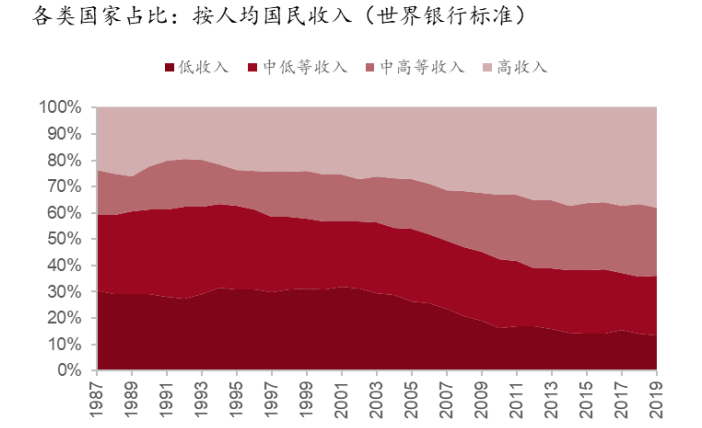
1987年的高收入国家有35个，占全部经济体的23.8%；2019年已增至83个（图4），占全部经济体的比重跳升至38.1%（图5）。

**图 4：高收入国家数量持续上升**



资料来源：世界银行、招商银行研究院

**图 5：高收入国家占比持续上升**



资料来源：世界银行、招商银行研究院

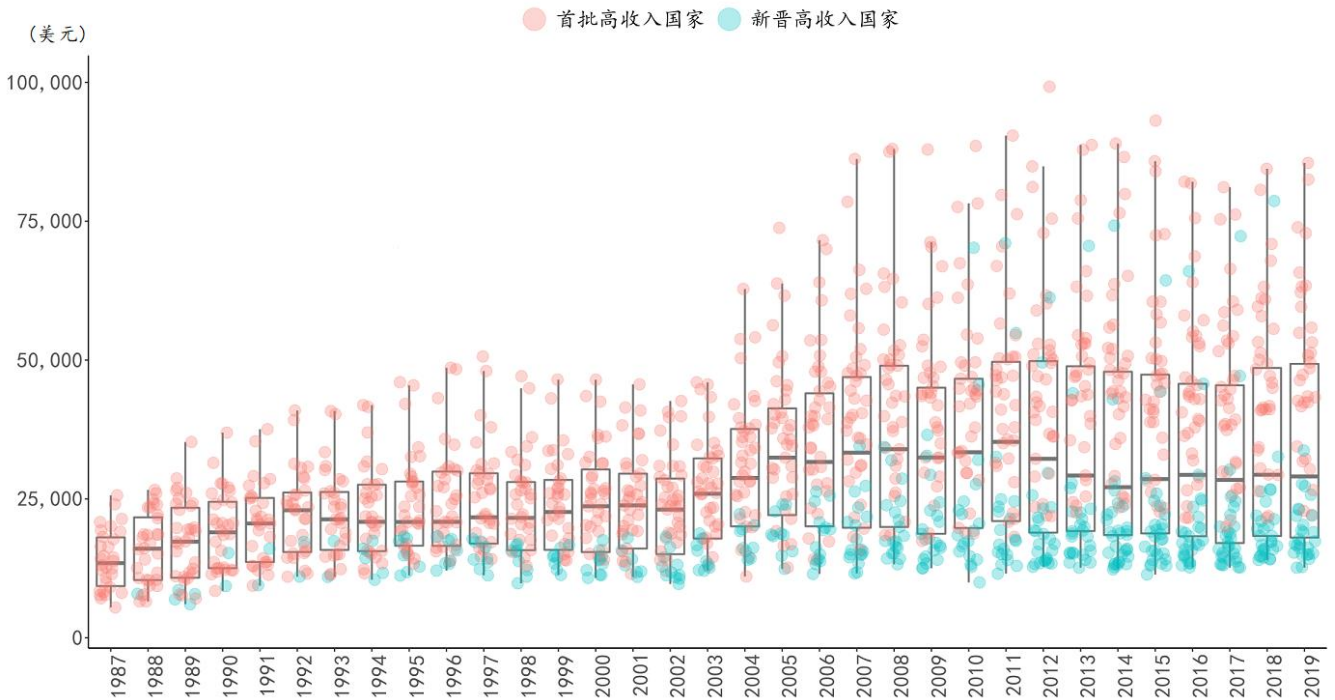
进一步观察高收入国家人均国民收入的分布，不难发现各国离散/分化的程度随时间不断走阔。高收入俱乐部中人均国民收入的最高值与最低值之差 1987 年为 20,182 美元，至 2019 年已升至 72,870 美元<sup>5</sup>。在此期间，高收入国家的人均国民收入的标准差由 5,372 美元升至 19,771 美元。最新数据显示，1987 年首批进入高收入俱乐部的国家在收入分布中大多高于中位数，其后新晋的国家则大多位于收入分布的底端<sup>6</sup>（图 6）。

<sup>5</sup> 高收入国家俱乐部中，1987 年人均国民收入最高值为瑞士的 25,650 美元，最低值为西班牙的 7,110 美元（回溯调整值）；2019 年最高值为瑞士的 85,500 美元，最低值为罗马尼亚的 12,630 美元。

<sup>6</sup> 首批高收入国家/地区中，近三年人均国民收入持续低于中位数水平的为巴林、沙特阿拉伯和中国台湾；新晋高收入国家/地区中，近年人均国民收入持续高于中位数的只有开曼群岛和中国澳门。

图6：“高收入俱乐部”人均国民收入持续分化

世界银行高收入国家人均国民收入分布



注：1. 箱线图 (box plot) 中，箱体的上下边缘和中间粗线分别代表分布的 75 分位，25 分位和中位数，上下两条线代表了绝大多数样本的分布范围；2. 为更好地显示整体分布，图中不含百慕大和列支敦士登两个离群值。

资料来源：世界银行、招商银行研究院

因此，我们可能还不是真正意义上的高收入国家：基于世界银行的分类逻辑，中国即将跨进的是 1987 年的高收入国家行列，而不是二十一世纪二十年代真正的高收入国家。对此，国人应该保持清醒的头脑，既不能妄自菲薄，更不可自鸣得意。君子之道，辟如行远必自迩，辟如登高必自卑。

正如总书记在规划说明中所指出的，我国仍处于并将长期处于社会主义初级阶段，我国仍然是世界上最大的发展中国家，发展仍然是我党执政兴国的第一要务。

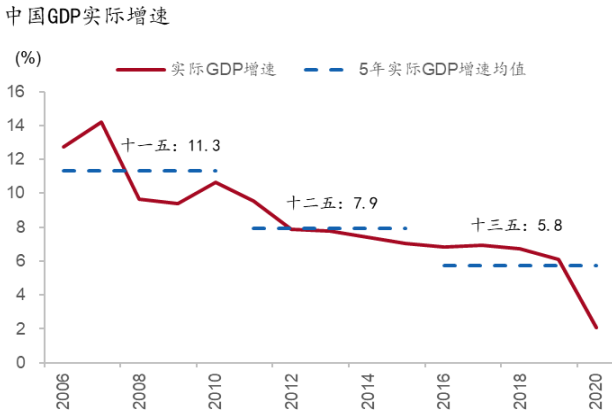
#### 四、远景目标：找到我们正确的位置

规划建议中对远景目标的定量表述是，到 2035 年人均国内生产总值达到中等发达国家水平。根据规划说明，到 2035 年是“翻一番”的概念，即经济总量或人均收入翻一番。所以，在规划编制者看来，翻一番就等同于到达中等发达国家水平。

这里有两个问题需要讨论；一是翻一番的远景目标是否能够实现？二是实现翻一番是不是就达到了中等发达国家水平？

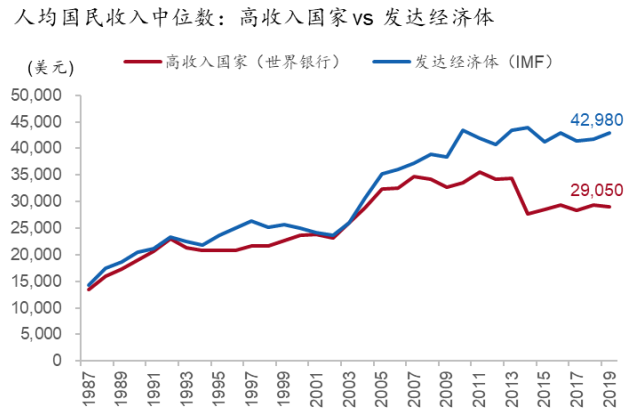
首先，实现 2035 年翻一番的远景目标，我国的年均经济增长需要保持在 4.7% 附近。大部分人认为这是未来 15 年的潜在增长水平。在我看来，要实现这个潜在增速，是有难度的。过去的三个五年规划期，我国经济增长的实际增速持续下降，中枢降幅达到 5.5 个百分点 (图 7)。未来十五年，潜在增速的降幅还会持续，特别是在人口快速老龄化和外部形势日趋恶劣的背景下。平均保持 4.7% 的增速，的确不容易，极具挑战性，需要在改革发展上付出更多更艰苦的努力。

图 7：中国经济的潜在增速持续下行



资料来源：国家统计局、招商银行研究院

图 8：IMF 发达国家与世界银行高收入国家中位数



资料来源：世界银行、IMF、招商银行研究院

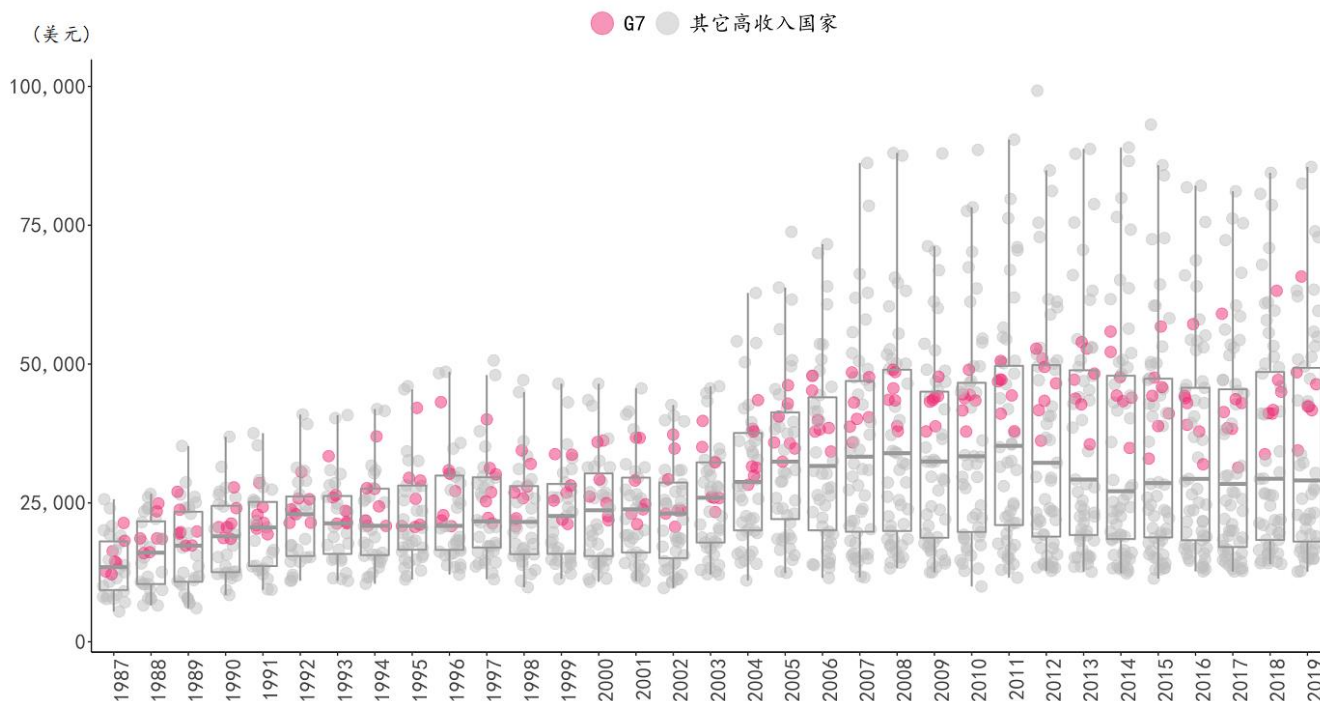
其次，实现翻一番是否就达到了中等发达国家水平，也是值得讨论的。世界银行以收入水平分类，而国际货币基金组织（IMF）则以发展水平来界定。目前，IMF 在其《世界经济展望》中将 39 个国家归类为“发达经济体”（advanced economies），显然较世界银行 83 个高收入经济体的尺度要求更高也更加严格。比较 IMF 发达国家与世界银行高收入国家的人均收入中位数，在 2005 年之前基本一致，但最近 15 年差距逐渐拉大，说明 IMF 与世界银行的分类体系出现了明显背离（图 8）。要么是 IMF 的标准过高，要么是世界银行的标准过低，答案并不难得出。

如果我们定位于中等发达国家，即便人均收入翻一番超过 20,000 美元，相较世界银行定义的高收入国家中位数仍有差距（2019 年为 29,050 美元），距离 IMF 所列发达经济体中位数则更加遥远（2019 年为 42,980 美元）。

若考虑人口因素，目前 IMF 界定的发达经济体，人口一亿以上的只有美国和日本，五千万以上的只有德国、法国、英国和意大利。事实上，对我国而言，对标北欧人均收入奇高的人口小国没有意义，我们还是应当对标 5,000 万人口以上的大国。从更长远的角度出发，全面对标七大工业国（G7），才是更具挑战性的目标（图 9）。

**图 9：G7 国家人均国民收入显著高于“高收入俱乐部”中位数**

世界银行高收入国家人均国民收入分布



注：1. 箱线图（box plot）中，箱体的上下边缘和中间粗线分别代表分布的 75 分位，25 分位和中位数，上下两条线代表了绝大多数样本的分布范围；2. 为更好地显示整体分布，图中不含百慕大和列支敦士登两个离群值。

资料来源：世界银行、招商银行研究院

总结起来，我的看法是，“十四五”末达到世界银行现行的高收入国家标准，应该是没有困难的。但是，世界银行的分类标准已经明显落后于时代，我们需要保持清醒的头脑，找到我们正确的位置。在人口老龄化、外部环境日趋严峻的大背景下，2035 年我国要实现经济总量翻番，达到中等发达国家水平，仍然极具挑战性。



## 免责声明及披露

### 分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告30日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告3个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

### 招银国际证券投资评级

买入	: 股价于未来12个月的潜在涨幅超过15%
持有	: 股价于未来12个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来12个月的潜在跌幅超过10%
未评级	: 招银国际证券并未给予投资评级

### 招银国际证券行业投资评级

优于大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑赢大市指标
同步大市	: 行业股价于未来12个月预期表现与大市指标相若
落后大市	: 行业股价于未来12个月预期表现跑输大市指标

### 招银国际证券有限公司

地址：香港中环花园道3号冠君大厦45楼

电话：(852) 3900 0888

传真：(852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银国际证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

### 重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银国际证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受目标资产表现以及其他市场因素影响。招银国际证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银国际证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视作证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银国际证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他投资银行相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)不时修订之英国2000年金融服务及市场法令2005年(金融推广)令(“金融服务令”)第19(5)条之人士及(II)属金融服务令第49(2)(a)至(d)条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银国际证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

招银国际证券不是在美国的注册经纪交易商。因此，招银国际证券不受美国就有关研究报告准备和研究分析员独立性的规则的约束。负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，未在美国金融业监管局(“FINRA”)注册或获得研究分析师的资格。分析员不受旨在确保分析员不受可能影响研究报告可靠性的潜在利益冲突的相关FINRA规则的限制。本报告仅提供给美国1934年证券交易法(经修订)规则15a-6定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易，都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

对于在新加坡的收件人

本报告由CMBI(Singapore)Pte.Limited(CMBISG)(公司注册号201731928D)在新加坡分发。CMBISG是在《财务顾问法案》(新加坡法例第110章)下所界定，并由新加坡金融管理局监管的豁免财务顾问公司。CMBISG可根据《财务顾问条例》第32C条下的安排分发其各自的外国实体，附属机构或其他外国研究机构属制的报告。如果报告在新加坡分发给非《证券与期货法案》(新加坡法例第289章)所定义的认可投资者，专家投资者或机构投资者，则CMBISG仅会在法律要求的范围内对这些人士就报告内容承担法律责任。新加坡的收件人应致电(+65 6350 4400)联系CMBISG，以了解由本报告引起或与之相关的事宜。