

消费的力量： 性别平等和中产阶级支出

Goldman
Sachs

Global Markets
Institute

性别平等正在改善

在金砖四国和新钻十一国，教育、就业、医疗和从政方面的性别差异正在缩小。与此同时，一些国家歧视妇女的法律和社会准则也正在发生转变。总而言之，这些因素正在赋予女性在家庭内部和市场中更大的影响力和决策权。

女性消费的优先考虑范围不同于男性

女性消费的优先考虑范围与男性不同，女性显然更有可能购买可以改善家庭生活水平的商品和服务。因此，随着女性获得决策权，家庭消费模式可能发生转变。家庭储蓄率可能也会随之上升。那些可能受益于女性购买力增强的行业包括食品、医疗保健、儿童保育、服装、耐用消费品和金融服务。我们的股票研究分析师给出了一个名单，其中列举了可以受益于此类全球商机的公司。

找到“最佳时期”：性别平等的改善伴随着全球中产阶级的崛起

在性别平等改善的同时，全球中产阶级（指的是以购买力平价计算年收入在6,000-30,000美元的人群）在快速增长。到2030年时，中产阶级的规模预计将从今天的17亿人扩大至近36亿人，其中约85%的中产阶级生活在金砖四国和新钻十一国。

在未来5年里，性别平等改善和中产阶级崛起的综合影响将在中国和俄罗斯体现得最为明显，在越南、墨西哥、巴西和印尼也会有所体现，但程度较弱。在接下来的10年里，这两点在墨西哥和俄罗斯仍会有明确体现，在中国、印尼、越南、印度和菲律宾将进一步得到强化。印度的中产阶级规模将从非常低的基数实现强劲增长，但我们所指出的消费开支转变可能仍会受到女性地位相对较低的制约，至少在未来10-15年内将是如此。

收入和性别平等：良性循环

女性推动的消费开支应会推动人力资本的发展，进而将推动未来几年的经济增长。反过来，经济增长又将进一步改善性别平等。

Sandra Lawson

(212) 902-6821 | sandra.lawson@gs.com
高盛集团

Douglas B. Gilman

(212) 902-3132 | douglas.gilman@gs.com
高盛集团

目录

序言	3
性别不平等现象仍然存在，但女性的角色正在改变	3
女性正在赢得更多话语权	10
女性购买什么？	14
全球中产阶级：需要关注的国家	15
性别和收入：支出转变的“最佳时期”	18
良性循环：性别平等和经济增长	20
节选报告目录	21
信息披露	22

作者在此感谢 Dominic Wilson、Raluca Dragusanu 和 Alex Kelston 对本文所做的贡献

序言

在我们之前关于女性的研究报告中¹，我们引用了“妇女撑起半边天”这样一个中国的谚语，但我们认为这句话在全球许多地区更多地是一种期望而非现实。尽管发达和发展中国家仍然存在着性别不平等现象，但在过去 20 年间金砖四国和新钻十一国²的女性在教育、医疗保健、就业和从政方面已经取得了明显的改善。

性别平等的改善对经济有着重要的影响。在此前的研究报告中，我们关注的是女性获得的教育对宏观经济的影响，并且评估了女性获得的教育对经济增长和人口变化的影响。在这篇最新的研究报告中，我们一方面更加广泛地研究了一系列衡量女性地位的指标，另一方面更加详细地**分析了性别平等及女性在决定家庭支出方面的话语权提高带来的影响**。

随着妇女在家庭中掌握更多的话语权以及对储蓄和支出决定拥有更大的影响力，我们发现：

- 家庭支出模式变化，支出更多地向医疗保健、教育和家庭福利倾斜。这种消费趋势推动了人力资本的发展，进而会在未来几年里推动经济增长。
- 家庭储蓄率普遍上升，从而积累了未来增长所需的资金。

在性别平等改善和家庭购买力向女性转移的同时，全球中产阶级不但收入增长而且阵营迅速壮大——高盛经济学家将这种现象称为“扩张的中产阶级”。对这两个因素的综合分析表明，家庭不但可能**增加支出**，而且**支出还可能发生变化**。

- 在未来 5 年里，收入增长和性别平等改善的综合影响将在中国和俄罗斯体现得最为明显，在越南、墨西哥、巴西和印尼也会有所体现，但程度较弱。
- 在接下来的 10 年（2015-2025 年）里，这两点在墨西哥和俄罗斯仍会有明确体现，在中国、印尼、越南将进一步得到强化，在印度和菲律宾也将形成气候。
- 2025 年之后，印度是最值得关注的国家。我们预计到 2040 年时印度将有近 90% 的人口成为中产阶级。在此期间，印尼和越南的女性消费趋势将保持强劲，而在 2040 年前后这两个国家中产阶级占总人口的比例将达到高于 80% 的峰值水平。

中产阶级女性可能会去购买可以改善家庭生活水平的商品及服务，如食品、教育、医疗保健、金融产品和服务、服装、耐用消费品和儿童保育。高盛股票研究分析师归纳了一个名单，其中列举了可以受益于在性别平等得到改善的同时全球中产阶级阵营壮大的公司（见第 15 页的图表 11）。

性别不平等现象仍然存在，但女性的角色正在改变

许多领域都出现了性别平等的改善，如教育、就业、薪酬、从政和社会准则。某一领域的改善往往会推动其他多个领域的改善，从而促使性别平等成为了一个自我完善的现象。举例来说，那些在促进女童获得中小学教育取得了显著进展的国家同样在妇女就业方面成绩最为斐然。在此，**我们列举了过去 20 年间女性在性别平等方面成就最为突出的一些领域**。

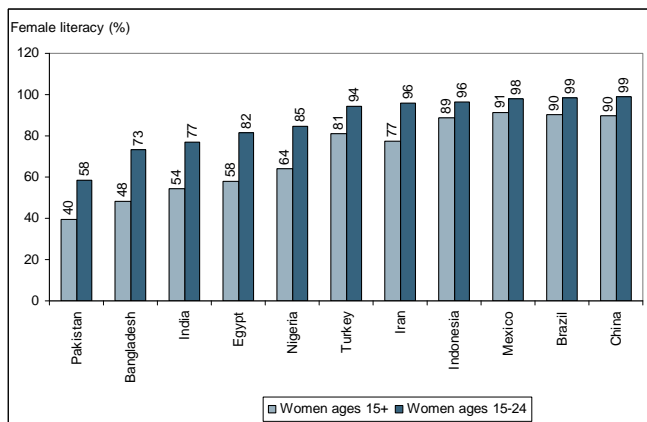
¹ Sandra Lawson 于 2008 年 3 月 4 日发表的 *全球经济周评* “妇女撑起半边天”。

² 金砖四国包括巴西、俄罗斯、印度和中国。新钻十一国包括孟加拉、埃及、印尼、伊朗、韩国、墨西哥、尼日利亚、巴基斯坦、菲律宾、土耳其和越南。

教育

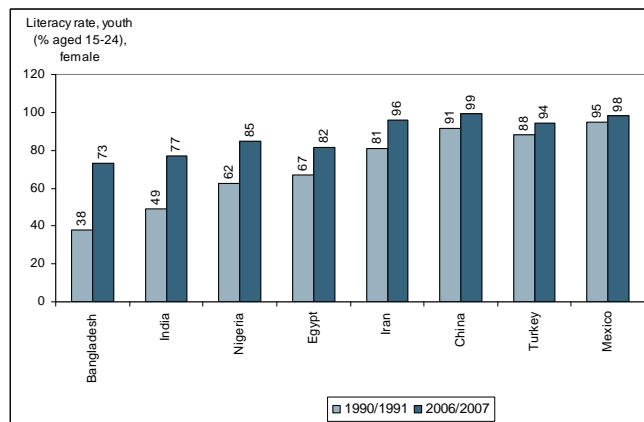
成年女性的识字率较成年男性的识字率低 15-30 个百分点。但年龄在 15-24 岁的年轻女性的识字率显著高于成年女性，并且在过去 10 年间不断提高，见图表 1 和 2。因此，年轻女性与男性在识字率方面的差距普遍在个位数之间。

图表 1：年轻女性的识字率显著高于成年女性



资料来源：世界银行

图表 2：自 20 世纪 90 年代初以来，年轻女性的识字率不断提高

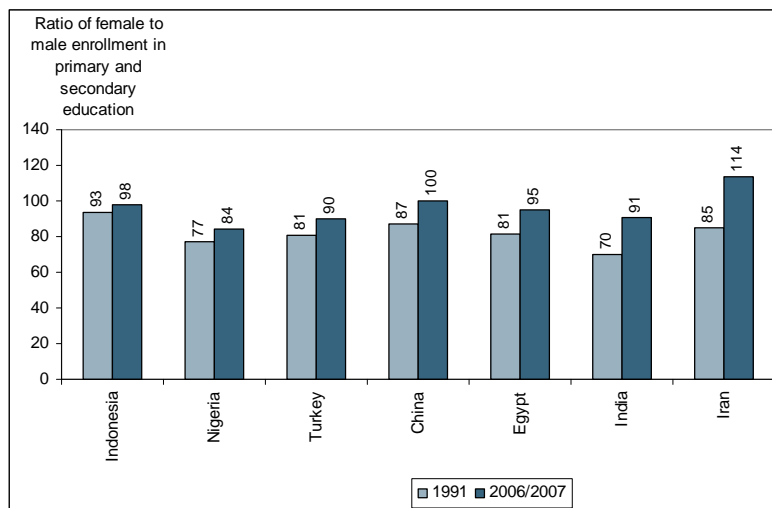


国家按百分比提高程度降序排列。

埃及的情况是 1996 年与 2006 年比较

资料来源：世界银行

在诸多金砖四国和新钻十一国国家中，女童在**中小学**入学方面的比例几乎与男童不相上下，在过去 10 年间取得了巨大进步，特别是伊朗、印度、埃及和中国在这方面的成就尤为突出，见图表 3。总体来说，在中小学入学比例方面的性别差异小于在**大学**入学方面的性别差异。同样也是自 20 世纪 90 年代初以来女性在大学入学方面取得了巨大的进步，这一点在中国（男女比例从 2:1 变为今天的接近 1:1）和伊朗（男女比例从高于 2:1 变为今天的小于 1:1）体现得尤为明显。孟加拉、印度、巴基斯坦和土耳其在接受高等教育方面的性别差异也有明显的改善。

图表 3： 性别平等改善体现在中小学入学方面

国家按 1991 年以来的改善程度升序排列。

埃及目前的最新数据为 2004 年数据。

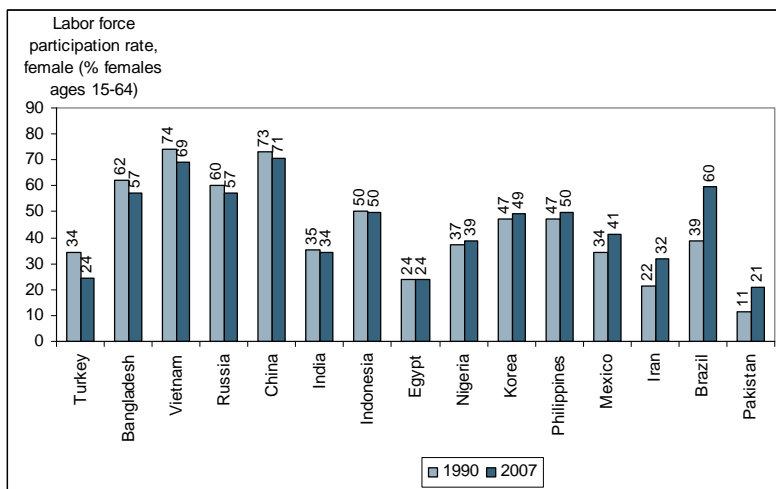
资料来源：世界银行

就业

在一些国家如今有越来越多的女性加入了劳动力大军，但在其他一些地区女性劳动力参与率却在下滑。一方面，中国和越南的女性劳动力参与率接近 70%。另一方面，伊朗、印度和尼日利亚的女性劳动力参与率不足 40%；巴基斯坦、埃及和土耳其的女性劳动力参与率更是不到 25%。自 20 世纪 90 年代初以来，出现了此消彼长的变化。巴基斯坦（1990 年的女性劳动力参与率仅为 11%）、巴西和伊朗的女性劳动力参与率迅猛攀升，墨西哥、菲律宾、韩国和尼日利亚的女性劳动力参与率也有所增长，但土耳其和孟加拉的女性劳动力参与率却出现了大幅下滑。值得一提的是，1990 年以来各国男性的劳动力参与率普遍下滑，即使在女性劳动力参与率下降的国家也不例外，见图表 4。

女性的就业主要集中在低收入和低级劳动行业，如维持生计的农业和不领薪水的家庭工作。农业仍然是许多女性赖以生存的主要来源，但在这方面也出现了一些改善的迹象：1990 年土耳其四分之三的就业女性从事农业生产，到 2005 年这个比例降至 50% 左右；而在同一时期，孟加拉就业女性从事农业生产的比例也从 85% 降至不到 60%。

图表 4: 各国女性的劳动力参与率差别迥异

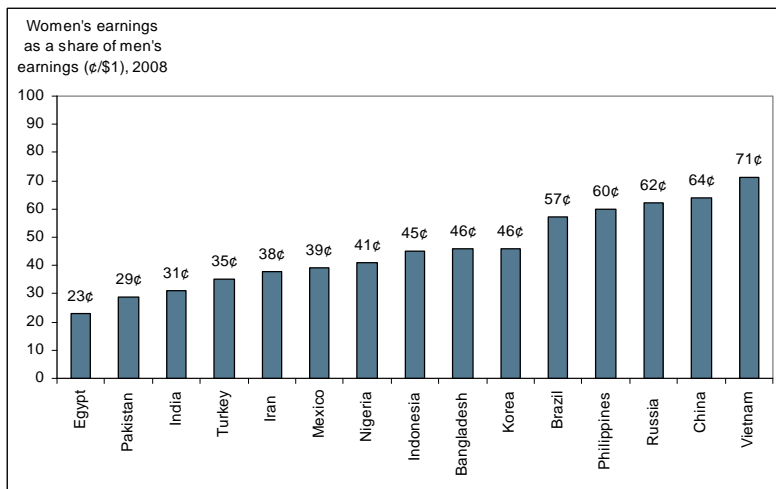


国家按 1990 年以来的改善幅度从低到高排列。

资料来源：世界银行

性别收入差距。总体而言，金砖四国和新钻十一国女性收入约为男性收入的一半（48%左右）。与发达国家一样，这些国家的男女收入差距各有不同，越南女性收入为男性收入的71%，而埃及这一比例仅为23%。见图表5。

图表 5: 各国男性收入均高于女性，两者收入比率最高约为 4 比 1

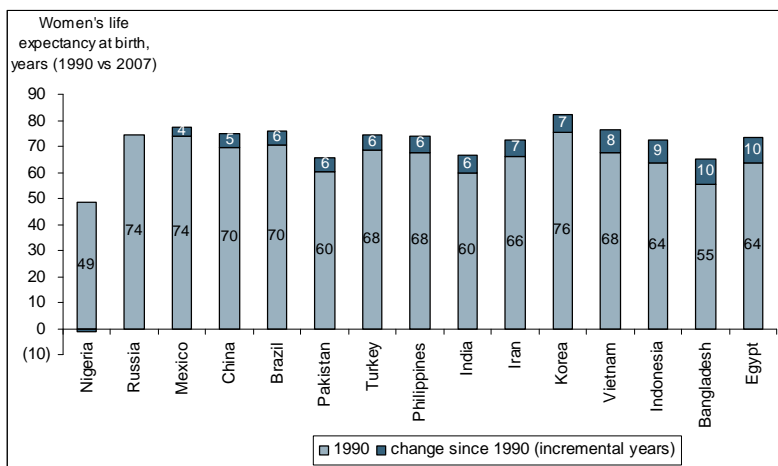


资料来源：经合组织

健康状况

过去 20 年，反映女性总体健康状况的单一最佳指标——女性**预期寿命**显著改善。在孟加拉、埃及和印尼，现今出生的女性的预期寿命比该国 1990 年出生的女性的预期寿命长 10 年左右。见图表 6。更多的女性接受产前护理并在生育过程中依赖专业医疗措施，同时在更大程度上受益于**公共医疗卫生支出的提高**以及许多国家的医生数量的增加。

图表 6： 1990 年以来金砖四国和新钻十一国中大多数国家的女性预期寿命有所上升

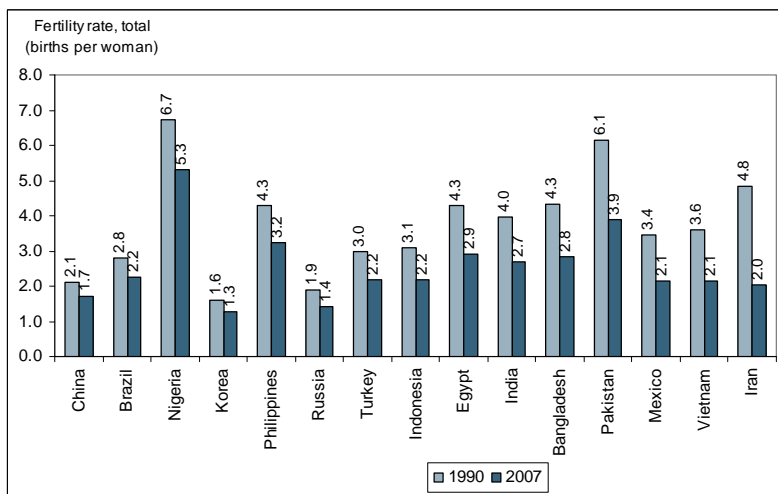


国家按 1990 年以来的改善幅度从低到高排列。

资料来源：世界银行

随着预期寿命的延长和女性受教育水平的提高，**生育率**大幅下降，如图表 7 所示。1990 年以来平均每妇女生育子女数有所下降，最明显的是伊朗，降幅达 60%，大多数其他国家也有 30%或更大降幅。

图表 7： 随着金砖四国和新钻十一国人口状况的逐步转变，这些国家的生育率显著下降



国家按 1990 年以来的改善幅度从低到高排列。

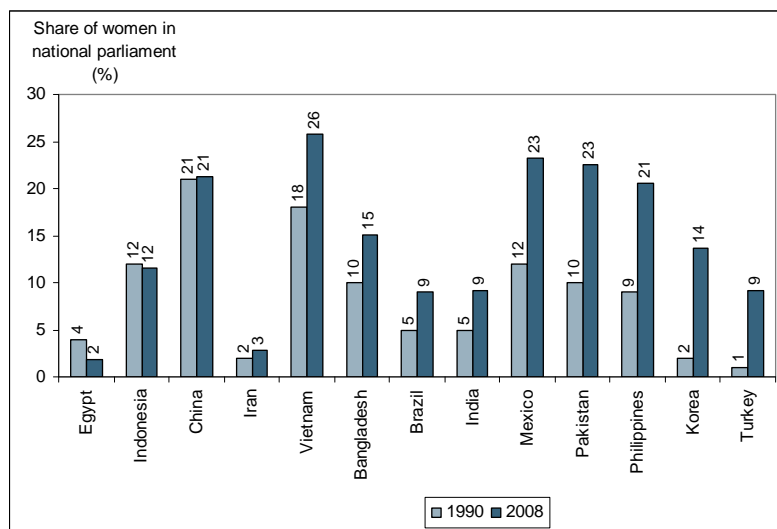
资料来源：世界银行

从一系列指标来看，女性健康状况较为落后的国家主要是孟加拉、巴基斯坦、尼日利亚和俄罗斯，其中尼日利亚的女性预期寿命自1990年甚至有所下降，而前苏联解体以来俄罗斯女性和男性的健康水平均显著下滑，男性尤甚。

参政议政

不仅在金砖四国和新钻十一国，全世界大多数国家的女性在**国家政治**中的参政比率都非常低。但自从上世纪90年代初期以来这种状况出现了明显改善。在越南、墨西哥、巴基斯坦、中国和菲律宾，女性在立法机构占有20%或以上的席位，处于高端水平，高于美国而且显著高于日本。见图表8。而女性在**地方政治**中的参政比率往往相对较高，在大多数情况下这是由于国家政策规定地方立法机构中的女性席位必须达到一定比例。此外，在少数几个国家（包括性别平等指标相对较低的孟加拉、印度和巴基斯坦），女性甚至能够当选总理或总统。

图表 8： 女性在国家政治中的参政比率仍较低 –
尽管过去 20 年来有所改善



国家按 1990 年以来的改善幅度从低到高排列。

孟加拉国的大多数数据为 2007 年数据。

资料来源：世界银行

法律和社会习俗

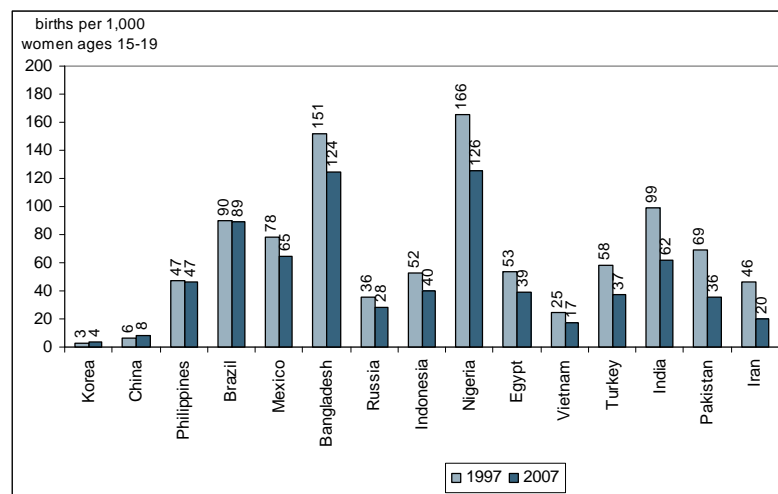
单一一系列统计数据并不能衡量出性别平等的程度。社会规范、法律和制度也都能够产生各自或总体的作用，因其对女性的选择有所限制而加剧性别不平等。法律方面的障碍包括继承法偏向于儿子、物权法不能保护女性的所有权、离婚法规定将财产和/或子女监护权分配给男方、以及有正式的条文禁止女性获得贷款等。此外，女性还可能会受到社会偏好（如早婚、嫁妆、离婚后的名声等）方面的限制，此外还会受到参政议政和获得贷款权利等方面未明文规定的限制。

但同时也有一系列可喜的进步：

- **法律方面的障碍**正在逐渐消失，女性在一些领域内（如财产法和继承法、离婚权利和获得贷款的权利）的地位有所改善。有几个国家已经制订了全国性立法来促进性别平等并保护女性免于遭受家庭暴力和性暴力。这些举措包括修改离婚法和继承法以及上调法定结婚年龄等。

- **初婚年龄**正在上升，尤其是在教育程度较高的女性当中。目前印度年轻女性初婚年龄的中值为18岁，而较这一年龄段年长20岁的女性的初婚年龄中值为16岁；土耳其年轻女性的初婚年龄中值为21岁，年长女性为19岁。推迟结婚的女性更有可能接受继续教育并进而控制生育子女的数量和时间间隔。
- **青少年生育率**正在下降，这体现出女童教育的影响以及社会规范的变化。1997年以来伊朗和巴基斯坦由15到19岁女性生育的婴儿数量下降了一半左右，印度、土耳其和越南下降了30%或更多。见图表9。

图表 9: 青少年生育率正在下降



国家按 1997 年以来的改善幅度从低到高排列。

资料来源：世界银行

- **女性占主导地位的家庭**更为普遍。在全球范围内有 20%的家庭内女性占据主导地位（“女性占据主导地位”的家庭在这里是指没有成年男性的家庭或没有成年男性贡献收入的家庭）。对各国的研究显示，这种家庭在越南和菲律宾所占的比例分别为 25%和 15%。女性占主导地位的家庭在城市地区日益普遍，包括在尼日利亚和土耳其这样的国家。城市化进程可能会为这种趋势提供支撑，尤其是在 70%的人口仍居住在农村的孟加拉、印度和越南。
- **观念逐步转变。**对印度农村地区有线电视的影响进行的一项有趣的调查显示，对女性地位较高的社会的更多接触和了解能够促使传统观念发生非常迅速的转变³。研究发现，在农村地区安装有线电视之后的 6 到 7 个月内，男性和女性对于女性自主权的态度都变得更加开放，而且更容易接受女性参与有关大额支出的家庭决策。相关研究也显示，对女性政治领袖的更多了解会削弱男性对于性别的成见、减少人们对于女性担任领袖的偏见并提高女性参政议政的程度。

女性正在赢得更多话语权

在“妇女撑起半边天”一文中，我们分析了女性接受教育对经济增长产生影响的几个渠道。这些渠道有很多而且范围很广，包括：

³ Robert Jensen and Emily Oster, “The Power of TV: Cable Television and Women’s Status in India”, 美国全国经济研究所研究报告第 13305 期, 2007 年 7 月。

- 女性获得更高的工资和更好的工作，并且更愿意外出工作；
- 生育率下降；母婴死亡率下降；女性及其家庭的健康水平提高；
- 农业生产效率提高，原因显而易见，即受教育的女性对于新科学和技术的传播持更为开放的态度；
- 整体经济的生产效率提高，因为女童接受教育带动劳动力大军的总体素质提高；
- 投资回报率提高，尤其是在人力资本水平较高的国家；
- 人口状况发生转变，在这个时期适龄劳动力占比的增速快于总体人口的增速，进而带动储蓄和人均收入增长。

虽然这些渠道中有很多是在长期内发挥作用的，但如今女性接受教育对于经济的影响却日益明显。**事实上，我们可以从支出、储蓄、教育、健康以及时间分配等家庭决策方面看到女性话语权改善所带来的影响。**

话语权

随着更多女性接受教育、进入劳动力大军并获得更多收入，她们拥有更多选择而且在家庭和社会中的地位也有所提高。女性在婚姻之外的选择——或者说她们在婚姻之外的生活空间——也有所改善。法律和社会规范的改变进一步巩固了性别差距缩小的影响。

原有的研究通常以“家庭”作为唯一单位并采用单一的偏好标准和一刀切的预算条件。最近的实证研究显示，**每对夫妻的偏好和资源可能会而且的确不尽相同，夫妻各自的话语权也确实会对家庭决策产生影响。**

话语权的主要变量包括工资和其它收入，此外还有配偶双方各自带入婚姻的资产。这清楚地表现在以下几个方面⁴：

- 对发达经济体的研究表明决定权很大程度上取决于家庭的相对收入，贯穿一生的平均收入较当前收入更为重要。而自主创业又加强了决定权。
- 当农业生产的主力为女性时，在较长的时间内，家庭预算中用于食物和女性个人用品的比例更高；相反，当男性成为农业生产主力时，在较长的时间内，家庭预算中用于酒类、烟草和男性用品的费用占比更高。
- 一系列研究表明女性，而不是男性，是信贷的直接受益者，各种信贷方式对于家庭福利（如子女的健康和教育）的影响更大。
- 非财务因素也影响着女性的状况。例如，研究发现子女（尤其是子女在18岁以下）的家庭中丈夫的话语权被显著削弱。而随着配偶双方年龄的增长，妻子的影响力将日益上升。

这并不是说传统的家庭决策模式已经消失。将女性角色和权力限于家庭的社会限制当然仍然存在，但许多国家的决策权仍集中在男性手中。例如，称丈夫独立决定家庭事物的非洲女性要多于东亚，这与妇女相对状况的数据是一致的。**尽管如此，这些模式可能受到包括妇女教育、城市化、流动性增加和科技传播等因素的挑战。**

⁴ 关于家庭决定权和女性话语权改善所带来的影响的结论是基于一系列广泛的学术研究而得出的，包括对某一国家的研究和跨国研究。我们已将结论的主要来源的部分研究列于文末的参考报告清单中。

女性话语权增强的结果是：

家庭消费模式转变

女性和男性在家庭开支方面存在显著差异。大量研究表明男性将收入更多地用于满足自身的消费，包括酒类、香烟、高消费物品，甚至是“异性伴侣”等。**而女性更倾向于为家庭特别是子女而消费，包括食物、医疗、教育、服装及个人护理产品。**

这在发达国家和发展中国家均是如此。例如在英国，女性负责的子女、食物和教育等支出占此类家庭支出的四分之三，而香烟支出的不到一半以及酒类支出的四分之一左右是由女性负责。经合组织国家中普遍存在这一现象（见图表 10）。

图表 10：在英国，女性控制着大部分家庭支出

	Percentage of total household spending controlled by women
Women's clothes	90
Children's clothes	85
Food	80
Child care / school expenses	78
Medical / dental expenses	59
Household goods	51
Tobacco	43
Recreation	42
Men's clothes	40
Holidays	36
Gambling	35
Meals out	34
Repairs to house	33
Motor vehicles	31
Alcohol	27

资料来源：UK Office for National Statistics, Family Expenditure Survey

在许多国家的家庭调查显示，城市家庭中女性持有资产比例的上升将带来食物支出比例的上升。不管是农村女性还是都市女性，她们持有的资产比例与教育支出正相关，与烟酒和娱乐开支成反比。

一项研究中，肯尼亚农村女性被建议使用正式储蓄账户，拥有这些账户的女性的日常开支较其他女性高出 40% 左右，她们的日均食物开支高出 15%-30%。这表明不仅高投入会带来高收入，也表明女性可能会将收入用于使子女受益的产品上。

人力资本改善

随着女性话语权与收入一道增长，她们更有能力做出使孩子受益的家庭决定，从而改善人力资本，促进经济增长。健康和教育都可视为家庭未来收入的投资。**尽管女性和男性的收入增长都将有益于子女，但如果女性是收入增长的来源，则子女受益的程度将更大。**

这可以从多种渠道得到证明，许多研究也显示了这一点：

- 随着女性非劳动收入比例的上升，**子女入学的年龄提前**，他们的体重身高比和体重年龄比都得到改善，寿命也更长。在许多国家，家庭预算中用于教育（特别是女童教育）和医疗保健的比例也提高了。
- **营养改善。**女性领取的养老金中很大一部分会用于改善女童的营养，而男性领取的养老金对于女童或男童均不会产生此类影响。女性持家的家庭中，子女的营养要好于男性持家的家庭，即便女性持家的家庭更为贫穷也是如此。女性管理收入对食物支出的影响是男性管理收入情况下的 5 倍，且女性倾向于购买更为健康的食物。

- **母亲对医疗保健的支出更高**，包括对基本医疗和疫苗接种的支出均高于父亲。子女生存机率对于女性非劳动收入增加的敏感性是对男性非劳动收入敏感性的20倍。在女性收入超过家庭收入一半且对家庭资源有更多控制权的家庭中，家庭成员总体健康状况较好。

健康投资的优先范围可能改变

女性决定权的影响在家庭以外也日益明显。随着女性政治（职业）影响的扩大，地方政府开支可能转而支持女性更为关注的事宜。

这并不是说女性和男性首要关注的政治事宜完全不同，但女性最关心的事项倾向于体现其在家庭内鲜明的角色和职责。例如，与男性相比，饮用水对通常负责获取它的女性而言更是一个值得关注的问题。同时女性还可能更关注医疗保健，因为这也是她们的首要职责。

因此我们认为对饮用水、卫生、医疗保健等领域的公共投资将增加。道路也是女性的主要关心事项（对于男性也是），因为它们扩大了通向市场和教育的途径。

家庭储蓄率上升

女性的储蓄较男性更多，这种对预防性储蓄的依赖在一定程度上可归因于她们更为脆弱的经济能力。来自20个半工业化国家的信息表明，家庭中女性的收入比例每增加1个百分点，国内总储蓄率就增加15个基点左右。此外，女性的工资在家庭中的比重每增加1个百分点，总体储蓄率就将上升25个基点。

证据还表明女性在有正式储蓄工具的条件下将比现在存更多的钱。正式储蓄具有吸引力是因为这降低了资金被用于其它目的或是被窃的风险，还因为这增加了女性对于自己（以及家庭）资金的控制权。上文提到的肯尼亚的研究显示储蓄账户（即便是交易成本较高的无息账户）对女性（而不是男性）的商业投资起到了很大的积极作用，在仅仅平均4-6个月之内将商业投资额提高了40%。

女性决策权的上升也可能导致更为保守储蓄和投资决定。跨国研究表明女性较男性更倾向规避风险，特别是在储蓄和家庭投资方面。

家庭储蓄对于家庭教育和医疗的获得（以及其它事项）而言都是重要的。女性更倾向于储蓄是她们对家庭福利的关注以及倾向于将资源用于子女的一种补充。此外值得注意的是向女性提供更多的储蓄产品可能有利于将资产引导至正式的金融体系从而起到支撑投资的作用。

女性购买什么？

权力日益增大的女性会购买什么呢？她们将如何消费并投资她们及家庭的收入？已有研究表明，全球范围内，女性主导着消费品市场总支出的四分之三⁵。在**金砖四国和新钻十一国中，除了收入增长本身带来的需求上升，女性消费自主权的扩大也可能推动需求进一步增长**。主要将受益于此的行业包括：

- **食品**，特别是优质和高蛋白食品。收入的增长已经推动了肉禽类需求的增加。例如，过去10年中，巴西人均禽类消费量增长了三分之二，而中国猪肉的消费增长了近四分之一，牛奶的消费增长了将近4倍。
- **医疗保健**，包括药品、儿童预防性疫苗接种、成人疫苗接种、诊疗技术及医疗设备，此外还有医院和总体医疗服务。在中产阶级兴起而公共医疗体系薄弱的国家，个人医疗保健市场应会迅速增长。
- **金融产品**。如前所述，女性对于家庭外的储蓄和投资工具（由此女性能更直接、安全地掌控资源）的需求似乎远未得到满足。在银行体系欠发达的国家，如印度，约有一半的家庭资产为有形资产，如土地、设备和珠宝。简单的储蓄产品因此很可能具有吸引力，人寿保险应该也如此。对信贷的需求可能上升，从而可能推动金砖四国和新钻十一国信用卡市场的发展。
- **教育**，特别是对儿童的教育，但也包括对女性自身的教育。这可能包括高中和大学的“预科班”、个人英语辅导、职业/商业培训等。大多数情况下，这可能由盈利企业来提供。教材出版商和其他教育辅助产品企业也将受益。
- **儿童保育**。有两个相互独立而又相互联系的现象可能将推动付费儿童保育的需求。首先，由于较富裕国家的女性就业率上升，这些国家的需求增长可能最为迅速。其次，城市化进展迅速的国家中，由于传统的家庭跨代育儿方式逐渐式微，需求也可能增长。付费幼儿保育使得更多女性能够在家庭之外就业；同时对家庭中较大的子女也是一种投资，特别是对女童而言，否则她可能会因为照顾弟妹而错失教育与培训的机会。
- **耐用消费品**（例如洗碗机和洗衣机）以及**服装**。尽管这是新兴中产阶级必购物品，但随着女性对于家庭收入和支出行使更大的控制权，它们在购买清单上的排序可能会被提前。

随着家庭优先事项的转变，其它类别的商品和服务将会受到更大的负面影响。收入上升将继续推动烟酒（特别是品牌烟酒）以及其它“男性主导”的商品和服务的需求。然而在女性拥有最大支配权的国家，这些行业的增长将滞后于上述提到的商品和服务。

有很多公司将同步受益于性别平等状况改善和全球中产阶级增长。我们的股票研究分析师筛选出了一份此类公司的名单，见图表11。

⁵ Euromonitor, *Who Buys What: Identifying International Spending Patterns*, 2007年2月。该研究对35个国家、逾70个行业的支出按性别、年龄、富裕程度和教育程度进行了分析。

图 表 11: 同时受益于收入增长和性别平等改善的公司

Financial services		Household durable goods / Personal care / Food		Healthcare	
Alliance Data Systems (ADS)	USA	Belle International Holdings Limited	HK	Abbott Laboratories	USA
Banco Santander	ESP	Cadbury plc	UK	Allergan, Inc.	USA
Erste Group Bank AG	AUT	Casas Bahia	Private	Baxter International Inc.	USA
HDFC Bank Limited	IND	CBD Companhia Brasileira de Distribuição	BRA	Becton, Dickinson & Co.	USA
HSBC	UK, HK	China Mengniu Dairy Company Limited	HK	Bristol Myers Squibb Co.	USA
Mahindra & Mahindra Financial Services Ltd.	IND	China Yurun Food Group Limited	HK	Coloplast A/S	DNK
Mapfre SA	ESP	CJ O Shopping Co., Ltd.	KOR	GlaxoSmithKline plc	USA
MasterCard Inc.	USA	Diageo plc	UK	Haemonetics Corporation	USA
Prudential plc	USA, UK	Drogasil SA	BRA	Hologic, Inc.	USA
Raiffeisen International	AUT	GS Home Shopping Inc.	KOR	iKang	Private
Standard Chartered PLC	UK, HK	Hypermarcas SA	BRA	Johnson & Johnson	USA
Vienna Insurance Group	AUT	Inditex SA	ESP	Joincare Pharmaceutical Group Industry Co., Ltd.	CHN
Visa Inc.	USA	Kingfisher plc	UK	Medial Saúde SA	BRA
		Lojas Renner SA	BRA	Merck & Co. Inc.	USA
		Magazine Luiza	Private	Mylan Inc.	USA
		Natura Cosméticos SA	BRA	Novartis AG	CHE, USA
		Nestle SA	CHE	Odontoprev SA	BRA
		Sadia - Perdigão (pending merger, to become Brasil Foods)	BRA	Pfizer Incorporated	USA
		Tesco plc	UK	Qiagen NV	USA, GER
		Unilever	UK, Euronext	Sanofi-Aventis SA	NYSE Euronext
		Wal-Mart	USA	Shandong Dong-E E-Jiao Co., Ltd.	CHN
				Shanghai Jiaoda Onlly Co., Ltd.	CHN
				Sonova Holding AG	CHE
				Teva Pharmaceutical Industries Ltd.	USA, ISR
				Watson Pharmaceuticals, Inc.	USA
				William Demant Holding A/S	DNK
				Zydus Cadila Healthcare Limited	IND
Real estate				Education	
AFI Development plc	UK			Kroton Educacional SA	BRA
Agile Property Holdings Limited	HK			Megastudy Co., Ltd.	KOR
BR Malls Participacoes SA	BRA			New Oriental Education & Tech. Group Inc.	USA
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios SA	BRA			Sistema Educacional Brasileiro S.A. (SEB)	BRA
Shimao Property Holdings Limited	HK			Unip	Private

资料来源: 高盛股票分析师列出的能够同时从收入增长和性别平等改善中受益的公司

全球中产阶级：需要关注的国家

“逐渐壮大的中产阶级”

在女性社会地位和经济地位增强的同时，被我们称为“全球中产阶级”的人群正在空前扩张。高盛经济学家 Dominic Wilson 和 Raluca Dragusanu 对此进行了详细讨论，目前约有 17 亿人可以被称为中产阶级——以购买力平价计算的年收入为 6,000 至 30,000 美元——至 2030 年这一数字可能达到 36 亿⁶。届时，全球近 85% 的中产阶级将居住在金砖四国和新钻十一国，见图表 12。

图表 12: 追踪金砖四国和新钻十一国中产阶级的增长

以购买力平价计算的年收入处于 6,000 至 30,000 美元的人口比例

%	Brazil	Russia	India	China	Korea	Bangladesh	Egypt	Indonesia	Iran	Mexico	Nigeria	Pakistan	Philippines	Turkey	Vietnam
2009	46	71	6	37	67	0	39	16	70	61	6	9	15	79	7
2015	52	71	16	59	46	1	57	29	77	65	9	13	23	81	20
2025	59	56	46	75	23	5	84	57	73	65	18	22	40	70	51
2040	57	29	89	53	7	38	82	87	41	49	42	49	69	35	84

资料来源：高盛预测。在中产阶级比例随时间下降的国家（俄罗斯、韩国、伊朗、墨西哥、土耳其），这反映出向更高收入阶层的转移。

未来 5 年

到 2015 年，一些国家中产阶级的扩张将最迅速（见图表 13）：

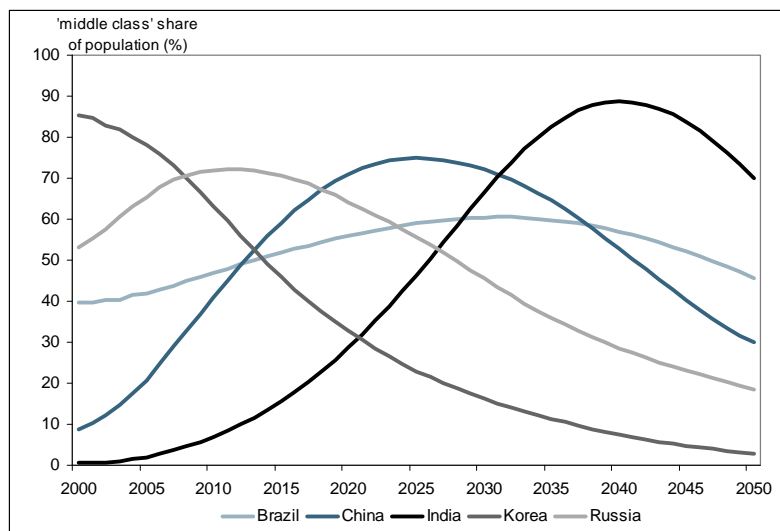
- 在中国，迅速的收入增长意味着到 2015 年将有近 60% 的人口被认为是中产阶级，而目前这一比例为 37%。从相对角度来看（绝对角度也同样如此），2015 年（巴西的中产阶级比例将达到 52%）以前中国的中产阶级群体可能大于巴西。在俄罗斯，近四分之三的人口已经是“中产阶级”，至 2015 年超过 20% 人口的收入将超过 30,000 美元。⁷
- 在新钻十一国里，目前中产阶级比例最高的国家为土耳其(79%)、伊朗(70%)和墨西哥(61%)。以上比例未来 5 年将保持相对稳定。
- 印度和越南的中产阶级增长速度将最快，年增速平均接近 20%，印尼的平均增速约为 10%。在这些国家中，快速的增长来自于极低的起点：目前印度和越南有不到 10%、印尼有不到 20% 的人口被认为是“中产阶级”。

⁶这些收入分配预测是根据我们对金砖四国和新钻十一国的长期增长预测做出的。请参见 Dominic Wilson 和 Raluca Dragusanu 于 2008 年 7 月 7 日发表的全球经济研究报告第 170 期 “The Expanding Middle: The Exploding World Middle Class and Falling Global Inequality”。

⁷韩国中产阶级的快速增长阶段已经基本过去，超过三分之一的人口已经进入了更高收入阶层（收入超过 30,000 美元）；我们预计 2015 年这一比例将超过二分之一，2025 年超过四分之三。

图表 13: 中产阶级人口比例的顶峰：韩国的顶峰已经过去，俄罗斯目前正处于顶峰，印度还远未达到顶峰

以购买力平价计算的年收入在 6,000 至 30,000 美元的人口比例



7

资料来源：高盛预测

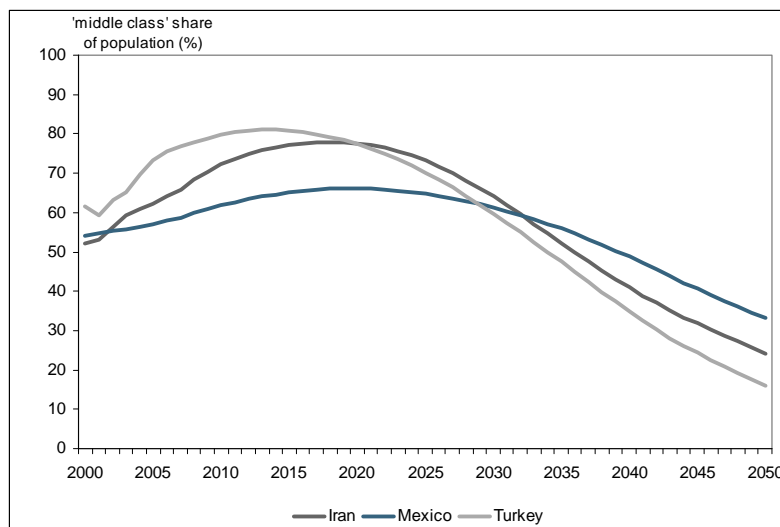
2015-2025 年：

在接下来的 10 年里（2015-2025 年），我们预计将出现几大进展（见图表 14-15）：

- **中国**四分之三的人口应会达到中产阶级收入水平，**印度**应有近一半的人口达到中产阶级收入水平。在新钻十一国里，**墨西哥**的中产阶级人口比例将保持不变，**伊朗**和**土耳其**的比例略有下降，原因在于“较高收入”阶层的增长将抵消“低收入”人口比例的下降。
- 只有两个国家的**中产阶级**年增长率将超过 10%：**印度**和**越南**。在这 10 年里，这两个国家的**中产阶级**比例增幅可能超过 30 个百分点（印度达到 46%，越南达到 51%）。
- 在其他的新钻十一国里，**埃及**和**印尼**的**中产阶级**比例增长也可能比较大（均接近 30 个百分点），**印尼**、**尼日利亚**、**巴基斯坦**、**菲律宾**的年增长率平均将超过 5%。

图表 14: 在比较富裕的新钻十一国，未来 5-15 年中产阶级比例将达到顶峰，然后随着较高收入阶层的增长而下降

以购买力平价计算的年收入在 6,000 至 30,000 美元的人口比例



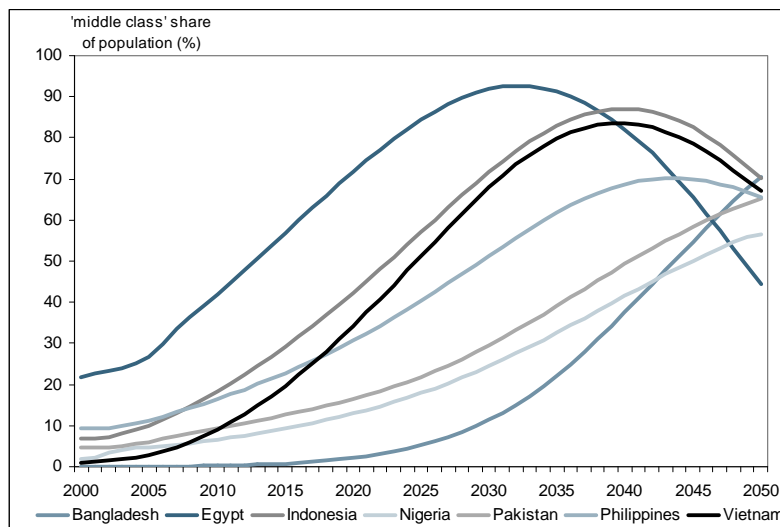
资料来源：高盛预测

2025 年以后：

在 2025 年以后，较高收入阶层（收入在 30,000 美元以上）的增长将成为金砖四国中三个国家（印度除外）和新钻十一国中的几个国家（即土耳其、墨西哥、伊朗、韩国）的主旋律。但其他国家的中产阶级将继续扩大（见图表 15）。

- 直至 2040 年，**印度、印尼、越南、埃及**的中产阶级应会达到 80%-90% 的顶峰，**菲律宾**将达到 70% 的顶峰。
- 但是 2040 年**巴基斯坦、尼日利亚、孟加拉**一半左右的人口可能仍处于“较低收入”阶层（收入低于 6,000 美元）。因此，未来几十年这些国家的中产阶级将继续增长。

图表 15: 在其他的新钻十一国里, 2030 年以后中产阶级将继续向顶峰攀升
以购买力平价计算的年收入在 6,000 至 30,000 美元的人口比例



资料来源: 高盛预测

性别和收入: 支出转变的“最佳时期”

我们对筛选中产阶级崛起与性别平等改善同时发生的国家最感兴趣。二者相结合, 收入的上升——女性可支配收入的上升——将对消费需求产生显著影响。

除了我们前文讨论到的对性别平等的研究, 还有几个衡量性别平等的正式方法能够帮助我们确认消费需求改变的“最佳时期”。其中主要包括:

- 联合国性别发展指数(GDI), 对性别不平等进行调整, 以反映与性别相关的人类发展。等权重地衡量预期寿命、受教育程度及实际收入方面的性别差异。
- 联合国性别权力指数(GEM), 衡量女性的社会地位, 包括在政治和经济中的角色以及决策能力。
- 经合组织性别、机构及发展指数(GID), 衡量社会机构的歧视情况, 关注法律、习俗及家庭传统。

这几个指标见图表 16。这些指标表明了性别平等和经济增长间相互促进的作用, 也回应了本文第一部分数据的结论, 总结见图表 17。

图表 16: 官方指标印证了性别平等和国民收入之间的关系

	GDP per capita, 2008, US\$	Gender-related Development Index (GDI)		Gender Empowerment Measure (GEM)		Gender, Institutions and Development Index (GID)	Women's earnings as a share of men's earnings (¢/\$)
		Value	Rank	Value	Rank	Value	2008
Korea	21,214	0.910	26	0.510	64	0.021	46
Mexico	8,823	0.820	51	0.589	46	0.025	39
Russia	9,791	0.801	58	0.489	71	0.078	62
Brazil	7,129	0.798	59	0.490	70	0.059	57
China	2,768	0.776	72	0.534	57	0.184	64
Philippines	1,719	0.768	76	0.590	45	0.043	60
Turkey	9,352	0.763	78	0.298	90	0.108	35
Iran	4,463	0.750	83	0.347	87	0.440	38
Vietnam	882	0.732	90	0.561	52	0.253	71
Indonesia	1,972	0.721	93	..	..	0.170	45
India	1,010	0.600	112	..	..	0.499	31
Bangladesh	484	0.539	120	0.379	81	0.495	46
Pakistan	912	0.525	124	0.377	82	0.733	29
Nigeria	1,178	0.456	138	..	..	0.567	41
Egypt	1,770	..	..	0.263	91	0.456	23

对于 GDI 和 GEM (均为联合国指标), 数值为 1.0 表示性别平等程度较高。

对于 GID (来自组合组织数据), 数值为 1.0 表示性别严重不平等

资料来源: 经合组织、联合国、高盛研究

图表 17: 部分衡量性别平等指标的表现和进展概览, 金砖四国和新钻十一国

Female life expectancy at birth (years)				Ratio of female to male enrollment in primary and secondary education			Labor force participation rate (% of female pop. ages 15-64)				Women's earnings as a share of men's earnings (¢/\$)		Female share, seats in parliament (%)				
Country	1990	2007	change (years)	Country	1991	2006-07	change (ppt)	Country	1990	2007	change (ppt)	Country	2008	Country	1990	2008	change (ppt)
Egypt	63.6	73.6	10.0	Iran	84.7	113.6	28.9	Brazil	38.7	59.5	20.8	Vietnam	71	Pakistan	10.0	22.5	12.5
Bangladesh	55.1	65.0	9.9	India	70.3	90.6	20.3	Iran	21.5	31.8	10.3	China	64	Korea	2.0	13.7	11.7
Indonesia	63.5	72.7	9.1	Egypt	81.4	94.7	13.3	Pakistan	11.2	20.8	9.6	Russia	62	Philippines	9.0	20.5	11.5
Vietnam	67.7	76.2	8.5	China	86.9	99.9	13.0	Mexico	34.4	41.2	6.8	Philippines	60	Mexico	12.0	23.2	11.2
Korea	75.5	82.4	6.9	BRICs/N11 avg	83.3	95.8	12.5	Philippines	47.4	49.8	2.4	Brazil	57	Turkey	1.0	9.1	8.1
Iran	65.9	72.6	6.7	Turkey	80.8	90.1	9.3	Korea	47	49.3	2.3	BRICs/N11 avg	48	Vietnam	18.0	25.8	7.8
India	60.0	66.4	6.4	Nigeria	77.2	84.0	6.8	Nigeria	37.3	38.7	1.4	Korea	46	Bangladesh	10.0	15.1	5.1
Philippines	67.8	73.9	6.2	Indonesia	93.3	97.9	4.5	Egypt	23.8	23.8	0.0	Bangladesh	46	India	5.0	9.1	4.1
Turkey	68.3	74.2	5.9	Philippines	100.4	102.5	2.1	Indonesia	50.3	49.6	(0.7)	Indonesia	45	Brazil	5.0	9.0	4.0
Pakistan	60.1	65.8	5.7	Mexico	97.0	98.9	1.9	India	35.1	34.2	(0.9)	Nigeria	41	BRICs/N11 avg	12.3	14.9	2.6
Brazil	70.4	76.1	5.6	Korea	98.9	95.5	(3.4)	BRICs/N11 avg	51.8	50.6	(1.2)	Mexico	39	Iran	2.0	2.8	0.8
BRICs/N11 avg	65.5	70.7	5.2	Russia	103.8	98.7	(5.2)	China	73.2	70.6	(2.6)	Iran	38	China	21.0	21.3	0.3
China	69.7	74.8	5.1	Bangladesh	..	103.5	..	Russia	60.2	57.1	(3.1)	Turkey	35	Indonesia	12.0	11.6	(0.4)
Mexico	73.8	77.4	3.5	Brazil	..	102.9	..	Vietnam	74	69.3	(4.7)	India	31	Egypt	4.0	1.8	(2.2)
Russia	74.3	74.0	(0.3)	Pakistan	..	77.9	..	Bangladesh	62	57.2	(4.8)	Pakistan	29	Nigeria	..	7.0	..
Nigeria	48.6	47.3	(1.2)	Vietnam	..	..	..	Turkey	34.4	24.4	(10.0)	Egypt	23	Russia	..	14.0	..

各国按 1990 年 (以年或百分比为单位) 以来的变化从高到低排列。

收入比率一栏, 各国按平等程度从高到低排列(2008 年)。

入学率数据一栏, 埃及和孟加拉的最新数据为 2004 年数据, 巴西为 2005 年数据。

参政议政机构代表数量一栏, 孟加拉国的最新数据为 2007 年数据。

资料来源: 所有数据来自世界银行, 收入数据除外 (经合组织)

从所有这些指标来看，我们可以发现女性购买力增长前景最乐观的国家。

- **到 2015 年，性别平等与经济增长之间的关系在中国应会显得最为明显**，女性在中国的地位已经很高，而且中产阶级群体每年可能以平均 9% 的速度增长。在**韩国、俄罗斯和巴西**，女性可能也会主导大部分家庭开支，尽管这些国家中产阶层的收入增长相对较少，尤其是在本已比较富裕的韩国和俄罗斯。
- **我们还预计，在越南、墨西哥和印尼，女性未来几年内在购买决策方面将扮演更重要的角色。**尽管在埃及、伊朗和土耳其其中产阶级群体较大，但我们预计当地女性相对较弱的地位可能导致其话语权的改善速度放缓。此外，尽管中产阶级在印度将迅速扩大，但女性短期内在家庭中不大可能获得更大的话语权。
- **从 2015-2025 年，在中国、印尼和越南这些中产阶级显著扩大的国家，女性主导家庭支出的状况将会继续增强。墨西哥和俄罗斯的这部分支出也将保持强劲，在菲律宾和印度将有所发展。**印度中产阶级的增长将尤其强劲，我们可能会看到女性在家庭决策中承担起重要作用，尤其是在城市，特别是当更年轻、教育程度更高的女孩进入其黄金消费年龄之后。

良性循环：性别平等和经济增长

经济增长和性别平等构成了一个良性循环，性别平等支持了经济增长，而经济增长又进一步促进了性别平等。

性别平等推动增长，它使得女性进入劳动力队伍，并提高了人力资本、劳动率和工资的总体水平。它还为人均 GDP 的长期增长奠定了基础，更有利于人均 GDP 的长期增长。

增长又促进了性别平等，它提高了女性在家之外工作的回报；进而凸现出女童教育和健康的重要性，也增强了女性在国家 and 地方参政的重要地位。

随着性别平等状况的改善，教育、劳动力市场、健康和参政领域各种指标也随之改善。各国性别平等和经济增长之间日益加强的联系在各个方面表现得并不一致。例如，在伊朗这样相对富裕、教育程度较高的国家，女性在劳动力队伍和政界的角色被削弱。但总体而言，我们预计性别平等将继续支持中产阶级的增长，而中产阶级的增长是经济增长的主要推动力，具体参见图表 18。

图表 18：金砖四国和新钻十一国的人均 GDP

Country	Per capita GDP of \$6,000 (2007 US\$) realized in the year ...	GDI Value (2007)
Korea	1988	0.910
Mexico	1993	0.820
Turkey	2005	0.763
Russia	2006	0.801
Brazil	2007	0.798
Iran	2013	0.750
China	2016	0.776
Indonesia	2029	0.721
Philippines	2030	0.768
Egypt	2032	..
Vietnam	2033	0.732
India	2034	0.600
Nigeria	2038	0.456
Pakistan	2048	0.525
Bangladesh	2050	0.539

资料来源：OECD、高盛研究

参考报告

Anna Aizer, "Wages, Violence and Health in the Household", 美国全国经济研究所研究报告 13494 期, 2007 年 10 月

Lori Beaman 等, "Powerful Women: Does Exposure Reduce Bias?" 美国全国经济研究所研究报告 14198 期, 2008 年 7 月

Alison Booth 和 Patrick Nolen, "Gender Differences in Risk Behaviour: Does Nurture Matter?", 经济政策研究中心讨论文件第 7198 期, 2009 年 3 月

Niels-Hugo Blunch 和 Maitreyi Bordia Das, "Changing Norms about Gender Inequality in Education: Evidence from Bangladesh", 世界银行政策研究报告 4404 期, 2007 年 11 月

Lex Borghans, Bart H.H. Golsteyn, James J. Heckman 和 Huub Meijers, "Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion", 美国全国经济研究所研究报告 14713 期, 2009 年 2 月

Raghabendra Chattopadhyay 和 Esther Duflo, "Women as Policymakers: Evidence from a India-wide Randomized Policy Experiment", 美国全国经济研究所研究报告 8615 期, 2001 年 12 月

David Dollar 和 Roberta Gatti, "Gender Inequality, Income, and Growth: Are Good Times Food for Women", 世界银行性别与发展政策研究报告第一期, 1999 年 5 月

Esther Duflo, "Gender Equality in Development", MIT, 2005 年 12 月

Pascaline Dupas 和 Jonathan Robinson, "Savings Constraints and Microenterprise Development: Evidence from a Field Experiment in Kenya", 美国全国经济研究所研究报告 14693 期, 2009 年 1 月

Maria Sagrario Floro 和 Stephanie Seguino, "Gender Effects on Aggregate Saving: A Theoretical and Empirical Analysis", 世界银行研究报告第 23 期, 2002 年

Leora Friedberg 和 Anthony Webb, "Determinants and Consequences of Bargaining Power in Households", 美国全国经济研究所研究报告 12367 期, 2006 年 7 月

Kirrin Gill、Rohini Pande 和 Anju Malhotra, "Women Deliver for Development", 国际妇女研究中心, 2007 年 10 月

"Global Employment Trends for Women", 国际劳工组织, 2009 年 3 月

Robert Jensen 和 Emily Oster, "The Power of TV: Cable Television and Women's Status in India", 美国全国经济研究所研究报告 13305 期, 2007 年 7 月

Kathleen M. Kurz 和 Charlotte Johnson-Welch, "Enhancing Nutrition Results: The Case for a Women's Resources Approach", 国际妇女研究中心, 2000 年 3 月

Andrew Morrison, Dhushyanth Raju 和 Nistha Sinha, "Gender Equality, Poverty and Economic Growth", 世界银行政策研究报告 4349 期, 2007 年 9 月

"Gender and Sustainable Development: Maximising the Economic, Social and Environmental Role of Women", 经合组织, 2008 年

Lisa Smith 等, "The Importance of Women's Status for Child Nutrition in Developing Countries", 国际食物政策研究所研究报告 131 期, 2003 年

Mercy Tembon 和 Lucia Fort (eds.), "Girls' Education in the 21st Century: Gender Equality, Empowerment and Economic Growth", 世界银行, 2008 年

信息披露

本报告由高盛集团（简称高盛）全球投资研究部的公共政策研究部门 Global Markets Institute 撰写。作为公共政策研究报告，本报告虽然在准备之中，但可能已经就此与全球投资研究部之外的人士（高盛公司内部或外部人士）讨论或者被审阅，而且本报告的全部或部分可能由高盛以外的政策专家撰写。

虽然本报告可能会讨论行业对法规、监管和经济政策进展的影响，但并不试图区分不同公司的前景或表现，也并不提供分析。本报告并不推荐任何个股或对单个公司的投资，不应依赖于本报告做出投资单个公司或证券的决策。

分发机构

本研究报告在澳大利亚由高盛 JBWere 私人有限公司（ABN 21 006 797 897）代表高盛分发；在加拿大由高盛加拿大公司分发加拿大股票研究，由高盛集团分发所有其它研究；在德国由高盛集团德国公司分发；在香港由高盛（亚洲）有限责任公司分发；在印度由高盛（印度）证券私人有限公司分发；在日本由高盛证券株式会社分发；在韩国由高盛（亚洲）有限责任公司首尔分公司分发；在新西兰由高盛 JBWere（新西兰）有限公司代表高盛分发；在新加坡由高盛（新加坡）私人公司（公司号：198602165W）；在美国由高盛集团分发。高盛国际已批准本研究报告在英国和欧盟分发。

欧盟： 高盛国际（由英国金融服务局监管）已批准本研究报告在英国和欧盟分发；高盛集团德国公司（由联邦金融监管局监管）可能也会在德国分发。

个别司法管辖区特殊披露以外的一般性披露

高盛是一家集投资银行、投资管理和证券经纪业务于一身的全球性综合服务公司。它与全球各国政府与企业之间存在投资银行和其他业务关系，并发表关于那些政府和企业且对其产生影响的股票、固定收益产品、大宗商品和经济研究报告，而这些报告的观点可能与本报告中表达的观点不一致。此外，其交易和投资部门和资产管理部可能会做出与本报告中表达的意见不一致的投资决策。

© 版权所有 2009 年 高盛集团公司

未经高盛集团公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得(i)以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或(ii)再次分发。



Global Markets
Institute

President

Abby Joseph Cohen, CFA +1-212-902-4095 (US)

Chair

Esta E. Stecher +1-212-902-3490 (US)

Robert D. Hormats +1-212-902-5347 (US)

Sandra Lawson +1-212-902-6821 (US)

Michael A. Moran, CFA +1-212-357-3512 (US)

Douglas B. Gilman +1-212-902-3132 (US)

Amy C. Semaya +1-212-902-7009 (US)

Recent Publications

The hidden crisis of multiemployer pension plans
July 13, 2009

Alternative Energy: Prospects for policy, finance,
and technology
June 22, 2009

Big balance sheet clean-up to be spurred by FASB
rule changes
June 15, 2009

Pension Review 2009: Fallout from funded status
decline just beginning
June 4, 2009

Effective Regulation Part III: Helping Restore
Transparency
June 4, 2009

Recent Events

AE4: Goldman Sachs Fourth Annual Alternative
Energy Conference
New York / May 20-21, 2009

Top Five Risks: Critical Perspectives on the Global
Economy
London / June 4, 2008

Goldman Sachs Research personnel may be contacted by electronic mail
through the Internet at firstname.lastname@gs.com
Goldman Sachs Global Investment Research



Mixed Sources

Product group from well-managed
forests and other controlled sources
www.fsc.org Cert no. SW-COC-001941
© 1996 Forest Stewardship Council