

# リサーチ・インスティテュート

クレディ・スイス・リサーチと世界最前線の  
専門家達による時代の先端を行く分析



グローバル・ウェルス・  
レポート 2015

# はじめに

今回で6回目の発行となる『クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・レポート』はすべての地域と国、そして富のピラミッドの底辺の底辺から超富裕層の個人(UHNW)に至るまでの富のスペクトルの全範囲を網羅するグローバル・ウェルスの全体像を提供します。私たちは、あらゆる地域や所得水準をまたぐ富を包括的なビジョンで捉えることが、富の創造のほか、消費、退職に備えた貯蓄、資産配分に対する含蓄を理解するうえで重要であると考えています。本レポートは現在、学者や政策立案者のほか、企業意思決定者にとってもその全体像を提供するうえで欠かすことのできない材料となるまでに成長しています。

富はまだ、主に欧州と米国に集中しているのが現状です。しかし、これまでの新興国市場の富の成長は非常に著しく、中でも中国の場合は今世紀に入ってから5倍にまで拡大しています。中国における富の成長の大部分が金融資産に起因するという事実は富の創造において金融市場が大きく関与しているという点にスポットライトを当てているものの、同時に短期的には財政的なショックに対する富の脆弱性も指摘しています。2014年6月から2015年6月の間に中国の株価の上昇は150%を超えましたが、その後は急落してしまいました。今回のウェルス・レポート推計の基準日である2015年6月末時点で、株式市場は直近の天井から20%超下げています。本レポートは9月末に執筆されましたが、その時点ではさらに25%下落しました。

ピラミッドの最上位には現在12万人を超えるUHNWIが存在しており、そのそれぞれの保有資産は5,000万米ドルを超えています。中国における富の創造の結果、巨大なUHNW人口が急出現

し、現在では世界のUHNWIの8%を占めるまでになっています。このスペクトラムの下を見ても、百万米ドル長者のグループは全人口のわずか0.7%を占めるのみである一方、世界の富の45.2%を独占しています。富の分布は富裕層に偏っている一方で、底辺と中間層が持つ大きな経済的重要性を見落とすことはできません。これらの層を合わせると富全体の中の39兆米ドルの占めることから、幅広い消費財や金融サービスの需要の大きな部分を掘り起こす原動力となっています。

毎年、私たちは関心の高い特別な話題について分析を深めることで、家計の富に関する議論に対する貢献を試みています。今年のレポートは、中流階級の富を取り上げています。特に、中流階級の富は上層部の富に比べて遅いペースで成長していることが分かっています。つまり、中流階級の富のシェアの比較的安定した状況がしばらく続いた金融危機前の傾向への逆戻りということになります。この結果は、2008年以降毎年大部分の国で富の不均衡が拡大していることを示した、本レポートの昨年版の調査結果の補強となりました。それでも、中流階級は全体的に新興国経済圏では拡大を続けており、その中でも最大の成長が見られるのはアジアです。歴史的に中流階級が安定と繁栄の一翼を担ってきたことから、今後も消費パターンや社会に変化が見られると思われます。

世界の富に関する私たちの最新の成果が皆様にとって有益なものとなることを祈りながら、皆様からの反応も心待ちにしております。

**ティージャン・ティアム**  
クレディ・スイス最高経営責任者

---

## お問い合わせ:

リチャード・カーズリー:クレディ・スイス・インベストメント・バンキング  
グローバル・テーマ&ESG調査部門責任者  
richard.kersley@credit-suisse.com

マーカス・スティアリ:クレディ・スイス・プライベート・バンキング&ウェルス・マネジメントファンダメンタル・マイクロテーマ・リサーチ部門責任者  
markus.stierli@credit-suisse.com



---

## 02 はじめに

---

## 04 グローバル・ウェルス 2015:一年をふりかえっ て

---

## 14 一般家計資産の世界動 向

---

## 23 世界の富のピラミッド

---

## 28 世界の中流階級

---

## 40 2020年の世界の富

---

## 45 各国の資産概況

- 46 アメリカ合衆国:富の大地
- 47 中国:浮上する疑念
- 48 日本:乏しい変化
- 49 インド:待たれる離陸
- 50 フランス:見通しの不透明感
- 51 イギリス:前進の再開
- 52 スイス:俯瞰的な視点
- 53 ロシア:失われた10年
- 54 シンガポール:休止する成長
- 55 台湾:アジアの虎
- 56 インドネシア:デフレを伴う成長
- 57 オーストラリア:リズムに乗る
- 58 南アフリカ:成長のシグナル
- 59 チリ:持続可能な成長
- 60 カナダ:向かい風を受ける
- 61 ブラジル:ぎこちない前進

---

## 62 著者のご紹介

---

## 63 インプリント / ディスクレ ーマー

# グローバル・ウェルス2015: 一年をふりかえって

今回で6回目の発行となる『クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・レポート』は、世界の一般家計資産に関する情報の中でも最も包括的で新しい情報源です。今年もアメリカ合衆国は見事なペースで世界の富を増やし続けた一方で、中国での成長も明らかに堅調です。一方、現地通貨建ての富の拡大は対米ドル相場下落によって相殺されたことから、世界の富は全体的に12.4兆米ドル減少しました。全資産に占める金融資産の割合は今年も伸び、この事実は富の不均衡がじりじりと拡大し続ける理由を説明するのに役立つかもしれません。現状では、富を保有する上位1%の人が全世帯資産の半分を保有しています。



## 一般家計資産の成長の底力 為替レートの不利な動きに相殺される

2015年に入ってから年央までの米国は、4.6兆米ドルという順調な家計資産の伸びで世界をけん引しました。これで金融危機以降連続してきた見事な富の拡大が7年連続で続いたこととなり、家計純資産残高も過去3年にわたり過去最高を記録しました。中国も前年比1.5兆米ドルという大幅な伸びとなりました。他の地域でも富に関する基本的な動向は全体的に良好でしたが、現地通貨建てに換算した伸びは対米ドル相場下落の影響から相殺以上の結果となりました。結果的に、2014年中旬から2015年中旬までの1年間の総世界資産は、為替レートを一定として評価した場合の米ドル建てでは13兆米ドルの増加となったものの、実際には12.4兆米ドルの減少となりました(表1参照)。世界の一般家計総資産残高は250.1兆米ドルとなり、2013年に初めて突破した節目となる250兆米ドルを超える水準をкаろうじて維持

しました。成人1人当たりの富は6.2%減の52,400米ドルとなり、現在は2年前の水準を下回っています。

表1の地域別内訳を見ると、欧州が損失総額のうち10.7兆米ドルを占めており、中国やインドを除くアジア太平洋地域で失われた5.4兆米ドルの2倍となっていることが分かります。一方、パーセンテージで見ると欧州とアジア太平洋の減少にほとんど差はなく(それぞれ12.4%と10.4%)、ラテンアメリカの17.1%も下回っています。同じくパーセンテージでみた場合、中国は米国を大きく上回っており(7.0%と4.4%)、その要因の1つは米国の伸びがカナダでの損失によって相殺されていることが挙げられます。

興味深い点として、各地域で記録した損失は、2014年中旬から2015年中旬にかけて優勢だった為替レートで見ずに、為替レートを一定(平均)として見た場合にはすべて消えてしまいます。図1は、為替レートが一定な場合、欧州も米国もほぼ変わらず、アジア太平洋は中国よりも良かった



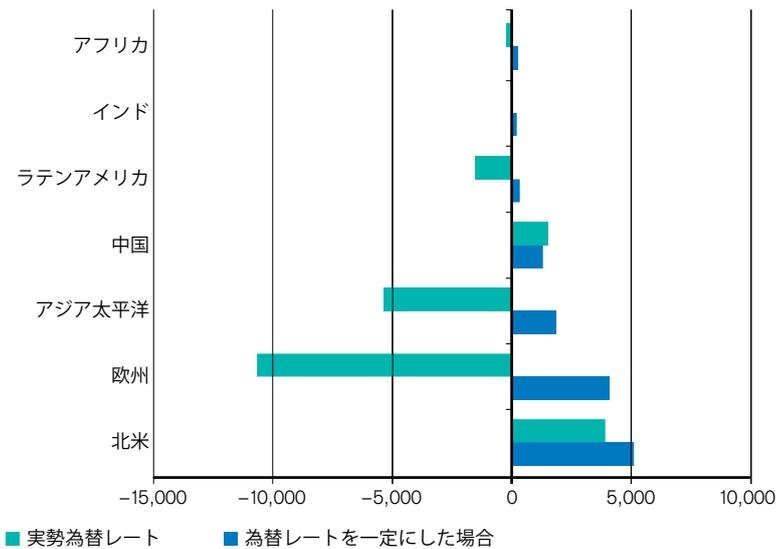
表1  
2015年地域別家計資産の変動

	総資産		総資産の変動		成人1人 当たりの 資産		成人1人当 たりの資 産の変動		金融資産の変動		非金融資産の変動		負債の変動	
	2015	2014-15	2014-15	2015	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15	2014-15
	単位: 10億米 ドル	単位: 10億米 ドル	%	単位: 米ドル	%	単位: 10億米 ドル	%	単位: 10億米 ドル	%	単位: 10億米 ドル	%	単位: 10億米 ドル	%	
アフリカ	2,596	-223	-7.9	4,536	-10.3	-126	-8.3	-100	-6.3	-4	-1.4			
アジア太平洋	45,958	-5,355	-10.4	40,505	-12.0	-3,168	-9.9	-2,843	-9.9	-656	-7.0			
中国	22,817	1,494	7.0	22,513	5.9	1,762	15.8	34	0.3	301	18.0			
欧州	75,059	-10,664	-12.4	128,506	-12.5	-4,695	-10.4	-7,976	-14.3	-2,006	-13.4			
インド	3,447	-35	-1.0	4,352	-3.1	-15	-2.8	10	0.3	30	12.3			
ラテンアメリカ	7,461	-1,535	-17.1	18,508	-18.5	-722	-18.9	-1,059	-15.7	-246	-15.7			
北米	92,806	3,897	4.4	342,302	3.2	1,515	2.1	2,623	8.1	241	1.5			
世界	250,145	-12,420	-4.7	52,432	-6.2	-5,450	-3.3	-9,311	-6.6	-2,341	-5.4			

出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図1

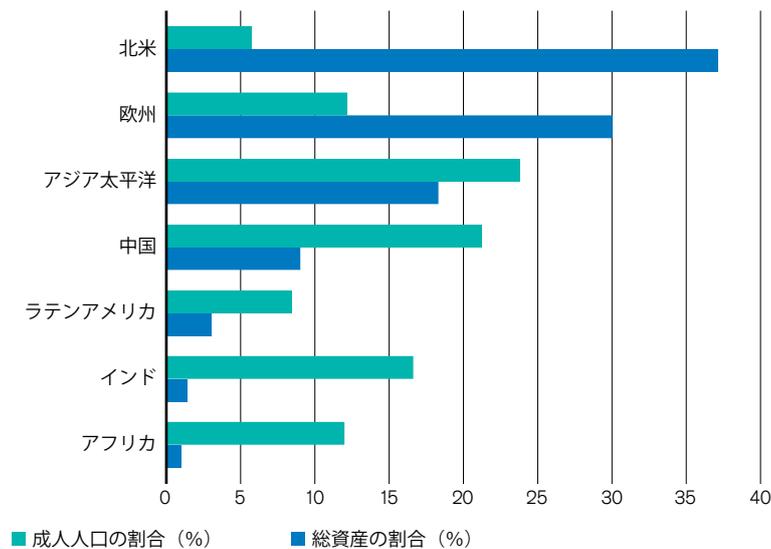
**2014~2015年の地域別総資産の変動(単位:10億米ドル)  
実勢為替レートと為替レートを一定とした場合の比較**



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図2

**2015年の地域別の富と人口の割合**



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

ことを示しています。インドもアフリカも、小さかったマイナスがわずかなプラスへと転じています。昨年観察された資産減少の事実、将来的に戻る可能性が十分にある為替相場下落の結果の影響をどれだけ重視するかによって見え方が大きく異なってきます。

表1のもう一つの注目すべき点は、金融資産が世界中でわずか3.3%下落したのに対して、非金融資産の下落は6.6%であったことです。つまり、金融資産のシェアが世界の家計ポートフォリオの中で拡大したことになります。これは、近年金融資産の重要性が高まってきていることが確認されている実態に合致するもので、一方でその背景には米国をはじめとする各国における株価の急上昇があります。さらにこれには、非金融資産の割合が大きい国々が為替レートの不利な動きの影響を受けやすいことが多いという事実も反映されています。表1の内訳を見ると、金融資産については地域を超えた一貫したパターンが存在しないことが分かります。逆に世界全体の動向の要因は、次の2つに集約されると思われます。1つは欧州においては非金融資産よりも金融資産の伸びが大きかったこと(為替レートの変動を考慮しない場合)、そしてもう1つは、中国における資産全体の伸びに寄与しているのは金融資産だけであるという事実です。

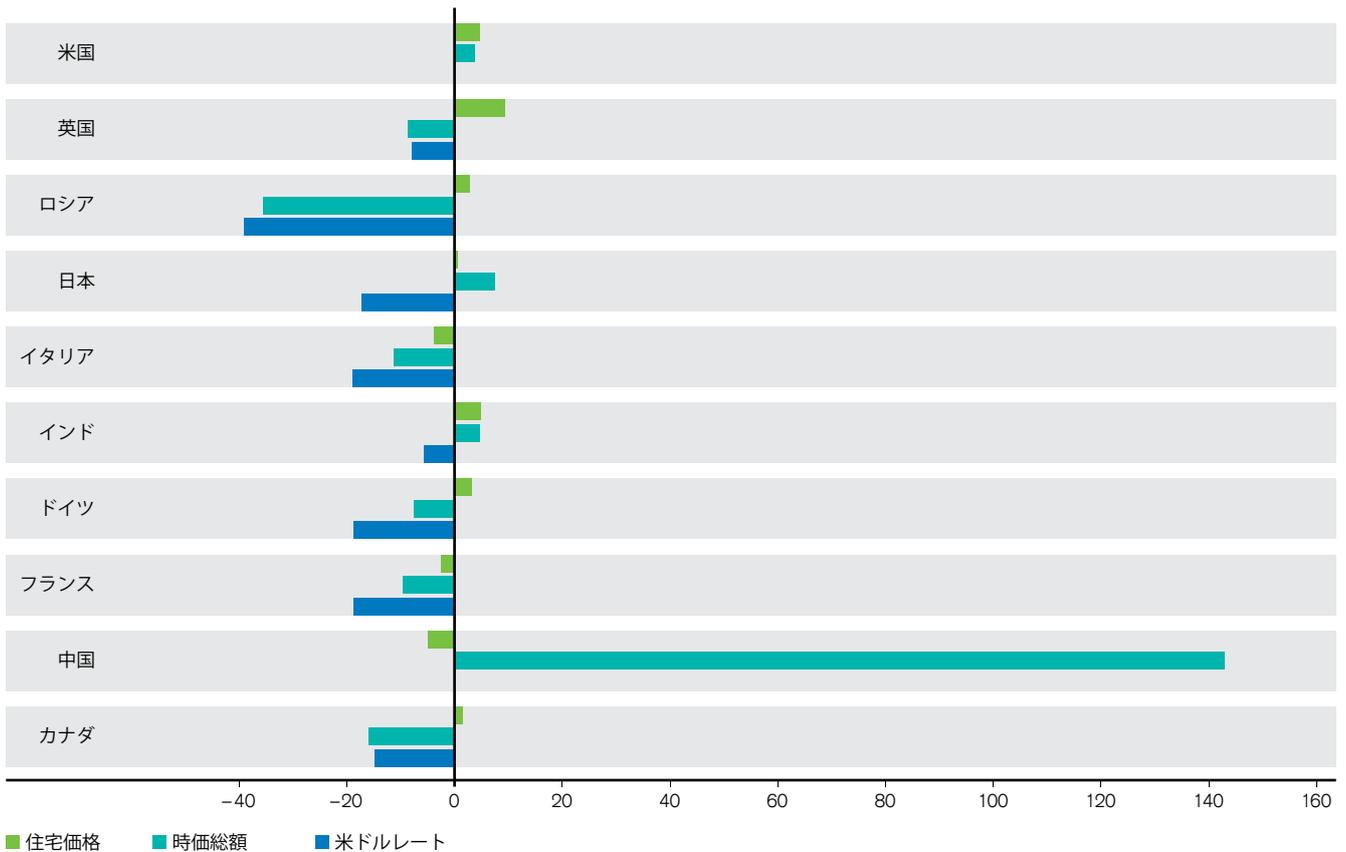
**富の地域的なばらつき**

世界の家計資産に地域的な不均衡があることは、地域別の純資産残高を成人人口の割合と比較している図2を見ると明白です。北米と欧州を合わせると家計総資産の67%を占めるものの、成人人口では18%しか含まれていません。近年は世界の富における両地域の占める割合が非常に近接し、欧州の方が多くの人口を抱えていることと、北米の平均資産残高が大きいことが打ち消し合ってきました。しかし今年はそのような見え方ではありません。今年の成長実績には乖離が見られ、現在30%のシェアとなっている欧州に比べて、北米のシェアは37%と押し上げられています。

その他の地域については、いずれも富のシェアが人口のシェアとマッチしていません。その差はアジア地域(中国とインドを除く)ではそれほど大きくなく、世界の成人人口の24%、世界資産の18%となっている一方で、他の地域については人口と富の差はますますはっきりとしてきているのが現状です。今世紀に入って著しく増加したものの、中国は世界の成人人口の21%を占めていながら、世界の富のわずか9%しか占めていません。この倍率はラテンアメリカでも類似しており、それぞれ8%と3%でした。しかしアフリカとインドについては、人口の割合に対する富の割合の倍率が10倍以上となっています。

図3

2014年～2015年時価総額、住宅価格、米ドル相場の変化(%)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

### 株価変動の傍観者となる中国

長期的には、家計資産の動向は経済成長や貯蓄率などの経済的要因や人口動態的要因に大きく左右されます。しかしより短い時間軸で見ると、家計資産の動向は多くの場合、地域別または国別の資産価値および為替レートの動向を見ることによって簡単に把握できます。1年前の世界の構図には、平均20%を超える上昇となった世界的な株高が反映されていました。今年の株価は、これまでのところ反対の方向に動いています。ロシアでは時価総額が35%落ち込み、図3からも分かる通り、G8諸国では最大となっています。カナダとイタリアも2桁の下落を経験しており、フランス、ドイツ、英国の下落は平均8%でした。株価の動向は、米国とインドでは若干の上向き、日本はこれをわずかに上回る水準となっていますが、これは対米ドルでの円安の影響を反映しています。その例外は明らかに中国で、その時価総額は2015年6月末までの年初来で150%近く増加しました。今年に入り、株価が3倍以上に跳ね上がった時期もありました。その中国の家計資産に対するインパクトは予想されたよりも小さかったのですが、その理由としては、金融資産が家計資産に占める割合が半分程度であるうえ、株式が金融資産に占める割合も小さいことが挙げられます。同様に、その後6月中旬以降に経験した株価の急反発は下振れ効果

の限定に寄与しましたが、今後人民元の対米ドルでの切り下げが行われれば、将来的にこの効果がさらに大きくなって返ってくるものと思われます。

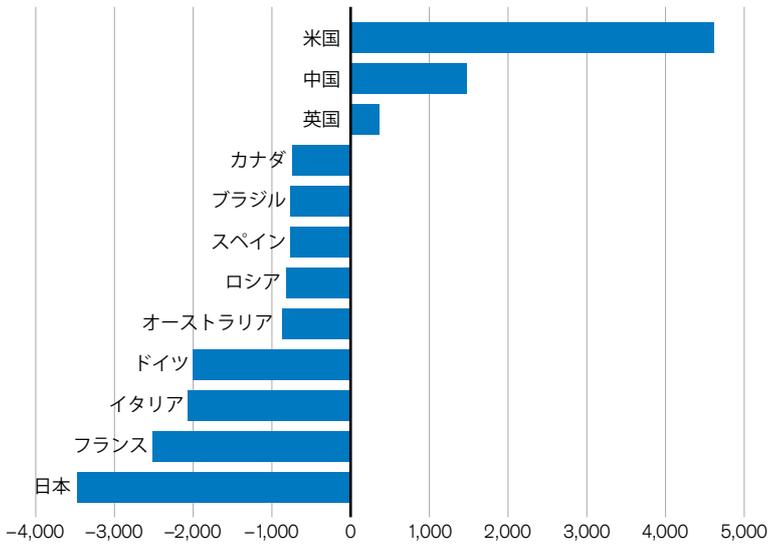
中国を除くと、図3に示す時価総額のパターンは概ね残りの全世界を代表するものとなっています。香港SAR<sup>1</sup>は中国の勢いを借りて40%上昇しました。ウクライナについては中国よりも大きな上昇となったものの、その原因は主にインフレでした。下落した国の中にはブラジル、ノルウェー、ポルトガルなどの国々が名を連ね（ロシアも含む）、時価総額を25%以上減らしました。ギリシャについては予想のとおり55%の下落と、最下位となっています。

株価や時価総額の動向は、家計における金融資産の変動も映し出します。非金融資産の部分を見る場合は、住宅価格の動向が有効な代替指標となります。世界各地で住宅価格は比較的安定し、75%の国々で上昇しました。その上昇率は全般的に見て、ドイツの3%から英国の9%の間となっています。香港SAR、アイルランド、トルコはこれを若干上回りました。ギリシャはここでも減少が最大級となりましたが、今回は約5%の減少と、ポーランドと中国と同位でした。

<sup>1</sup> 比較の目的で、本レポートには香港のような「特別行政区」も含めています。

図4

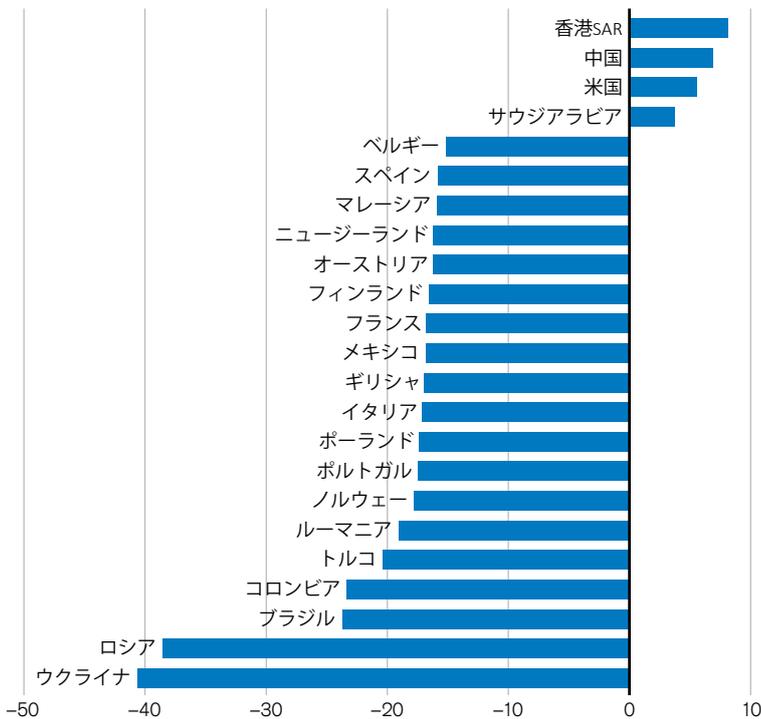
**2014年の資産総額の変動(単位: 10億米ドル)  
最大の増減**



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図5

**2014年～2015年の家計資産の変化(%)  
最大の増減**



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

**為替レートの変動で25兆米ドル減少した世界資産**

図3が示す通り、株価と住宅価格の動向は為替レートの変動によって小さくなっています。米ドルとのペッグ制を取っている中国をはじめとする国々を除き、すべての国が対米ドルで下落するという異例の事態となりました。中国は若干の上昇(0.1%)となったものの、英国は8%、カナダは15%、日本は17%、ユーロは19%下落しました。ロシアのルーブルは2015年6月末時点で39%の下落となっていますが、下落が51%で底を打った数カ月前からはかなり回復しています。ウクライナもほぼ同じくらい下落しました。米ドルレートはブラジル、ニュージーランド、ノルウェー、トルコでも20%以上下落しました。総じて、他の通貨に対する米ドルレートの上昇により世界の資産はおおよそ10%減少し、成人1人当たりの資産のうち、金融危機の終焉以降に増加した分を半分以上減らしました。

**国によって分かれた勝敗**

米国が再び資産の増加した国の最上位となり、総額は4.6兆米ドル増加しました。これは昨年達成した9兆米ドルを大幅に下回っていますが、それでも世界的に見た場合には十分価値のあるものとなります。富は中国でも1.5兆米ドルの大幅増加となり、英国の増加は3,600億米ドル超となりました。しかしこれ以外に1,000億米ドル以上増加した国はありませんでした。対照的に、27カ国では富が1,000億米ドル超減少しており、9カ国では減少額が5,000億米ドルを超えました(図4参照)。中でも特にフランス、ドイツ、イタリア、スペインのEU圏諸国は、為替レートが1年前よりも有利に変動した国々です。オーストラリアとカナダでも総資産は1.5兆米ドル減少し、日本の減少も著しく、今回は3.5兆米ドルとなりました。

より規模が大きく裕福な国は、このような減少を吸収できる良い状況下であり、特に日常生活に大きな打撃を与える為替レートの動きが反映される場面ではなおさらとなります。資産額の変動の表現をパーセントに換えると増減の影響力がより大きくなる可能性のある規模のより小さな国々にも焦点を当てることができます。図5が示す通り、米国における金額ベースでの大幅な伸びは6%の比較的緩やかな伸びに換算され、これはサウジアラビア(米ドルへのペッグ制を取る)を若干上回るものの、7%の増加となった中国は下回りました。香港SARは8%の増加で、株価と住宅価格の堅調な伸びとドルペッグ制が功を奏して、僅差ながら一覽のトップとなりました。

かなり大きな減少幅は今年よく見られたことから、図5には15%を超えるものだけが表されています。ギリシャは、株価と住宅価格の軟調と同時に進んだユーロ安の影響から、この表を下から支えるものと思われました。しかし実際には、家計資産

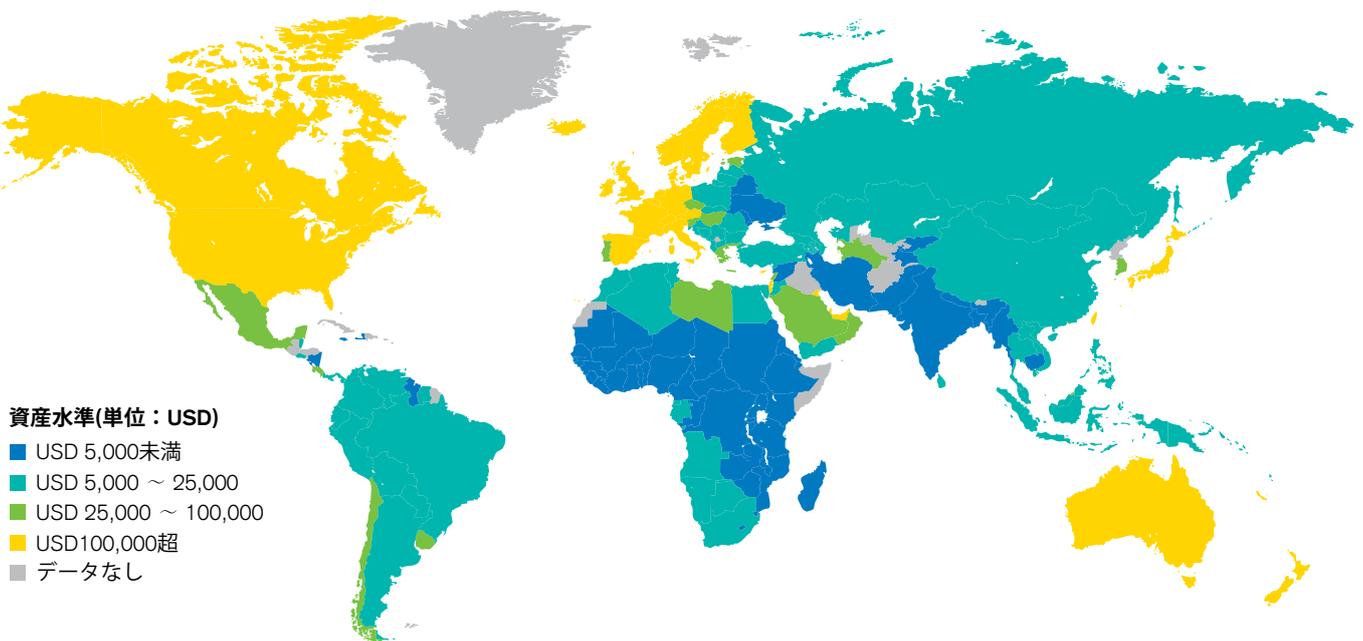


の17%の減少は他のユーロ圏諸国の多くと変わらない結果でした。オーストリア、フィンランド、フランス、イタリア、ポルトガル、さらにノルウェー、トルコ、ブラジルまで上回ったにも関わらず、これらのいずれの国の景気後退もギリシャほど人々の関心を集めませんでした。ロシアとウクライナは他の国よりも群を抜いて悪い結果となり、純資産がおよそ40%減少しました。これは主に為替レートの不利な動きが原因です。

#### 国別の成人1人当たりの富

52,400米ドルとされた成人1人当たりの純資産の世界平均額は、国や地域による大きなばらつきを覆い隠しています。それは図6を見れば明らかです。成人1人当たりの資産が10万米ドルを超える最富裕国は北米、西欧のほか、アジア太平洋と中東の豊かな国々の中に分布しています。今年は、上位の国の間の順位がいつもよりも大きく変

## 2015年世界資産水準



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

動しました。スイスの平均資産額は24,800米ドル減少して567,000米ドルとなりましたが、それでもスイスはまだこの一覧のトップとして、成人1人当たりの資産額が50万米ドルを超える唯一の国の地位を維持しています。家計の金融資産に関するニュージーランドの公式な推計は大幅に上方修正され、484,800米ドルから400,800米ドルに減少したにも関わらず、ニュージーランドは昨年に続き今年も第2位となりました。オーストラリアも422,400米ドルから364,900米ドルへ平均資産額の減少を経験しましたが、順位は維持しました(第3位)。

米国は、順位を落としたノルウェー(321,400米ドル)を抑え、成人1人当たり353,000米ドルで第4位に浮上しました。スウェーデン(311,400米ドル)、フランス(262,100米ドル)、ベルギー(259,400米ドル)も大幅減少を経験し順位を落とした一方で、英国は平均資産額を伸ばし(5,300米ドル増の320,400米ドル)、またシンガポールは減少幅を縮小したことから(20,900米ドル減の269,400米ドル)、両国ともそれぞれ6位と8位へと順位を2つ上げました。

成人1人当たりの資産額中央値で見た順位は、富の不均衡が低水準にある国にとって有利となり、ランキングもいくぶんか変わってきます。このようにデータの解釈を変えてみると2014年中旬のニュージーランドは第2位で、今年については資産額の中央値が182,600米ドルとなり、2008年以降順位を維持してきたオーストラリア(168,300米ドル)の順位が変わるという結果になります。両国は第3位のベルギー(150,300米ドル)と、第4位に浮上した英国(126,500米ドル)を大きく引き離しています。これに続くノルウェーは資産の中央

値が119,600米ドル、以降はスイス(107,600米ドル)、シンガポール(98,900米ドル)、日本(96,100米ドル)、イタリア(88,600米ドル)、フランス(86,200米ドル)という順位となりました。米国は今年、資産の中央値が49,800米ドルに増加したものの、上位諸国にはまだ大きく引き離されています。ただし、この金額はスペインおよびデンマークに近く、ドイツの中央値43,900米ドルは上回っています。

成人1人当たりの資産額が10万米ドルを超える富裕国グループは、長年にわたりメンバーが非常に安定してきました。ギリシャは何年もの間このグループの端に位置し、ユーロドル相場の変動に応じてランキングの出入りを繰り返してきました。今年は81,300米ドルに減少し、成人1人当たりの資産額が73,800であったポルトガルとともに、上位グループから明確に外れています。ギリシャの成人1人当たりの資産額がピークを付けたのは2007年の136,800米ドルであり、このことを考えるとギリシャが金融危機以前の水準に戻るまでにはまだ年月がかかるものと思われます。

### 中間層の富

「富の中間層」のグループは図6に示すとおり、資産額の中央値が25,000米ドルから10万米ドルに収まる国々が含まれています。欧州連合(EU)に属する一部(ギリシャ、ポルトガル、スロベニアなど)は層の上限付近にいますが、最近になってEUに加盟した新参者(チェコ、エストニア、ハンガリーなど)は下方に位置する傾向にあります。中間層は中東の多くの国々(バーレーン、オマーン、レバノン、サウジアラビア)やアジアとラテンアメリカ



力の重要な新興国市場(チリ、コスタリカ、韓国、ウルグアイ)も網羅します。しかし、今年に入ってから為替レートの不利な動きによって、コロンビアやマレーシア、欧州4か国(クロアチア、リトアニア、ポーランド、スロバキア)をはじめとする多くの国々が、25,000米ドルの閾値を割り込む状況に追いやられています。

### フロンティアの富

「フロンティアの富」とは成人1人当たり5,000~25,000米ドルの幅のことを指し、世界で最も広い範囲を網羅し、中国、ロシア、ブラジル、エジプト、インドネシア、フィリピン、トルコをはじめとして人口の多い国々の大部分が含まれます。この層にはさらに、EU圏外の多くの移行経済諸国(アルバニア、アルメニア、アゼルバイジャン、ボスニア、ジョージア、カザフスタン、マケドニア、モンゴル、セルビア)、ラテンアメリカ諸国の大部分(アルゼンチン、ボリビア、コロンビア、エクアドル、エルサルバドル、メキシコ、パナマ、パラグアイ、ペルー、ベネズエラ)、地中海に面する多くの国々(アルジェリア、ヨルダン、モロッコ、チュニジア、ヨルダン川西岸地区、ガザ地区)も含まれます。南アフリカは一時的に中間層の富のグループに属していたこともありましたが、現在ではアンゴラ、ボツワナ、赤道ギニア、ナミビアといった主要サブサハラ諸国と共にこのカテゴリーに分類されます。スリランカ、タイ、ベトナムは、間もなく復帰する可能性の高いマレーシアと共に、このグループに入る可能性の高い有望なアジア諸国です。すでに述べたように、リトアニア、ポーランド、スロバキアの三国は今年に入りこのグループに該当するようにな

り、EU加盟国であるラトビアと仲間になりました。下限に近い方では目立った動きがほとんど見られないものの、ボリビアは「フロンティアの富」の層に昇格し、半面、カザフスタンは反対方向へと動くことで、世界全体の傾向を急に動かしました。

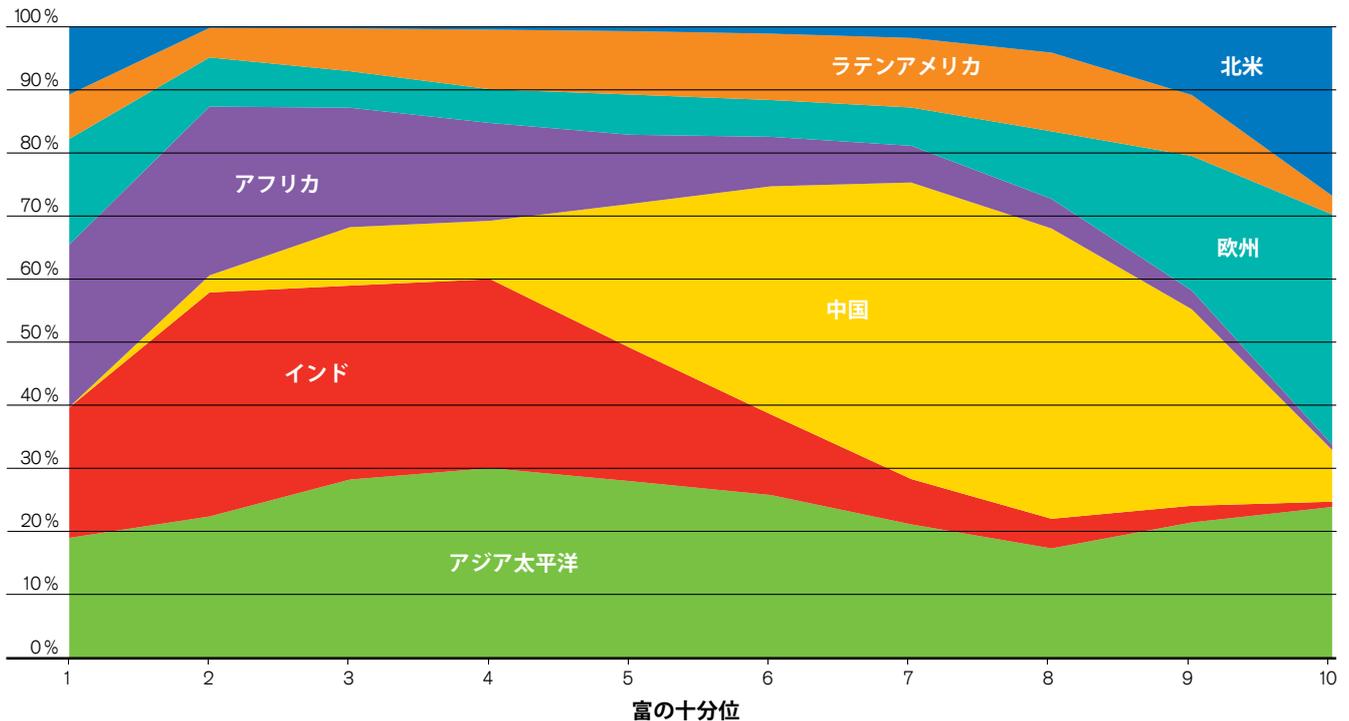
最後に、資産額が5,000米ドルを下回るグループの国は、中央アフリカと南アジアに極端に集中しています。このグループはアンゴラ、赤道ギニア、ガボンを除くすべての中央アフリカ諸国が含まれます。インドはアジアの部分における最も著しいメンバーであり、この地域には他にバングラデシュ、カンボジア、ミャンマー、ネパール、パキスタンも属しています。この富の層の中で低迷している国には、ベラルーシ、モルドバ、ウクライナのEU圏内で国境を接する3か国もあります。

### 個人の間での富の分布と富の不均衡

世界の富が地域や国別ではなく、個人や世帯の間でどのように分布しているかを判定するために、私たちは国別の家計資産の水準に関するデータと国内での富の分布パターンについての情報を組み合わせています。2015年中間期時点で、世界人口の裕福な上位半数に入るために必要な金額は、負債差し引き後の金額でわずか3,210米ドルです。一方で、世界の資産を保有する人口の上位10%に入るためには68,800米ドル、上位1%に入るためには759,900米ドルが必要となります。下位半分の人々が全体として所有する金額は総資産の1%未満となっていますが、最も裕福な上位10%の人口は資産の87.7%を所有しており、上位1%だけでも全家計資産の半分を占めています。

図7

2015年世界の資産分布の地域構成



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

昨年のレポートでは、富の不均衡の中に見られる傾向について詳細に見ました。世界資産の上位1%および上位10%のシェアは2000~2007年の期間に縮小しました。

例えば、上位1%のシェアは48.9%から44.8%に減っています。しかし、この傾向は2008年以降逆転しており、今年の上昇により上位1%のシェアは2000年以来的水準、恐らくこの100年近くにわたり見たことのない水準となっています。それでも、上位10%のシェアは2000年に達成した83.3%を下回っている状態です。富の不均衡が着実に右肩上がりを描いているのには理由がいろいろありますが、毎年の変化については家計ポートフォリオの中の金融資産の相対的な重要性に強い影響を受け、この点については本レポートの次のセクションで詳しく検証します。2008年以降、富の不均衡が拡大してきたことは株価の上昇や、米国やその他の裕福な国々における金融資産の規模が拡大してきたことと関係があると私たちが考えるのには強い根拠があり、このような事情が重なり合って最も裕福な国の一部や世界中の最富裕層の多くの人々の富が押し上げられています。今年、上位1%のシェアが50%まで急拡大したことは、一般的な上昇トレンドで予想される上昇を超えています。しかしこれは、金融資産の相対的な重要性が引き続き高まっているうえ、過去1年のドル高によって米国における富の不均衡が世界の全体的な構図の中で持つ意味が大きくなっているという事実(国際的な基準で見ると非常に大きい)と整合性があります。この考えと逆のことが発生した場

合、上位1%および上位10%の資産シェアは縮小する可能性が高くなります。

地域間での富の分布

個人をそれぞれ該当する世界の富の十分位毎に割り当ててみると(人口を10等分する)、図7に示すような富の地域パターンが描かれます。特に目立った特徴は、中国とインドの対比です。中国の場合、世界の富の分布の下半分に属する成人が相対的に少ないものの、中流の上層階級を支配しており、世界の十分位の6-8番目の43%を占めています。中流の上層部に中国人の大きな存在があることは、その人口の規模や伸びつつある平均資産額を反映しているだけでなく、近年の急速な拡大の一方で、先進国の中では決して大きくはない富の不均衡の存在も映し出しています。今世紀に入ってから記録的な大成長により、資産価値の上昇と通貨高の影響もあり、図7の中における中国の位置は右側にずれてきています。現在の中国は、米国と日本を除くと世界の資産保有者の上位10%の中で人口が最も多く、フランス、ドイツ、イタリア、英国を差し置いてランキングの第3位に浮上しています。これとは対照的に、インド人は富の階層の中では下方への集中度が高く、分布の下半分の人口の4分の1超を占めています。しかし、極端な富の不均衡と膨大な人口は、インドが富の上位部隊の中に非常に多くのメンバーを抱えている国であることを意味しています。

ラテンアメリカの人々は、図7に示す世界の富の階層全体にわたり比較的均等に分布しています。アジア太平洋地域(中国とインドを除く)の方は、世界のパターンにより近くなっています。しかし、一見すると均一なアジア太平洋地域にも、かなりの水準の極性が隠れています。香港SAR、日本、シンガポールといった高所得のアジア諸国の住民は上方への偏りが極めて大きく、高所得のアジア諸国に住む全成人の半分が、世界資産の上位十分位の中に属しています。一方、バングラデシュ、インドネシア、パキスタン、ベトナムなどのアジアの低所得国の住民は、資産分布の下方に多く見られます。実際に高所得国をアジア太平洋グループから除外した場合、残りの国々で形成される資産パターンはインドのものと同様であり、2つの地域グループを合わせると資産保有者の下半分の約4分の1を占めます。

富の階層の下端におけるアフリカの集中度はさらにひどく、アフリカ成人の40%以上が世界資産の十分位の下から2つに属しています。一方で、アフリカでは富の不均衡が非常に大きく、個人では世界資産の上位10%や、上位1%にさえ入っている人も見受けられます。興味深いことに、北米と欧州は富の十分位の下方にも多くの人を送っており、個人(特に若者)が借金をしやすい環境がより整っているこれら地域の現状が反映されています。しかし、北米と欧州は総じて上方への偏りが大きく、合わせると上位10%の成人の63%を占め、上位1%についてはその割合がさらに大きくなります。欧州だけでも上位10%に入る人口の38%を占めており、さらにこの割合は、今世紀に入ってユーロの対米ドル相場がもっと良かった時期には42%まで拡大しました。

## 世界の資産の分布

富は、経済システムの中でも最も重要な要素のひとつです。それは将来の消費、特に退職に向けた資金源、そして失業や体調不良、自然災害といった衝撃に対する脆弱性を軽減するための資金源として大切なものです。富はさらに直接使用や借入れの担保といった形で、非公式経済や起業活動のチャンスを広げる存在ともなります。このような機能は、寛大な公的年金制度のある国や適切な社会的セーフティーネットのある国、質の高い公的医療や公的教育、発達した事業資金調達手段のある国では重要性が低下します。反面、多くの発展途上国の場合のように、基本的な社会保障の仕組みしかない国や事業資金調達手段のオプションが少ない国では、個人資産の確保のニーズが特に強く、急を要する条件となります。

クレディ・スイスの『グローバル・ウェルス・レポート』ではすべての地域と国、そして富裕層から貧困層に至るまでの富の分布のすべての部分を網羅した世界の富の全体像をお届けします。実勢為替レートで評価した場合、世界の総資産額は今年12.4兆米ドル減少しましたが、これは世界各地で起こった強いドル高の結果です。しかし、為替変動の影響を取り除いた場合、原資産の動向は、今世

紀に入ってからの大部分がそうであったように、概ね健全な状態にあります。ここでも米国が資産価値の上昇で世界をリードし、これを補完するように中国が世界の金融資産のストックに1.8兆米ドルを追加しました。

成人1人当たりの富で上位10か国に入る仲間にはオーストラリアやフランス、英国、米国といった国以外に、より規模の小さいダイナミックな経済圏であるベルギー、ニュージーランド、ノルウェー、シンガポール、スウェーデン、スイスが名を連ねています。新興国の富として注目すべきケースはチリ、チェコ共和国、レバノン、スロベニア、ウルグアイで、「フロンティア」の富が明白に見られる国はエクアドル、エジプト、インドネシア、マレーシア、タイ、チュニジアです。

数々の理由から、富には大きな個人差があります。当社の試算では、世界人口の下半分は全体として全世界資産の1%未満を所有する一方で、裕福な成人の上位10%が全資産の88%超を所有しており、これが上位1%になると世界の全資産の半分を占めることが分かっています。将来的には、これは変わる可能性があります。特に、米ドルの強さが衰えはじめるか、十分な数の低資産国が急成長を体験した場合はなおさらです。一方で、近年の傾向は実際に、不均衡の拡大の方に向かってきましたが、その原動力のひとつは金融資産のシェアの拡大で、その偏った持ち主こそが増え続ける富裕層の個人です。

本レポートの次の2つの章ではより長期にわたる保有資産の傾向について検証し、個人間での所有パターンを見ていきます。今年に独立した1つの章を設け、世界の中流階級(資産を基準に定義)がこの100年をどのように過ごしてきたかを検証します。本レポートで取り上げた予測に使われた方法論に関心をお持ちの方は、本書と同時に発行されたクレディ・スイス『2015年グローバル・ウェルス・レポート』をご覧ください。こちらにも多くの追加データが掲載されています。

---

## 概念および手法に関する注記

純資産または「富」は、家庭が所有する金融資産に不動産(主に住宅)の価値を加えたものから負債を差し引いたものとして定義されます。これは家計版のバランスシートに相当し、所有しているものの項目や、売却があった場合にはその正味価格などが計算に入れられます。個人的な年金基金の資産は含まれますが、国民年金の資格は含まれません。人的資本はすべて除外され、また国が所有権を持つ資産や負債(個人への割当が困難なもの)も含まれません。

便宜上、子供が自分名義で所有する比較的少額の資産は考慮せず、合計48億人にのぼる2015年の世界成人人口を基に結果を作成しました。

「アジア太平洋」の地域からは中国とインドを除外し、これら2か国はその人口規模から別々に扱いました。

2014年および2015年のデータは年央推計(6月末)を参照しました。それ以前の年度のデータは年末時点での数値を示しています。

# 家計資産の世界的な動向

本章では、時とともに家計資産やその内訳がどのように変化してきているのかを検討します。為替変動によって実態は見えにくくなりがちですが、その根底にある傾向を見ていくと、2007年～2008年の金融危機の期間を除き、今世紀に入ってから純資産を毎年伸ばしてきていることが分かります。金融資産の内訳は2000年と2007年の間に減少しましたが、2008年以降は上昇トレンドを描いています。富の不均衡の毎年の変化も、2007-2008年を境に縮小から拡大の傾向へと、その方向性を変えています。

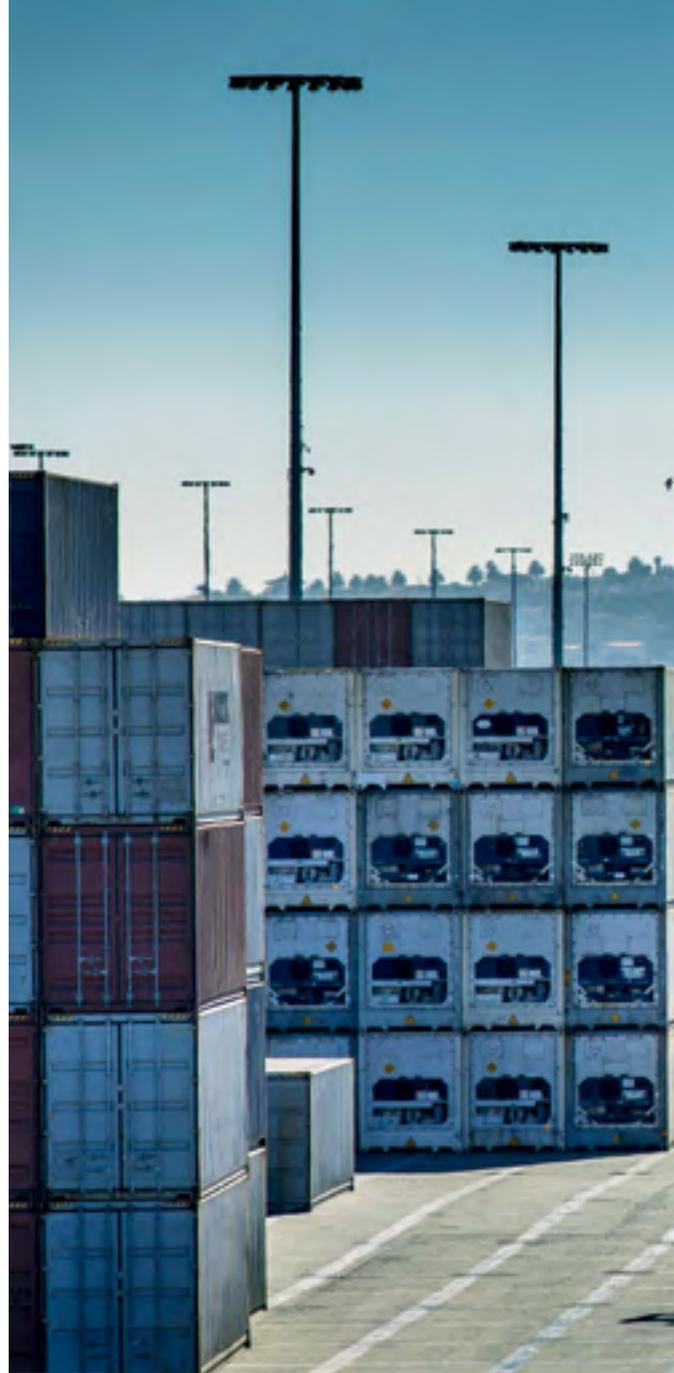
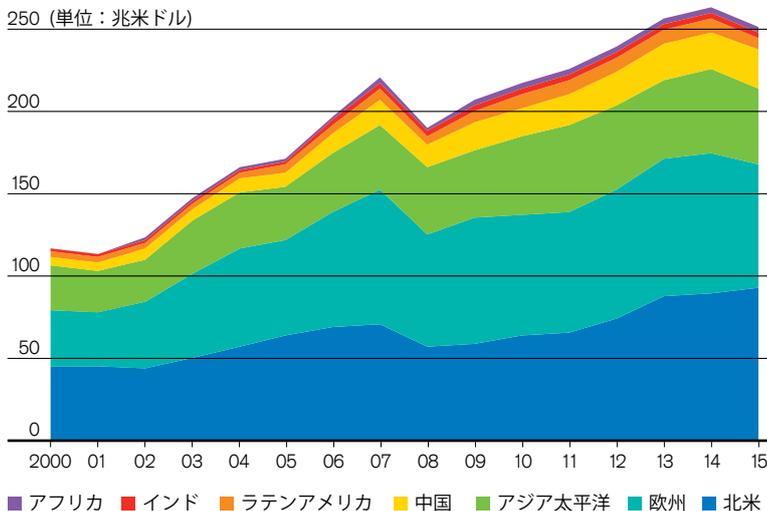


図1  
2000年～2015年の世界資産総額(実勢為替レート)



出所：James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks,  
Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

## 世界の富の動向

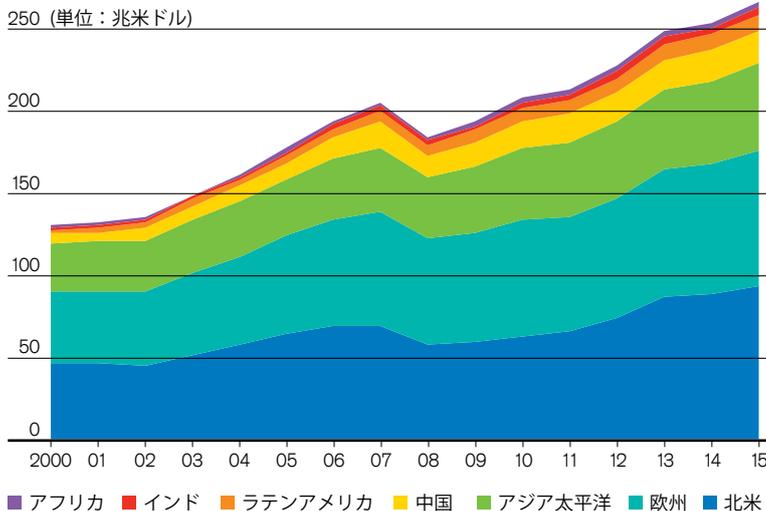
世界の富の構図はこのところ、為替レートの変動によって大きく影響されてきました。1年前、対米ドル相場が幅広く上昇したことが、家計資産の記録的な増加に寄与していました。今年に入り米ドル相場は反発し、世界の富に対するその影響は明白となっています。米ドルで評価した場合、純資産額は中国と北米以外のすべての地域で減少しました。世界の資産は12.4兆米ドル減少し、その総額は250.1兆米ドルとなりました。これは2007年から2008年にかけての経済危機以来はじめての減少です(図1参照)。しかし、為替レートの変動の影響を除外した場合、異なる絵が見えてきます。為替レートを一定とした場合、図2が示すようにグラフは滑らかになり、さらに大きな変化は、2000年～2001年と2014年～2015年の下落が消滅してしまいます(ただし、金融危機を原因とする下げまでは消えていません)。実は、この1年間の上昇は2000年以降の平均上昇に匹敵します。



経験にどのような地域差があるかを探るためには、検証する期間を3つのサブ期間に分けると便利です。すなわち2000年～2005年の初期、2005年～2010年の危機の時期、そして2010年～2015年の回復期の3つです。図3が示すとおり、家計資産総額は世界全体で今世紀に入って倍増しており、地域別に見ても資産残高はアジア太平洋地域を除いて概ね2倍(場合によっては2倍以上)になっています。アジア太平洋は、日本の不振のために地域全体が世界標準に遅れをとる結果となりました。2000年以降の中国の躍進も図3から明白で、15年間で同国の資産は5倍近くの伸びを見せました。資産の伸びはインドでも平均を大きく上回るペースとなり、これは人口増加率で調整しても変わりませんでした。一方、アフリカの富の増加は世界全体よりも速いペースで進んだように見えますが、その超過部分はすべて人口増加率が大きかったことに起因します。

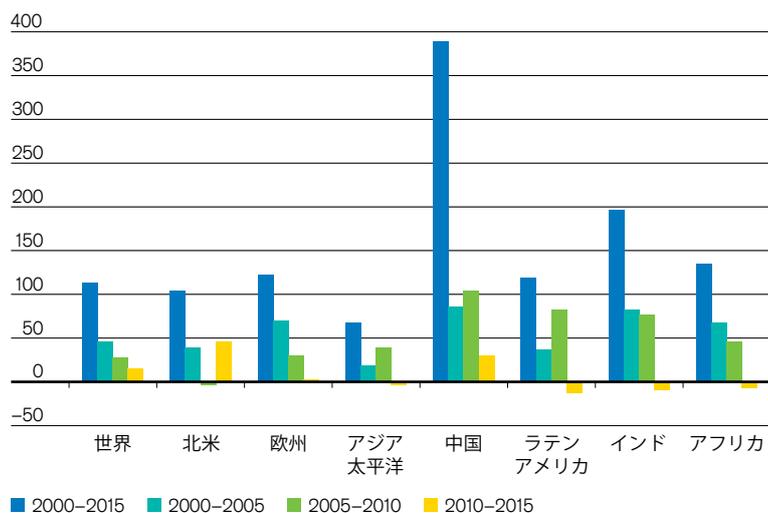
サブ期間で業績を検証してみると、さらに他の洞察も見えてきます。インドとアフリカの資産の増加は、2000-2005年期の中国とそれほど大きくかけ離れていませんが、中国のリードは2005-2010年期よ

図2  
2000年～2015年の世界資産総額(為替レートを一定とした場合)



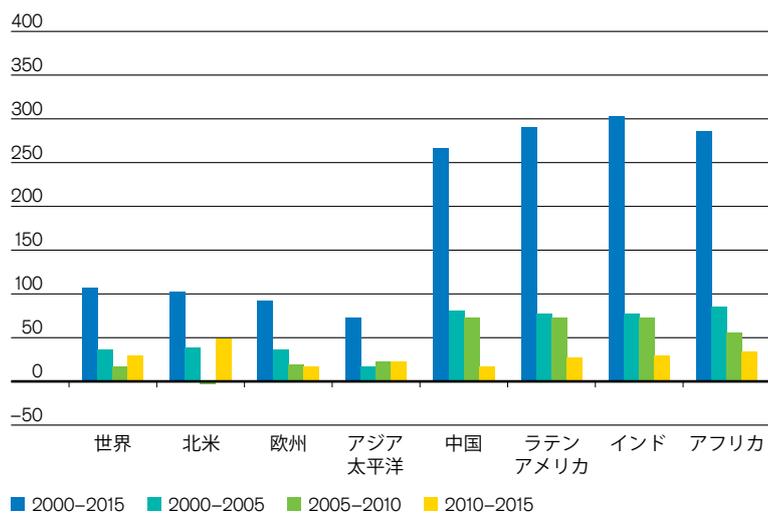
出所：James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図3  
2000年～2015年地域別富の成(実勢為替レート)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図4  
2000年～2015年地域別富の成長(為替レートを一定とした場合)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

りも大きくなりました。実際には中国が2007年から2008年にかけて軟調であったため、これは驚きの結果となりました。しかしその直後から中国は反転し、毎年地合いの改善が続きました。さらに、中国の通貨は米ドルに連動していることから、同国の業績は為替変動の影響を過度に受けなかった点も重要なポイントです。これはアフリカやインドでは明確に異なります。両国では自国通貨安が2010年以降の原資産の成長を相殺し、今世紀に入って鮮明になっていた勢いを止めてしまいました。ラテンアメリカとアジア太平洋地域(中国とインドを除く)も、資産を実勢米ドルレートで評価した場合、2010年以降はマイナスを記録してきました。同様に、富の成長が低迷傾向にある事実は世界全体、特に欧州にとっても問題です。北米は時の経過とともに資産成長の減少傾向を示していない唯一の地域です。しかしこの地域は、金融危機の間に最もつらい思いをしたところでもあり、よって同地域の最近のパフォーマンスは、単に回復の機会が他よりも大きかったという事実を反映しているに過ぎないのかもしれない。

為替レートを一定にしてチャートを再設定すると、構図をより鮮明に把握できるようになります。図4に示すとおり、すべての地域がサブ期間において毎回富の増加を経験しています。ただ、北米だけは例外で、金融危機の間に2%の減少を記録しました。これは、大部分の国々で概ね良好だった資産環境が、為替レートの変動によって隠されていたということを確認するものです。富の成長は現在も下げ基調を描いていると思われませんが、最近その減速はかなり緩やかになっており、金融危機の余波がいまだに続いているのではないかと考えられます。図4から分かるもうひとつの衝撃の事実は、発展途上地域の資産成長と「旧世界」のパフォーマンスが対照的である点です。為替レートの変動を除外した場合、これまでの中国、インド、アフリカ、ラテンアメリカの資産は欧州や北米の2倍～3倍のペースで増加しています。ひとつの考えとして、この差異には発展途上国における消費者物価の上昇が欧州や北米よりも一般的に高いという事実が反映されています。特に、現在では多くの先進経済圏でインフレターゲットの設定が常態化していることからそう言うことができます。

### 国別の平均資産残高の動向

今世紀に入ってから期間を5つのサブ期間に分割すると、私たちの手元に十分なデータがある58カ国における富の成長について検証するうえで、便利な枠組みができあがります。当社では成人1人当たりの資産の動向を、為替レートの変動と人口増加で操作し、国内の物価変動を国別のCPIを使って調整したうえで検討しています。検証を実施した国々の中では、今世紀に入ってからの実質成長率の中央値は年率2%でした。表1に示すとおり、実質成長率の中央値は初期の5年間ではこの数字の2倍ありましたが、金融危機がこの平均値を2005年と2010年の間で0.5%だけ押し下げました。また、成長は2010年以降回復してきているものの、この年率1.1%という中央値を見ると金融危機の余波はまだ残っているのではないかと考えられます。

表1

## 2000年～2015年富の実質年成長率

2000-2015		2000-2005		2005-2010		2010-2015	
中央値	2.0%	中央値	3.9%	中央値	0.5%	中央値	1.1%
<b>上位10カ国</b>							
中国	5.3%	ロシア	14.3%	台湾	8.5%	スウェーデン	7.1%
ノルウェー	4.8%	ウクライナ	13.7%	ウルグアイ	7.7%	コロンビア	6.0%
マレーシア	4.7%	タイ	11.8%	フィリピン	7.2%	米国	6.0%
ペルー	4.6%	アラブ首長国連邦	11.2%	ブラジル	6.8%	デンマーク	5.1%
コロンビア	4.5%	マレーシア	10.3%	中国	6.4%	ノルウェー	5.0%
台湾	4.4%	ルーマニア	10.3%	インドネシア	6.1%	アイルランド	4.9%
ロシア	4.1%	中国	9.5%	チェコ共和国	5.5%	スロバキア	4.4%
南アフリカ	4.1%	ニュージーランド	9.1%	マレーシア	5.5%	台湾	4.4%
スウェーデン	4.0%	南アフリカ	7.8%	シンガポール	5.4%	ハンガリー	4.0%
ニュージーランド	4.0%	ベトナム	7.8%	ロシア	5.4%	カナダ	4.0%
<b>下位10カ国</b>							
オランダ	0.4%	エジプト	1.1%	スロバキア	-2.2%	マレーシア	-2.1%
アルジェリア	0.3%	ポルトガル	1.0%	アイルランド	-3.1%	ギリシャ	-2.1%
日本	0.3%	アルゼンチン	0.9%	スペイン	-3.3%	ベトナム	-2.6%
スペイン	0.2%	ブラジル	0.5%	ウクライナ	-3.4%	メキシコ	-3.2%
パキスタン	-0.3%	台湾	0.5%	米国	-4.1%	インド	-4.3%
ポルトガル	-0.4%	ベルギー	0.3%	ギリシャ	-5.0%	パキスタン	-5.0%
トルコ	-1.1%	オランダ	-0.4%	アルジェリア	-5.0%	ルーマニア	-6.9%
ギリシャ	-1.3%	スイス	-0.4%	サウジアラビア	-5.1%	ロシア	-7.4%
アルゼンチン	-1.7%	日本	-0.6%	トルコ	-5.2%	アルゼンチン	-8.5%
エジプト	-3.4%	ウルグアイ	-3.4%	アラブ首長国連邦	-5.9%	エジプト	-10.9%

出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

総じて中国は上位にランクインしており、今世紀に入って年率5%を超える速度で成長している唯一の国となっています。マレーシアはこれに近い実績を上げており、2000-2005年期と2005-2010年期の両方で、中国同様に上位10カ国にランクインしています。ただし、2010年以降は、下位10カ国に転落しています。ロシアも同様に好調でしたが、その振れ幅は大きく、2010年までの期間、どの国よりも実質資産成長率が大きくなりました。その後の実質成長率は、下位2番目を記録しています。それにもかかわらず、今世紀に入ってからの実質資産伸び率では、総合で第6位にランクインしています。台湾は当初は苦戦したものの、2005年以降は相対的に高い成長率を達成し、全体的には平均を若干上回る結果となりました。上位10カ国にランクインしたその他の国では、ノルウェー、コロンビア、スウェーデンが当初ぱっとしなかったものの、最後の5年間では平均を上回る成長率で順位を上げました。

全期間にわたりギリシャ、オランダ、ポルトガル、スペインが業績下位に登場しているということは、ユーロ圏の業績はそれほど良くなかったということを示唆しています。より詳しく検証してみるとその正しさが確認できます。2000年紀の開始以来、年率2%を超える速度で資産成長を遂げた国はフランス

だけです。日本が下位に入ったことも、驚きではありません。しかし、私たちの結果を見てみると、その理由はすべて、日本の初期の業績によるものであることが分かります。つまり2005-2010年期と2010-2015年期の両方の期間にわたり、日本がちょうど世界の中央値のペースでしか成長できなかったということです。2000-2005年期に記録した-0.6%という年成長率は、金額ベースでは特に悪い数字ではありませんでしたが、同じ時期に10%程度の年成長率を達成した中国やマレーシア、タイといった近隣諸国とは明暗を分けました。

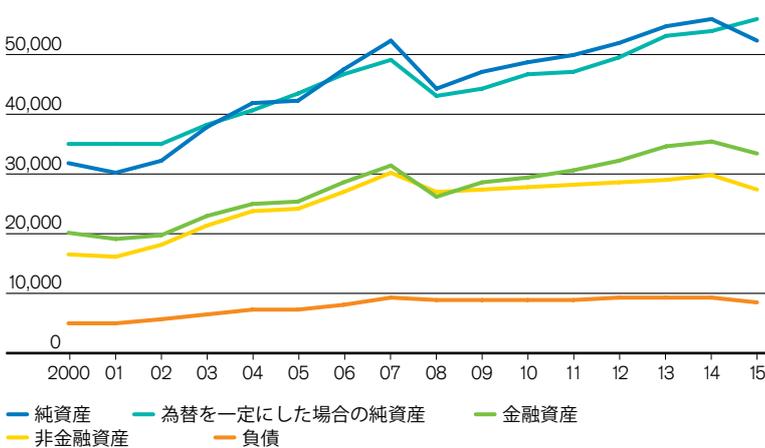
ランキング下位の国々の中でも、アルゼンチン、エジプト、ギリシャだけが2つのサブ期間にわたり業績下位にランクインしているという点で、この3カ国は特筆する意味があると思われます。それでも過去の成長は、必ずしもこれら3カ国のいずれかの将来の展望に関して何らかの指針を示すものではありません。実際に証拠を見ると、時間の経過とともに一貫した業績を収めるということは、原則というよりはむしろ例外であることが分かります。

全58カ国のうち17カ国が各期間において上下位10カ国の圏外にあるためにランキングに一度も載らなかったものの、15カ国は少なくとも一度は上位諸国の中に、あるいは少なくとも一度は下位諸国の

図5

2000年～2015年の成人1人当たりの資産・負債の世界的動向

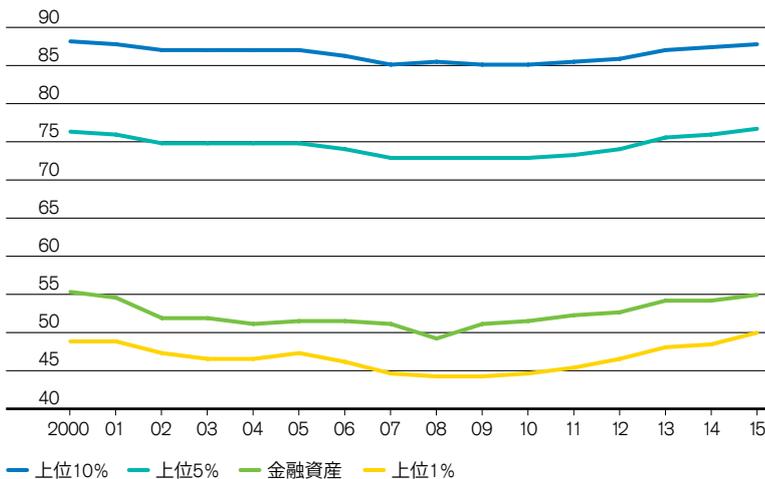
60,000 (単位:米ドル/成人1人)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図6

上位資産家のシェアと金融資産のシェア  
2000年～2015年



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

中に登場しています。

金融資産および非金融資産の動向

個人資産の重要な側面は、金融資産と非金融資産と負債の配分です。図5は、これら3つの要素をそれぞれ成人1人当たりの平均金額として表し、時間の経過に伴う成人人口の変化を加味したものの世界的な動向を示しています。このグラフは実勢米ドルレートで換算した総資産残高であることから、成人1人当たりの純資産残高は金融危機によっておよそ15%を失うまでの間、右肩上がりの傾向を描きました。上昇トレンドは2008年以降に回復しましたが、成人1人当たりの資産は昨年、2007年につけた最高水準を下回りました。ところが、一定の米ドルレートを使って為替を固定するとグラフは円滑化され、2008年以降一貫した成長傾向を描き、2012年以降は毎年、最高記録を更新しています。このように、短期的な為替の対米ドル相場の動向によって時間の経過にともなう本当の傾向があいまいになってしまうこともあります。その本当の傾向とは、2007年から2008年にかけて一度だけ後退を経験した、堅調ながらそれほどぱっとはしない資産の成長です。

資産の金融的要素と非金融的要素は、少なくとも実勢為替レートで評価した場合は似たようなパターンを描きます。つまり、全期間にわたり右肩上がりの傾向を示したものの、2000年～2001年にかけて落ち込んだ後、2007年～2008年および2014年～2015年にはこれを上回る反発がありました。金融資産および非金融資産はそれぞれ、今世紀に入ってから長く家計ポートフォリオの中で概ね均等なシェアを確保してきました。しかし実は、この2つのコンポーネントは2002-2007年以外、横並びの動きをしていません。非金融資産の方が、2000年から2002年にかけてと金融危機の期間、相対的にパフォーマンスが良くなっていましたが、2008年以降は金融資産の伸びの方が速くなっています。実際に、過去1年間の減少により非金融資産の米ドル建ての平均残高は現在、2007年の水準をなんとか上回る程度までようやく上がってきました。成長のばらつきで金融資産の形で家計が保有している資産総額の比率は減り、具体的には2000-2007年間に55%から51%まで縮小した後、2008年には一時的に50%を下回りました。しかし金融資産の力強い成長により2008年以降そのシェアは年々伸び、現在では2000年に入った頃の水準に戻っています。

家計バランスシートの負債の部では、2000年から2007年までの間に平均負債額が81%増加しました。それ以降、成人1人当たりの負債額は平均額約9,000米ドルで比較的安定しており、家計の純資産に占める割合で見た場合は、緩やかな下げ基調となっています。今年も債務は純資産の縮小に伴い減少しており(恐らく為替レートの影響と思われる)、よって純資産の中の割合は2002年以降最低水準となる約16%にとどまっています。しかし、債務水準と動向は国によって大きく異なっていることに注意する必要があります。今世紀に入ってから、家計の負債は移行経済諸国や、最近では新興国市場においても特に急速に拡大しています。



## 富の不均衡の傾向

昨年、当社では初めて2000年以降のすべての国における資産配分について一貫性のある一連のデータを構築することができました。図6はその一連のデータに更新と拡張を加えたもので、これによると今世紀に入った時点で、世界の資産を所有する上位1%が全家計資産の48.9%を所有していたことが分かります。当社の推定では、上位1%のシェアは年々減少し、2009年にはとうとう44.2%となりました。これは4.7ポイントの減少です。その後、減少傾向が元に戻りシェアは年々大きくなり、直近の12カ月の間に2000年の水準を回復しました。私たちは、現在上位1%が世界各地の家計資産全体の半分を所有していると推定しています。

世界の資産保有者の上位5%および上位10%のシェアは、似たようなパターンを描きます。上位5%のシェアは2000年と2007年の間に3.8ポイント減少し、その後は2010年に再び増加しはじめるまで横ばいとなりました。現在のシェアは76.6%で、これは2000年当時と同じです。一方で、上位10%のシェアは2000年につけたピークの88.3%から2007年の85%の底まで下落し、その後はゆっくりと上昇をしてきています。当社の推定では上位10%の現在のシェアは87.7%となっており、今世紀に入った当初の水準の近くまで回復してきています。

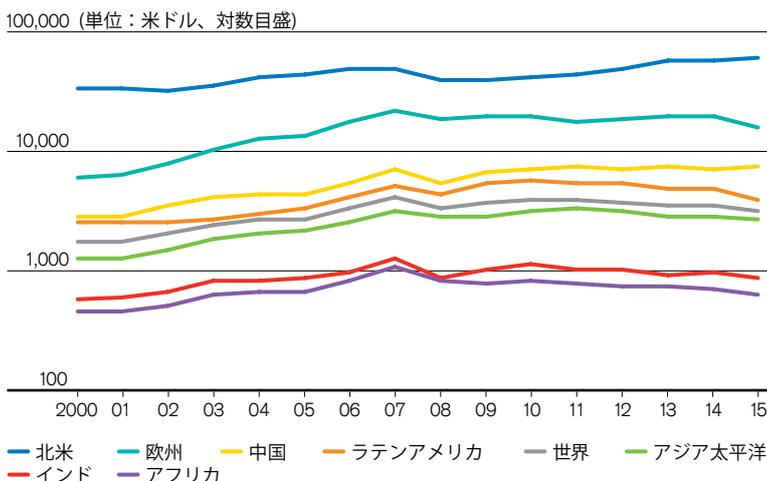
富の不均衡は時間の経過とともに徐々に変化しており、それゆえにこの傾向の原動力が何かを

把握することは困難です。しかし金融資産の価値は、より裕福な個人が金融資産の形で持つ資産の割合のバランスが崩れていることから、会社の証券であればなおさらのこと、重要な要因となります。図6には、今世紀に入ってからの金融資産のシェアとパターンが、上位富裕層のシェアのものと強く類似していることが表れています。例えば、上位1%のシェアは平均で5.7ポイントほど金融資産のシェアを下回っており、2005年と2009年を除く毎年、この値の上下1%以内で推移しています。よって、2008年以降金融資産のシェアが6ポイント上昇したということは、上位1%のシェアが2008年の44.4%から2015年には50.4%に上昇するはずであったことを意味しており、これは実際に起こったことと合致しています。しかし、重要なのは今後の先行きです。今後、株価が今までほど急速に上昇せず、金融資産のシェアが安定化するか、あるいは減少すれば、近年見られてきた富の不均衡の拡大は続かないと考えられます。

## 資産中央値の動向

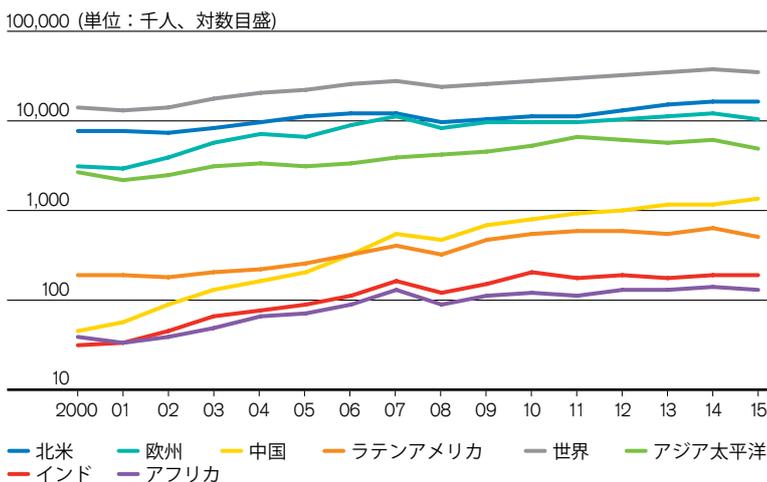
資産の中央値は平均的な成人の状況を指すもので、よって国内または地域内の資産中央値の動向は、平均的な人が時間の経過とともにどのような暮らしをしていたかを良く反映します。図7は、世界全体および各地域で資産中央値が時間の経過とともにどのように変遷してきたかを示しています。アジア太平洋と欧州は資産中央値が最大と

図7  
2000年～2015年地域別成人1人当たりの資産残高中央値



出所：James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図8  
2000年～2014年地域別ミリオネア数



出所：James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

なっている国々を抱えているものの、北米が他に大差をつけて地域ランキングの先頭を行っています。北米の資産残高中央値は現在、欧州の水準の4倍程度、中国の水準の8倍、さらにアフリカの水準と比べると100倍近くあります。

世界の成人1人当たり資産残高の中央値は今世紀に入ってから上昇を続け、2000年の1,700米ドルから2007年の4,200米ドルまで倍増しましたが、2008年には3,300米ドルに下落しました。その後、一時的に回復もしましたが、2010年からは毎年下落し、金融危機後に記録した底を下回る3,200米ドルまで下がっています。確かに為替レートの不利な動きも理由のひとつですが、拡大する不均衡も、資産残高中央値の世界的な動向が図5に表れているように、成人1人当たり資産額の中央値と同じ軌跡を描いていない大きな理由です。

金融危機までは、各地域内の動向は概ね世界のパターンと一致していましたが、特に欧州では、対米ドル相場の上昇を背景に上昇ペースが著しく速くなっていました。大部分の地域も2010年以降の世界的な下落傾向を踏襲し、資産額の中央値は現在、10年前に記録した値に近くなっています。しかし、これには例外が2つあります。中国と北米の資産額中央値の水準は2008年以降継続的に多かれ少なかれ上昇しており、さらに過去3年間の水準を見ると、金融危機前の最高値を大きく上回っています。

### ミリオネアの人数に見える傾向

ミリオネア(百万米ドル長者)の人数の伸びは経済の健康状態を示すシグナルとしてとらえられることも多く、上層部における富を生み出す力を反映します。当社の推計によると、世界の百万米ドル長者の人数は今世紀に入った時点での1,370万人から2014年には3,610万人までに増加したものの、今年は為替レートの影響を受けたことから3,370万人に後退しました。2000年以降の146%の増加には、人口の増加と、物価上昇によってミリオネアクラブへの入会基準が漸減するという事実が反映されています。それでも、以上のような要因を割り引いたとしても、ミリオネアの人数は大きく伸びています。図8に示すとおり、この人数は金融危機の間に落ち込みました。しかし、資産額中央値の動向とは違い、ミリオネアの人数は2008年以降急速に回復し、2011年から2014年までは毎年最高記録を更新しました。

ミリオネアの人数は、2007年まで各地域において上昇傾向にありました。北米とアジア太平洋の人数の伸びは世界のペースのおよそ半分程度でしたが、欧州とアフリカでは平均以上の速さで増加しました。インドではミリオネアが5倍見られるようになり、中国でも大躍進が見られました。中国のミリオネア数は10倍以上に増えています。このような地域別のパターンは、近年になってばらつきはじめています。ミリオネアの合計人数は、北米と中国では引き続き伸びています。どちらの地域も2015年に過去最高の人数を更新しました。他の地域の傾向は総じて横ばいで、当初は若干増加したものの、最終的には2009年から2010年にかけて見られた水準に逆戻りしました。しかし欧州を除くすべての地域



では、ミリオネアの人数は金融危機以前のいずれの時期に記録された人数をも下回っていません。

欧州と北米の経験は、非常に興味深い対比となっています。北米は、今世紀に入った時点で世界の全ミリオネアの半分を占め、欧州の人数の2倍以上でした。欧州のミリオネアは2009年までは北米を上回る速度で増加し、当時の人数は両地域でほぼ拮抗していました。北米はその後増加して先行し、ドル高によって断トツの地位を奪還しました。2000年当時と同様、北米は世界の全ミリオネアの半数を占め、欧州の合計人数を大幅に上回っています。

もうひとつの興味深い比較は中国、アフリカ、インドの3地域です。いずれの地域も、今千年紀の初頭にはミリオネアの人数が3万~4万5000人でした。それ以降、これらの地域の人数は全体として世界平均よりもかなり速いペースで伸びていますが、アフリカは4倍の126,000人、インドは6倍の185,000となっています。しかし、これらの伸びの記録も中国と比べるとほぼないに等しく見えてしまいます。中国は今、アフリカ全体の10倍となる130万人のミリオネアを抱えるまでになりました。

## まとめ

世界の富は2015年中間期までの12ヵ月間で4.7%減少しました。しかし、為替変動の影響を取り除くと、富の成長は今世紀に入ってから一貫して変わらぬ伸び率を示しています。資産総額は2000

年以降2倍となり、中国では5倍に膨れ上がったほか、インドでも、中国よりは少ないものの、それでも急速に増加しています。適切なデータのある58カ国については、富の実質成長率は過去15年間の平均で2.0%でした。2005年から2010年にかけて資産は2000-2005年期の2倍のペースで伸びましたが、年率ではわずか0.4%でした。その後は年率1.1%と、若干回復しています。パフォーマンスは大きく揺れるケースも多く見られました。例えば、ロシアとマレーシアは2000年から2010年までは上位10カ国に入っていました。近年では下位10カ国にランクインしています。ユーロ圏の成長は、総じて平均を下回りました。非金融資産は2000年から2007年にかけて金融資産よりも速く成長しましたが、その後は逆転現象が見られました。富の不均衡は2007まで縮小していましたが、それ以降は拡大してきており、世界の富を占める上位1%の成人のシェアは2015年中間期までに50%に達しています。ミリオネアの人数は急速に増加した一方で、資産額の中央値は金融危機以降停滞しています。家計の負債は近年、成人1人当たりの数字としては比較的安定していますが、純資産残高の16%にまで減少してきており、これは2002年とほぼ同じ水準となります。





# 世界の富のピラミッド

本章では富のピラミッドを細かく見ていき、上は超富裕層から下は中層部から底辺にいるあまり裕福ではない人々に至るまで、富の保有に関するスペクトル全体を余すところなく分析します。現在、世界の成人の71%に相当する3,400万人の個人が保有資産1万米ドル未満である一方、世界人口の1%未満しか存在しない百万米ドル長者のグループが総資産の45%を占めていると推定されています。今年、富裕層の人数は2008年以降初の減少となりました。しかし、その富裕層が所有する資産のシェアは、2007年から2008年にかけて減少したのを除き、2002年以降毎年一貫して増加を続けています。

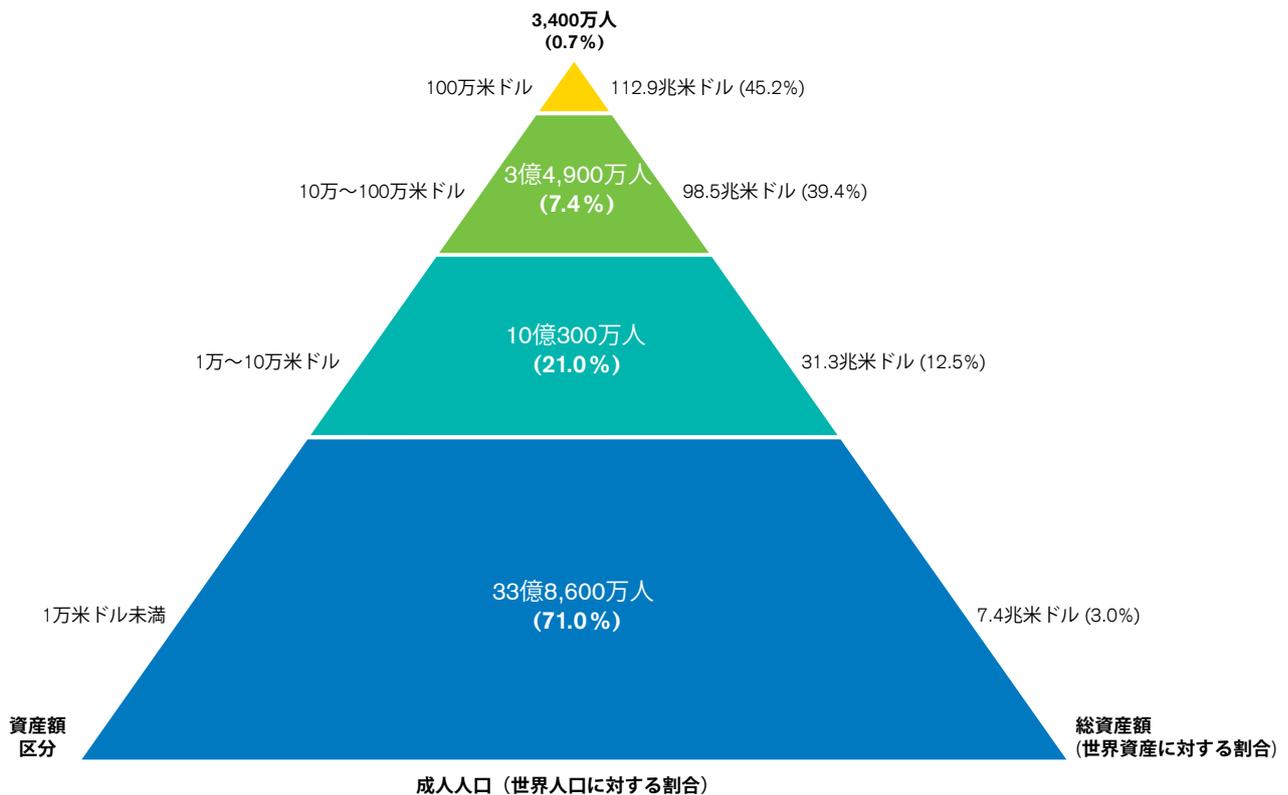
## 富の不均衡のパターンと原因

個人の間で資産にばらつきがあるのには多くの理由があります。わずかな資産しか持たない人の中には若者も含まれ、資産を蓄えるための機会にあまり恵まれていない場合もあります。またある人は事業の失敗や個人的な不幸に見舞われたり、あるいは富の形成の見通しが極めて限られている世界に住んでいたりする場合があります。また、国によっては女性やマイノリティーということで限られた機会しか与えられないこともあります。一方でその対極として、才能と努力と強運が重なり莫大な財産を築く人もいます。

図1に示す富のピラミッドは、その差異を捉えています。このピラミッドの土台は資産をわずしか持たない人々の厚い層で、上層に進むにつれて徐々に占める人数が減っていきます。資産保有額が1万米ドル未満の人は2015年時点で34億人(世界の成人の71%)いるものと当社では推定しています。さらに10億人の成人(世界人口の21%)が1万米ドル~10万米ドルの範囲に収まります。このピラミッドの土台と中間を占めるセグメントの平均保有資産はそれほど多くありませんが、総額にすると39兆米ドルにのぼり、見落とされがちなこの層の経済的重要性が浮き彫りとなります。

写真: ISTOCKPHOTO.COM/PICCAVA

図1  
世界の富のピラミッド



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

残りの3億8,300万人の成人(世界の8%)は、純資産が10万米ドルを超える人々です。ここには米国のビリオネア3,400万人が含まれており、このグループは世界の成人人口の1%未満しか占めていないものの、世界の家計資産の45%を保有しています。このグループに関しては、当社の推定では123,800人が5,000万米ドル以上の資産を保有し、44,900人が1億米ドルを超える資産を持っています。

### ピラミッドの土台

富のピラミッドの各層は、それぞれ特徴が異なります。土台の層は各地域や国の中で最も均等に分布していますが(図2参照)、同時に非常に高い多様性を示し、幅広い個人環境を抱えています。先進諸国では、成人のわずか20%程度しかこのカテゴリーに分類されず、しかもその大部分は一時的にそこに属しているか(例えば健康の問題や失業などを原因として)、あるいは若齢または高齢といったライフサイクルの事情でそこに属しています。これとは対照的に、インドやアフリカでは90%以上の成人人口がこの範囲に属しています。この資産グループに属する人口の割合は、アフリカの一部の低所得国では100%に近くなることもあります。低所得国の多くの住人にとって富のピラミッドの下層に生涯属することは普通のことであり、決して例外的なことではないのです。

### 中流階級の富

世界の富の視点から見ると、1万~10万米ドルの層は「中流階級」とされます。この層は10億人の成人を網羅しています。平均保有資産額は全資産レベルの世界平均値に近く、累計31兆米ドルという純資産額はこのセグメントの大きな経済力となっています。インドとアフリカはこの層にあまり多くなく、一方で中国は比較的多くなっていますが、中国とインドの比較は非常に興味深いものとなっています。インドは世界のの中流階級のわずか3.4%ですが、この割合は過去10年間でほとんど変わっていません。対照的に、中国は1万~10万米ドルの資産を持つ人口の中で36%を占めており、これはインド人の数の10倍、2000年の中国人の数の2倍です。

### ピラミッドの資産セグメントの上層部

今世紀初頭、ピラミッドの資産セグメント上層部(純資産が10万米ドルを超えるグループ)に属する成人は2億1,500万人でした。2014年までに世界全体でこの層に属する人口は3億9,500万人を超えましたが、今年に入って3億8,300万人に減少しました。これもドル高の影響となります。しかしこのグループを地域別に比較した場合、これよりも下の層の様子は大きく異なっています。欧州と北米、アジア太平洋地域(中国とインドを除く)を

合わせるとグループの90%を占め、そのうち欧州だけでも1億4,400万人(合計の38%)を占めています。これはインドとアフリカを合わせてもわずか500万人(世界合計の1.3%)にしかならないこととは対照的です。

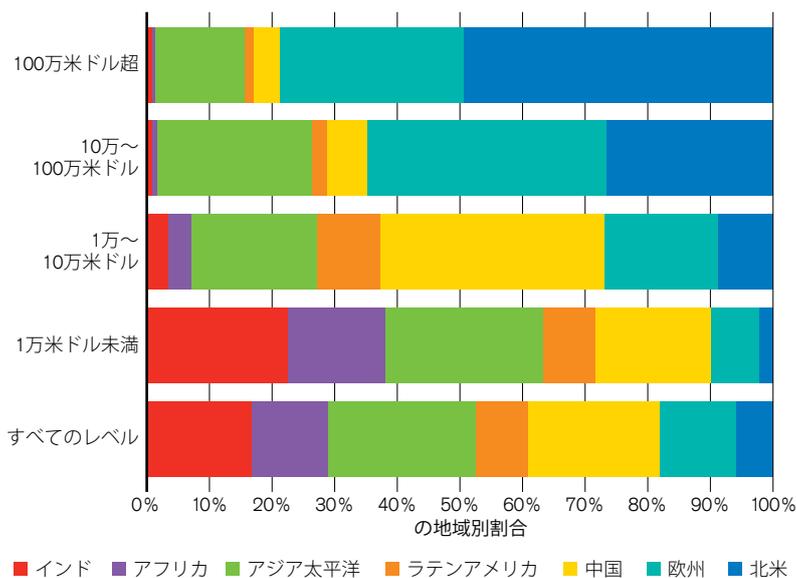
この人口構成のパターンは、ピラミッド上部にいる百万米ドル長者ではまた変わってきます。任意の国における百万米ドル長者の数は、3つの要因によって決まります。それは成人人口の規模、平均資産額、資産の不均衡の3つです。米国はこれら3つの基準のすべてにおいて高いスコアをつけており、世界累計の46%に相当する1,570万人という、ずば抜けて多くの百万米ドル長者を抱えています(図3参照)。長年にわたり、日本は百万米ドル長者のランキングの中で余裕の第2位の地位を守ってきました。2011年には世界合計の13%を占め、第3位の倍の人数がいました。しかし日本のミリオンアは、他の国では増加している一方でその人数を減らしています。結果的に、世界の百万米ドル長者に占める日本の割合は2013年に1割減り、現在では6.3%にまで低下しています。これは英国の下、フランスを辛うじて上回る位置となります。

1%以上の人数をこの層に送り込んでいる他の9カ国のグループを先導するのはドイツ、中国、イタリア、カナダ、オーストラリアで、それぞれの割合は3%~5%となっています。スウェーデンとスイスはそれぞれ比較的人口が少ないものの、平均資産額の大きさから世界合計の1%以上を占める国のランキングにどちらも名を連ねています。

### 百万長者グループの顔ぶれの変化

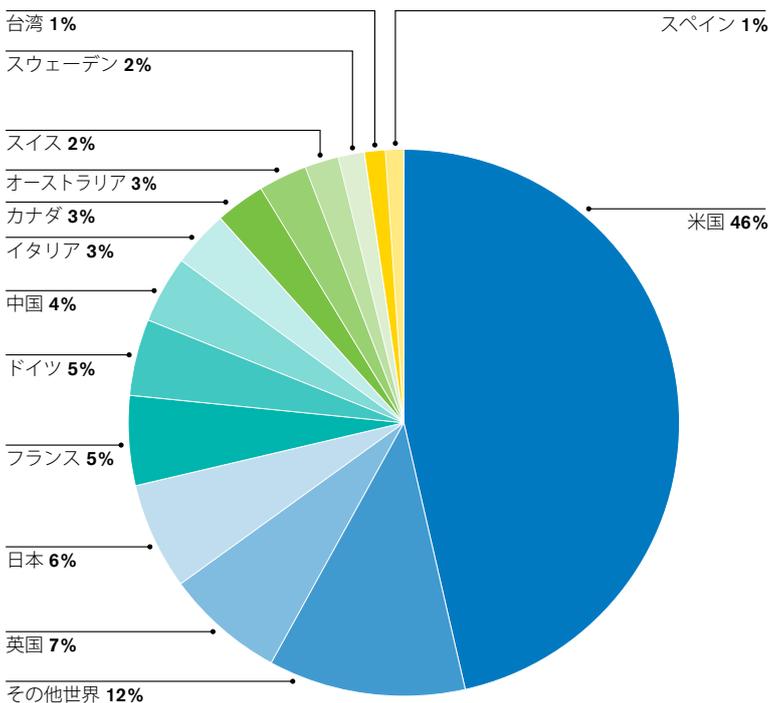
資産水準の変化は、世界の百万米ドル長者の人数や居住国に影響します。私たちは昨年レポートで、原資産額の堅調な増加と為替レートの上昇が組み合わさり、百万米ドル長者の層に新たに400万人近くが加わったと報告しました。その結果、米国では新たに160万人、ユーロ圏では新たに85万人が増えました。基本的に資産の伸び自体は昨年とさほど変わりませんでした。為替レートの変動によって世界のほとんどの場所で前年に増加したミリオンア人口が相殺されたか、多くの場合、これを上回る影響がありました。世界のミリオンアは全体として240万人のメンバーを失い、中でも日本(68万人減)は単一の国としては最大の減少を記録しました。それでも、欧州は地域として失ったメンバーの数が最も多くなり(200万人減)、ユーロ圏の4大国だけでも150万人が減少しました。その内訳はフランスが63万人、ドイツが39万人、イタリアが38万人、スペインが9万人の減少でした。オーストラリアとカナダでは合計で41万人のミリオンアがいなくなった一方で、米国(90万人増)は他の国と比べてもずば抜けて多くの長者が増えました。ただし、百分率で見た場合、中国(15万人増)がこれを上回りました。世界全体のトレンドに逆らうように、米国は世界のミリオンア人口に占める割合を上げ、2014年の41%から2015年の46%へと躍進しました。

図2  
世界の各資産階層における地域別割合



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図3  
居住国別ミリオンアの数(世界合計の%)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

表1

## 2014~2015年国別ミリオネア人口数の変動

主な増加国				主な減少国			
国名	資産総額100万米ドル超の成人 (単位:千人)			国名	資産総額100万米ドル超の成人 (単位:千人)		
	2014	2015	変動		2014	2015	変動
米国	14,753	15,656	903	日本	2,807	2,126	-681
中国	1,181	1,333	152	フランス	2,422	1,791	-631
英国	2,296	2,364	68	ドイツ	1,917	1,525	-392
香港SAR	101	107	6	イタリア	1,504	1,126	-378
				オーストラリア	1,198	961	-237
				カナダ	1,160	984	-176
				スウェーデン	633	520	-113
				ニュージーランド	386	282	-104
				スペイン	454	360	-94
				ベルギー	370	278	-92
世界	36,122	33,717	-2,405	世界	36,122	33,717	-2,405

出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

## 富裕層人口

100万米ドルを超える保有資産のパターンを見積もるためには、これまでとは異なる新しいアプローチが必要となります。その理由は、資産レベルが高くなると、資産に関するデータ元として通常用いられる公式な世帯調査にあまり頼ることができなくなるからです。この問題を乗り越えるため、当社では良く知られている統計上の規則性を利用して、高額資産保有者の占めるロングテール部分に

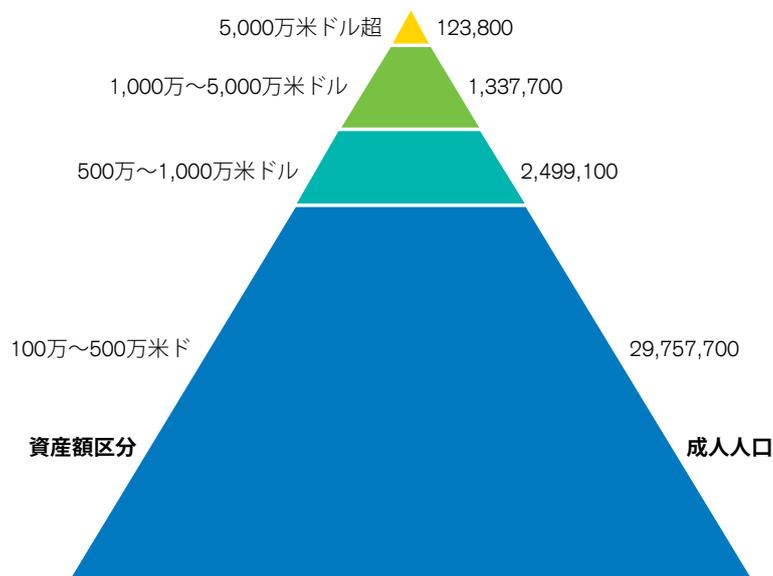
ついて、毎年公表されるフォーブスの世界10億米ドル長者ランキングや他から発表される同様の長者番付などの一貫性が保たれるようにしました。これによって純資産が100万米ドルから5,000万米ドルまでの高額資産保有者 (HNW) や、5,000万米ドルを超える超高額資産保有者 (UHNW) のカテゴリーに分類される資産保有の世界パターンについても、妥当な見積りを出すことができるようになりました。

富のピラミッドの底辺はすべての国々の様々なライフサイクルの段階にある人々によって占められていますが、HNWやUHNWの人口の場合は特定の地域や国に極端に集中しており、異なる大陸に住んでいながらライフスタイルが比較的似通っていたり、高級品を求めて世界の同じ市場に出かけていったりする傾向にあります。このような人々の資産ポートフォリオはさらに類似性を増す可能性が高く、金融資産により重点が置かれ、特に国際市場で取引されている上場企業の株式が重視されることが多くなります。

2015年中間期、世界には資産総額が100万米ドルから5,000万米ドルの間のHNWの成人が3,360万人存在し、その内の圧倒的多数(3,980万人)が100万~500万米ドルの層に属していると当社では推定しています(図4参照)。資産総額が500万~1,000万米ドルの成人は250万人おり、一方1,000万~5,000万米ドルの資産を持つ人口は130万人となっています。2007年から2009年にかけて欧州は短期間ながら北米を抜き、HNWの人数で第1位の座につきました。しかし2010年に北米はトップの座を取り戻し、現在ではその人数を大幅に増やしています。その数は1,660万人(全体の49%)にのぼり、欧州の1,000万人(30%)に差をつけています。中国とインドを除くアジア太平洋諸国には490万人(15%)のHNW層が存在し、

図4

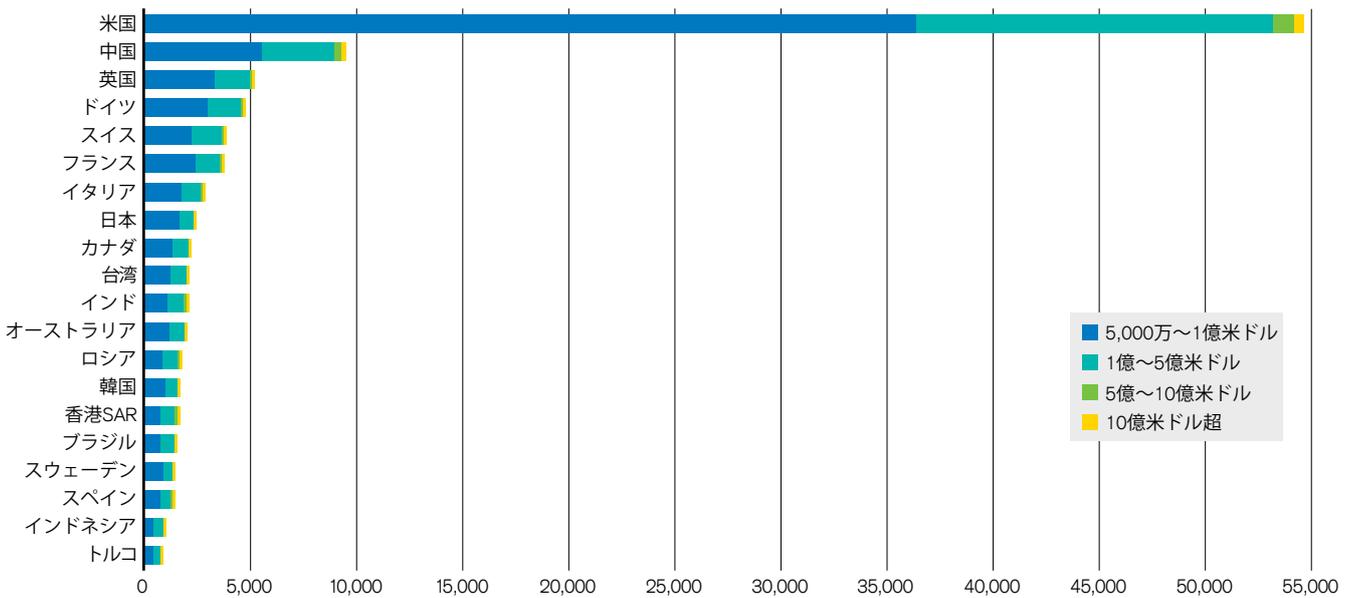
## ピラミッドの上位



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

図5

2015年の主要国における超富裕層人口(上位20カ国)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

また当社の推定では現在の中国には130万人(世界合計の4%)のHNW層がいると見られます。残りの79万人のHNWの人々(全体の2%)はインド、アフリカ、ラテンアメリカに居住しています。

超富裕層人口

当社の推定では、純資産で5,000万米ドルを上回る層として定義されるUHNW人口の中に、世界的には123,800人が属しています。その内、44,900人が1億米ドル以上の資産を持っており、4,500人は5億米ドルを上回っています。ドル高の影響でUHNWに属する成人の数は2014年中間期以降800人減少しましたが、当社の推計によると5億米ドル超を持つ個人の数若干増加した模様です。

地域別ランキングでは北米が優勢で、61,300人(50%)の居住者がUHNWである一方、欧州には29,900人(24%)、中国とインドを除くアジア太平洋諸国には15,900人(13%)のUHNWの人々が暮らしています。国別に見ていくと、UHNWの成人の数では米国が62,800人で第1位となっており、これは当該グループ全体の49%に相当します(図5参照)。これには2014年中間期からの3,800人の増加分も含まれています。中国は第2位につけており、9,600人のUHNW人口を抱えています(前年比1,800人増)。これに続き英国(400人増の5,400人)がドイツ(1,000人減の4,900人)と入れ替わりました。スイス(200人減の3,800人)はフランス(600人減の3,700人)を押さえて順位を上げました。ランキングの変動が最も大きかったのは香港SAR(200人増の1,600人)で、順位を3つ上げています。また台湾(100人増の2,200人)、インド(100人増の2,100人)、韓国(100人増の1,800人)はいずれも順位を2つ上げました。反対側を見ると、ロシア(1,000人減の1,800人)は順位を3つ落とし、

ブラジル(500人減の1,500人)とスウェーデン(300人減の1,400人)はそれぞれ2つ落としました。

変化を続ける富

富のピラミッドは個人資産の違いを鮮明に描写します。ピラミッドの上位には世界の百万米ドル長者、下層部はあまり富裕ではない人々が占めています。保有資産について考える場合、このピラミッドの上層部だけが注目され、土台や中間層にはあまり注意が向けられないことが多くあります。ただし、これらの下層と中間層には39兆ドルにのぼる家計資産があることから、経済的にはかなり大きな重要性を持っていると考えられます。これらの資産所有者のニーズに応えることで、消費産業と金融業界の両方に新たなトレンドが生まれる可能性があります。中国、韓国、台湾では富のピラミッドのこれらの層が急成長しており、インドもまた、その出発点の低さから急成長が十分に見込まれます。

ピラミッドの中層部から低層部にかけてのセグメントも重要ではあるものの、上層部は今後も個人資産の流れや投資のトレンドを生み出す大きな力となっていくものと思われます。当社の2015年中間期のデータによると、現在のHNW人口は3,400万人で、そのうち中国には100万人以上、中国とインドを除くアジア太平洋諸国には500万人近くいることが分かっています。ピラミッドの最上部では現在、123,800人のUHNWがそれぞれ保有資産5,000万米ドル超となっています。その中でも最近中国が保有資産を伸ばしており、当社の推計では9,600人の成人が現在UHNWのグループに入り、この他に7,700人(全体の8%)が香港SAR、インド、韓国、台湾の住人となっています。

# 世界の中流階級

中流階級はあらゆる民主主義の政治的および経済的な発展の中で、中心的な役割を担います。個人資産という観点から中流階級を定義することで、私たちはこのグループが世界各地でこれまでどのような暮らしぶりをしてきたのかを検証します。世界各地において、中流階級の規模や富は金融危機までは急拡大していましたが、2007年以降は成長も落ち着き、格差の拡大により各地域のこの階級の持ち分が圧迫されてきました。私たちの調査の結果、今は米国の中流階級の数が中国の同階級に抜かれ、北米の中流階級は平均よりも資産を持っていないことが分かっています(このような地域は他にありません)。

世界各地において、中流階級の規模、健康、資源は経済発展の速度や持続可能性を判定するうえで重要な要素と考えられています。中流階級は政治動向や新しい消費トレンドの中心にいても多くあります。この層はまた、新しい需要を満たすことを目指す事業者や起業家などの人材、さらにその事業を支えるために、特に初期段階で必要となる資金の主要な源泉ともなります。本章は今世紀に入ってからの変わり続ける中流階級の環境に焦点を当て、これを国内、地域内、そして世界のそれぞれの視点から見ていきます。

中流階級というカテゴリーを定義するのは容易ではありません。以前、このラベルは専門職や管理職、あるいはスキルを要する職に就いているホワイトカラーやブルーカラーを世帯主とする家庭に付けられるのが普通でした。最近では世帯収入の幅を基準にした中流と定義するのが一般的になってきており、この範囲に入るのは快適なライフスタイルながら、過度な贅沢をしない収入水準の世帯です。言い換えると、貧困階級やピラミッドの下方にある貧困に陥りやすい階層、さらに最高水準の所得を得ている上層部を除いた帯域ということになります。

私たちも同様の手法を用いましたが、今回は所得帯ではなく富の帯域という基準で中流階級を定義することで、新境地を開いています。こうすることで、興味深いポイントがたくさん出てきます。今回は中流階級の価値や意志を、どれだけの貧困を抱えているかという点に常時結びつけています。こうすることで国の将来に対する関心と、長期的な視点から物事を見る自由が与えられます。さらに、ある程度の金額の資産があるということは、災難に見舞われたときでもそれを乗り越えられる可能性が出てきます。つまり、これがあると一定の期間の貧困に陥る可能性が低くなることで

す。所得基準で中流階級を定義すると、このような自由や安心の要素が見落とされてしまいます。つまり、例えば一定の期間にわたり失業をした場合、「中流階級」という身分がなくなってしまうということです。一方で、富を基準とした定義にすると、「中流階級」という層が一時的であれば景気後退にも強いという一般的な捉え方に近くなります。

## 中流階級の富の範囲

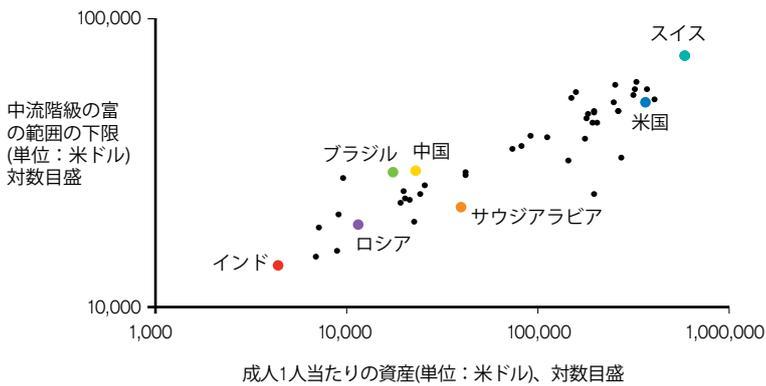
北米では中流階級が象徴的身分となっていることも含め、様々な理由から米国がベンチマークの国として選ばれています。特に今回は米国の中流階級を、2015年中間期の物価で評価した5万~50万米ドルの間の資産を持つ成人として定義しています。この範囲についてはおそらく、5万米ドルがおおよそ2年分の所得の中央値に等しく、よって就労の中断、所得の不足、緊急の支出に対するしっかりとした保護になることを考慮したうえで、その下限を調整することもできます。同様に50万米ドルの上限は、退職年齢に近い人が残りの人生にわたりずっと平均的な賃金を払い出してくれる年金を購入するために必要な資金の金額におおよそ相当します。しかし今回の区切り方については、詳しい弁明に立ち入らないこととします。正確性ではなく、例示を目的としたものだからです。上限および下限に他の合理的な値を採用したとしても、大枠のパターンや以下で解説する結論に変化がないように見えます。

2015年以前については、米国CPIを用いて米国の中流階級の資産額の範囲を下方修正しました。その他の国については、IMFの一連の購買力平価(PPP)の値を採用し、現地の購買力に換算した金額に相当する中流階級の富の範囲を導き出しています。このところ、米国の物価は他の先進経



図1

2015年国別(一部)中流階級の富の下限



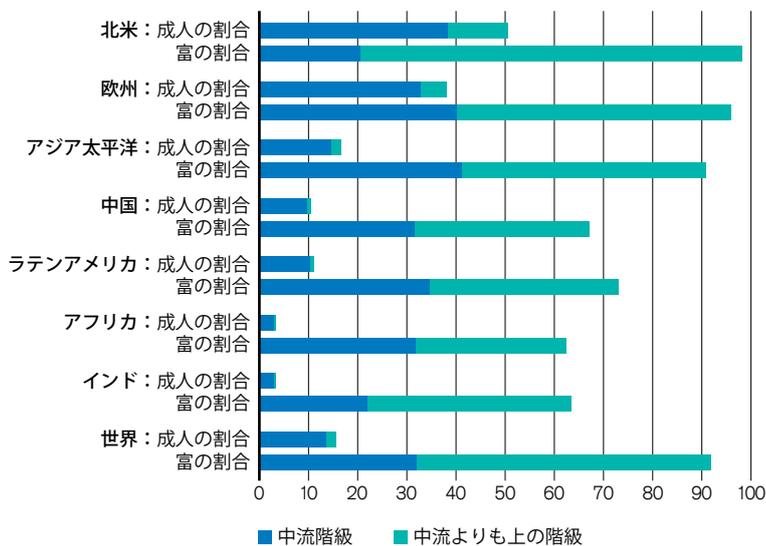
出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

済圏よりも低いことが多く、よってPPPで調整することにより中流階級の下限が5万米ドルよりも高くなる場合とときどきあります(図1参照)。北欧諸国を例にとると、2015年の区切りの範囲はフィンランドの場合51,400米ドル、スウェーデンでは52,600米ドル、デンマークは57,300米ドル、ノルウェーは58,200米ドルとなります。私たちの方法論を適用した場合、スイスの成人が中流階級に属するためには、少なくとも72,900米ドルの資産を所有していなければならないことになります。

国民1人当たりの資産が比較的少ない国は物価も低い傾向にあり、それに応じて中流階級の区切りも、図1に示すとおり低くなります。私たちの方法論に従うと、2015年に中流階級に入るために成人は少なくともブラジル、チリ、中国では28,000米ドル、南アフリカとトルコでは22,000米ドル、マレーシア、ロシア、タイでは18,000米ドル、さらにインドでは13,700米ドル持っている必要があるということになります。

図2

2015年地域別中流階級の成人と富のシェア



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

地域、国別の中流階級データ

どの国でも、中流階級の富の上限は下限の10倍となります。これに従い中流階級にどの人が入るかが決まり、その人数と資産額が推定されます。当社の結果では、6億6,400万人の成人が2015年に世界のの中流階級に属し、これは総成人人口の14%に相当します。この上では、さらに9,600万人(世界の成人の2%)がこの中流階級の上限を超える資産を保有しています。

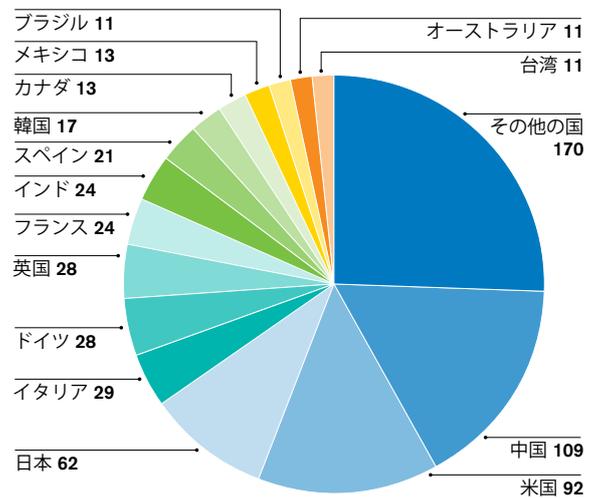
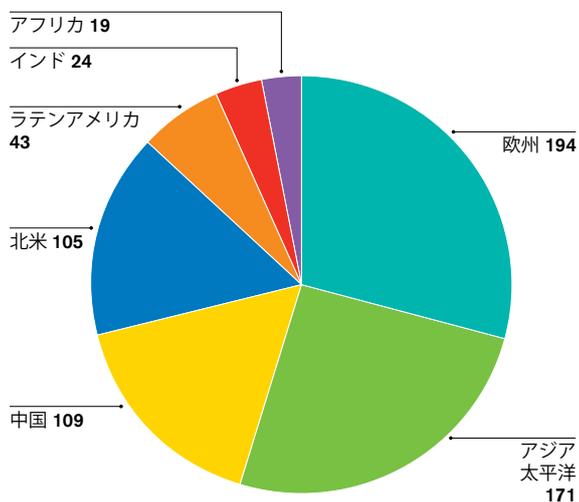
地域別に見ると、北米では中流階級が最も優勢となっており、39%の成人がこの階級に入る資格を持っています。これに続くのが欧州で、その割合は3分の1です。図2に示すとおり、これ以降シェアは急激に下がり、アジア太平洋(中国とインドを除く)では15%、中国とラテンアメリカは約11%、アフリカとインドになるとわずか3%となります。中流階級の区分を超える富を保有する人を含めると、北米で該当する割合は51%に拡大しますが、中国、ラテンアメリカ、インドの場合は人数にほとんど違いが出ません。

北米は割合としては大きいものの、この地域には中流階級の成人がわずか1億500万人(世界全体の16%)しかおらず、これはアジア太平洋地域(中国とインドを除く)の1億7,100万人(同26%)や欧州の1億9,400万人(同29%)を著しく下回ります。実際に、北米の中流階級の成人人口は中国の人数を割り込んでいます(図3参照)。今回の中流階級の範囲を超える資産を持つ人口を加えると、北米のシェアは16%から18%に上がり、中国を捉えますが、それ以外は特に地域ランキングに違いは見られません。

中流階級は北米(特に米国)との関連性が非常に強く、個別の国で見た場合、私たちの結果の中には意外に思われるものもあるかもしれません。図3のグラフを見ると、中国が現在最大の中流階級成人人口を抱えていることが分かり、その1億900万人という数字は米国の9,200万人を大きく引き離しています(ただし、このランキングは中流階級の上限を超える人口を加えた時点で逆転します)。他の11か国には1,000万人を超える中流階



図3  
2015年地域・国別中流階級の成人人口(単位:百万人)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

表1

## 2015年地域・国別全成人人口に占める中流階級(%)

	中流階級	中流よりも上の階級		中流階級	中流よりも上の階級
オーストラリア	66.1	80.3	ドイツ	42.4	50.0
シンガポール	62.3	78.3	デンマーク	39.5	50.0
ベルギー	62.1	74.4	スウェーデン	39.4	50.9
イタリア	59.7	68.3	米国	37.7	50.0
日本	59.5	68.6	サウジアラビア	33.1	35.2
台湾	59.4	74.6	チェコ共和国	26.5	28.1
英国	57.4	69.6	チリ	22.3	23.8
ノルウェー	56.4	68.6	ポーランド	19.3	20.3
アラブ首長国連邦	56.4	64.2	メキシコ	17.1	18.1
スペイン	55.8	59.6	マレーシア	16.7	17.9
オランダ	54.1	61.5	コロンビア	15.3	16.2
アイルランド	50.3	57.7	南アフリカ	13.7	14.8
ニュージーランド	50.3	72.2	中国	10.7	11.3
フランス	49.2	61.7	ペルー	10.3	11.1
カナダ	47.8	58.3	トルコ	9.9	10.7
ギリシャ	47.2	50.0	ブラジル	8.1	8.7
フィンランド	45.6	50.0	エジプト	5.0	5.4
ポルトガル	44.6	47.3	フィリピン	4.8	5.2
韓国	44.6	47.5	インドネシア	4.4	5.0
スイス	44.5	58.5	ロシア	4.1	4.6
香港SAR	44.4	49.5	アルゼンチン	4.0	4.3
オーストリア	44.0	51.9	タイ	3.7	4.0
イスラエル	42.5	46.2	インド	3.0	3.2
北米	38.8	50.9	ラテンアメリカ	10.6	11.3
欧州	33.1	38.3	アフリカ	3.3	3.5
アジア太平洋	15.1	17.0	インド	3.0	3.2
中国	10.7	11.3			
世界	13.9	15.9			

出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

級に属する国民が住んでおり、その幅は日本の6,200万人からフランス、イタリア、ドイツ、インド、スペイン、英国の2,000~3,000万人、オーストラリア、ブラジル、カナダ、韓国の1,000~1,700万人に至るまで広がっています。

中流階級の全成人人口のシェアが最大なのは北米となっているものの、中流階級に該当する割合が最も高い場所は他にあります。米国の全成人の半分が5万米ドルを超える資産を持っているものの、中流階級の範囲に入るのはわずか38%です。これは先進経済圏の中では相対的に低い数字です(表1参照)。50%を超える成人がアイルランド、オランダ、ニュージーランドでは中流階級の資格を有し、また55%を超える人がイタリア、日本、スペイン、台湾、アラブ首長国連邦、英国で有資格者となっています。ベルギーとシンガポールの場合、中流階級に該当する割合は60%を超え、中

もオーストラリアは最大で、66%の成人が中流階級に属し、中流階級以上に属する成人となると80%にのびます。

### 中流階級の富

2015年の中流階級が抱える純資産総額は世界全体で80.7兆米ドルにのび、世界全体の資産の32%となりました。中流階級の上限を超える資産を持つ成人を加えると、これ以外に150兆米ドルの資産が増え、最終的に中流階級以上の持つ資産総額は231兆米ドル、世界の資産残高の92%に相当します。よって、中流階級以上に属する成人の6人に1人が世界の資産の膨大な部分を所有していることとなります。これは地域別に見た場合でも国別で見えた場合でも同じ構図となり、中流階級以上の所有する資産が全資産の3分の2に満たな

表2

## 2015年国・地域別中流階級の保有財産残高

	中流階級			中流階級以上		
	総資産額 (単位:10億米 ドル)	国・地域の保有資産 割合(%)	世界資産の割 合(%)	総資産額 (単位:10億米 ドル)	国・地域の保有資産 割合(%)	世界資産の割 合(%)
米国	16,845	19.6	6.7	84,824	98.7	33.9
日本	9,724	49.0	3.9	19,138	96.5	7.7
中国	7,342	32.2	2.9	15,412	67.6	6.2
英国	6,188	39.7	2.5	15,255	97.8	6.1
フランス	4,901	38.6	2.0	12,437	98.0	5.0
ドイツ	4,758	39.9	1.9	11,630	97.5	4.6
イタリア	4,746	47.3	1.9	9,781	97.5	3.9
カナダ	2,680	39.0	1.1	6,702	97.5	2.7
オーストラリア	2,490	40.3	1.0	6,094	98.7	2.4
スペイン	2,200	52.4	0.9	3,945	94.0	1.6
韓国	1,682	47.4	0.7	3,289	92.7	1.3
オランダ	1,182	49.7	0.5	2,373	99.8	0.9
台湾	1,063	29.6	0.4	3,547	98.8	1.4
ベルギー	1,023	46.7	0.4	2,154	98.4	0.9
メキシコ	791	40.4	0.3	1,492	76.2	0.6
インド	780	22.6	0.3	2,206	64.0	0.9
ブラジル	754	31.0	0.3	1,789	73.5	0.7
スイス	696	19.9	0.3	3,405	97.5	1.4
オーストリア	515	38.5	0.2	1,308	97.9	0.5
ノルウェー	513	42.1	0.2	1,268	104.1	0.5
スウェーデン	504	22.0	0.2	2,223	96.9	0.9
欧州	30,468	40.6	12.2	72,554	96.7	29.0
北米	19,534	21.0	7.8	91,559	98.6	36.6
アジア太平洋	19,127	41.6	7.6	42,079	91.5	16.8
中国	7,342	32.2	2.9	15,412	67.6	6.2
ラテンアメリカ	2,621	35.1	1.0	5,495	73.6	2.2
アフリカ	834	32.1	0.3	1,627	62.7	0.7
インド	780	22.6	0.3	2,206	64.0	0.9
世界	80,706	32.3	32.3	230,933	92.4	92.4

出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

い国の例は、中流階級に規模を問わずほとんど存在しません。インドはその最たる事例です。最低中流階級以上の資産残高を持つ成人はわずか3%しかないものの、このグループは全世帯資産総額の64%を占めています(表2参照)。アフリカの状況は、全体としてほぼこれと同じです。

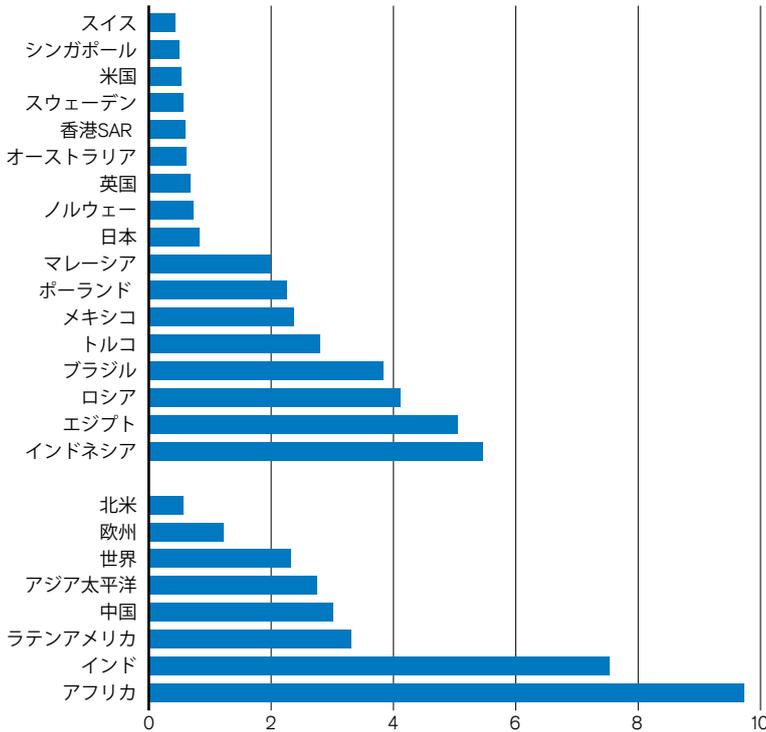
他にも面白い結論が、地域別および国別の内訳から見えてきます。北米は中流階級の成人に該当する割合が最も高い地域であるものの、中流階級の資産残高シェアが世界水準を下回るだけでなく、インドを含めたすべての地域の中で最も小さい地域となっています。さらに意外なのは、北米(他の地域を含めて唯一)では中流階級の人口シェアが資産シェアを超えているという私たちの調査結果です。言い換えると、この中流階級が全体として持っている資産残高は、平均に届いていないということです(図2参照)。実際に、北米の中流階

級成人が所有している平均資産残高は、かろうじて全成人平均の半分程度です。対照的に、欧州の成人1人当たりの中流階級資産残高は地域平均の130%です。中国の中流階級の場合は、全国と比べて3倍の資産を持っています。さらに、インドとアフリカの場合はいずれも中流階級の平均資産残高がその他の人口の持つ平均資産残高水準の10倍となっています。この意外な結果の理由は、図2を見れば自明です。北米では中流階級より上のグループの規模と資産残高が大きいことから、中流階級の相対的な地位を押し下げてしまっているのです。

中流階級の資産残高のシェアが人口シェアよりも不足している点は、北米以外のG7諸国を含む多くの国々でも明らかです。図4は、この不足がスイス、シンガポール、米国で最も深刻であることを示しています。しかし、オーストラリア、香港SAR、

図4

**2015年中流階級の資産残高のシェアに対する同成人人口のシェアの倍率**



出所: James Davies, Rodrigo Liuberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

スウェーデンでは、中流階級の資産残高中央値も全人口の平均値の3分の1未満となっています。ここでも、この3か国で中流階級が資産残高の「公正なシェア」を下回っている理由は、この中流階級を上回る人々の規模と資産残高が十分に大きいことから、中流階級自体のシェアが圧迫されていることにあります。これとは対照的に、ブラジルや中国、インド、インドネシア、メキシコなど、中所得から低所得の国々では中流階級の資産残高シェアが人口シェアを上回っています(図4参照)。この違いは、前述の国々では中流階級に入る人々は「中流」ではないこととなります。彼らはむしろ分布の上位側に近く、自分たちよりも上にいる人口は相対的に少なくなっています。同じことが、世界全体についても言うことができます。

**中流階級に入る人々の傾向**

当社の調査結果を見ると、中流階級の成人人口が今世紀に入って2000年の5億2,400万人から2015年の6億6,400万人に増加しており、言い換えると1億4,000万人、つまり27%増加したことになります。これはどのような基準に照らし合わせても大きな増加であり、同期間の人口増加を考慮に入れたとしても同じことが言えます。それでも、これは中流階級の人口増加をまだ少なく見積もっています。その理由は、この中流階級の範囲を超えて上に行った人々の数の実質的な増加が考慮されていないからです。このグループの人数をきちんと把握するためには、まず中流階級自体またはそれ以上の合計人数を見てから、その合計を中流階級にとどまった人数と上に進んだ人数に分けるのが最善の方法です。

表3は、中流階級の下限を上回る資産残高を持つ成人の数が今世紀に入って1億7,800万人増加したことを示しています(31%の増加)。新たに入ってきた人の大部分は中流階級の中に留まっていますが、3,800万人の成人が新たにこの範囲の上に加わっていることが分かっています。それぞれの地域が、両カテゴリーの増加に貢献していますが、そのトップはアジア太平洋地域で、ここでは新たに4,200万人が中流階級層に加わり、また1,000万人が中流階級の上に加わりました。中国では4,300万人が新たに加わりましたが、さらに上に進んだグループはこれよりも小さくなりました(500万人)。対照的に、欧州では新たに中流階級に加わった3,400万人のうちの3分の1が中流階級層よりも上に進み、また北米で新たに加わった2,700万人のうちのおよそ4割が前進しました。

金融危機は、中流階級以上の規模に大きな影響を及ぼしました。すべての地域が2000年から2007年にかけての大躍進に貢献しましたが、このとき世界では2億6,700万人が新たに加わりました。また2007から2008年にかけては、すべての地域が減少に貢献しましたが、このとき中流階級以上の人口は1億1,500万人圧縮されました。それでも全体像は、2000-2007年間に1億200万人を中流階級以上に追加し、翌年には6,700万人を減らした中国に支配されています。私たちの数値を見ると、中国では2008年と2014年の間に中流階級以上が900万人増加しましたが、中流階級の人口は

表3

## 2000年～2015年地域・国(一部)別中流階級成人人口の変動

期間	中流階級以上							中流階級	中流階級より上
	2000	2015	2000-15	2000-15	2000-07	2007-08	2008-15	2000-15	2000-15
	人数 (百万人)	人数 (百万人)	人数 (百万人)	変動 (%)	変動 (百万人)	変動 (百万人)	変動 (百万人)	変動 (百万人)	変動 (百万人)
中国	71.8	115.1	43.3	60.3	102.0	-67.3	8.5	38.5	4.8
米国	99.7	121.7	22.0	22.1	11.9	-6.8	17.0	12.9	9.1
インド	17.8	25.5	7.7	43.6	12.5	-5.5	0.7	6.8	1.0
フランス	22.7	29.9	7.2	31.8	6.2	-0.2	1.2	3.6	3.7
日本	64.4	71.5	7.1	11.1	2.4	0.0	4.8	4.2	2.9
韓国	12.4	18.5	6.1	49.7	5.7	-1.1	1.6	5.4	0.7
メキシコ	7.6	13.7	6.1	80.4	7.5	-0.3	-1.1	5.8	0.3
英国	28.6	33.9	5.3	18.4	3.2	-1.2	3.3	3.0	2.2
カナダ	11.4	16.1	4.7	41.6	2.4	-0.3	2.6	3.2	1.5
オーストラリア	9.7	13.6	3.9	40.2	2.3	0.0	1.6	2.4	1.5
ポーランド	2.3	6.2	3.8	163.4	2.4	0.6	0.8	3.7	0.2
台湾	10.1	13.8	3.7	36.4	1.6	0.6	1.5	1.8	1.9
スペイン	18.9	22.4	3.5	18.2	5.2	-2.1	0.3	3.2	0.3
コロンビア	1.8	5.1	3.3	182.7	1.6	0.0	1.7	3.1	0.2
ギリシャ	4.7	4.6	-0.1	-1.9	1.1	-0.4	-0.8	-0.1	0.0
トルコ	6.0	5.7	-0.3	-5.3	3.1	-2.0	-1.4	-0.4	0.1
ロシア	5.6	5.0	-0.6	-10.3	11.1	-2.5	-9.2	-0.7	0.1
アルゼンチン	3.9	1.2	-2.7	-68.8	1.5	-1.1	-3.1	-2.6	-0.1
エジプト	5.7	2.9	-2.7	-48.2	3.0	-2.6	-3.1	-2.7	-0.1
アジア太平洋	140.7	191.8	51.2	36.4	59.4	-15.5	7.3	41.6	9.6
中国	71.8	115.1	43.3	60.3	102.0	-67.3	8.5	38.5	4.8
欧州	189.5	223.9	34.5	18.2	46.2	-9.3	-2.4	23.5	11.0
北米	111.1	137.8	26.7	24.1	14.3	-7.1	19.5	16.1	10.7
ラテンアメリカ	31.7	45.4	13.8	43.5	21.2	-2.9	-4.5	12.8	0.9
インド	17.8	25.5	7.7	43.6	12.5	-5.5	0.7	6.8	1.0
アフリカ	19.1	19.9	0.7	3.8	11.5	-7.5	-3.2	0.4	0.3
世界	581.6	759.5	177.9	30.6	267.0	-115.1	26.0	139.7	38.2

出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

金融危機以前のピークをいまだに大きく下回っていることがわかります。実際に、中流階級の人口は北米を除くどの地域でも2008年以降回復していません。一方北米では、中核である中流階級が2007年から2008年にかけて260万人減少しましたが、今では950万人増という大躍進を遂げています。アフリカ、欧州、ラテンアメリカでは、中流階級の人数は2008年以降の全期間にわたり継続的に減少してきていますが、ラテンアメリカとアフリカでは中流階級よりも上に該当する資産残高を持つ成人人口が増えてきています。

似たようなパターンが、時間の経過とともに国によっては表れてきています。ただし、金融危機の間は中流階級人口の減少を免れた国は少数派となりました。その中にはポーランドと台湾も名前を連ねましたが、双方とも中流階級人口が2000年

以降大幅に増加しています。さらにオーストラリア、カナダ、フランス、インド、日本、韓国、メキシコ、英国も同じ現象が起きましたが、特に中国と米国の増加は他の国をずば抜けて上回っています。この対局では、アルゼンチン、エジプト、ギリシャ、ロシア、トルコの5カ国で、今世紀に入り中流階級が縮小しました。いずれの場合も、中流階級は2000年と2007年の間に拡大し、その後金融危機が発生した結果縮小し、それから2008年以降は人数の減少が続いています。2007年までに人数が3倍になっていたロシアは、2008年以降どの国よりも中流階級の人口を多く失っています。ギリシャとトルコと同様、ロシアの中流階級は2000年と比べて現在の方が少しだけ小さくなっています。一方、私たちの推定ではエジプトの中流階級は今世紀に入った当初よりも規模が半分になり、さらにアルゼ

表4

## 2000年～2015年地域・国(一部)別総資産残高の変動

期間	中流階級以上							中流階級	中流階級より上
	2000	2015	2000-15	2000-15	2000-7	2007-8	2008-15	2000-15	2000-15
	資産額	資産額	資産額の変動	資産額の変動	資産額の変動	資産額の変動	資産額の変動	資産額の変動	資産額の変動
	10億 米ドル	10億 米ドル	10億 米ドル	%	10億 米ドル	10億 米ドル	10億 米ドル	10億 米ドル	10億 米ドル
米国	42,298	84,824	42,526	100.5	21,433	-12,494	33,587	7,098	35,428
中国	2,145	15,412	13,267	618.4	8,284	-2,775	7,757	5,634	7,633
英国	6,947	15,255	8,308	119.6	7,651	-5,268	5,925	2,692	5,616
フランス	4,370	12,437	8,067	184.6	9,381	-1,234	-81	2,622	5,444
ドイツ	5,612	11,630	6,018	107.2	6,706	-530	-158	2,108	3,910
オーストラリア	1,383	6,094	4,711	340.5	3,203	-960	2,467	1,735	2,975
カナダ	2,368	6,702	4,334	183.0	3,347	-1,388	2,375	1,604	2,730
韓国	928	3,289	2,361	254.3	1,849	-891	1,404	1,026	1,335
スイス	1,243	3,405	2,162	173.9	948	-7	1220	410	1752
スペイン	1,918	3,945	2,027	105.7	3,513	-1,069	-417	1,068	958
台湾	1,721	3,547	1,826	106.1	503	256	1,067	146	1,681
インド	575	2,206	1,631	283.7	1,544	-538	625	468	1,163
スウェーデン	801	2,223	1,422	177.5	877	-375	921	284	1137
ロシア	220	1,044	824	374.2	1,877	-387	-667	137	687
メキシコ	724	1,492	768	106.1	959	-336	145	442	326
シンガポール	317	1,080	763	240.7	334	3	426	214	549
日本	18,444	19,138	694	3.8	-896	3,758	-2,168	-420	1,114
トルコ	356	775	419	117.7	989	-439	-131	103	316
ポーランド	165	567	401	242.8	356	-44	89	243	158
コロンビア	100	484	384	383.8	208	-21	197	222	162
フィリピン	72	364	293	407.7	94	-22	221	113	179
ギリシャ	457	678	221	48.3	709	-216	-272	127	94
タイ	64	255	191	300.5	82	-31	140	58	133
エジプト	179	251	72	40.1	168	-72	-24	-7	79
アルゼンチン	432	178	-254	-58.7	4	-79	-179	-181	-73
アジア太平洋	25,586	42,079	16,493	64.5	10,981	113	5,400	5,145	11,348
中国	2,145	15,412	13,267	618.4	8,284	-2,775	7,757	5,634	7,633
欧州	32,256	72,554	40,299	124.9	45,891	-11,854	6,262	14,565	25,734
北米	44,683	91,559	46,877	104.9	24,788	-13,887	35,976	8,705	38,172
ラテンアメリカ	2,413	5,495	3,082	127.7	2,916	-853	1,019	1,369	1,713
インド	575	2,206	1,631	283.7	1,544	-538	625	468	1,163
アフリカ	686	1,627	941	137.1	1,281	-523	182	421	520
世界	108,344	230,933	122,589	113.2	95,685	-30,316	57,221	36,307	86,282

出所: James Davies, Rodrigo Lluberias and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

ンチンの場合は中流階級の人口が3分の2に縮小しています。

## 中流階級の富の傾向

すべての地域とほぼすべての国々では、中流階級以上の富が今世紀に入り強い成長を見せています。世界的には、中流階級の下限より上の人々の資産は、2000年の108.3兆米ドルから2015年の230.9兆米ドルへと倍以上になりました。アフリカでは140%、インドでは280%増加した一方、チリは6倍増を経験しました(表4参照)。この増加は、人口の増加とインフレによる購買力の低下も一部に反映していますが、これらの要素の調整をすると、中流階級の区切りの上の人々の資産が大きく膨らみます。

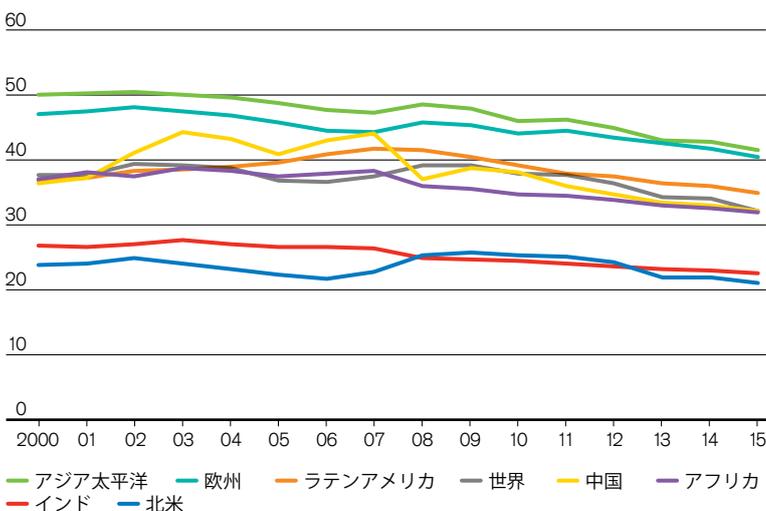
このデータをさらに深く検証していくと、2つの重要な観測結果を得ることができます。ひとつ目は、中流階級の資産の増加は、主に金融危機の前に起こっていたということです。世界の中流階級以上の資産総額は2000年と2007年の間に95.7兆米ドル増加した後、2007-2008年間に30.3兆米ドル減少し、それから2008年以降は57.2兆米ドル増加しています。よって今世紀に入ってからの中流階級以上の資産の増加のおよそ80%が、2007年以前に発生したことになります。このパターンは各地域内で概ね類似していますが、アジア太平洋地域(中国とインドを除く)では2007-2008年間に資産の減少がまったく起こらず、またアフリカと欧州では中流階級以上の資産が金融危機以前の水準にまだ戻っていません。これと同じパターンは、国別で見た場合でもはっきりと見られます。ただし、中流階級以上の資産の増加の大部分は、米国の場合は金融危機以前に起こったものであり、さらにシンガポール、スウェーデン、スイス、台湾、タイについても同様のことが当てはまります。

注目すべき観察結果の2つ目は、中流階級以上の資産の増加については、その大部分が中流階級の上限よりも上の資産残高を持つ人々(ただし、その人口はずっと少ない)に行っているという点です。世界全体について見ると、2対1以上の内訳で中流階級よりも上の人々に有利な結果となっており、北米の場合、その内訳は4対1となっています。実際に、2000年から2015年にかけてすべての地域において、中流階級の資産総額の増加はレベルが上位の資産よりも小さくなり、これはほとんどの国で起こったことでした。例外はコロンビア、ギリシャ、メキシコ、ポーランドで、これらの国ではその内訳が6対4となり、中核の中流階級に有利な結果となりました。

以上の2つの要因は、各地域の中流階級が所有している総資産残高のシェアを描写している図5に明確に表れている傾向を説明するのに役立ちます。中流階級の規模が拡大したことから、資産の増加が比較的均等に起こったこともあり、中流階級の資産シェアは今世紀に入って数年間は比較的安定的に推移しました。2007年から2008年にかけての金融危機の間は中流階級のサイズも縮小しましたが、その平均資産残高の減少幅は、上位の資産レベルにある人々が経験したよりも小さくなりました。その結果、中流階級の資産残高シ

図5

## 2000年～2015年地域別中流階級の成人が保有する資産の割合



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

ェアは、中流階級人口の減少が最もきつかった南アフリカ、中国、インドでは縮小した一方で、中流階級の縮小が他よりも緩やかだったアジア太平洋、欧州、北米では増加しました。

2008以降は資産残高が伸びたものの、先進国では中流階級の人数と人口の増加ペースは足並みがそろっていません。さらに資産残高増加の配分については、資産レベルが高い人々に有利となるように変わってきているのが現状です。以上の2つの要因は共に、2007年以降すべての地域で中流階級の資産残高シェアを減少させており、2000年から2015年にかけての全期間にわたり中国を除く全地域における減少の原因ともなっています。2008年以降の減少幅は、ほとんどの地域で狭い幅(9%~13%)での推移となっていますが、ラテンアメリカではこれよりも高く(16%)なり、北米は全地域の中で最も高く(17%)なりました。このパターンはほとんどの国で繰り返し起こり、中流階級が近年になって圧迫されているとの主張をバックアップしています。特定の国で起こっているこの圧迫の中には、高水準の個人負債が原因となっているケースもあります。しかし、この圧迫の中には中流階級に以前入っていた人たちが原因となっている場合もある点は注目すべきだと思います。多くの人々が2000年～2015年の期間に中流階級から卒業していきました。米国を例に挙げると、中流階級よりも上の成人人口は2000年と2015年の間に50%近く増加し、その新規加入者のほとんどは間違いなく中流階級出身です。よってある意味、中流階級は自らの成功の犠牲となってきたのです。

## まとめと結論

本章では、当社が独自に収集した一連の富のデータを利用して、世界のすべての地域と国における中流階級の財産について、今世紀に入っ



らの変動を解析しました。私たちは中流階級の定義を、2015年の米ドル建てで5万~50万米ドルの間の資産を保有する米国にいる成人、もしくは他の国にいる場合は、現地の購買力で換算した場合に同等のものを持つ成人としました。「富」は、中流階級を特定する際に良い基準となります。富の特徴となる金銭的自由や安心に、この作業が必要になるからです。私たちは、2015年に中流階級が世界の成人人口の14%、世界の富の32%を占めていることを特定しています。中流階級の上の人々を加えた場合、大きくなったこのグループは成人人口の16%を占め、総資産残高の92%を所有することになります。

中流階級のサイズと富は地域によって大きく異なり、インドの成人人口の3%からオーストラリアの成人人口の66%までのばらつきがあります。意外なことに、当社の基準によると米国の場合、中流階級と名乗る資格を持っているのは成人人口のわずか38%であり、これは高所得国の大部分で見られる50%~60%という数字と比べるとかなり低くなっています。この理由は米国が抱えている大きな富の不均衡にあり、このために人口の多くが中流階級の境界線の外に分散されてしまっているからです。

米国の中流階級は、国の富の中に占めるシェアが特に小さくなっているという点で異例です。そのシェアは19.6%で、これは成人人口に占めるこの階級のシェアと比べて著しく小さくなっています。

これは中流階級のシェアが、12%という異常に高い水準にある中流階級よりも上にいる成人が保有する富によって圧迫されているからです。高所得国の多くでは中流階級の富のシェアの方が人口のシェアよりも小さくなっているものの、この不釣り合いな状態は米国ほど大きくなることはめったにありません。地域別では北米が、中流階級の富のシェアが成人人口のシェアを上回らない唯一の地域となっています。言い換えると、北米が唯一、中流階級の資産が平均的な資産残高よりも少ない地域ということになります。

今世紀に入って以降、中流階級以上の成人人口は著しく伸び、5億2,400万人から6億6,400万人となりました。彼らの富も、122.6兆米ドル増の目覚ましい伸びを見せました。しかし、この上昇トレンドは円滑なものではありませんでした。2007年から2008年にかけては、中流階級の人数と資産残高に大きな落ち込みがありました。人数はまだ、北米以外のどの地域も2007年の水準に戻していません。アルゼンチンとエジプトでは、今世紀に入った頃の水準をまだ大きく下回っています。アジア太平洋地域、中国、インド、ラテンアメリカ、北米では、中流階級以上の富は現在2007年当時の価値を超えていますが、アフリカと欧州ではまだ完全に回復していません。一方、中流階級よりも上の人々が持つ富はもっと速く拡大しています。その結果、中流階級の富のシェアがすべての地域で2008年以降縮小し、2000年から2015年までの期

間では中国を除くすべての地域でこの傾向が見られました。

国別と地域別ではトレンドに著しい違いが見られました。このおかげで、中国とインドの間の比較など、興味深い比較をすることができました。中国では、中流階級の成人の人口が2000年と2015年の間に3,800万人増加し、その富も4.6兆米ドル増加しました。その結果、現在では中国(1億9,000万人)の方が米国(9,200万人)よりも中流階級の人数が多くなっています。これとは対照的に、インドでは中流階級の成人の増加はわずか670万人に留まり、同階級の富はわずか1.2兆米ドルしか増えませんでした。このような経験の違いの理由の一部として、中国の方が全体的に資産成長が速いこと、そして中国の資産分布の中で人口が集中している中央部分がグローバルな中流階級に移行しつつある一方で、インドではそのような状況からまだほど遠いことが挙げられます。

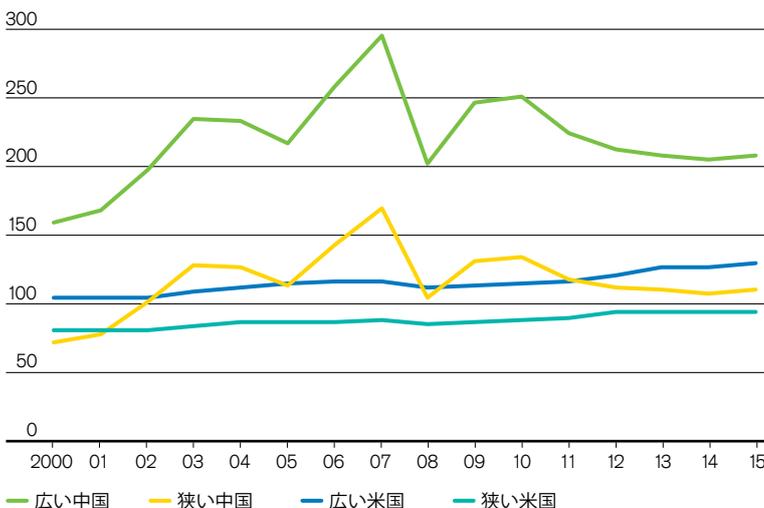
様々な国別の中流階級に関する調査は、幅広く入手可能な所得や富に関するデータに基づいて行われる必要があることは、ほぼ確実と思われます。富の視点には多くの魅力的な面があると私たちは考えていますが、限界も確かにあります。最も大事なことのひとつは、データに制約があるために資産の区分を変えて異なる年齢グループに適用することができない点です。当社の区分は中年層に比べて若年層にはあまり適切でない可能性があり、また超高利層についても疑問が残るかもしれません。このため、保有資産が5万米ドル未満の若者を除外していることが、米国では成人のわずか38%だけが中流階級となっている理由であると考えられる余地が出てきます。例えば、学生ローンがまだ多く残っている若い医師や弁護士です。しかし、私たちはこの批判について、それほど重視する必要はないと考えています。例えば、オーストラリアと米国は人口構成が類似しているにも関わらず、当社の方法論によるとオーストラリアの66%の成人が中流階級に入り、80%が中流階級以上に分類されるという点に注目します。これで、米国の方が中流階級の人口が少ない主な理由は富の不均衡が大きい点であり、除外される若者や高齢者の数が多すぎるからではないということが分かります。

中には、国の年金の価値を富の定義に入れることを推奨する人もいますが、そうすれば中流階級のサイズが、特に高所得国において拡大します。しかし、私たちはこの選択肢を支持しません。人々は、それぞれの個人年金に対しては法的な所有権を持っています。しかし、社会保障の資産は政府の方針が変わることによって変えられてしまう可能性があります。まとまった個人年金は安心と独立の根拠となり、人々をしっかりとした中流階級にします。退職後の収入のために政府に依存する人は、同じカテゴリーには入りません。

結局、中流階級のサイズと資産残高は、区分の下限が2015年中間期に5万米ドルから引き下げられ、上限が50万ドルより引き上げられれば、すべての国で大きくなると考えられます。中流階級の資産区分を拡張した事例として、下限を3万米ドルに引き下げるか、上限を100万米ドルに引き上げて考えてみます。今回は3万~100万米ドルの広

図6

2000年~2015年中国と米国の中流階級の成人人口(単位:百万人)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

い中流階級の範囲で検証してみましたが、5万~50万米ドルの狭い範囲を使った場合を上回る結果の記録を伴う、質的な違いは実質的に見られません。例示の目的で、図6では2000年~2015年の間の米国と中国における中流階級のサイズの動向を比較しています。広い資産範囲を使うことで、中国の中流階級はこの全期間にわたり米国の中流階級よりもかなり大きく、ピーク時にはサイズに倍以上の差があったことが分かっています。その他の点では、狭い範囲と広い範囲との間でパターンは類似しています。

国別の中流階級の傾向を比較する際、資産の範囲に基づき定義を所得に基づくものに代えることで、利用できるオプションはさらに増えます。盛んになりつつある発展途上世界の中流階級についての調査では所得が物差しとして使われ、中流階級(実際には貧困線をかろうじて上回る層)として低い方のバーが設定されることが普通になっています。採用される上限も、普通は低くされています。該当者の基準を低くして設定すれば、インドのような発展途上国では中流階級に該当する人数を大きく増やし、また時間を追うごとに成長率も大きくなります。このようにして得られたグループは、私たちも世界の「中流階級」というよりは、「発展途上の中流階級」として見る傾向にあります。

# 2020年の世界の富

近年、勢いに陰りが見られる中、私たちは資産の成長が2020年末までに回復し、2020年中間期までには345兆米ドルに到達し、2015年よりも38%増加すると見込んでいます。ミリオネアの人口は4,930人に膨れ上がり、一方で資産を保有する中間層は13億人を超え、そのうち40.3%は中国の人となると思われます。



## 富と世界経済

世界経済は6年連続で3%を超える実質GDPを記録しており、一部の新興国市場は、減速感はあるもののいまだに急成長を続けているほか、特に欧州において、一部の先進国に成長率の上昇も確認されています。金融政策にも差が見えはじめており、米国のFRBが緩やかに引き締めを進めようとしている一方で、他の中央銀行は緩和策を進めるか、現状維持の状態にあります。これはある意味で、昨年1年間で富に相対的な変化があったことを説明しています。先行きについては、私たちは世界経済がわずかに加速していくと見込んでおり、中国経済については消費とサービスに移行しつつ安定していくものと考えています。

このような状況を背景に、富はその上向きの軌道を継続する態勢にあり、年率6.6%の成長で、2020年には345兆米ドルに到達する可能性があるとして見込んでいます。これは昨年予想7%を下回っていますが、歴史的な常識からは外れていません。2000年から2007年にかけて、富は9.4%という大幅なペースで成長しました。2008年の金融危機以降は、そのペースが鈍っていることは否めないものの(年率4.3%)、これは主に対主要通貨(資産に応じてウエイトをかけて換算)で年率1%以上上昇しているドル高によるものです。これを

実際の状況に当てはめてみると、富は現在250.1兆米ドルで、これは2015年の世界GDPの予想値(IMFが74.6兆米ドルと予想)の336%で、2020年までにはGDP(98.1兆米ドルの予想)の352%にまで拡大する可能性もあり、これは15年平均の349%とほぼ合致します。

## 経済が豊かな場合の健全な成長

世界経済の見通しは従来の予想より弱まっており、結果的に私たちも予想を下方修正しなければなりません。米国はまだ文句なく最上位にあり、抱える資産残高は113兆米ドル近くありますが、そのシェアはいくぶん減少し、世界の総資産の中で第3位となります。欧州の富の成長は、今後5年間にわたり米国の成長率を上回る公算が強くなっていますが、地域の資産総額は米国に届きません。この地域は過去15年間の大部分において米国を上回ってきたことは特筆すべき点ですが、金融危機後の期間は米国で強い回復があったことから、遅れを取ってしまいました。

高所得国の中では、スイスが成人1人当たりの資産残高という基準で世界第1位の座に座り続ける公算が強く、これにニュージーランドが続きます。スウェーデンは、世界第3位の座を獲得し、サプライズとなる可能性があります。ニュージーランドと



オーストラリアは、資産額の中央値という観点からトップの座を奪還する可能性が高くなっています。

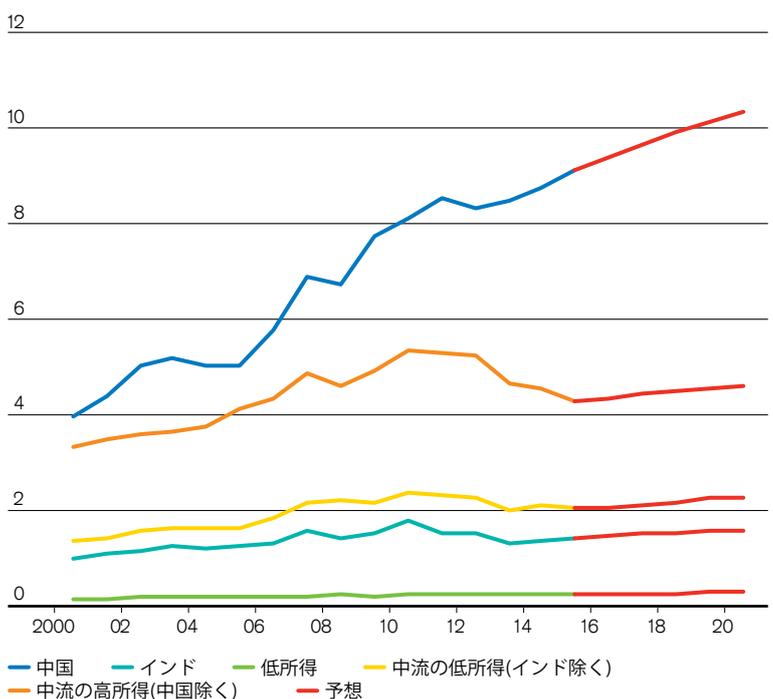
### お金持ちの世界を上回る態勢を整えた新興国市場

新興国市場における富の成長は引き続き、高所得経済を上回る見込みです(9.1%に対して6.1%)。新興国市場の中では、低所得経済の富の成長が10.5%程度、中所得経済では8.9%の成長が見込まれています。これらの経済圏の累計としては、そのシェアを2015年の16.9%から2020年には19.0%に伸ばす可能性が高いと思われます(図1)。新興国経済(中国とインドを除く)は資産を9.0%増やし、全体としての資産は24.5兆米ドルを超えてくるものと思われます。

### 遅れを取り戻す中国とインド

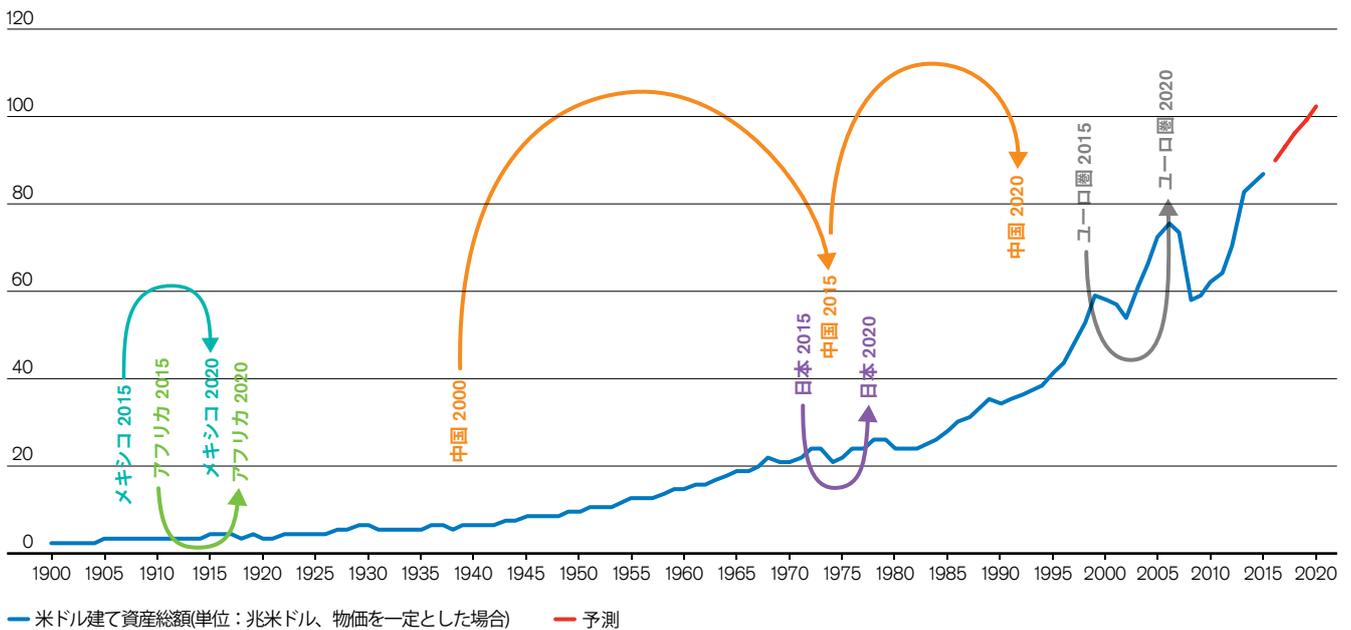
中国とインドはいずれも9%超の成長率を記録し、中国がインドをわずかに上回るものと思われます。2つの経済を合算すると、両国の富のシェアは2000年以降で倍以上となり、2000年の5.0%から2015年には10.5%まで拡大しました。今後5年間は、両国はシェアをさらに11.9%まで伸ばす

図1  
新興国市場の富のシェアの実績と予想(%)



出所:クレディ・スイス

図2  
米国の資産総額と一部の経済圏の相対的地位(単位:兆米ドル、物価を一定とした場合)



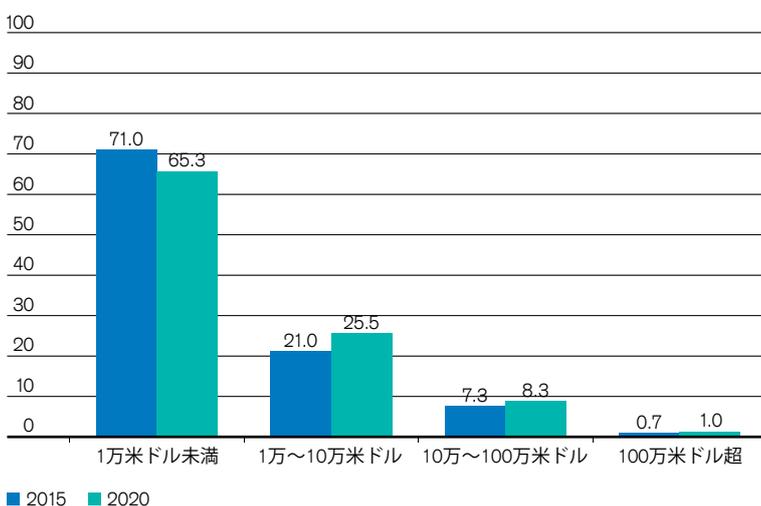
出所:クレディ・スイス

ものと思われます。2020年までに、インドは資産総額で現在の第14位から、世界第12位の経済国となる見込みです。

中国は純資産総額を基準にすると日本をすでに捉えており、今後5年以内には家計資産額でもドイツとフランスを合算した額を超えるものと見られています(2008年にはこれら2つの経済を合わせた金額の半分をкаろうじて超える程度)。図2は、これらの動きを可視化しています。中国の資産残高は2000年時点で約47兆米ドル(現在の物価では6.3兆米ドル)あり、これは資産規模という点で1939年当時の米国と類似しています。過去15年

で中国の富は23兆米ドル近くにまで成長し、これは33年後の1972年当時(オイルショックの直前)の米国に近い状況です。中国にとっては、同等水準の資産を構築するのに、米国の半分未満の時間しか要さなかったということになります。この功績をさらに見事なものにする出来事が、1900年から現在までの米国資産の成長に注目することで見えてきます。それは1939年と1972年の間に記録した成長率が、米国経済市場のその他のどの33年間よりも高かったということです(実質ベースで年率4.1%)。これは、中国の15年間の富の成長が、どう考えても例外的であったという考え方の裏付けとなります。当社の予想では、今後5年以内に中国の資産残高は名目値ベースで年率9.4%の成長を遂げ、また米国の16年を飛び越え、1988年に米国が初めて達成した資産水準に近づいていくものと予想しています。この予想は、中国経済がハードランディングをすることはないとの当社の想定に基づくものです(実質年率GDP成長率予想は6.2%)。

図3  
資産分布(成人1人当たりの%)



出所:クレディ・スイス

### 小さくなる土台、大きくなる中流

2012年以降、保有資産が1万ドルから10万ドルまでの成人人口は年率-2.1%のペースで縮小してきた一方で、ピラミッドの土台にいる成人人口は、毎年2.9%ずつ増加してきました。私たちは、今後5年以内にこのトレンドが逆転し、中間層の人口は年率5.5%で増加し、一方で土台の人口は-0.2%の割合で減少していくものと予想しています。結果的に中流階級の成人のシェアは2015年の成人人口の21%から2020年には25.5%まで増加するものと思われます(図3)。中流階級のセグメントの中で中国は成人人口の3分の1を若干上回る程

度を占めていますが、今後は純増の54.7%を担うものと予想されています。2020年までに、中国人成人のおよそ半数がこのセグメントに属するものと思われ（図4）。インドも、現在このセグメントの中では成人の3.6%のみである一方で、純増の7.1%を占めて貢献するものと考えられます。他の低所得から中所得のアジア太平洋経済は、純増のおよそ4分の1を占めるでしょう。ラテンアメリカは、このセグメントの人口シェアを若干減らすと思われ、上位セグメント（10万米ドルから100万米ドルの資産を持つ成人）のシェアが、2015年の2.4%から3.0%まで拡大する見込みであるところが心強い点です。

## ミリオネア

百万米ドル長者の人数は今後5年間にわたり46.2%増加し、過去最高の4,930万人に達する見込みです。地域別では、中国が最大の増加率となり、百万米ドル長者の人数が74.0%増加する見込みです。アフリカは次に大きな進展を見せる地域として、そもそも低い地点からのスタートであるものの、ミリオネアは73.0%増加すると見通しです。総じて、新興国市場（低所得から中所得の経済）はミリオネアの6.5%を占めており、そのシェアは2020年末までに7.4%にまで拡大するものと思われ。それでも、高所得経済は新規ミリオネアの多くを排出し、このカテゴリーに1,400万人の成人を新たに送り込む見込みです。百万米ドル長者の純資産は、このセグメントに流入する人口が増加するのに伴い、年率8.4%で上昇する公算が強くなっています。新興国市場は2020年時点で百万米ドル長者の資産の9.1%を占め、現在の水準を1%上回っています。

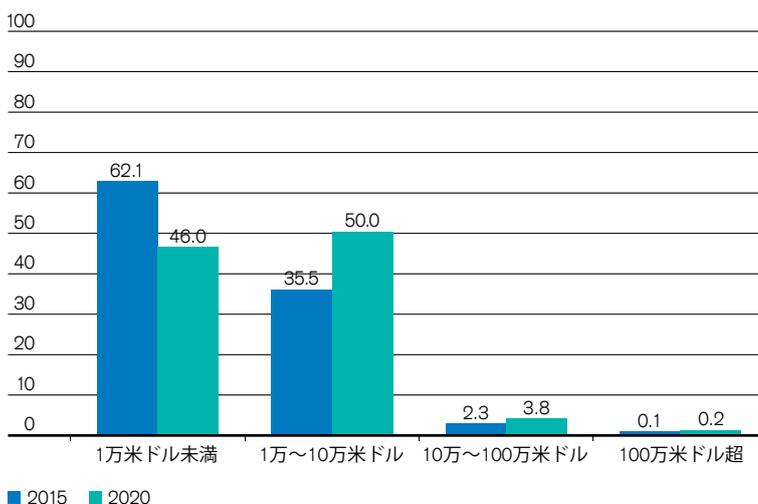
## 当社の予想手法

当社では、金融資産と非金融資産の2種類を別々に予想することにより、国レベルでの資産合計額を推定しています。このとき、IMFが出している最新の世界経済見通しのデータベースからの同じ入力データ（GDPおよびインフレーション）を採用しています。

当社の総合的金融資産の予想には、GDPと株式市場の時価総額の成長率の両方が組み合わせて使用されます。時価総額については、国別の配当割引モデルを使って5年予想を出しています。割引率を計算する際には、市場環境（リスク選好度およびボラティリティ）による正常化を前提としています。配当金は、アナリストのコンセンサス予想とGDP成長トレンドを加味して予想しています。そして5年先の目標価格を予測し、最終的に相当する市場価値の変化を算出しています（これは通常、物価指数を上回る速さで上昇します）。当社では42カ国について現地通貨建てで予測を立て、これをIMFの為替レート予測を用いて換算しています。

非金融資産についてはGDPとインフレに対する回帰モデルに基づいて計算しており、これらの変数に関するIMF予測に基づき予測を出しています。この場合も予測は現地通貨で算出し、IMF為替予測を用いて米ドル換算しています。予測が入手できない国については、国民1人当たりのGDP値を用いて純資産額を予測し、金融資産、非金融資産、負債の割合が2015年時点で変化なしと仮定しています。

図4  
中国の資産配分(成人人口の割合)



出所:クレディ・スイス

表1  
2015年と2020年のミリオネアの数  
(地域別、一部の国別)

	人数(単位:千人)		変動 (%)
	2015	2020	
米国	15,656	20,617	32%
英国	2,364	3,829	62%
日本	2,126	3,591	69%
フランス	1,791	2,869	60%
ドイツ	1,525	2,362	55%
台湾	414	744	80%
ブラジル	168	229	37%
シンガポール	142	212	50%
メキシコ	122	206	68%
中国-香港SAR	107	165	54%
インドネシア	98	151	54%
ロシア	92	147	60%
トルコ	74	111	50%
アラブ首長国連邦	59	96	62%
サウジアラビア	50	86	72%
ポーランド	43	77	79%
コロンビア	37	68	83%
チリ	44	67	52%
マレーシア	31	64	107%
チェコ共和国	28	37	34%
アフリカ	126	217	73%
アジア太平洋	4,931	8,069	64%
中国	1,333	2,320	74%
欧州	10,011	15,514	55%
インド	185	305	65%
ラテンアメリカ	485	738	52%
北米	16,646	22,111	33%
世界	33,717	49,273	46%

出所:クレディ・スイス



# 各国の資産概況

家計資産のレベルや配分は、国によって大幅に異なります。ここからは、様々な国を取り巻く環境や経験の事例をご紹介します。

富のデータの質は、ほとんどの世界のデータが手に入る高所得国の場合は良いのですが、その他の国ではデータの質がまちまちです。元資料の信憑性については、以下に紹介する国毎にその評価が記載されています。特集されている国については、データの質には「妥当」以上の評価がつけられています。これはすなわち富についてのデータについて、最新の家計調査など、少なくともいくらか信頼のできる情報源が存在していることを意味しています。今回選定された国の大部分では、データの質について「良好」との評価が付けられています。これは家計に関する公式なバランスシートだけでなく、富の配分を推定する受け入れ可能な方法が存在していることを示しています。「可」の評価は中間点の評価を与える場合で、データの質自体は良いが、日付が若干古いときなどに与えられます。

このセクションの図表はいくつかの最重要項目に焦点を当てるもので、一般的には実勢為替レートで米ドルに換算した1人当たりの資産に基づいています。1番目のチャートは、2000年から2015年までの期間における平均資産額の変動を示しています。為替レートの変動により見かけ上のトレンドも変わる可能性があるため、15年間の平均為替レートをを用いた代替データ系列も各国で追記してあります。典型的なパターンは、2000年から2002年の間は平均資産額が緩やかに減少し、2006年または2007年まで増加、そして2008年に下落した後に回復するというものです。全般的に、2014年中間期までの資産のほうが2000年当時の資産よりも多くなっており、ほとんどの場合では2007年よりも現在のほうが多くなっています。2000年から2014年にかけての期間、多くの通貨が対米ドルで上昇しているため、資産成長は平均為替レートで測定すると緩やかであるように見えることが多くなります。

2014年中間期から2015年中間期までの間、米ドルは対主要通貨で大幅に上昇しました。英ポンドに対しては8%、対円では17%、そして対ユーロでは19%上昇しました。唯一の例外は香港ドルや中国人民元など、米ドルとペッグ制を取っている通貨や米ドルとの連動性が強い通貨です。結果的に下記で紹介するチャートでは、ほとんどの通貨建ての資産が2015年に、米ドル換算した場合に目減りしていることが示されています。しかし、成人1人当たりの資産残高は、すべての国において自国建てでは増加しました。

今回掲載した2つ目のチャートでは、金融資産と実物(非金融)資産、そして平均負債額の現状での区切りを示しています。世界的に見ると、金融資産は平均的に55%の総資産と14%の負債で構成されています。日本や米国をはじめとして、金融資産の重要性が著しく高くなっている国がいくつか存在します。対照的にインドやインドネシアでは実物資産が優勢となっていますが、富裕国であるオーストラリアとフランスでもこの現象が見られます。

最後のチャートは資産の配分を示しています。注目すべき比較もいくつかあります。例えば、インドでは95%の成人の保有する純資産が10,000米ドル未満ですが、中国ではこの数値が62%に下がります。さらに、資産をほとんど保有していない人の割合が驚くほど高い先進国もありますが、通常はとて低く抑えられています。これは学生ローンなど信用枠の設定があることや、親と別居しているか別々に数えられているため、各自の資産が家計調査で明確にされている若い成人が多いという側面も反映しています。

# アメリカ合衆国

## 富の大地

米国の経済と株式市場は 2014 年から 2015 年にかけて好調に推移し、その後 7 年にわたり資産が増加しました。平均資産額は今世紀に入った当時は 209,000 米ドル、そして 2006 年まで、金融危機を受けて下落するまで比較的安定して上昇しました。成人 1 人当たりの資産額は完全に回復し、現在では 2006 年の水準を 21% 上回っています。量的緩和の終了にもかかわらず、米国経済は好調です。株式市場が上昇を続けるか否かについては若干の不透明感がありますが、それ以外は直近の家計資産にとってはプラス材料が出ています。

米国は、金融商品の形で保有されている資産の割合が非常に高い（69%）とされる点で異色ですが、その理由のひとつは、事業の株式が全体的に金融資産として組み込まれているためです。より一般的な手順に従い、個人企業を家計セクターの一部として処理した場合、シェアは約 61% となりますが、それでもまだ、比較的高い状態です。米国には、他の大部分の国と比べて株式に直接投資する人数が多くなっています。また、OECD に加盟する他の多くの国と比較しても、経済活動が相対的に公共セクターよりも民間セクターの方で活発になっており、また対外投資も多くなっています。これらはいずれも家計からの資金供給に、部分的に依存しています。成人 1 人当たり 58,700 米ドルの負債は、国際標準で見るとそれほど極端に多いわけではありません。

他の国の資産分布と比較すると、米国の資産分布は 100,000 米ドル超の資産を抱える人口の割合が高くなっています。それ以上のレベルの資産を持つ人口の割合になると、さらに偏りは大きくなります。米国は、世界の保有資産上位 1% のグループに属する人数が群を抜いて一番であり、世界の百万長者人口の 46% を占めています。5,000 万米ドル超の資産を持つ UHNW の人口は、第 2 位の中国の 6 倍となっています。

### カントリーサマリー2015

人口	331	百万人
成人人口	243	百万人
GDP	73,152	米ドル/成人
平均資産	352,996	米ドル/成人
資産中央値	49,787	米ドル/成人
総資産	85.9	兆米ドル
米ドル百万長者	15,656	千人
世界資産所有者上位 10%	113,300	千人
世界資産所有者上位 1%	20,680	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

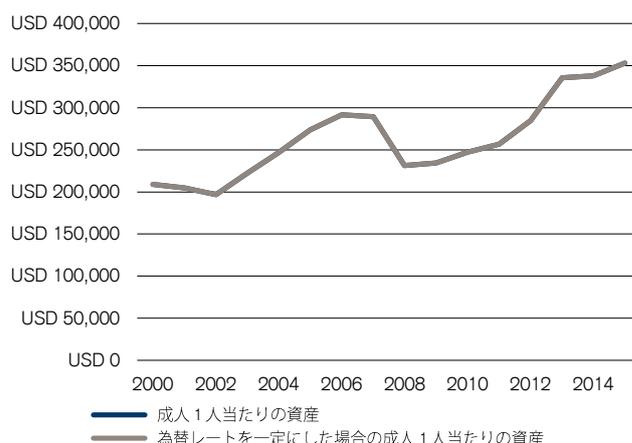


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

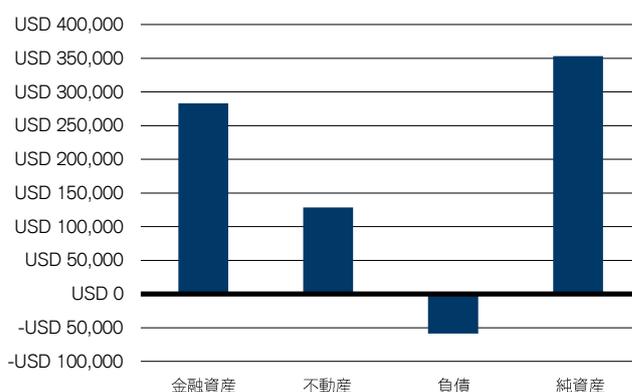
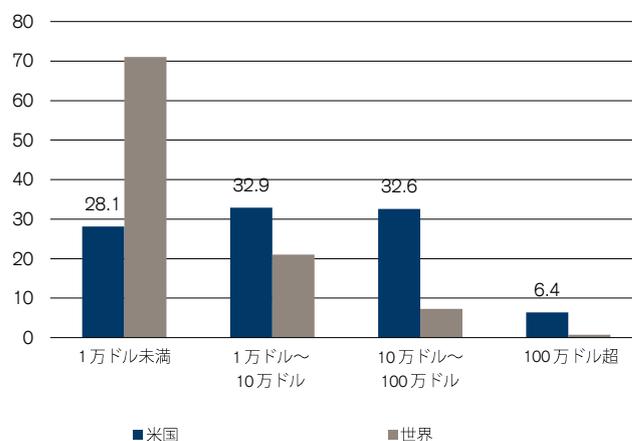


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# 中国

## 浮上する疑念

中国の成人 1 人当たりの資産額は 2000 年以降、力強い成長を見せており、5,670 米ドルから 2015 年の 22,513 米ドルまで、実に 4 倍になっています。金融危機の際には大きく後退し、資産額はおよそ 20% も下落しました。しかし中国の資産はすぐに金融危機以前の水準まで回復し、2010 年から 2012 年まで徐々に成長してきましたが、2015 年中間期時点で 2012 年を 12% 上回る水準でした。最近、GDP 成長予想は下方修正され、株式市場には落ち着きが見られません。経済の成り行きを数カ月先まで予想することは困難ですが、中国に限らず、世界各地の家計について推測することはもちろん可能です。

家計総資産という点で中国は米国に次いで第 2 位につけており、日本よりも 15% 多くなっています。他の先進国や移行国と比較して、中国では個人貯蓄率が高く、家計資産の中でも高い割合（52%）が金融資産という形になっています。同時に中国では、民営化された住宅、新規建設、農村の土地が資産として非常に重要な形態であり、11,700 米ドルある成人 1 人当たりの実質資産の大部分を占めています。平均負債額は 1,900 米ドルで、総資産の 8% に当たります。負債は相対的に少ないものの、個人負債は近年、速いペースで増加してきています。

中国では都市部と農村部の格差が大きく、著しい不平等が生み出されていますが、今世紀初頭、全体的な富の不平等は、広く国際標準で見た場合もその他の移行経済諸国との比較で見た場合も、いずれにしても低い水準にありました。これは、相続財産というものを実質的に存在せず、また農村の土地と民営化された住宅の両方で比較的平等な分配が実現していたことなどによるものでした。しかし成功した起業家や専門家、投資家による資産が増加するにつれて、不平等は急速に増えつつあります。中国は現在、100 万人を超える百万長者を抱え、また保有資産 5,000 米ドル超の人数も、米国を除く他のどの国よりも多くなっています。

### カントリーサマリー-2015

人口	1,369	百万人
成人人口	1,014	百万人
GDP	9,925	米ドル/成人
平均資産	22,513	米ドル/成人
資産中央値	7,357	米ドル/成人
総資産	22.8	兆米ドル
米ドル百万長者	1,333	千人
世界資産所有者上位 10%	39,050	千人
世界資産所有者上位 1%	1,885	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

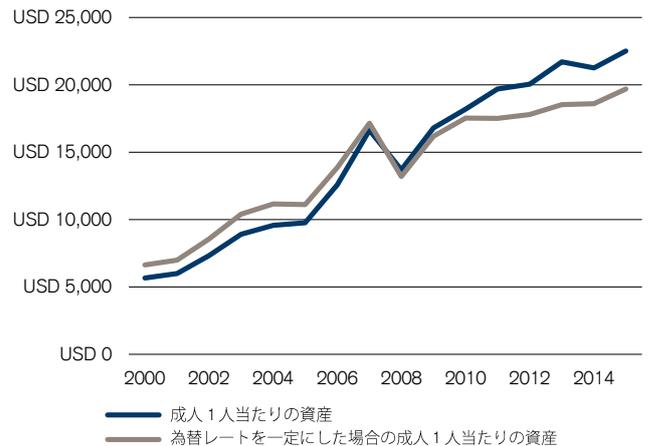


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

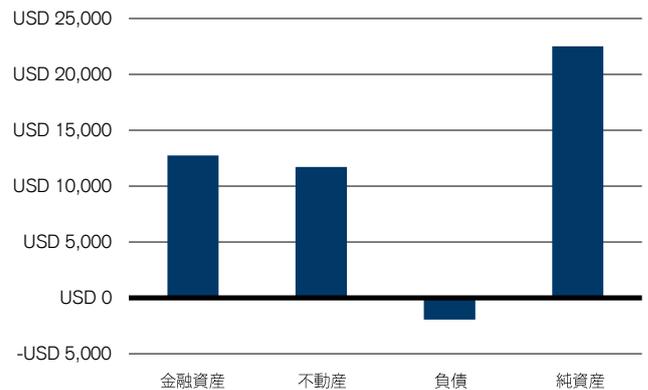
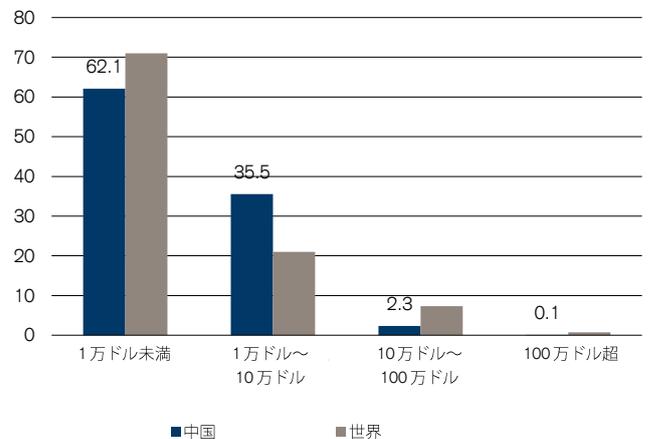


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# 日本

## 乏しい変化

この1年は日本経済にとって苦戦の年であり、GDPの伸びは鈍く、円も17%下落しました。米ドルに換算した場合、成人1人当たりの資産は15%の減少となりましたが、これは主に円安を反映したものです。円建てに換算した場合、平均資産額は3%増加しました。

ここ数年にわたり、日本は成人1人当たりの資産額によるランキングで順位を落としてきましたが、それでも累積資産で判断すると米国と中国に次いで第3位につけています。今世紀の初め、日本の成人1人当たりの資産は191,000米ドルでした。現在の平均資産額は米ドル建てで1%減少していますが、円建てで測定すると6%伸びています。この低迷の原因は最近までの株式市場の低迷、低金利と投資収益の低さ、1990年代から下げ基調が続いている住宅市場、預金金利の低迷などです。

不動産価格が下落したということは、今や家計資産の大部分を金融資産が占めているということを示唆しており、その割合は総資産の61%にのびます。負債は減少傾向にあり、全資産の14%という数字は国際的な標準から見ると控え目な水準です。

日本は他のどの主要国と比べても資産分布が平等で、これは63%というジニ係数に表れています。平均資産額の高さとあいまってこの相対的に平等な状況は、ほとんどの個人の資産額が10,000米ドルを割らないということの意味しています。100,000米ドル超の資産を持つ人口の割合は、世界平均の6倍を超えています。今世紀初頭、日本は世界の資産保有額上位10%と上位1%に入っている人数で、米国について僅差で2位でした。日本は第2位の地位を守っていますが、その差は大きく開いています。

### カントリーサマリー2015

人口	126	百万人
成人人口	104	百万人
GDP	60,261	米ドル/成人
平均資産	190,230	米ドル/成人
資産中央値	96,071	米ドル/成人
総資産	19.8	兆米ドル
米ドル百万長者	2,126	千人
世界資産所有者上位10%	58,734	千人
世界資産所有者上位1%	3,417	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図1  
成人1人当たりの資産の変遷

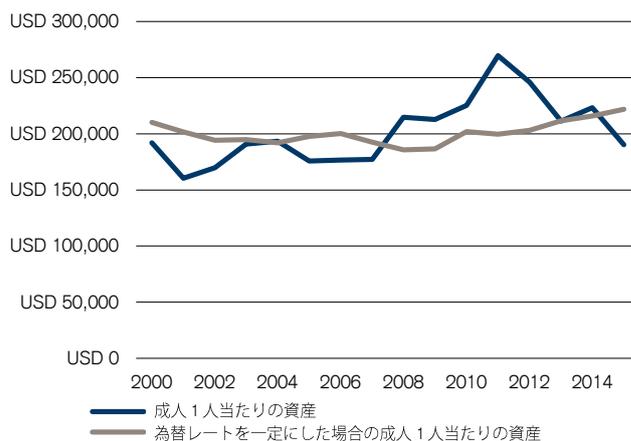


図2  
成人1人当たりの資産内訳

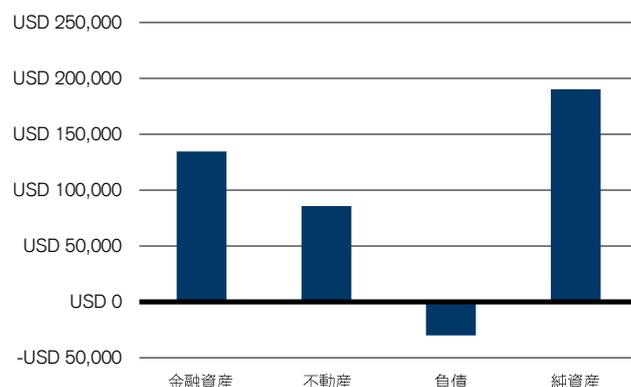
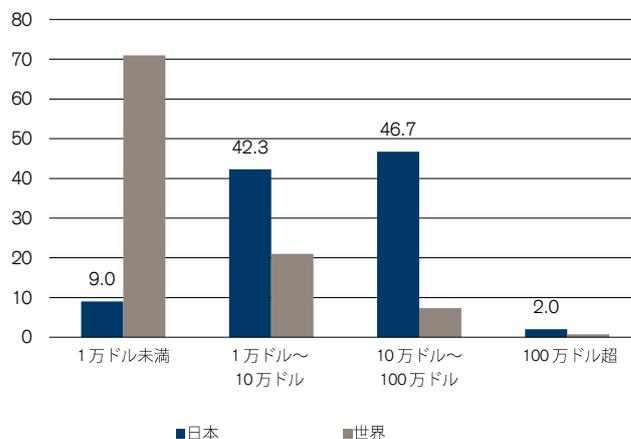


図3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# インド

## 待たれる離陸

国内基準において、インドでは 2000 年以降、世界金融危機の時期を除き、資産に急成長が見られました。ルピー建てでは、成人 1 人当たりの資産額は 2000 年から 2015 年にかけて年率平均 8% で拡大しました。2008 年まで、資産は米ドル建てでも強い上昇を見せ、2000 年の 2,040 米ドルから 2007 年には 5,100 米ドルまで増えました。2008 年に 26% 下落した後、2010 年には 5,300 米ドルを達成しましたが、2011 年には為替相場の軟調な動きのために 13% 下落しました。それ以来、ルピー安が続いており、したがって成人 1 人当たりの資産額は以前のピークをまだ回復できておらず、2015 年中間期時点では 4,350 米ドルにとどまりました。

他の多くの発展途上国と同様に、インドの個人資産は不動産やその他実物資産に大きく偏っており、これらを合わせると推定家計資産の実に 86% を占めます。インドの個人負債の推定に使用される世帯調査には著しい情報不足が影響していると考えられますが、その点を調整しても、個人負債の推定値は、わずか 346 米ドルにとどまります。

インドでは資産が堅調に増加し、中間階級や富裕層の順位も上昇している一方で、全員がこの成長を共有しているわけではなく、いまだに大規模な貧困も存在しています。この状況は、成人人口の 95% が 10,000 米ドル未満の資産を抱えているという事実にも表れています。

この対極では、ほんの一握り（わずかに 0.3%）の人口が 100,000 米ドルを超える純資産を所有しています。しかし、インドは巨大な人口を抱えていることから、この数値を換算すると 240 万人になります。世界の資産保有上位 1% に入るインド人は 254,000 人で、全体の 1% を占めています。当社では、5,000 万米ドル超の資産を持つ成人の数は 2,080 人、1 億米ドル超の資産を持つ成人の数を 940 人と推定しています。

### カントリーサマリー 2015

人口	1,286	百万人
成人人口	792	百万人
GDP	2,907	米ドル/成人
平均資産	4,352	米ドル/成人
資産中央値	868	米ドル/成人
総資産	3.4	兆米ドル
米ドル百万長者	185	千人
世界資産所有者上位 10%	3,988	千人
世界資産所有者上位 1%	254	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

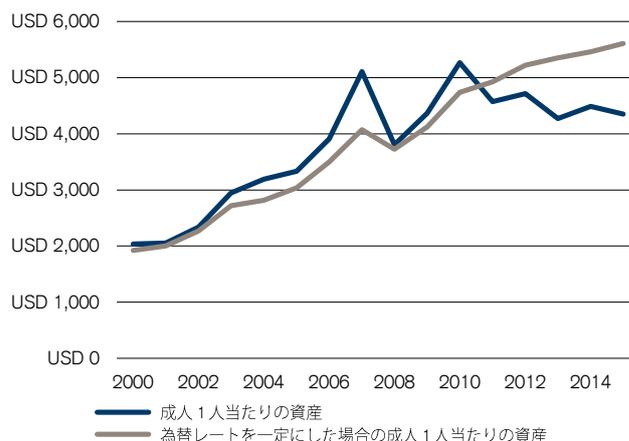


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

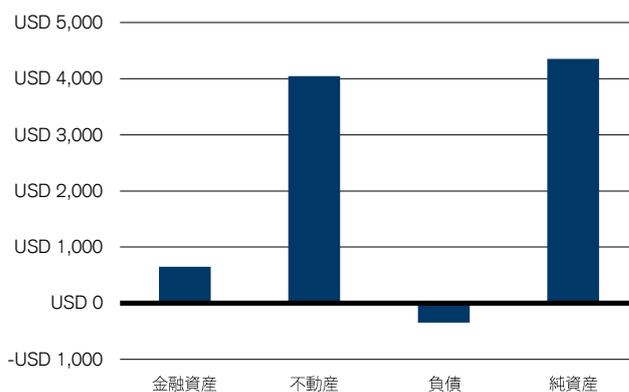
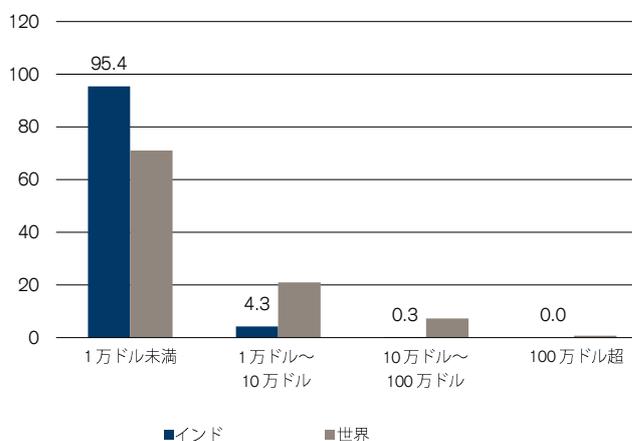


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# フランス

## 不透明な見通し

フランスは近年、高い失業率と低成長、負債の増加に苦しんできました。このような困難にもかかわらず、成人 1 人当たりの資産額では世界第 9 位、総家計資産額では第 5 位の地位を維持しています。これは英国に次ぐ順位ですが、ドイツを上回ります。

フランスの成人 1 人当たりの資産額は 2000 年から 2007 年の間に急拡大し、米ドル建てでは 3 倍近くになりましたが、その後の 2008 年には 9% 下落しました。回復のペースは遅く、2013 年までは危機前のピークの水準を取り戻すことができませんでした。2007 年までの上昇は、ほとんどが対米ドルでのユーロ高によるもので、これに住宅価格の急騰も加担しました。しかしこの 1 年でユーロの対米ドル相場は 19% も下落し、平均資産額をほぼ 10 年前の水準に押し戻しました。

フランスでは不動産が現在も家計資産の 63% を占めており、不動産はいまだに家計資産の大きな重荷となっています。個人負債は家計資産のわずか 11% です。世界の資産上位 1% の個人のうち、欧州全体の占める割合は 31% ですが、フランス 1 国でこの欧州の割合の 5 分の 1 に貢献しています。ここに反映されているのは、富の不均衡が異常に大きいということではなく、フランス家計の平均純資産額が高いという事実です。

総資産額が 10,000 米ドルを下回るフランス成人は、比較的少ないと見られます。一方、100,000 米ドルを超える資産を持つ割合は、世界全体の割合の 6 倍を超えます。百万長者の人口は、英国を除き、他のどの欧州諸国よりもフランスで多くなっています。しかし 5,000 万米ドル超または 1 億米ドル超の人口では、ドイツと英国の居住者がフランスを凌いでいます。

### カントリーサマリー2015

人口	64	百万人
成人人口	48	百万人
GDP	60,234	米ドル/成人
平均資産	262,070	米ドル/成人
資産中央値	86,156	米ドル/成人
総資産	12.7	兆米ドル
米ドル百万長者	1,791	千人
世界資産所有者上位 10%	26,437	千人
世界資産所有者上位 1%	2,762	千人
資産データ品質	☆☆☆☆	良好

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

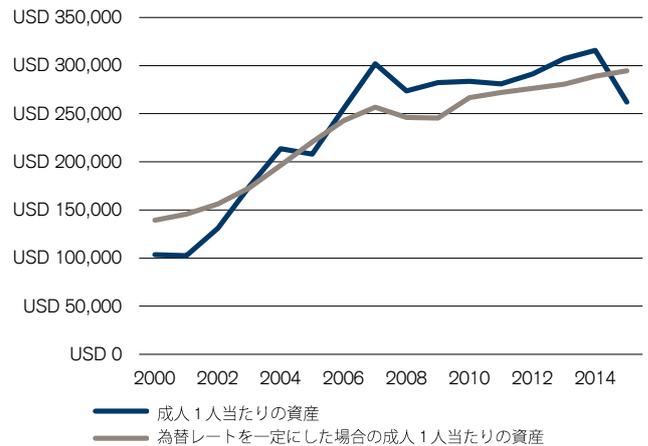


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

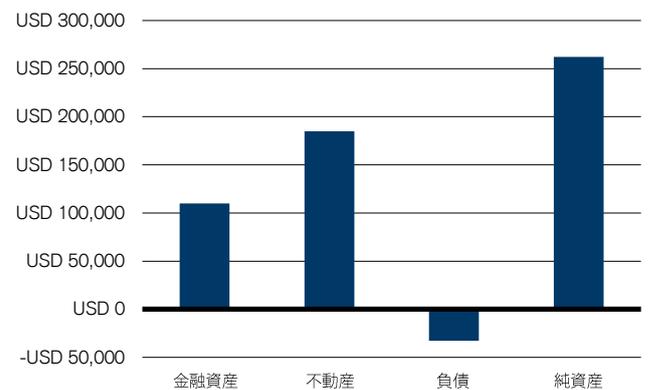
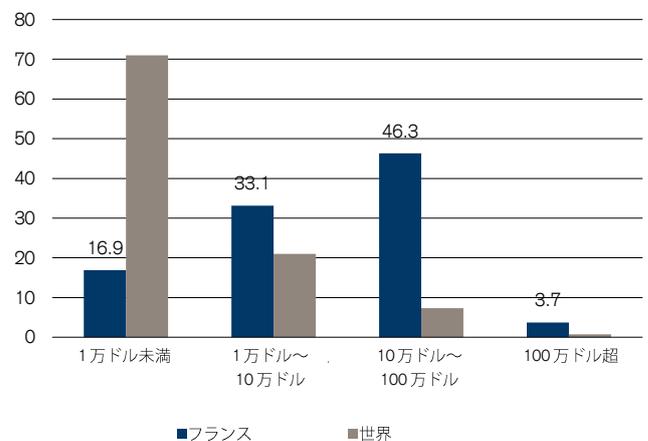


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# 英国

## 再び前進

英国では、富のレベルと分布の両方についての推計を、20世紀初頭までさかのぼって見る事ができます。これらのデータを見ると、1900年から1970年代後半までの間に資産の集中が大きく緩和した一方で、資産/所得比率は比較的、安定して推移し、その期間中はほぼ4倍から5倍の間に収まっていたことが分かります。

1985年頃に状況は変わり、英国の資産は強い住宅市場と好調な株式市場の後押しを受けて、持続的な成長の時代を迎えました。このブームは2007年の金融危機で幕を閉じます。当時の資産/所得比率は9倍を超えるまでに上昇し、これは1980年代後半のバブル景気の絶頂期にあった日本を除けば、どの国よりも高い水準でした。その後は実物資産も金融資産も価値が下がり、ポンド建てで評価した場合の平均資産額の下落は12%でした。しかし、同時に起こった英ポンドの下落のために米ドル建てで計算した成人1人当たりの資産総額は36%の急落となりました。2012年まで、ポンド建ての平均資産額は金融危機以前のピーク近辺を推移しましたが、それ以降の上昇で現在は2007年のベンチマークを26%上回っています。ただし米ドル建てでは、成人1人当たりの資産額は2007年の数字を若干下回ったままです。

金融資産と非金融資産の重要性は、英国ではほぼ同等となっています。他の多くの国々と同様に、世帯債務は1980年以後急速に膨らみ、所得の倍率で算出すると、その額は2008年に当時の3倍に当たる180%に達しました。負債/所得比率は2013年までに150%まで低下しましたが、それ以降は再び170%まで増加しています。負債は総資産額の15%になっていますが、これは国際標準で見ると異常に高い水準ではありません。

近年、英国における資産分布のパターンは先進国としてとても典型的な形になっています。人口の60%を若干上回る数の近くの人が100,000米ドルを超える資産を持ち、米ドル建ての百万長者は240万人を数えます。

### カントリーサマリー2015

人口	63	百万人
成人人口	49	百万人
GDP	56,333	米ドル/成人
平均資産	320,368	米ドル/成人
資産中央値	126,472	米ドル/成人
総資産	15.6	兆米ドル
米ドル百万長者	2,364	千人
世界資産所有者上位10%	31,612	千人
世界資産所有者上位1%	3,623	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図1 成人1人当たりの資産の変遷



図2 成人1人当たりの資産内訳

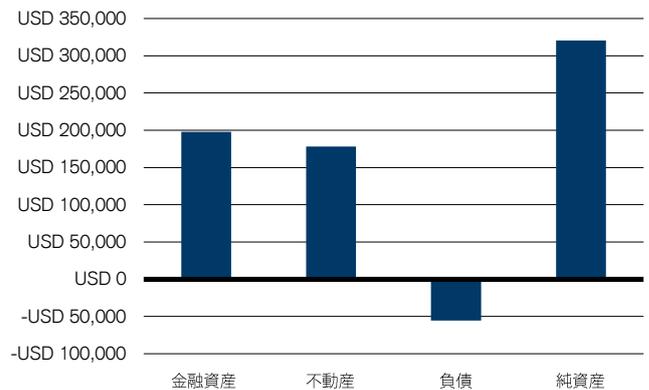
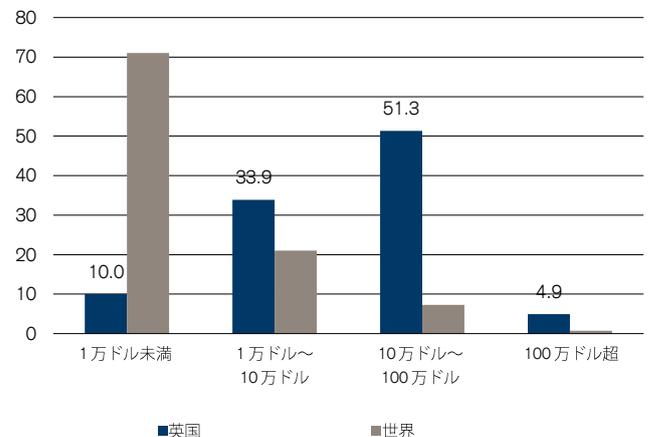


図3 資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# スイス

## 俯瞰的な視点

2000年、スイスの成人1人当たりの資産額は世界でもトップクラスでした。以降、この数値は144%上昇して567,100米ドルに達し、第2位のニュージーランドに大きな差をつけ、スイスを一躍グローバルランキングのトップに押し上げました。しかし2000年から2015年までの上昇のほとんどは、スイス・フランの対米ドル相場の上昇によるものでした。スイス・フランで評価した場合、家計資産は2001年と2002年に減少し、その後、2008年の金融危機では中断されたこともありましたが、緩やかながらしっかりと上昇しました。

金融資産は個人資産総額の55%にのぼり、これは英国のシェアよりも若干大きく、日本や米国を若干下回っています（定義の異なるデータの調整後）。平均負債額は成人1人当たり145,000米ドルで、金額ベースでは世界でも最も高い水準にあり、総資産の20%に相当します。負債比率が相対的に高くなっているのは、この国の金融が高度に発展している現状を映し出しています。

資産分布のデータが長期にわたり残っている10カ国の中でスイスは唯一、過去100年間にわたり富の不平等に大きな低下が見られない国となっています。これは、スイスが現在、先進国の中で最も高いレベルの富の不平等を抱え、またスイス人の大部分が世界の資産分布中の上位層に入っている理由のひとつです。世界の資産家の上位1%の中に占めるスイス人の割合は1.7%で、これは世界人口のわずか0.1%しかいない国としては特筆すべきことです。スイス人の成人の半分以上が100,000米ドルを超える資産を持ち、11%が米ドル建てで百万長者となっています。推定3,800人の個人が5,000万米ドル超の資産を持つUHNWの枠に入っており、また純資産1億米ドルを超える個人は1,500人です。

### カントリーサマリー2015

人口	8	百万人
成人人口	6	百万人
GDP	100,281	米ドル/成人
平均資産	567,122	米ドル/成人
資産中央値	107,583	米ドル/成人
総資産	3.5	兆米ドル
米ドル百万長者	667	千人
世界資産所有者上位10%	3,683	千人
世界資産所有者上位1%	831	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図1  
成人1人当たりの資産の変遷

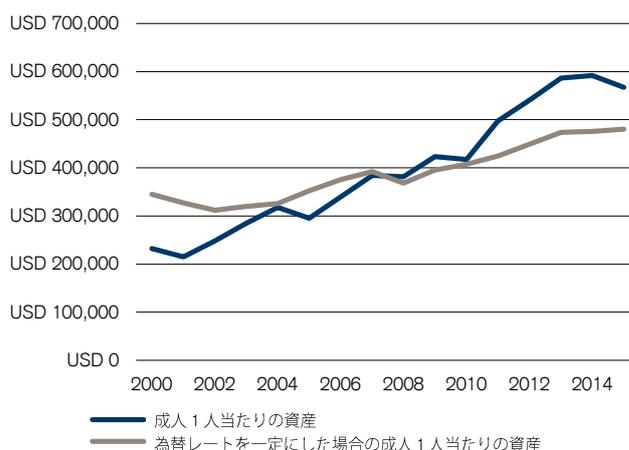


図2  
成人1人当たりの資産内訳

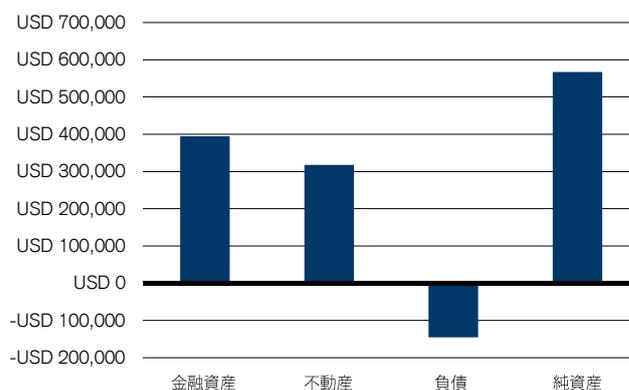
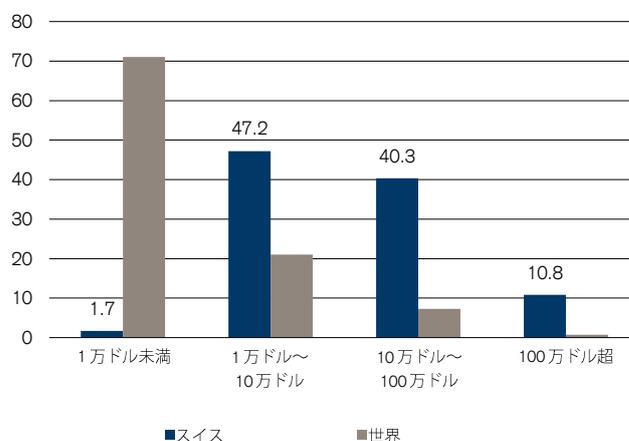


図3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# ロシア

## 失われた10年

ロシアは今世紀に入ってからの数年の間、国内に豊富にある天然資源を求める世界の注目を浴び、家計資産が非常に急速に成長した国です。2000年から2007年の間、成人1人当たりの資産は8倍にも増加しました。しかし2007年以降は成長が鈍化し、一様ではありませんでした。そのため、成人1人当たりの資産はルーブル建てでは現在まで13%の増加を記録しているのに対し、ルーブル安の影響で米ドルの実効レート換算では50%のマイナスとなりました。このルーブル安の大部分は、この1年で起こったものです。米ドル/ルーブル相場は、2007年の1米ドル=25ルーブルから2015年半ばの1米ドル=55ルーブルまで上昇しました。成人1人当たりの家計資産は2000年の2,920米ドルから現在は11,730米ドルまで上昇してきており、現在は10年前の水準をなんとか上回る程度です。

ロシアの場合、財産データの質にはばらつきがあります。現在は貸借対照表が入手可能で、これによると総金融資産額は平均で2,490米ドルとなっています。実物資産については情報が少ないものの、入手可能な資料によると、非金融資産の合計は成人1人あたり11,300米ドルにのぼっています。個人負債は2000年~2007年の期間に急増し、その後は減速しながら増加しています。現在は総資産の15%程度と推定されており、昨年より12%より伸びました。

当社の試算によると、ロシアでは資産保有者の上位10%が全家計資産の87%を所有しています。これは他の主要経済国と比べると著しく高い数字です。これに相当する数値は、例えば米国では76%で、中国では66%となっています。ロシアには非常に高いレベルの富の不平等が存在していることが、百万長者の人数が122,000人、世界の資産を持つ上位1%が92,000万人であるという事実から浮き彫りにされています。またこの状況は、百万長者の推定人数が現在90人であることを見てもよく理解できます。

### カントリーサマリー2015

人口	138	百万人
成人人口	110	百万人
GDP	23,027	米ドル/成人
平均資産	11,726	米ドル/成人
資産中央値	1,388	米ドル/成人
総資産	1.3	兆米ドル
米ドル百万長者	92	千人
世界資産所有者上位10%	1,354	千人
世界資産所有者上位1%	122	千人
資産データ品質	☆☆☆	良好

図1 成人1人当たりの資産の変遷

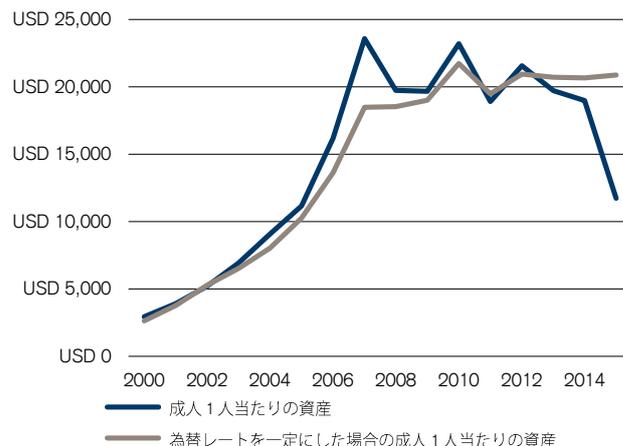


図2 成人1人当たりの資産内訳

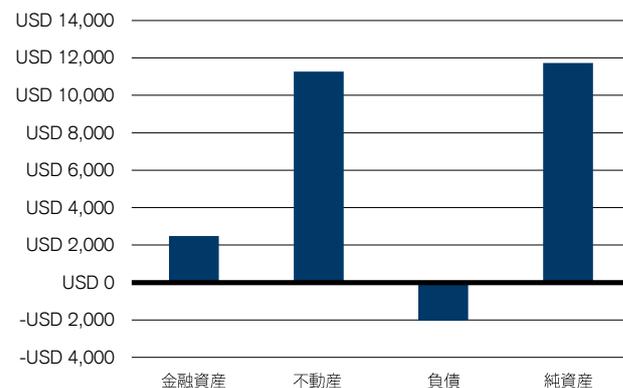
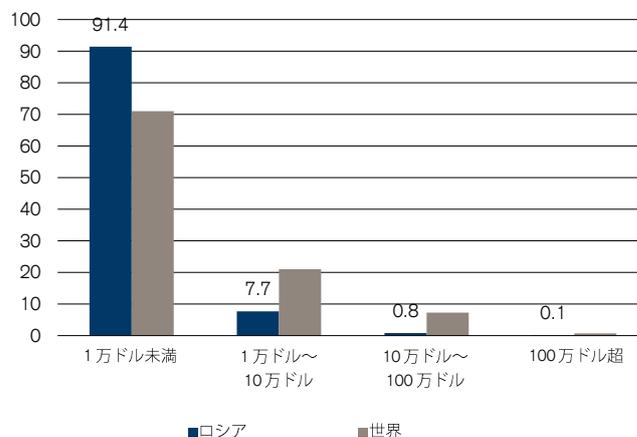


図3 資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# シンガポール

## 休止する成長

シンガポールの成人 1 人当たりの家計資産は 2012 年まで強い伸びを示しましたが、昨年の為替レートの悪化を原因として現地通貨建てでは横ばい、米ドル建てでは減少となりました。このように減少したものの、今世紀頭には 112,800 米ドルだった成人 1 人当たりの家計資産は 2015 年半ばには 269,408 米ドルに到達しており、現在でも非常に高い水準を維持しています。上昇要因の大部分が貯蓄率と資産価格の上昇でしたが、これに 2005 年から 2012 年にかけての為替レートの影響も後押しとして加わりました。個人資産の平均で、シンガポールは現在世界第 8 位に入っており、アジア諸国の中では最高位にあります。興味深い点は、2000 年の時点で世界第 10 位と、シンガポールのすぐ上に位置していた香港 SAR を、今ではシンガポールが大幅に上回っていることです。この理由は、香港 SAR の 2000 年から 2015 年にかけての伸びがわずかに年率平均 2.7% だったのに対して、シンガポールは 6.2% となったことです。これは、シンガポールの同期間の国民 1 人当たりの GDP の方が高かったことと一致しています。

シンガポールでは、金融資産は全家計資産の 54% を占めており、この割合はスイスや英国と同等です。54,600 米ドルある平均負債は資産保有額の大きい国としては少ない方で、全資産の 17% 程度です。シンガポールでは、家計のバランスシートに関する公式データが公表されており、他の東南アジア諸国よりも情報の信ぴょう性が高いと言えます。

シンガポール国内の富の分布を見ると、格差がごく小さいことが分かります。保有資産が 10,000 米ドルを下回るのはわずか 10% であり、世界全体の場合は 71% にのぼるのとは対照的です。また、100,000 米ドル超の資産を持つ人数は世界平均の 6 倍となっています。格差が少なく、平均資産額が非常に高いという現状を反映し、国の成人人口が世界合計のわずか 0.1% にすぎないのに対し、人口の 5%、すなわち 205,000 人が世界の資産保有者の上位 1% に属しています。

### カントリーサマリー 2015

人口	5	百万人
成人人口	4	百万人
GDP	66,599	米ドル/成人
平均資産	269,408	米ドル/成人
資産中央値	98,922	米ドル/成人
総資産	1.1	兆米ドル
米ドル百万長者	142	千人
世界資産所有者上位 10%	2,461	千人
世界資産所有者上位 1%	205	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

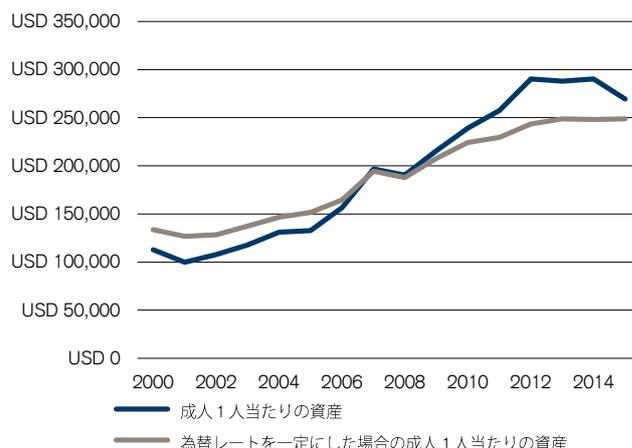


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

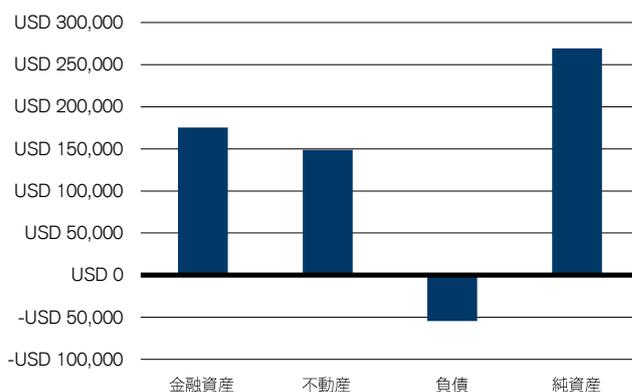
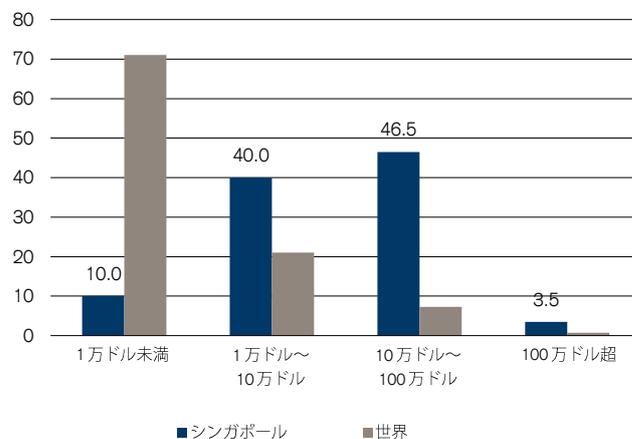


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# 台湾

## アジアの虎

資産の平均水準である 194,700 米ドルは発展途上国と移行経済国のうち最も成功した国を十分に上回り、西欧の多くの国で見られる資産水準に匹敵しています。成人 1 人当たりの資産額は 2000 年の 106,900 米ドルから 2010 年には 171,700 米ドルに増加し、2007 年から 2008 年にかけての世界金融危機の間も減少することがありませんでした。2010 年から 2011 年にかけては通貨安の影響で一時的に減少しましたが、その後は為替レートの下落で 2015 年に資産総額が 2.5% 減少するまで、再び増加傾向となりました。2000 年から 2015 年までの期間全体では、成人 1 人当たりの資産は実効米ドルレート換算では年率 82% 増加し、為替相場の変動による影響を除外した場合は年率 114% の増加となりました。

高い貯蓄率と発達した金融制度を反映し、家計資産の内訳は金融資産に偏っており、全資産の 62% を占めています。総資産に占める負債額は平均 12% と控えめになっています。世界全体と比較すると台湾は資産が多く、富の水準の不均衡もわずかです。保有資産が 10,000 米ドル未満の成人は全成人人口のわずか 13% で、世界全体では 71% がこの下層に属しているという事実とは対照的です。台湾の成人の 40% 近くは 100,000 米ドルを超える資産を保有しており、この数値は世界平均の 8% の 5 倍以上です。資産保有額の高い台湾人が多いということは、富の不平等が大きいということではなく、平均資産額が高いという事実を反映しています。台湾のジニ係数は 73% で、これは資産保有階層の中では中程度で、新興国市場諸国の中では最も低い水準となります。

### カントリーサマリー-2015

人口	23	百万人
成人人口	18	百万人
GDP	30,471	米ドル/成人
平均資産	194,701	米ドル/成人
資産中央値	66,423	米ドル/成人
総資産	3.6	兆米ドル
米ドル百万長者	414	千人
世界資産所有者上位 10%	9,224	千人
世界資産所有者上位 1%	599	千人
資産データ品質	☆☆☆☆	可

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

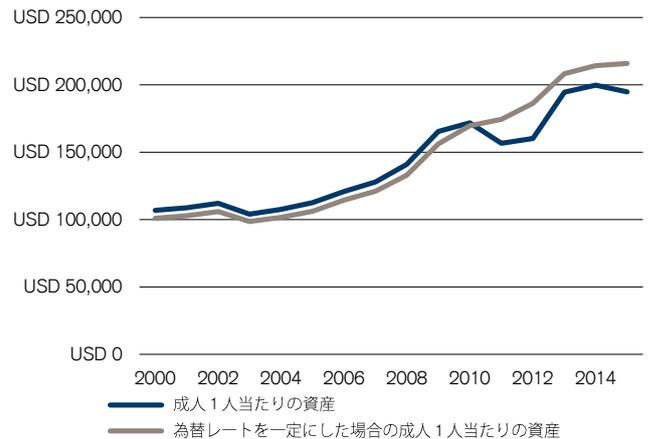


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

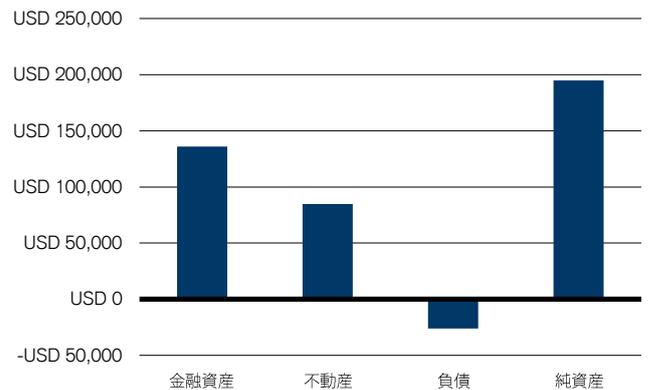
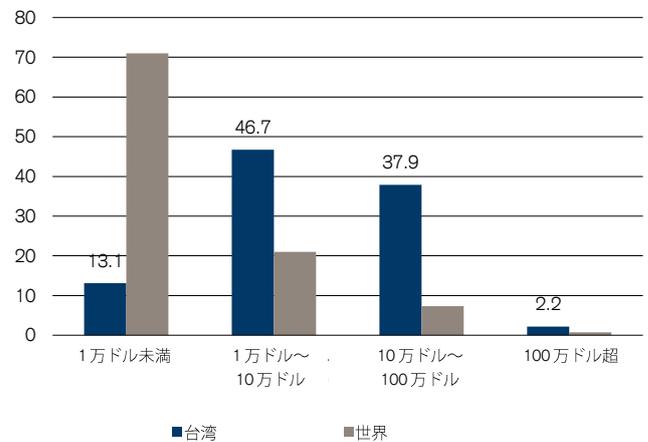


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# インドネシア

## デフレを伴う成長

インドネシアは1997年から1998年にかけてのアジア金融危機から見事に復歸し、ルピア建ての平均資産残高は2000年～2015年の期間全体では非常に強い上昇となりました。自国通貨建てでは、世界金融危機が資産に与えた影響はほとんどなく、2008年以降の資産の伸びは、年率平均で5.5%とスムーズでした。しかし米ドル建てで見ると、2011年以降の合計32%の為替レートの下落により、成人1人当たりの資産額は下落しました。この下落の反面、成人1人当たりの資産額は2000年以降米ドル・ベースで3倍以上、ルピア建てでは5倍に増えました。

インドネシアとインドの対比には興味深いものがあります。2000年の両国の成人1人当たりの資産額はかなり類似しており、インドネシアのほうがインドより23%多い程度でした。しかし今ではインドネシアの数値は、インドの倍以上となっています。これは、GDP成長の方がインドネシアでより速いペースとなっていることと一致します。インドネシアのGDPは2000年から2014年の間に年率平均12.7%で成長し、一方でインドは9.3%でした。資産の内訳も似ているようで、当社の推定ではどちらの国でも実物資産が総資産額の86%を占めていることが分かっています。総資産に占める個人負債も両国で低くなっており、その平均はインドではわずか7%、インドネシアでは6%となっています。

インドネシアでは、成人人口の92%が保有資産額10,000米ドル未満の階層に属し、これは世界の71%を上回っています。資産保有の上層に上るにつれてその人数は徐々に減少し、世界全体の数値を下回ります。これは、国際標準で見るとインドネシアの平均資産がまだ低いレベルにあるという事実を反映しています。しかし、富の分布に大きなばらつきがあるため、この国では136,000人が上位1%の世界資産所有者となっているほか、98,000人が米ドル建てでの百万長者になっています。

### カントリーサマリー2015

人口	243	百万人
成人人口	162	百万人
GDP	7,700	米ドル/成人
平均資産	9,031	米ドル/成人
資産中央値	1,615	米ドル/成人
総資産	1.5	兆米ドル
米ドル百万長者	98	千人
世界資産所有者上位10%	2,310	千人
世界資産所有者上位1%	136	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図1 成人1人当たりの資産の変遷

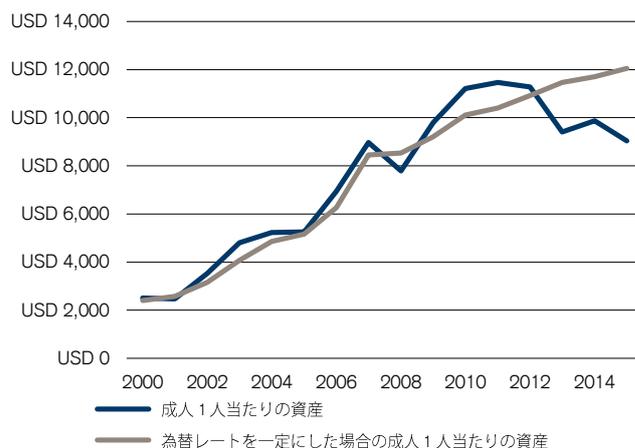


図2 成人1人当たりの資産内訳

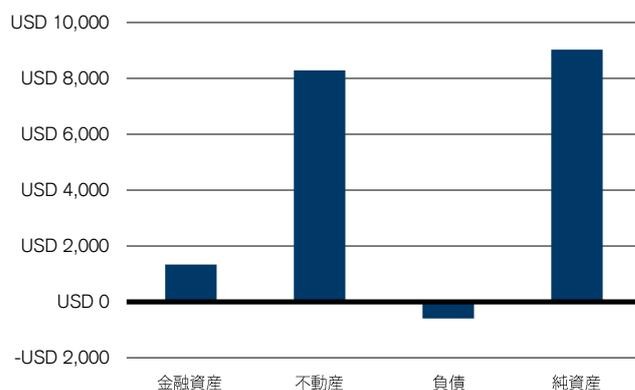
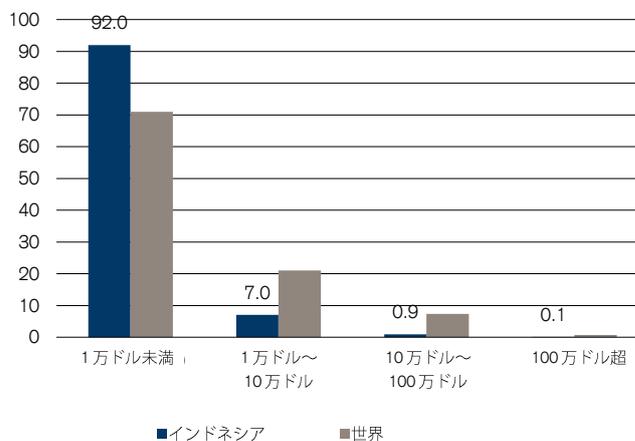


図3 資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# オーストラリア

## リズムに乗る

オーストラリアの家計資産は 2000 年から 2014 年までの間、2008 年に短期的に中断された以外は、米ドル建てでは早いペースで成長しました。平均年率成長率は 11% で、その上昇のうち 3 分の 1 が対米ドル為替相場の上昇によるものでした。為替レートの変動による影響は 2012 年以降、消滅しましたが、2008 年以降の平均年間成長率はちょうど 7% となっています。近年のこのような減速にもかかわらず、オーストラリアの成人 1 人当たりの資産額は 2015 年に 364,900 米ドルとなり、スイスとニュージーランドに次いで世界第 3 位の高さとなっています。資産の中央値 168,300 米ドルは、ニュージーランドに次ぐ世界第 2 位となっています。興味深い点として、オーストラリアの家計資産の内訳は実物資産に大きく偏っており、その平均は 276,900 米ドルで、家計資産総額の 60% を占めます。この実物資産の平均レベルは、アイスランドとノルウェーに続いて世界第 3 位です。これは土地や資源が人口と比べて豊富であることを少し反映しているものの、都市部の不動産価格の高騰の結果でもあります。

オーストラリアでは、10,000 米ドル未満の資産所有者は人口のわずか 7% です。これは米国の 28%、世界全体の 71% と比較すると対照的です。平均負債額は総資産の 21% です。100,000 米ドル超の資産を持つ人口はどの国よりも多く、世界平均の 8 倍超になります。148 万人が世界の資産保有者の上位 1% に入っているオーストラリアは、世界の成人人口のわずか 0.4% しか擁していないにもかかわらず、この富裕層の 3.1% を占めているということになります。

### カントリーサマリー2015

人口	22	百万人
成人人口	17	百万人
GDP	97,420	米ドル/成人
平均資産	364,896	米ドル/成人
資産中央値	168,291	米ドル/成人
総資産	6.2	兆米ドル
米ドル百万長者	961	千人
世界資産所有者上位 10%	12,850	千人
世界資産所有者上位 1%	1,480	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

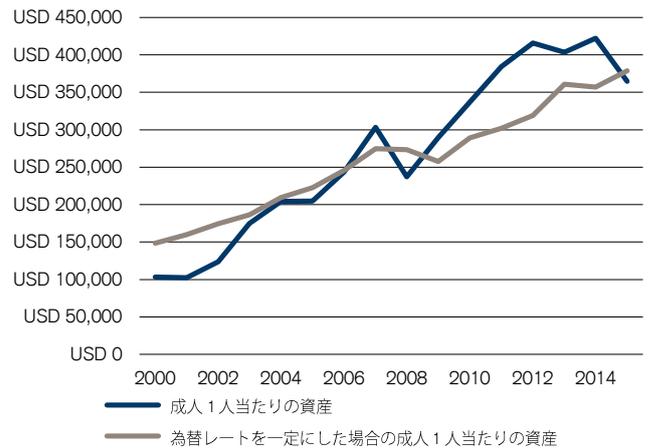


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

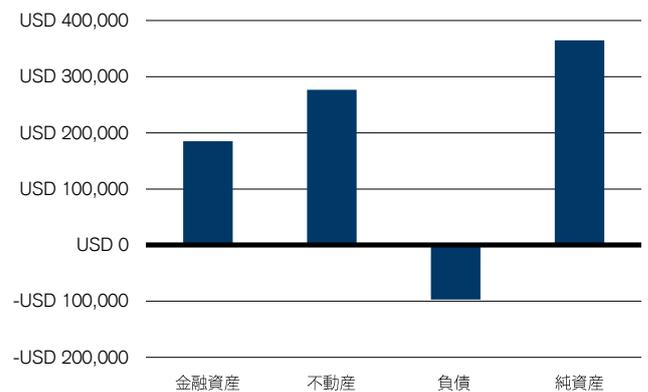
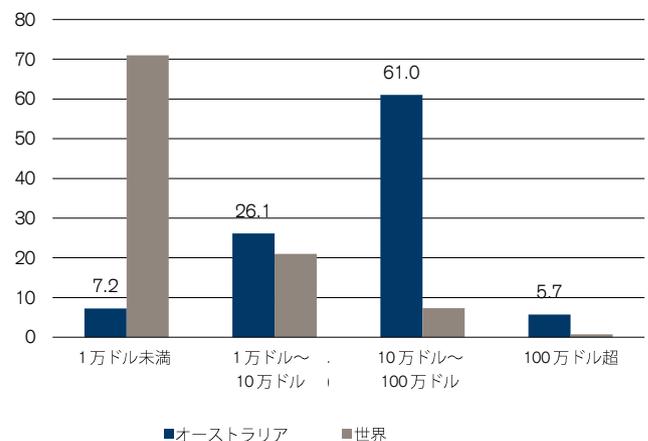


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# 南アフリカ

## 成長のシグナル

南アフリカの平均家計資産は世界金融危機前の期間に力強い成長を見せ、2000年の8,400米ドルから2007年の25,800米ドルまで3倍になりました。為替レートの変動による影響を除いた場合でも類似の成長が見られました。2007年からは、その進捗の速度が落ちています。国内通貨建てでは2008年に資産はわずかに減少したものの、成長は間もなく回復し、2013年にペースを取り戻して以降、2015年半ばまでの12ヵ月間の上昇につながりました。自国通貨のランドの下落が、2008年の資産減少を悪化させました。これは翌年に逆転しましたが、最近是为替レートがさらに下落基調にあることから、米ドル建ての成人1人当たりの資産額はまだしばらく2007年の水準を大きく下回る状況が続くと思われます。

南アフリカには家計に関する完璧な公式バランス・シートがありますが、これは新興国としては異例のことです。これは家計資産のレベルと構成に関して、他の新興国市場の大部分よりも信頼性の高い推定値が得られることを意味しています。個人資産は概ね金融資産で構成されており、その額は家計ポートフォリオの71%を占めています。これには株式市場の堅調さと、生保および年金産業の強さが表れています。実物資産の価格が比較的安いことを理由のひとつとして、平均実物資産額の7,700米ドルには、平均負債額(4,900米ドル)とそれほど大きな開きがありません。

ブラジルやインドネシアと同様に、南アフリカも資産分布が世界の分布図と概ね似ていますが、100,000米ドル超の資産を持つ人口は少なめです。それでも当社の推定では71,000人の南アフリカ人が世界の資産保有者の上位1%に入っており、50,000人は米ドル建ての百万長者です。

### カントリーサマリー2015

人口	52	百万人
成人人口	31	百万人
GDP	14,679	米ドル/成人
平均資産	21,402	米ドル/成人
資産中央値	3,379	米ドル/成人
総資産	0.7	兆米ドル
米ドル百万長者	50	千人
世界資産所有者上位10%	1,550	千人
世界資産所有者上位1%	71	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図1  
成人1人当たりの資産の変遷

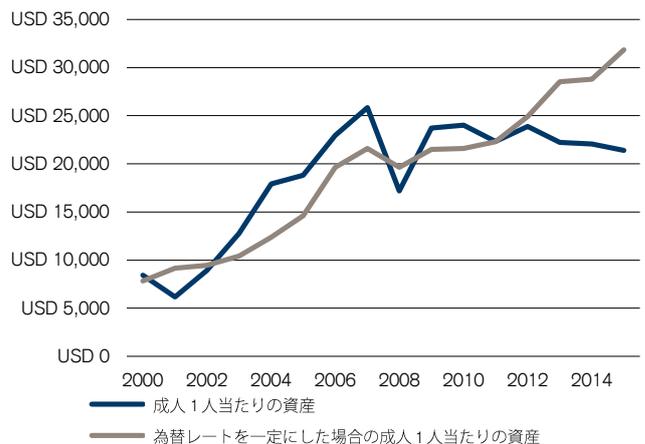


図2  
成人1人当たりの資産内訳

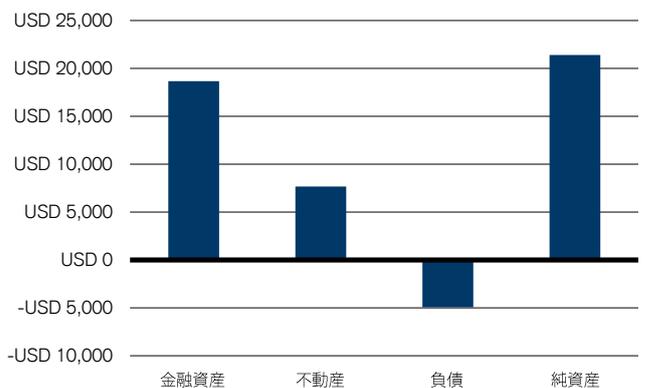
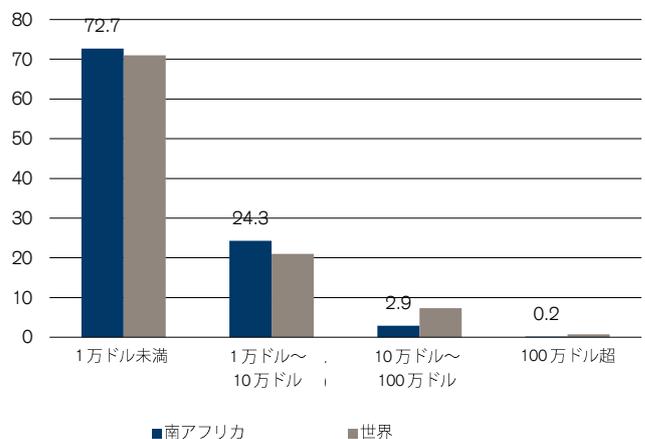


図3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# チリ

## 持続可能な成長

チリは、ラテンアメリカの中では最も強い経済を持つ国の1つです。アルゼンチンとブラジルを例にとると、株式市場は昨年1年間で苦戦したにも関わらず GDP の成長は速く、またインフレは低く抑えられました。家計資産における差は非常に大きくなっています。チリの国民1人当たり GDP はアルゼンチンを34%、ブラジルを22%上回る一方、平均資産額はブラジルの倍以上、アルゼンチンの4倍強にのぼります。2000年以降、成人1人当たりの資産は為替レートの変動による影響を除外した場合に171%、実勢為替レートで測定した場合に143%増加しました。また為替の影響を除くと、世界金融危機中にも資産はわずかに減少せず、それ以降は安定的に右肩上がりです。

チリの家計資産は金融資産と実物資産の間で概ね均等に分けられています。金融資産の保有が進んでいる背景にはインフレ率の低さ、発達した金融市場、先駆的な年金制度があります。また、69%という都市部の持ち家率の高さは、米国の65%を上回り、実物資産の保有額の高さに貢献しています。総資産の15%という家計負債は、国際標準で見ると控え目な水準です。

平均資産額は42,000米ドルで世界平均の52,400米ドルを下回っていますが、大半の新興国と比べると高い水準になっています。世界全体と比べると、チリは10,000~100,000米ドルの層の人口が多くなっているほか、10,000米ドル未満と100万米ドル超の人口は少なくなっています。ジニ係数が80%で、百万長者が44,000人いること、世界の資産保有者の上位1%に61,000人いることから示されるように、全体的な不平等は相対的に大きくなっています。

### カントリーサマリー2015

人口	18	百万人
成人人口	13	百万人
GDP	24,715	米ドル/成人
平均資産	41,982	米ドル/成人
資産中央値	13,503	米ドル/成人
総資産	0.5	兆米ドル
米ドル百万長者	44	千人
世界資産所有者上位10%	1,062	千人
世界資産所有者上位1%	61	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図1 成人1人当たりの資産の変遷

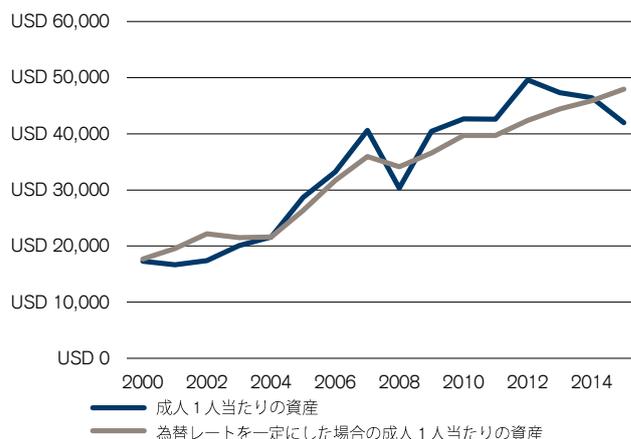


図2 成人1人当たりの資産内訳

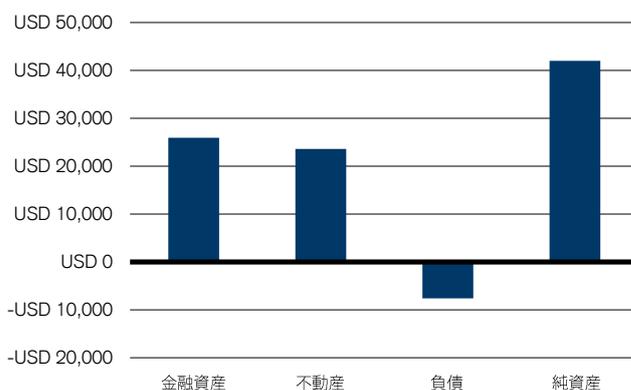
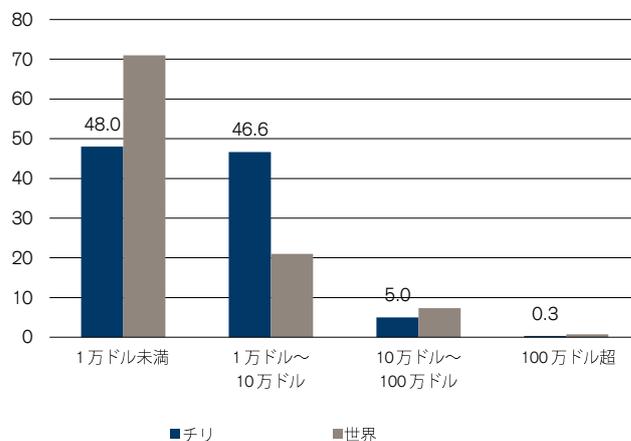


図3 資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# カナダ

## 向かい風を受ける

他の国と同様に、カナダでも世界金融危機の間は自国通貨建ての資産額に小さな減少が見られ、それ以降は緩やかな増加を経験しています。今年に入り、カナダ経済とカナダ・ドルは原油などのコモディティ価格の下落の打撃を受けています。カナダ・ドル建ての場合、資産は引き続き成長しましたが、米ドル建てでは減少しました。住宅については、特にトロント、バンクーバー、カルガリーでは過大評価となっているのか否かについて多くの議論があります。しかしこれは複数年にわたり続いている懸念であり、これまでのところその懸念の住宅バブルは弾けていません。米ドル建て成人 1 人当たり資産は 2000 年以降、年率平均で 5.9%増加しています。これと同じ期間、カナダドル建ての成人 1 人当たり資産の伸び率はもう少し緩やかな 4.5%となりましたが、2010 年以降のもう少し最近の期間をとると、年率平均 5.8%になり加速が見られます。

カナダの成人 1 人当たりの資産は 248,300 米ドルで、米国 (353,000 米ドル) よりも 30%少なくなっています。また米国と同様に、カナダの家計資産の半分以上が金融資産で保有されています。しかし資産の分布は米国よりも平等になっており、資産の中央値が米国の 49,800 米ドルと比べて 74,750 米ドルと大幅に高くなっていることがこれを裏付けています。また米国よりもカナダは 10,000 米ドル未満の人口の割合も、10,000 米ドル超の人口の割合も少なくなっています。世界人口に占める割合がわずかに 0.6%であるにもかかわらず、百万長者は 984,000 人おり、世界の資産家の上位 1%のうち 3%を占めています。

### カントリーサマリー2015

人口	35	百万人
成人人口	28	百万人
GDP	69,507	米ドル/成人
平均資産	248,276	米ドル/成人
資産中央値	74,750	米ドル/成人
総資産	6.9	兆米ドル
米ドル百万長者	984	千人
世界資産所有者上位 10%	14,330	千人
世界資産所有者上位 1%	1,500	千人
資産データ品質	☆☆☆☆☆	良好

図 1  
成人 1 人当たりの資産の変遷

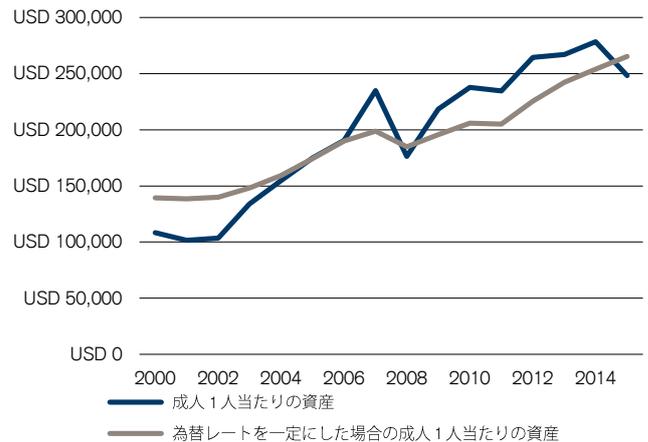


図 2  
成人 1 人当たりの資産内訳

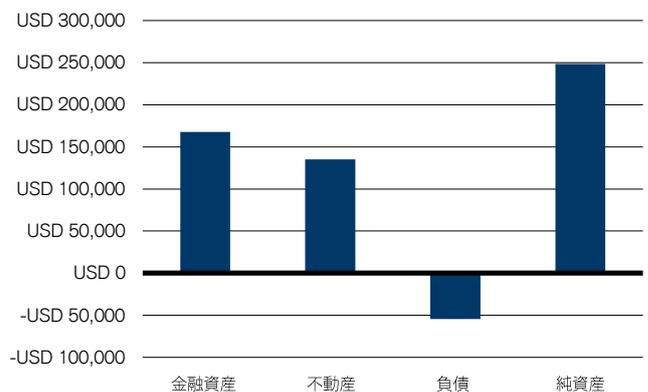
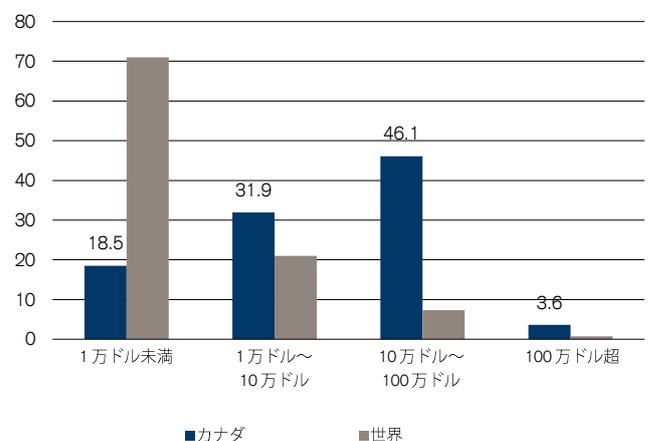


図 3  
資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

# ブラジル

## ぎこちない前進

ブラジルの平均家計資産は2000年から2014年にかけて3倍になり、成人1人あたりでは8,000米ドルから23,400米ドルに増えました。2008年と2012年の大幅な下落を含め、為替レートの変動により上下しましたが、この14年間の全体的な上昇は、為替レートの影響の有無にかかわらず非常に類似した状況となりました。2014年中間期と2015の中間期にかけて米ドルは29%下落し、成人1人あたりの資産残高をわずか17,600米ドルにまで減らしました。ただし為替変動の影響を取り除くと、資産はこの12ヶ月の間に5.9%増加し、2010年以降の年平均成長率は5.7%となりました。

当社の推定によると、金融資産は現時点で家計資産総額の37.9%を占めており、これは金融セクターが比較的健全であること、そしてインフレが非常に高かった当初の数よりも投資家の信頼感が高まっていることを浮き彫りにしています。それでもブラジル人の多くは実物資産にこだわりを持っており、特に将来のインフレに備えたヘッジとして、土地という形で持つことを重要視しています。家計負債額は総資産の19%で、ここにも発達した金融セクターの機能が反映されています。

他のラテン・アメリカ諸国のデータと同様、ブラジルは10,000~100,000米ドルの層の人口が他の国よりも多くなっていますが、他の層の人口はいずれも少なくなっています。したがって、不平等が平均よりも少ないとの誤った印象を与えてしまう可能性があります。実際には全体の不平等は比較的大きく、これはジニ係数が83%であること、またブラジルが168,000人の百万長者と233,000人の上位1%の世界資産保有者を抱えているという事実によって示されています。比較的不平等が高いレベルにあるという事実は、所得の不平等の大きさにも一部表れています。そしてこの所得の不平等の大きさは、人口全体で教育水準が不均衡であることや、経済のフォーマルセクターとインフォーマルセクターの間の慢性的な格差などに関係しています。

### カントリーサマリー2015

人口	202	百万人
成人人口	138	百万人
GDP	20,187	米ドル/成人
平均資産	17,597	米ドル/成人
資産中央値	3,311	米ドル/成人
総資産	2.4	兆米ドル
米ドル百万長者	168	千人
世界資産所有者上位10%	4,154	千人
世界資産所有者上位1%	233	千人
資産データ品質	☆☆☆	妥当

図1 成人1人当たりの資産の変遷

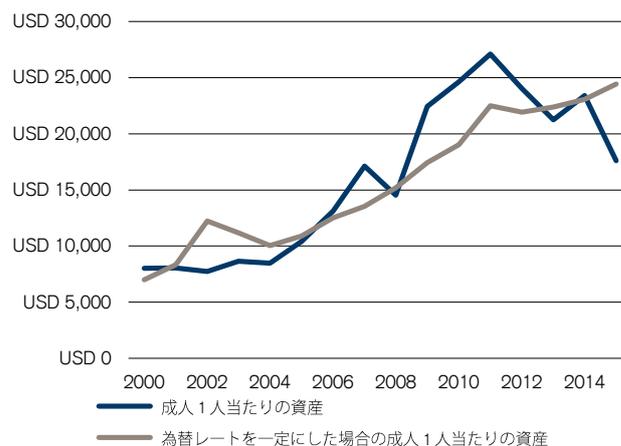


図2 成人1人当たりの資産内訳

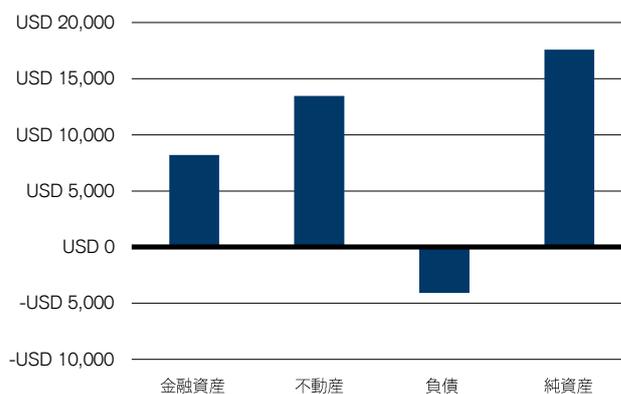
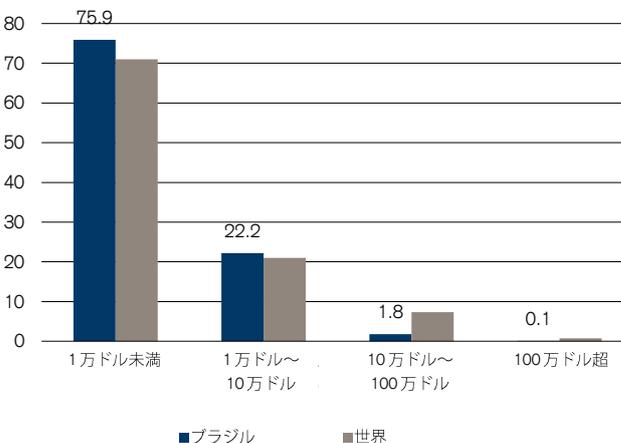


図3 資産分布の世界との比較 (単位: %)



出所: James Davies, Rodrigo Lluberas and Anthony Shorrocks, Credit Suisse Global Wealth Databook 2015

## 著者のご紹介

**アンソニー・ショーロックス:** グローバル・エコノミック・パースペクティブス社ディレクター。ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス(LSE)で博士号を取得後、1983年まで同校の教壇に立つ。その後、エセックス大学経済学部教授となり、学部長とBHPS(英国世帯パネル調査)のため経済研究ディレクターを兼務。2001年にヘルシンキにある国連大学直轄の世界開発経済研究所(UNU-WIDER)ディレクターに任命され、2009年まで同職を務める。所得と資産の分配、不平等、貧困、流動性など幅広い内容の出版物多数。1996年には計量経済学会のフェローに選ばれる。主な出版物: “The age-wealth relationship: A cross section and cohort analysis” (Review of Economics and Statistics 1975), “The portfolio composition of asset holdings in the United Kingdom” (Economic Journal 1982), and, with Jim Davies and others, “Assessing the quantitative importance of inheritance in the distribution of wealth” (Oxford Economic Papers 1978), “The distribution of wealth” (Handbook of Income Distribution 2000), “The world distribution of household wealth” in Personal Wealth from a Global Perspective (Oxford University Press 2008), “The global pattern of household wealth” (Journal of International Development 2009) and “The Level and Distribution of Global Household Wealth” (Economic Journal 2011).

**ジム・デイビス:** カナダのウェストオンタリオ大学(UWO)経済学部教授。1977年より同大学に所属し、1992年~2001年は学部長を務める。1979年にロンドン・スクール・オブ・エコノミクス(LSE)で博士号を取得。2001年~2012年にかけてUWOの経済政策研究所ディレクターを務める。2010年、学会誌『Canadian Public Policy』編集長としての5年の任期を満了。2006年~2008年、ヘルシンキのUNU-WIDERで家計資産保有状況についての国際研究プログラムを監督、その成果として“Personal Wealth from a Global Perspective” (Oxford University Press 2008)を編纂。租税政策から世帯貯蓄、富の分配に至るまで幅広いテーマで2冊の著書、70点以上の寄稿がある。著書: “The Relative Impact of Inheritance and Other Factors on Economic Inequality” (Quarterly Journal of Economics 1982), “Wealth and Economic Inequality” (Oxford Handbook of Economic Inequality, Oxford University Press, 2009)。アンソニー・ショーロックス氏他との共著あり。編集: “The Economics of the Distribution of Wealth” (エドワード・エルガー著2014)

**ロドリゴ・リュベラス:** ウルグアイ中央銀行調査部アナリスト。ユニバーシティ・カレッジ・ロンドン経済学部で修士号を取得し、ロンドン大学ロイヤル・ホロウェー校経済学部で博士号を取得。ロンドンの財政問題研究会で客員研究員、タワーズワトソンでアナリストとして活躍。修士号取得以前は3年にわたりワトソンワイアット・グローバル・リサーチ・サービスで経済アナリストを3年務め、その後はNESTAで研究助手を務める。主な専門分野は年金、消費、資産。

# インプリント

## 発行者

**CREDIT SUISSE AG**

Research Institute  
Paradeplatz 8  
CH-8070 Zurich  
Switzerland

cs.researchinstitute@credit-suisse.com

## プロダクション・マネジメント・インベストメント・ストラテジー&リサーチ

投資出版

マーカス・クリーブ (責任者)

ロス・ヒューイット

カトリーナ・シュラッター

## 著者

マーカス・スティアリ アンソニー・ショーロックス

ジェームズ・B・デイビス ロドリゴ・リュベラス

アントニオス・クツキス

## 編集期限

2015年9月19日

## 追加注文

本出版物の追加注文は、クレディ・スイスの出版部ショップ [WWW.CREDIT-SUISSE.COM/PUBLICATIONS](http://WWW.CREDIT-SUISSE.COM/PUBLICATIONS) で発注するか、お客様の担当カスタマーアドバイザーまでお問い合わせください。

## ディスクレーマー／重要情報

本レポートはクレディ・スイスにより作成されたものであり、記載されている意見は著作日時点でのクレディ・スイスの意見であり、変更される可能性があります。また、情報提供および受領者の使用のみを目的として用意されたものです。これはどなたかを対象とした、クレディ・スイス自身またはクレディ・スイスの代理人による証券の購入または売却の申し出または勧誘の一部を成すものではありません。本資料に掲載された一切の内容は投資、法律、会計、税務のアドバイス、あるいはいずれかの投資または戦略が受領者の個別の環境にふさわしいか適切であるといった表現を行うもの、もしくは受領者に対して個人的な推奨を行うものではありません。掲載された投資の価格および価値、ならびに発生する可能性のある何らかの所得は変動する可能性があります。また増減する可能性があります。過去の業績に関する参照は、いずれも、将来に対する指針となるものではありません。

本出版物に掲載されている情報および分析は信頼できると考えられる出所より収集または記載されたものであり、クレディ・スイスはその正確性または完全性について何らかの表現をしたり、その使用に由来する何らかの損失に対する責任を受け入れたりするものではありません。クレディ・スイス・グループ社は本出版物に掲載されている情報および分析がクレディ・スイスの顧客の閲覧に供される前に、この情報および分析に基づいて何らかの行動を取った可能性があります。新興国市場での投資は投機的で、確立された市場における投資よりも著しく不安定になります。主なリスクの中には政治的リスク、経済的リスク、信用リスク、為替リスク、市場リスクなどがあります。外国通貨建ての投資は、為替レートの変動の対象となります。本書に記載されている内容や投資先について何かご質問がある場合は、お客様担当の現地リレーションシップ・マネージャーかその他の顧問に直接お問い合わせください。何らかの取引を実行する前に、ご自身の特定の環境に対する取引のふさわしさを検討し、自分自身で特定の金銭的リスクや法律、規制、信用、税務、会計にかかわる結果を見直さなければなりません(必要に応じて専門的なアドバイザーを利用する)。本レポートは、米国内では米国登録ブローカー・ディーラーであるCredit Suisse Securities (USA) LLCによって、カナダ国内においてはCredit Suisse Securities (Canada), Inc.によって、そしてブラジル国内ではBanco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.によって発行および販売されます。

本レポートは、スイス国内においてはスイス銀行であるCredit Suisse AGによって発行されています。クレディ・スイスはFINMAスイス連邦銀行理事会(the Swiss Financial Market Supervisory Authority)による認可・規制を受けています。欧州(スイスを除く)においてはCredit Suisse (UK) Limited およびCredit Suisse Securities (Europe) Limitedにより発行されています。Credit Suisse Securities (Europe) LimitedおよびCredit Suisse (UK) Limitedは、両社とも、クレディ・スイスの関連会社(独立した法人)であり、英国健全性規制機構(Prudential Regulation Authority)により認可され、英国金融行動監視機構(Financial Conduct Authority)およびPrudential Regulation Authorityにより規制されています。個人顧客に対しFinancial Conduct Authorityおよび/またはPrudential Regulation Authorityが提供している保護は、イギリス国外の個人により提供される投資やサービスには適用されません。また、当該投資の発行体がその義務を果たさない場合には、金融サービス補償制度(Financial Services Compensation Scheme)は適用されません。ガーンジーにおいては、Helvetia Court, Les Echelons, South Esplanade, St Peter Port, Guernseyに住所が登録され、15197の番号で独立した法人としてガーンジーに登録されているCredit Suisse (Channel Islands) Limitedより配布されます。Credit Suisse (Channel Islands) Limitedは、クレディ・スイスの完全子会社であり、Guernsey Financial Services Commissionにより規制されています。ご希望の場合は、最新の監査済み決算書のコピーが入手可能です。ジャージーにおいては、Jersey Financial Services Commissionにより規制されたCredit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branchにより配布されます。ジャージーにあるCredit Suisse (Channel Islands) Limited, Jersey Branchのビジネスの住所は、TradeWind House, 22 Esplanade, St Helier, Jersey JE2 3QAです。本レポートは、下記のうちの当該法域において適切に認可された団体によってアジア太平洋地域において発行されています。香港においては、香港証券先物取引委員会(Hong Kong Securities and Futures Commission)、あるいは香港金融管理局(Hong Kong Monetary Authority)により規制されている公認機関であり、またthe Securities and Futures Ordinance (Chapter 571 of the Laws of Hong Kong)により規制された登録機関であるCredit Suisse Hong Kong Branchによる認可を受けた企業であるCredit Suisse (Hong Kong) Limited、日本においては、クレディ・スイス証券株式会社。本レポートはシンガポール国内において機関投資家、認定投資家、投資の専門家(それぞれファイナンシャル・アドバイザー規則に定める)のみを対象として配布する目的で作成および発行されたもので、Credit Suisse AG, Singapore Branchによって海外投資家(ファイナンシャル・アドバイザー規則に定める)に対しても配布されます。Credit Suisse AG, Singapore Branchはファイナンシャル・アドバイザー規則の規則32Cに定める手順に従い、自社の海外法人または子会社によって作成されたレポートを配布する場合もあります。シンガポールで受け取った場合は、本レポートから浮上した問題、あるいはこれに関連する問題についてはCredit Suisse AG, Singapore Branchに電話(+65-6212-2000)でお問い合わせください。お客様が機関投資家、認定投資家、投資専門家、海外投資家のいずれかの資格を有する場合、Credit Suisse AG, Singapore Branchはシンガポール投資顧問業法(FIA)第10章、ファイナンシャル・アドバイザー規則、ならびにこれに基づき発布される通達およびガイドラインに従い、Credit Suisse AG, Singapore Branchがお客様に提供する可能性のある何らかの投資顧問業務に関する特定のコンプライアンス要件の遵守を免除されるものとします。その他のアジア太平洋地域では、以下のいずれかが該当する管轄区において正式に許可された主体となります。Credit Suisse Equities (Australia) Limited, Credit Suisse Securities (Thailand) Limited, Credit Suisse Securities (Malaysia) Sdn Bhd, Credit Suisse AG, Singapore Branch, その他の地域の場合は前述で該当する公式関連会社により発行されます。

Credit Suisseの書面による許可なく、本レポートの全体あるいは一部を複製してはなりません。Copyright © 2015 Credit Suisse Group AGおよび/あるいは関連会社。不許複製。

# リサーチ・インスティテュートのその他出版物



**Sugar Consumption at a crossroads**  
September 2013



**Global Wealth Report 2013**  
October 2013



**Latin America: The long road**  
February 2014



**Emerging Consumer Survey 2014**  
February 2014



**Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2014**  
February 2014



**Emerging capital markets: The road to 2030**  
July 2014



**The Success of Small Countries**  
July 2014



**The CS Gender 3000: Women in Senior Management**  
September 2014



**Global Wealth Report 2014**  
October 2014



**Emerging Consumer Survey 2015**  
January 2015



**Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2015**  
February 2015



**The success of small countries and markets**  
April 2015



**The Outperformance of Family Businesses**  
July 2015



**Fat: The New Health Paradigm**  
September 2015



**The End of Globalization or a more Multipolar World?**  
September 2015

## CREDIT SUISSE AG

Research Institute  
Paradeplatz 8  
CH-8070 Zurich  
Switzerland

cs.researchinstitute@credit-suisse.com  
www.credit-suisse.com/researchinstitute