

クレディ・
スイス・
リサーチ・
インスティ
テュート

CREDIT SUISSE 

グローバル・ウェルス・ レポート 2022

未来を切り拓く先進的な視点



目次

04 序論

05 エグゼクティブ・サマリー



07

世界の富の水準

- 07 不安定な世界における家計の富
- 09 成人1人当たりの富の推移
- 10 2021年の概要
- 10 資産価格と為替レート
- 11 国別で見た最大の利益と損失
- 12 各国の成人1人当たりの富
- 14 人口のサブグループに対するパンデミックの影響
- 15 世代間の影響の違い
- 16 人種による貧富の差
- 17 女性の富
- 18 緊急時における家計の富
- 19 概念と方法に関する注意事項

21

世界の富の分布

- 21 個人間の富の分布
- 22 地域別の富の分布
- 23 富の中央値の推移
- 24 地域別の富の中央値の推移
- 26 各国の富の中央値の推移
- 26 国別の富裕層
- 26 ミリオネアのトレンド
- 27 富のピラミッドの頂点
- 28 超富裕層の個人
- 28 富の不平等
- 32 グローバルな視点から見た富の不平等
- 34 要約

クレディ・スイス・リサーチ・インスティテュート (CSR) について

クレディ・スイス・リサーチ・インスティテュート (CSRI) は、クレディ・スイスの社内シンクタンクです。2008年の金融危機の余波を受け、金融業界内外でグローバルな影響を及ぼす、あるいは及ぼす可能性が高い長期的な経済発展を研究する目的で設立されました。この研究所は、銀行全体から集められた独自のデータおよび内部調査の専門知識、そして外部の有力な専門家との協力のもとに成り立っています。グローバル・ウェルス・レポートなどの主要出版物は、定期的に10万人以上の読者をオンラインで魅了し、多くの報道を生み出し、ソーシャル・メディアでは300万人以上のインプレッションを獲得しています。クレディ・スイス・リサーチ・インスティテュートの詳細については、www.credit-suisse.com/researchinstitute をご覧ください。

36

富の見通し

- 36 グローバルな視野
- 37 中所得国の富の見通し
- 38 リープフロッギング
- 39 富の構成要素
- 39 21世紀の富の分布
- 40 ミリオネアと超富裕層の数の推移
- 41 方法論



43

各国の富

- 44 カナダと米国
- 46 中国とインド
- 48 フランスと英国
- 50 オーストリア、ドイツ、スイス
- 52 デンマーク、フィンランド、ノルウェー、スウェーデン
- 54 日本、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北)
- 56 オーストラリアとニュージーランド
- 58 ナイジェリアと南アフリカ
- 60 ブラジル、チリ、メキシコ
- 62 ギリシャ、イタリア、スペイン
- 64 サウジアラビアとアラブ首長国連邦



67

著者について

68

一般的免責/重要な情報

原稿の締め切り日: 2022年9月1日
表紙写真: Andrew Innes、Alamy Stock Photo

詳しい情報については、以下までお問い合わせください。

リチャード・カースレイ
グローバル・マーケット部門 グローバル・テーマ・
リサーチ責任者
クレディ・スイス・インターナショナル
richard.kersley@credit-suisse.com

ナネット・ヘシュラー・フェデルブ
(Nannette Hechler-Fayd'herbe)
インターナショナル・ウェルスマネジメント部門
最高投資責任者兼経済リサーチ部門 グローバル責任者
クレディ・スイス AG
nannette.hechler-fayd'herbe@credit-suisse.com

序論

クレディ・スイスは、160年以上の歴史とプライベート・ウェルス・マネジメントの専門知識を持ち、ウェルス・マネジメントの能力とサービスに対して、世界中の業界の賞を受賞していることを誇りに思っています。

一流のウェルス・マネージャーになるための基本条件は、プライベート・ウェルスの発展と傾向を深く理解することです。

今年で13年目を迎えるクレディ・スイスのグローバル・ウェルス・レポートは、この分野の第一人者であるアンソニー・ショロックとジェームズ・デイヴィーズの独自の見解に裏打ちされた、世界の家計の富に関する最も包括的な分析の一つです。

今号では、COVID-19パンデミックに対する政策立案者の対応が、2021年までの世界の家計の富に与える影響と、地域間および各国内での分布の全容を検証しています。特に、性別、人種、年齢など様々な人口統計学的要因にスポットライトを当てるとともに、大多数の家計の実態をより忠実に反映する富の中央値の推移に焦点を当てました。

今年の調査では、インフレが投資に関する議論の中心となっていることに留意し、世界の富に対するインフレの影響を考慮して、名目ではなく実質の富の動向をタイムリーに追加評価しています。



最後に、私たちはこの研究のグローバルな対象範囲を継続的に広げていく所存です。そこで、「各国の富」の章では、民間の家計の富の観点から重要な地域である中東を分析対象に加えることにしました。

この未曾有の時代において、今回のグローバル・ウェルス・レポートの洞察が、読者の皆様にとって特に価値あるものとなることを確信しています。

アクセル・P・リーマン

取締役会会長

クレディ・スイス・グループAG

エグゼクティブサマリー

2021年には家計の富が過去最高に

2021年末には、世界の富の総額は推定463.6兆米ドル、2020年比で9.8%増となり、今世紀に入ってから年平均+6.6%を大きく上回る伸びを見せています。為替レートの変動を除けば、世界の総資産は12.7%増加し、史上最速の年率を記録しました。成人1人当たりの富は増加を続け、2021年末には87,489米ドルに達しました。世界金融危機以降、金融資産が家計の富の増加の大部分を占めてきましたが、金融資産と非金融資産による富の増加の割合は、2021年にはほぼ均等となりました。ただしインフレを考慮すると、富の増加率は低下します。2021年の実質的な富の増加率は+8.2%と試算しています。過去20年間よりもインフレが進行する時期を前にして、実質と名目の富の推移を比較することの重要性が高まっています。

国別で見ると、2021年に最も家計の富を増やしたのは米国で、中国、カナダ、インド、オーストラリアと続きます。富の損失はそれほど多くなく、ほとんどの場合、対米ドルでの通貨安に起因しており、日本、イタリア、トルコなどが影響を受けています。成人1人あたりの富の額ではスイスが696,600米ドルで依然としてトップであり、米国、香港特別行政区、オーストラリアと続きますが、より適切な基準である成人1人あたりの富の中央値では、オーストラリア、ベルギー、ニュージーランドがそれぞれ273,900米ドル、267,890米ドル、231,260米ドルとトップ3にランクされています。

特定の人口サブグループを見ると、米国とカナダでは、ミレニアル世代とX世代が2019年から2022年の間に最も富を伸ばしたことがわかります。米国では、非金融資産（主に住宅）の増加により、2021年にアフリカ系アメリカ人とヒスパニック系世帯の富の増加率が最大（それぞれ+22.2%、+19.9%）になりました。女性の富に関しては、世界の成人人口の59%を占める26カ国のうち、15カ国（中国、ドイツ、インドなど）では、2020年と2021年の間に女性の富が減少すると推計されています。他の国（米国や英国など）については、男性の富に対する女性の富の比率の平均値が上昇しました。

世界の富の分布

2021年には金融資産の大幅な増加によって不平等が拡大しました。しかし、短期的な資産価格の変動と相関がある場合は、このような不平等の変動が一過性のものであることがわかります。2022年はすでに資産価格が下落しており、2021年のトレンドからの反転が予想されます。重要なのは、各国内および世界全体の富の中央値を詳細に分析した結果、新興国市場の急速な成長により、今世紀に入ってから世界の富の不平等が縮小していることです。世界の富の中央値は、世界の成人1人当たりの富のおよそ2倍の速さで増加しています。これは、世界の経済成長ペースをはるかに上回っています。そのため、平均的な家計はこの20年間で富を築くことができました。

富のピラミッドの頂点に立つのは、引き続き、140,000人を超える超富裕層（5,000万米ドル以上の富を持つ個人）を要する米国、次いで32,710人の超富裕層が存在する中国となっています。2021年末の世界のミリオネアの数、前年比520万人増の6,250万人と推定されています。富のピラミッドの底辺では、パンデミックに対する政策の反応が様々なサブグループの富に与える影響について、現在いくつかの証拠が得られています。ただし、調査データによって分布に対する完全な影響が明確に示されるまでには数年を要するでしょう。米国の分配金融勘定（Distribution Financial Account、以下「DFA」）によると、米国の下位50%の世帯の富の割合は1.84%から2.64%に拡大し、そのほとんどが不動産の価値の上昇に起因していることが示唆されています。

富の見通し

2022/2023年には、いくつかの国が成長の鈍化や景気後退に直面するため、2021年の例外的な富の増加が逆転する可能性があります。一方で、当社の5年間の見通しでは、富は引き続き増加すると見込みです。2026年までに世界の富は169兆米ドル、累積で36%増加すると予想されており、主に中所得国が世界の富の増加を牽引すると考えられます。当社の予想では、2024年には、世界の成人1人当たりの富が100,000米ドルを超え、今後5年間でミリオネアの数8,700万人を超えると見られています。

ナネット・ヘシュラー・フェデルブ

クレディ・スイス欧州・中東・アフリカ地域担当最高投資責任者兼経済・リサーチのグローバル責任者



2021年の世界の富の水準

アンソニー・ショロックス、ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラス

今回で13回目となるクレディ・スイスのグローバル・ウェルス・レポートは引き続き、世界の家計の富に関する最も包括的で最新の情報を提供することを目的としています。近年、富の創出は、次から次へと生じる継続的な経済的課題にさらされています。広範なインフレとロシア・ウクライナ戦争の影響を評価するのは時期尚早ですが、COVID-19が経済に大きな混乱を引き起こした2020年にも富の成長は回復力を示し、2021年の回復はさらに好条件となりました。年末には、世界の富（現行為替レート）は、9.8%増の463.6兆ドルとなり、成人1人当たりの富は8.4%増の87,489米ドルとなりました。この数字は米ドル高により2.9%低下しています。為替レートの変動を除けば、2021年に世界の富の総額は12.7%増加し、史上最速の年率の伸びを記録しました。

不安定な世界における家計の富

2020年の年初以来の家計の富の進化は、COVID-19のパンデミックによる経済的影響と、企業や個人への悪影響を軽減するために国内外の機関がとった行動によってもたらされたものです。2020年の最初の数カ月は、おなじみの台本が続きました。経済活動と貿易が急減するとの予想により、株価は急落し、世界の家計の富は1月から3月にかけて4.4%減少しました。しかし、政府や中央銀行による強固で迅速な（しばしば先手を打つ）対応によって金融市場は安定し、年初の家計の損失は年央までにほぼ回復しました。多くの先進国で家計に与えられた手厚い財政支援は、金利の低下や消費機会の制限と相まって家計の貯蓄を押し上げ、株価や住宅価格の上昇の基礎を築き、その結果、世界中で家計の富が大幅に増加しました。このような富の保有者にとっての幸運は、世界の大半の地域で発生した医療問題や経済的困難の蔓延とは対照的でした。

1年前、私たちは、2020年中に世界の家計の富の総額が7.4%、成人1人当たりの富が6.0%増加すると推計しました。より完全で正確なデータが入手可能になったため、この数字は現在、それぞれ8.6%、7.2%と若干上方修正されています。ただし、2020年の米ドル安により、この数字はそれぞれ3.6%ポイント水増しされています。1年前にあまり予想されていなかったのは、低金利環境におけるマクロ経済活動の回復が、2021年の家計の富の増加にとって格別に有利な条件を生み出すということです。当社は、2021年末の世界の富の総額は463.6兆米ドルに達し、41.4兆米ドル（9.8%）増加したと推定しています。成人1人あたりの富は、1年間で6,800米ドル（8.4%）増加して87,489米ドルに達し、今世紀初頭の3倍近い水準となりました。

図1：平準化した為替レートによる純資産とその構成要素の年間変化率(%)、2000～2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2021年は家計の富にとっては明らかに豊作の年でしたが、好環境を生み出す様々な要因が重なっていたため、その反動は、あまり穏やかではないかもしれません

2021年の家計の富の総額の伸び率は9.8%、家計の富の平均の伸び率は8.4%と、一見すると1年前とほとんど変わらないように見えます。しかし、2021年中に米ドルが高騰したことで、年末の米ドル・ベースの成長率は平均2.9ポイント引き下げられています。そのため、対前年比の為替変動を差し引くと、2021年に富の平均は11.3%、世界の富の総額は12.7%増加しており、今世紀最速、歴史上のどの時期においてもほぼ確実に最速の伸び率を達成したことになります。

2021年は家計の富にとっては明らかに豊作の年でしたが、好環境を生み出す様々な要因が重なっていたため、その反動は、あまり穏やかではないかもしれません。マクロ経済の後退に対応するために実施された大規模な企業・所得支援策と余分な医療関連支出によって、公的債務は、戦時中を除いて記録的な水準にまで増加しました。このような状況を改善するための今後の政府の動きは、富の創造に大きな影響を与える可能性があります。さらに重要なのは、2020年に中央銀行が取った低金利政策で、特に何カ月も低金利を維持する意向を示したことが、現在いたるところで見られるインフレ圧力を引き起こす要因になっています。2022年の金利上昇は、すでに債券や株価に悪影響を与えており、非金融資産への投資をも阻害する可能性があります。こうした理由から、名目国内総生産 (GDP) が今年も比較的速いペースで上昇するとの予測が変わらなかったとしても、近い将来において、家計の富の増加は抑制される可能性が高いと言えます。

図2：純資産とその構成要素の年間実質変化率(%)、2000～2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

成人1人当たりの富の推移

図1は、2021年の家計の富の伸びを、対前年比の為替変動の影響を最小化するために平準化した為替レートを用いて、今世紀に入ってから伸び率と比較したものです。全体的なパターンとしては、家計の富は年平均6.6%というかなり安定した上昇を示しています。わずかな変動は通常、株価や住宅価格の変動に関連したものです。右肩上がりの成長パターンの最も顕著な例外は、2008年のグローバルな金融危機で資産価格が暴落したことによる富の減少です。今年までは、金融危機に先立つ「黄金時代」に富が異常に増加し、長期的な成長率のほぼ2倍に達していたことが、もう一つの例外でした。そのきっかけとなったのは、中国が本格的な市場経済へと急速に変化したことを筆頭に、いくつかの有利な要因が重なったことです。

2020年の富の創出は、パンデミック初期の特殊事情によって妨げられると予想されましたが、長期的な平均と大きな差がない結果となりました。2021年については、同じことは言えません。上記で報告された証拠を考慮すると、2021年も、おそらく近い将来に繰り返される可能性の低い、例外的な年であると見なければなりません。

これまでのレポートでは、インフレの影響はあまり注目されていませんが、今世紀に入ってから米ドル建てミリオネアの数が増えている理由の1つはインフレです。

実質的には、毎年平均2%程度、基準値が下がっていることになるからです。インフレは当面このレベルを超えると思われるため、図1に描かれた過去の一連の富の増加におけるインフレの影響を考える良い機会であると言えます。この目的のため、名目の富の価値は、各国のGDPデフレーターを用いて、再び平準化した為替レート(2020年を基準年とする)を使用して実質的な富の値に変換されています。図2はその結果を示したものです。

予想通り、インフレを考慮すると、富の総額の年間成長率や富の各構成要素の寄与度は低下します。2011年と2018年に記録された低成長率は、図1と比較して図2の方がより顕著であり、2008年の富の喪失はさらに顕著です。しかし、全体的に見れば、経年変化のパターンはよく似ています。

特に、2021年と前回のピーク時である2004年との比較には興味深いものがあります。インフレを考慮すると、2004年の成長率は10.9%から8.0%に低下し、2021年の成長率は12.7%から8.2%に低下します。つまり、2021年はインフレ率も2004年より高かったものの、富の増加率が最も高かった年であることに変わりないのです。しかし、実質総資産(=金融資産+非金融資産)の増加率は、2004年の方が上回っていました。2021年が首位のに立ったのは、実質債務による富の伸びの低下が2021年は0.4%だったのに対し、2004年は1.2%だったからにすぎません。

表1：地域別の家計の富の推移、2021年

	富の 総額	富の総額の 推移		成人1人 当たりの 富	成人1人 当たりの 富の推移	金融資産の 推移		非金融資産の 推移		債務の 推移	
	十億米ドル	十億米ドル	%	米ドル	%	十億米ドル	%	十億米ドル	%	十億米ドル	%
北米	158,199	21,275	15.5	560,846	14.7	14,351	12.9	8,396	19.0	1,472	8.1
欧州	106,330	1,573	1.5	180,275	1.5	524	1.0	777	1.2	-273	-1.8
中国	85,107	11,168	15.1	76,639	14.5	5,898	16.1	6,349	13.7	1,079	12.1
アジア太平洋	81,319	4,298	5.6	64,700	4.0	1,376	3.1	2,924	6.7	3	0.0
インド	14,225	1,524	12.0	15,535	10.1	271	8.1	1,317	12.4	63	5.1
中南米	12,579	1,194	10.5	27,717	8.9	576	9.8	725	10.6	107	7.9
アフリカ	5,808	417	7.7	8,419	4.7	306	11.9	121	3.7	10	2.3
世界	463,567	41,450	9.8	87,489	8.4	23,301	9.0	20,609	9.4	2,460	4.4

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2021年の概要

2021年中の富の増加の主な特徴は表1にまとめた通りです。年末の世界の富の総額は463.6兆米ドルで、41.5兆米ドル（9.8%）の増加となりました。成人1人当たりの富は8.4%増加し、年末には87,489米ドルに達しました。これらの金額は、現在の為替レートで米ドルを参照したものであり、当年度は米ドル高となったため、為替レートの推移を考慮しない場合と比べ、減額されています。為替レートが2020年と同じだった場合、富の総額は12.7%、成人1人当たりの富は11.3%増加しています。

すべての地域が世界の富の増加に寄与しましたが、北米と中国の寄与度が圧倒的に高く、北米が世界全体の半分強を占め、中国が4分の1を占めていました。対照的に、アフリカ、欧州、インド、中南米を合わせた世界の富の増加率は、11.1%に過ぎません。この低い数値は、これらの地域の通貨が米ドルに対して大幅に下落していることを反映しています。割合で見ると、北米と中国がそれぞれ15%前後と最も高い伸びを記録したのに対し、欧州の1.5%増は他地域よりも大幅に低い水準となりました。

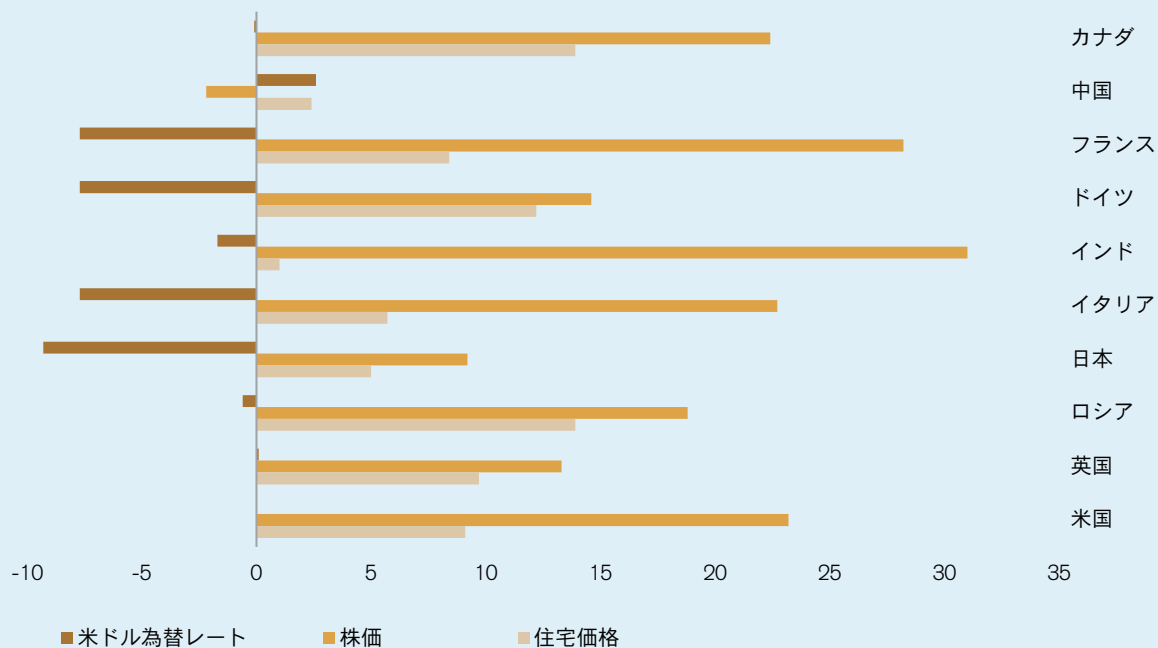
金融危機以降、富の総額の増加の大部分を金融資産が占めています。しかし、2021年の内訳は、非金融資産の利益が20.6兆米ドルだったのに対し、金融資産の利益は23.3兆米ドルと、ほぼ均等になりました。伸び率でみると、非金融資産にやや偏っており（9.4%対9.0%）、これは欧州と中南米の地域別数値にも反映されています。中国とアフリカでは金融資産に、インドと北米では非金融資産に偏る傾向が鮮明に現れています（ただし、北米の金融資産の米ドル建て利益は非金融資産の利益を上回っています）。

家計の負債の総額は世界全体で4.4%増加しましたが、これはマクロ経済情勢を考慮するとかなり小幅な増加です。しかし、中国とインドを除くアジア太平洋地域の成長率がゼロであったことや、欧州の債務が（為替レートの下落により）減少したことで、世界全体の数字は抑制されました。その他の地域では、中国の12.1%増を筆頭に、家計の負債は平均9%増となりました。

資産価格と為替レート

各国の家計の富に関する推定値の前年比の変動の多くは、資産価格と為替レートの変動によるものです。2021年の最も大きな進展は、株価の広範囲かつ大幅な上昇でした。図3の対象国（G7諸国＋中国、インド、ロシア）では、インドが31%増でトップですが、フランス（28%）、米国（23%）、イタリア（23%）、カナダ（22%）もトップに近い水準まで上昇しています。その他の地域では、オーストリア、スウェーデン、サウジアラビア、ベトナム、イスラエルで30%以上、ルーマニア、チェコ、UAEで40%以上株価が上昇しました。イランではもっと早く株価が上昇した可能性がありますが、データの信頼性が高くありません。対照的に、中国では2.2%、ニュージーランド、チリ、パキスタンでは5%～6%、香港特別行政区では17%、株価が下落しています。

図3：米ドル為替レート、株価、住宅価格の変化率、2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2021年の最も大きな進展は、株価の広範囲かつ大幅な上昇でした

住宅市場は、当初、パンデミックのピーク時には低迷しましたが、2020年後半に回復し、2021年も引き続き活況を呈しています。低金利は、住宅市場の活況の要因の1つであったと考えられます。珍しいことに、2021年に住宅価格の下落を記録した国はなく、住宅価格の上昇率は通常、5%から15%の間のかなり狭い範囲にとどまりました。図3に示した国のうち、フランス(8%)、米国(9%)、英国(10%)、ドイツ(12%)、カナダ(14%)、ロシア(14%)は、世界中で見られる住宅価格上昇の典型的な例です。ただし、ニュージーランド(25%)、オーストラリア(31%)、サウジアラビア(34%)、トルコ(60%)で大幅増を記録するなど、例外もありました。

米ドルで評価される財産には、しばしば、為替レートの変動によって大きな利益や損失が発生します。2021年には、各国の通貨は米ドルに対して平均2.9%下落しました。図3の対象国の中では、日本(-9.3%)とユーロ圏(-7.7%)が最も大幅に下落しています。韓国、スウェーデン、ナイジェリア、タイでも同様の下落が発生しましたが、トルコの43%減は異例なものでした。通貨高になった国は少数ですが、中国(+2.6%)、チリ(+4.4%)、台湾(中華台北)(+5.6%)などがあり、トップはニュージーランド(+8.8%)です。

国別で見た最大の利益と損失

GDPの大幅な増加と活発な株式・住宅市場の組み合わせは、国レベルでの相当な富の増加をもたらすと予想され、これは2021年には確実に当てはまりました。米国は毎年予想を上回っているようですが、2021年も同様に、19.5兆米ドルが家計の富のストックに追加されました。これは、2位の中国(11.2兆米ドル)をかなり上回っており、さらにカナダ(1.8兆米ドル)、インド(1.5兆米ドル)、オーストラリア(1.4兆米ドル)の増加をはるかに上回っています。損失を被った国ははるかに少なく、日本(-1兆6,000億米ドル)、イタリア(-6,640億米ドル)、トルコ(-3,670億米ドル)など、すべて通貨安に伴う損失でした。

各国の相対的なパフォーマンスを知るには、成人1人当たりの富の変化がより良い指標となります。図4は、この基準による最も大きな利益と損失を報告しています。住宅価格の急上昇と通貨高を背景に、ニュージーランドの成人1人当たりの富は114,289米ドル(32%)増となりました。富の増加額の平均が50,000米ドルを超えたのは、米国(73,630米ドル増)、オーストラリア(66,354米ドル増)、カナダ(55,662米ドル増)も同様です。トルコ(6,618ドル減)、ベルギー(12,947ドル減)、イタリア(13,444ドル減)、日本(14,502ドル減)など、一部の国の損失額は比較的小さく(20,000ドル未満)、やはり通貨安を反映したものでした。

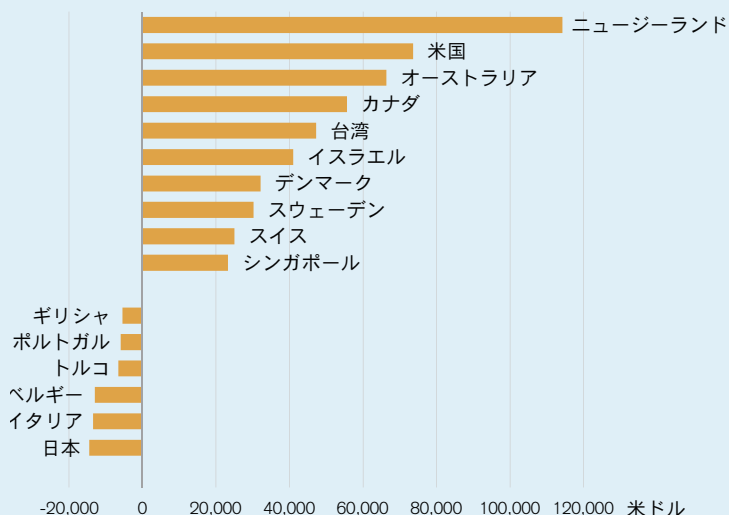
各国の成人1人当たりの富

国や地域ごとの富の分布の格差を全体的に把握できるのが、世界の富のマップです(図5)。それによると、成人1人当たりの富が大きな(100,000米ドル超)国は、北米、西ヨーロッパ、東アジア、太平洋、中東の豊かな地域に集中しており、カリブ海地域にも点在しています。中国とロシアは、富の平均が25,000~100,000米ドルの範囲にある「中間層の富」グループの中心的なメンバーです。このグループには、最近欧州連合(EU)に加盟した国々や、中南米および中東の重要な新興国も含まれています。一段階下の、成人1人当たりの富が5,000~25,000米ドルの「フロンティア・ウェルス」の範囲には、インド、インドネシア、フィリピンのような人口の多い国に加え、南米の大部分と南アフリカなどのサハラ以南の主要国を含む、様々なグループが入っています。カンボジア、ラオス、ベトナムなどのアジアの急成長国もこのカテゴリーに含まれます。富の平均が5,000米ドル以下の国が最後のグループを構成し、中央アフリカの国々がその大半を占めています。

これらのグループの構成は、時間の経過とともにかなり安定していますが、今回の推定では、2021年にイランとスリランカが中間層に入るための閾値を通過し、逆にタイとトルコはフロンティア・カテゴリーに落ち込んだことが示唆されています。

図5で明らかになった全体的な地域間格差は、北米と欧州が家計の富の総額の57%を占めているにもかかわらず、世界の成人人口の17%しか占めていないという事実に反映されています。アジア太平洋地域(中国とインドを除く)の富の割合は、成人の割合とほぼ同じであり、中国も同様です。しかし、成人人口の割合は、中南米では富の割合の3倍、インドでは5倍、アフリカでは10倍以上です。

図4：成人1人当たりの富(米ドル建て)の推移、2021年：最大の増減

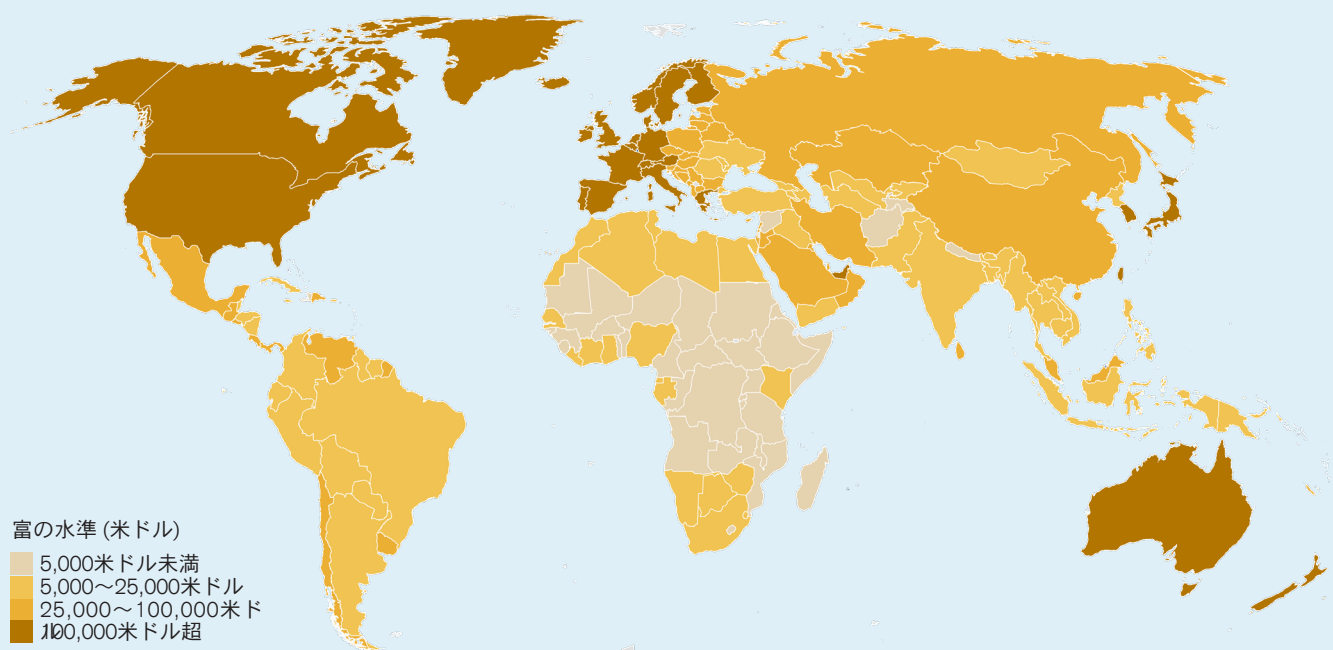


出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ジョロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

富の平均値と中央値による各国のランキングは表2の通りです。このランキングは富の総額が大きい60カ国だけを対象としているため、リヒテンシュタインやモナコなどの小国は対象外となっています。スイスが再び首位に立ち、成人1人当たりの富は前年比25,040米ドル増の696,600米ドルとなりました。2位は米国(579,050米ドル)で、香港特別行政区(552,930米ドル)、オーストラリア(550,110米ドル)をわずかに上回っています。その後はかなり間が開いて、成人1人当たりの富が400,000米ドルから480,000米ドルにある国(ニュージーランド、デンマーク、カナダ、オランダ)が続きます。最後にスウェーデンとベルギー(それぞれ約380,000ドル)が、成人1人当たりの富のレベルが最も高い10カ国のリストに名を連ねました。

成人1人当たりの富の中央値によるランキングでは、富の不平等が少ない国が上位に来るため、異なる結果となります。この基準では、スイス(168,080米ドル)は6位、米国(93,270米ドル)は18位に順位を下げています。富の平均値の基準によるトップは現在、オーストラリア(273,900米ドル)が占め、ベルギー(267,890米ドル)が僅差で続いています。今年は、3位のニュージーランド(231,260米ドル)が4位の香港特別行政区(202,380米ドル)を追い越しました。カナダ(151,250米ドル)も今年から順位を上げ、デ

図5：世界の富のマップ 2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

表2：国別の富の平均値と中央値、2021年

富の中央値とは、富の分布を2等分したもので、成人の半分が中央値以上の富を持ち、残りの半分が中央値以下であることを示します。富の平均値は、総資産を成人数で割ることで求められます。

順位	成人1人当たりの富の平均値 (米ドル)			成人1人当たりの富の中央値 (米ドル)		
2021	国	2021	2021年の変化	国	2021	2021年の変化
1	スイス	696,600	25,040	オーストラリア	273,900	28,450
2	米国	579,050	73,630	ベルギー	267,890	-3,730
3	香港特別行政区	552,930	5,210	ニュージーランド	231,260	57,920
4	オーストラリア	550,110	66,350	香港特別行政区	202,380	8,250
5	ニュージーランド	472,150	114,290	デンマーク	171,170	10,790
6	デンマーク	426,490	32,110	スイス	168,080	14,170
7	カナダ	409,300	55,660	カナダ	151,250	16,240
8	オランダ	400,830	-3,020	オランダ	142,990	-600
9	スウェーデン	381,970	30,240	英国	141,550	9,610
10	ベルギー	381,110	-12,950	フランス	139,170	-3,670
11	シンガポール	358,200	23,280	ノルウェー	132,480	-1,620
12	ノルウェー	334,430	12,860	日本	120,000	-8,740
13	フランス	322,070	-3,790	台湾	113,940	18,050
14	英国	309,380	9,820	イタリア	112,140	-10,100
15	台湾 (中華台北)	297,860	47,250	スペイン	104,160	-640
16	イスラエル	273,420	41,010	カタール	100,010	20,160
17	ドイツ	256,990	1,310	スウェーデン	95,050	-100
18	アイルランド	251,340	7,550	米国	93,270	13,840
19	オーストリア	250,120	-5,010	韓国	93,140	1,910
20	日本	245,240	-14,500	シンガポール	93,130	2,980

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022



写真：golero、Getty Images

ンマーク (171,170米ドル) とスイスに次ぐ第7位となりました。オランダ、英国、フランスが富の中央値の上位10カ国の残りを占めています。ベルギー、日本、イタリア、スペインは、富の平均値と比較して富の中央値が非常に高く、米国、スウェーデン、シンガポール、ドイツは富の中央値が非常に低いランクにあります。

人口のサブグループに対するパンデミックの影響

家計の富の動向は、資産価格と資産の蓄積の両方の変化により、過去2年間、人口のサブグループによって異なっています。家計の富にとって支配的な要因は、その規模の大きさから、資産価格の変動です。たとえば、パンデミックのロックダウンは、2020年に世界で5.4兆米ドルの超過貯蓄をもたらしたとMoody Analyticsは推定しています。これは、主に株式や住宅の価格上昇による、同年の世界の家計の富の増加額33.5兆米ドルのごく一部です。しかし、貯蓄率や資産取得の変化は、高所得国の若者やおそらく他の低所得者層にとって重要な要因となっています。また、パンデミックの救済

支援が弱い国々では、資産の取り崩しが重要であったことは間違いありません。

不利な立場にある
サブグループに対
しても、一般的な
豊かさのイメージ
はポジティブで
した

2020年の雇用への影響は、当初は女性、少数民族、若年層でより深刻でした。しかし、2020年初頭から、ほとんど的高中所得

国では力強く景気が回復し、それによって雇用率や労働所得も回復しています。ロックダウンが終了すると、消費は回復し、パンデミックの初期に発生した「過剰貯蓄」は大幅に減少しました。2022年にCOVID-19の新たな流行が発生し、厳しい状況にある中国など、このパターンに対する最近の例外はあるものの、不利な立場にあるサブグループにとってさえ、一般的な豊かさのイメージはポジティブなものでした。

米国とカナダで最近制定された流通金融勘定 (Distributional Financial Accounts=DFA) は、パンデミックによる富の影響についてタイムリーな洞察を与えてくれます。この一連のレポートによって、世代別の資産と負債の詳細な内訳を含む、特定の人口サブグループの富のデータが四半期ごとに報告されており、米国では人種別の集計も行われています。

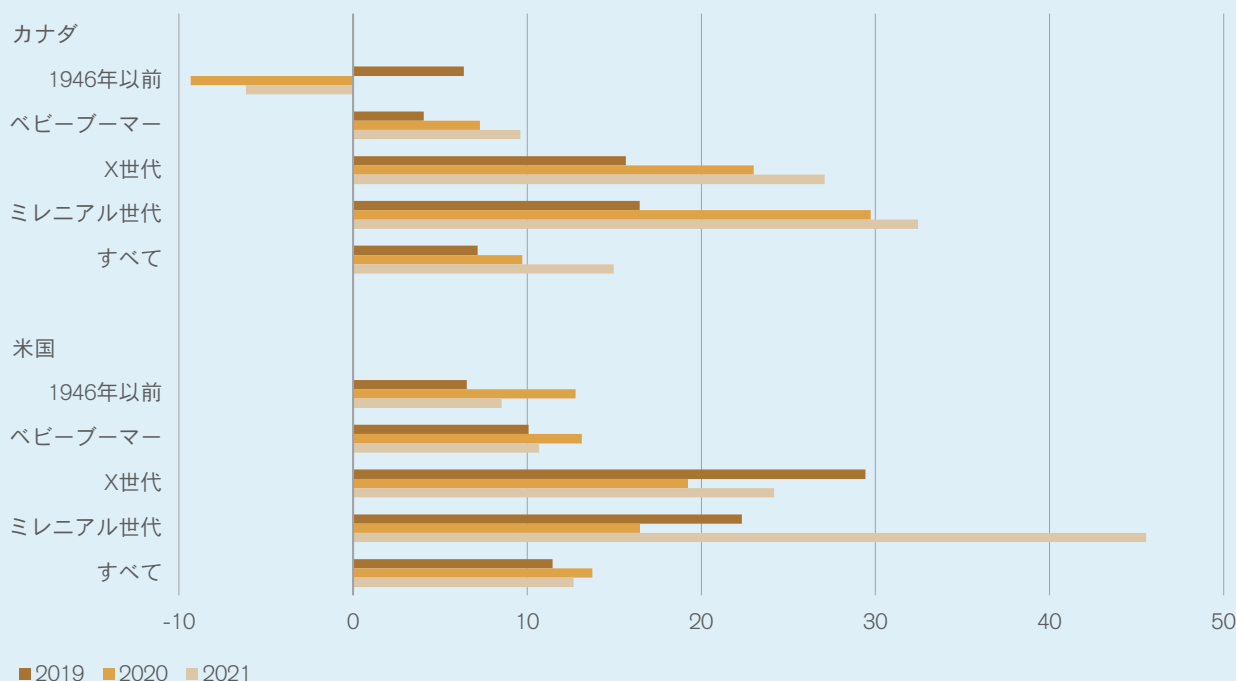
世代間の影響の違い

図6は、米国とカナダの平均的な富の変化を次の4つの世代グループ、1946年以前に生まれた人々、ベビーブーマー (1946年から1964年生まれ)、X世代 (1965年から1980年生まれ)、ミレニアル世代 (1980年以降生まれ) に細分化して示したものです。パンデミック直前の2019年には、両国の全世代の富の平均が、カナダで7%、米国で11%上昇しました。ミレニアル世代とX世代は、米国で平均25%、カナダで平均19%と、最も高い伸びを記録しました。

2019年以降、両国ともほとんどの世代で富の拡大が加速しましたが、2つの例外がありました。米国のX世代は、2019年の29%に対し、2020~2021年の平均では24%と富の伸びがやや鈍化し、カナダの1946年以前生まれの世代は、2019年の6%の上昇に対し、平均で7%純資産が減少しました。富の増加の時間パターンには興味深い傾向があります。カナダでは、1946年以前生まれの世代を除けば、2020年に富の伸びが加速し、2021年に再び加速しました。一方、米国のミレニアル世代とX世代では、富の伸びは2020年に落ち込み、2021年に回復しました。この2つのグループの富の成長率は、2020年も平均18%であったため、相対的な成長率の落ち込みは、若年労働者など、サブグループに集中した富の課題を反映している可能性があります。成長の鈍化は、ミレニアル世代では非金融資産に集中していますが、X世代では金融資産に集中しています。

英国はDFAデータを報告していませんが、レゾリューション財団 (Resolution Foundation) は2020年と2021年にパンデミック時の傾向を明らかにする調査を実施し、2021年に出版した『An Intergenerational Audit for the UK (英国における世代間監査)』で報告しています。この財団は、パンデミックの初期に、若い労働者は仕事が中断される可能性が低く、中断されたときに一時解雇される可能性が高い高齢者よりも多くの雇用損失を被ることを発見しました。しかし、北米と同様、2021年には若者の雇用の見通しがかなり改善され、パンデミック時の若者の富

図6：2019~2021年の世代別富の推移 (カナダ、米国)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

の経験も全体的に良好でした。たとえば、2020年2月から2021年5月にかけて、30代前半の成人の富は13%増加しましたが、50代後半の富の増加率は3%、80歳以上では7%でした。すべての年齢層を合わせると、この期間に家計が得た富の85%は、住宅価格の11%上昇を含む資産価格の上昇によるものであるとレゾリューション財団は推定しています。しかし、若年層では、貯蓄の増加や負債の減少による富の増加がより多く見られました。

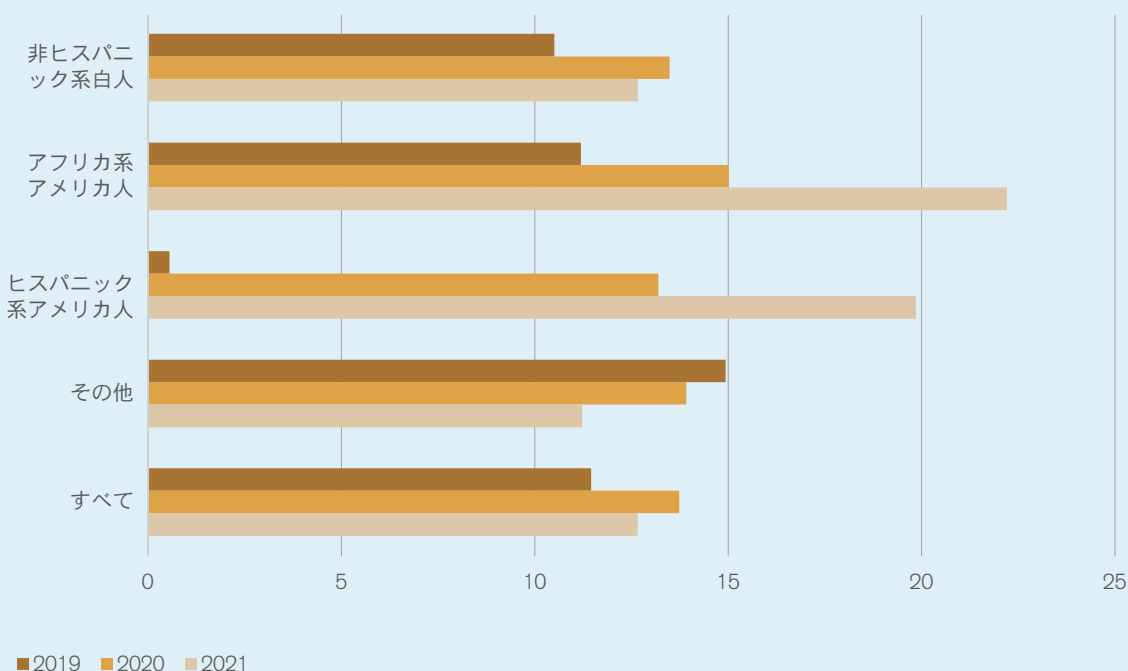
米国、カナダ、英国のような分布パターンは、パンデミック救済に手厚い支援を行った他の高所得国でも同様であったと思われます。しかし、ほとんどの低所得国や多くの中所得国には、手厚いパンデミック救済金を支払う余裕はありませんでした。そのため、パンデミックの直接的、間接的な影響によって経済が大きな打撃を受けた場合、世代間の影響は大きく異なる可能性があります。これは、特に中南米において顕著であると思われます。中南米は、あらゆる地域の中で最も深刻な健康への影響を被った地域だからです。ブラジルのようないくつかの国は、かなりの規模のパンデミック救済を行いました。ほとんどの場合、それはかなり限定的なものでした。つまり、失業に最も弱い若年層は、貯蓄を取り崩し、より多くの負債を抱え、財産が減少している可能性が高いと言えます。

人種による貧富の差

別の分析からは、人種による貧富の差が非常に大きい傾向を確認できます。たとえば、2019年の『Survey of Consumer Finance in the United States (米国における消費者金融に関する調査)』によると、アフリカ系アメリカ人の富の中央値は非ヒスパニック系白人の中央値のわずか12.8%、ヒスパニック系アメリカ人の中央値はわずか19.2%であることがわかりました。一方、所得では、アフリカ系アメリカ人が58.4%、ヒスパニック系が59.0%となっています。米国のDFAデータでは、中央値ではないものの、平均値を人種別に算出することが可能です。2019年末時点で、アフリカ系アメリカ人、ヒスパニック系アメリカ人、その他の人種グループの富の平均は、非ヒスパニック系白人の平均のそれぞれ22.0%、18.6%、64.0%でした。「その他」のカテゴリーでは、先住民とアジア人が2大グループとなっています。

図7は、米国のDFAから抽出した人種別の2019年以降の富の変化の内訳を示したものです。非ヒスパニック系白人、アフリカ系アメリカ人、ヒスパニック系アメリカ人のいずれも、金融資産、非金融資産を問わず、2020年の富の増加率が2019年を上回りました。3グループの平均成長率は、2019年の9.5%に対し、2020年は13.7%となり、2021年は15.0%と再び上昇した。2021年は、アフリカ系アメリカ人、ヒスパニック系アメリカ人がそれぞれ22.2%、19.9%と、非ヒスパニック系白人の12.7%よりはるかに高い上昇率を示しているのが印象に残ります。これ

図7：2019～2021年の人種別富の推移(米国)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロック、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

は、非金融資産（主に住宅）がアフリカ系アメリカ人とヒスパニック系アメリカ人でそれぞれ26.9%と27.6%増加したのに対し、非ヒスパニック系白人では12.7%の増加にとどまったことに起因しています。このような変化により、人種による貧富の差は縮小したものの、依然として大きく残っています。2021年末の非ヒスパニック系白人の平均資産に対するアフリカ系アメリカ人とヒスパニック系アメリカ人の平均資産の比率は、それぞれ24.2%と19.8%に過ぎません。

「その他」の人種グループの富の伸びは、2019年の14.9%から2020年には13.9%とわずかに低下し、2021年には11.2%とさらに低下しましたが、これは2021年の負債の増加も寄与したものの、ほとんどが金融資産の伸びが鈍化したためです。「その他」カテゴリーの富の伸びの鈍化は、米国における多くの先住民の不安定な経済的立場と、彼らがパンデミックのピーク時に健康面で大きな影響を受けたことを反映しているのかもしれません。

女性の富

DFAのデータには男女別の内訳が記載されておらず、過去数年間に女性の富がどのように推移したかを直接示す資料は他にもありません。しかし、女性の富については、パンデミック以前にも多くの研究がなされており、最近の女性の富の傾向の可能性を明らかにするために利用できます。

2018年のクレディ・スイス グローバル・ウェルス・レポートにまとめられているように、高所得のOECD（経済協力開発機構）諸国における女性対男性の資産比率全体の推定値は、パンデミック前は約65%から80%の範囲に収まっていた。他の地域についての証拠はさらに限定されていますが、その比率は広範囲に及ぶことが指摘されており、一部の国では25%まで低くなる可能性があります。資産の構成は、男性と女性で大きく異なります。女性の富は非金融資産が占める割合が大きく、金融資産では企業の株式などのリスク資産はわずかの割合しか保有されていません。これは、パンデミックの間、様々な資産の価格が異なる動きをしたことを考えると、最近の女性対男性の資産比の変化に影響を与えると予想されます。

国別の金融資産と非金融資産の推定値と、家計のバランスシート・データで報告されている金融資産の内訳を組み合わせれば、パンデミック前に男女間の資産構成の違いに関してある程度理解されていた国々については、2019～2021年の間に男性に対する女性の富がどのように変化したかを推定す

ることが可能です。この情報は、本レポートの「各国の経験」で紹介した29カ国のうち、世界の成人人口の59%を占める26カ国で入手することができます。ここでは、その26カ国に焦点を当てます。

2020年第1四半期の最初の下落後、米国をはじめとする各国の株式市場が好調であったことはよく知られています。したがって、パンデミックの期間中、男性の富が女性の富に比べて増加したことが予想されるかもしれませんが、しかし、多くの国では住宅価格も大きく上昇し、非金融資産と女性の富の両方を押し上げました。つまり、この2つの効果は相反する方向に作用するわけです。

多くの国で住宅価格も大きく上昇し、非金融資産と女性の富の両方を押し上げました

サンプルの26カ国のうち、2020年に女性の相対的な豊かさが低下したのは17カ国であるのに対し、2021年に低下したのは12カ国にとどまったと推定されます。2年間を合わせると、15カ国で低下していることがわかります。2年間で低下した国々では、女性の富は、男性の富の、平均58.0%から57.2%に減少しました。その他の国については、平均で68.3%から69.0%に増加しています。6カ国の経済大国の中では、中国、ドイツ、インドが減少し、英国と米国が増加しました。日本では、大きな変化は見られませんでした。最も低下したのはデンマークの2.6%ポイント、最も上昇したのはニュージーランドの2.3%ポイントです。

これらの計算から見ると、異なる資産タイプにおける成長率のばらつきが、2019～2021年の期間において、女性対男性の富に大きな変化をもたらすのに十分であったとは考えられません。しかし、パンデミック時には、個々の資産タイプの成長率が男女で異なっていた可能性があります。これが事実かどうかは、今後の新しいデータを待つ必要があります。

緊急時における家計の富

富は経済システムの重要な要素です。将来の消費、特に退職後の消費のための資源の貯蔵庫として利用されます。また、直接、あるいは融資の担保として利用されることで、インフォーマル・セクターや起業家活動の機会を増やすこともできます。しかし、富の価値は何よりも、失業、病気、自然災害、パンデミックなどのショックに対する脆弱性を軽減する能力があることです。これらの機能は、公的年金が充実し、社会のセーフティネットが十分に整備され、公的医療が充実している国であっても重要です。しかし、発展途上国の多くの国がそうであるように、社会保険制度が未発達であったり医療の限界がある国では、特に重要です。

家計の富は、あらゆる種類のショックに対する国家と個人両方の回復力を見極める上で重要な役割を担っています

緊急時の資金を確保できる人とそうでない人の差は、最良の時期でも明らかになります。COVID-19のパンデミックのように、膨大な数の個人が同時に不利なショックにさらされる場合、家計の富の重要性は誇張することができません。富の水準が低い国ほど、COVID-19の悪影響にさらされています。富が少ない人々は、緊急事態に直面した際の選択肢が少なくなります。つまり、家計の富は、あらゆる種類のショックに対する国家と個人両方の回復力を見極める上で重要な役割を担っているのです。

パンデミックの第一段階において、家計の富は、世界が直面する医療と経済の課題に対して予想外に回復力があることが証明されました。2021年、資産価格の上昇は、マクロ経済活動の復活によって強化され、富の増加のための理想的な条件を生み出しました。私たちが行っているように、年末の米ドルで富を測定すると、通貨が米ドルに対して平均的に下落したため、結果が若干不明瞭になります。しかし、為替レートの変動を割り引くと、2021年は世界の富の増加率が過去最高となることが明らかになります。

第2章で詳しく述べているように、富の分配は不均等であるため、これは無条件に朗報とは言いきれません。富の増加は、所得や賃金、社会保障制度の増加よりも、均等に行き渡らない可能性が高いと考えられます。パンデミックのピーク時に苦境に陥った個人が、2020年から2021年にかけての富の全般的な高騰によって必ずしも補償されたとは言えません。さらに、資産価格インフレを支えた低金利体制は、現在、コモディティ・インフレの一因となっているようで、富裕層、非富裕層も含めて、さらなる苦境に立たされることになりそうです。そのため、今後数年間はGDPの増加が予測されるものの、インフレや金利上昇が投資や資産価格水準に与える影響により、富の成長が妨げられる可能性があります。

次章では、富の分布の仕方と2021年中にそれがどのように変化したかを検討します。第3章では、将来のGDP成長率や為替レートの変動などに関する現在の予測に基づき、今後5年間に家計の富がどのように変化するのかについて、我々の最善の推定を報告しています。第4章では、特定の国のグループについて、特にパンデミック時代における富の特徴や経験を比較対照しながら、より詳しく見ていきます。

過年度の推定値は、信頼できる情報源から新しいデータや修正されたデータが入手できた場合、定期的に更新されます。また、当社は家計の富のレベルと分布を推定するための手法を継続的に改善しています。今年は、家計のバランスシートや富の分布調査から得られた新しいデータや改訂されたデータを、家計の負債や非金融資産に関する他のデータとともに取り込みました。クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022では、情報源の詳細と、結果を裏付ける調査方法の概要を説明しています。また、多くの追加データも含まれています。

概念と方法に関する注意事項

純資産、または「**富**」とは、金融資産の価値に、家計が所有する実物資産（主に住宅）の価値を加え、債務を差し引いたものと定義されています。これは、家計が作成する貸借対照表に相当し、所有している項目と売却した場合の純価値を一覧にしたものです。個人年金基金の資産は含まれますが、公的年金の受給権は含まれません。人的資本は、国家が所有する資産や負債（個人に容易に割り当てることができないもの）とともに、完全に除外されています。

評価は通常、期末の為替レートを用いて米ドルで表示されますが、為替レートの短期的な変動を抑制するために「平準化された為替レート」が用いられることもあります。すべての年の数字は、**年末**の値を示しています。

ここでは、便宜上、子どもが自分で所有する比較的少額の資産は無視し、2021年に53

億人となった世界の**成人人口**で結果を算出しています。また、便宜上、居住地を「地域」または「国」と表記していますが、後者には香港特別行政区、マカオ特別行政区、台湾（中華台北）などの経済的に自立した領土も含まれます。「アジア太平洋」地域には、**中国**と**インド**は含めていません。この2国は人口が多いため、別扱いにしています。

100万米ドル以上の富の推定値の精度を向上させるために、フォーブスの世界の億万長者リストを使用しています。フォーブスのデータを2000年以降のすべての年についてプールし、確立された統計的手法を用いてトップテールの中間値を推定します。これにより、富裕層（HNW）では100万米ドルから5,000万米ドル、超富裕層（UHNW）では5,000万米ドル以上の資産を保有する、世界的な資産保有パターンの妥当な値が得られます。詳細は「クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022」に記載されています。

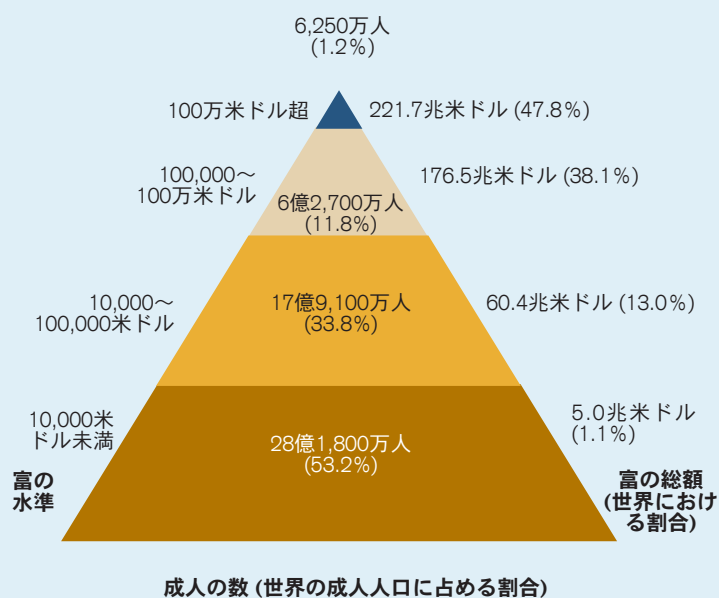


2021年の世界の富の分布

アンソニー・ショロックス、ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラス

世界の上位1%の富の割合は2年連続で拡大し、2019年の43.9%から2021年には45.6%に達しました。不平等の拡大は、COVID-19のパンデミック時に金融資産の価値が急上昇したためと考えられます。長期的に見ると、新興国市場の急速な成長により、今世紀に入って世界の富の不平等は縮小しています。その結果、世界の富の中央値は、世界の成人1人当たりの富のおよそ2倍の速さで上昇しています。米ドル建てミリオネアは、2021年中に520万人増加し、年末には全世界で6,250万人となりました。この9%の伸びは、成人1人当たりの富の増加率8.4%をわずかに上回りましたが、富の中央値の増加率9.5%には及びませんでした。超富裕層 (UHNW) の人数はさらに速いペースで増加し、2021年には21%の新たなメンバーが加わっています。

図1：2021年末の世界の富のピラミッド



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

個人間の富の分布

国による富の平均の大きな差は、国内での富の不平等によって強化されています。このセクションでは、各国の富の分布について考察します。しかし、私たちは、世界の成人人口全体に家計の富がどのように分布しているのかにも、特別な注意を払っており、その目的のためには、これまで行ってきた各国の成人1人あたりの富の推定値を、各国内の富の分布パターンに関する追加情報で補う必要があります。

図1の富のピラミッドは、世界の成人の富の分布をまとめたものです。人数の多い低所得者層が、上になるほど少数になる高所得者層を支えています。2021年には、全世界の成人の53%にあたる28億人の資産が10,000米ドル以下であったと推定されています。その次の10,000～100,000米ドルの層は、今世紀に入って最も大きく増加しており、2000年の5億400万人から2021年半ばには18億人と、3倍以上になっています。これは、中国を中心とした新興国の繁栄と、発展途上国の中産階級の拡大を反映しています。このグ

ループの富の平均は33,724米ドルで、世界の富の平均の約40％に相当します。総資産は60兆4,000億米ドルにのぼり、この層には大きな経済的影響力があります。

これは、中国を中心とした新興国の 繁栄と、発展途 上国の中産階級の 拡大を反映してい ます

100,000米ドルから100万米ドルの富を持つ上位中間層も、今世紀に入って2億800万人から6億2,700万人へと3倍に拡大しています。この層の人々は現在、176兆5,000億米ドルの純資産を所有し、世界の富の38.1％を占めています。それが富全体に占める割合は、この層の人数が成人人口に占める割合の約4倍にあたります。先進国の中産階級は、通常はこのグループに属します。その上に位置する最上位の富裕層（HNW）（米ドル建てのミリオネア）の規模は相対的に小さいままです。しかし、このグループは近年急速に拡大し、現在では全成人の1.2％にあたる6,250万人に達しています。世界のミリオネアの人数は2020年に初めて成人人口の1％を超え、このグループはこのところ急成長しています。このような富裕層の成人は、富の総額の所有率と世界の富に占める割合の点で、ますます優位に立っています。富裕層（HNW）の成人の富の総額は、2000年の41兆5,000億米ドルから2021年には221兆7,000億米ドルへと約5倍に拡大し、世界の富に占める割合も同期間に35％から48％へと上昇しています。

富のピラミッドの各層のメンバーは、居住地や個人的な特性の点でかなり特徴があります。最下層は、地域や国を問わず最も均等に分布しているだけでなく、個人の状況も最も広範囲に分布しています。先進国では、成人の約30％がこのカテゴリーに入っており、これらの人々の大部分は、事業の損失や失業などによる一過性のものか、若者や高齢者のようなライフサイクルの段階でこの層に属しています。一方、多くの低

所得国では、成人人口の80％以上がこの層に属しており、多くの場合、生涯最下層にとどまることが当たり前になっています。

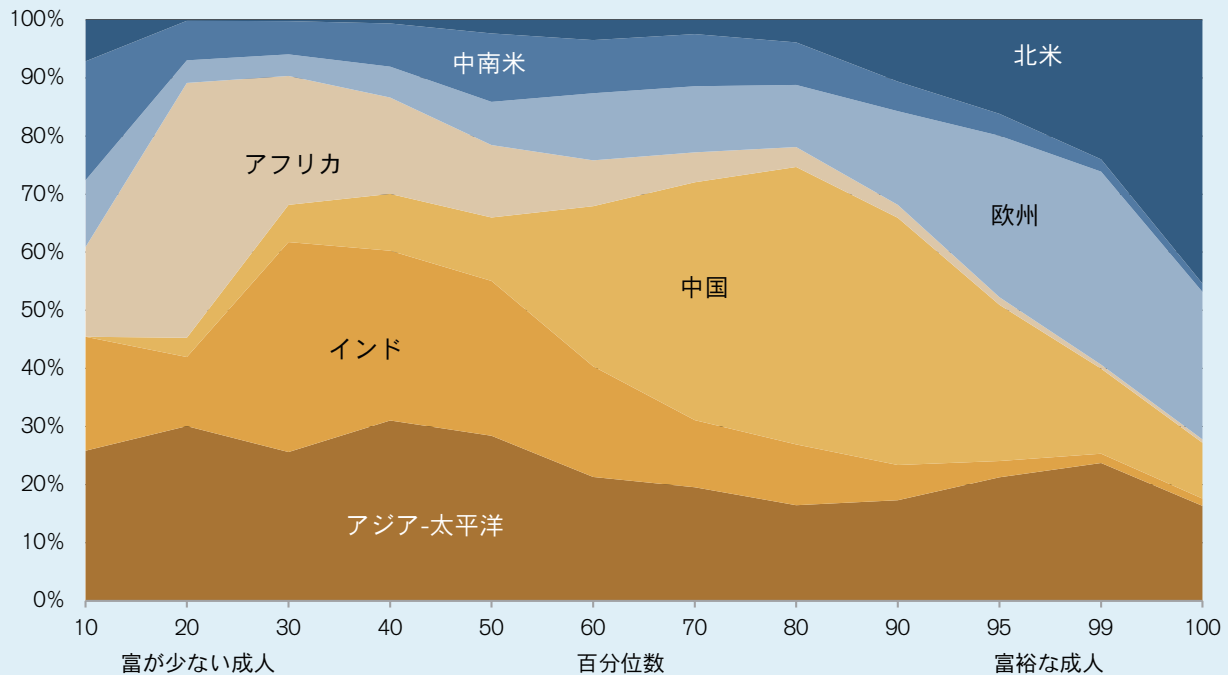
2つの中間層の最大の特徴は、中国がこの層の総数の38％を占めていることで、インドの9％、中南米の7％、アフリカのわずか4％と比較しても、明らかに支配的です。ミリオネアの中では地域の偏りがさらに大きく、全ミリオネアの43％が北米、27％が欧州、17％がアジア太平洋地域（中国とインドを除く）に住んでいます。このように、富のピラミッドの下層（あらゆる国のあらゆるライフサイクルの段階の多様な人々で構成されている）とは対照的に、富裕層の個人は特定の地域や国に大きく集中しています。そして、異なる大陸に住んでいても、高級品や休暇、子供の教育機会などで同じグローバル市場に参加するといったように、同じようなライフスタイルを共有する傾向があります。これらの個人の資産ポートフォリオは、金融資産、特に国際市場で取引されている株式、債券、その他の有価証券に重点を置いており、より類似していると考えられます。

地域別の富の分布

富の分布の地域的なパターンは、成人をそれぞれの世界的な富の位置に割り当てることで、さらに詳しく調べることができます。私たちの計算では、たとえば2021年末に世界の富の保有者の上位半分に入るために必要な純資産は、わずか8,360米ドルであることが示されています。しかし、世界の富の保有者の上位10％に入るには138,346米ドル、上位1％に入るには1,146,685米ドルが必要でした。したがって、世界の上位1％のメンバーは、2020年当時もそうであったように、全員が米ドル建てのミリオネアです。さらに、2020年の最低資産要件は1,073,686米ドルであり、このエリート集団の一員となるための敷居は急速に上昇しています。

このようにして世界の富の百分位数を決定することで、世界の各十分位数（つまり10％のスライス）の地域別人数を確定することができます。図2は、2021年を視覚的に表現したものです。この図から、すでに指摘したいくつかの特徴を確認することができます。この図では、アフリカやインドの人々が富のピラミッドの下層に集中していること、中間層では中国が優位に立っていること、上位層では北米と欧州が圧倒的に多いことなど、すでに述べた特徴を確認できます。また、世界の富の下位10％に、北米と欧州の住民がかなり含まれていることも明らかです。これは、先進国では個人（特に若年層）が簡単に借金をし、結果として純資産がマイナスになっていることを反映してい

図2：2021年の世界の富の分布の地域別構成



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

ます。また、インド人の大部分は世界の富の分布の下位半分には位置していますが、富の不平等が大きく、人口が多いため、かなりの数のインド人が上位の富裕層に属していることも注目されます。これはアフリカにはあまり当てはまりません。

図2の最も顕著な特徴は、この図の上位中間層において中国が優位であることです。今世紀初頭の中国は、国民の大部分が世界の十分位の4～8位にいて、確実に中位層に位置していました。しかし、中国は卓越した富の成長により、時間の経過とともに成長率の低い国や地域を押しつけて国別プロフィールを右に移動させています。その結果、中国は、これまで上位10位内にいた欧州（特に）や北米（程度は低い）のメンバーを締め出しています。これらの上位10%のメンバーは、単純に中国の人々に追い抜かれたのです。

富の中央値の推移

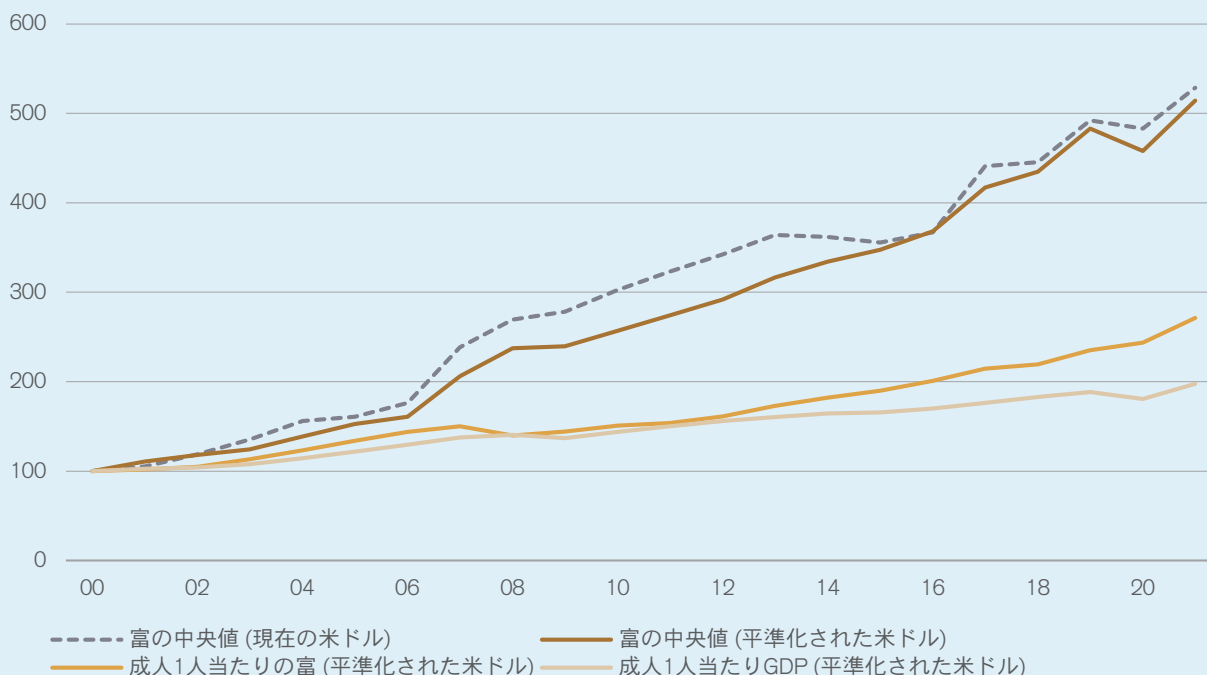
成人1人当たりの富の平均値は、国家間の富のレベルを比較し、時系列での発展を評価するための簡単で便利な方法です。しかし、定義上、富の中央値の方が、平均的な人がどのような状況にあるかをより正確に示す指標となります。富の不平等が大きい国では、特にこれが当てはまります。富の中央値が富の平均値に比べて小さく、富の総量の増減が「平均的な市民」の富の増減と完全にずれてしまう可能性があるからです。

す。このため、国ごとの富の中央値の比較や、富の中央値の時間的なトレンドが平均値のトレンドとどのように異なるかについて、より詳細に見ていく必要があります。

図3は、今世紀における世界全体の富の中央値、平均値、成人1人当たりGDPの推移を比較したものです。米ドルに対する為替レートの変動は時系列にボラティリティを与えるため（チャートの破線に見られるように）、すべての値を平準化した米ドルで表現することが望ましいと言えます。平準化した為替レートでは、2000年に1,613ドルだった世界の成人1人あたりの富の中央値は、2021年には8,296ドルになり、年平均成長率8.1%に相当する5倍の伸びを示しています。これは、成人1人当たりの富の平均値の伸び率、年率4.9%をはるかに上回り、成人1人当たりのGDP成長率、年率3.3%をも上回っています。また、世界の富の中央値は、パンデミック初年度の2020年に一度低下しているだけで、かなり均等なペースで上昇していることも注目されます。これは、世界の成人1人当たりの富が、2008年の挫折から回復するのに2年かかったことと対照的です。

世界の富の中央値が平均値を上回った理由を理解するには、世界の富の中央値を表す市民を1人の人間としてではなく、グループ、例えば、富の十分位数5および6として捉えるのが最善です。図2から明らかのように、このグループの地域別分布は、世界

図3：2000～2021年の富の中央値、成人1人当たりの富、成人1人当たりGDPの世界的傾向 (2000年を100とする)



出所：ジェームズ・デイヴィース、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

全体のパターンに合致していません。十分位数5および6に該当する北米や欧州の居住者は比較的小数ですが、21世紀が始まったころには中国がこの層に多く分布していました。このため、世界の富の中央値の成長は、今世紀初頭に達成された中国の高成長に大きく依存していました。

中央値グループの地域構成は、より成功したメンバーが富の分布の上方に移動し、より恵まれていないメンバーが下方に移動することで、時間の経過とともに変化します。現在では、世界の富の中央値付近では、中国はあまり目立たなくなっており、インドがその立場を確立しています。しかし、同じ原理が適用されます。世界の分布の中間部分が、家計の富が世界平均よりも速く成長している国（典型的な新興市場経済国）の住民に偏って占められている限り、世界の富の中央値は世界の富の平均値よりも速く成長することになります。さらに、中低所得国での富の急激な増加は、まさに今世紀に入ってから、国家間の不平等の縮小を通じて、世界の富の不平等が縮小した理由です。したがって、富の中央値が富の平均値よりも速く上昇することは、富の不平等が縮小することと密接に関連しています。

地域別の富の中央値の推移

表1は、各地域の富の中央値と富の平均値の関係、およびその経年変化の傾向の詳細を示しています（全て平準化した為替レートによる米ドルで測定）。世界の富の中央値は、今世紀初頭には富の平均値のわずか5%でしたが、2021年には9.6%に上昇しています。中国とインドを除くアジア太平洋地域でも、初期の比率の低さと時間の経過に伴う上昇（約5%ポイント）は同様であることがわかります。同地域では、2000年に920ドル（富の平均値の3.3%）だった富の中央値が、2021年には5,323ドル（富の平均値の8.1%）にまで増加しています。このパターンはアフリカでも同様であり、富の中央値は2000年の186米ドル（富の平均富の8.4%）から2021年には1,113米ドル（富の平均値の13.2%）に上昇し、欧州では富の中央値/平均値の比率は10.4%から14.6%に上昇しました。

これらの地域で富の中央値と平均値の間に収束が起こったのは、成人1人当たりの富のレベルが低い国が平均よりも良い業績をあげたためです。堅調な富の成長と格差の縮小が相まって、21年の間に富の中央値は、欧州では3.6倍、アフリカ、アジア太平洋地域、世界全体では5倍以上に上昇しました。

表1：2000～2021年の富の中央値と富の不平等 (地域別)

地域	中央値 (米ドル)						中央値/富 成人1人あたり (%)		2000～2021年の年平均成長率 (%)				
	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2000	2021	あたり GDP	中央値	富	ジニ係数	割合
									成人	富	成人1人 あたり		上位1%
アフリカ	186	342	566	730	1,029	1,113	8.4	13.2	3.5	8.9	6.6	-0.1	-0.3
アジア太平洋	920	1,605	2,253	3,661	4,663	5,323	3.3	8.1	3.2	8.7	4.2	-0.1	-0.2
中国	3,133	6,660	10,015	14,777	22,885	26,752	46.7	36.9	9.6	10.8	12.0	0.8	1.9
欧州	7,348	11,667	14,760	16,803	23,677	26,690	10.4	14.6	3.3	6.3	4.6	-0.1	-0.2
インド	1,005	1,207	1,690	2,273	3,086	3,295	29.7	22.3	5.9	5.8	7.3	0.5	1.0
中南米	1,444	2,633	4,165	3,891	4,587	5,031	16.2	18.5	2.1	6.1	5.4	0.1	-0.7
北米	46,156	63,032	49,116	58,805	81,420	94,685	22.4	17.0	2.8	3.5	4.8	0.2	0.2
世界	1,613	2,459	4,141	5,601	7,383	8,296	5.0	9.6	3.3	8.1	4.9	-0.2	-0.3

注: ジニ係数は、不平等を測る尺度として最も広く使われているものです。その値は通常、0 (完全に等しい) から100%の範囲にあります。

出所: ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

表2：2000～2021年の富の中央値と富の不平等 (対象国)

国	中央値 (平準化された米ドル)						中央値/富 成人1人あたり (%)		2000～2021年の年平均成長率 (%)				
	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2000	2021	あたり GDP	中央値	富	ジニ係数	割合
									成人	富	成人1人 あたり		上位1%
オーストラリア	81,978	130,470	146,592	175,363	219,319	256,336	51.1	49.8	3.2	5.6	5.7	0.2	0.3
ベルギー	90,982	117,296	150,046	182,931	252,824	269,515	54.9	70.3	2.8	5.3	4.1	-0.4	-1.4
ブラジル	1,274	2,418	3,896	2,764	3,556	3,798	17.7	17.5	2.2	5.3	5.4	0.3	0.5
カナダ	38,824	51,841	68,968	95,468	129,412	139,690	30.4	37.0	2.4	6.3	5.3	-0.1	-0.7
中国	3,133	6,660	10,015	14,777	22,885	26,752	46.7	36.9	9.6	10.8	12.0	0.8	1.9
フランス	53,997	91,844	100,322	106,604	132,959	144,983	45.5	43.2	2.5	4.8	5.1	0.0	-0.7
ドイツ	16,548	18,496	37,427	43,634	59,055	61,741	15.5	23.6	2.8	6.5	4.4	-0.1	0.4
香港特別行政区	49,594	57,939	92,382	133,637	194,020	210,816	36.1	36.6	4.0	7.1	7.1	0.0	-0.7
インド	1,005	1,207	1,690	2,273	3,086	3,295	29.7	22.3	5.9	5.8	7.3	0.5	1.0
インドネシア	1,262	1,939	1,761	2,581	4,582	4,835	24.1	27.1	5.0	6.6	6.0	-0.1	-0.5
イタリア	85,955	110,745	113,836	105,825	113,783	117,224	60.0	48.5	1.6	1.5	2.5	0.5	0.3
日本	58,889	79,665	93,631	104,287	124,944	134,919	45.4	48.9	2.4	4.0	3.7	0.0	-0.4
韓国	21,765	35,038	36,357	48,182	84,100	95,326	40.3	39.2	4.6	7.3	7.4	-0.1	0.6
メキシコ	3,394	6,758	9,087	9,503	13,287	14,594	28.2	32.6	1.4	7.2	6.5	0.0	-1.6
オランダ	44,590	53,833	88,821	91,453	133,662	146,650	28.5	35.7	2.8	5.8	4.7	-0.5	-0.9
ロシア	1,406	1,623	1,755	3,313	6,008	6,379	23.7	20.3	5.0	7.5	8.3	0.2	0.4
スペイン	47,511	97,569	100,958	77,091	97,553	107,090	51.5	46.7	2.5	3.9	4.4	0.3	-0.2
スイス	51,944	62,612	80,302	98,885	144,467	167,809	17.5	24.1	2.6	5.7	4.1	-0.2	-0.9
台湾 (中華台北)	29,571	36,721	43,359	75,319	95,887	106,918	46.4	38.3	4.6	6.3	7.3	0.4	0.4
英国	59,537	89,600	96,488	104,148	126,047	140,299	43.2	45.8	2.6	4.2	3.9	0.0	-0.2
米国	46,471	63,754	46,335	55,690	79,428	93,271	21.6	16.1	2.8	3.4	4.8	0.3	0.3

出所: ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

中南米の富の中央値は富の平均値に近い値で始まり、収束はあまり見られませんでした(16.2%から18.5%に上昇)。北米、中国、インドなど、その他の地域は、単一の国による支配であることを反映して、中央値/平均値の富の比率が比較的高い状態で今世紀が始まりました。中国の富の中央値は、2000年の3,133米ドルから2021年の26,752米ドルへと8倍以上増加し、どの地域よりも速い成長を達成しました。しかし、成人1人あたりの富は同じ期間に10倍以上に増えたため、中央値は平均値の46.7%から36.9%に低下しました。北米とインドでも、富の中央値の伸びは富の平均値の伸びよりも遅れているため、両地域で富の中央値は富の平均値と比較して低下しており、中国と同程度(およそ1/4)の低下となっています。

富の中央値/平均値の上昇と不平等の縮小(およびその逆)の関係は、表1からも明らかです。富の中央値の伸びが成人1人あたりの富の伸びに比べて遅れている地域(北米、中国、インド)はそれぞれ、ジニ係数または上位1%の割合で測定した不平等が拡大しています。これは、富の中央値/平均値が上昇し、不平等が縮小しているアフリカ、アジア太平洋、欧州の傾向と対照的です。中南米は不平等の傾向が曖昧であるため、例外となっています。中南米では今世紀に入り、上位1%の割合は縮小しましたが、ジニ係数は上昇しました。他の地域で観察されたパターンを考慮すると、上位1%の割合が富の中央値と平均値の傾向をよりよく予測できる可能性があることが示唆されています。

各国の富の中央値の推移

表2は、富裕国の一部について同様のデータを報告しています。富の中央値/平均値の比率が比較的高いケースが多く、2000年には21カ国中10カ国、2021年には7カ国で、40%を超えています。これらはいずれも国際的に見て富の不平等が相対的に低い国です。今世紀に入り、表2で報告された国のうち10カ国では、富の中央値が富の平均値よりも速く上昇しており、ドイツを除く各国では、上位1%の富の保有者の割合は2000年以降低下する傾向にあります。富の平均値の伸び率に対する富の中央値の伸び率の差は、ベルギー、カナダ、ドイツ、オランダ、スイスで特に大きく、2000年に富の中央値がすでに平均値の50%を超えていたことを考えると、ベルギーが最も顕著なパフォーマンスを示していることがわかります。

表2はまた、今世紀に入ってから成人1人あたりの富が富の中央値よりも速く上昇し、富の中央値と富の平均値の比率が時間とともに低下した11カ国の詳細を報告しています。予想通り、これらの国は不平等が増加しているようで、2カ国(フランスとスペイン)を除き、上位1%の富の割合が拡大しています。富の中央値の伸びが成人1人あたり

の富の伸びに1ポイント以上遅れている国には、中国、イタリア、台湾(中華台北)があります。米国とインドでは、その差が1.5ポイント近くあり、この2カ国では今世紀の家計の富の成長の多くが、低・中所得者層以外のものであることが示唆されています。

要約すると、地域レベルでも国レベルでも、富の中央値と富の平均値は大きく異なる場合があります。富の不平等が大きい国ではその差が非常に大きくなる場合があるということです。長期的には、富の中央値は富の平均値と同じようなペースで成長するようになると考えられます。しかし、不平等が拡大している場合(たとえば、上位1%の富の割合が拡大している場合)、富の中央値の伸びは富の平均値の伸びよりも遅れ、不平等が縮小傾向にある場合はその逆となる可能性が高いでしょう。世界全体では、富の中央値は今世紀に5倍になり、成人1人あたりの富の成長率の約2倍になりました。これは、世界の富の中央値付近の国民が、富の成長が最も速い中国を筆頭とする新興国に居住する傾向があるためです。

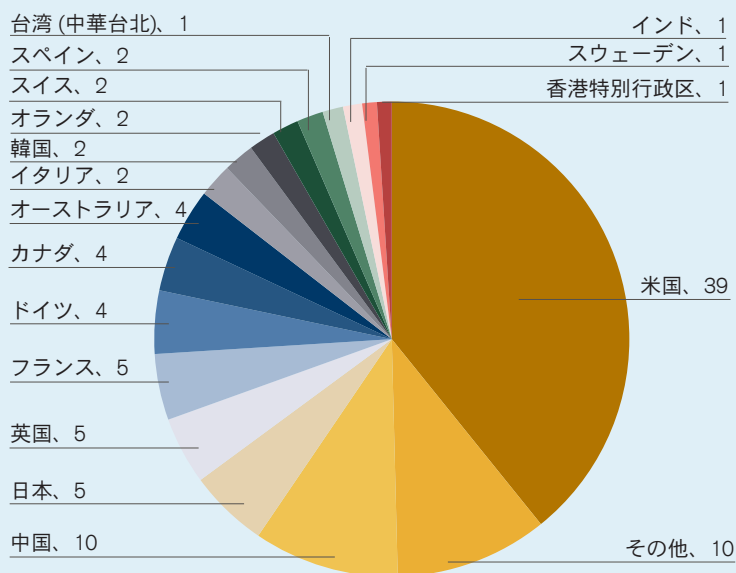
国別の富裕層

次に、富の上位層について、より詳細な分析を行います。まず、各国の米ドル建てミリオネアの数から始めましょう。どの国でも、その数は、成人人口の規模、富の平均、富の不平等という3つの要因によって左右されます。米国は3つの基準のすべてで高い評価を得ており、ミリオネアの数は2,450万人と世界全体の39.2%を占めています(図4参照)。これは、世界のミリオネアの9.9%を占める第2位の中国を大きく引き離しています。3位の日本(5.4%)の割合は今世紀に入ってから着実に低下しており、現在では英国(4.6%)、フランス(4.5%)、ドイツ(4.3%)にその座を脅かされています。次いで、カナダ(3.7%)、オーストラリア(3.5%)と続いています。イタリア、韓国、オランダ、スイス、スペインはそれぞれ世界のミリオネアの2%を占めており、台湾(中華台北)、インド、スウェーデン、香港特別行政区も世界のドル建てミリオネアの少なくとも1%を占める国として名を連ねています。

ミリオネアのトレンド

2021年末の世界のミリオネアの数は、前年比520万人増の6,250万人になると予測されています。(表3)。米国では新たに250万人のミリオネアが誕生し、世界全体のほぼ半分を占めました。これは、今世紀のどの年およびどの国で見ても、最大のミリオネア数の増加であり、2016年以降、米国で見られたミリオネア数の急激な増加を補強するものです。ミリオネア数は、中国でも100万人以上増加し、カナダ、オーストラリア、英国を合わせると、さらに100万人増加しました。日本では395,000人、イタリアでは

図4：国別の米ドル建てミリオネアの数（世界全体に占める割合）2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

135,000人減少しましたが、他の地域の減少幅は非常に小さなものとどまりました。
表3の右側の国（日本、ユーロ圏、トルコ）はいずれも2021年に米ドルに対して通貨安になったため、為替レートの変動がこれらの損失の大部分またはすべてを説明していると思われます。

富のピラミッドの頂点

2021年のミリオネア数の急増に伴い、富の分布の最上位に位置する人々の数も同様に急増しています。2021年の6,250万人のミリオネアの大部分は、100万米ドルから500万米ドルの富を所有しています。ミリオネア数は5,410万人と富裕層（HNW）グループの87%を占めています（図5参照）。しかし、さらに540万人（8.6%）の成人が500万ドルから1,000万ドルの間、300万人が1,000万ドルを超える富を持つようになっています。後者のうち、1,000万ドルから5,000万ドルの範囲の資産を持つ人は270万人で、2021年末に純資産が5,000万ドルを超える超富裕層

表3：国別のミリオネアの人数の推移、2021年

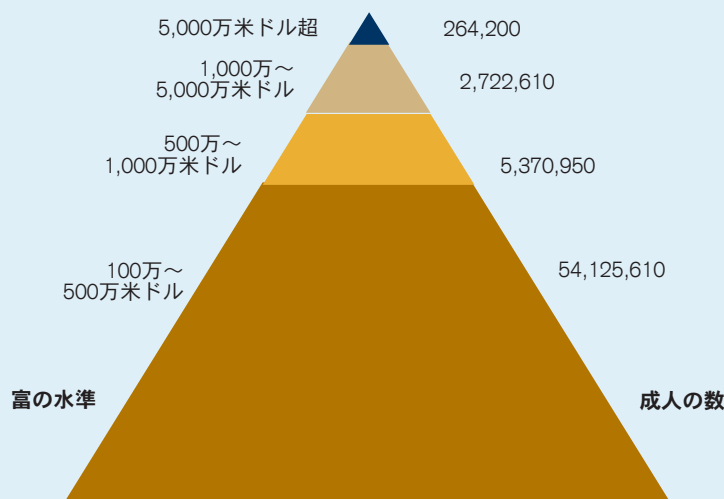
主な増加				主な減少			
100万ドル超の富を有する成人の人数 (単位：千人)				100万ドル超の富を有する成人の人数 (単位：千人)			
国	2020	2021	変化	国	2020	2021	変化
米国	21,990	24,480	2,491	日本	3,760	3,366	-395
中国	5,158	6,190	1,032	イタリア	1,548	1,413	-135
カナダ	1,862	2,291	430	ドイツ	2,742	2,683	-58
オーストラリア	1,787	2,177	390	オランダ	1,205	1,149	-56
英国	2,584	2,849	266	トルコ	109	73	-36
台湾 (中華台北)	658	869	211	ベルギー	615	589	-26
韓国	1,174	1,290	116	フランス	2,822	2,796	-26
スイス	1,039	1,152	113	スペイン	1,149	1,132	-17
ニュージーランド	238	347	109	オーストリア	282	271	-11
インド	689	796	107	ポルトガル	169	159	-10
世界	57,316	62,483	5,168	世界	57,316	62,483	5,168

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

(UHNW) は264,200人となります。これは、2020年末に記録した218,200人を46,000人上回り、さらに2019年を43,400人上回っています。これらの増加率は、今世紀の他の年に記録された増加率の2倍以上です。これらを合わせると、5,000万米ドル超の資産を持つ成人の数は、2年間で50%以上増加したことになります。

この増加は、今世紀に記録されたどの年の増加と比較しても2倍以上です

図5：2021年の富のピラミッドの頂点



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

超富裕層の個人

超富裕層 (UHNW) グループをさらに詳しく見ると、2021年末時点で1億米ドル以上の資産を所有する成人は84,490人で、そのうち7,070人が5億米ドル以上の資産を所有しています。超富裕層全体の地域別内訳は、北米が146,680人 (56%) と圧倒的に多く、欧州が 42,780人 (16%)、中国が32,710人 (12%)、中国とインドを除くアジア太平洋諸国が30,010人 (11%) となっています。国別では、米国が141,140人と圧倒的に多く、世界全体の53%に相当します (図6参照)。中国は32,710人の超富裕層を有する明確な2位で、ドイツ (9,720人)、カナダ (5,510人)、インド (4,980人) がそれに続いています。そのほかには、日本 (4,870人)、フランス (4,640人)、オーストラリア (4,630人)、英国 (4,180人)、イタリア (3,930人) が超富裕層の人数ランキング上位10カ国を占めています。

2021年に超富裕層が46,000人ももの記録的な増加を示したのは、主に北米が原因です。32,090人の新メンバーが加わり、世界の増加の70%という非常に大きな割合を占めました。中国は5,200人 (19%増)、欧州は3,900人 (10%増)、アジア太平洋地域 (中国とインドを除く) は3,660人 (14%増) となりました。その他の地域もすべて若干の増加を示し、インド (720人増)、中南米 (360人増)、アフリカ (110人増) となりました。

当然のことながら、超富裕層が最も大きく増加した国は米国 (30,470人)、次いで中国 (5,200人) でした。超富裕層の人数は、ドイ

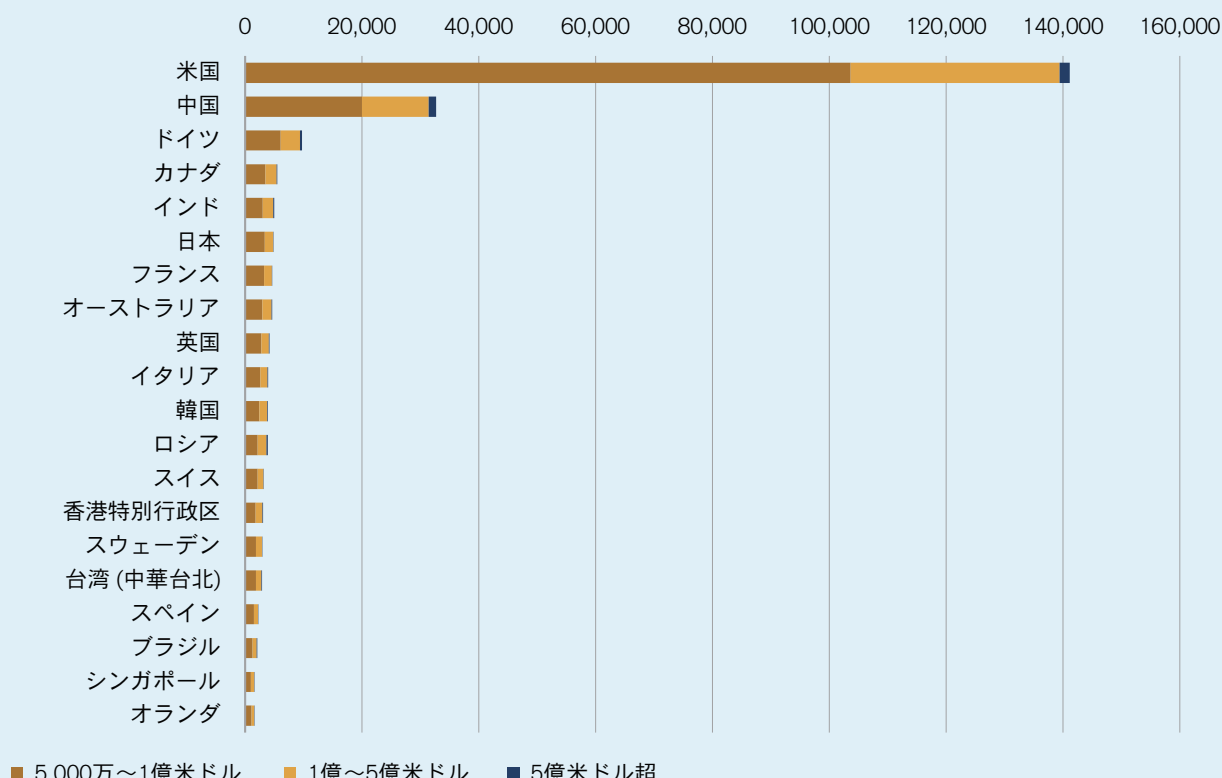
ツ (1,750人)、カナダ (1,610人)、オーストラリア (1,350人) でも1,000人以上増加しました。超富裕層の減少は、今年も比較的まれでした。最も大きく減少したのは、スイス (120人減)、香港特别行政区 (130人減)、トルコ (330人減)、英国 (1,130人減) です。

富の不平等

ほとんどの場合、富の不平等を分析は、2つの単純な質問に還元することができます。それは、富裕層のトップは一般市民をどれだけ上回っているか、そして、底辺層は平均よりどれだけ下にいるか、というものです。最初の質問については、多くの場合、上位10%が所有する富の割合、上位1%の富の割合などの観点から議論されます。これらの統計は、下位半分の富の分布の変化には影響されません。ジニ係数は、より広範な不平等の指標であり、富の両端での変化を捉えることができます。

一般的に、COVID-19のパンデミックの影響は、富の不平等をもたらしたと考えられています。その理由は、上記の枠組みにうまく当てはまります。富の最下層は、パンデミックによる雇用や収入への経済的影響からダメージを受け、貯蓄を取り崩したり、高い負債を負わざるを得なくなったと考えられています。対照的に、上位層は経済活動全体のレベルの低下による影響を受けにくく、さらに重要なことに、金利の低下による株価や住宅価格への影響から大きな恩恵を受けています。富のピラミッドの頂点

図6：2021年の国別超富裕層個人の数、上位20カ国



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

に位置する人々の富の総額への影響と、その結果としてのミリオネアや超富裕層の人数の増加については、すでに説明しました。これにより、最上位層の割合やジニ係数で測定される富の不平等が拡大することが予想されます。

富のピラミッドの下半分では、パンデミックが女性や少数民族、若い世代など様々なサブグループに与えた富の影響について、現在いくつかの証拠が得られていますが、調査データから分布の全影響が明確にわかるまでには、数年かかるでしょう。一方、最も参考になるのは、米国の連邦準備制度理事会が四半期ごとに発表している分配金融勘定 (Distributional Financial Accounts、以下「DFA」) です。このデータは、実際の調査での観測値を示すものではなく、最新の消費者金融調査 (Survey of Consumer Finances、以下「SCF」) で記録された個々の家計の資産と負債を、最新の公式な家計のバランスシートの合計に合わせて調整したものです。とはいえ、富の分布がどのように変化しているかを知る上で、良い指針となるはずで、また、SCFではカバーされていない耐久消費財や雇用者ベースの年金なども資産の対象としています。これらの追加的な資産は、より均等に分布しているため、DFAでは、SCFで示されるものよりも低い不平等度が報告されます。

DFAのデータは、富の分布の下位半分、次の40%、上位10%の富の割合をカバーしており、さらに上位1%と上位0.1%に細分化されています。四半期ごとの推計値は、国民勘定の更新に伴い、時間の経過とともに修正されます。表4によると、上位1%の家計の割合は、2019年末の30.7%から2020年3月末には29.7%に低下した後、毎月上昇し、2021年末には32.2%とピークに達しています。上位0.1%の割合も同様の軌跡をたどっています。これらの傾向はいずれも、2020年第1四半期に株式市場が短期間で急落し、その後2021年後半まで回復したことを反映しています。また、2022年第1四半期の暫定的な数値は、上位1%の富の割合が株式市場と連動して低下していることを示唆していることにも注目してください。

一見すると、上位10%の割合の推移は、上位1%の推移を模倣しているように見えます。これは若干誤解を招く表現です。上位1%の割合はパンデミック中に確かに拡大しましたが、次の9% (つまり91～99パーセンタイル) の割合は、2019年第4四半期以降、四半期ごとに低下しています。また、2020年第1四半期から2021年第4四半期までの各四半期において、51～90パーセンタイル (十分位数6～9) の割合は低下しています。しかし、米国では富のピラミッドの下位半分全体が苦境に立たされているわけではありま

表4：米国の四半期別の富の分布、2019～2022年

期間	パーセンタイルによる富の割合					富の割合			
	0-50	51-90	91-99	99.1-99.9	上位0.1	下位50%	上位10%	上位1%	上位0.1%
2019年第4四半期	1.79	28.76	38.70	18.41	12.34	1.8	69.4	30.7	12.3
2020年第1四半期	1.79	29.91	38.62	17.88	11.80	1.8	68.3	29.7	11.8
2020年第2四半期	1.77	29.42	38.37	18.35	12.08	1.8	68.8	30.4	12.1
2020年第3四半期	1.79	29.24	38.16	18.57	12.24	1.8	69.0	30.8	12.2
2020年第4四半期	1.84	28.54	38.01	18.93	12.70	1.8	69.6	31.6	12.7
2021年第1四半期	1.92	28.42	37.72	19.11	12.82	1.9	69.7	31.9	12.8
2021年第2四半期	2.22	28.02	37.59	19.15	13.03	2.2	69.8	32.2	13.0
2021年第3四半期	2.51	27.85	37.50	19.04	13.11	2.5	69.6	32.2	13.1
2021年第4四半期	2.65	27.66	37.49	18.95	13.24	2.7	69.7	32.2	13.2
2022年第1四半期	2.78	28.07	37.32	18.78	13.06	2.8	69.2	31.8	13.1

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

せん。下位50%の富の割合は2020年に若干改善されたものの、DFAのデータによれば、その後50%以上増加しています（ただし「下位半分」のメンバーが変化しているため、過大評価と思われます。富を得た者は下位半分から抜け出し、富を失った者が下位半分に加わった可能性が高いからです）。このように、外務省によれば、パンデミック時には、51～99パーセンタイルの人々から、上位1%と下位50%の両方に有利な富の再分配が行われたこととなります。正味の効果は、2020年にはかなり明確な不平等へのシフトでしたが、2021年の傾向はより微妙で、下層部での富の向上が上層部での利益を相殺したと感じるかどうかによって異なります。

2021年中に下位50%の家計の富が、絶対的にも相対的にも改善されたという結果は予想外でした。外務省のデータをさらに詳しく調べると、このグループの家計の富の構成によって説明できることがわかります。米国の総資産に占める割合で表すと、2020年第4四半期の下位半分の家計の富（1.8%）は、金融資産（1.8%）と非金融資産（4.2%）から負債（4.2%）を差し引いたものです。したがって、下位50%の家計の非金融資産と負債の両方の価値は、彼らの純資産の2倍以上となっています。

2021年の間に、下位50%の家計の金融資産と負債の価値は増加しましたが、米国の総資産額の上昇とほぼ同程度でした。金融資産の割合は変わらず（1.8%）、負債の割合は4.2%から4.0%へと、わずかながら低下しました。一方、非金融資産の価値は31%上昇し、レバレッジによって純資産は64%増加

しました。これは、米国の総資産の増加率14%を上回り、その割合は4.2%から4.8%に拡大しました。この増加のほとんどは、不動産価格の上昇に起因するものですが、耐久消費財の割合も2021年中に小幅に拡大しました。

要約すると、DFAデータによると、米国の下位50%の家計の富の割合は、1.84%から2021年には2.65%に拡大しています。これは主に、不動産の価値が34%上昇したことによるものですが、耐久消費財の価値が25%上昇したことや、負債の相対的負担が減少したことも寄与しています。もちろん、0.81%の拡大は絶対値としては小さいですが、このグループにとって相対的には大きなものです。最も重要なのは、これは、COVID-19時代が米国における分布の下半分の全体的な富に有害でなかったかもしれないという証拠となることです。これは逆に、2021年中の富の不平等の傾向が明確でないことを示しています。観測された規模の変化が上位富裕層の割合に与える影響はごくわずかである一方、下位50%にとっては十分な重みとなる、ジニ係数やその他の不平等指標に影響を与える可能性があります。

四半期ごとにDFAのデータを公表している国は、他にはカナダだけです。カナダは、五分位数での富の割合を公表しています。五分位数の場合、富の分布の最上位層についての情報は得られませんが、下位層に関しては大きな傾向を示しています。パンデミックの期間中、米国で下位50%の割合が拡大したように、カナダでも、富の分布の下位20%、40%、60%の割合がすべて拡

表5：富の不平等のトレンド、2000～2021年 (対象国)

	ジニ係数						上位1%の富の割合					
	2000	2005	2010	2015	2020	2021	2000	2005	2010	2015	2020	2021
ブラジル	84.5	82.7	82.1	88.7	88.9	89.2	44.2	45.0	40.2	48.7	49.5	49.3
カナダ	74.9	73.3	71.7	71.8	71.8	72.6	29.1	25.9	22.4	23.3	23.6	25.0
中国	59.5	63.8	70.0	71.2	70.5	70.1	20.7	24.2	31.5	31.7	30.8	30.5
フランス	69.7	67.0	69.8	69.9	70.0	70.2	25.5	21.0	21.0	22.3	21.9	22.3
ドイツ	81.2	82.7	77.4	79.2	77.9	78.8	29.1	30.4	25.7	32.1	29.2	31.7
インド	74.6	80.9	82.1	83.3	82.3	82.3	33.2	41.9	41.4	42.3	40.5	40.6
日本	64.5	63.1	62.5	63.6	64.4	64.7	20.4	18.8	16.7	18.2	18.1	18.7
ロシア	84.8	87.1	90.0	89.5	87.7	88.0	54.4	59.8	62.8	62.6	58.1	58.6
英国	70.5	67.6	69.1	73.0	71.7	70.6	22.1	20.6	23.6	25.0	23.1	21.1
米国	80.6	81.1	84.1	84.9	85.0	85.0	32.9	32.8	33.4	34.8	35.3	35.1

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

大しました。カナダの下位60%の家計の割合は、2019年末の11.4%から2022年第1四半期には12.5%に拡大しました。米国と同様、2020年より2021年の方が拡大が早く、不動産価値の上昇（2021年は18%）と相対的な負債の減少が大きな要因となりました。

現段階では、富の下層の地位向上が北米以外でも再現されるかどうかは判断できません。しかし、他の証拠を用いて、2021年に富の不平等がどうなったかを推定することは可能です。表5は、今世紀の富の不平等の傾向の中で、特定の国々について調査した結果をまとめたものです。

どのような基準で見ても、富の不平等はすべての国で大きく、さらに、一部の国では非常に大きくなっています。目安として典型的な値は、上位1%の割合が30～35%、上位10%の割合が60～65%といったところです。ジニ係数の値は、70は比較的低く、80以上は比較的高いと言えます。これらの値は、所得格差やその他の慣習的な福祉指標に対応する値をはるかに上回っています。

ほとんどの国では、今世紀初頭に富の不平等が縮小しました。これは、金融資産よりも均等に分配される傾向にある非金融資産の重要性が高まったことを反映しています。中国とインドは顕著な例外で、2000年から2010年にかけて不平等の拡大傾向が強かったことが記録されています。2007年半ばから2009年初頭にかけての世界金融危機

の後、金融資産の急速な成長により、ほとんどの国で富の不平等は速いペースで拡大し、その後、2015年に横ばいに転じました。この点では、富の上位層の割合とジニ係数が示す傾向はほぼ一致しています。表5の対象国では、2020年の富のジニ係数は、カナダ、ドイツ、日本を除くすべての国で2000年の水準を上回り、2020年の上位1%の割合は、カナダ、フランス、日本を除くすべての国で2000年の水準と同程度か、それを上回っていました。

単年度の不平等の動きについて確信を持ってコメントすることは困難です。しかし、表5の証拠は、2021年に不平等が若干拡大したことを示唆しています。富のジニ係数は、10カ国中6カ国で2021年中に上昇し、別の2カ国では横ばいとなりました。また、10カ国中6カ国で上位1%の割合が拡大しました。さらに振り返って、2020年初頭のパンデミック開始時までを考えると、不平等への影響はより明確になります。英国を除く各国では、ジニ係数、上位1%の割合、上位10%の割合のいずれで測定しても、その後の2年間で、富の不平等が拡大しました。このような格差の拡大は、パンデミックそのものが直接の原因とは考えにくく、むしろその影響を緩和するために行われた措置、特に低金利が資産価格のインフレを促進した結果であると考えられます。

グローバルな視点から見た富の不平等

私たちのデータセットは、全世界の市民に富がどのように分布しているかを明らかにするユニークな機会を提供します。これにより、2021年末時点で、世界の富の分布の下位50%の成人すべての富を合わせても、世界の富の1%にも満たないことが推定されます。一方、最上位層である10分の1（成人の上位10%）は世界の富の82%を所有し、上位1%の人々はそれだけで全家計の資産の半分近く（46%）を所有しています。

世界の経済的な富の不平等の長期的な傾向は、2つの基本的な要因の結果と言えます。世界の不平等は、各国内の富の不平等の変化に応じて上下します。これは、いわゆる「国内」要因です。しかし、世界平均に対する各国の平均的な富のレベルの変化からも影響を受けます。これは「国家間」要因です。今世紀に入ってから、中国やインドに代表される新興国市場の家計の富が増加したことで、国ごとの富の差が縮小し、国家間要因が急激に減少しています。このことが、図7に見られるような全体的な不平等の縮小傾向を決定づける主要な要因となっています。

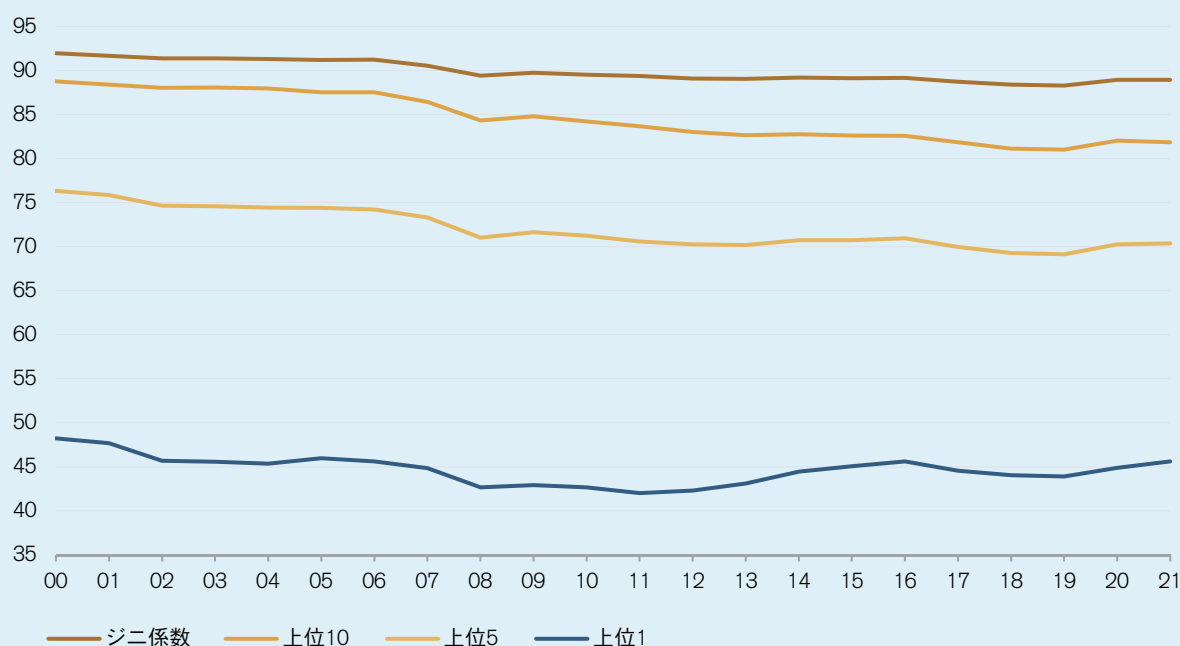
今世紀初頭には、国内要因の減少が国家間の要因の減少を強化しました。その結果、グローバルな富の格差が著しく縮小しまし

た。2000年から2008年にかけて、上位10%の割合は88.8%から84.3%へ、上位1%の割合は48.2%から42.7%へ、ジニ係数は91.9から89.4へと低下しました。金融危機以降は、分布の異なる部分に与えられたウェイトを反映して、異なる不平等性の測定値が示されています。上位10%の割合とジニ係数は下降を続け、2019年末にはそれぞれ81.0%および88.3を記録しました。しかし、世界の上位1%の富裕層の割合はこの期間に拡大し、2019年には43.9%となっています。

2020～2021年の2年間のパンデミック期間を全体としてみると、その方向性は明かです。すべての指標が、世界の富の不平等が拡大したことに同意しています。また、上位1%の割合についても、各年で見ると同様で、2019年の43.9%から2020年の44.9%へ、そして45.6%へと拡大しています。対照的に、上位10%の割合は81%から82.1%に拡大した後、2021年には81.9%に緩和されました。一方でジニ係数も88.3%から88.9%に上昇し、2021年中はこの水準が維持されました。

図7の長期的な減少傾向は、新興国のキャッチアップによる国家間要因の縮小を反映しています。近年、中国の富の平均が世界の富の平均に近づいてきたため、この要因の影響力は弱まってきています。中国の成人1人あたりの富が世界の富の平均を追い越せ

図7：世界の富の不平等のトレンド、2000～2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

ば、方向転換する可能性があり、それは近い将来起こりうることです。当社の計算では、2021年の中国の富の平均は76,639米ドルであるのに対し、世界全体では87,489米ドルであることがわかりました。つまり、中国の富の平均は、このまま急成長が続けば、近いうちに世界の平均を追い越すことになります。

図7における長期トレンドからの乖離は、主に為替レートと資産価格の年度ごとの変動によるものです。為替レートの変動による影響を予測することは困難です。しかし、グローバルな計算の中での人口比を考えると、人民元、インド・ルピー、ユーロの変化が、全体の動きの方向性を決められると思われます。資産価格、特に金融資産価格が不平等に与える影響は、金融資産が高所得者層に偏って所有されているため、より簡単に評価することができます。このため、株価が住宅価格よりも速く上昇する（家計のポートフォリオに占める金融資産の割合が高まる）と、富の不平等が拡大する傾向があります。

逆に、ポートフォリオにおける金融資産の割合が低下すると、富の不平等が縮小する傾向があります。この関係は特に上位1%の割合について顕著であり、図8から確認できるように、金融資産のポートフォリオの割合が1%ポイント上昇すると、上位1%の富の割合が1%ポイント上昇する可能性が高いことが示唆されています。ここでのプロットとは、世界全体のことを指しています。いくつかの国では同様の関係が見られますが、他の国では、国特有の様々な要因によってそのパターンが不明瞭になっています。

今世紀に入ってから、金融資産の伸びが非金融資産を上回った時期もあれば、その逆の時期もありました。図8から導かれる結論は、短期的な不平等の拡大(または縮小)が短期的な資産価格の動きと相関している場合、そこから将来を推定するのは賢明でないということです。したがって、たとえば、金融資産と不平等はともにパンデミックの最初の年に増加し、2021年中も増加し続けましたが、現在、富の不平等が上昇傾向にあると考える根拠はありません。実際、2022年前半の株価の著しい下落を考えると、2022年にはポートフォリオにおける金融資産の割合が低下し、富の不平等も同様の縮小傾向を辿る可能性が十分にあります。

図8：上位1%の世界における割合と金融資産の割合の年次推移、2000～2021年



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

要約

貧富の差は非常に顕著です。今世紀に入り、各国間の貧富の差は縮小傾向にあり、それによって世界の富の不平等も縮小傾向にあります。こうした格差縮小の重要な結果の一つとして、2000年以降、世界の富の中央値は成人1人当たりの富の2倍の速さで上昇しています。しかし、この結果は地域や国のレベルでは必ずしも同じではありません。富の中央値の伸びが富の平均値の伸びを上回ることもあります、その逆の場合もあります。さらに、世界的な不平等の縮小傾向が落ち着けば、世界レベルの富の中央値が達成した速い成長は弱まり、あるいは止まる可能性さえあります。中国の富の増加が急速に進み、中国の富の平均が世界の平均を追い越した場合、このようなことが起こる可能性があります。

パンデミックの最初の年に見られたマクロ経済の縮小は、通常、資産価格を押し下げると予想されます。しかし、COVID-19の経済的影響を相殺するために政府や中央銀行が行った措置は、2020年に急激な株価の上昇をもたらした、どの不平等指標でも、富の不平等の数値を上昇させることになりました。2021年の株価はさらに速いペースで上昇しましたが、これは非金融資産の力強い伸びと釣り合うものでした。その結果、2021年には世界の上位1%の富の割合はさらに上昇しましたが、上位10%の割合もジニ係数も上昇しなかったことがわかりました。仮に株価が2021年末のピークから下落した場合、上記の理由から、富の格差はパンデミック前の水準に戻ると考えられます。

富裕層や超富裕層の数に関しては、個々の国や世界全体で成人1人当たりの富が増加する割合に匹敵するか、それを上回る割合で増加し続ける可能性が高いと思われます。

富の不平等は、パンデミック以前の水準に戻ると予想されます

世界的な富の不平等にもつながる国内の富の格差は、年によって異なります。それらは資産価格、特に金融資産価格の変動に敏感です。これは、富裕層のポートフォリオが金融資産を好む傾向があるため、富の不平等を成人の上位1%の富の割合で評価した場合に最も顕著に現れます。



富の見通し

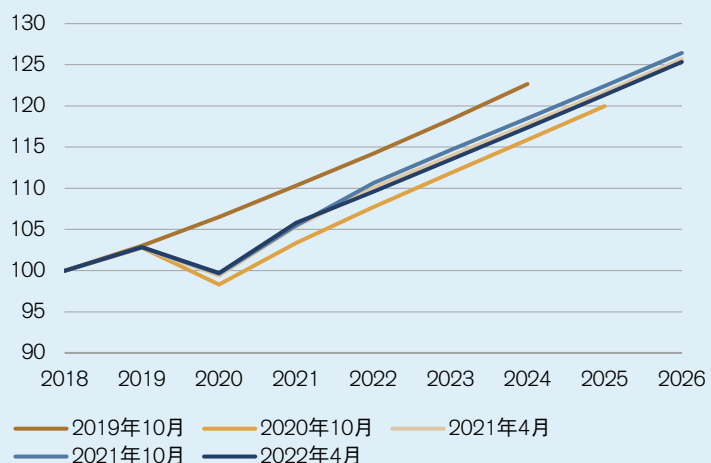
アンソニー・ショロックス、ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラス

世界的なインフレとロシア・ウクライナ戦争は、今後数年間、実質的な富の創出を阻害する可能性が高いと考えられます。それでも当社は、2026年までに世界の名目の米ドル建て資産は169兆米ドル (36%) 増加すると予想しています。中低所得国は現在、富の24%を占めていますが、当社の予測によれば、今後5年間で富の成長の42%を担うとされています。中所得国が世界のトレンドの主要な推進役となるでしょう。当社は、2026年までに世界の成人1人当たりの富は28%増加し、2024年には100,000米ドルの閾値を超えると予測しています。また、今後5年間でミリオネアの数8,700万人に、超富裕層の数は385,000人に大きく増加すると予測しています。

グローバルな視野

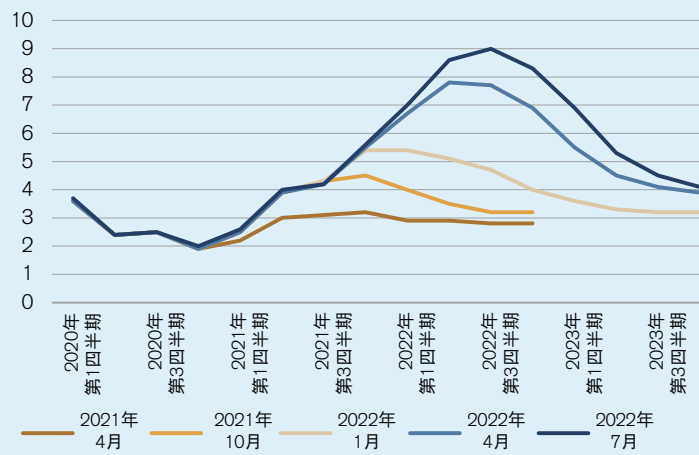
ここ数年は、COVID-19のパンデミックや、最近ではロシアとウクライナの戦争など、世界の経済活動の見通しに大きな不安を抱えています。これらの事象によって世界的にインフレ率が上昇しており、その状態は今後も続くとIMFは予想しています。図1は、パンデミック開始前の2019年10月のIMFによる世界GDP (恒常価格) の予想と、2020年10月、2021年10月、2022年4月の修正を併記したものです。2020年10月時点では、IMFはCOVID-19によって世界の経済活動が大きく低下すると予想していました。2021年10月の改定では、世界のGDPは当初の予想よりやや早く回復することが示唆されましたが、戦争の影響や世界的なインフレの加速を考慮した2022年4月の予想は、より悲観的なものとなっています。最新の予測が確認された場合、2022年の世界のGDP (恒常価格) は3.5%増加し、開戦前の予測より1.3ポイント減少します。

図1：世界のGDP予想 (指数、恒常価格、2018年=100)



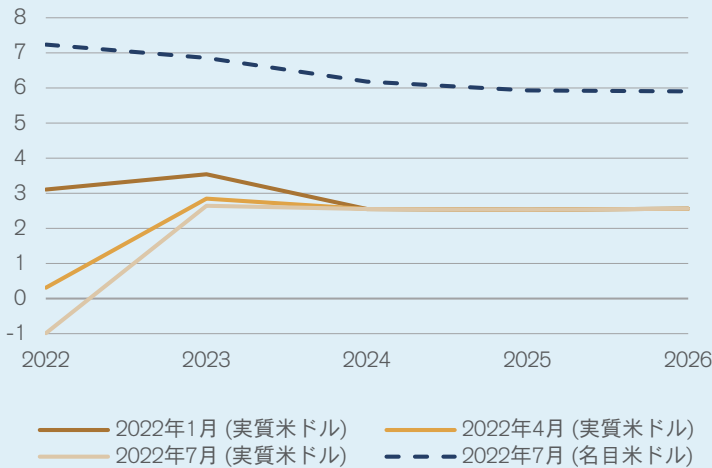
出所：IMFの予想

図2：世界のインフレ率予想 (単位：%)



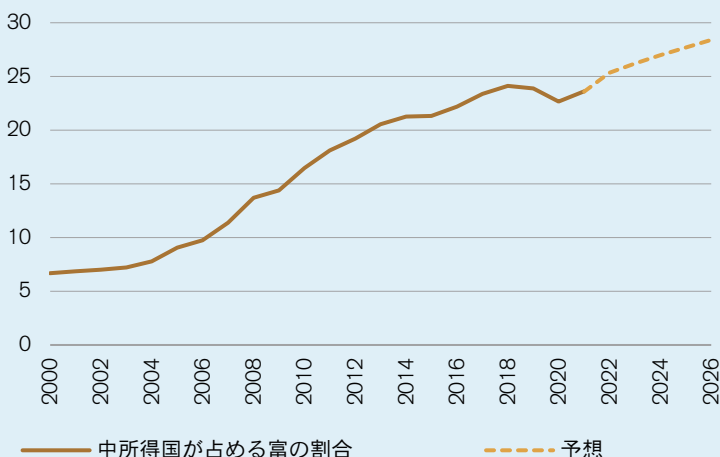
出所：IMFの予想

図3：世界の富の総額、名目および実質の米ドルでの予想成長率 (%)



出所：IMFのインフレ率推計を基にした独自推計

図4：新興国が占める富の割合



出所：IMFのインフレ率推計を基にした独自推計

ここ数カ月の世界的なインフレの加速により、インフレ見通しは上方修正されました。図2は、2021年4月から2022年7月までのIMFのインフレ率予測の推移を示したものです。2021年4月の時点では、2022年末の世界のインフレ率は2.8%と予測されていましたが、2022年7月には、年末のインフレ率予測は8.3%に上昇しています。クレディ・スイスの世界の投資リターン年鑑2022年に記載されているように、インフレ率の上昇は歴史的に株式や債券のリターンの低下と関連しており、恐らくは金利の上昇を誘導することによるものと考えられます。これが資産価格の下落につながる限り、インフレ率の上昇は2022年以降の世界の実質的な富の減少につながる可能性が高いと考えられます。しかし、インフレが進むと、実質ドルではなく現在のドルで表示された世界の富の予測値は高くなります。図3は、2026年までの世界の総資産の名目および実質成長率の最新予測 (2022年7月) を比較したもので、インフレ予測の修正により今年と来年に予測される実質的な富の成長率が相次いで低下している様子も示しています。

2000年以降、米ドル建ての世界の富は年平均6.7%で増加しています。インフレとロシア・ウクライナ戦争による挫折にもかかわらず、世界の富の総額は同様のペースで成長し続け、今後5年間の成長率は平均で年率6.5%になると当社は見ています。これにより、今後5年間で世界の家計の富は169兆米ドル増加し、成人1人当たりでは30,000米ドル増加することになります。

新興国は先進国より速く成長します

中所得国の富の見通し

今世紀に入ってから、中所得国 (当社では「新興国」とも呼んでいます) は、世界の富の増加に大きく貢献してきました。その結果、これらの国々が世界の富に占める割合は増加しました。2000年から2019年の間に、新興国の富の割合は7%から24%へと3倍以上に増加しました (図4を参照)。しかし、過去5年間は上昇が鈍化し、2020年はCOVID-19のパンデミックにより新興国が大きな打撃を受け、割合は1ポイント低下しています。当社は、これらの国々がこの前年割れの業績から回復し、2021年には勢いを取り戻し、今後5年間はこの勢いが続く予想しています。その結果、新興国の経済成

長は先進国を上回り、先進国との格差は縮小していくでしょう。今後5年間で、低所得国では年平均13.1%、中所得国では年平均10.4%の富の増加を予測しています。これは、我々が想定する高所得国の富の年間成長率4.2%を大きく上回っており、2026年には中所得国の富の割合は28%に達すると予想されます。

リープフロッギング(富の急拡大)

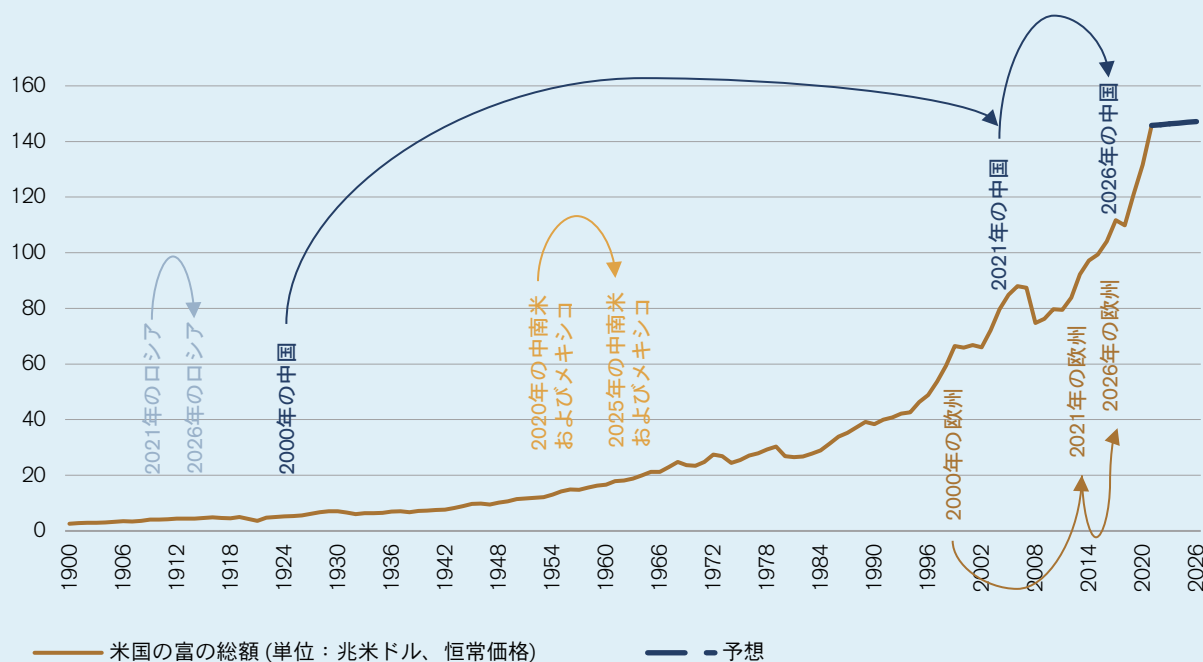
低所得国や中所得国が私たちの予想通りのパフォーマンスを発揮すれば、今後5年間でこれらの国々の世界的な地位は大きく向上するでしょう。図5は、いくつかの経済大国の現在と5年後の富の総額を、インフレ調整後の20世紀中の米国の富と比較したものです。米国の家計の富は、1900年から2021年の間に、実質年平均成長率3.4%で増加しました。このグラフは、歴史的な観点から見た、米国に対する欧州、中南米、中国、ロシアの相対的な位置を示しています。

2021年の欧州の富の総額は106兆米ドルで、2016年の米国の富の総額の水準とほぼ同じです。2000年から2021年までの21年間で、欧州は25「米国年」分進んだこととなりますが、ロシア・ウクライナ戦争の影響

で、当面は富の成長は抑えられると考えられます。今後5年間で、この地域は米国の歴史に換算するとわずか2年分しか富の成長を得ることができないと予想されています。同様に、現在のロシアの富の総額は1908年の米国のそれに匹敵し、2026年までに4米国年分進展すると予想されています。2000年から2021年にかけての中国の成果は最も顕著で、1925年以降の米国80年の歴史を21年の間に飛び越えることができました。中国の家計の富は、今後も米国に追いつき、2021年から2026年の間に米国の14年分に相当する成長を遂げ、実質的には2019年の米国の水準と同じ119兆ドルに達すると予想されます。少し違う言い方をすれば、中国の家計の富は現在、米国に16年の遅れをとっています(2021年対2005年)。2026年には、中国との差はわずか7年になると予想されています。

中南米については、2020年の同地域の景気減速と富の総額の減少の余波を受け、富の増加が急速に回復すると予想されます。今後5年間で、中南米の富の総額は実質18兆ドルに増加すると予測されています。これは、1954年からの9「米国年」の成長に匹敵する増加量です。

図5：米国の富の総額、1900～2026年と対象国の相対的位置 (単位：兆米ドル、恒常価格)



出所：著者による独自の推定

富の構成要素

今世紀に入り、金融資産は非金融資産よりも速いスピードで増加してきました。金融資産は金融危機の際に最も大きな被害を受け、また2020年第1四半期には株価の急落により減少しました。しかし、2020年後半には回復し、そのペースは2020年全体では非金融資産を上回りました。非金融資産は2021年に金融資産との差を縮めました。当社は、この相対的な改善は継続し、今後5年

間、非金融資産は金融資産よりもわずかに速い速度で成長する（年率6.7%対6.2%）と予測しています（図6）。

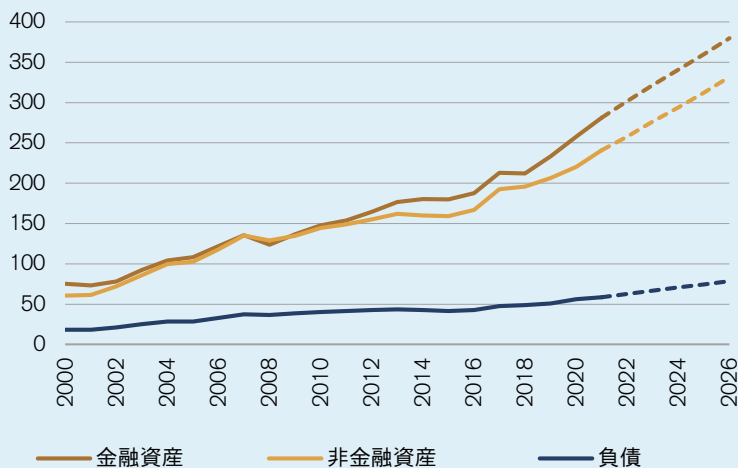
2007年から2019年にかけての比較的安定した時期を経て、家計の負債は2020年に9.7%、2021年にはさらに4.4%増加しました。今後、家計の負債は金融資産と非金融資産にほぼ比例して増加し、総資産の約11%にとどまると想定しています。これは、2000年から2012年を2~3%ポイント下回る水準です。

21世紀の富の分布

今世紀初頭、世界の成人の80%が10,000米ドル以下の富しか持っていませんでした。この富の最下層に属する成人の割合は、それ以来、減少の一途をたどっています。当社の予測では、2021年の53%から2026年には46%まで減少し続ける見込みです（図7）。世界の中間層（純資産が10,000米ドルから100,000米ドルの間）に属する成人の割合は、2000年の13%から2021年には34%に増加しました。2026年までに3億3,700万人がこのグループに加わり、世界の成人の約38%に拡大すると予想しています。その上のレベルでは、100,000米ドルから100万米ドルの富を持つ成人が2021年から2026年にかけて2億200万人増加し、この層の富の総額は約36%増加すると予測されています。2026年には、成人のおよそ7人に1人がこのグループに属することになります。

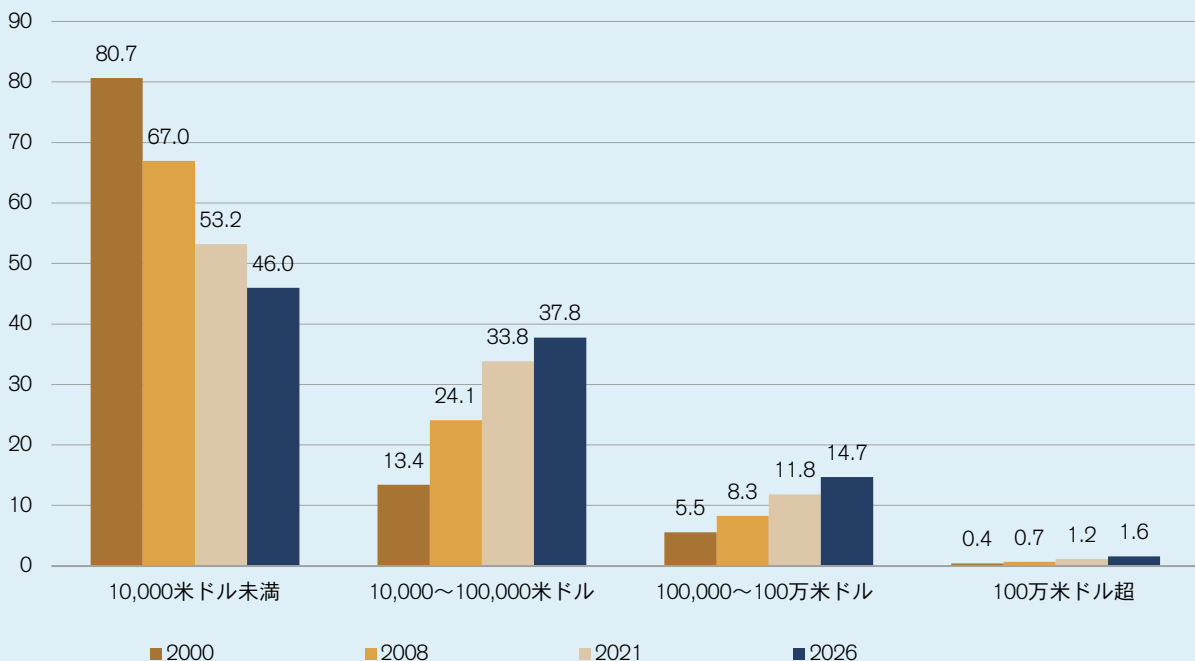
ミリオネアと超富裕層の数の推移

図6：構成要素別の富の推移（単位：兆米ドル、現在の価格）



出所：著者による独自の推定

図7：富の階層別の成人の割合



出所：著者による独自の推定

新興国の追い上げは、世界の富の分布の上位層に占める割合が増加していることにも表れています。当社の推計によると、2026年には世界のミリオネアの数8,700万人を超え、2021年から2,500万人増加する見込みです(表1参照)。この急激な増加は、インフレ率の上昇により、100万米ドルの基準を超えやすくなることも一因となります。低所得国におけるミリオネア数は、まだ米国や欧州の水準を大きく下回っていますが、今後5年間でその数は加速度的に増えると予想されています。

低所得国におけるミリオネア数は、まだ米国や欧州の水準を大きく下回っていますが、今後5年間でその数は加速度的に増えると予想されています

世界のミリオネア・ランキングでは、米国がトップで、2位の中国を依然として大きく引き離しています。しかし、その優位性は失われつつあります。GDPの成長が限定的で、資産価格が2021年末のピーク値から落ち着く可能性があることから、今後5年間のミリオネア数は、中国の97%増(1,220万人)に対し、米国は13%増と予測しています。次に多い国、つまり日本、英国、フランス、ドイツ、カナダ、オーストラリアのミリオネア・ランキングには、ほとんど変化がないと予想されます。しかし、そのすぐ下の韓国、台湾(中華台北)、インド、香港特別行政区などでは、差が縮まりそうです。特にインドは2026年には総計160万人と、ミリオネア数は現在の2倍以上になると予想されています。中南米はCOVID-19のパンデミックから回復し、2026年にはミリオネア数はほぼ倍増して180万人になると予想されています。アフリカは相対的にさらに改善する可能性があり、2026年までに

表1：2021年と2026年のミリオネアの数、地域・対象国別

	数(単位：千)		変化 (%)
	2021	2026	
米国	24,480	27,664	13%
中国	6,190	12,197	97%
日本	3,366	4,790	42%
英国	2,849	4,672	64%
フランス	2,796	3,943	41%
ドイツ	2,683	3,386	26%
カナダ	2,291	3,354	46%
オーストラリア	2,177	2,941	35%
イタリア	1,413	1,672	18%
韓国	1,290	2,059	60%
スイス	1,152	1,591	38%
オランダ	1,149	1,281	12%
スペイン	1,132	1,415	25%
韓国	1,051	1,772	69%
台湾(中華台北)	869	1,614	86%
インド	796	1,632	105%
香港特別行政区	632	1,254	98%
スウェーデン	610	800	31%
ベルギー	589	826	40%
デンマーク	385	541	41%
ロシア	353	503	43%
メキシコ	318	566	78%
ブラジル	266	572	115%
アフリカ	352	961	173%
アジア太平洋	10,755	16,981	58%
欧州	16,696	22,943	37%
中南米	915	1,821	99%
北米	26,778	31,027	16%
世界	62,483	87,562	40%

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロック
ス、クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

ミリオネアの数はほぼ3倍の961,000人になると予想されます。

5,000万米ドル以上の資産を持つ超富裕層(UHNWI)は、2026年までの5年間で121,000人増加し、385,000人に達すると予想されています(図8)。現在、UHNWIの半数以上が北米に居住しており、アジア太平洋(APAC)地域(中国、インドを含む)の国々には67,000人以上のUHNWIが居住しています。これは欧州の約42,000人をすでに大きく上回っており、APACの優勢はさらに広がる見込みです。2026年までに、APAC地域にはさらに51,000人のUHNWIが誕生し、合計118,000人近くになると予想されます。そのうち51%が中国からとなるでしょう。2026年には、中国のUHNWIの数は欧州全体とほぼ同数(約60,000人)になると予想されます。中南米は世界の成人の9%を擁する一方で、同地域に居住しているUHNWIは世界全体の2%にすぎません。この地域の大国の業績が好調であると予測されることから、今後5年間で約4,400人のUHNWIが増加し、世界における割合は2.4%とわずかに上昇すると予想されます。

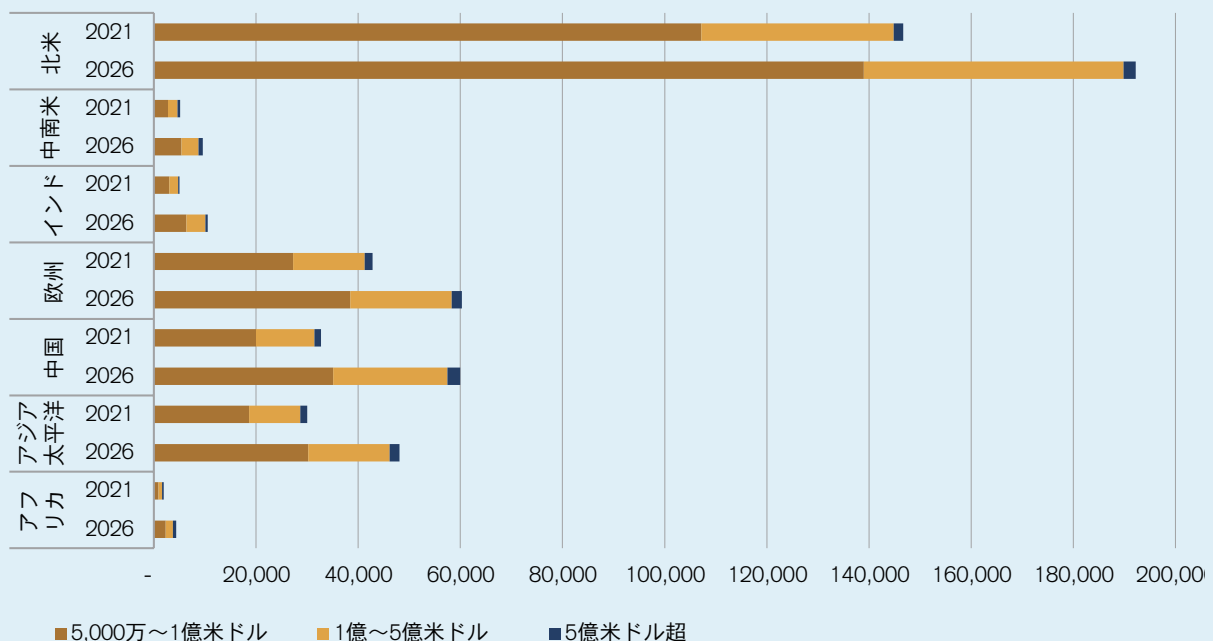
方法論

富の予測は、3つの主要な富の構成要素に関する個別の推定に基づいています。

金融資産予測は、GDP(または家計の所得や消費)に対する金融資産の比率が時系列で比較的一定であることを利用したものです。2000年から2021年までの各国について、消費に対する金融資産の比率を、成人1人当たりの家計消費(対GDP比優先)、家計の負債、株価のトレンド値からの乖離に対して回帰しています。これらの比率は、(1) IMFの最新の世界経済見通し(World Economic Outlook)のデータベースで報告されたGDP成長率の予測、(2) 負債のトレンド値、(3) 株価(現在が長期トレンド値を上回っているか下回っている場合、今後5年間にトレンドに戻ると仮定)を用いて5年先の未来に拡張したものです。金融資産/家計消費比率の予測値は、IMFのGDP成長率予測値を用いて現地通貨建ての金融資産の推定値に変換され、その後、再びIMFの予測値を用いて年末の米ドル建て値に変換されます。

非金融資産の推計は、同様の方法で、株価ではなく住宅価格を用いて行われています。将来の家計の負債水準は、金融資産、非金融資産、成人1人当たりの家計消費、民間部門の負債(流動性の代理として)に対する家計の負債の水準を対数回帰して予測したものです。非金融資産と家計の負債は、金融資産と同じ方法で年末の米ドル価値に換算されます。

図8：超富裕層の地域別内訳、2021年および2026年



出所：著者による独自の推定



各国の富

アンソニー・ショロックス、ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラス

このセクションでは、世界各地で見られるさまざまな経験を把握するため、主要な国の家計の富の発展についてより詳しく見ていきます。COVID-19のパンデミックが2020年以降の成果に与えた影響に特に注目しながら、今世紀の家計の富の変遷を検証し、比較していきます。

国の選択は、信頼できるデータの入手可能性によって大きく制限されます。今回は、ほとんどの場合、公式のバランスシートデータがある国に限定しています。これらの国の大半が、2021年末時点での家計の金融資産と負債の合計、そして多くの場合、非金融資産の合計についても報告しています。通常、同じ国には2021年以降をカバーする株価や住宅価格のデータがあり、ギャップを埋めることができます。一部の国は当社の目標基準を満たしていません。ブラジルがその例です。しかし、中南米の家計の富の経験を、その最大の経済圏であるブラジルを抜きにして検討することは困難です。ナイジェリアについては、さらにわかっていません。しかし、他に明確な選択肢がないため、アフリカの動向を知るために、南アフリカのパートナーとして選択しました。

データソースが少ないため、中東・北アフリカ (MENA) 地域の家計の富の推移を検証することは困難です。しかし、この地域の重要性に鑑み、過去20年間に家計の富の水準と分布がどのように変化してきたかを理解するのに役立つであろうサウジアラビアとアラブ首長国連邦の情報をいくつか集めました。

COVID-19が家計の富に与える影響については、決定要因は健康危機の規模でも経済活動のレベルに対する初期影響でもありませんでした。むしろ、主な結果は、雇用と家計への経済的影響を緩和するために政府が行った行動と、世界金融危機の際に経験した信用収縮を避けるために中央銀行が行った行動に起因していると考えられます。

雇用水準と家計所得の維持を目的とした介入は、2020年には主に富裕国に影響を与えました。全体として、この措置は的を射たものであり、短期的には大きな成功を収めています。しかし、それに伴う公共支出は、多くの国で公的債務の大幅な増加につながりました。これは、未来にまで影響を及ぼす改善策を促すことになりそうです。個人消費は、多くの国でパンデミック時に当初は減少し、特に手厚いパンデミック救済制度を持つ国では貯蓄が増加しました。これらの制度によって、可処分所得が増加しました。公的部門が家計部門を救済し、家計の富の増加に寄与すると同時に、公的債務の増加により公的富が減少しました。

信用環境が緩和されたことで、2020年の株式市場は苦境を回避することができました。2021年も引き続き緩和された環境が資産価格上昇のための肥沃な環境を提供し、多くの国で株価と住宅価格が記録的な水準に上昇しました。富の分布のすべての部分がこれらの利益に参加していますが、富の上位層は不均衡に利益を得ており、結果として富の不平等が拡大しています。しかし、2022年上半期にすでに明らかになったように、広範なインフレ率の上昇と金利上昇の見通しは、近い将来、資産価格を押し下げられると思われます。その結果生じる家計の実質的な富の減少は、インフレによる名目的な富の価値の減少を大幅に上回ると考えられます。インフレは同時に実質的な公的債務を減少させるので、パンデミック中に変化した公的財産と私的財産のバランスを是正することができます。

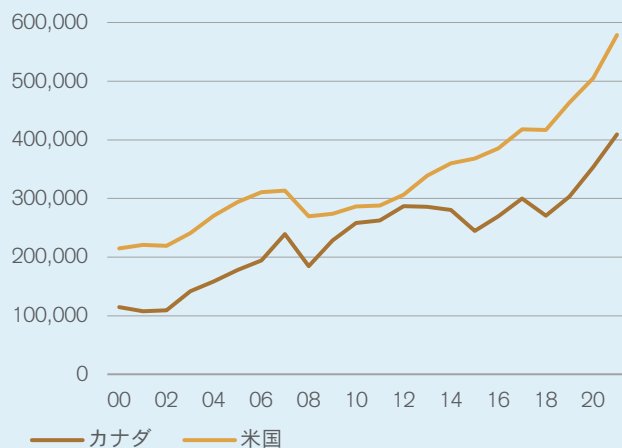
カナダと米国

他の多くの国と同様、カナダと米国は2020年に深刻な景気後退に見舞われ、2021年に力強い回復を遂げました。しかし、家計の富は2020年に回復力を発揮し、2021年も成長を続けました。今年のインフレ率の急上昇が困難を引き起こすまでは、2022年の富の見通しも強いと思われていました。

2020年の実質GDPは、米国で3.4%、カナダで5.2%減少しました。2021年の米国は、5.7%の成長でその損失を補っていますが、カナダのGDP成長率は4.6%増にとどまり、遅れをとっています。両国とも、2020年から2021年にかけて、新たな成長により失業率が低下し、カナダでは9.6%から7.4%、米国では8.1%から5.4%となりました。2022年の第1、2四半期のGDPは、米国では小幅な縮小、カナダでは低めのプラス成長となりました。失業率はほぼ横ばいで推移しました。カナダでは、2020年に4.6%、2021年に23.4%、株価が上昇しましたが、主要株価指数は2022年前半に10.1%下落しました。全体として、米国の株式市場は2020年に19.6%、2021年に23.2%の値上がりを見せ、カナダよりも良いパフォーマンスを示しましたが、S&P株式指数は2022年の最初の2四半期に19.9%下落しています。

2020年には、COVID-19による家計への影響は、様々な種類の救済金によって相殺され、カナダと米国の両方で可処分所得が増加する結果となりました。同時に、個人消費は減少し、貯蓄は増加しました。2021年には救済金が減少し、消費はカナダで5.1%、米国で7.9%と急速に増加したため、

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロック
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

貯蓄は元の水準に戻りました。2020年の政府支出の増加と税収の減少により、公的債務は増加し、カナダでは2019年のGDP比87.2%から2020年には117.8%、米国では2019年のGDP比108.8%から2020年には134.2%になりました。これらの増加は2021年に終了し、公的債務はカナダでGDP比112.1%、米国で同132.6%まで、わずかに減少しました。

表1：マクロ経済指標 2021年

	カナダ	米国	
人口	38	334	百万人
成人人口	30	252	百万人
GDP	64,188	91,340	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	409,297	579,051	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	151,248	93,271	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	12.4	145.8	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	2,291	24,480	千人
世界の富の保有者の上位10%	15,524	102,323	千人
世界の富の保有者の上位1%	1,866	22,187	千人
富の不平等	72.6	85.0	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロック、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

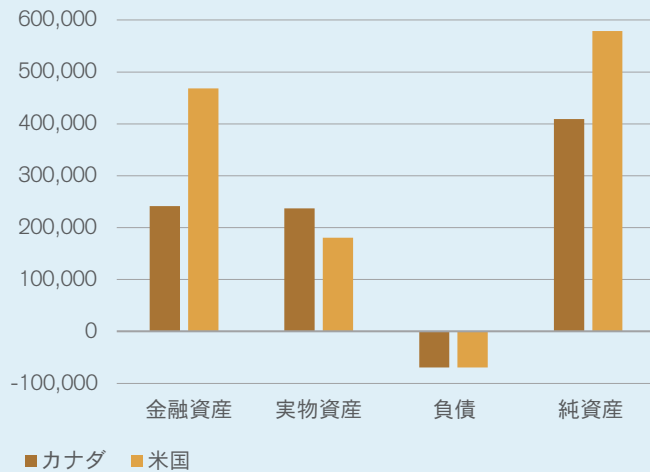


図3：金融資産の割合 (%)

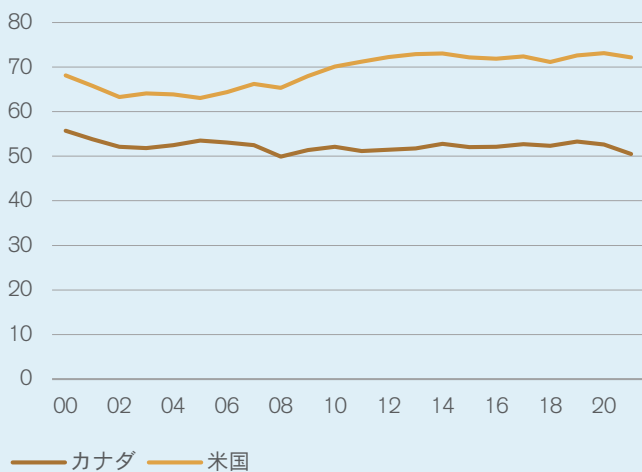


図4：富の分布の世界との比較 (%)

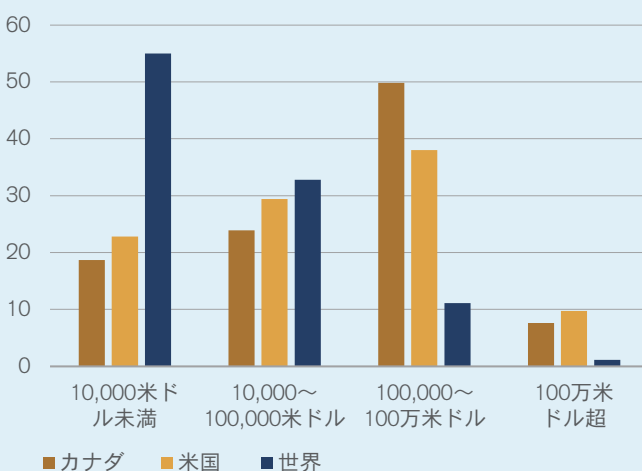


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2000年の成人1人あたりの富は、カナダが114,618ドル、米国が215,146ドルでした。両国とも2006年までは増加していましたが、世界的な金融危機の発生した2008年にはカナダで22.9%、米国で13.9%減少しています。成人1人当たりの富は、カナダでは2010年までに、米国では2013年までに、危機以前の水準まで回復し、2021年末には、カナダでは2007年を71.0%上回る409,297米ドル、米国で84.9%上回る579,051米ドルに達しました。

この両国の富の増加の構成は対照的です。米国の住宅市場は2006年以降数年間不調で、その時から2011年まで成人1人当たりの非金融資産は24.6%減少しました。この構成要素が2006年の水準を回復したのは、2018年になってからです。カナダでは、住宅危機はなく、非金融資産の成長は世界的な金融危機によってもほとんど中断されませんでした。一方、過去15年の間、金融資産は、カナダよりも米国の方が急速に増加しました。これは、米国の株式市場はカナダに比べてハイテク株の重要性が高く、資源株の重要性が低いという特徴によって、米国市場のパフォーマンスがカナダより好調だったことを反映しています。

米国の総資産は2021年中に14.6%増加しましたが、2020年と同様、家計の純資産は15.4%増と、より速く増加しました。この差は、負債の増加が8.2%と、資産よりも緩やかな増加にとどまっていることで説明されます。金融資産では、企業株式と投資信託が22.0%増と最も大きく、非金融資産では、不動産が15.5%増とリードしています。金融資産は資産の増加額全体の65.5%を占めました。カナダは15.4%と全体的に資産の伸びが鈍く、非金融資産の占める割合が米国より大きいため、金融資産の増加が資産全体の増加に占める割合は36.6%にとどまりました。米国と同様、負債の増加は7.7%と資産の増加より緩やかで、純資産は16.8%と総資産より大きく増加しています。

米国とカナダでは、富の不平等の度合いが異なります。2021年末の富のジニ係数は、カナダが72.6であるのに対し、アメリカは85.0と試算されています。カナダでは、ジニ係数と富の上位10%および1%の割合は2012年まで低下し、その後徐々に上昇しました。2021年には、この3つの指標はすべて2000年よりも低くなっています。一方、米国では、これら3つの指標はすべて2000年代初頭から上昇傾向にあります。例えば、成人の上位1%の富の割合は、米国では2000年の32.9%から2021年には35.1%に上昇しましたが、カナダでは29.1%から25.0%に低下しています。その多くの部分は、世界金融危機以降、米国では株価が住宅価格を上回って上昇したことで、上位富裕層の割合が拡大したのに対し、カナダでは住宅価格の上昇が株式を上回ったために、富の中間層の割合が拡大したことで説明できます。

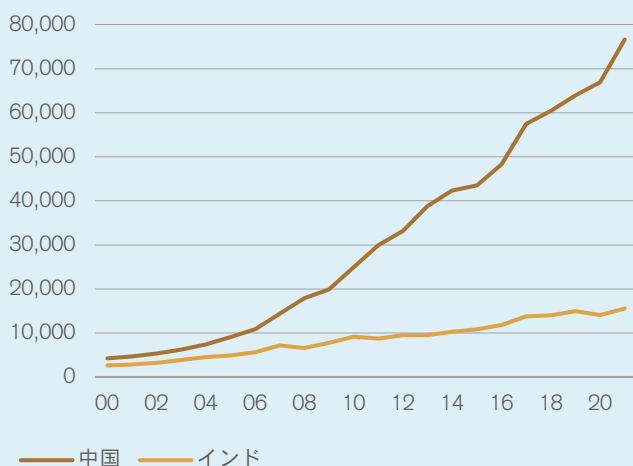
中国とインド

中国とインドでは、COVID-19のパンデミックに対する経験が異なります。COVID-19は中国で最初に発生しましたが、当初はかなり早く収拾がつかしました。中国では2022年にパンデミックの脅威が高まったものの、2020年、2021年は穏やかな状態でした。一方、インドでは2020年夏以降、COVID-19の大流行が何度か発生しています。

パンデミックの発生に伴い、中国では深刻な封鎖が行われ、経済的な混乱が生じました。そのため、GDP成長率はそれまでの平均約6%から2020年には2.2%に低下しました。インドでは2020年に実質GDPが6.6%減少しました。2021年には両国とも反発し、中国が8.1%、インドが8.9%のGDP成長率となりました。ただし、その類似性は、両国の株式市場には反映されませんでした。中国の株価は前年度比2.2%下落しましたが、インドでは31.0%上昇しました。2022年のGDP成長率は鈍化すると見込まれており、IMFは、中国が3.3%、インドが7.4%と予想しています。2022年上半期の株価は、中国では9.5%、インドでは9.0%下落しました。

インドの成人1人あたりの富は、2000年以降、年平均8.8%という驚異的なペースで増加しており、2021年末には15,535米ドルに達しています。中国では、さらに急速に拡大しています。成人1人当たりの富は年平均14.5%増加し、2021年末には76,639米ドルに達しました。ちなみに、2000年以降の世界全体の成人1人当たりの富の年平均成長率は5.0%で、2021年末の世界平均は87,489米ドル

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

でした。このように、中国の富の平均は世界の富の平均に近づきつつありますが、インドは依然として世界の平均を大きく下回っています。富の中央値の推移の差はさらに顕著です。2000年のインドの富の中央値は世界の中央値の50%、中国は125%となっています。2021年末には、インドの富の中央値は世界の41%に低下していますが、中国の富の中央値は338%に上昇しています。

表1：マクロ経済指標 2021年

	中国	インド	
人口	1,446	1,400	百万人
成人人口	1,111	916	百万人
GDP	15,765	3,465	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	76,639	15,535	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	28,258	3,457	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	85.1	14.2	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	6,190	796	千人
世界の富の保有者の上位10%	107,319	11,470	千人
世界の富の保有者の上位1%	5,086	665	千人
富の不平等	70.1	82.3	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

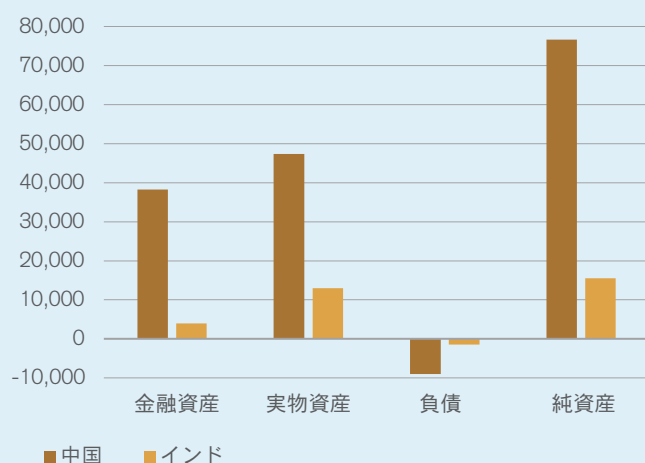


図3：金融資産の割合 (%)

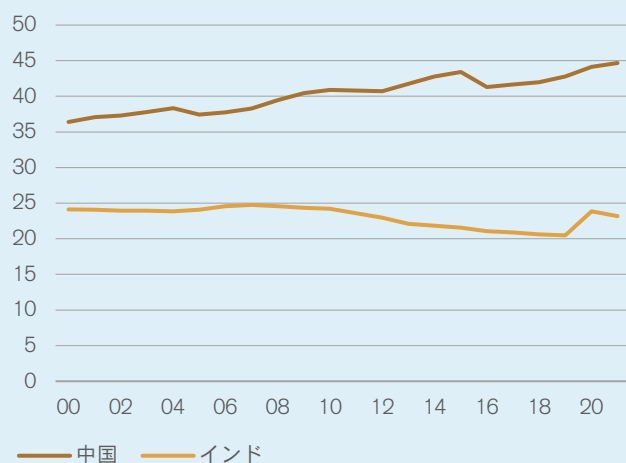


図4：富の分布の世界との比較 (%)

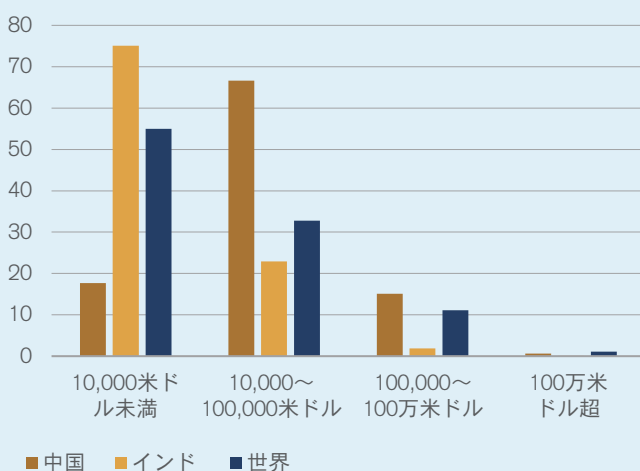


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロック スクレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

この2国では、資産の増加の構成も異なっています。中国では、金融資産の重要性が着実に高まっており、総資産に占める割合は、インドの23.2%に対し、44.7%に達しています。貯蓄率の高さと、株式市場が全般的に好調なことから、金融資産の成長は中国の方が急速に進んでいます。2000年以降、中国では成人1人当たりの金融資産が年平均16.4%増加しており、インドの年平均成長率8.7%という目覚ましい数字を大きく上回っています。

2021年の間に、中国の成人1人当たりの総資産は14.2%増加し、成人1人当たりの純資産は14.5%増加しました。成人1人あたりの負債の増加率は11.6%と資産の増加率ほど高くありません。また、成人1人当たりの金融資産は16.1%増加しましたが、非金融資産の伸びは13.2%にとどまっています。インドでは、成人1人当たりの金融資産が6.4%、非金融資産が10.5%増加し、成人1人当たりの総資産は9.5%の増加となりました。同時に、成人1人当たりの負債は3.4%、純資産は10.1%増加しました。

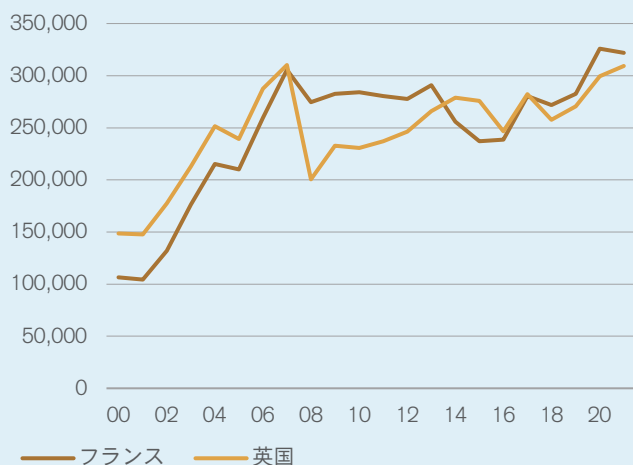
中国の富の不平等は、2000年以降、着実に増加しています。中国の富のジニ係数は2000年の59.5から2010年には70.0に上昇し、2016年に71.7でピークを付けるまで上昇を続けました。その後、2021年には70.1まで低下し、2010年の状態に近くなっています。このような動きは、上位1%の富の割合が、2000年の20.7%から2010年には31.5%に拡大し、2021年には30.8%に戻るといった動きにも反映されています。2000年から2010年にかけての富の不平等の拡大は、中国の市場改革と高い貯蓄率、および開発戦略の他の側面と関連していました。しかし、これは都市部の住宅価格や株価、株式保有率が大幅に上昇し、高所得者層の純資産が増加したことも反映しています。インドにおける富の不平等は2000年時点ですでに非常に大きく、その後も格差が拡大し続けています。ジニ係数は2000年の74.6から2021年末には82.3まで上昇し、上位1%の富の割合は、2000年の33.2%から2021年には40.6%へと拡大しました。これらの変化は、中国と同様、市場改革、資産価格の上昇、ポートフォリオ構成の変化が大きな要因であると考えられます。

フランスと英国

近年のフランスと英国の経済状況は全体的に似ており、パンデミックの影響も同様です。2020年の実質GDPは、フランスが8.0%減、英国が9.3%減と両国とも大幅な減少を記録しました。2021年は力強く回復したものの、2020年の落ち込みを完全に覆すには至らず、GDP成長率はフランスで7.0%、英国で7.4%でした。パンデミックによる失業率の影響は、一時解雇制度などにより、北米をはるかに下回りました。英国の失業率は2019年の3.8%から2020年には4.6%、2021年には4.5%に上昇したに過ぎず、フランスの失業率は2019年の8.2%の水準から2020年には7.8%、2021年には7.7%に低下しています。IMFの予測では、2022年のGDPは、英国が3.2%、フランスが2.3%成長するとされています。2022年上半期の失業率はほぼ横ばいで推移しました。

2020年に可処分所得が大幅に増加した北米とはさ
らに対照的に、フランスや英国ではパンデミック
初年度の可処分所得はほとんど影響を受けていま
せん。フランスでは変化がなく、英国では0.9%
減少しました。一方、2020年の個人消費は、北米
などと同様、フランスで7.3%、英国で10.9%と大
きく落ち込んでいます。可処分所得がほぼ一定で
消費が大きく落ち込む中、家計の貯蓄率はフラン
スで2019年の14.7%から2020年には21.0%に、英
国では4.6%から13.8%に上昇しました。貯蓄の増
加は金融資産に流入しましたが、負債の圧縮にも
使われました。2021年になると状況はより正常化
し、可処分所得は両国とも2%近く増加しました。
しかし、フランスでは3.6%、英国では4.4%と消

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィース、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

費の伸びが速く、2020年に発生した過剰貯蓄の一部が支
出されたことを示しています。

2020年の株価は、フランスでは6.0%上昇しましたが、
英国ではパンデミックの影響に加え、ブレグジットの
影響もあり9.1%下落しました。2021年にはフランスで
28.2%上昇しましたが、英国は13.3%の上昇と出遅れて
います。2022年上半期には、主要株価指数は、フランス

表1：マクロ経済指標 2021年

	フランス	英国	
人口	66	68	百万人
成人人口	50	53	百万人
GDP	56,125	59,377	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	322,074	309,375	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	139,169	141,552	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	16.2	16.3	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	2,796	2,849	千人
世界の富の保有者の上位10%	25,567	26,479	千人
世界の富の保有者の上位1%	2,237	2,209	千人
富の不平等	70.2	70.6	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィース、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

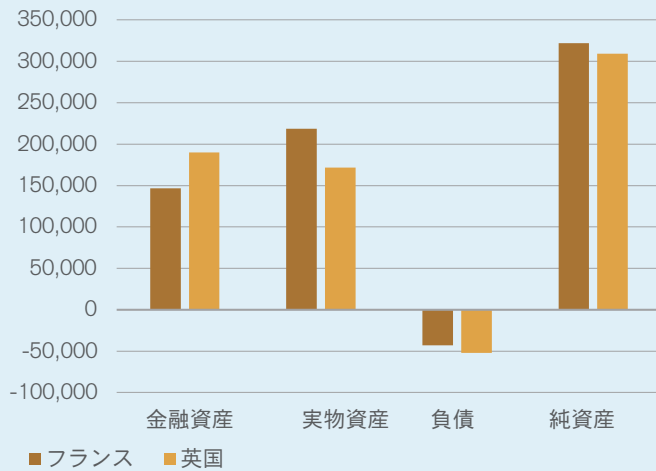


図3：金融資産の割合 (%)

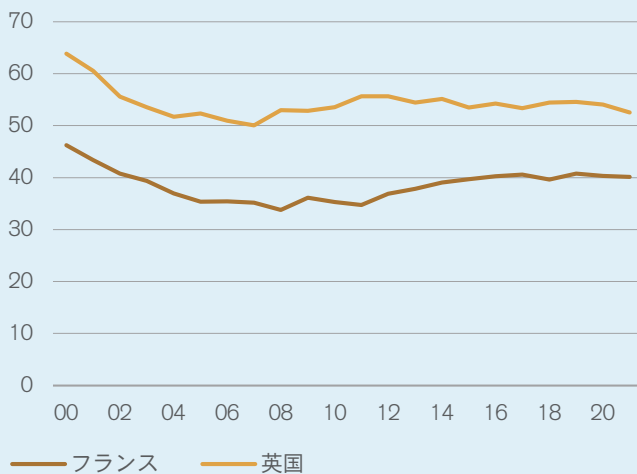


図4：富の分布の世界との比較 (%)

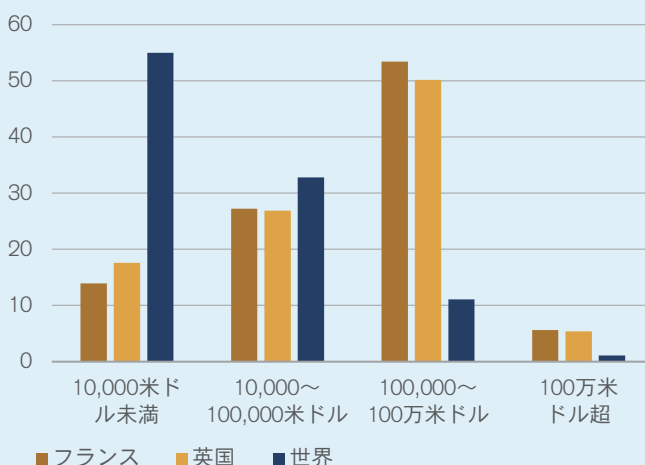


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

の15.7%減に対して、英国は1.0%減にとどまり、ある程度「追いついて」きました。

成人1人あたりの富は、2021年末時点で英国が309,375米ドル、フランスが322,074米ドルとなっています。この2つの数値の差は、為替レートの変動に起因するものです。2014年から2017年にかけて、成人1人あたりの富は、米ドル換算でフランスより英国の方が高くなりました。最近の英ポンドの下落が、富の増加の図式に影響を与えています。現在の米ドルで換算すると、2000年から2021年までの成人1人あたりの富の年間平均成長率は、英国で3.6%、フランスで5.4%です。しかし、平準化した為替レートを用いると、両国の成長率はほぼ同じで、年平均3.9%でした。

フランス、英国ともに資産の富の構成は時代とともに変化しています。金融資産の割合は、2008年の世界金融危機の発生まで相対的に低下し、その後上昇傾向をたどりしました。フランスでは、2000年には金融資産が総資産の46.2%を占めていましたが、住宅価格の上昇によって非金融資産の割合が高まったため、2007年には35.2%に低下しています。英国における金融資産の割合は、2000年から2007年にかけて63.9%から50.0%に減少しました。その後、金融資産の割合はフランスで40.1%、英国で52.5%まで上昇したものの、2000年の数値には及んでいません。

2021年にフランスの成人1人当たりの純資産は1.2%減少し、成人1人当たりの総資産は1.6%減少しました。純資産の減少幅が小さいのは、負債が4.4%減少したためです。成人1人当たりの金融資産は2.1%、非金融資産は1.1%減少しました。英国では、成人1人当たりで、非金融資産が6.9%増、金融資産が0.4%増、総資産が3.4%増となりました。成人1人あたりの負債は4.1%増、成人1人あたりの純資産は3.3%増となり、

フランスと英国の貧富の差の傾向は類似しています。2000年から2007年にかけて、両国の不平等は減少しましたが、これは富裕層に偏って保有されている金融資産の割合が減少したことが一因です。その間、富のジニ係数は、フランスでは69.7から67.7へ、イギリスでは70.5から66.7へと低下しました。しかし世界金融危機以降、その傾向は逆転しています。2021年までに、富のジニ係数は両国とも2000年の水準をわずかに上回り、フランスでは70.2、英国では70.6となっています。富の分布の上位層の割合を見ると、2007年以降の回復はジニ係数ほどではないものの、ほぼ同様の傾向が見られます。たとえば、フランスでは、上位1%の富の割合は、2000年の25.5%から2007年には20.2%まで低下しましたが、2021年には22.3%に上昇しています。英国では、この割合は2000年の22.1%から2007年には20.0%に低下したものの、2021年には21.1%となっています。

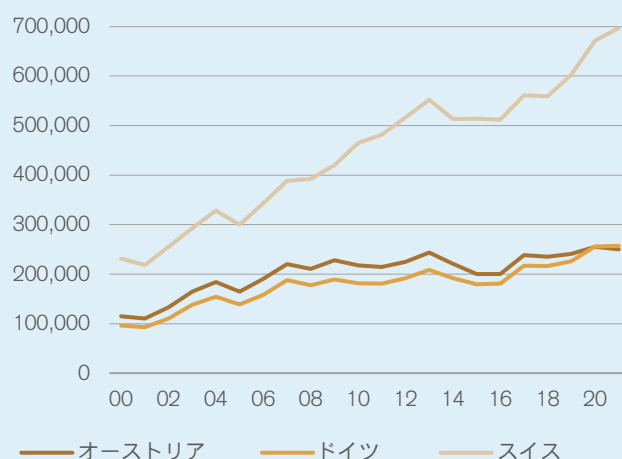
オーストリア、ドイツ、スイス

マクロ経済的には、オーストリア、ドイツ、スイスのGDPが2020年に受けた打撃は、2021年には程度の差こそあれ、修正されました。スイスでは、2020年のGDPの2.5%の小幅な減少から、2021年には力強い回復が見られました。2020年には、ドイツでは4.6%、オーストリアでは6.7% GDPが減少しましたが、部分的に回復しました。2021年の成長率は、スイスが3.7%、ドイツが2.9%、オーストリアが4.5%にとどまりました。2022年のGDP成長率が直近の予測値と一致すれば、ドイツとオーストリアのGDPは2022年に2019年の水準程度に戻り、スイスは2019年の数値を3%~4%上回ることになります。

フランス、英国、西ヨーロッパの多くの国々と同様、オーストリア、ドイツ、スイスの2020年と2021年の失業率の上昇は北米よりも小さく、3国の平均でパンデミック前の3.4%から2020年と2021年の両方で4.3%となりました。可処分所得は横ばいでしたが、個人消費は2020年にこれら3カ国平均で6.1%と大きく落ち込みました。これにより、オーストリアとドイツの平均貯蓄率は、2019年の16.2%から2020年には21.5%に上昇しました(スイスはデータ未入手)。その後、2021年に消費は2.1%増加し、貯蓄はわずかに減少して19.9%となりました。貯蓄の増加により、流動資産が増加し、負債が減少しました。

2020年全体と2021年を通して、これら3カ国の株価は上昇しました。特に2021年のパフォーマンスは顕著で、株価はドイツで14.6%、スイスで

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000~2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

20.5%、オーストリアで31.9%も上昇しています。ドイツ、スイス、オーストリアの主要株価指数は他の国と同様、2022年は下落を余儀なくされ、上半期にそれぞれ18.1%、15.8%、25.4%下落しました。

2021年末の成人1人あたりの富は、オーストリアで250,125米ドル、ドイツで256,985米ドル、スイスで696,604米ドルでした。2000年から2021年までの年平均

表1：マクロ経済指標 2021年

	オーストリア	ドイツ	スイス	
人口	9	84	9	百万人
成人人口	7	68	7	百万人
GDP	62,610	59,423	116,239	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	250,125	256,985	696,604	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	75,075	60,633	168,084	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	1.8	17.5	4.9	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	271	2,683	1,152	千人
世界の富の保有者の上位10%	3,001	24,086	3,602	千人
世界の富の保有者の上位1%	220	2,215	960	千人
富の不平等	74.2	78.8	77.2	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

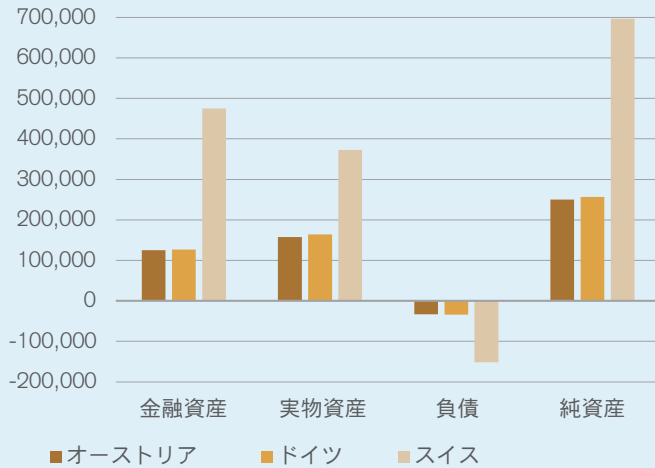


図3：金融資産の割合 (%)

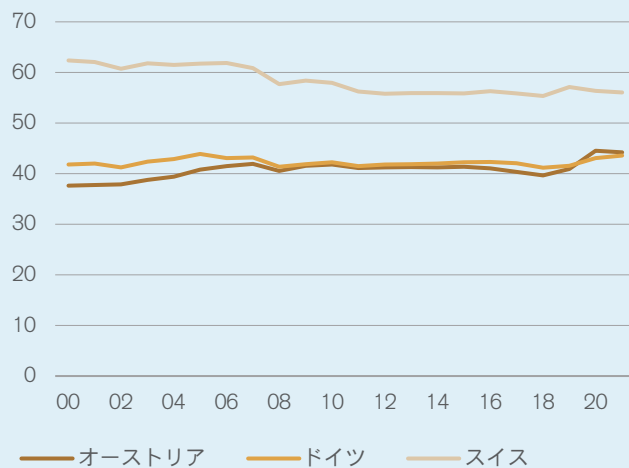


図4：富の分布の世界との比較 (%)

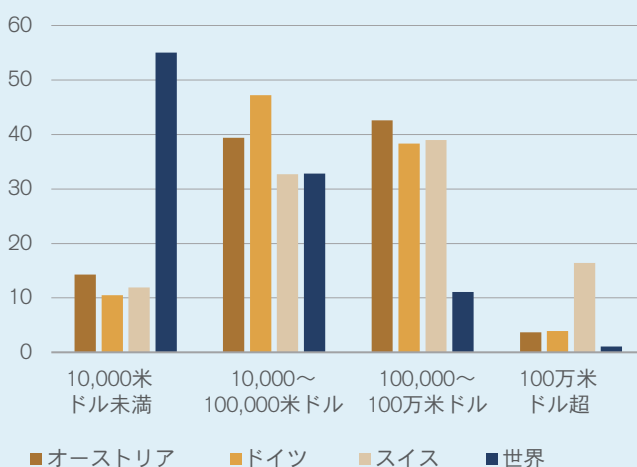


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

成長率は、現在の米ドルで測ると、オーストリアで3.8%、ドイツで4.8%、スイスで5.4%です。

これらの国々の資産構成は過去20年間にゆっくりと変化し、金融資産の相対的な重要性はオーストリアとドイツでは上昇傾向にあります。スイスでは下降傾向にあります。このような緩やかな変化は、フランス、スペイン、英国など、他の主要な欧州経済諸国と比較して、資産価格の変動が小さいことを反映しています。平均すると、オーストリアとドイツでは、総資産に占める金融資産の割合は2000年に39.7%、2010年に42.0%、2021年に43.9%でした。スイスの場合は、62.4%、57.9%、56.0%です。

直近の前年比を見る場合、2020年、2021年ともにユーロとスイス・フランに大きな為替変動があったため、平準化した為替レートを用いるのがよいと考えられます。その上で、2020年に成人1人当たりの純資産は、オーストリアで4.2%減少したものの、ドイツとスイスでともに3.1%増加しています。3カ国を通じた平均増加率は0.6%でした。成人1人あたりの富は、2021年の方が平均9.4%も増加しています。その内訳は、オーストリアが8.7%、ドイツが9.1%、スイスが10.3%でした。成人1人当たりの総資産も、やはり平準化した為替レートを用いると、2020年に平均1.0%、2021年に平均9.1%と、同様の割合で増加しています。成人1人当たりの負債の増加率は、2020年に3.2%と総資産の増加ペースを上回りましたが、2021年には5.8%と資産よりやや劣るペースとなりました。家計のポートフォリオにおける金融資産の相対的重要性は、オーストリアとドイツでは2019年の2カ国平均41.2%から2020年には43.8%、2021年には43.9%に上昇し、スイスでは2019年の57.1%から2020年には56.3%、2021年には56.0%に低下しています。

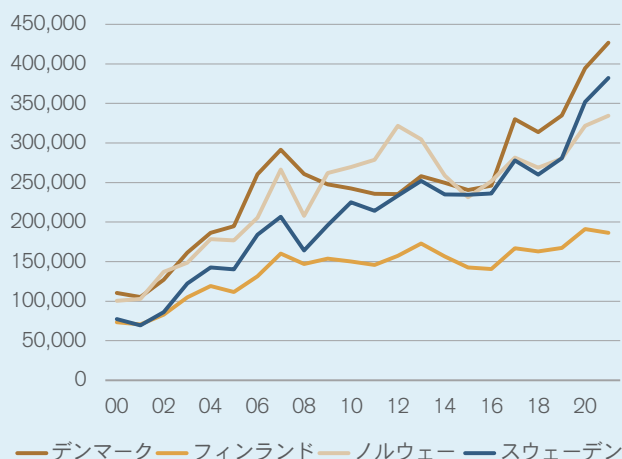
富の不平等は、オーストリアでは緩やかで、2021年のジニ係数は74.2でした。ドイツとスイスのジニ係数はそれぞれ78.8、77.2と、オーストリアよりも不平等が大きいことを示しています。2000年には、ジニ係数が、オーストリアで78.1、ドイツで81.2、スイスで81.0であったことから、3カ国とも全般的に、富の不平等は減少していることがわかります。オーストリアでは2000年から2015年にかけて徐々に減少したのに対し、ドイツでは2008年の世界金融危機以降に減少し、スイスではほとんどの減少が2017年以降に発生しています。上位1%が占める割合は、2000年以降、オーストリアでは27.0%から25.8%に、スイスでは32.2%から26.5%に低下しました。しかし、ドイツでは、2000年の29.1%から2008年には27.2%まで低下したものの、その後31.7%まで上昇しています。2008年以降におけるドイツでのこの最上位層の割合の拡大は、ジニ係数で測定される全体的な富の不平等の低下と相まって、分布の下層における不平等の減少を反映していると考えられます。下位6階層の割合は、2000年の合計3.4%から2021年には5.7%へと上昇しました。

デンマーク、フィンランド、ノルウェー、スウェーデン

これら北欧4カ国はいずれもCOVID-19により2020年に経済的な被害を受け、実質GDPはノルウェーの0.7%、デンマークとフィンランドでそれぞれ2.1%と2.3%、スウェーデンで2.9%の減少を招きました。2021年は4カ国とも2020年の減少を補って余りある強い回復を見せました。フィンランドとノルウェーのGDPはそれぞれ3.3%および3.9%増加し、デンマークとスウェーデンはそれぞれ4.1%および4.8%増加しました。2019年にはこれらの国の平均で5.6%に過ぎなかった失業率は、2020年には6.6%に上昇し、2021年には6.5%とほとんど変わりませんでした。2021年のこの地域の株式市場は、全体的に好調に推移し、年末までに株価はフィンランドで17.7%、ノルウェーで20.6%、デンマークで21.7%、スウェーデンで34.1%上昇しました。2022年は、上半期にGDPが停滞し、株価が大きく下落するなど（ノルウェーを除く）、課題を抱えています。

2020年の可処分個人所得は、ノルウェーで微増、デンマーク、フィンランド、スウェーデンで微減となりました。しかし、消費はこれらすべての国で減少し（デンマークではそれほどでもないものの）、平均4.7%減となりました。これにより、家計の平均貯蓄率は2019年の12.5%から16.2%に上昇しました。2021年の可処分所得の平均成長率は2.0%と、消費増加率2.9%をやや上回っています。他の多くの高所得国と同様、こうしたパターンは2020年に家計の流動資産を押し上げ、その一部は2021年に消費されました。

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2020年に歳入が減少し、政府支出が増加した結果、公的債務はこれら4カ国の2019年のGDP比平均42.3%から2020年には49.4%に増加しました。公的債務の増加は、民間貯蓄の増加と対をなしています。こうした傾向は2021年にはほぼ解消され、公的債務は平均47.4%まで減少しました。

表1：マクロ経済指標 2021年

	デンマーク	フィンランド	ノルウェー	スウェーデン	
人口	6	6	5	10	百万人
成人人口	5	4	4	8	百万人
GDP	83,561	64,698	111,297	75,994	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	426,494	186,208	334,432	381,968	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	171,175	80,152	132,482	95,051	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	1.9	0.8	1.4	3	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	385	101	236	610	千人
世界の富の保有者の上位10%	2,478	1,316	2,062	3,131	千人
世界の富の保有者の上位1%	310	82	186	522	千人
富の不平等	73.9	74.4	79.4	88.1	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

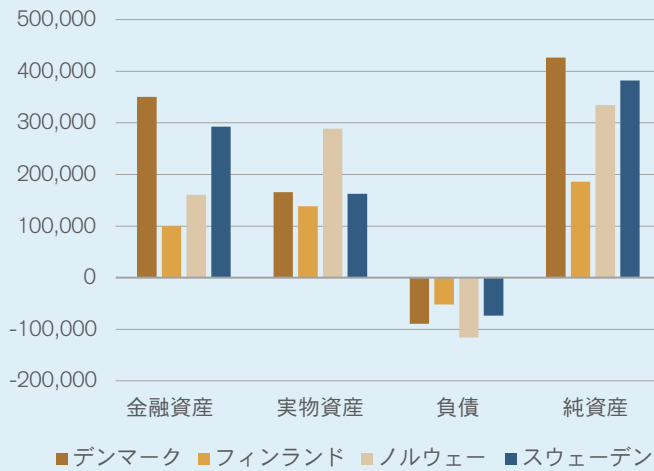


図3：金融資産の割合 (%)

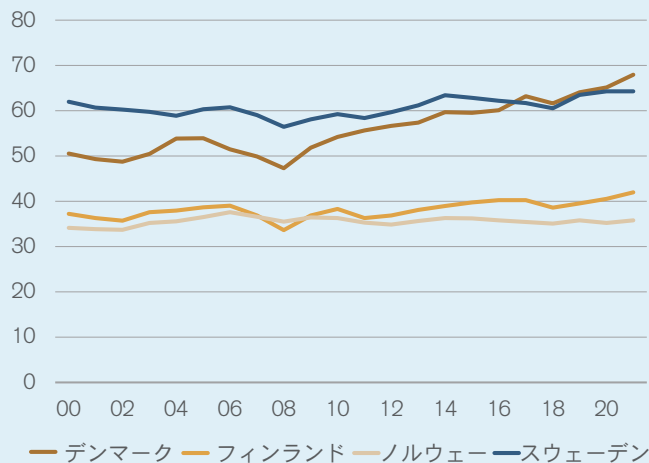


図4：富の分布の世界との比較 (%)

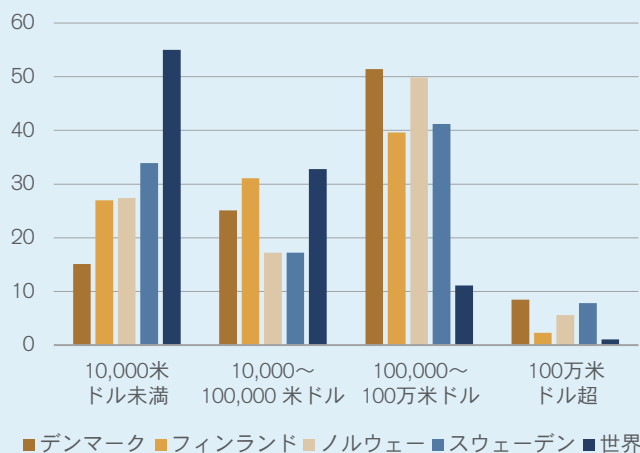


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

これらの国々の2021年の成人1人あたりの富には大きなばらつきがあり、デンマークでは426,494米ドル、スウェーデンでは381,968米ドル、ノルウェーでは334,432米ドル、フィンランドではわずか186,208米ドルとなりました。これらの水準は、1人当たりの所得が同程度の多くの国々を下回っています。その理由のひとつは、年金や医療などの社会保障が手厚いため、個人の貯蓄の必要性が他の地域よりも切迫していないことにあります。2000年から2021年までの間、これらの国々の成人1人当たりの富は年平均6.3%の伸びを示し、スウェーデンが7.9%で首位、フィンランドが4.5%で最低の伸び率となりました。この成長は2000年から2007年にかけて最も顕著で、各国とも年平均14.2%でしたが、2008年に15.3%低下した後、年平均成長率は3.5%となり、その範囲はフィンランドの1.6%からスウェーデンの5.7%となっています。

また、資産の構成も地域によって異なります。金融資産は平均して総資産の58.1%を占めるようになりましたが、ノルウェーの35.8%、フィンランドの42.0%からデンマークの67.9%、スウェーデンの64.3%まで、その割合には幅があります。ポートフォリオの構成はパンデミック中に多少変化し、金融資産の割合は、デンマーク、フィンランド、スウェーデンの平均では、2019年の総資産の55.7%から2021年には58.1%に上昇しましたが、ノルウェーでは変化していません。総資産に対する負債の割合は、4カ国とも2019年の平均22.3%から2021年には20.5%に低下しました。ただし、相対的に高い学生負債などの要因を反映して、国際的にはまだ高い水準にあります。

平準化した為替レートを用いて算出した成人1人あたりの富は、パンデミック期間中に4カ国すべてで2020年に平均9.2%、2021年に10.8%増加しました。2年間を合わせた増加率は、フィンランドが11.9%、ノルウェーが12.1%、デンマークが25.4%、スウェーデンが33.3%でした。この2年間で、成人1人当たりの平均金融資産は24.4%、非金融資産は15.3%増加しましたが、負債の増加は8.8%にとどまりました。

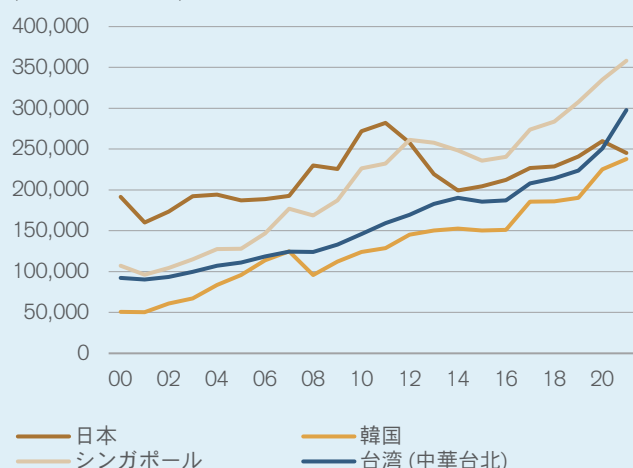
北欧諸国では、所得格差は小さいものの、富の格差は小さくありません。公的年金などの社会保険が手厚く、富の蓄積が重視されないため、中流層でも個人資産が相対的に少ない傾向があります。その結果、株式や事業資産を保有する上位グループの相対的な富は、他の多くの国よりも大きくなっています。この4カ国を平均すると、富のジニ係数は79.0となり、2000年に記録した76.1よりやや高くなっています。また、上位1%が占める割合も、2000年の平均25.9%から30.1%へと上昇しています。スウェーデンは、このグループの中で最も富の不平等が大きな国で、現在のジニ係数は88.1、上位1%の富の割合は37.6%となっています。デンマークはジニ係数が73.9、上位1%の割合は23.8%と、正反対の位置にあります。

日本、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北)

日本、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北) では、2020～2021年におけるCOVID-19による公衆衛生への影響は、世界全体に比べてはるかに少ないものでした。しかし、台湾 (中華台北) を除くすべての国で、公衆衛生上の制限や国際貿易の減少による経済的なダメージが発生しました。これらの影響により、2020年のGDPは韓国では小幅な減少にとどまりました (0.9%) が、シンガポールと日本ではそれぞれ4.1%、4.5%と大きな減少を示しました。台湾 (中華台北) の経済は、2020 年も3.4%の成長を続けました。2021年の成長率は、日本は1.6%とかなり低いものの、4カ国ともプラスとなりました。2021年の韓国経済は4.0%の成長、台湾 (中華台北) とシンガポールのGDPはそれぞれ6.3%、7.6%の成長を記録しました。

失業率は、2019年から2020年にかけて4カ国とも上昇し、平均3.0%から3.5%になりました。2021年の失業率は、日本と台湾 (中華台北) でわずかに上昇しましたが、韓国とシンガポールでは大幅に低下し、4カ国平均で3.3%に低下しました。2020年の個人消費は、日本、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北) で平均6.4%と大きく落ち込みました。これは、個人貯蓄の増加と関連しています。消費は2021年に回復して、平均2.5%の成長率となり、パンデミックによる貯蓄の押し上げは終了しました。他の地域と同様、2020年の家計の貯蓄の増加は、政府の貯蓄の減少と一致しています。IMFによると、2020年の一般政府債務は4カ国平均で9.4%増加しました。日本と韓国では2021年も公

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロック
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

的債務の増加が続いていますが、そのスピードは平均5.3%と緩やかです。台湾 (中華台北) とシンガポールの公的債務は平均1.8%減となりました。

2021年末の成人1人あたりの富は、韓国が237,644米ドル、日本が245,238米ドル、台湾 (中華台北) が297,864米ドル、シンガポールが358,204米ドルでした。今世紀に入ってから、これらの国々で成人1

表1：マクロ経済指標 2021年

	日本	韓国	シンガポール	台湾 (中華台北)	
人口	126	51	6	24	百万人
成人人口	105	43	5	20	百万人
GDP	45,449	40,600	78,784	40,010	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	245,238	237,644	358,204	297,864	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	119,999	93,141	93,133	113,938	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	25.7	10.1	1.8	5.9	兆米ドル
米ドル建てミリオン	3,366	1,290	299	869	千人
世界の富の保有者の上位10%	47,283	18,483	1,805	8,959	千人
世界の富の保有者の上位1%	2,648	1,043	249	710	千人
富の不平等	64.7	68.2	78.8	70.7	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロック、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

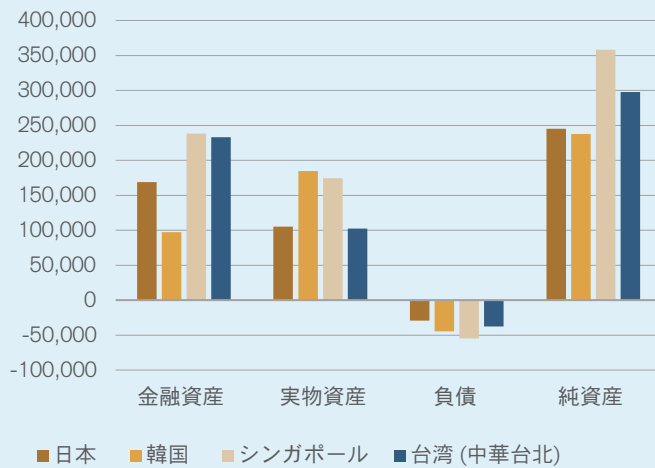


図3：金融資産の割合 (%)

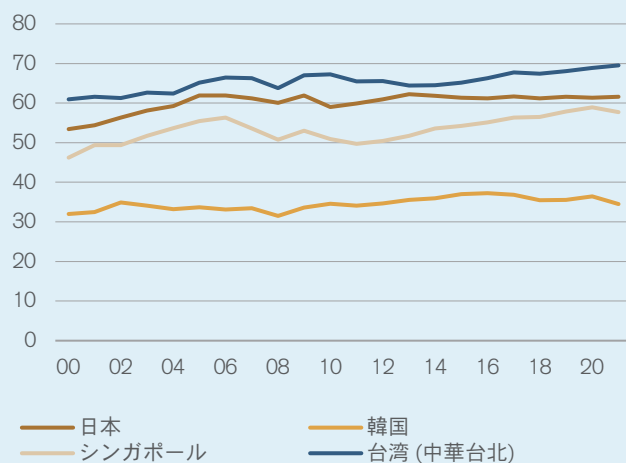


図4：富の分布の世界との比較 (%)

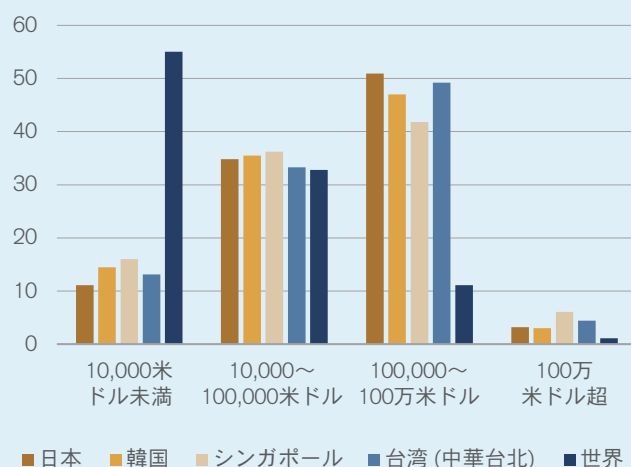


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

人あたりの家計の富 (米ドル換算) は年平均5.1%の伸びを示し、韓国とシンガポールの伸び率がそれぞれ7.7%と5.9%とトップ、次いで台湾 (中華台北) の5.7%、日本はわずか1.2%となっています。全体的に金融資産の伸びに偏っており、4カ国を合計した成人1人当たりの金融資産の平均増加率は、非金融資産の4.0%に対し、5.6%となりました。成人1人当たりの負債は年率3.7%で増加しました。

2008年の世界金融危機以前、成人1人あたりの富 (米ドル換算) の年間成長率は、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北) で平均8.5%でしたが、日本ではわずか0.1%でした。2009年以降、日本の成人1人あたりの富は米ドル換算で年間0.7%増加していますが、平準化した為替レートを用いると2.6%増となります。同期間における米ドル建ての成人1人あたりの富は、シンガポールと台湾 (中華台北) の為替レートの上昇などもあり、シンガポールで年率5.6%、韓国で6.5%、台湾で7.0%増加しました。2009年以降の成人1人あたりの米ドル建て富の成長率は、4カ国平均で4.9%でした。それ以前と比較すると、2009年以降、富の増加の金融資産への偏りは減少しています。

日本、シンガポール、台湾 (中華台北) では金融資産が個人資産の半分以上を占めており、2021年末の総資産に占める割合は、シンガポールの57.7%から台湾 (中華台北) の69.5%までとなっています。韓国では状況が異なり、2021年末時点で非金融資産が家計資産全体の65.5%を占めています。ここ数年、各国とも金融資産の重要性が高まっています。金融資産が総資産に占める割合は、平均すると2000年には48.1%でしたが、2021年には55.8%となっています。一方、家計の負債は、資産に対してわずかに減少しています。総資産に対する負債の割合は、2000年には16.3%でしたが、2007年には14.2%まで低下し、2021年にはさらに12.7%まで低下しています。

2021年に、韓国、シンガポール、台湾 (中華台北) の米ドル建ての成人1人当たり純資産は平均10.4%増加しましたが、日本では5.6%減少しています。平準化した為替レートを用いると、4カ国とも成人1人あたりの富は平均で11.9%増加したことになります。この成長は、成人1人当たりの金融資産が9.7%、非金融資産が12.4%、負債が8.7%増加した結果です。金融資産の増加は、これらの国々の平均9.9%という緩やかな株価の上昇を反映しています。突出していたのは、0.3%増の韓国と22.1%増の台湾 (中華台北) です。

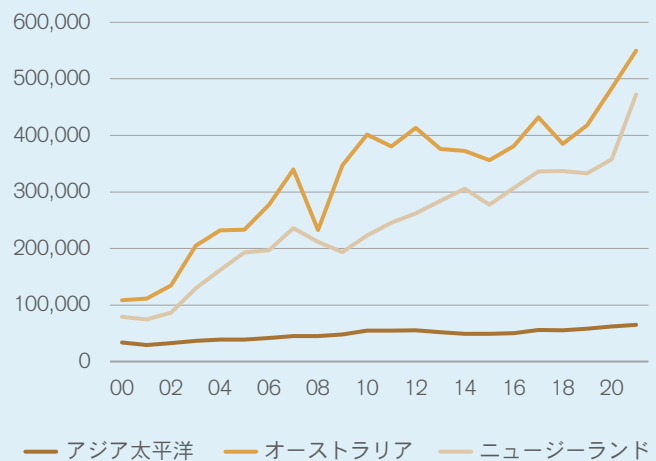
日本、韓国、台湾 (中華台北) は富の不平等が比較的小さい国です。2021年の富のジニ係数はそれぞれ64.7、68.2、70.7で、上位グループの富の割合も同様に低く、上位1%の割合は、日本が18.7%、韓国が24.1%、台湾が (中華台北) 26.7%と記録されています。富の不平等が平均より低いのは、これらの国々で所得がより平等に分配されていることを一部反映しています。また、韓国や日本では相続税が比較的重いことも影響しています。シンガポールでは状況が異なります。シンガポールの富のジニ係数は78.8で、他の3カ国よりはるかに高く、上位1%の富の割合も2021年末で34.5%となっています。

オーストラリアと ニュージーランド

COVID-19のパンデミックによる公衆衛生への影響は、オーストラリア、ニュージーランドともに限定的でしたが、両国とも2020年にはロックダウンや国際貿易の減少により経済的な損失を被ることになりました。実質GDPは、ニュージーランドで2.1%、オーストラリアで2.2%減少しました。しかし、2021年の成長（オーストラリア4.7%、ニュージーランド5.6%）は、2020年の損失を補って余りあるものでした。ニュージーランドの失業率は、パンデミック前の4.2%から2020年には4.6%に上昇しましたが、2021年には3.8%に低下しました。一方、オーストラリアは2019年の5.2%から2020年には6.5%に上昇し、2021年には5.1%に低下しています。

ここでレビューする他のほとんどの高所得国と同様に、オーストラリアでは2020年のパンデミック救済金により可処分所得が4.8%増と大幅に増加しました（ニュージーランドはデータなし）。一方、個人消費は6.7%減少しました。これらの傾向を合わせると、家計の貯蓄率は15.6%から24.9%へと急上昇したことになります。貯蓄の増加は金融資産にプラスの影響を与え、また負債の返済もある程度進みました。2021年には、可処分所得は1.6%の増加にとどまり、消費は5.1%の増加と、2020年の落ち込みをほぼ取り戻し、より正常な状況に戻りました。他の地域で見られたように、ここでもまた、2020年の民間貯蓄の増加は公的債務の増加と対照的です。すなわち、この傾向は、パンデミック救済支出の増加と税収の減少が結びついたものでした。オーストラリアの公的債務は、

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2019年のGDP比46.8%から2020年には57.8%へ、ニュージーランドは31.8%から43.1%へと増加しました。2021年にはさらに小幅な増加を示し、オーストラリアでは59.8%、ニュージーランドでは49.1%となりました。

2021年のオーストラリアとニュージーランドの株式市場のパフォーマンスは一貫していませんでした。オーストラリアは、年初の6カ月間は株価が7.7%上昇しました

表1：マクロ経済指標 2021年

	アジア太平洋	オーストラリア	ニュージーランド	
人口	1,894	26	5	百万人
成人人口	1,257	19	4	百万人
GDP	14,863	85,678	68,589	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	64,700	550,110	472,153	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	5,218	273,903	231,257	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	81.3	10.6	1.7	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	10,755	2,177	347	千人
世界の富の保有者の上位10%	115,206	12,651	2,126	千人
世界の富の保有者の上位1%	8,667	1,727	281	千人
富の不平等	88.5	66.2	70.0	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

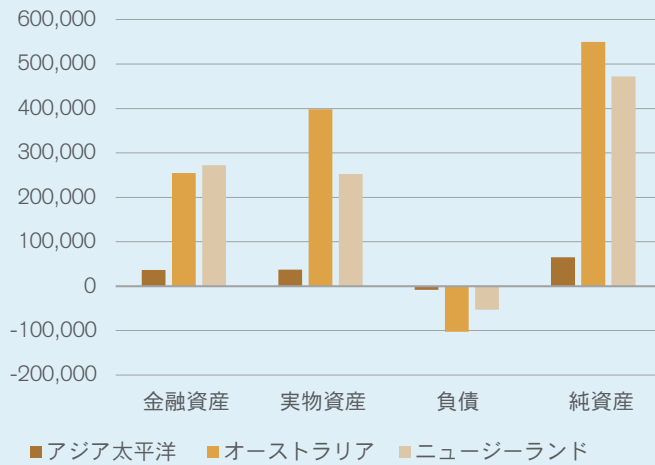


図3：金融資産の割合 (%)

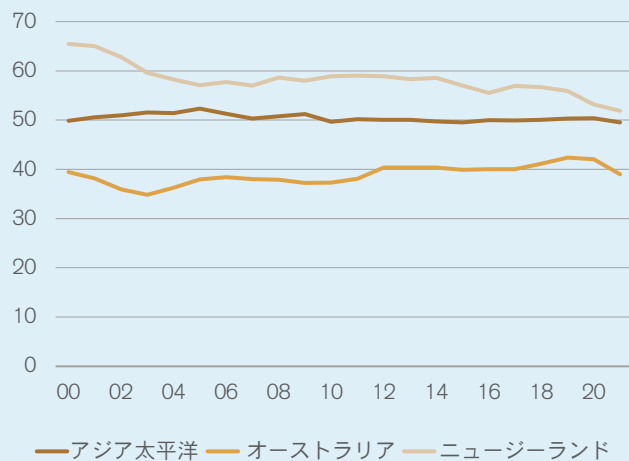


図4：富の分布の世界との比較 (%)

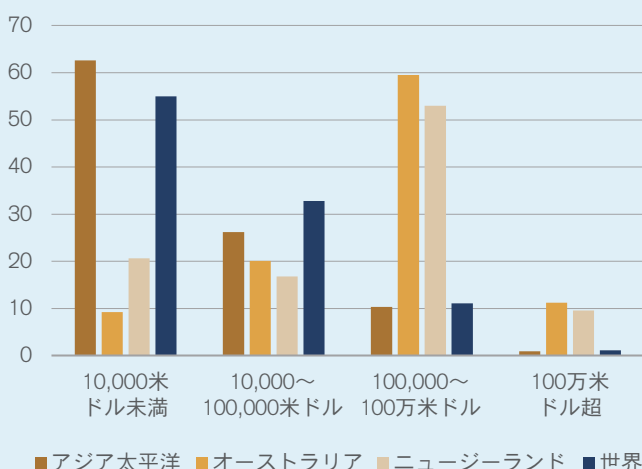


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

が、第3四半期は下落し、通年では5.9%の上昇にとどまりました。ニュージーランドは、第3四半期の増加のみで、年間では10.0%の減少と、より悪い結果となりました。

2021年末のオーストラリアの成人1人当たりの富は550,110米ドル、ニュージーランドが472,153米ドルでした。2000年以降の全期間において、成人1人当たりの富（現在の米ドル換算）の平均増加率は、オーストラリアで8.0%、ニュージーランドで8.9%でした。しかし、平準化した為替レートを用いると、この数年間の富の伸びは、オーストラリアで年率5.7%、ニュージーランドで6.4%と、より緩やかなものとなります。

オーストラリアでは、2000年以降、資産や富の全体的な構成に大きな変化は見られません。総資産に占める金融資産の割合は、2000年には39.5%、2021年末には39.0%となっています。一方、ニュージーランドでは大きな変化が起きており、2000年に総資産の65.5%を占めていた金融資産が2021年には51.9%に減少しています。負債の相対的重要性は両国とも安定しており、オーストラリアの家計はニュージーランドの家計よりもわずかに負債が多くなっています。ニュージーランドの負債水準は2000年に総資産比11.0%、2021年に同10.1%、オーストラリアではそれぞれ16.5%、15.7%でした。

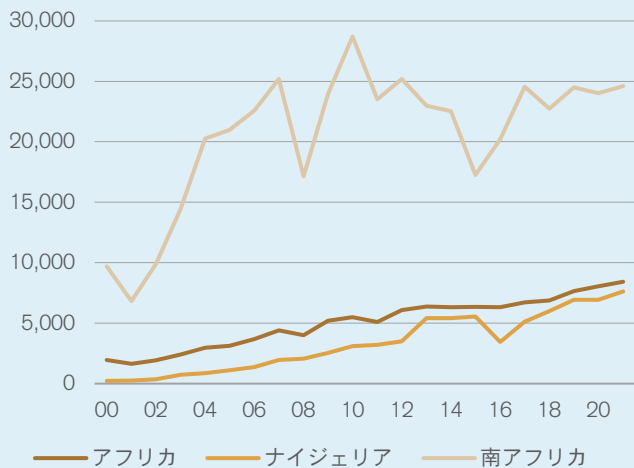
オーストラリアとニュージーランドの富の不平等の傾向は異なっています。両国とも、2000年から2007年にかけて格差はわずかに減少しましたが、それ以降は乖離した経過をたどっています。2007年に、オーストラリアの富のジニ係数は63.3で、富の上位1%の成人の割合はわずか19.6%でした。いずれも、国際的に見ると低い数値です。しかし2021年までに、オーストラリアの富のジニ係数は66.2に上昇しており、富の上位1%の成人の割合は21.8%になりました。この不平等の拡大は、金融資産が非金融資産に対して緩やかに増加していることと一致しています。金融資産の分布は非金融資産より不平等だからです。2000年にオーストラリアよりも富の不平等が大きな状態でスタートしたニュージーランドは、2000年から2007年にかけてはオーストラリアの不平等が小さくなったことを反映しています。しかし、ニュージーランドでは、2008年以降も富の不平等が減少し続け、2021年までに、富のジニ係数は2000年の72.0から70.0に低下し、上位1%の割合は25.4%から20.1%に低下しています。オーストラリアとの違いは、ニュージーランドではこの時期、持ち家を中心とした非金融資産の相対的な重要性が大きく増していることで説明できます。

ナイジェリアと南アフリカ

ナイジェリアと南アフリカはサハラ以南の2大経済大国であり、家計の豊かさもトップクラスです。COVID-19のパンデミックでは、南アフリカは世界的に見ても最悪の公衆衛生上の影響を受けましたが、ナイジェリアはCOVIDの患者数が平均より少なく、対照的な経験をしています。両国とも経済的な影響を受けましたが、より深刻だったのは南アフリカです。2020年の実質GDPは、ナイジェリアで1.8%、南アフリカで6.4%減少しました。ナイジェリアの2021年の成長率は3.6%で、かなり早く立ち直りました。しかし、2021年の南アフリカのGDPは4.9%上昇したものの、2020年に受けたダメージを修復するには至りませんでした。南アフリカの失業率は、2019年の28.7%から2020年には29.2%に上昇しましたが、2021年には34.2%とさらに跳ね上がり、COVID-19の第2波の深刻さとそれに伴う経済の混乱を反映しています。ナイジェリアについては、比較可能な失業率のデータがありません。

実質民間消費は、ナイジェリアでは2020年に1.0%減少しましたが、2021年には25.6%回復しています。一方、南アフリカでは消費は2020年に5.9%減少し、2021年に5.6%増加しました。ナイジェリアも南アフリカも、OECD諸国の多くで見られる貯蓄の増加を経験していません。なぜなら、2020年の消費の減少は、所得の減少の反映だったからです。他の国と同様、公的債務の対GDP比は、ナイジェリアでは2019年の29.2%から2020年には34.5%、2021年には37.0%に上昇しました。南アフリカでは、2019年の56.3%から69.4%に上昇し、その後2021年には69.1%に小幅に低下しています。

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

しかし、2020年の増加幅は、多くの高所得国の公的債務の平均的な増加よりは小幅でした。

南アフリカでは2020年中に株価が小幅下落しましたが、ナイジェリアでは18.0%の上昇となりました。2021年には相対的なパフォーマンスが逆転し、南アフリカでは13.7%上昇しましたが、ナイジェリアでは5.0%の上昇にとどまりました。

表1：マクロ経済指標 2021年

	アフリカ	ナイジェリア	南アフリカ	
人口	1,389	214	60	百万人
成人人口	690	99	38	百万人
GDP	3,884	4,218	9,177	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	8,419	7,618	24,601	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	1,111	1,722	5,252	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	5.8	0.8	0.9	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	352	41	86	千人
世界の富の保有者の上位10%	5,306	616	1,313	千人
世界の富の保有者の上位1%	287	34	68	千人
富の不平等	87.9	86.0	88.6	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

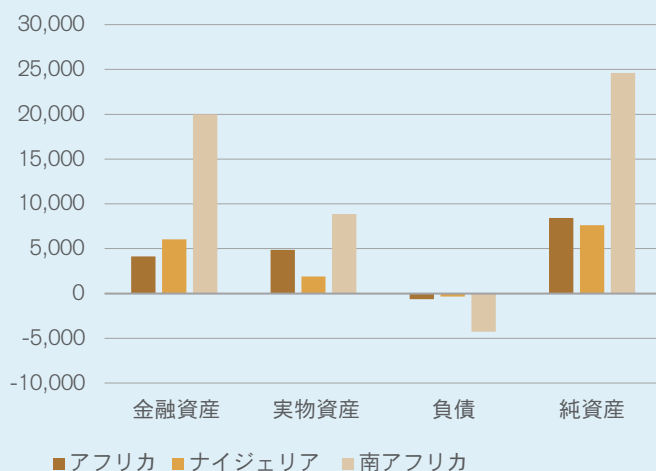


図3：金融資産の割合 (%)

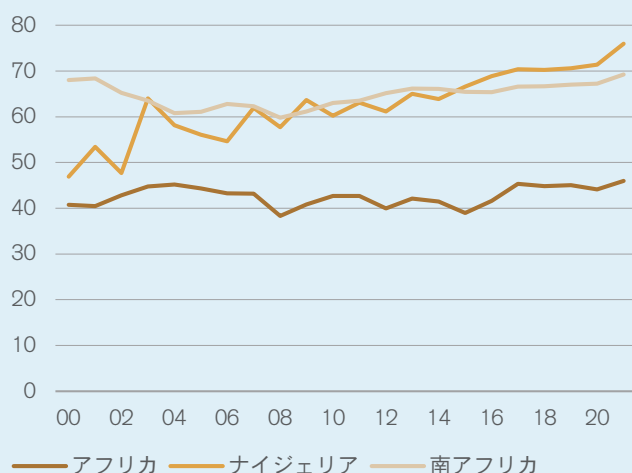


図4：富の分布の世界との比較 (%)

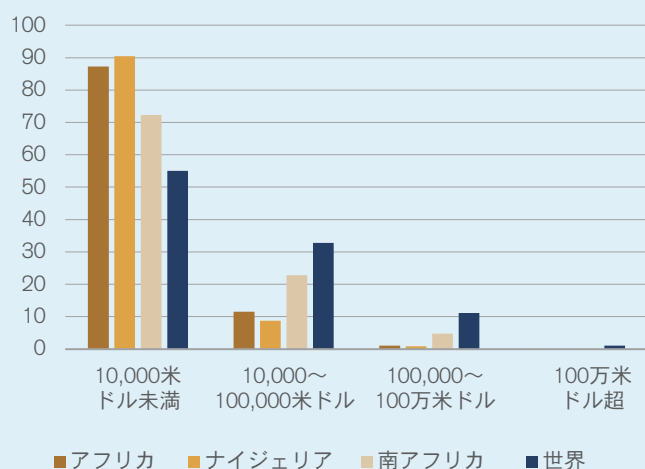


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2021年末時点の南アフリカの成人1人あたりの富は21,601米ドルで、アフリカ全体の平均8,419米ドルやナイジェリアの7,618米ドルを大きく上回っています。しかし、ナイジェリアは追いついてきています。2010年における成人1人あたりの富のレベルは、ナイジェリアでは3,100米ドル、南アフリカでは28,701米ドルでした。したがって、2010年には南アフリカの成人1人あたりの富はナイジェリアの9倍以上であったのに対し、2021年には約3倍となっています。

現在の南アフリカの資産構成は、今世紀に入っところのものかなり似ています。金融資産は2000年には総資産の68.1%、2021年には69.3%を占めていました。しかし、世界的な金融危機の前から危機の最中にかけて金融資産の割合は減少し、2008年には59.8%になりました。その後の増加は、株価の上昇を一部反映しています。ナイジェリアでは、2000年に46.9%、2008年に57.8%であった金融資産の割合が、2021年には76.0%に上昇しています。両国とも2008年以降、負債の重要性が低下しています。南アフリカの2021年の資産に対する負債の比率は、2008年の20.5%に対して14.8%、ナイジェリアでは12.0%から4.1%に低下しています。

2021年に南アフリカの成人1人当たりの純資産は、現在の米ドルベースで2.4%、平準化した為替レートを用いると8.3%増加しました。金融資産は総資産の67.3%から69.3%に増加し、負債水準は15.5%から14.8%に低下しました。ナイジェリアでは、成人1人あたりの富は現在の米ドルベースで10.0%、平準化した為替レートでは15.5%増加しました。南アフリカと同様、総資産に占める金融資産の割合は71.4%から76.0%に増加し、負債は4.8%から4.1%にわずかに減少しています。

ナイジェリアでは今世紀に入ってから、富の不平等が拡大傾向にあります。また、南アフリカでも2007年から拡大していますが、それ以前は比較的一定でした。2021年末の富のジニ係数はナイジェリアで86.0、南アフリカで88.6となり、2000年のそれぞれ72.1、80.4から上昇しています。上位1%の割合もナイジェリアでは同様の傾向を示し、この数年間で28.3%から43.9%へと拡大しました。南アフリカでは、上位1%の割合が38.9%から42.0%にわずかに拡大し、一方、富の低位層の割合がより急激に減少しています。富のピラミッドの下位90%が占める割合は29.8%から19.2%に減少しました。富の不平等が拡大する傾向は、アフリカ全体を代表するものではなく、アフリカ全体のジニ係数は2000年の88.9から2021年には87.9と小幅に低下し、上位1%の割合も47.3%から44.4%と低下しています。

ブラジル、チリ、メキシコ

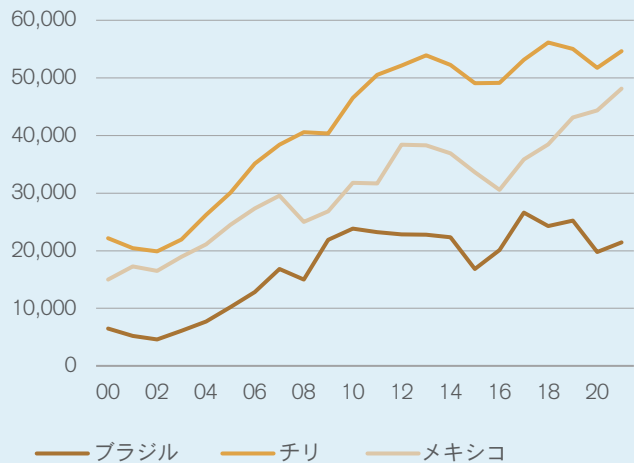
中南米は、COVID-19の公衆衛生上の影響により、世界で最も大きな打撃を受けた地域です。ブラジルとメキシコは、中南米最大の経済大国であり、最も人口が多い国でもあります。一方でチリは、経済規模は小さいですが、ここ数十年、中南米で最もダイナミックな変化を遂げている国の一つです。3カ国とも、パンデミックによる深刻な経済的影響を受けています。

2020年の実質GDPは、ブラジルで3.9%、チリで6.1%、メキシコで8.2%減少し、2008～2009年の世界金融危機や1990年代半ばのペソ危機に匹敵する損失を被りました。ブラジルとチリの2021年の成長率はそれぞれ4.6%と11.7%で、2020年のGDPの減少を補って余りあるものでした。一方、メキシコは、2021年のGDP成長率が4.8%となり、2020年の減少分の半分強を取り戻すにとどまりました。2022年には3カ国とも成長が続くと予測されますが、そのペースはわずか1%～2%です。失業率は、2019年の平均7.6%から2020年には9.7%と、各国のパンデミックの発生とともに大きく上昇し、2021年は9.1%と小幅に減少しました。

2020年の民間消費は、ブラジルで5.4%、チリで9.1%、メキシコで11.6%減少しました。メキシコの落ち込みが大きいのは、メキシコの可処分所得が5.4%減少したのに対し、チリなどでは西欧や北米の国々と同様に、7.4%増加したためと思われます。

メキシコではパンデミック救済金の少なさを反映して可処分所得が減少したものの、家計の総貯蓄

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

率が2019年の19.4%から2020年の24.7%に上昇するほど消費が大きく減少しました（ブラジル、チリはデータなし）。2021年には、3カ国とも消費はかなり力強く回復しました。メキシコの貯蓄率は2021年上半期に21.0%に低下し、公的債務は中南米でも他の地域と同様に増加しました。3カ国を平均すると、公的債務は2019年のGDP比56.5%から2020年には63.9%に増加しています。2021年は小幅に減少して62.3%となりました。

表1：マクロ経済指標 2021年

	ブラジル	チリ	メキシコ	
人口	215	19	131	百万人
成人人口	155	14	87	百万人
GDP	9,993	22,107	14,546	成人1人あたり(米ドル)
富の平均	21,429	54,639	48,138	成人1人あたり(米ドル)
富の中央値	3,743	18,820	15,684	成人1人あたり(米ドル)
富の総額	3.3	0.8	4.2	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	266	66	318	千人
世界の富の保有者の上位10%	3,762	971	6,019	千人
世界の富の保有者の上位1%	216	54	258	千人
富の不平等	89.2	79.4	80.4	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

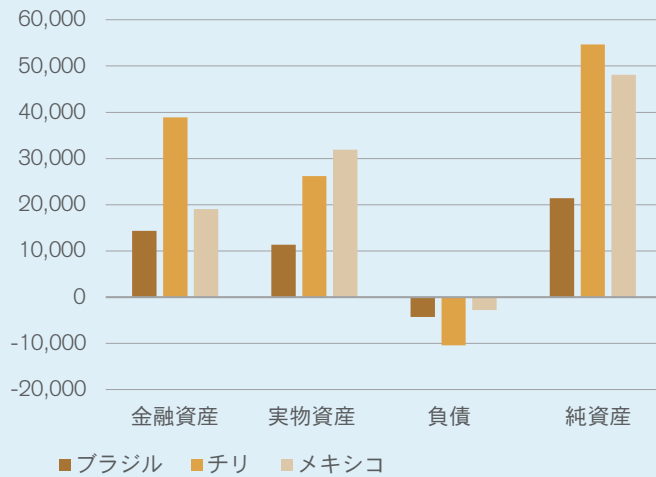


図3：金融資産の割合 (%)

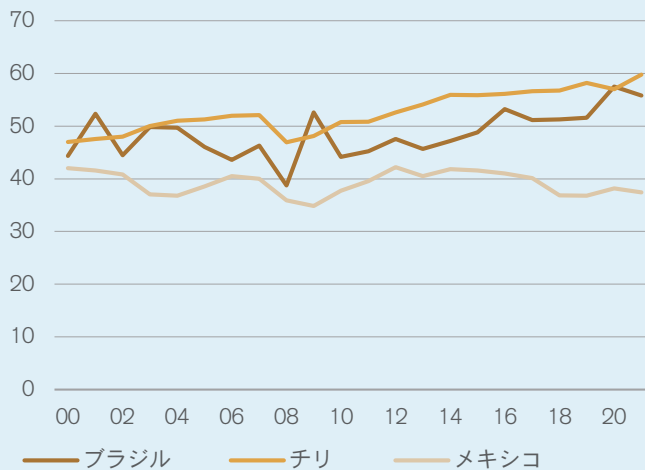


図4：富の分布の世界との比較 (%)

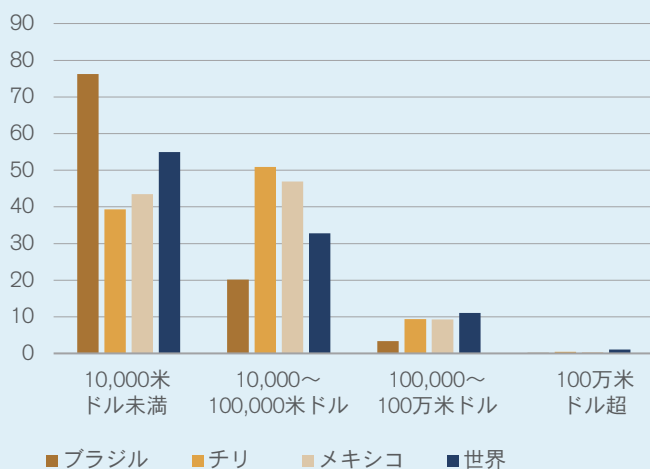


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

3カ国とも、2021年前半は株価が上昇しましたが、後半は傾向が分かれてきました。チリとブラジルの株価は年央以降にそれぞれ8.7%および21.7%下落し、通年では5.5%および17.0%の下落となりました。一方、メキシコの株価は下半期に7.9%上昇し、通年では20.2%の上昇となりました。

2021年末の成人1人当たりの富は、ブラジルが21,429米ドル、メキシコが48,138米ドル、チリが54,639米ドルでした。中南米全体では、27,717米ドルとなっています。2000年以降、成人1人当たりの富の成長率は年平均で、チリが4.4%、メキシコが5.7%、ブラジルが5.8%となっています。これは、この期間の平均成長率が5.5%であった中南米の典型的な数字です。

2000年以降、ブラジルとチリでは金融資産の重要性が相対的に高まっていますが、メキシコでは重要性が低下しています。総資産に占める割合は、2000年から2021年の間に、ブラジルでは44.4%から55.8%に、チリでは47.0%から59.8%に上昇しました。メキシコでは、2000年に42.0%だった金融資産の割合が、2021年には37.4%となっています。これらの傾向は、もちろん、ブラジルとチリでは住宅を中心とする非金融資産の相対的な重要性が低下し、メキシコでは上昇していることを意味します。家計の総資産に対する負債の比率は、ブラジルとメキシコでは2000年とほぼ同じ水準にあり、2021年末の比率はブラジルが2000年の16.7%に対して16.6%、メキシコは2000年の5.9%に対して5.5%でした。一方、総資産に対する家計の負債の比率は、チリでは2000年の7.7%から2021年には16.0%と約2倍になっています。

中南米では富の格差が大きく、特にブラジルでは富のジニ係数が2000年の84.5から2021年には89.2となり、世界で最も高い水準となっています。上位1%の富の割合は、2000年の44.2%に対し、現在は49.3%となっています。今世紀に入ってから、チリやメキシコでは富の不平等は大きく変化していません。チリの富のジニ係数は2000年に80.3、2021年末に79.4でした。メキシコではさらに変化が少なく、2000年は80.6、2021年は80.4となっています。しかし、両国とも2000年以降、上位1%が占める割合は低下しており、チリでは39.6%から30.2%、メキシコでは42.6%から30.2%となっています。この2つの国では、人口の下位半分で富の不平等が拡大している一方で、上位層での不平等は減少しています。両国を平均すると、下位40%の成人の富の割合は1.8%から0.2%に減少し、40～90%の成人の割合は27.2%から33.3%に増加しています。

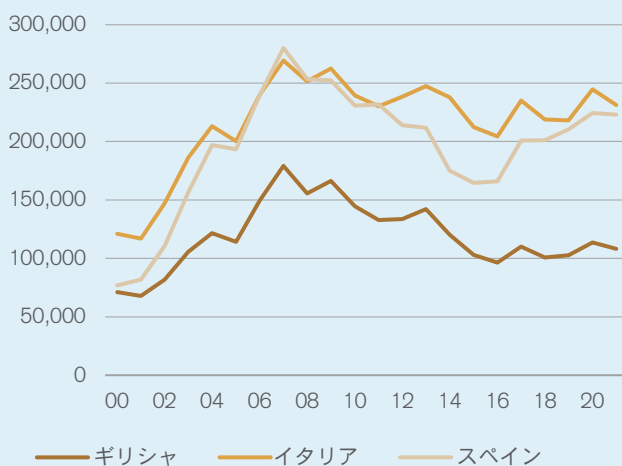
ギリシャ、イタリア、スペイン

イタリアは中国に次いで、2020年3月からCOVID-19の深刻な流行に見舞われた国です。スペインはその直後に、ギリシャは少し遅れて深刻な影響を受けました。マクロ経済のパフォーマンスについては、2020年には3カ国とも同様に経済が縮小し、実質GDPはギリシャとイタリアでともに9.0%、スペインで10.8%減少しました。2021年には部分的に回復し、ギリシャ、イタリア、スペインのGDPはそれぞれ8.3%、6.6%、5.1%成長しました。最新の予測では、イタリアとスペインでは2022年にGDPが2019年程度の水準に回復する見込みです。ギリシャはもう少し順調で、2022年のGDPは2019年の水準を2%程度上回ると予想されています。

この3カ国では、2019～2020年の失業率がスペインのみ上昇(14.1%から15.5%)しましたが、3カ国を合わせた失業率への影響は軽微でした。3カ国平均の失業率は、2019年、2020年ともに13.8%で、2021年には13.1%に低下しました。

パンデミックは当初、西欧や北米と同様に、これらの国々の家計の節約にプラスの影響を及ぼしました。イタリアでは、家計の総貯蓄額は2019年にGDP比で平均10.0%だったのに対し、2020年には17.4%となりました。この比率は、スペインでは、8.3%から15.0%に上昇した。ギリシャの貯蓄率は3.8%のマイナス貯蓄から2.8%のプラス貯蓄に転じました。2021年の貯蓄率は、ギリシャで2.0%、イタリアで15.2%となり、わずかな減少にとどまりました(スペインはデータなし)。これ

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィース、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

らのトレンドは、2020年の消費が平均10.2%減少し、その後2021年に可処分所得が回復して消費が増加したにもかかわらず、消費はパンデミック前の水準にとどまったため、貯蓄を押し上げたことを反映しています。

民間貯蓄の増加は、他の多くの国と同様、公的債務の増加を反映しています。ギリシャ、イタリア、スペインの公的債務の対GDP比率は、2019年の平均138.3%から

表1：マクロ経済指標 2021年

	ギリシャ	イタリア	スペイン	
人口	10	60	47	百万人
成人人口	8	50	38	百万人
GDP	24,534	40,324	36,083	成人1人あたり(米ドル)
富の平均	108,300	231,323	222,888	成人1人あたり(米ドル)
富の中央値	55,016	112,138	104,163	成人1人あたり(米ドル)
富の総額	0.9	11.5	8.4	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	81	1,413	1,132	千人
世界の富の保有者の上位10%	1,482	20,693	15,518	千人
世界の富の保有者の上位1%	68	1,140	934	千人
富の不平等	68.2	67.2	69.1	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィース、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロックス、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

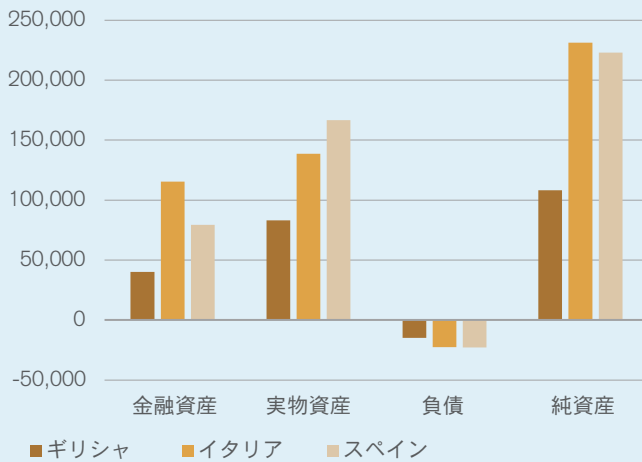


図3：金融資産の割合 (%)

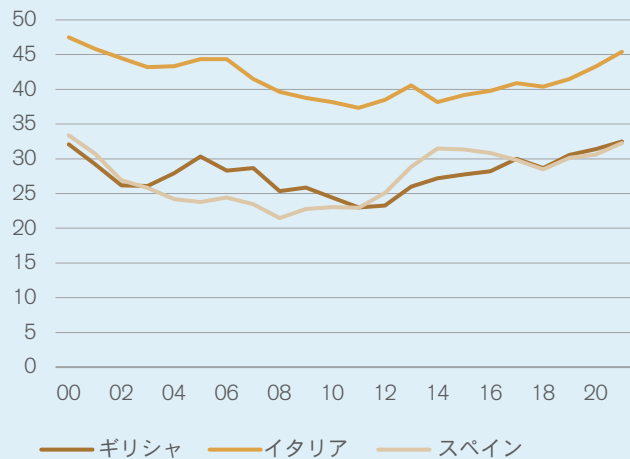


図4：富の分布の世界との比較 (%)

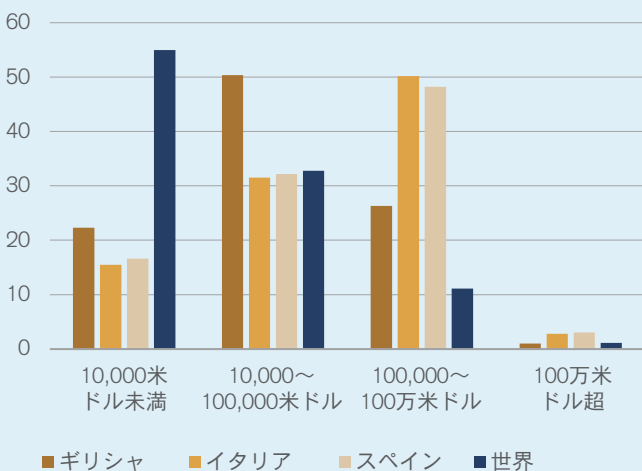


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

2020年には162.1%と同程度に上昇しました。これは、フランス、ドイツ、英国で見られたものよりも大幅な上昇となっています。2021年には、この債務はイタリアでGDPの4.5%、ギリシャで同13.0%減少し、スペインではほぼ横ばいとなりました。

2020年に、イタリア、ギリシャ、スペインの株価は平均10.6%下落しました。2021年には結果が逆転し、株式市場は、スペインで8.3%、ギリシャで10.5%、イタリアで22.6%上昇しました。これは、これらの国々で低金利が継続し、成長が大幅に回復していることを反映しています。

2021年末の成人1人当たりの富は、ギリシャで108,300米ドル、イタリアで231,323米ドル、スペインで222,888米ドルでした。2000年から2021年の間に、成人1人当たりの富の増加率は年平均でギリシャが2.0%、イタリアが3.1%、スペインが5.2%となり、ギリシャとその他の国の富の格差が拡大しました。

今世紀に入ってから全体として、これらの国々の資産構成に大きな変化は見られませんでした。金融資産が総資産に占める割合は、2000年には平均37.7%、2021年には36.7%となっています。もちろん、この間にも変化はあり、当初は住宅価格の急激な上昇により金融資産の相対的な重要性が低下していました。2011年には3カ国平均で27.8%まで低下し、その後徐々に上昇しました。総資産に対する負債の比率は、ギリシャとイタリアでは2000年の平均5.3%から2021年には10.5%に上昇しましたが、スペインでは11.3%から9.3%に低下しています。これらの負債比率は、国際的に見ると低位から中位です。

この3カ国は、北に位置する欧州の主要国に比べて、富の不平等がやや少ないと言えます。これらの国々の2021年の富のジニ係数の平均は68.2、上位1%の割合は23.8%でした。同じ数値の、フランス、ドイツ、イギリスの平均値はそれぞれ73.2および25.0%でした。全体として、ジニ係数に反映される富の不平等は、イタリアとスペインでは2000年の平均62.9から2021年には68.2へと上昇しました。一方、ギリシャのジニ係数は同じ期間に69.2から68.2へとわずかに低下しています。しかし、ジニ係数と上位1%の割合については、2000年から2021年にかけて、3カ国に共通したU字型の経路が確認されています。2000年から2008～2010年にかけては格差が縮小し、その後2021年にかけては格差が拡大しました。このパターンは、総資産に占める金融資産の割合が時間軸で見るとU字型を描いていることと一致し、かなりの部分を説明することができます。

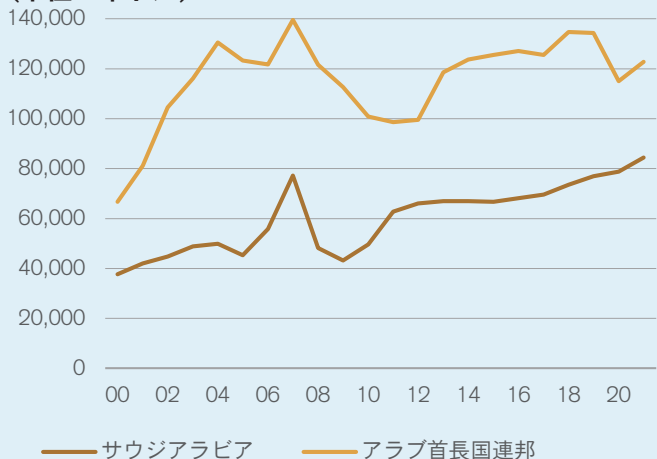
サウジアラビアとアラブ首長国連邦

サウジアラビアは、湾岸諸国の中でも、中東の中でも、最大の経済規模と家計の豊かさを誇っています。アラブ首長国連邦は、湾岸諸国の中でサウジアラビアに次ぐ富裕国です。2020年は原油価格の下落もあり、実質GDPがサウジアラビアで4.1%、アラブ首長国連邦で6.1%と、ともに大きく落ち込みました。2021年のGDP成長率はサウジアラビアで3.2%、アラブ首長国連邦で2.3%となり、部分的な回復が見られます。これらの増加は、2020年に受けたダメージを完全に修復するものではありませんでしたが、最近の予測では、2022年の成長率はサウジアラビアで7.6%、アラブ首長国連邦で4.2%と、さらに伸びると見られています。

実質民間消費は、サウジアラビアでは2020年に6.3%減少し、貯蓄の小幅な増加をもたらしましたが、2021年の増加率は9.7%となり、逆の効果をもたらしました（アラブ首長国連邦のデータは入手できません）。2020年には政府歳入が減少し、公共支出が増加しました。その結果、GDPに占める公的債務の割合は、サウジアラビアで2019年の22.5%から2020年には32.4%に、アラブ首長国連邦では27.1%から40.4%に増加しました。これらの増加は、多くの主要経済圏で見られたものと同様です。2021年にはこの傾向は一部逆転し、対GDP比の公的債務はサウジアラビアで30.0%、アラブ首長国連邦で同38.3%まで減少しています。

湾岸諸国の家計の富に関する唯一の確かなデータ源は、IMFのグローバル債務データベース（Global

図1：成人1人当たりの富の平均値 2000～2021年
(単位：米ドル)



出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロック
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

Debt Database) に報告されている家計の負債の数字です。したがって、金融および非金融の富の推定値は、家計の富と家計の消費、株価、住宅価格などの変数との間に他の国で観測された関係から導き出されたものです。2021年末の家計の総資産は、サウジアラビアが2.1兆米ドルであるのに対し、アラブ首長国連邦は1.0兆米ドルと推定されます。しかし、サウジアラビアの方が人口が多いため、2021年末のアラブ首長国連邦の成人1人あたり

表1：マクロ経済指標 2021年

	サウジアラビア	アラブ首長国連邦	
人口	36	10	百万人
成人人口	25	8	百万人
GDP	33,785	50,662	成人1人あたり (米ドル)
富の平均	84,407	122,841	成人1人あたり (米ドル)
富の中央値	19,323	23,055	成人1人あたり (米ドル)
富の総額	2.1	1	兆米ドル
米ドル建てミリオネア	313	177	千人
世界の富の保有者の上位10%	2,120	655	千人
世界の富の保有者の上位1%	261	148	千人
富の不平等	86.4	88.5	ジニ指数

出所：ジェームズ・デイヴィーズ、ロドリゴ・ルベラスおよびアンソニー・ショロック、
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

図2：成人1人当たりの富の構成 (単位：米ドル)

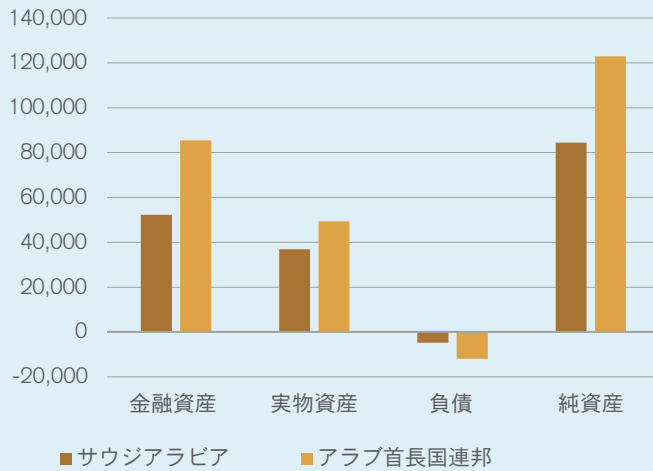


図3：金融資産の割合 (%)

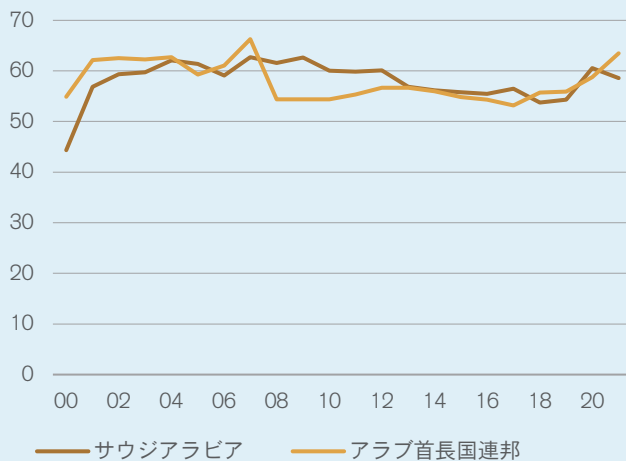


図4：富の分布の世界との比較 (%)

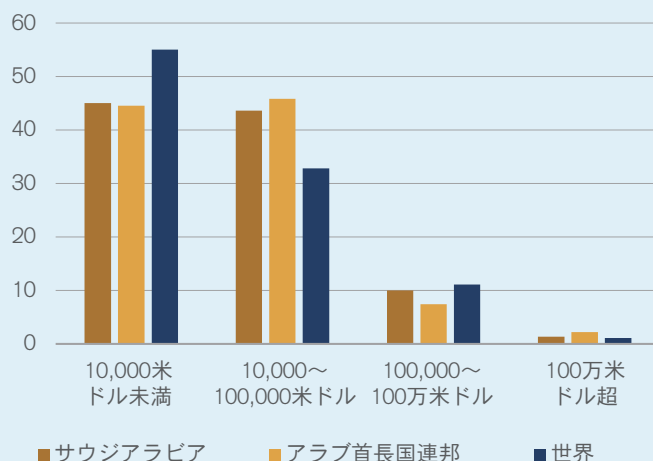


図2～4の出所：ジェームズ・デイヴィーズ、アンソニー・ショロックス
クレディ・スイス・グローバル・ウェルス・データブック 2022

の富 (122,841米ドル) は、サウジアラビア (84,407米ドル) を46%上回っています。この比率の差は長期的に小さくなってきており、今世紀初頭では、アラブ首長国連邦の成人1人あたりの富は、サウジアラビアの2倍以上でした。

総資産に占める金融資産の割合は、両国ともほぼ同じであり、時系列でも60%前後と比較的安定しています。2021年末の総資産に占める金融資産の割合は、サウジアラビアで58.6%、アラブ首長国連邦で63.4%となっています。これらの国々の家計の負債は、今世紀を通じて低水準にとどまっています。サウジアラビアの2021年の資産負債比率は5.3%で、2000年の3.6%台からわずかに上昇しています。また、アラブ首長国連邦では2000年の3.9%から2021年には8.9%とより大きく上昇していますが、国際的に見れば負債水準はまだ低いと言えます。

2021年に、サウジアラビアの成人1人あたりの純資産は7.1%増加しました。金融資産は総資産の60.5%から58.6%に減少し、負債水準は総資産の5.1%から5.3%に小幅に上昇しました。アラブ首長国連邦では、成人1人あたりの富は6.8%増加し、総資産に占める金融資産の比率は58.8%から63.4%に増加しました。負債は安定しており、2020年の総資産比8.8%から2021年には8.9%へとわずかに上昇したのみでした。

家計の富の分布は、両国ともほぼ同じで、国際的に見ても非常に不平等に見えます。2021年には、両国とも富が10,000米ドル未満の成人が45%となっています。サウジアラビアは、1万米ドルから10万米ドルまでの富を持つ成人がやや少なく、10万米ドル以上の富を持つ成人がやや多い (11.3%) のに対し、アラブ首長国連邦は、10万米ドル以上の富を持つ成人は9.6%でした。

全体的な富の不平等は、2021年のジニ係数86.4 (サウジアラビア)、88.5 (アラブ首長国連邦) に反映されています。上位1%の割合は、サウジアラビアで37.5%、アラブ首長国連邦で46.2%でした。この数値は、両国が国際的な不平等ランキングの上位に位置することを示しています。しかし、当社の推計では、今世紀初頭は富の不平等がさらに大きかったことが示唆されています。

不平等が減少した理由は、信頼できる資料がないため、不明です。しかし、アラブ首長国連邦には人口に不釣り合いな数の裕福な外国人ビジネスパーソンがおり、中には世界金融危機後に移住してきた人もいます。サウジアラビアでは、2017年11月から400人近い富豪や権力者が拘束され、その事業活動が審査対象となりました。その結果、一部資産の没収が行われ、これらの人物の財産に影響を与えたことは間違いありません。また、これらの出来事が、他の流動的なビジネスパーソンに居住国を変えることを促したのかもしれませんが。



著者について

アンソニー・ショロックス (Anthony Shorrocks) 教授は、マンチェスター大学の名誉教授博士研究員、ヘルシンキの世界開発経済研究所 (UNU-WIDER) の上級博士研究員であり、グローバル・エコノミック・パースペクティブ・リミテッド (Global Economic Perspectives Ltd.) の理事でもあります。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 LSE で教鞭を執り、その年にエセックス大学の経済学教授に就任しました。イギリスの家計に関するパネル研究 (British Household Panel Study) の経済研究部門の責任者兼理事も務めました。2001 年から 2009 年までは、ヘルシンキの UNU-WIDER の理事でした。所得と富の分布、不平等、貧困、移動性について幅広い著書を出版しており、1996 年に計量経済学会の研究員に選出されています。出版物には、『年齢と富の関係: クロスセクションとコホートの分析 (The age-wealth relationship: A cross section and cohort analysis)』 (Economics and Statistics 1975 のレビュー)、『英国の資産のポートフォリオ構成 (The portfolio composition of asset holdings in the United Kingdom)』 (Economic Journal, 1982年)、およびジム・デイヴィーズ (Jim Davies) その他との共著『富の分布における相続の数量的重要性の評価 (Assessing the quantitative importance of inheritance in the distribution of wealth)』 (Oxford Economics Papers, 1978年)、『富の分布 (The distribution of wealth)』 (Handbook of Income Distribution, 2000 年)、『グローバルな観点からの個人の富 (Personal Wealth from a Global Perspective)』 (Oxford University Press 2008年) の『世界における家計の富の分布 (The world distribution of household wealth)』、『家計の富のグローバルなパターン (The global pattern of household wealth)』 (Journal of International Development 2009年)、『グローバルな家計の富の水準と分布 (The Level and Distribution of Global Household Wealth)』 (Economic Journal 2011年)、『グローバルな富の水準と分布の推定 (Estimating the Level and Distribution of Global Wealth), 2000~2014年』 (Review of Income and Wealth, 2017年)、『世界の所得と富の不平等の比較 (Comparing Global Inequality of Income and Wealth)』 (『発展途上国の不平等』 (オックスフォード大学出版局、2021年の第3章) などがあります。

ジェームズ・デイヴィーズ教授は、1977年からカナダのウェスタン・オンタリオ大学経済学部でメンバーで、1992年から2001年まで、同学部の委員長を務めていました。1979年にロンドン・スクール・オブ・エコノミクスで博士号を取得しています。2001年から2012年まではウェスタン・オンタリオ大学のエコノミック・ポリシー・リサーチ・インスティテュート (Economic Policy Research Institute) の理事を務めており、2010年に、学術誌『カナダ公共政策 (Canadian Public Policy)』の編集長として5年間の任期を完了しました。税制政策

から家計の貯蓄、富の分布までをテーマに、2冊の著書と、70を超える記事や章を執筆しています。出版物には、アンソニー・ショロックスその他との共著による富の分布に関する多くの記事や章も含まれており、『グローバルな富の水準と分布の推定 (Estimating the Level and Distribution of Global Wealth), 2000~2014年』 (アンソニー・ショロックスおよびロドリゴ・ルベラスとの共著、所得と富のレビュー、2017年) などがあります。カナダの富に関して『国際的脈絡における長期的なカナダの富の不平等 (Long Run Canadian Wealth Inequality in International Context)』 (リビオ・マテオ (Livio Di Matteo) 教授との共著、2021年の『所得と富のレビュー (Review of Income and Wealth)』 など、一連の記事も執筆しています。さらに、『グローバルな観点からの個人の富 (Personal Wealth from a Global Perspective)』 (Oxford University Press 2008 年) および『富の分布に関する経済学 (The Economics of the Distribution of Wealth)』 (Edward Elgar Publishers, 2013 年) の編集者も務めています。最近では、『第1波における経済的不平等とCOVID-19の死亡率: クロスカントリー分析 (Economic inequality and COVID-19 death rates in the first wave: A cross-country analysis)』 (Covid Economics, 2021年3月) を執筆しました。また、ショロックス教授と共に、『労働・人的資源・人口経済ハンドブック (Handbook of Labor, Human Resources and Population Economics)』 (Springer, Cham, 2022年)に、『世界の不平等 (World Inequality)』を執筆しています。

ロドリゴ・ルベラス博士は、ORTウルグアイ大学の経済学教授です。以前は、ウルグアイ中央銀行調査部の金融安定化担当部長兼シニアエコノミストを務めていました。ロンドン大学のロイヤル・ホロウェイ・カレッジで経済学の博士号を、ユニバーシティ・カレッジ・ロンドンで、経済学の修士号を取得しました。財政研究所の客員研究員と、ロンドンのWillis Towers Watsonのエコノミストも務めています。修士号に取り組む前の3年間は、ワトソン・ワイアット・グローバル・リサーチ・サービス (Watson Wyatt Global Research Services) で経済アナリストとして勤務し、その後、NESTAでリサーチアシスタントをしていました。米州開発銀行やCorporación Andina de Fomentoのコンサルタントも務めています。主な専門分野は、年金、消費、企業の期待、富です。ロドリゴは、『グローバルな富の水準と分布の推定 (Estimating the Level and Distribution of Global Wealth), 2000~2014年』 (所得と富のレビュー (Review of Income and Wealth), 2017 年)の共著者です。

謝辞

アナン・A・ダタール (Anand A. Datar) 氏とサニー・R・チャブリヤ (Sunny R. Chabriya) 氏の貴重なサポートに深く感謝申し上げます。

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、当該投資の発行体は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。金融サービス補償制度 (Financial Services Compensation Scheme) は適用されません。英国 (“UK”) 内で伝達される範囲、または英国内で影響を与える範囲において、本レポートは英国健全性規制機構により認可され、英国金融行動監視機構および英国健全性規制機構により、その英国内の投資事業が規制されるCredit Suisse (UK) Limitedが承認する金融プロモーションを構成します。Credit Suisse (UK) Limitedの登録住所はFive Cabot Square, London, E14 4QR です。また、個人顧客の保護に関する英国の2000年金融サービス・市場法 (Financial Services and Markets Act 2000) の下の規則がお客様には適用されず、また金融サービス補償制度の下で「請求適格者」 (“eligible claimants”) が受けることのできる潜在的な補償もお客様は受けることができないことにご留意ください。税制措置は個々のお客様の状況に依存し、将来、変更の対象となる可能性があります。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により投資業務に関して規制された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 香港 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す。Credit Suisse AG, Singapore Branch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があります。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)ま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(FAA)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。

商号等：クレディ・スイス証券株式会社、金融商品取引業者、関東財務局長（金商）第66号加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会。

Credit Suisseおよび著者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。
© 2022 Credit Suisse Group AGおよび/あるいは関連会社。不許複製。



クレディ・スイス AG
credit-suisse.com