

# 米国の家計の現状と家計資産分析の観点から

宮本 佐知子

## 一、はじめに

二〇二四年の米国大統領選挙は共和党のトラン

プ大統領候補が民主党のハリス大統領候補に勝利し、二〇二〇年以来四年ぶりに大統領職に復帰することとなった。米国株式市場ではS&P500

指数が選挙直後に最高値を更新するなど新政権誕生を好感する動きが見られているが、家計部門の状況について掘り下げて分析することは、今後の米国経済、米国政治について考える上でも、重要

なポイントと言えるのだろう。以下本稿では、米国家計についての調査統計データを様々な側面から見ていく。

## 二、消費者金融調査(SCF)からみる米国家計の現状

### (1) 消費者金融調査(SCF)とは

本稿で取り上げる調査統計は、米連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board)の消費者金融調査(Survey of Consumer Finances, SCF)と

いう米国家計を対象とした横断的インタビュー調査である。調査は三年ごとに実施され、直近では二〇二二年に実施されている<sup>(1)</sup>。調査対象は、世帯（単身世帯を含む）単位で、世帯主に対して行われる<sup>(2)</sup>。対象者は標準的な手法で無作為に全ての経済階層から選ばれるが、特徴的な点としては、一般抽出に加えて、富裕層については、税務当局の協力を仰ぎ、個人が特定されないように秘匿しつつ税務データを基に抽出したリストを組み合わせて、偏りのないような母集団を作る工夫をしていることが挙げられる。以下、消費者金融調査統計の内容についてより詳細に見ていこう。

## (2) SCFの観察からみる米国家計のポイント

SCFを観察してわかる俯瞰的なポイントは以下の通りである。

① 家計の所得及び資産の平均値の推移をみる

と、図表1の通り、長期的には増加傾向にあるが、金融危機を挟んだ時期はやや減少するなど、米国家計部門の資産状況は必ずしも平坦な道のりを辿っていたわけではないこと、

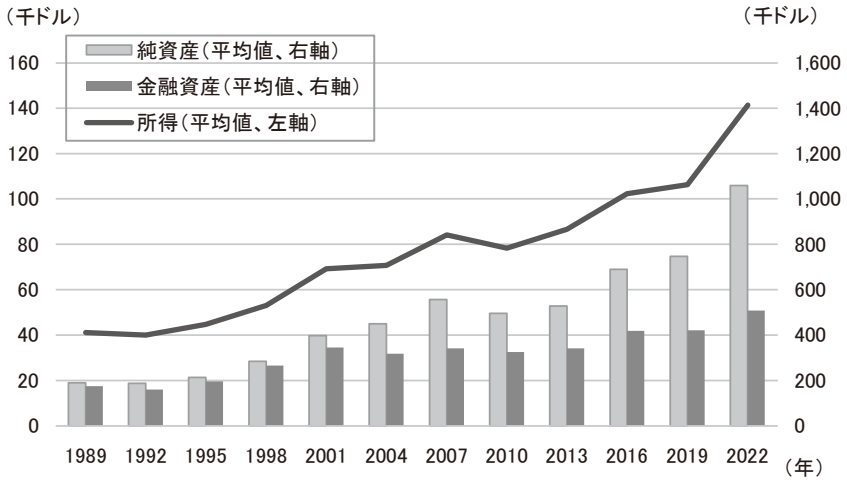
② ただし直近三年間（二〇一九年と二〇二二年）を比較すると、家計の所得及び資産は増加しており、同期間に経済状況が改善したことを示していること、

③ ②の背景として、同期間に発生したコロナ

禍が社会と経済活動に深刻な混乱をもたらした一方で、米政府当局が行った迅速な財政対応や金融緩和・大規模流動性供給政策が家計の所得や資産増加に影響したと見られる。

前者は、給付金や子育て世帯への税額控除拡大などを通じた所得環境の改善、後者は、株式市場や住宅資産市場の堅調な推移に貢献したと見られる。

図表1 米国家計の所得、純資産、金融資産の平均値の推移



(注) 世帯あたりの値。

【出所】 Federal Reserve Board “2022 Survey of Consumer Finances” より作成

④ その一方で、家計部門内において、塊りとしての中間層を捉えにくくなっていることも観察される。以下、具体的な数字で確認してみよう。

### (3) 米国家計所得の変化、特徴

まず、世帯所得の数字であるが、二〇二二年調査において、世帯所得の中央値 (median) が七・〇万ドル、平均値 (mean) が一四・一万ドルであり、前回(二〇一九年)調査からそれぞれ一九%、+三三%増加した。インフレ調整した実質ベースで見ても、それぞれ+三%、+一五%増加した。「中央値」より「平均値」が倍以上大きいということは、中央値付近の所得の人数が多いものの、極端に所得が高い者たちが全体の所得平均を押し上げているということを意味する。

所得階級別に見ると、所得平均値は、図表2の

図表2 米国家計の所得階級別の所得平均値

所得水準別の階級	所得平均値
下位20%未満の階級	1.9万ドル
20-39.9%の階級	4.3万ドル
40-59.9%の階級	7.1万ドル
60-79.9%の階級	11.7万ドル
80-89.9%の階級	19.3万ドル
90%以上 (上位10%)の階級	72.1万ドル

(注) 世帯あたりの値。  
〔出所〕 Federal Reserve Board “2022 Survey of Consumer Finances” より作成

図表3 米国家計の純資産階級別の純資産平均値

純資産水準別の階級	純資産平均値
下位25%未満の階級	▲0.6万ドル
25-49.9%の階級	9.9万ドル
50-74.9%の階級	37.4万ドル
75-89.9%の階級	110.3万ドル
90%以上 (上位10%)の階級	777.1万ドル

(注) 世帯あたりの値。  
〔出所〕 Federal Reserve Board “2022 Survey of Consumer Finances” より作成

通りである。この「上位一〇%の階級」の平均値は前回(二〇一九年)調査から四六%増加した一方、その他の所得階級は二〇一二六%の増加率にとどまっており、「上位一〇%の階級」の所得増が家計所得全体を引き上げていた。家計所得全体に占める所得階級別のシェア(比率)を計算すると、「上位一〇%の階級」の合計所得は五一・〇%と家計所得全体の半分を占めており、この比率は前回(二〇一九年)調査の四六・六%から+四・四%pt上昇した。

長期的に見ても、「上位一〇%の階級」世帯が占めるシェアの増加が長期間続いている。同階級のシェアは一九九二年調査では三七・六%であったが、直近まで緩やかながら上昇基調が続き二〇二二年調査までに+一三・四%pt上昇している。この間、他の所得階級は総じて低下しており、なかでも中間層のシェアの低下が相対的に大

きかった。各所得階級における三〇年間の変化を具体的に見ると、「下位二〇―三九・九%未満の階級」のシェアは▲一% p t 低下、「四〇%―五九・九%の階級」は▲四% p t、「六〇―七九・九%の階級」は▲五% p t、「八〇―八九%の階級」は▲二% p t 低下であった。家計所得は「上位一〇%の階級」への偏在が一層進んでおり、それ以外の階級では中間層を中心にシェアの低下が進んでいることがわかる。

#### (4) 米国家計資産の変化、特徴と資産額階級別の状況

次に家計資産全体の数字であるが、二〇二二年調査において、世帯純資産の中央値 (median) は一九・三万ドル、平均値 (mean) は一〇六・〇万ドルであり、前回 (二〇一九年) 調査からの三年間の間でそれぞれ+五八%、+四二%増加し

た。インフレ調整した実質ベースで見ても、それぞれ+三七%、+二二%増加しており、中央値の増加率がSCFの開始以来、最も高い伸びとなった。二〇一九年から二〇二二年の期間の純資産増加率が大きかったのは、住宅価格や株価の上昇や株式保有率の上昇が寄与したとみられる。

純資産額を資産額階級別に見ると、純資産の平均値は、図表3のとおりである。このうち最も増加率が高かったのは中間層であり、「二五―四九・九%の階級」は+七〇%、「五〇―七四・九%の階級」は+五八%、「七五―八九・九%の階級」は+五七%増加した。一方、「上位一〇%の階級」は+三六%の増加にとどまった。家計純資産全体に占める純資産額階級別のシェア (比率) を計算すると、「上位一〇%階級」への偏在が九〇年代から進んでおり、一九九二年の六七%から二〇一六年には七七%へ上昇した。同比率は

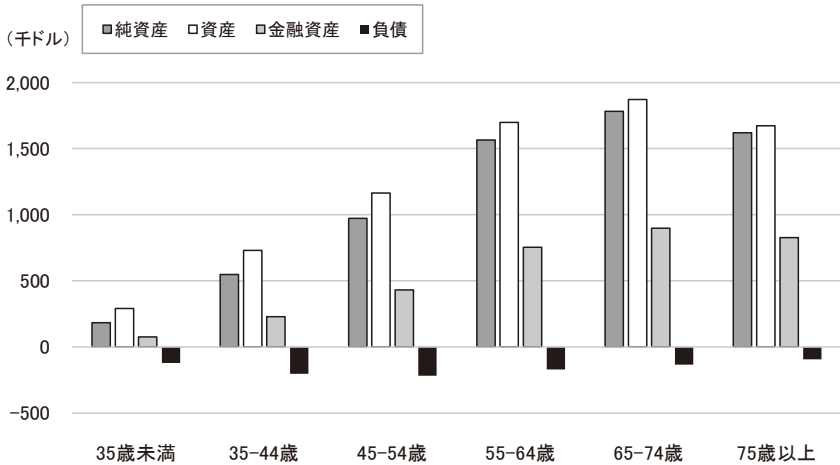
二〇二二年に七三・四％に低下したが、それでも「資産額階級上位一〇％」のシェア（比率）が家計資産全体の約四分の三を占める状態は変わっておらず、資産面では所得面以上に「上位一〇％階級」への偏在が進んでいることになる。これを具体的な金額で見ると、二〇二二年の家計純資産総額は一三五・三兆ドル、世帯数一億三、一三〇万世帯であり、このうち上位一〇％階級の世帯である一、三一三万世帯が、純資産の七三・四％およそ一〇〇兆ドルを占めていることになる。

この「純資産額上位一〇％の階級」についてさらに詳しく見ると、先には同じグループに分類したが実際の資産額の規模は大きく異なる。例えば、純資産額階級上位一〇％の平均は七七七・一万ドルだが、上位一％に限れば三、七一五・二万ドルである。また最も純資産が大きい富裕な世帯は、実は所得額についても最も大きいことも多

い。例えば、純資産額階級一％の世帯のうち、四七％は所得額階級上位一％に属し、四三％は次の所得額階級上位九％に属している。また、この最も純資産が大きい世帯の四分の三は会社を所有しているといった特徴がある。

純資産額を年齢階級別に見ると、平均額が最も多いのは「六五―七四歳」の一七八・一万ドル、「七五歳以上」の一六一・〇万ドル、「五五―六四歳」で一五六・四万ドル、金融資産では、平均額が最も多いのは「六五―七四歳」の八九・七万ドル、「七五歳以上」の八二・六万ドル、「五五―六四歳」の七五・三万ドルとなる（図表4）。年齢別資産保有シェアを計算すると、純資産・金融資産とも六五歳以上の保有額は約半分である。

図表4 米国家計の年齢階級別の平均資産・負債



(注) 世帯あたりの値。

〔出所〕 Federal Reserve Board “2022 Survey of Consumer Finances” より作成

(5) 米国家計資産の変化、特徴く資産内容別の状況

ここまで米国家計資産について保有者の状況について見てきたが、次にどのような資産が保有されているのかを見ていきたい。まず全世帯の資産構成を見ると、「非金融資産」が五七・六％（うち、持ち家四五・五％、事業資本三四・三％、持ち家以外の不動産九・九％）、「金融資産」が四二・四％（うち、退職関連口座三六・一％、投信二一・九％、株式一六・七％、決済口座二・二％、その他資産管理口座六・二％、債券二・一％、生命保険一・八％）となっている<sup>(4)</sup>。

① 非金融資産

「住宅」が「非金融資産」のうち最も大きな比率を占める資産となっている。二〇二二年調査では、米国の持ち家比率は六六・一％で、前回調査

六四・九%からやや増加したが、ピークである二〇〇四年の六九・一%からは▲三%pt低い水準になる。持ち家をもつ世帯の「持ち家資産」の中央値は三二・三万ドル、平均値は四七・一万ドルである。二〇二二年調査では前回二〇一九年調査と比較してそれぞれ+四四%、+三七%増加し、過去最高の水準になった。一方で、住宅価格の上昇は新たな住宅の取得を難しくしている。所得に対する住宅価格の倍率(中央値)は四・六倍と過去最高になり、これまでのピークであった金融危機前の二〇〇七年の四・二倍を上回った。

なお家計部門の負債金額の約七〇%が住宅ローン(自宅)である。SCF調査対象者の持ち家比率は六割強で、三〇―五〇歳代の六割弱が住宅ローンを保有している。特徴としては、七〇歳代でも完済せず半分程度の負債を残していることが挙げられる。仮説としては、日本と違って経年中

古住宅についても資産価値が評価されている米国においては、退職時を目標に完済していくインセンティブが低い可能性が考えられる。

## ② 金融資産

次に「金融資産」について見よう。何らかの「金融資産」を保有する世帯は全体の九九・〇%である。「金融資産」を保有する世帯の保有額の中央値は三・九万ドル、平均値は五〇・八万ドルである。二〇二二年調査では、前回二〇一九年調査からそれぞれ+四九%、+四〇%増加した。

金融資産の種類別では、「決済関連口座」<sup>(5)</sup>は九八・六%の世帯が開設している。同口座での保有額の中央値は〇・八万ドル、平均値は六・二万ドルである。以下保有率順に見ると、「退職関連口座」<sup>(6)</sup>(保有率五四・三%、保有世帯の保有額の中央値八・七万ドル、平均値三三・四万ドル)、「上



場株式」(同二一・〇%、一・五万ドル、四〇・一万ドル)、「生命保険」(同二一・一%、一・〇万ドル、五・五万ドル)、「投資信託」(同二一・一%、一五・〇万ドル、九五・七万ドル)、「貯蓄債券」(同二一・四%、〇・二万ドル、三・六万ドル)、「債券」(二一・一%、二一・一万ドル、九五・八万ドル)の順となっている。前回二〇一九年調査からの変化では、「退職関連口座」と「上場株式」の保有率が上昇している(それぞれ+三・八%pt、+五・八%pt)。また「債券」は、米国家計全体では保有率は低いが、金融資産保有額が大きい世帯において保有率が高くなっている。

(6) 二〇二二年消費者金融調査(SCF)における特徴く株式保有者の増加

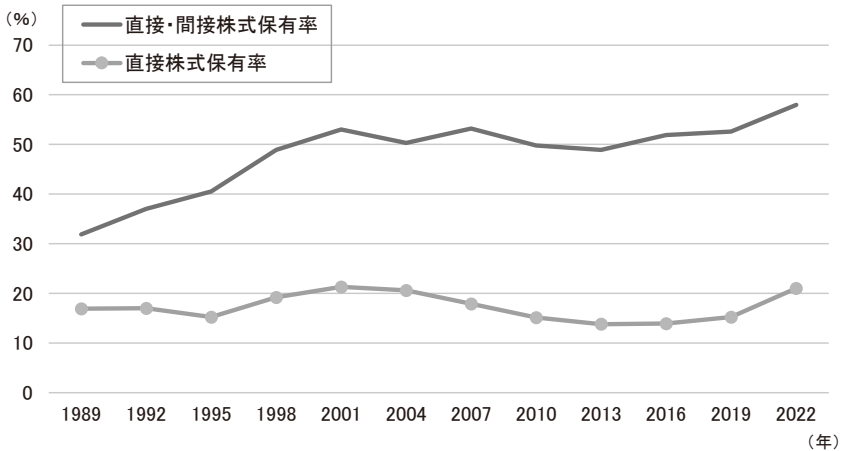
ここまで保有者特性別、資産特性別に順にデー

タを観察してきたが、二〇二二年SCFにおける最大の特徴は株式保有者の増加であろう。図表5のように、米国家計において、株式を直接的に保有したり、退職関連口座などで間接的に保有する世帯が増えている。

二〇二二年に直接的・間接的に株式を保有していた世帯の割合は五八・〇%に上り、過去最高になった(前回からの上昇幅+五・三%ptは歴代二位)。保有額の中央値(五・二万ドル)、平均値(四九・二万ドル)も過去最高である。家計金融資産に占める株式資産(直接・間接合計)の割合も五六・四%と、二〇〇一年(五六・七%)に次いで高くなっている。

家計の株式保有率上昇幅が過去最も大きかったのは一九九五―九八年の+八・四%ptだが、この時期と比較しながら直近の動きについて考えてみたい。まず九〇年代後半の動きであるが、同時

図表5 米国家計の株式保有率の推移



(注) 世帯あたりの値。

〔出所〕 Federal Reserve Board “2022 Survey of Consumer Finances” より作成

期の米国株式は長期間上昇相場が続いており、米国家計の直接・間接的な株式保有率が一九九五年の四〇・五％から二〇〇一年には五三・〇％へと上昇するなど、急速に一般化が進んでいた。この間、株式の保有率が全ての年齢階級、所得階級、資産階級で上昇するだけでなく、保有額においても全般的に増加がみられるなど、株価上昇による恩恵も満遍なく及んでいたとみられる。株式保有率が「三五―六四歳」の階級で大きく増加していたことから、年金制度の確定拠出型(DC)への移行の動きや個人退職勘定(IRA)の拡充、株式を利用した報酬制度の普及など、制度面での変化も影響していたとみられる。

九〇年代後半のブーム後、家計の株式保有率(直接・間接合計)は再度低下し、二〇〇〇～二〇一〇年代を通じて五〇％前後で推移していたが、二〇二〇年のコロナ禍後の株価上昇につれ

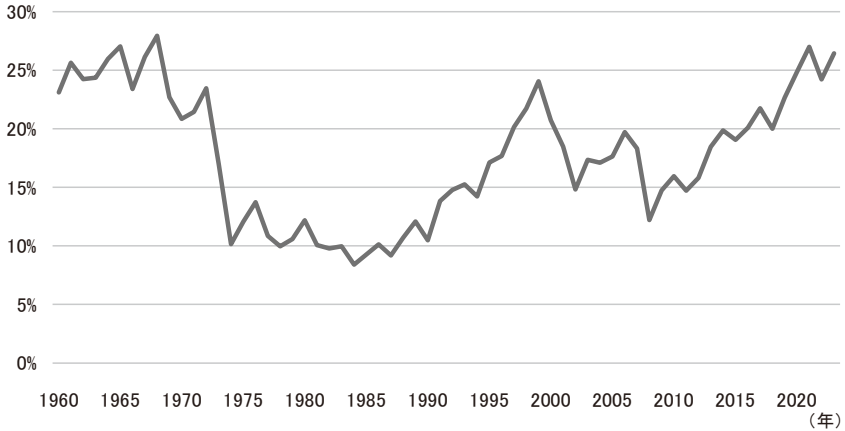
て、家計の株式保有率（直接・間接合計）は再び上昇し、二〇二二年に過去最高の五八・〇%まで達したのは前述の通りである。

但し、直近二〇二〇年代のブームでは、九〇年代後半のブームとは幾つか違いが見られる。第一は、両ブームにおいて株式保有率が上昇しているものの、資産効果の享受という点では、満遍なく及んだ九〇年代後半と比べて、二〇二〇年代では恩恵の受け方にばらつきがあったことが挙げられる。古くからの株式保有者も、二〇二〇年代の株式ブームの下で新たに参加してきた株式保有者も等しく株価上昇の恩恵を受けたものの、後者の者（特に若年層）はまだ累積購入金額が小さかったことから、資産額の増加額という点では前者ほどの大きな恩恵にはならなかった。

第二は、家計の株式保有形態として直接保有が増えたことが挙げられる。「株式を直接保有して

いる者の割合（直接保有率）」は、二〇〇一年の二一・三%をピークに二〇一三年の一三・八%まで低下し続け、その後も伸び悩んでいたが、二〇二二年には二一・〇%まで上昇した（前回比+五・八% p t）。直近の変化としては若年層・中年層の直接保有率上昇が目立つものの、若年層・中年層が直接保有率の元々高かった高年齢層に追いつく形となり、結果として直接保有率は全ての年齢階級で一九〜二三%となっている。オンライン・モバイルアプリ等で取引が容易になったことや取引手数料無料化の動きなどが影響したと考えられる。別統計（マクロ統計）でも、二〇二三年末時点で「家計金融資産に占める直接的な株式保有額」の割合は二六%と一九六〇年代以来の高水準となっている（図表6）。

図表6 米国家計金融資産に占める直接的な株式保有額の割合



(注) データは2023年末まで。

〔出所〕 Federal Reserve Board “Financial Accounts of the United States” より作成

### 三、おわりに

ここまで米国の家計の現状について家計資産分析の観点から調査統計データを様々な側面から見てきた。まずわかったことは二〇二二年の米国家計は、全体としては、所得の面、資産の面ともに豊かになっているということである。ここまで紹介していかなかったが、消費者金融調査（SCF）によると、負債の面においても、「資産に対する負債の比率」は二〇〇八年以来の低水準にあり、「所得に対する負債支払いの比率」が過去最低と、いうように改善している。一方で、資産階級・年齢階級別に見ると恩恵は一樣ではなく、特に資産額の増加においては先に資産を保有していたグループの増加ペースにその他のグループが追隨できていないという状況があった。自宅やセカンド

ホームを保有していたグループは不動産価格が継続的に上昇した中でホームエクイティ（不動産含み益。リボルビングローンの担保にも使える）を積み上げている。また株式ブームを受けて、これまで株式を保有していなかった人たち（特に若年層・中年層）が新たに株式を保有し始めたものの、先んじて多くを保有していた高齢層の方がより多く恩恵を受けた。

しかしながら新たな層の参入によって、米国家計において企業株式の保有が直接・間接を合わせて金融資産全体の五〇％を超えるなど比重を増していることは注目されるべきポイントだろう。企業側から見ても「家計部門によって直接的に保有されている株式」は全体の四〇％となっている<sup>10)</sup>。米国家計における家計と企業の関係では、雇用関係、消費関係に加えて、投資・資金供給関係においても結びつきが強まっていることは興味を持た

れる。長期的に見て、この関係が米国家計の安定性を高めているのか逆に不安定要因になっているのか今後の研究を要しよう。

(注)

(1) SCFのデータの収集は一九九二年以来、シカゴ大学の調査機関であるNational Opinion Research Center (NORC) が行っている。データの大部分は各調査年度の五月から二月の間にインタビューにより収集されるが、二〇二二年はインタビューの二五％が二〇二三年一月から四月の間に実施された。インタビューは対面またはオンラインで実施され、平均一一〇分、長い場合は三〇〇分かけて行われる。インタビューを行う人に対する事前トレーニングもある。

(2) SCFでは世帯単位は、主要な経済単位 (primary economic unit, PEU) である家族と、世帯に属するその他すべての人に分けられ、調査対象者としてPEUごとに参照者 (世帯主) が一人指定される。調査内容には、調査年度前年の税前所得、調査時点の家計のバランスシートや年金、労働市場参加状況、人口統計学上の特性に関する情報などが含まれている。一九八九年以降、調査の主要な質問の多く

- は僅かな部分しか変わっていない。二〇二二年調査では四、六〇二世帯にインタビュが行われた。データはFRBやその他の政府機関における分析から学術研究まで幅広く利用されている。
- (3) 純資産は、金融資産と非金融資産を合計した資産から、負債を差し引いたものと定義される。
- (4) Federal Reserve Board (2024) における分類とはやや異なる。
- (5) 当座預金口座、普通預金口座、マネーマーケット預金口座、MMF、証券会社のキャッシュ口座、プリペイドデビットカードなどが含まれる。
- (6) 個人退職勘定や、401(k)や403(b)など確定拠出型職域年金勘定が含まれる。
- (7) 引き出すことができる現金価値をもつ生命保険契約の現在価値。死亡保険金ではない。
- (8) 間接的に保有されている投資信託やMMFを除く。
- (9) 社債、住宅ローン担保債券、連邦、州及び地方債券、外国債券が含まれる。
- (10) Federal Reserve Board (2024) による。二〇二三年末の値。

(参考文献)

- Federal Reserve Board (2023) “2022 Survey of Consumer Finances”. (各年)
- Federal Reserve Board (2024) “Financial Accounts of the United States”.
- 宮本佐知子「米国の株高・企業の再生とエクイティ志向の高まり」(一九九五)『NRI証券調査レポート』No.九五―八
- 三、野村総合研究所、一―六二頁。

(みやもと さちこ・シニアフェロー(特別研究員))