

移民の少ない経済

トランプ大統領の下で行われた政策転換の中でも、最も劇的なものの一つが、純移民数の大幅な変化です。

良いか悪いか、正しいか間違っているかは別として、推計によれば、過去 18 か月間の移民の純流入（国外退去処分を受けた不法移民の数も含む）は、マイナスになっていた可能性があります。これに対して、その前の 4 年間には、米国は純ベースで 800 万人を超える移民を受け入れました。もちろん、これらの数字は今後修正されたり、異論が出たりする可能性があります。

重要なのは、移民の流れが劇的に変化したということです。そして、多くの人が推測しているように、この変化は米国経済に広範な影響を及ぼしています。例えば、雇用市場を見てみましょう。バイデン政権の最後の 2 年間には、非農業部門雇用者数が月平均約 14.6 万人増加したにもかかわらず、失業率は 3.5% から 4.0% へ上昇しました。つまり、雇用はそこそこ増えている一方で、失業率は上昇していたのです。これに対して、その後の過去 1 年半では、雇用者数の増加は月平均わずか 3.3 万人にとどまっていますが、失業率はほぼ変わらず 4.1% です。雇用の伸びは鈍いものの、失業率は横ばいなのです。

何が起きているのかを理解するのに、特別な知識は必要ありません。以前の 2 年間に雇用が急速に増加した理由の大きな部分は、合法・不法を問わず、移民が職に就いたことにありました。

このことはまた、現在の雇用の伸びの鈍さを投資家が心配する必要はないことも示唆しています。米国生まれの人口が高齢化する一方で、移民がほぼゼロ（あるいはマイナス）になっているのであれば、雇用の伸びが非常に低くなり、月によっては減少することさえ予想されます。しかし、それは必ずしも、米国生まれの労働者や合法的な移民が仕事を見つけるのに苦労していることを意味するわけではありません。

その他のデータも、移民の変化が影響を及ぼしていることを示唆しています。米労働省によると、フル・タイムの賃金・給与労働者の通常の週当たり賃金の中央値は、前年から 4.6% 上昇しています。

しかし、ここからが興味深いところです。所得分布の 25 パーセンタイル（百分位数）に位置する労働者（低所得層に属し、その 75% は彼らより高い所得を得ている労働者）の賃金は、前年から 5.5% 上昇しています。一方、75 パーセンタイルに位置する労働者（高所得層に属し、彼らより高い所得を得ているのは 25% だけの労働者）の賃金は、前年からわずか 1.5% の上昇にとどまっています。

そうです。読んだ通りです。高所得労働者よりも低所得労働者の所得の伸びのほう速くなっているのです。そして、

この見方を裏付ける別のデータもあります。高校を卒業していない人の賃金中央値は前年から 7.1% 上昇したのに対し、大卒者の賃金は 2.1% の上昇でした。これは、何十年にもわたって続いてきた傾向が逆転したことを意味します。

なぜ、これが移民と関係しているのでしょうか。それは、過去の大量の低技能移民が、低技能労働者の賃金に下押し圧力をかけていたからです。絶対的な水準で低下させていたとは限らないとしても、高技能労働者と比較した相対的な賃金という意味では、低技能労働者の賃金を押し下げる要因になっていました。経済学の基本である「需要と供給」です。しかし現在、厳格な移民取り締まりによって、多くの低技能労働者が米国への入国を阻止され、また別の多くの人々が国外へ退去させられています。その結果、低技能の米国生まれの労働者や合法的な居住者は、より強い交渉力を持つようになるはずですが。

低水準の移民によって影響を受けているもう一つの分野が住宅です。全米の住宅価格平均は、2025 年 1 月以降、年率換算で約 1% 上昇しています。これは一般的な物価上昇率を下回っており、2012 年に住宅バブル崩壊後の底を打って以来、最も緩やかな上昇率です。過去 10 年間の米国の住宅建設戸数が、その前の 10 年間を下回っていることを考えると、これは異例のことです。

なぜこのようなことが起きているのでしょうか。弊社は、移民の減少によって、本来ならばそうならなかった場合と比べて、より多くの賃貸住宅が空くようになったからだと考えています。その結果、全米の平均家賃は横ばいになっています。Apartments.com によると、家賃は前年からわずか 0.7% の上昇にとどまっています。一方、Apartment List の「National Rental Report」によれば、全米の家賃は前年から 1.1% 下落しています。

そして、家賃が横ばいであれば、賃借人が住宅を購入しようとするインセンティブも弱くなります。住宅価格の上昇が鈍化することは、必ずしも悪いことではありません。住宅価格がより緩やかに上昇すれば、賃借人にとってはより有利な状況になります。また、将来的により高価な住宅へ住み替えたいと考えている比較的小規模な住宅所有者にとっても同様です。

繰り返しますが、ここで弊社は、バイデン政権またはトランプ政権の移民政策を支持したり、反対したりすることを主張しているわけではありません。この非常に議論の分かれる問題について、誰もがそれぞれの政策的な考えを持つ権利があります。しかし、私たちがどの立場に立っているにかかわらず、政策の転換が経済にどのような影響を及ぼしているのかを認識することは重要です。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサ ス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
8-11 / 9:00 am	中古住宅販売高 - 7 月	4.050 百万	4.040 百万		4.090 百万
8-12 / 7:30 am	消費者物価指数 - 7 月	+0.1%	+0.1%		-0.4%
7:30 am	コア消費者物価指数 - 7 月	+0.2%	+0.2%		0.0%
8-13 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 8 月 8 日	202,000	199,000		199,000
7:30 am	生産者物価指数 - 7 月	+0.2%	+0.2%		-0.3%
7:30 am	コア生産者物価指数 - 7 月	+0.3%	+0.4%		+0.2%
8-14 / 7:30 am	小売販売 - 7 月	+0.1%	+0.2%		+0.2%
7:30 am	小売販売（除く自動車） - 7 月	+0.2%	0.0%		-0.2%
9:00 am	企業在庫 - 6 月	+0.1%	+0.1%		+0.3%

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。