

雇用市場はどれほど強いのか？

弊社はもともと経済データについて皮肉ったりしませんが、雇用統計については腑に落ちないことがあります。

6月の非農業部門雇用者数は20万人以上増え、今月も好調でした。しかし、前々月の下方修正により、雇用者数の純増はわずか9.5万人、民間部門の純増はわずか5万人にとどまりました。

さて、奇妙な点です。非農業部門雇用者数は前年同月比で260万人増えました。しかし、民間雇用者数（中小企業の起業を含む雇用の代替指標）は、この1年間で19.5万人しか増えていません！月間19.5万人増ではなく、過去12ヶ月の累計で19.5万人しか増えていないのです。奇妙とは思いませんか？

このギャップの大きな理由のひとつが、最近の移民の急増にあることは十分に考えられます。給与調査に含まれる企業に就職した移民は、雇用主によって記入されるためカウントされるはずですが、しかし、民間の雇用統計（弱い統計の方）は個々の世帯を対象にした調査に基づいており、アメリカでは真新しい世帯や、政府から送られてくる調査票に記入することに気後れしている世帯、特に不法滞在している世帯を調査するのは難しいと思われる。

また、2つの調査との間にこれほど大きな開きがあるのは非常に珍しいことかもしれませんが、過去にも同じようなことがありました。1980年代半ば、1990年代後半、2013年、そしてCOVID時に一時的に大きくなっています。

もう一つの奇妙な点は、過去数年間一貫してマイナス改定が続いていることです。2022年、毎月の第3回雇用統計は、その月の初回雇用統計より平均6,000人減少しました。2023年の改定値は平均-30,000人であり、今年に入ってから平均-49,000人です。過去数十年間、マイナス改定は成長率が高い時よりも、景気後退期に起こりやすいのです。つまり、このマイナス改定は今後起こりうる景気後退の兆候なのです。

しかし、もっと穏当な説明もあります。給与支払報告書は雇用主へのアンケート調査に基づいています。COVID以前の10年間、政府は調査対象の雇用主から75%の定時回答率を得ていましたが、過去3年間の定時回答率は平均約65%に過ぎなかったのです。

ということは、給与支払報告書を期限内に提出しない企業は、同業他社よりも（通常と比べて）経営難に陥っているのかもしれない。経営難に陥っている企業には、政府の調査に回答するよりもっと重要な問題があるはずだ。いずれは統計学者もそのパターンに慣れ、調整を行うでしょうが、それまでの間、データはおかしな様相を呈するでしょう。

もうひとつの奇妙な点は、フルタイム雇用とパートタイム雇用のギャップです。民間雇用統計によれば、フルタイムの雇用は過去1年間で160万人減少していますが、パートタイムは180万人増えています。このような常勤職の減少は通常、景気後退や給与の減少につながるもので、力強い経済成長が続くわけではありません。

これらの異常は、政府が帳簿をごまかしていることを示しているのでしょうか？そこまでは言いませんが、もし労働省が帳簿をごまかしているとしたら、おそらく政治的な理由からでしょうが、それならなぜ失業保険申請件数が増えていることを報告し、民間雇用報告書をごまかし、給与支払報告書に近い雇用増加を報告させないのでしょうか？

問題なのは、政府当局者が自分たちが有用だと思いうストーリーを進めるために職権を乱用していないとは、現時点では反論しにくいということです。「イラクが大量破壊兵器を保有している」、COVIDの「6フィート」ルール、学校閉鎖、マスク、あるいはCOVIDによる死亡者数が「COVIDによるものか」さえも含めて一般投資家の目に輝きを失ったのはCDCやNIHだけでなく、他の政府機関も同様です。政府の報告書に対して懐疑的な人は、我々の今までのキャリアの中で見たことがないほど多いのです。

これらを総合すると、雇用市場は、給与支払報告書が描く依然として強いイメージと、民間雇用に関する軟調な報告書の中間に位置すると思われま。景気後退はまだないでしょうが、減速の兆しはあります。

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
7-8 / 2:00 pm	消費者信用 - 5 月	\$89 億	\$87 億		\$64 億
7-11 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 7 月 6 日	235,000	238,000		238,000
7:30 am	消費者物価指数 - 6 月	+0.1%	+0.1%		0.0%
7:30 am	コア消費者物価指数 - 6 月	+0.2%	+0.3%		+0.2%
7-12 / 7:30 am	生産者物価指数 - 6 月	+0.1%	0.0%		-0.2%
7:30 am	コア生産者物価指数 - 6 月	+0.2%	+0.2%		0.0%

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。