

2017年9月15日

通貨ニュース

メキシコ: 暗雲漂う NAFTA 再交渉

- 北米自由貿易同盟 (NAFTA) 再交渉の第 2 回会合では各国の利害が対立する項目について進捗は見られず。
- 第 3 回会合でも議論が進展しないようであれば、再交渉の年内妥結は厳しい情勢になる。
- 2018 年 7 月に投票予定のメキシコ大統領選では開放経済路線の修正を主張するオブラドール氏が支持率でトップとなった。
- 交渉が来年に持ち越され場合、同氏が大統領となり交渉を破棄するリスクが懸念されメキシコペソ (MXN) は下落する可能性が高い。

国際為替部
マーケット・エコノミスト
佐々木 貴彦
03-3242-7065
takahiko.sasaki@mizuho-bk.co.jp

目立った成果を挙げられなかった第 2 回会合

9 月 1～5 日に NAFTA 再交渉の第 2 回会合がメキシコシティで開催された。ライトハイザー米通商代表部 (USTR) 代表、メキシコのグアハルド経済相、カナダのフリーランド外相は、会合後の会見で協議は進展していると述べ、年内に交渉を終える方針を改めて示した。ライトハイザー代表は「2 回分の交渉を 1 回で済ませたような気分だ。超高速で作業は進められている」と、年内の妥結に自信をみせている。

しかしながら、交渉の進展が報じられているのはデジタル貿易や環境規制といった争点が少ない分野であり、関係国の利害が大きく対立する項目では進捗がみられない。米国が提案する NAFTA2 か国間での貿易紛争解決手続き (NAFTA19 章) の廃止に対してカナダは強硬に反対しているが、ライトハイザー代表は同提案につき「詳細は議論していない」と述べるにとどまった。また、メキシコが懸念する自動車などの原産地規制や労働規制見直しに関しては、グアハルド経済相は米国側が具体案を示さなかったと発言している。なお、メキシコ、カナダ両国から強い反発を受けた為替操作の回避を促す「為替条項」についても、議論の進展が思わしくないことが報じられている。

第 3 回会合が年内妥結の可能性を判断する試金石に

第 3 回会合はカナダのオタワで 9 月 23～27 日で開催され、グアハルド経済相によれば労働規制、原産地規制、米国の対メキシコ貿易赤字が本格的に話し合われる見込みである。同会合で労働規制や原産地規制に目立った進捗がみられないと、関係国で意見の対立がより深刻な NAFTA19 章撤廃や為替条項に関する交渉を年内にまとめあげるのは非常に厳しくなるだろう。

年内の合意に漕ぎ着けるためには、米国が労働規制や原産地規制について具体案を示すことが必須となる。米国はメキシコの賃金の安さが工場移転の理由とし、労働規制の見直しを通じて賃金引き上げを要求している。但し、米国とメキシコと賃金水準は大きく異なっており (図表 1)、具体的にどこまで格差縮小を目指すのかを示さないと意見の隔たりは解消されない。かかる状況下、第 3 回会合では USTR が具体案を提示するか否かが交渉の鍵を握ると考える。

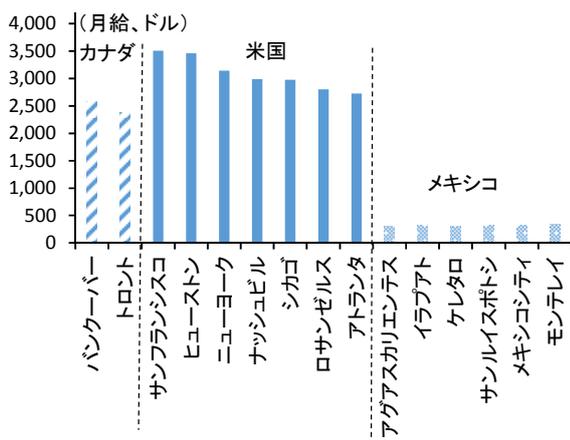
来年にもつれ込むと、交渉が頓挫するリスクが増大

もともと、労働規制や原産地規制の議論が進展したとしても、NAFTA19章撤廃や為替条項に関する交渉が難航し、再交渉が来年までもつれ込む恐れはある。過去に本稿でも議論した通り、再交渉が来年までもつれ込んだ場合、交渉が頓挫するリスクが市場で意識される公算が大きい(2017年8月8日付通貨ニュース「[メキシコ：NAFTA再交渉は決着時期が相場の焦点](#)」)。

2018年7月に投票予定のメキシコ大統領選では、開放経済路線の修正を主張するオブラドール氏が支持率でトップとなっている(図表2)。9月初に有力政党の民主革命党(PRD)と国民行動党(PAN)は選挙戦での連携を発表したが、世論調査ではPRDおよびPANを支持する有権者のおよそ半数が連携に反対していると報じられるなど、巻き返しには繋がっていない模様だ。かかる状況下、大統領選までに交渉が妥結しなければ、新大統領となったオブラドール氏がNAFTA再交渉そのものを破棄するリスクシナリオが現実味を帯びてくるだろう。

NAFTA再交渉を巡る不透明感の強まりは、徐々にMXN相場の重石になりつつある。外国人投資家によるメキシコ国債への投資フローをみると、USTRがNAFTA再交渉を本格化させた7月は+3億ドルの買い越しと6月(+46億ドル)から大きく減少し、8月には▲11億ドルと売り越しに転じている(図表3)。それでもMXNが狭いレンジ内で安定推移しているのは、投機筋が下支えているためだろう。実際、IMM通貨先物における投機筋(Non Commercial、非商業部門)のMXN買い持ち高はNAFTA再交渉の本格化した後も2014年7月以来の高水準を維持している(図表4)。かかる状況下、NAFTA再交渉がメキシコ大統領選挙までに妥結しなければ、交渉が破棄されるリスクが嫌気され、投機筋のポジション調整を背景にMXNは下落する可能性が高いと言えよう。

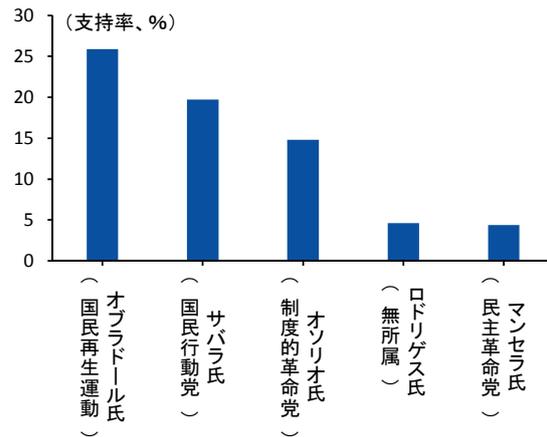
図表 1: 製造業・一般工の平均月給(米加墨の主要都市別)



注: 調査時期はカナダ・米国が2016年12月~2017年1月、メキシコが2017年1~3月。カナダおよび米国は賞与を含むが、メキシコは含まない。

出所: JETRO、カナダ統計局、米労働省統計局、みずほ銀行

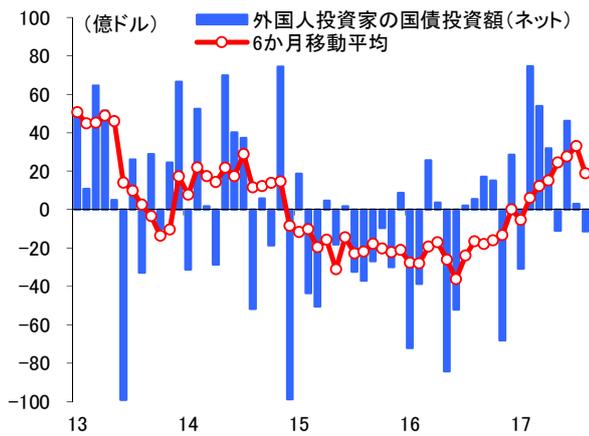
図表 2: 各有力候補の支持率



注: 7~8月に調査。()内は所属政党。

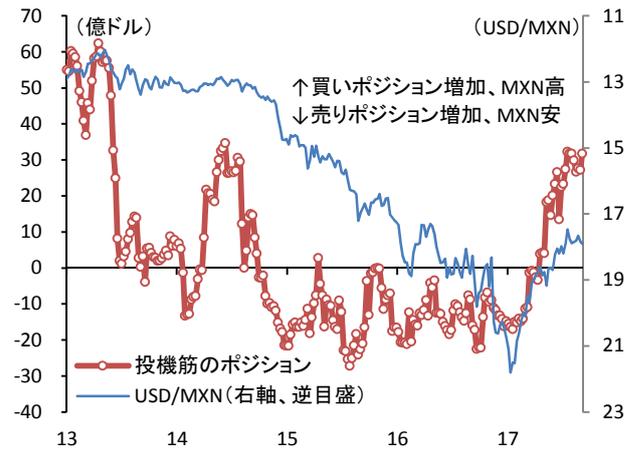
出所: Consulta Mitofsky、El Economista、みずほ銀行

図表 3: 外国人投資家のメキシコ国債への投資額(月次)



出所: メキシコ中央銀行、CEIC、みずほ銀行

図表 4: IMM 通貨先物における投機筋のポジション



注: 9月5日時点。

出所: CFTC、ブルームバーグ、みずほ銀行

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。