

2019 年 2 月 13 日

通貨ニュース

メキシコ：2 月金融政策委員会ーペソ持ち直しで政策金利は据え置き

メキシコ中央銀行 (Banxico) は 2 月 7 日、政策金利 (翌日物金利) を 8.25% に据え置くことを決定した。据え置きは 3 会合ぶり。直近 2 回の会合 (2018 年 11 月および 12 月) では政策金利をそれぞれ 0.25% ずつ引き上げてきた。(図表 1)。なお、ブルームバーグの調査ではエコノミスト 25 名全員が据え置きを予想していた。

インフレ圧力が従来よりも和らいだとの判断が、今回の政策金利据え置きの理由とみられる。Banxico は声明で、1 月に IMF が最新の世界景気見通しで 2019 年および 2020 年の世界の成長率見通しや原油価格見通しを下方修正したことを踏まえ、主要経済国でインフレ圧力が和らぐとした。米中貿易摩擦や Brexit、予想以上の中国景気減速、地政学リスクの高まりといったリスクにも言及した。

また、ペソ上昇もインフレ圧力が和らいだ要因として挙げている (図表 2)。主な背景は、米国の金融政策の正常化ペース減速の可能性が高まったこと (その結果として米金利が低下、ドル下落が進んだこと) にあるとみられるが、Banxico はその他にもペソ上昇の背景に言及した。財政規律を優先した 2019 年度予算が議会で承認されたことや、新空港建設中止に伴う債務問題では政府によるバイバックの提案を踏まえて市場の懸念が後退したことを挙げ、メキシコに対するリスクプレミアム低下に寄与したという見解である (図表 2、図表 3)。

過去 2 回の会合において、Banxico は新政権の政策スタンスがペソ下落を誘発しているとしてきたが、そうした見解を修正した格好である。そうした変化は、以下の文言を声明から削除したことからもうかがえる；

Inflation faces risks of a structural nature that stem from the possible adoption of policies that could lead to deep changes in the economy's price formation process.

この見解修正の背景には、新たに Banxico のボードメンバーに加わったジョナサン・ヒース氏とジェラルド・エスコバル氏の影響も考えられる。両副議長は新大統領によって指名され、今会合から政策判断に加わったためである。

もっとも、新政権の政策リスクに関する言及がすべて消えたわけではない。最低賃金の大幅引き上げがもたらしうるインフレリスクについての以下の言及は今回も残された；

Considering the magnitude of the recent minimum wage increases, in addition to their possible direct impact, there is also the risk that these bring about wage revisions that exceed productivity gains and give rise to cost pressures, affecting formal employment and prices.

そして、従来同様、その他の要因 (一次産品価格の高騰や保護主義の高まり、債務問題など) も踏まえて、インフレリスクは引き続き上方向にあるというのが

国際為替部

マーケット・エコノミスト

堀内 隆文

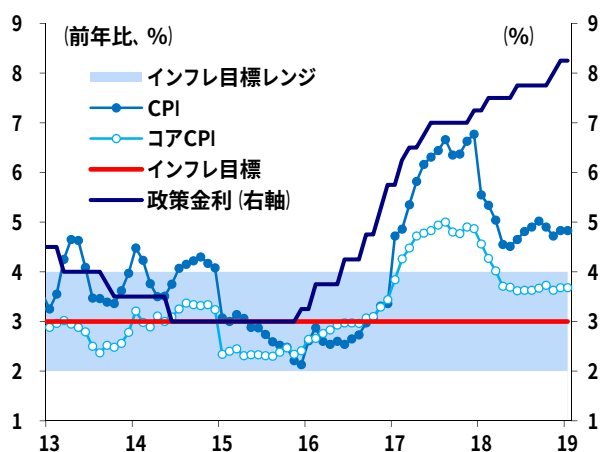
03-3242-7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

Banxico の見解である。実際のところ、Banxico の 2019 年末の CPI 見通しは前年比+3.80% (12 月時点では 3.89%)、コアベースで同+3.50% (12 月から変わらず)、中長期でも同+3.50%程度である。いずれも、Banxico のインフレターゲット (同+3.00%) を上回っており、少なくとも利下げを議論できるような状況ではないだろう。

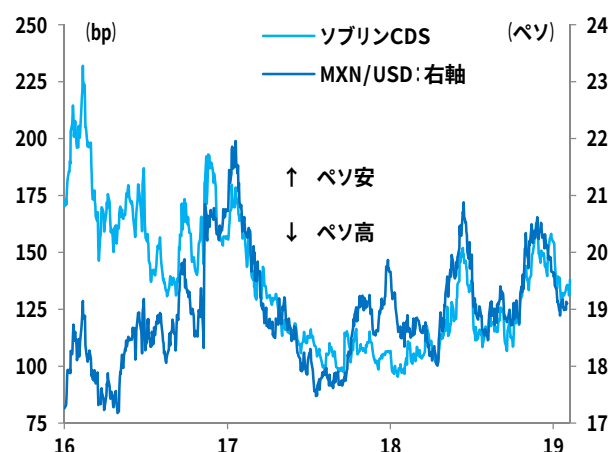
米国発のペソ高の追い風はいつまでも続く訳ではない。時間が経過するほどに、財政規律への信頼感が保たれるかが、インフレリスクの行方を占う上で最も重要となつてこよう。新政権は原油収入の増加を見込むが、頼りの国営石油公社 (Pemex) は債務問題を抱え、設備投資の遅れも指摘される (図表 3)。経済成長は引き続き緩慢であり (図表 4)、この 1~3 月期はエネルギーの供給不足が成長の足かせとなる。新政権が見込む成長 (年間+2%) が怪しくなれば、財源問題に飛び火しよう。財政懸念からのペソ安がインフレ率を高め、金融引き締めを迫られる。このシナリオが実現する可能性は未だ低くないと考える。

図表 1: 政策金利とインフレ率



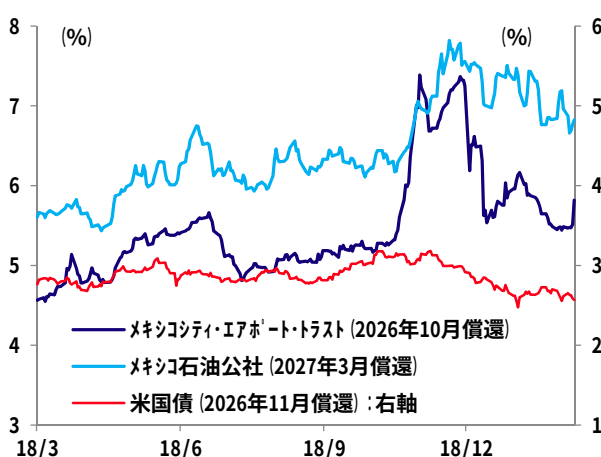
出所: メキシコ中央銀行、メキシコ地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 為替レートとソブリン CDS



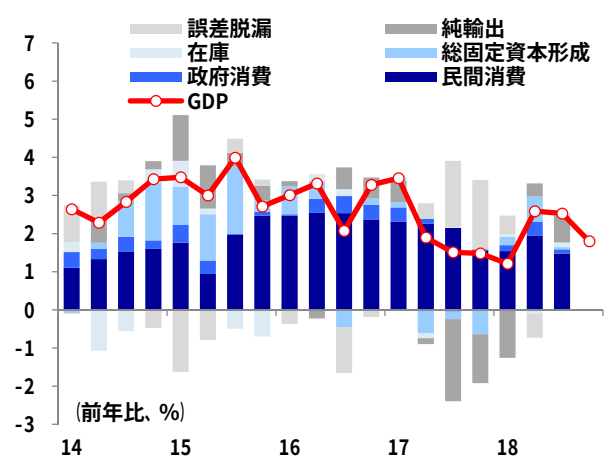
注: ソブリン CDS はドル建て 5 年物
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: メキシコ企業の社債 (ドル建て) 利回り



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 実質 GDP 成長率



出所: メキシコ地理統計院、CEIC、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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。