

2019 年 8 月 20 日

通貨ニュース

メキシコ:8 月金融政策委員会一約 5 年ぶりに利下げを決定

メキシコ中央銀行 (Banxico) は 8 月 15 日、政策金利 (翌日物金利) を従来の 8.25% から 8.00% へと 25bp 引き下げることを選択した。ボードメンバー (5 名) のうち 4 名が利下げに賛成、1 名は据え置きを主張した。政策金利の変更は 2018 年 12 月の利上げ以来となるほか、利下げは 2014 年 6 月以来で約 5 年ぶりの決定となる。

FRB が金融政策の正常化停止の方針を明らかにするにつれ、新興国を中心に利下げの動きが続いている。Banxico の今会合における判断についても、ブルームバーグの調査では、エコノミスト 31 名のうち 14 名が 25bp の利下げ、1 名は 50bp の利下げを予想していた。なお、7 月 29 日付のインタビュー記事で、メキシコのロペスオブラドル (AMLO) 大統領が「インフレも重要だが、景気に弾みをつけるべく金利の引き下げも重要」と発言していたことも、市場の利下げ予想に影響した可能性はある。

声明文を見る限り、インフレ率が抑制されており、かつインフレ率見通しも目標レンジ (前年比 +3% を中心に $\pm 1\%$ pt) に収まっていることが、利下げに踏み切った主要な要因と考えられる (図表 1)。7 月のコア・インフレ率は前年比 +3.64% と 6 月 (同 +4.19%) から低下。インフレ率見通しも 3% 台で比較的落ち着いた状況が続いているという。

なお、インフレ率を巡るリスクについては、上下両方向に警戒が必要というスタンスを維持した。インフレ率が上昇するリスクとしては、ペソ安と米国による追加関税などが挙げられた。ペソ安には国内外の要因を指摘しており、海外要因については世界景気の減速や市場のリスク回避、国内要因については国内景気の低迷、財政目標の未達や信頼性低下、債務格付の引き下げを想定しているとみられる。他方、追加関税の懸念はやや後退したという認識だ。このほか、商品市況や賃金上昇にも言及した。

また、インフレ率が低下するリスクとしては、まずペソ高を挙げた。世界的な金融緩和と金利低下の進展や、対米関係における不透明感 (追加関税問題) の後退がきっかけになりうるという。また、世界景気の不透明感の高まりに伴う商品市況の軟化もインフレ率低下リスクのひとつに挙げた。

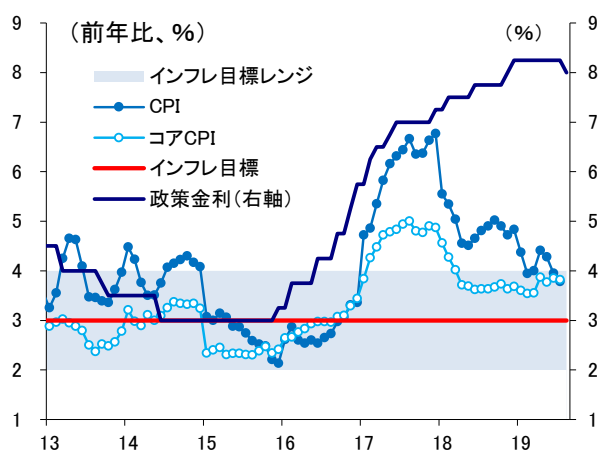
インフレを巡る環境のみならず、経済面での緩み (slack) が想定以上に拡大していることや、国内外で金利が低下していることも、利下げ判断を後押ししたようだ。Banxico は世界景気についてリスクバランスは悪化した (deteriorated) と 6 月会合時の下方向にある (biased to the downside) から下方修正した。これが経済や金融市場へ影響を与えた格好だ。

市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

つまり、Banxico は政策判断上、インフレ動向を重視するスタンスをみせつつも、景気面での配慮をみせたともいえる。実際のところ、Banxico は引き続き、①ペソ相場、②米国と対比した政策スタンス、③経済面の緩みや賃金動向、といった点を注視していく方針だ。②については、FRB は年内にも追加の利下げを行うとみられる。③についても、AMLO 政権の経済政策に伴う混乱や、メキシコ国債と国営石油公社(Pemex)の債務格付けの引き下げといった従来からの懸念材料に改善は乏しい。景気面の逆風が早期に和らぐ気配はない。

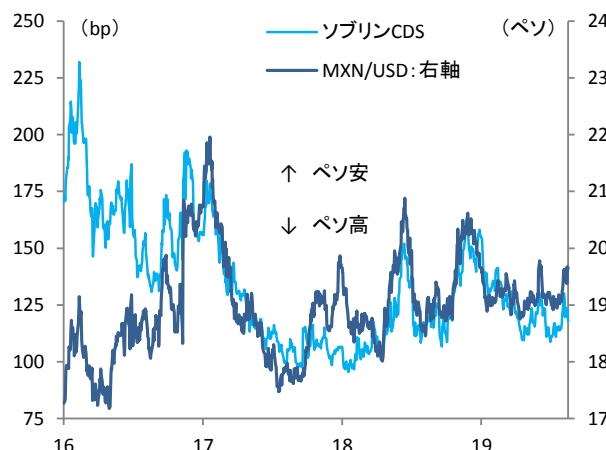
こうしたなか、Banxico としては、①の為替相場に混乱が生じない限り、次の利下げのタイミングを図っていくという状況と考えられる。年内の政策会合は、9 月 26 日、11 月 14 日、12 月 19 日の 3 回が予定されており、いずれも米 FOMC の決定を踏まえて政策判断が可能となっている。ちなみに、金利先物や市場サーベイからは、Banxico が 2019 年末にかけてあと 25~50bp 程度の利下げを行うことが示唆されている。

図表 1: 政策金利とインフレ率



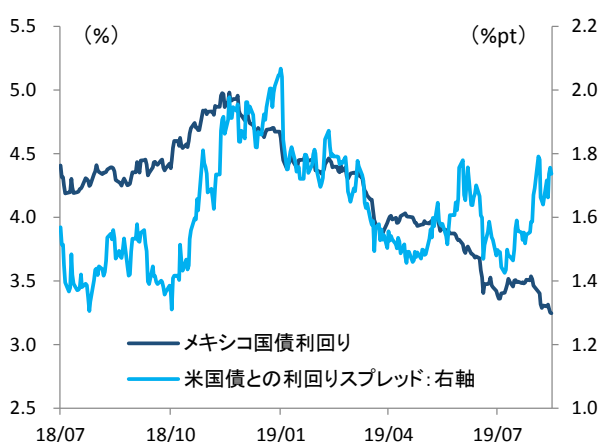
出所: メキシコ中央銀行、メキシコ地理統計院、ブルームバーク、みずほ銀行

図表 2: 為替レートとソブリン CDS



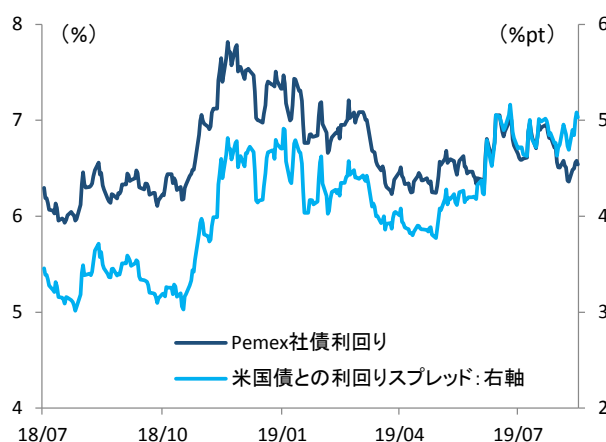
注: ソブリン CDS はドル建て 5 年物
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 3: メキシコ国債利回り(ドル建)と対米国債スプレッド



注: メキシコ国債(2027 年 3 月償還)の利回りと、米国債(2027 年 2 月償還)との利回りスプレッドをグラフ化
出所: ブルームバーク、みずほ銀行

図表 4: Pemex 社債利回り(ドル建)と対米国債スプレッド



注: Pemex 社債(2027 年 3 月償還)の利回りと、米国債(2027 年 2 月償還)との利回りスプレッドをグラフ化
出所: ブルームバーク、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。