

2019 年 11 月 19 日

通貨ニュース

メキシコ:11 月金融政策決定会合－3 会合連続で利下げを決定

メキシコ中央銀行(Banxico)は 11 月 14 日、政策金利(翌日物金利)を従来の 7.75%から 7.50%へと 25bp 引き下げることを選定した。8 月と 9 月の会合に続く 3 会合連続の利下げとなり、利下げ幅は計 75bp となった。国内景気の停滞が続く中で、インフレ率は目標レンジ(前年比+3%を中心に±1%pt)内に収まっていることが利下げ判断を促した(図表 1)。10 月に米国で追加利下げが行われたことも後押しになったとみられる。

声明文の内容に大きな変更はない。外部環境については改善が見られるものの、貿易摩擦や地政学リスク、政治社会不安が引き続き世界経済のリスクとなっており、リスクは下方向にあるという認識を維持した。また、国内経済についても下振れのリスクに警戒を示した。前期比ほぼゼロ成長が続いていることから景気停滞が続いていることは明らかであり、「経済面での緩み(slack)が想定以上に拡大している」との文言は変わらない。2019 年および 2020 年の成長率は Banxico の従来想定を下回るとした。

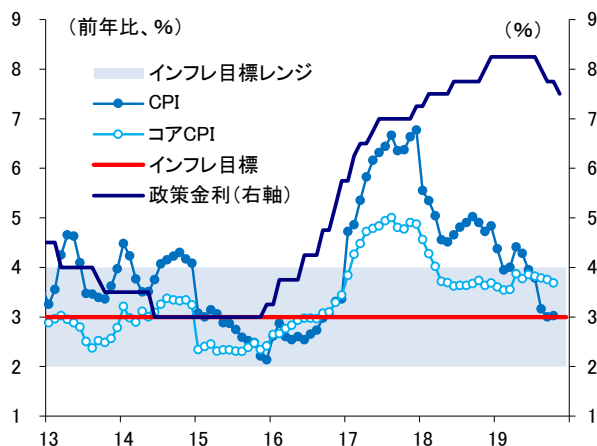
インフレ率についても、リスクは両方向にあるという見解を維持した。リスク要因については従来から変わっていない。まず、食料・エネルギーを除くコア・インフレ率については前年比+4%弱と高めの水準にあることを指摘する一方、経済面の緩みの広がりや抑制要因になり得るとした。また、ヘッドラインベースのインフレ率が 3%前後で推移している背景には食料等のインフレ率低下があることから、そうしたノンコアの動向がインフレ率の変動要因になるとした。このほか、賃金の動向にも注意を促した。

次に、ペソ相場についても引き続き、ペソ安がインフレ率の上昇リスクとなる一方、ペソ高が同・下落要因になりうるとした。特に、市場でリスク志向が高まる場合や USMCA(新 NAFTA)の批准手続きが進む場合には、ペソ高を通じたインフレ率の低下が予想されるとした。さらに、インフレ上昇リスクとして、米国からの追加関税や債務問題の悪化を挙げた。資金流出(ペソ安)を通じたインフレ率の上昇を想定しているとみられる。Banxico は声明文で、足許で資産価格が堅調に推移しているものの、対米関係や国営石油公社(Pemex)の信用格付けを巡る不透明感が残ると警戒感を示している。

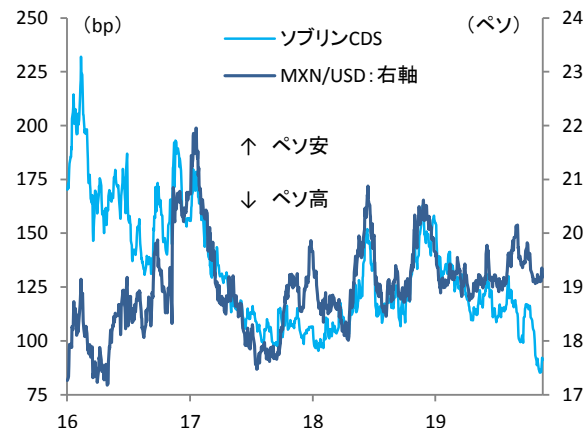
なお、政策決定においては前回会合に続き、5 名のボードメンバーのうち 2 名が 50bp に利下げを主張しており、市場では次回会合(12 月 19 日)でも 25bp の追加利下げが行われると予想されている。実際のところ、金融政策以外に特段の景気対策が行われておらず、早期に国内景気の改善は期待しにくい。ペソ相場が堅調であれば、急激なインフレ率の変動も回避できよう。この点、メキシコ国債の CDS や Pemex 債の対米国債スプレッドの推移を見る限り、現状のところ上述の債務問題からペソ安という流れにはない(図表 2、3)。対米スプレッド縮小で国債利回りの低下が一服、ペソ高の動きも限定的だろう(図表 4)。

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

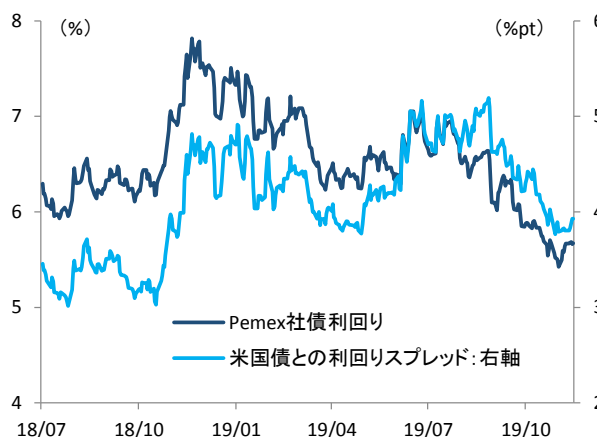
かかる状況下、警戒すべきは対米関係を起因とするペソ安だろう。USMCA 批准について米国のペロシ下院議長が年内承認を目指す姿勢を見せたことは前向きな動きといえる。ただ、こうした動きは、トランプ政権が「無期延期」としている移民問題を巡る追加関税を撤回するものではない。また、足許では、中南米で政情不安が高まっており、ボリビアでは反米左派政権が失脚、メキシコは元大統領の亡命を受け入れたほか支援姿勢を明確にした。相反する見解を示すトランプ政権との間で新たな火種となりうる点にも注意したい。

図表 1: 政策金利とインフレ率


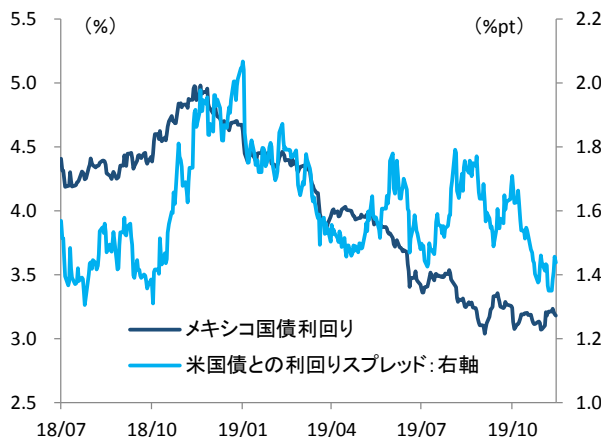
出所：メキシコ中央銀行、メキシコ地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

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: 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：ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 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。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。