

2020 年 3 月 25 日

通貨ニュース

メキシコ：緊急会合で追加利下げを決定、流動性供給策も拡充

メキシコ中央銀行(Banxico)は3月20日、26日に予定していた金融政策決定会合を前倒しで開催し、政策金利(翌日物金利)を従来の7.00%から6.50%へと50bp引き下げることを選定した(図表1)。2019年8月以降、6回連続の利下げとなり、利下げ幅は計175bpとなった。

声明文では、新型コロナウイルスの感染拡大が世界の経済成長見通しに深刻な影響を与え、金融情勢の不安定化をもたらしていることや、各国がそれらへの政策対応を打ち出していることを指摘。ペソ相場の急落や国債利回りの著しい上昇、リスクプレミアムの上昇がみられる中、Banxicoも銀行システムへの流動性供給と国内金融市場の機能の改善が必要と判断した。

追加利下げ以外の銀行向け流動性供給措置は、①中銀への強制預託金の削減(500億ペソ)、②流動性ファシリティの金利引き下げ(政策金利の2.0~2.2倍→同1.1倍)、③FRBとのスワップ協定を活用したドル資金供給(600億ドル)、④国債マーケット・メーカー・プログラム(MMP)の強化の4点。④はマーケット・メーカー向けの国債交換制度や国債追加購入オプションの行使期限延長が含まれるようだが、詳細は今後明らかになる予定だ。

Banxicoの追加緩和は、トリプル安(株安、金利上昇、MXN安)に見舞われるメキシコの金融市場にとって、安定化に向けた一助になることが期待される。高水準にあった投機筋のMXN買いポジションもほぼ解消されたタイミングでもある。しかしながら、足許にかけてのメキシコ資産売りは、リスクオフや流動性懸念といった市場要因もさることながら、ファンダメンタルズ要因によるところが大きいとみられる。背景には、原油価格の下落と国営石油公社(Pemex)の債務問題、新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響がある。

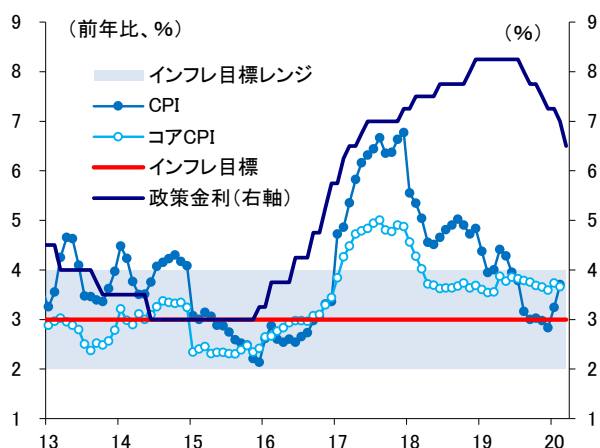
産油国にとって原油価格の下落は、①輸出収入減(経常収支悪化⇨MXNの実需減少)と②歳入減(財政収支悪化⇨金利上昇)の懸念を呼びやすい。メキシコの場合、財政でPemex救済を進めており、②の側面がより意識されよう。2016年にかけての局面と同様、足許の原油価格下落にメキシコのソブリンCDSが追随。これまで高金利という側面から買われてきたメキシコ国債の利回りは反転、急上昇した。Pemexの社債利回りはそれ以上に著しく上昇している。

また、新型コロナウイルスの封じ込め策が世界中で採用されており、経済活動の停滞は世界規模だ。輸出需要の減少もさることながら、メキシコの経常黒字のほとんどを説明する海外送金(大幅な流入超)の先行きにも不透明感が漂う。MXNの実需とともに、国内における消費への影響が懸念される。

現政権による経済政策の混乱は足許でも見られており、金融政策依存は当面変わらない。ただ、MXN安は追加緩和の障害になりうる。上述の背景も考慮すれば、MXN相場をはじめ、市場安定化には外部要因の改善が必須だろう。

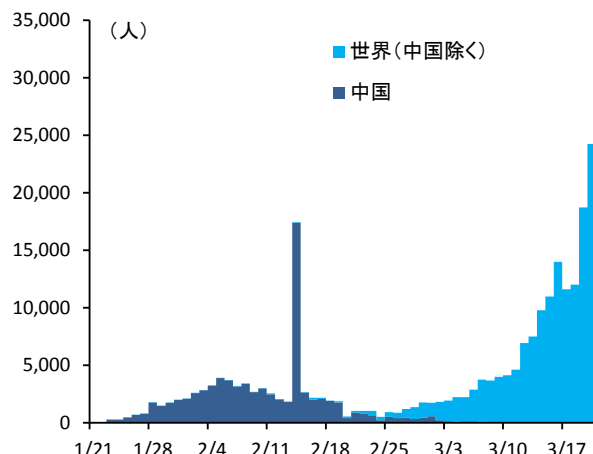
市場営業部
マーケット・エコノミスト
堀内 隆文
03-3242-7065
takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

図表 1: 政策金利とインフレ率



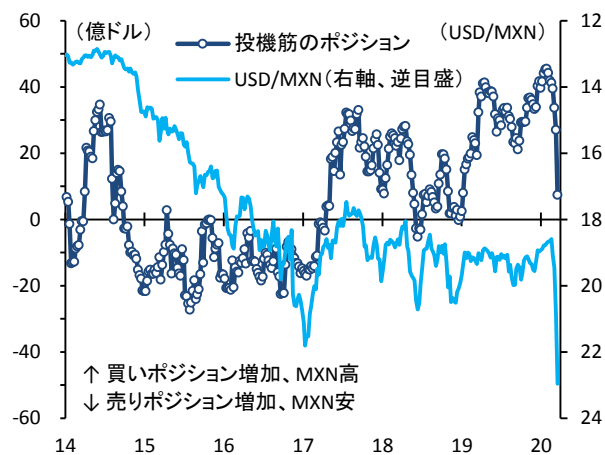
出所: メキシコ中央銀行、メキシコ地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: 新型コロナウイルスの新規感染者数



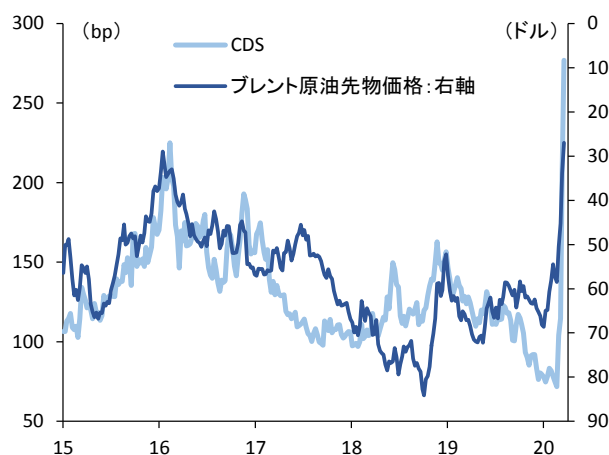
注: 3月20日時点
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: IMM 通貨先物における投機筋のポジション



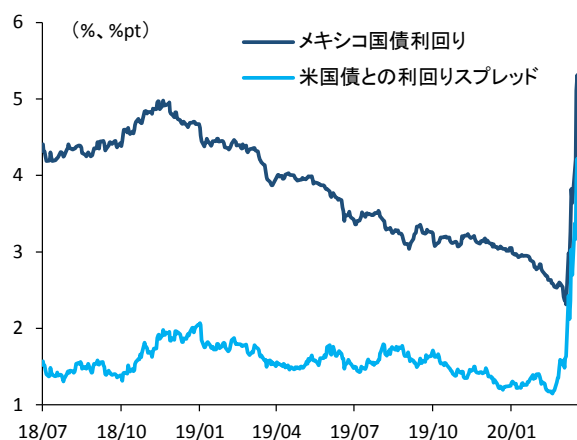
出所: CFTC、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: 原油価格とメキシコのソブリン CDS(5年物)



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

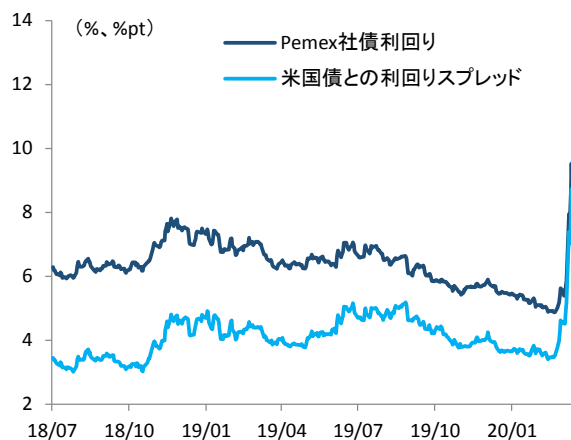
図表 3: メキシコ国債(ドル建)利回りと対米国債スプレッド



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

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。