

2020 年 8 月 17 日

通貨ニュース

メキシコ: 緩やかながらも中銀の追加利下げが続こう

メキシコ中央銀行(Banxico)は 8 月 13 日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を従来の 5.00%から 4.50%へと 50bp 引き下げることを選定した。2019 年 8 月以降、10 回連続の利下げとなり、利下げ幅は計 375bp となった(図表 1)。COVID-19 の感染拡大(パンデミック)による影響を念頭に、引き続き根強い景気下振れリスクに対応する。

声明文(英訳版)を基に Banxico の見解を確認する。まず、海外景気については、前回会合(6 月)と同様、各国の政策対応や行動規制の緩和により景気の持ち直しが続いているものの、大きな不確実性(a high degree of uncertainty)を伴うとした。また、国際金融市場については、前向きな動きが続いているとする一方で、「パンデミック前の状況には至っていない」の一文を追加し、依然、警戒感をもってみていることを示した。MXN も 3 月以降の下落幅を取り戻しきれずに横ばいの推移に転じつつある(図表 2)。

次に、国内景気については、4~6 月期もパンデミックの影響によりさらに落ち込んだとした。実際、4~6 月期実質 GDP は前期比▲17.3%と 1~3 月期(同▲1.2%)からマイナス幅を大きく拡大した(図表 3)。Banxico は 6 月の指標のいくつかは経済の回復を示唆すると述べたが、具体例は明示せず、不透明な環境が依然優勢(an environment of uncertainty prevails)とした。そのうえで、従来通り、以下の記述を用いて景気の下振れリスクが大きいと結論付けている。

greater economic slack is expected within the time frame in which monetary policy operates and significant risks to the downside persist.

そして、インフレ率については、原油価格の持ち直し等を背景に足元で上昇しつつある点に言及。2020 年末のインフレ見通しを引き上げる要因になりうるとしている。前回会合までは 2020 年末は目標値(前年比+3%)近くで推移するとしていた。ただ、中長期的には目標値を上回る水準で安定するとしており、政策判断への影響は限定的とみられる。また、ソーシャル・ディスタンス措置に伴うサービス需要の減少をデフレーション・リスクに、足許のコア・インフレの上昇基調をインフレ・リスクにそれぞれ追加したが、リスクの方向感には依然として不透明(the balance of risks for inflation remains uncertain)との見解にも変化はない。

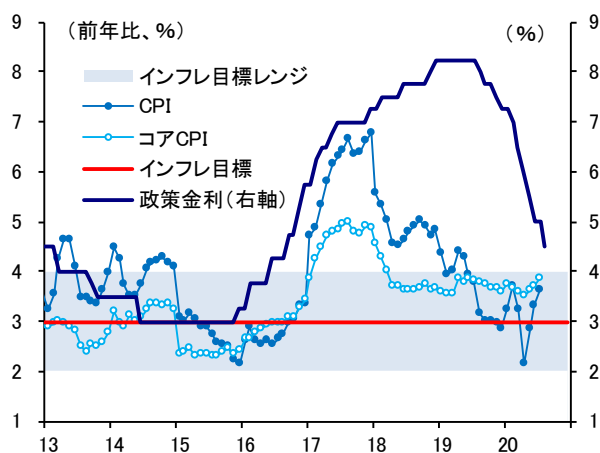
以上のように、不透明感(uncertainty)が強調されるなかで、Banxico は 50bp の追加利下げを選定した。そして、今後の政策余地については、声明文に以下の一文を追加し、インフレやパンデミックの動向次第と含みを残している。

Looking ahead, the available room for maneuver will depend on the evolution of the factors that have an incidence on the outlook for inflation and its expectations, including the effects that the pandemic might have on both factors.

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

実際のところ、メキシコにおけるパンデミックの状況やポスト・パンデミックの経済回復を支える経済対策の不在等を考慮すれば、Banxico の繰り返す不透明感の払しょくにはまだまだ時間を要しよう(図表 4)。金融政策の方向感を引き続き緩和方向と考えたい。もっとも、利下げペースはより緩やかとなりそうだ。今回の決定に際して、1 名の理事会メンバーはより小幅な利下げ(25bp)を主張した。すでに実質金利がマイナスとなる新興国もみられつつあるなかで、メキシコは依然としてのりしろが見出せるとはいえ、それもあと僅かとなってきた。インフレ目標とレンジ(前年比+2%~+4%)を考慮すると、次回会合(9 月 24 日)では利下げ幅を 25bp にとどめ、追加利下げ余地を温存することもありえそうだ。

図表 1: 政策金利とインフレ率



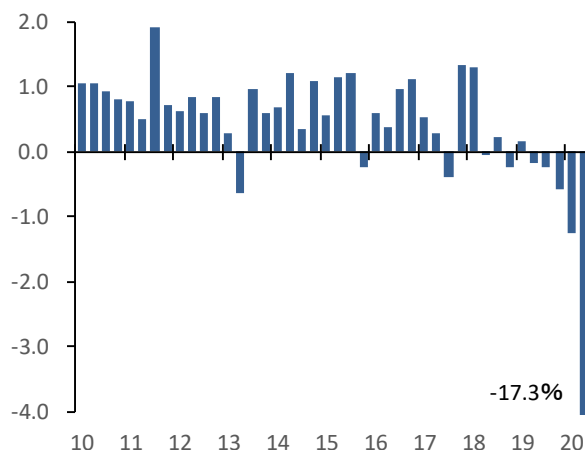
出所: メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: メキシコのソブリン CDS(5 年物)と USD/MXN



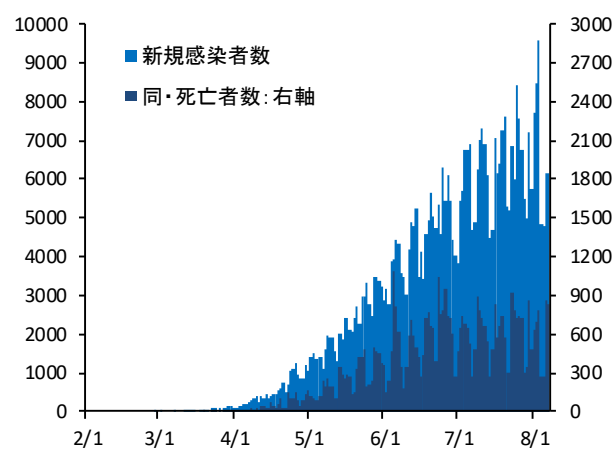
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 実質 GDP 成長率(前期比、%)



出所: メキシコ地理統計院、CEIC、みずほ銀行

図表 4: COVID-19 の新たな感染者数と死亡者数(人)



(注)2020 年 8 月 7 日時点

出所: WHO、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。