

2020 年 11 月 13 日

通貨ニュース

メキシコ: 中央銀行は一旦利下げを見送り

メキシコ中央銀行(Banxico)は 11 月 12 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 4.25%で据え置くことを決定した。5 名の委員のうち 1 名は 25bp の利下げを主張したが、残る 4 名は据え置きが妥当と判断した。政策金利の据え置きは、2019 年 8 月以降の計 400bp の利下げを経て、12 会合ぶりの判断となる。なお、ブルームバーグの調査によればエコノミスト 22 名中 16 名が利下げを予想していた。

据え置き判断の背景はいくつか考えられるものの、足許のインフレ動向が最も大きいだろう。10 月の消費者物価(CPI)は、ヘッドラインベースで前年比 +4.09%と市場予想(同+4.06%)をやや上回ったほか、3 か月連続で Banxico の目標レンジ(前年比+2%~+4%)を上回る水準で推移している。また、仮に政策金利を 25bp引き下げて 4.00%とした場合、実質マイナス金利に陥ることも Banxico に追加利下げをとどまらせた可能性はある。Banxico は今会合で、声明文に以下の一文を加えることで、インフレ動向を見極めたい姿勢を示した。

This pause provides the necessary room to confirm that the trajectory of inflation converges to the target.

また、メキシコではこれまで、金融政策に依存する格好で景気下支えが図られてきたが、Banxico への過度な期待感が和らいでいることも据え置き判断の背景にあるのではないかと見られる。ひとつは、国内における COVID-19 の感染拡大が 8 月にピークアウトし、足許では欧米製薬会社におけるワクチン・治療薬開発の進捗が伝わってきていることだ。また、政府が 9 月に提出した予算法案では、2021 年初よりワクチンの接種が可能となり景気回復が進むことが前提となっている。Banxico は前回会合の声明文で、今後の政策方針を以下の一文で示した。インフレ率見通しやインフレ期待を左右する諸要因の動き次第という点は今回も変わらない。ただ、COVID-19 が与える影響についての文言(下線部)は、今回の声明文では個別に言及するには至らなかった。

Monetary policy implementation 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 of them.

もうひとつは、経済見通しに改善の兆しがみえてきたことだ。10 月に政府は、官民によるインフラ投資計画(2,973 億ペソ規模)を打ち出した。財務公債省によれば、エネルギーや鉄道・道路といった 39 のプロジェクト(2021 年末までに着工)を通じて、GDP 比 1%超、19 万人程度の雇用創出が期待できるという。また、今回公表分に加えて、今後はエネルギー分野を中心に新たなプロジェクトが追加されるようだ。従来指摘されてきた財政出動不足を考慮すれば前向きな一歩と評価できるとともに、金融緩和依存を和らげることにもなるだろう。また、米国でバイデン政権が発足すれば、貿易政策面での米国の対墨圧力が和らぐとの期待感もあろう。

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

上述の情勢変化を受けて、総じて Banxico の危機対応モードは一服した感がある。Banxico は引き続き必要な措置をとる準備があるとしているが、前回会合までみられた以下の文言は今会合の声明文から抜け落ちている。

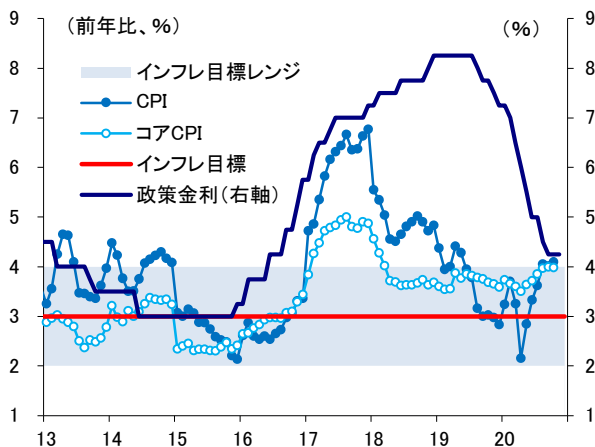
considering the large impact on productive activity as well as the evolution of the financial shock that we are currently facing

また、利下げの余地に関する文言も同様だ。8 月会合時は「緩和余地 (the available room for maneuver)」とされていたが、その後 25bp の利下げを経た 9 月会合時には「利下げ余地はあっても僅か (the room for maneuver, although narrow)」となった。今会合においてはこうした利下げ余地に関する文言自体が見当たらない。

もっとも、今回の政策金利据え置きで利下げ局面は一巡したと判断するのは時期尚早だ。COVID-19 の感染再拡大は欧米諸国のみならず、メキシコでも確認されつつある。ワクチンの開発進捗で市場にはリスクオンムードが漂うが、現実には乗り越えるべき課題もしばらく残る。国営企業優遇といった現政権の内向きな経済政策運営は、官民の協働プロジェクトの持続性や外資企業誘致の面で不安材料だ。バイデン政権の「米国第一主義」の継承度合いも今のところ明確ではない。

足許の MXN 高による輸入インフレ圧力は幾分和らいでいくとみられるなかで、こうした不安要因が再燃すれば、Banxico にも危機対応の利下げ再開にむけた政治的圧力は生じうる。Banxico は中長期的にはインフレ率が 3% 台で安定推移するとみている。これを前提にすれば、2021 年 1～3 月期にかけて 1～2 程度程度の追加利下げを迫られる可能性はあろう。

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: Banxico による CPI 見通しサーベイ(中央値)



出所: メキシコ中央銀行、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。