

2021年5月18日

通貨ニュース

メキシコ: インフレリスクを上方に傾けるも、 政策金利は据え置き

メキシコ中央銀行(Banxico)は5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4.00%で据え置くことを全会一致で決定した(図表1)。据え置き判断は2会合連続となる。声明文では、引き続き「不確実性の高まり(in a highly uncertain environment)」を指摘。インフレ圧力に警戒を示しつつも、景気や市場環境も考慮すれば、政策金利を据え置くことが価格形成メカニズムやインフレ期待への衝撃を避けながら物価の秩序ある調整を可能にする、という従来の見解を繰り返した。

まず、外部環境については、ワクチンへのアクセスや財政出動の有無で景気回復は不均一(heterogeneously)という状況が続くも、金融市場には落ち着きが見られるとした。インフレ動向については、エネルギーをはじめとする商品市況高騰や前年比でのベース効果、感染拡大抑制に伴うコスト増に言及。先進国の緩和的な金融政策に変更を迫る水準にはないとしつつも、海外リスク要因として、感染再拡大とともに予想以上のインフレ率上昇を挙げた。

次に、国内環境については、1~3月期の成長鈍化となったものの、今後は従来予想以上の成長が期待されるとした。実際のところ、メキシコの1~3月期実質GDPは前期比+0.4%と2020年10~12月期(同+3.3%)から鈍化した。一方、Banxicoが実施している月次市場サーベイでは、2021年の実質GDP成長率は前年比+4.76%(平均)と、前回会合時の同+3.89%(同)から上方修正されている(図表2、3)。もっとも、Banxicoは声明文で、セクター間での顕著な違いを伴いながら当面は経済の弛み(ample slack condition)が続くと懸念も示した。

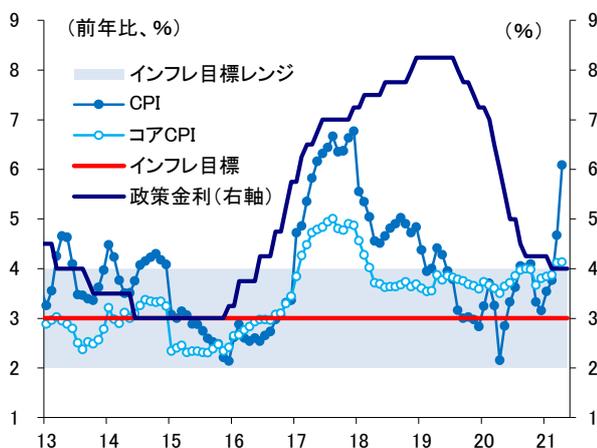
そして、インフレ率については、4月の消費者物価指数(CPI)が前年比+6.08%、同コアは同+4.13%と、いずれもBanxicoの目標レンジ(前年比+2%~+4%)を上回ってきたことに言及。一方で、インフレ期待は上振れつつあるも、中長期のそれは3%台で引き続き安定していると、従来の見解を踏襲した。2022年4~6月期にはCPIおよび同コア指数はBanxicoの目標である前年比+3%に収斂していく見込みという。ちなみに、上述の月次サーベイによれば、2021年のCPI見通しは前年比+4.58%と上方修正が続いているものの、2022年のそれは同+3.65%と概ね横ばいとなっている(図表4)。

なお、Banxicoは今会合で、インフレリスクの方向感は上方にあると述べた。これは2019年5月会合以来である。2019年8月以降の利下げ局面では、インフレリスクは両方向または不透明、もしくは明示されない状況が続いてきた。その意味で、大きな変化のようにみえる。実際、Banxicoに対する過度な追加緩和期待をけん制することになろう。一方で、インフレリスクを巡る方向感に変化を見せたにもかかわらず、今回の政策金利据え置き判断が「全会一致(unanimously)」で行われた意味もまた見逃せない。少なくとも当面、Banxicoは緩和的な金融政策を見直すつもりはないようだ。

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

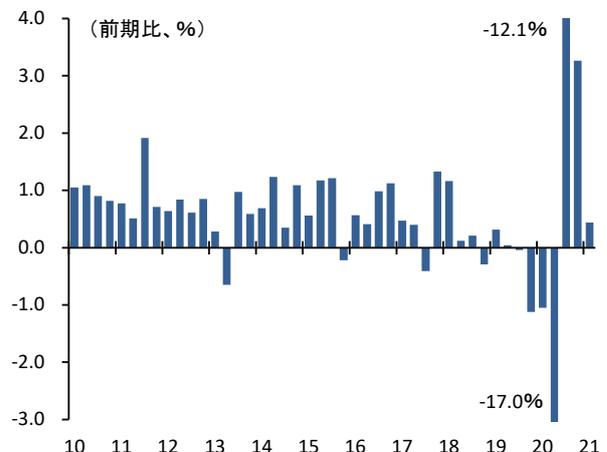
今後の Banxico の政策運営を考えるうえで、最も重要となるのは米国経済の正常化とみている。メキシコの内需回復はコロナ禍の財政の出し渋りやワクチン接種の進捗の問題もあり緩やかとなる中、米国を中心とする外需がけん引役となろう。また、米国で正常化にめどがつくことはワクチンがそれだけ世界に供給されやすくなることも意味する。こうした効果が顕著となり、今年の秋以降にはメキシコ経済の下振れ不安が後退していくのではないかと。Banxico の政策会合における政策金利の据え置き判断が全会一致から一部反対票を含む多数決での決定となってくれば、政策変更の芽もみえてくる。市場では年内 4.00%での据え置き予想が大勢であるが、早ければ 10~12 月期に利上げに至る展開にも備えておきたい。

図表 1: 政策金利とインフレ率



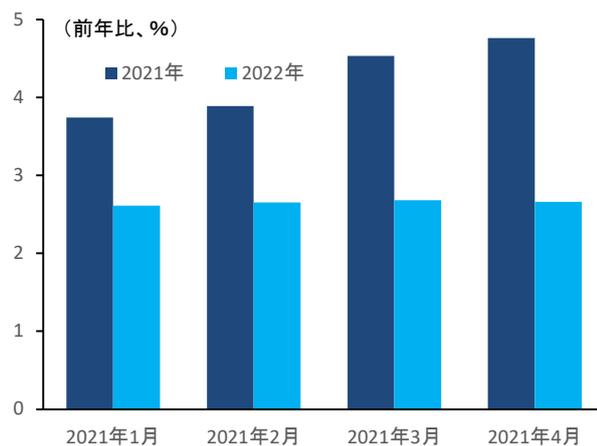
出所: メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: メキシコの実質 GDP(前期比)



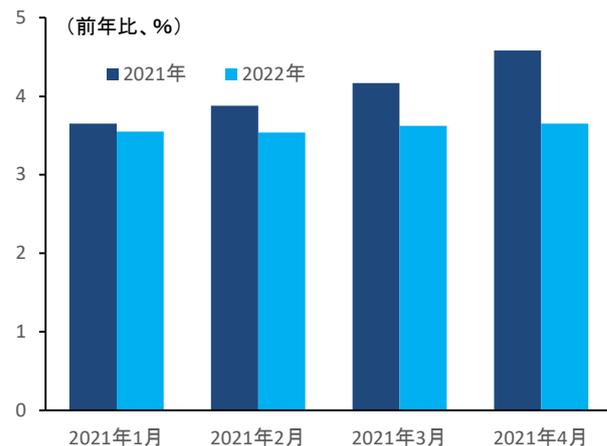
出所: メキシコ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: Banxico によるサーベイ(GDP、平均値)



出所: メキシコ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: Banxico によるサーベイ(CPI、平均値)



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。