

2021 年 6 月 28 日

通貨ニュース

メキシコ: 予想外の利上げに踏み切る

メキシコ中央銀行(Banxico)は 24 日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を 25bp 引き上げて 4.00%とすることを決定した(図表 1)。声明文によれば決定は多数決によって行われた。5 名の委員のうち 3 名が利上げを、2 名は据え置きを主張した。利上げは 2018 年 12 月以来となる。市場では据え置きが予想されていただけに、利上げ発表後には MXN が一段高となる等、サプライズを反映した動きがみられた。

Banxico が利上げに踏み切った理由は、足許でのインフレ圧力が予想以上に長期化しうることへの警戒感だ。同行は声明文で、インフレ率が同行の目標(前年比+3%)に落ち着いてくる時期を 2022 年 7~9 月期とした。前回会合時には 2022 年 4~6 月期としていたので後ずれした格好だ。また、インフレリスクの方向感前回会合と同様に上方にあるとしたが、上振れリスクには「干ばつの影響による食糧価格の上昇」を追加した。

さらに、供給制約要因を含めて足許のインフレ圧力について、いずれ和らぐとの認識は維持しつつも、以下の通り、価格形成プロセスへのリスクを伴いうる点に警戒感をみせた。

Although the shocks that have affected inflation are expected to be of a transitory nature, given their variety, magnitude, and the extended time frame in which they have been affecting inflation, they may pose a risk to the price formation process.

実際のところ、5 月の消費者物価指数(CPI)は前年比+5.89%と 4 月(同+6.08%)からやや減速したものの、3 か月連続で Banxico の目標レンジ(前年比+2%~+4%)を上回った。また、6 月前半の CPI が前年比+6.02%と、インフレには再加速の兆しがある。先々のインフレ見通しについても、同行が実施している月次市場サーベイでは、じりじりと上方修正が続いている(図表 2)。

これらを踏まえて、以下の文言にもあるように、インフレ見通しの上振れを回避し Banxico の目標に収斂させていくには利上げが必要、と判断した委員が過半数を占めたようだ。

it was deemed necessary to strengthen the monetary policy stance in order to avoid adverse effects on inflation expectations, attain an orderly adjustment of relative prices, and enable the convergence of inflation to the 3% target.

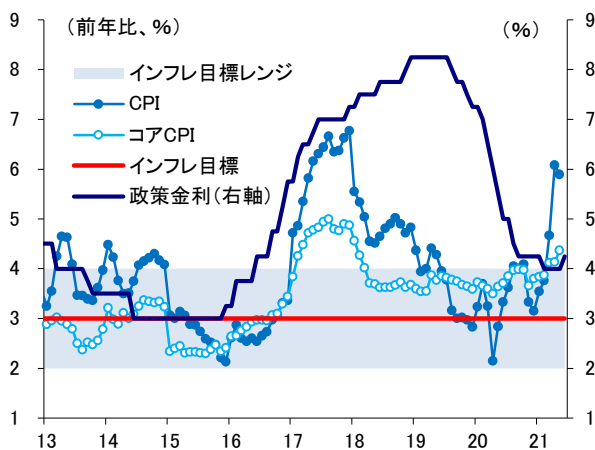
Banxico は従来、インフレ圧力に警戒しつつも、特に景気面の「不確実性の高まり(in a highly uncertain environment)」を繰り返し指摘することで、利上げを見送ってきた。今回の判断はこのバランスが逆転したことを示唆する。景気回復ペースよりもインフレ圧力、言い換えれば、需要の持ち直し以上に供給制約の長期化リスクが Banxico にとってより注視すべき問題となった可能性がある。

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

米国における財政出動や経済正常化を追い風に、メキシコ経済は従来予想以上のペースで回復するとの見方が市場で強まりつつある。一方で、それに見合う供給力の回復が見込めるのか、特にメキシコにおいてはその点が心許無い。ロペスオブラドール政権はコロナ禍においても緊縮財政を継続してきた経緯があり、ロックダウンが断続的に適用されてきたことも考慮すると、経済の毀損度合は諸外国よりも深刻とみられるためだ。

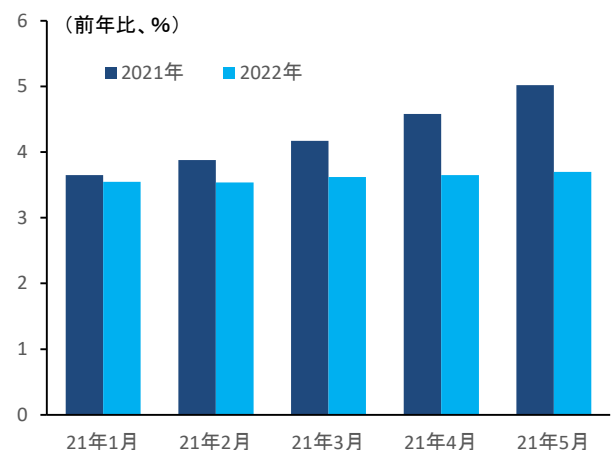
したがって、今後の Banxico の政策運営を占う上でメキシコ経済の供給面の回復動向が重要となろう。メキシコ国内の COVID-19 感染動向にはすでに改善が見られつつある(図表3)。これに出遅れているサービス部門の雇用や生産活動の回復が確認できてくるか等にまずは注目したい(図表4)。もともと、供給面の回復を早期に確認するのは難しそうであり、インフレ率の上振れ観測も残ろう。次回8月会合については、25bpの追加利上げ含みでみておきたい。

図表1:政策金利とインフレ率



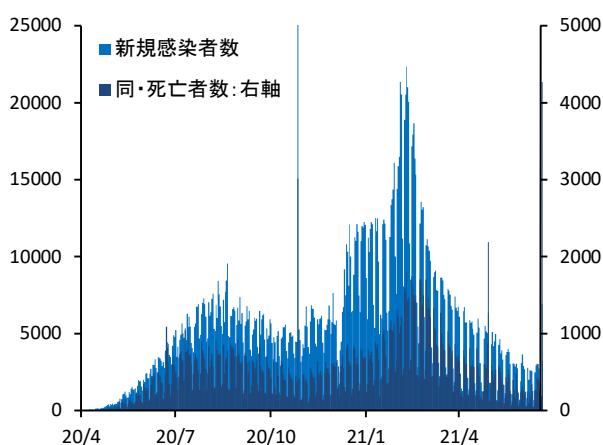
出所:メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表2: Banxico によるサーベイ(CPI、平均値)



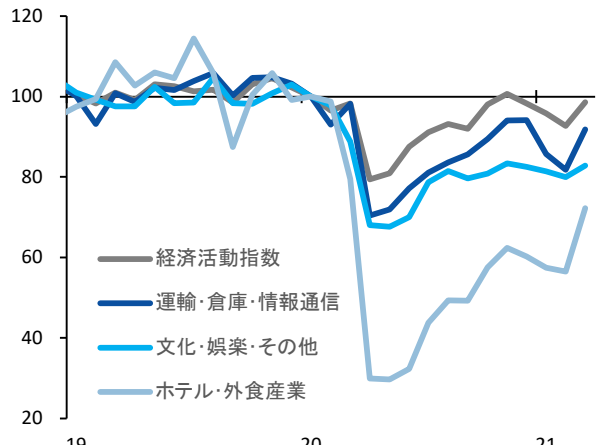
出所:メキシコ中央銀行、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表3: COVID-19 の感染動向(人)



出所:WHO、CEIC、みずほ銀行

図表4:経済活動指数(2020年1月=100)



(注)労働日数を調整した発表値ベース

出所:地理統計院、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。