

2022年11月16日

## 通貨ニュース

# メキシコ：インフレはそろそろピークアウト

メキシコ中央銀行(Banxico)は10日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を75bp引き上げて10.00%とすることを決定した(図表1)。利上げは2021年6月以降、12回連続。米国と同様に、4回連続で75bpという急速な利上げを実施した。なお、委員5名のうちエスキバル副総裁は50bpの利上げを主張。インフレ率の伸びが鈍化し始めるとの見通しの下、次回会合(12月15日開催予定)では声明文の以下の記述にもあるように、利上げ幅縮小が予想される。

**In its next meetings, the Board will assess the magnitude of the upward adjustments to the reference rate based on the prevailing conditions.**

Banxicoは今会合で、公表を開始して以来初めて、消費者物価指数(CPI)見通しの下方修正に踏み切った。前回会合(9月29日開催)時点と比較すると、2022年7~9月期から2023年7~9月期までの5四半期について、前年比の伸び率を縮小した(図表2)。2024年1~3月期と同4~6月期の伸び率は反動から僅かに上方修正されているが、これは注目すべき変化といえる。また、CPIについては2022年7~9月期がピークであったとしている。実際、10月CPIは前年比+8.41%と前月(同+8.70%)から鈍化した。

他方、食料・エネルギーを除くコアCPIの上昇圧力は根強い。10月コアCPIは同+8.42%と前月(同+8.28%)から加速、2000年8月(同+8.80%)以来の水準となっている。インフレ圧力がさらに広範囲に及んでいることがうかがえる。Banxicoの見通しでも、ヘッドラインベースのCPIとは異なり、2022年10~12月期から2023年7~9月期までの4四半期について小幅に上方修正された。コアCPIのピークが2022年10~12月期になるとの見通しも変わらない。

なお、インフレを巡るリスクバランスについては、依然として上方に傾いているとしているものの、従来比で改善しつつあるようだ。これまでは、著しく上方に傾いている(biased significantly to the upside)としてきたが、以下の通り、緩和の兆しも見えてきた点への言及も見られた。

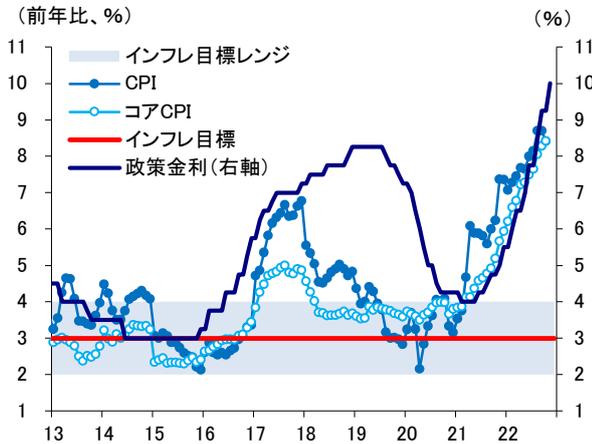
**Although some shocks show signs of subsiding, the balance of risks that might have an incidence on the trajectory of inflation within the forecast horizon remains biased to the upside.**

かかる状況下、Banxicoはいよいよ利上げペースの鈍化を真剣に模索していくと考えたい。ただし、これまでMXN相場が安定してきたことで、インフレ上振れリスクのひとつである「通貨安(exchange rate depreciation)」は顕在化するには至っておらず、為替相場の安定性にも配慮すれば、米国の動きと平仄を合わせていく可能性も高そうだ(図表3、4)。その意味では、次回FOMC(Banxicoの会合と同日開催)での追加利上げ幅は、同行の判断にも影響しよう。特に、12

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

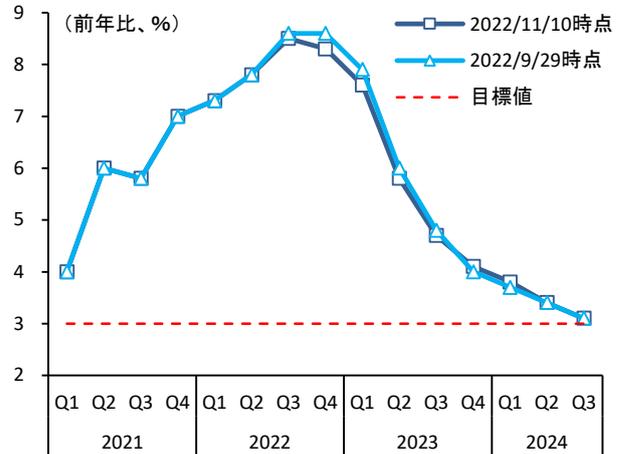
月 FOMC で示されるドットチャートは注目される。Banxico の見通しにあるようにインフレ (CPI だけでなくコア CPI にも) にピークアウトが確認されるようならば、同行の利上げの終着点も示唆されることになる。

図表 1: 政策金利とインフレ率



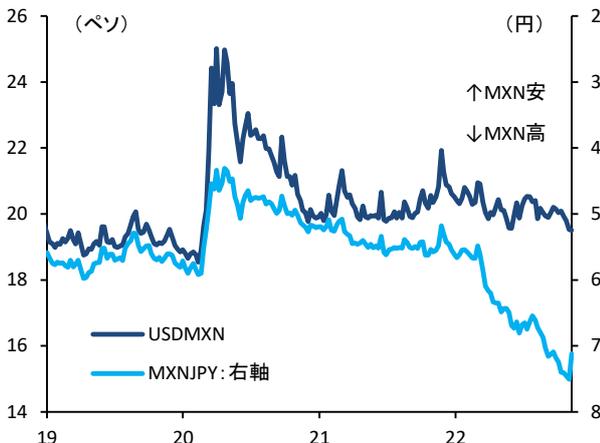
出所: メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: Banxico の CPI 見通し



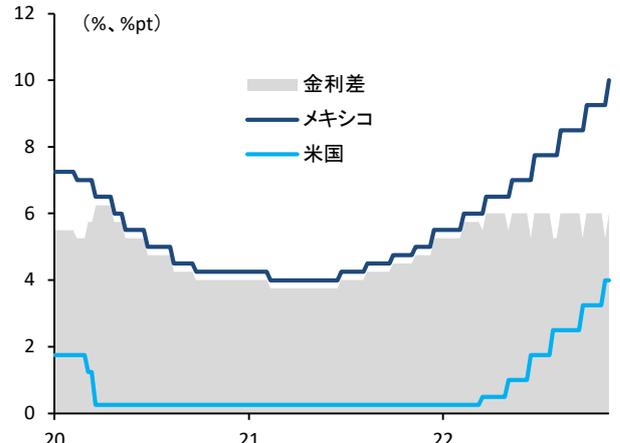
出所: メキシコ中央銀行、みずほ銀行

図表 3: MXN スポットレート



出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: メキシコと米国の政策金利



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。