

2022年12月20日

通貨ニュース

メキシコ：利上げペース減速も引き締めは継続

メキシコ中央銀行(Banxico)は15日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を50bp引き上げて10.50%とすることを決定した(図表1)。利上げは2021年6月以降、13回連続。米国と同様に、5回ぶりに利上げ幅を縮小(75bp→50bp)した。なお、委員5名のうちエスキバル副総裁は25bpの利上げを主張した。また、同行は声明文で次回会合における追加利上げの必要性に言及するとともに、利上げ余地やペースに関しては検討を続けるとした。

The Board considers it will still be necessary to raise the reference rate in its next monetary policy meeting. Subsequently, it will assess if the reference rate needs to be further adjusted as well as the pace of adjustments based on the prevailing conditions.

Banxicoはインフレについて、ヘッドラインベースでのピークアウトと、コアベースでの根強さに言及。事実、前者については9月をピークに2か月連続の減速が確認されている一方、後者については足許でもなお加速が続いている(図表1)。また、同行の見通しでも、ヘッドラインベースのCPI見通しはほぼ前回会合で示された水準が維持されたものの、コアCPIについては小幅な上方修正が続いた(図表2)。ヘッドラインとコアともに同行のインフレ目標(前年比+3%)に収斂してくるのは2024年後半が見込まれている。

Banxicoは、インフレを巡るリスクバランスについて依然として上方に傾いているとしており、これが引き締め姿勢を継続する主な理由だろう。同行は、上述のコアインフレ率の根強さのほか、ウクライナ危機によるエネルギー・食糧問題、雇用コストの上昇、通貨安等をインフレ上振れ要因として挙げている。2023年を展望すると、MXNの堅調な値動きの結果としてこれまではあまり警戒されてこなかった通貨安に注意が必要と考える(図表3)。

FRBが利上げペースを減速し始めたことは、米墨金利差を維持しながら国外への資金流出(≒通貨安)を抑制してきたBanxicoにとって朗報だろう(図表4)。今会合における利上げ幅縮小はFRBの決断なしには行えなかったのではないか。ただし、今後強まってくるのは、実需面からの通貨安リスクだろう。従来は米国景気の持ち直しの恩恵を最も享受してきたが、米国景気減速もしくは後退が見込まれる中で、その逆風も免れることはできないだろう。

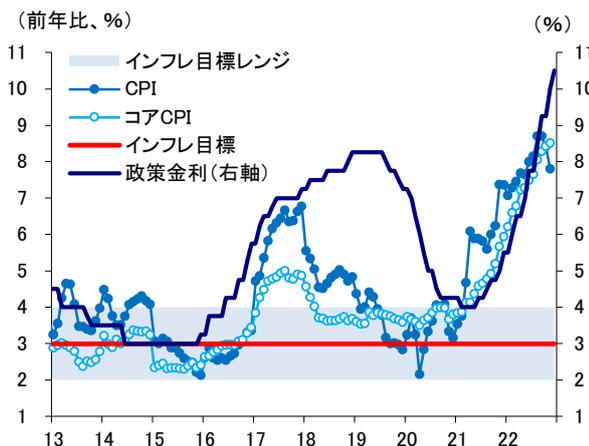
ひとつは、海外のメキシコ人労働者等からの送金のピークアウトだ。一定の相関がうかがえる米求人者数がすでに減少に転じていることがそれを示唆する(図表5)。特に、建設や製造業(非耐久財)、ヘルスケア・社会扶助等、比較的、労働集約の側面が強い業種で減少がみられる点には注意したい。また、成長率は鈍化が見込まれるとはいえ、メキシコ経済がコロナショック前の状況に回復しつつあることは、海外からの送金への依存度を低下させうる。

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

もうひとつは、外需の低迷だ。輸出については自動車生産の持ち直しは引き続き好材料も、米景気減速で輸出全体としては伸び悩みが予想される。コロナ禍からの回復一巡で観光収入のさらなる拡大も時間を要しよう。メキシコ経済の持ち直しによる輸入増も見込まれる。上述の海外送金の見通しも考慮すれば、経常収支のさらなる改善は期待しにくい。再び経常赤字が常態化するという、いつもの状況に戻ると考えておきたい。これを、直接投資(外資誘致)でどの程度補えるか。この点では、グローバル・サプライチェーン再編が追い風となりそう一方、現政権の国有企業優遇、USMCA 協定軽視の姿勢は障害となりうる。

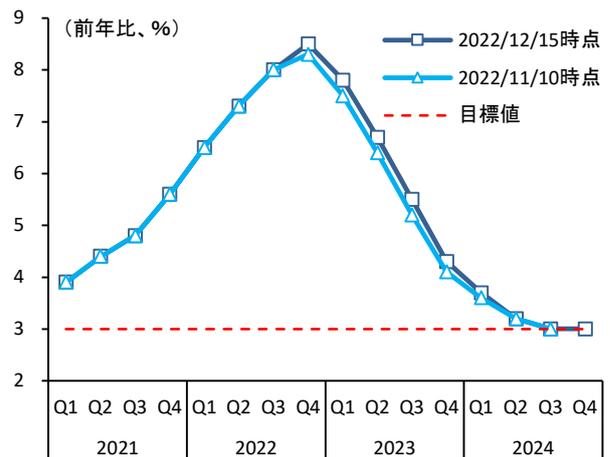
かかる状況下、Banxico は慎重な政策運営を続けよう。利上げについてはFRB 睨みで打ち止めの時期を探ることになるだろうが、上述の通貨安リスクが警戒される中で、その後の利下げを巡る思惑は牽制していくことになるのではないかと。

図表 1: 政策金利とインフレ率



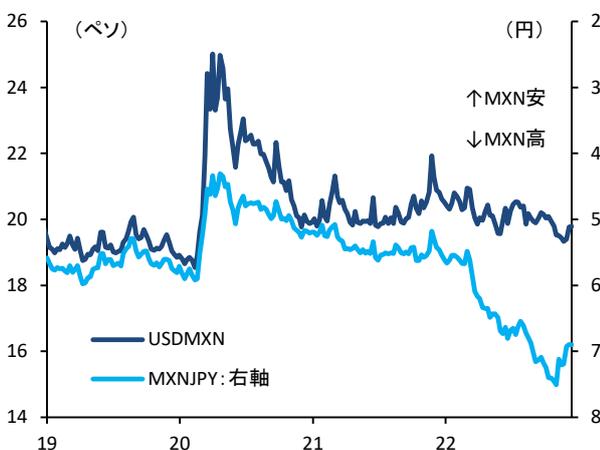
出所: メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: Banxico のコア CPI 見通し



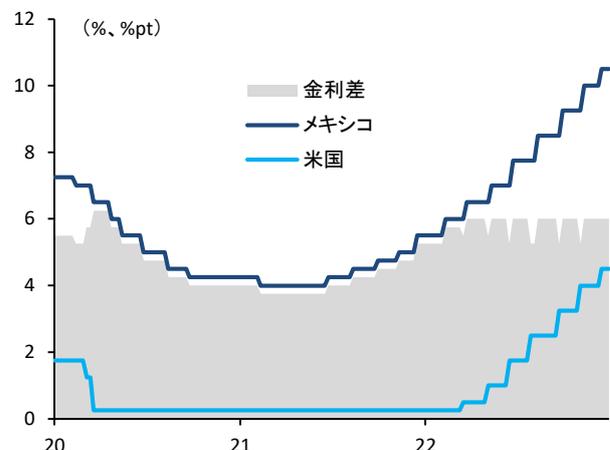
出所: メキシコ中央銀行、みずほ銀行

図表 3: MXN スポットレート



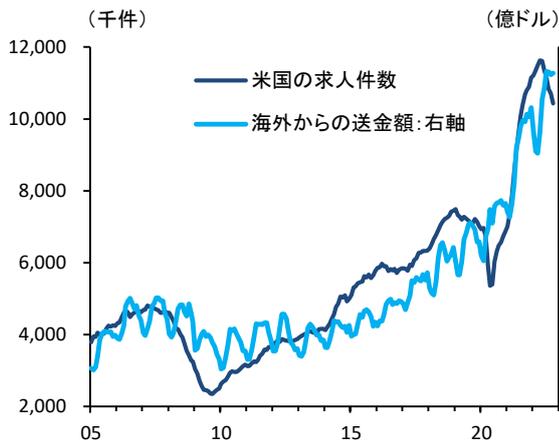
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: メキシコと米国の政策金利



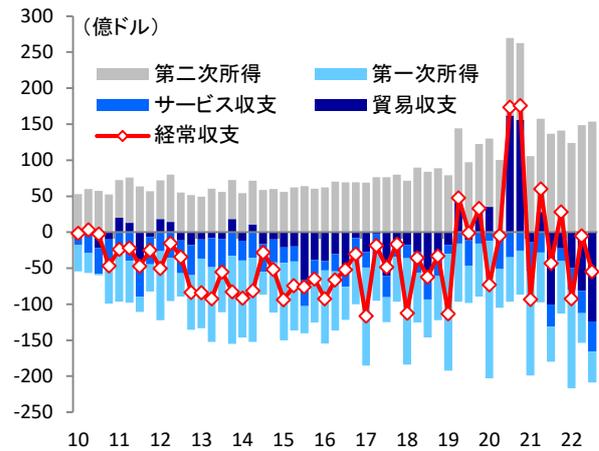
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 5: 海外送金と米求人件数



注: 3 カ月移動平均値をグラフ化
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 6: 経常収支



出所: 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。