

2023年2月14日

通貨ニュース

メキシコ：追加利上げ幅の据え置きは市場の予想外

メキシコ中央銀行(Banxico)は9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11.00%とすることを全会一致で決定した(図表1)。利上げは2021年6月以降、14会合連続。市場では利上げ幅の縮小(50bp→25bp)が予想されただけに、驚きを持って受け止められ、結果が明らかとされた直後にはMXN高が進んだ。なお、声明文では次回会合において利上げ幅が縮小される可能性が示唆された。

利上げ幅が維持されたのは、インフレ圧力、特にコアインフレの高止まりにあることは、声明文に以下の一文が追加されたことから明らかだ。

In particular, it deemed that, given the dynamics of core inflation, on this occasion it is necessary to continue with the magnitude of the reference rate adjustment of the previous policy meeting, in order to be in a better position to tackle a still complex inflation environment.

実際、メキシコのインフレ率低下の動きは鈍い。ヘッドラインベースの消費者物価指数(CPI)は2022年9月(前年比+8.70%)をピークとしつつも、1月は同+7.91%と依然高水準にあり、2か月連続で僅かながら再加速した(図表1)。コアCPIも1月は同+8.45%と前月から僅かに加速、直近ピークの2022年11月(同+8.51%)とほぼ変わらないという状況だ。声明文では、想定より緩やかな食料品のインフレ鈍化や、サービス価格のインフレ再加速が指摘されている。

また、今回、Banxicoはあらためてインフレ見通しを上方修正した(図表2)。インフレ鈍化のペースが想定していたほどにはなっていないということだ。前回国合時にはヘッドラインCPI見通しがほぼ据え置かれたが、今回は2023年1~3月期以降、8四半期にわたって見直された。コアCPI見通しも同様に上方修正された。特に2023年については、修正幅がヘッドラインベースのそれを上回る。

結果、ヘッドライン、コアともにBanxicoのインフレ目標(前年比+3%)に収斂してくるのは2024年10~12月期と、従来から1四半期後ずれしている。言い換えれば、同行の予測期間内にインフレ目標に収斂させていくには、25bpではなく前回同様50bpの利上げが必要だったということだろう。

かかる状況下、Banxicoはインフレ上振れリスクを警戒する姿勢を維持。以下の通り、引き続き、追加利上げを検討していく構えだ。ただし、利上げ幅で判断が割れた前回とは異なり、今回は全会一致で市場予想を上回る利上げ幅とし、同行としては思い切った措置に出たことも事実だろう。次回会合(3月30日開催予定)では、状況次第で利上げ幅を縮小しうることも示唆した。

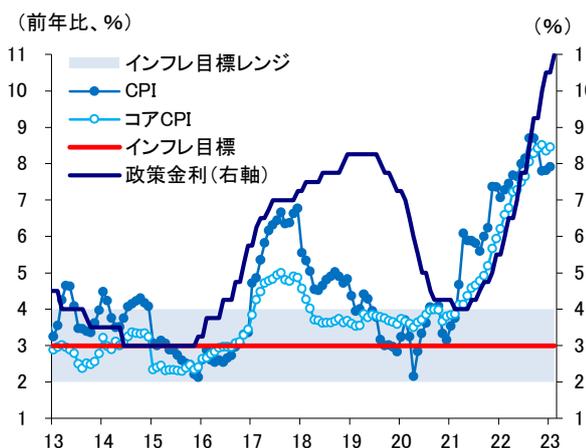
The Board considers that, given the monetary policy stance already attained and depending on the evolution of incoming data, for its next policy meeting, the upward adjustment to the reference rate could be of lower magnitude.

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

市場予想を上回る利上げに MXN 高が進展、MXN は対ドルで再び年初来高値をうかがう動きがみられる(図表 3)。2022 年の米国の利上げ開始以降、両国の政策金利差は 525~600bp で推移してきたが、足許でこれが 625bp に拡大したことが手掛かりとされたようだ(図表 4)。もっとも、市場の目線が各国の利下げの行方に向いていることを考慮すると、この反応は一時的と考えたい。

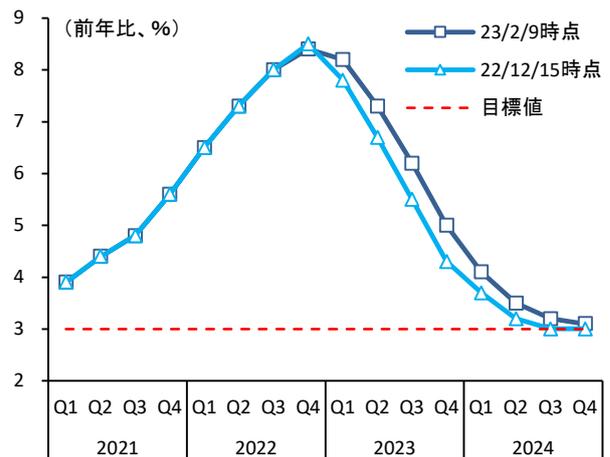
むしろ、利下げの後ずれと景気面への悪影響が証券投資フローを阻害しかねない。また、程度の差こそあれ米国景気は減速が見込まれる中、輸出の減退と海外からの送金額の頭打ちも予想される(図表 5)。2023 年はメキシコの経常収支(≒外貨を稼ぐ力)は再び赤字が常態化しそうだ(図表 6)。一方で、グローバル・サプライチェーン再編が追い風とする直接投資(外資誘致)は MXN をサポートしよう。MXN については、ここからの対ドルでの調整(MXN 安)を見込むも、ファンダメンタルズ面からの急変動は回避できるとみている。

図表 1: 政策金利とインフレ率



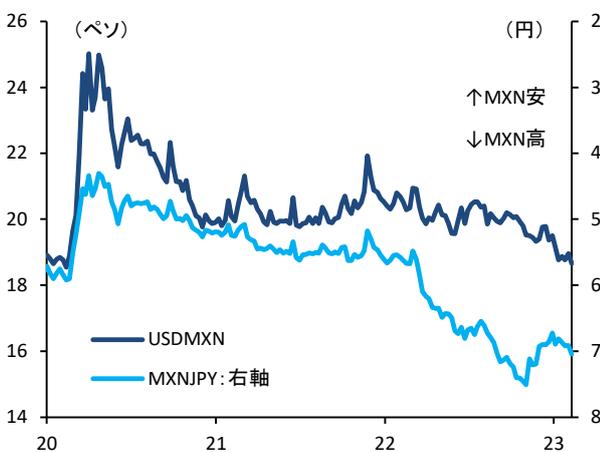
出所: メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2: Banxico のコア CPI 見通し



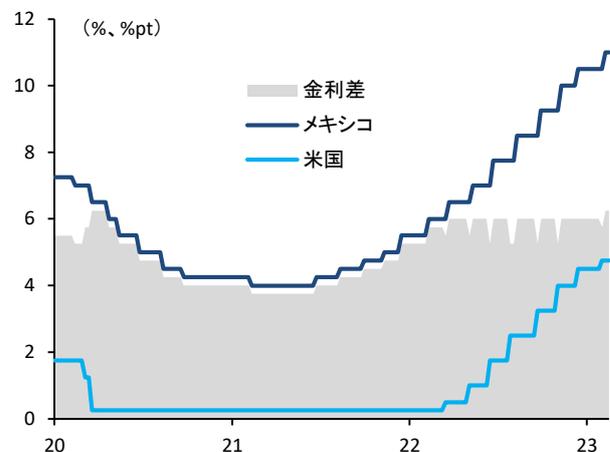
出所: メキシコ中央銀行、みずほ銀行

図表 3: MXN スポットレート



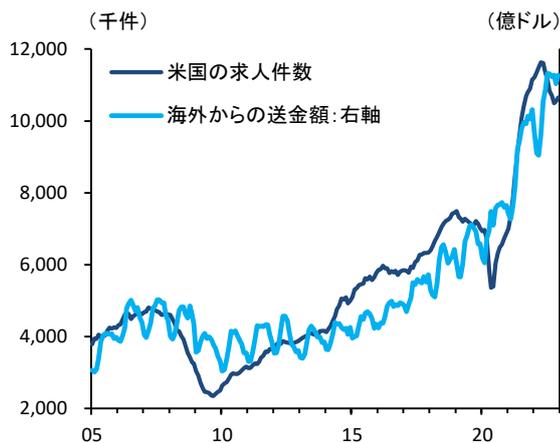
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 4: メキシコと米国の政策金利



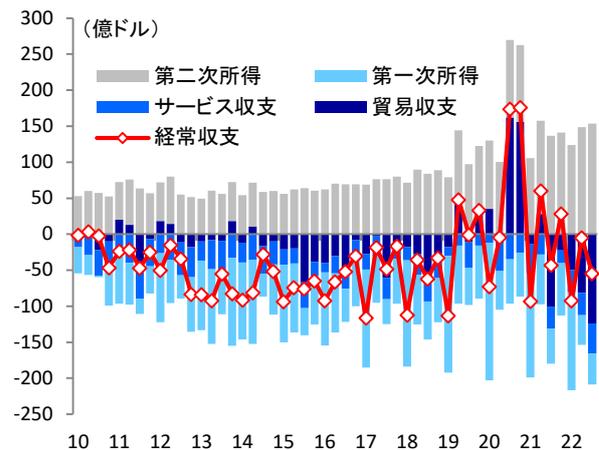
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

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。