

2023年3月31日

通貨ニュース

メキシコ: いよいよ終わりを迎えつつある利上げ局面

メキシコ中央銀行(Banxico)は30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11.25%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、15回連続。利上げ幅の縮小(+50bp→+25bp)は、前回会合で示唆していた通り。今会合の声明文では、追加利上げの必要性を示唆する文言自体が削除されており、今次利上げ局面もいよいよ終わりを迎えつつあるようだ。

懸案のインフレ動向についてBanxicoは、短期的には引き続き警戒感を示しつつも、中長期的には目標(前年比+3%)に収斂していくという見通しを変えてはいない。消費者物価指数(CPI)はヘッドラインベース、コアベースともに2022年後半にピークアウトしたものの、低下ペースが鈍いのは事実だ(図表1)。同行のコアCPI見通しは、2023年前半の2四半期について僅かながらも再び上方修正された(図表2)。他方、2023年後半以降の見通しは据え置かれており、中長期的な見通しにはある種の自信もうかがえる。これが今回の利上げ幅縮小と、今後は政策効果を見極める姿勢をより明確にした背景であろう。

なお、足許での欧米銀行の経営破綻の影響についてBanxicoは、声明文で事実関係に言及した後、グローバルなリスク要因として「金融安定性(声明文ではchallenges to financial stability)」を挙げた。他方、以下の通り、それがメキシコ国内に与える影響には注意を要するも、今のところは限定的という認識も示している。上述の政策効果を見極める姿勢を変えうるとすれば、この辺りに変化が生じ、同行のインフレ見通しに影響が及び出す場合とも言えそうだ。

The difficulties faced by certain banking institutions in the United States and Europe have had a limited impact on the domestic financial system. Banking institutions in Mexico exceed regulatory requirements in terms of liquidity and capitalization. Banco de México will remain attentive to the developments in international financial markets and to any likely impact on the domestic financial market.

この点、Banxicoも挙げているように、金融市場の混乱に伴うMXN安がインフレ上振れ要因のひとつとなる。MXN相場は対ドルですでにコロナショック前の水準を回復、足許では5年半ぶりの水準を試す動きもみられた(図表3)。インフレ鈍化は通貨高の追い風参考という面は否めない。3月中旬にも見られたように、市場のボラティリティが上昇すれば、金利差に着目したキャリー取引は巻き戻されやすい。一方、インフレ下振れ要因は、上述の問題を契機に世界経済が同行の想定以上に減速する場合となろう。信用危機に発展しないまでも、レピュテーションリスク回避や金融規制強化を見越し、銀行が財務健全化に動くことは考えられる。資本増強が難しければ、保有リスクを削減することとなり、それは貸し渋りのリスクを孕む。米国経済の結びつきの強さを考慮すれば、メキシコ経済への影響も相応に出てくるのではないかと。

市場営業部

マーケット・エコノミスト

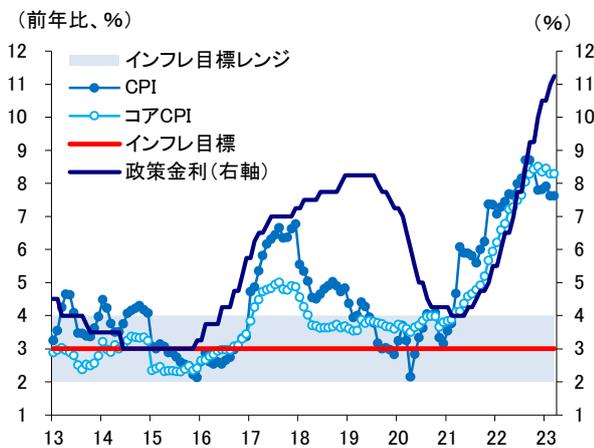
堀内 隆文

03-3242-7065

takafumi.horiuchi@mizuho-bk.co.jp

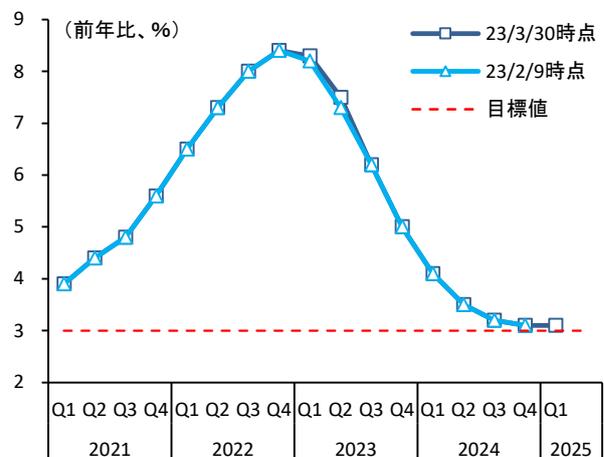
かかる状況下、MXN 相場については、引き続き弱含みの方向で考えておきたい。従来、対米金利差が MXN 高要因となってきたが、市場のボラティリティが高めで推移する中では、そのサポート力は弱まろう。また、インフレ抑制を目指して世界的に金融引き締めが進んだが、その副作用も顕在化してきた。高金利を維持せざるを得ない国の経済見通しには不安が付きまとう。そして、MXN 相場には実需面からも逆風が強まる。米景気の減速は程度の問題であり、銀行の破綻問題を経て、それはさらに悪化した感がある。メキシコ人労働者からの送金(第二次所得収支)の縮小と、輸出の低迷による貿易赤字の拡大により、メキシコの経常収支(≒外貨を稼ぐ力)は再び赤字が常態化しそうだ(図表4)。グローバル・サプライチェーン再編を追い風に直接投資(外資誘致)は堅調を維持する可能性はあるものの、上述の逆風を相殺しきれはしないのではないのか。

図表 1:政策金利とインフレ率



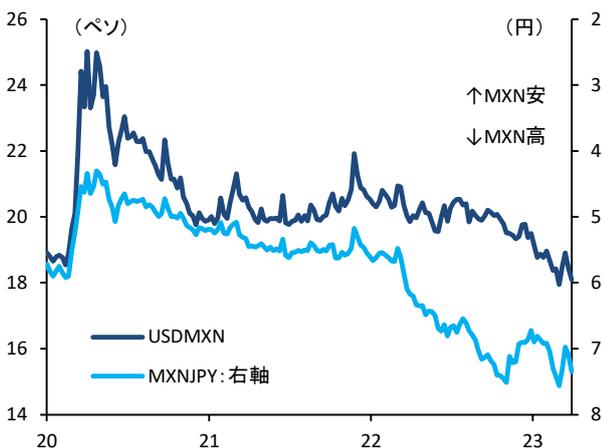
出所:メキシコ中央銀行、地理統計院、ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 2:Banxico のコア CPI 見通し



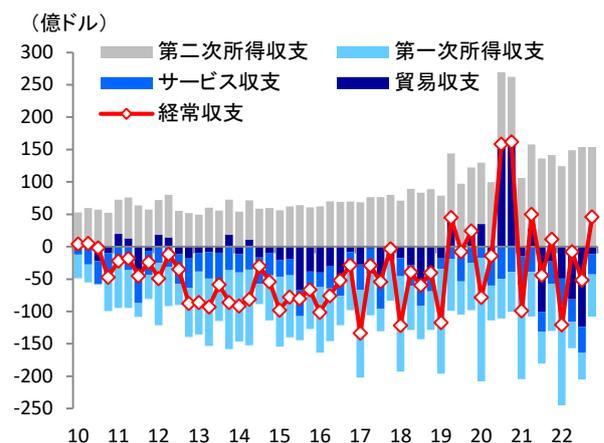
出所:メキシコ中央銀行、みずほ銀行

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: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。