

2023 年 4 月 26 日

## 通貨ニュース

### メキシコ: MXN は節目の 18.0 を突破できるか

2022 年の夏ごろ以降、MXN の対ドル相場は概ね堅調に推移してきた(図表 1)。その主因は①メキシコ中央銀行(Banxico)のタカ派姿勢、②海外からの送金額増加の 2 点に集約され则认为している。2023 年に入っても MXN は堅調な値動きを継続しており、18.0 を下回る局面も断続的に確認されている。しかしながら、18.0 を大きく下抜けするには至らず、足許の MXN 相場は膠着状態が続いている。本欄では、上記の 2 点の要因を分析するとともに、今後の MXN 相場の見通しを作成する手掛かりとしたい。

まず、Banxico による金融政策についてだ。Banxico は 3 月会合において事前予告通りに利上げ幅を+50bp から+25bp に縮小させた。また、同会合における声明文においては、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、今次利上げ局面の終焉を意識させる会合となった。さらに、4 月 13 日に公表された 3 月会合の議事要旨においては、理事会メンバーで最もタカ派と評されるエスピノーサ副総裁ですら今後の利上げ継続を強くは主張せず、むしろ高い政策金利を維持することに重きを置いていることが判明した。コアインフレ率の高まりに対する警戒感示しているものの、これまでの利上げによる累積的効果を見極める段階に入っていることが示唆されよう。

上述の通り、3 月会合において Banxico のタカ派姿勢が大きく軟化したことが確認された。加えて、4 月 24 日に公表された 4 月前半の消費者物価指数(CPI、隔週)が+6.25%(前年比)と 3 月後半の+6.58%から順調に鈍化していることもあり、本欄では Banxico が次回 5 月会合で利上げ停止を決定する可能性がやや優勢と判断したい。むしろ、FRB が 5 月会合においても+25bp の利上げを継続する可能性が高い中、それに追従する可能性も否定できない。ただし、いずれにせよ Banxico による利上げサイクルはそこで終了だろう。

次に、海外からの送金額の増加を分析したい。図表 2 ではメキシコの経常収支を示している。2022 年に入ってから概ね改善傾向にあり、10~12 月期に関しては 4 四半期ぶりに経常黒字を記録した。単四半期ごとの寄与としてはどうしても貿易収支の動向が大きい、ここでは継続して増加傾向にある第二次所得収支に着目したい。第二次所得収支の改善は海外のメキシコ人労働者からの送金額増加による部分が多いのだが、それは 2020 年の半ば以降、飛躍的な増加を記録してきた(図表 3)。メキシコ人労働者の出稼ぎ先としては言うまでもなく米国がほとんどであり、海外からの送金額は米国の求人件数と概ね一致して推移してきた経緯がある。

かかる中、送金額、米国の求人件数ともに反転し減少の兆しを見せているのが気かりだ。最新の米 2 月 JOLT 求人件数は、993 万人と市場予想の 1050 万人を大きく下回り、2021 年 5 月以来の低水準に沈んだ。依然米国の労働市場はタイトではあるが、着実に緩和方向に向かいつつあることはそのほかの労働統計からも支持されるところだろう。実際、JOLT 求人件数の先行指標として位

市場営業部

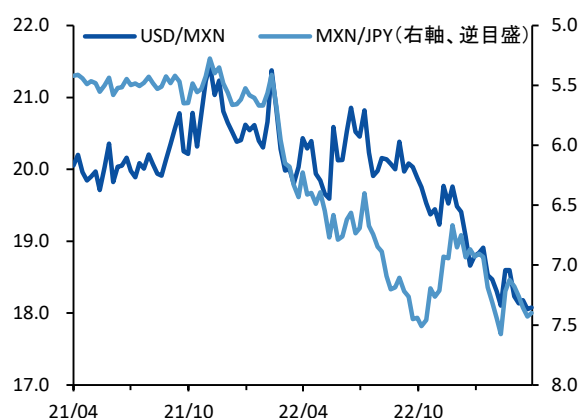
長谷川 久悟

03-3242-7065

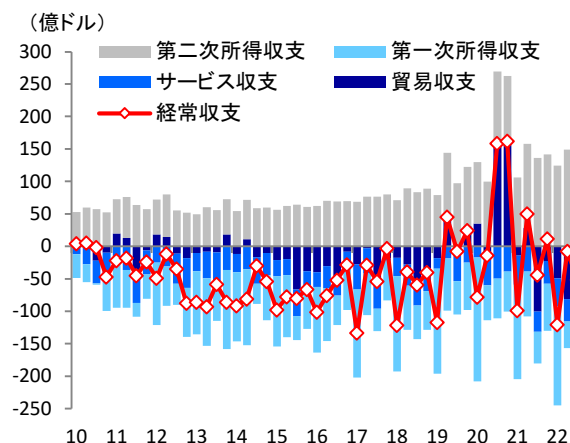
[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

置つけられる Indeed 新規求人情報指数は、2 月以降も低下基調にある(図表 4)。今後も米国の労働需給が緩やかであろうと確実な軟化が見込まれる中、メキシコの海外からの送金額は軟調に推移する可能性が高い。

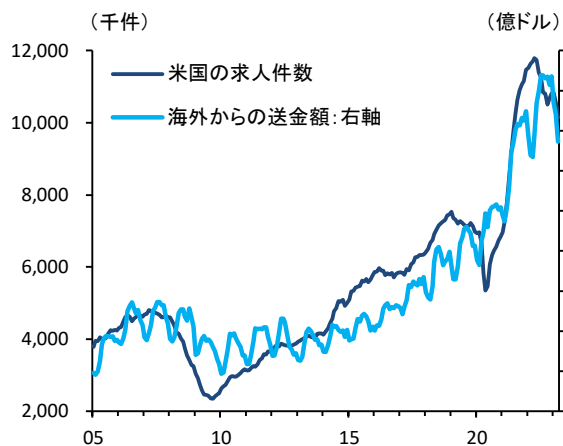
以上の通り、①Banxico のタカ派姿勢は弱まりつつあり、②海外からの送金額も軟調推移が見込まれる中、MXN の優位性は剥落しつつあるものと考えたい。足許では対ドルで 18.0 近辺において膠着状態にはあるが、今後は 18.0 を大きく下抜けせずに、今年後半にかけては 19.0 に向け弱含む可能性が高いのではないかと考えている。

**図表 1:MXN 相場**


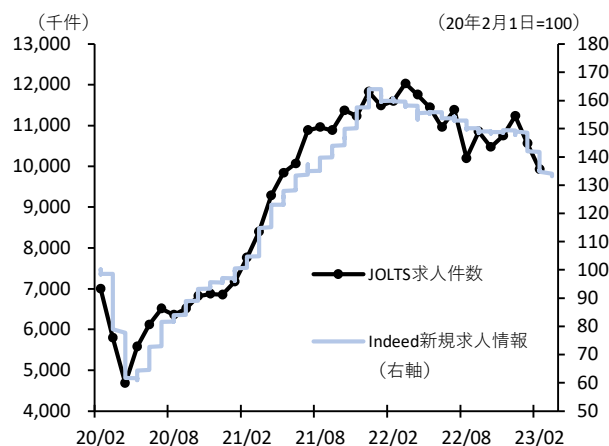
出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

**図表 2:経常収支**


出所:CEIC、みずほ銀行

**図表 3:海外からの送金額と米国求人件数(3 か月移動平均)**


出所:ブルームバーグ、みずほ銀行

**図表 4:米国の求人件数と Indeed 新規求人情報指数**


出所:Macrobond、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。