

2023 年 12 月 15 日

通貨ニュース

メキシコ: 利下げ開始への距離感を慎重に見極める Banxico

メキシコ中央銀行(Banxico)は 14 日、金融政策決定会合を開催し、政策金利(翌日物金利)を 11.25%で据え置くことを全会一致で決定した(図表 1)。これは、本欄及び市場予想通りの結果だ。なお、据え置きは 6 会合連続だ。ロドリゲス・Bancixo 総裁は四半期報告書のプレゼンテーション(11 月 29 日開催)において、来年初めに予定されている会合(2 月会合)で「利下げに関する議論の開始がテーブルに上る可能性があると考えている」と述べた。このような経緯もあり、今回会合に関しては、利下げ開始に対する距離感を確認することが最大の注目点だった。かかる中、声明文では、「インフレ目標を達成するために政策金利を現在の水準にしばらくの間維持することが必要」との政策金利のフォワードガイダンスが記載されており、前回会合で「長期間」から「しばらくの間」に変更された箇所は、今回は維持されている。利下げに対する距離感が大きく変わった様子はなく、慎重にそれを見極めている様子がうかがえる。

懸案のインフレ動向について Banxico は、「デイスインフレの進行を認めた」と好感している。物価動向に関し、最新の 11 月消費者物価指数(CPI)は、+4.32%(前年比、以下同様)と市場予想の+4.39%を下回ったものの、10 月の+4.26%からは加速した。加速に転じたのは、今年初めてである。内訳を確認すると、農作物(+1.62%→+2.85%)が強含んだことに加え、エネルギー・関税(▲0.35%→+0.24%)が 8 か月ぶりにプラス寄与に転じた影響が大きい。総合ベースでは、Banxico の目標レンジ(前年比+3%±1%)への収斂を前に足踏みといった印象だ。とはいえ、コアベース(+5.50%→+5.30%)は順調に伸びを減速させており、物価の基調は下向きだ。かかる中、Banxico はインフレ見通しを上方修正した。総合ベース、コアベースいずれも上方修正されたが、その幅はコアベースの方が若干大きかった。具体的には、2023 年 10~12 月期は+0.1%ポイント、2024 年 1~3 月期から 10~12 月期にかけては+0.2%ポイント上方修正されている(図表 3)。これらの上方修正は、足許の食品価格とサービス価格の下落が思ったよりも遅いことを反映したようだ。ただし、総合ベースのインフレ率が目標近傍に達する時期に関しては、2025 年 4~6 月期で不変であり、警戒度を大きく高めたわけではない。とはいえ、Banxico も見通しの厳しさやインフレのリスクバランスが上方に傾いていることを強調しており、一層のインフレ鈍化を確信しているわけではないようだ。

かかる中、上述の通り、Banxico は利下げへの距離感を慎重に見定めており、今回会合ではその距離感を明確に縮めることはなかった。詳細な議論は議事要旨の公表を待つ必要があるが、最近の Banxico 高官の発言などを確認する限りにおいては、次回 2 月会合での利下げ開始は見込まれない。声明文のフォワードガイダンスもそれを示唆する。とはいえ、上述の総裁発言や、高水準で推移している実質政策金利を考慮に入れば、利下げがそれほど遠いといったわけでもない。エネルギー価格高騰や予想外に堅調な域内経済活動に伴うインフレ懸念再燃に加え、FRB が再度タカ派姿勢を強める可能性には警戒を

金融市場部

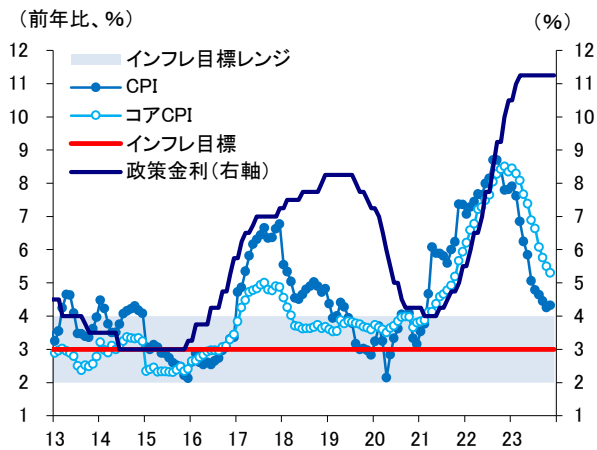
長谷川 久悟

03-3242-7065

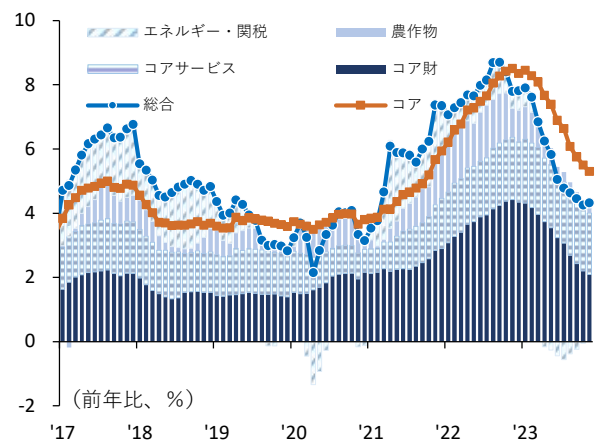
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

払う必要があるものの、2024 年 2 月会合で利下げへの「地均し」を行った後、早ければ 3 月会合での利下げ開始をメインシナリオとしたい。

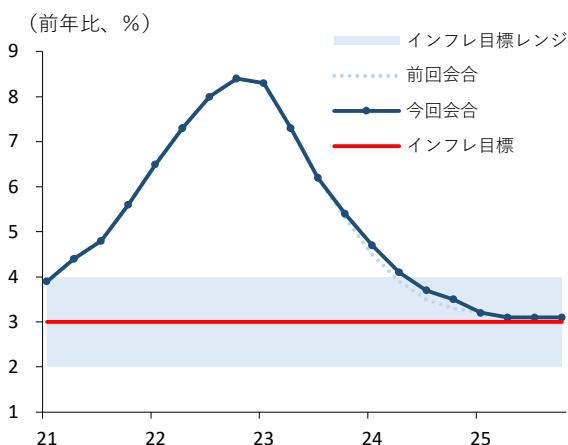
12 月に入って以降の MXN 相場は、17 台前半を中心として一進一退の推移となっている(図表 4)。原油価格下落が嫌気された一方で、米金利低下やメキシコ株高などが好感された模様だ。もっとも、13 日から 14 日にかけては、ハト派な FOMC と、利下げに関し距離感を縮めることのなかった Banxico の金融政策決定会合を通過する中、若干強含んでいる。年内の MXN 相場は、弱含む展開を見込む。上述の通り、Banxico の利下げ開始は FRB よりも明確に早くなると見込んでおり、金利面が MXN の逆風となりそう。足許では、投機筋によるネットのロングポジションは復元が続いているが、Banxico の利下げ局面が迫る中、この動きが継続するとは考えにくい。22 年以降の MXN 高を支えてきた労働者送金も、米労働市場の緩和を受け減少に向かう可能性が高い。これらの要因を背景に、MXN は弱さを見せる時間帯が続くだろう。

図表 1: 政策金利とインフレ率


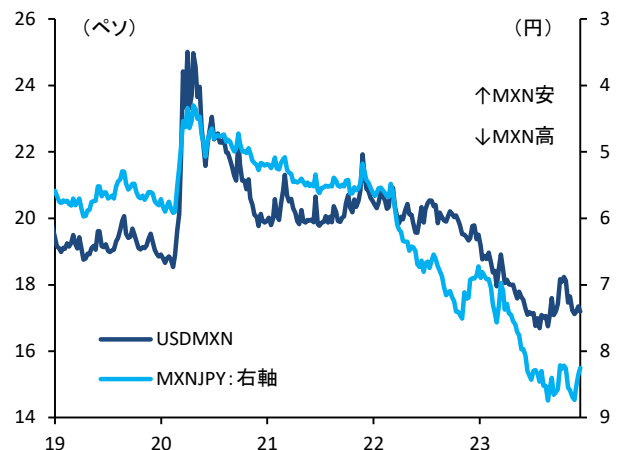
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: CPI の推移


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し(コアベース)


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: MXN 相場


出所: Bloomberg、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。