

2024年3月22日

通貨ニュース

メキシコ:3年ぶりの利下げは「タカ派」なスタートに

メキシコ中央銀行(Banxico)は21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%から▲25bp引き下げ、11.00%とすることを賛成多数で決定した(図表1)。これは、本欄及び市場予想通りの結果だ。なお、利下げは2021年の2月以来、約3年ぶりである。評決は4対1で、エスピノーサ副総裁が据え置きに投票した。前回会合の声明文では、「次回会合では、入手可能な情報に応じて、政策金利の調整の可能性を評価する」と利下げ開始を示唆するに至っており、今回その示唆が実現に至った格好である。メヒア副総裁は13日、インフレのリスクバランスがそれほど悪化しておらず、政策金利を調整する用意がある、と述べていた。こうした背景もあり、市場でもBanxicoの利下げ開始は織り込まれていたように思う。

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2月消費者物価指数(CPI)は、+4.40%(前年比、以下同様)と市場予想の+4.42%および1月の+4.88%を下回った(図表2)。内訳を確認すると、最近加速傾向にあった農作物(+9.75%→+4.77%)が落ち着きを取り戻し、総合ベースも減速に転じた。ただ、総合ベースでは、Banxicoの目標レンジ(前年比+3%±1%)への収斂は未達である。とはいえ、コアベース(+4.76%→+4.64%)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若干ながら上方修正した。具体的には、総合ベースでは、2024年4~6月期から10~12月期にかけての見通しがそれぞれ+0.1%上方修正されている(図表3)。一方、コアインフレ率の見通しは、2024年1~3月期から7~9月期にかけてそれぞれ+0.1%上方修正された(図表4)。ただし、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月期で不変だった。とはいえ、インフレのリスクバランスが依然として上方に傾いていることを強調しており、警戒姿勢は維持している。

かかる中、本欄の予測通り、Banxicoは3年ぶりの利下げに着手した。もともと、声明文では、利下げを行ってもスタンスが引き締めであることを強調している。実際、政策金利から1年先の期待インフレ率を引いた「短期実質政策金利」は、Banxicoの想定する「中立実質政策金利」を大きく上回っており、利下げは既に正当化される状況だった(図表5)。先行きに関しては、「入手可能な情報に基づいて決定を行う」「インフレ見通しの進展を考慮する」と説明するにとどめており、利下げ継続を確約してはいない。インフレ見通しの上方修正と合わせて考えても、「タカ派な利下げ開始」との表現が適切だろう。これらの情報を踏まえると、長い目で見た利下げ路線そのものは不変とは思ふものの、特に短期的には利下げのスキップも選択肢になると考えておきたい。

3月に入って以降のMXN相場は、グローバルな株高や原油価格上昇を受け、堅調推移となっている(図表6)。かかる状況下、上半期のMXN相場は、下落基調での推移を見込んでいる。上述の通り、Banxicoの利下げはタカ派なスタ

金融市場部

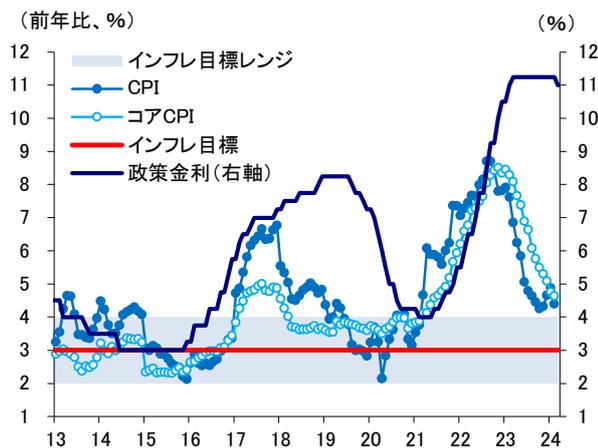
長谷川 久悟

03-3242-7065

kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

ートとなったが、利下げ路線そのものは確実だろう。域内金利低下が、MXN の主要な下落要因となりそうだ。昨年の MXN 相場の堅調さを支えた海外労働送金も、米求人件数の減少などを背景に、既に失速の兆しを見せている。需給面の追い風も、弱まると考えている。また、経済面でも、米景気失速の悪影響は不可避だろう。もっとも、原油価格動向やFRBの政策スタンス次第では、MXN が底堅く推移する可能性もある。また、Banxicoの姿勢が想定以上にタカ派なものとなったことを受け、MXNの弱気姿勢はやや後退させる方針だ。

図表 1: 政策金利とインフレ率



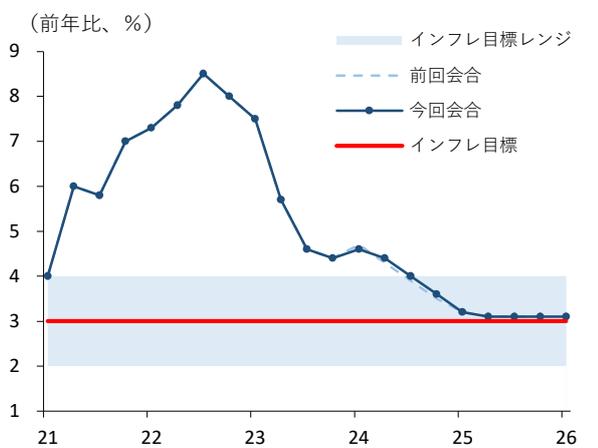
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: CPI の推移



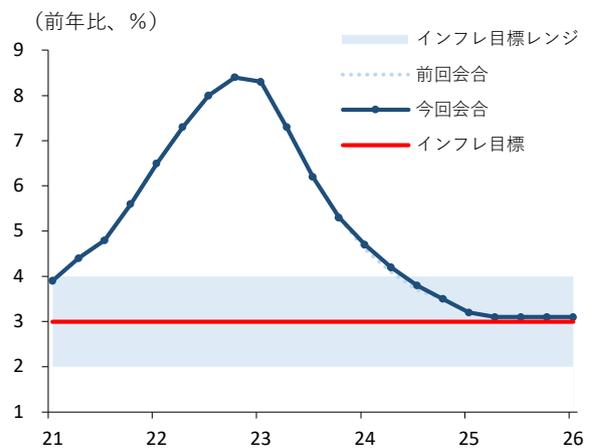
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し(総合ベース)



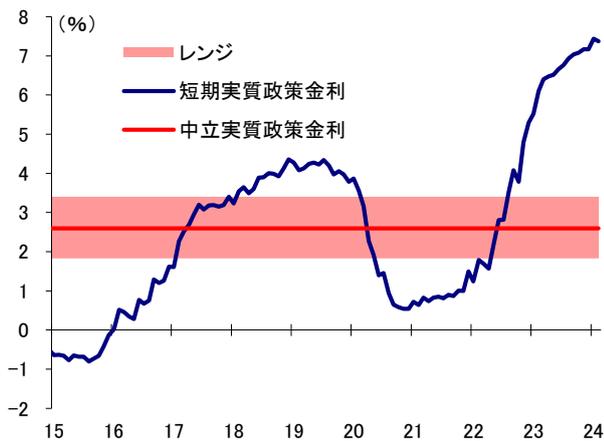
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: Banxico の CPI 見通し(コアベース)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 5: Banxico の想定する中立実質政策金利



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 6: 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。