

2024 年 4 月 3 日

通貨ニュース

メキシコ: 海外労働者送金について～米労働市場の分析とともに～

本欄や『エマージングマーケットマンスリー』の予測に反し、MXN の堅調推移が長引いている。年初来で見ても、他の EM 通貨とは一線を画すパフォーマンスとなっている(図表 1)。もちろん、その背景としては、メキシコ中央銀行(Banxico)による高金利政策の長期化、資源価格の上昇基調、投機筋による MXN のロングポジション積み増し、ニアショアリングの流れ、米国からの労働者送金の増加、などが挙げられる。本欄では、今まで詳細を説明してこなかった労働者送金につき、米労働市場の分析も踏まえ、筆者の考えを述べたい。

まず、メキシコ経済全体にとっては、海外労働者からの送金の規模は、GDP 対比では 4%程度となっており、経済全体へのインパクトとしてはそこまで大きくはない。もっとも、為替の資金フローとしては、無視できる規模では全くない。経常収支では、海外労働者送金は「第二次所得収支」に分類されるが、その黒字規模が非常に大きいことは図表 2 を見れば一目瞭然だろう。

そして、海外労働者送金の送金元は 95%以上が、言わずもがな米国となっており、米国の労働市場動向が送金額を大きく左右することとなる。実際、米国の求人数とメキシコの海外労働者送金には一定の相関関係が確認できる(図表 3、4)。米国内でさらに細かく州別にみていくと、カリフォルニアからの送金額が大幅に増加し、シェアを大きく伸ばしている(図表 5)。メキシコと国境を接しアクセスが良いこと、経済規模が大きいことから、特段違和感はない。

とはいえ、米労働市場も一時期ほどの強さはないとの評価が一般的である中、アメリカからの労働者送金が失速しないのはなぜなのか。これを分析すべく、メキシコ人移民が従事するセクターを特定し、労働需給のひっ迫などの比較を試みた。Maison Law Immigration Lawyers が、「Los Angeles' Most Common Jobs For Mexican Immigrants」と題し、ロサンゼルス(カルフォルニアの代表的な都市)におけるメキシコ人移民の労働セクターについて分析を行っている(2022 年データに基づく)。それによれば、例えば「Educational services, and health care and social assistance」で 17.1%(メキシコ人移民全体に占めるシェア)、「Arts, entertainment, and recreation, and accommodation and food services」で 13.9%となっている。それぞれ、求人率が 7.2 倍、6.4 倍となっており、全体の 5.3 倍よりも人手不足な状態である(それぞれ 2 月時点)。これらのデータをもとに、加重平均を用い、「メキシコ人移民セクター」の求人率を試算したのが図表 6 である。パンデミック以降、全体の求人率よりも常に高い状態が続いてきたことがわかる。即ち、メキシコ人移民が従事するセクターは人手不足の状況がより深刻であり、より採用可能性が高く(解雇可能性が低く)、賃金も落ちにくいということだろう。ヒスパニック系の失業率も、そこまで高まっていない(図表 7)。

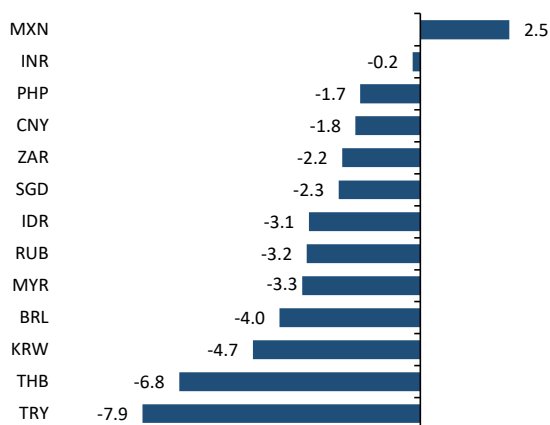
こうした状況は、早期に大きく変わる見込みはないだろう。パンデミック初期のレイオフ以降、米労働市場では雇用のミスマッチが放置されたままだ。早期退職

金融市場部
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

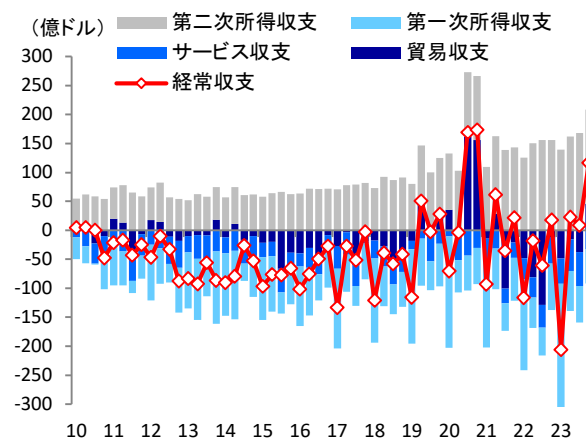
に伴う引退はいまだ継続しており、実際に 55 歳以上の労働参加率は全く回復していない。プライムエイジ(25～54 歳)の労働参加率は、パンデミック前をすでに回復しているのにも関わらず、である。さらに、大規模なレイオフを経験した労働者が、より高スキルな仕事を求めるようになってきているといった指摘も聞かえている。ロイターによれば、米労働省が公表する「職業別雇用・賃金統計年次報告書」でも、経営管理や金融といった業種で就業人口が増加した一方で、セールスやパーソナルケアなどの労働集約的な業種で減少したことが報告されている。これらのミスマッチの穴埋めをしているのが、メキシコ人を含めた移民である可能性が高く、この流れが止まると見通せる根拠はない。

一番のリスクシナリオとして蓋然性が高いのは、米大統領選でトランプ氏が再選し、メキシコ人を含めた移民に非常に厳しい措置をとる可能性だろう(図表 8)。在職時に、メキシコ国境への壁の建設を実行したことは記憶に新しい。バイデン氏に関しても、移民政策を失策と評価する声が非常に多いことから、特に不法移民に関しては規制強化を表明している。さらに、メキシコ国境における壁建設に関しても、昨年 10 月には、一転して再開の承認を行っている。2 月末には、両氏がテキサス州を訪問したが、いずれも移民対策を声高に叫んでいる。もちろん、トランプ氏が再選したほうが、移民対策がより厳格化されることは間違いがないが、仮にバイデン氏であったとしても現状よりは規制を強化する方向に動きそうだ。

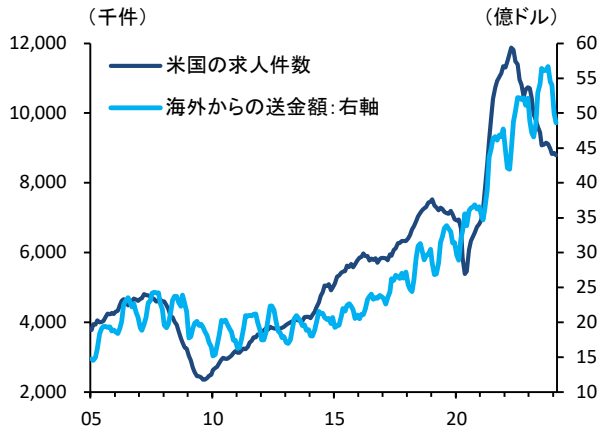
現状、大統領選挙の動向が重要であることには変わりがないが、メキシコ人移民に従事するセクターでは人手不足が続いており、この流れは当分続きそうだ。即ち、米国からの労働者送金も、大きく失速する可能性は低いだろう。もっとも、米労働市場全体としての軟化の影響は回避できず、海外労働者送金は今後緩やかに減少基調になると考えている。こうした中、海外労働者送金増加に伴う MXN 高圧力も、徐々に弱まるだろう。

図表 1:年初来の騰落率(対ドル、%、4 月 2 日時点)


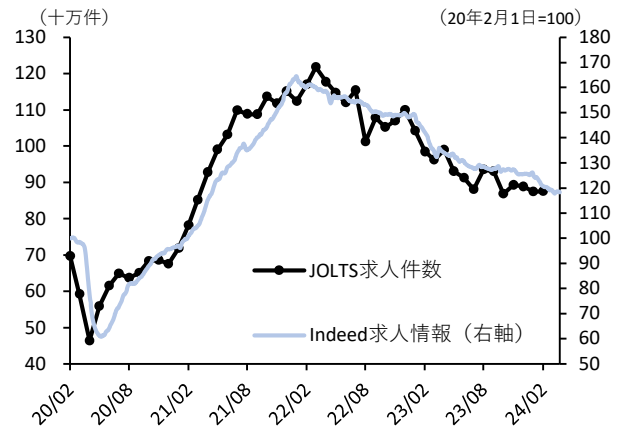
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2:メキシコ経常収支の推移


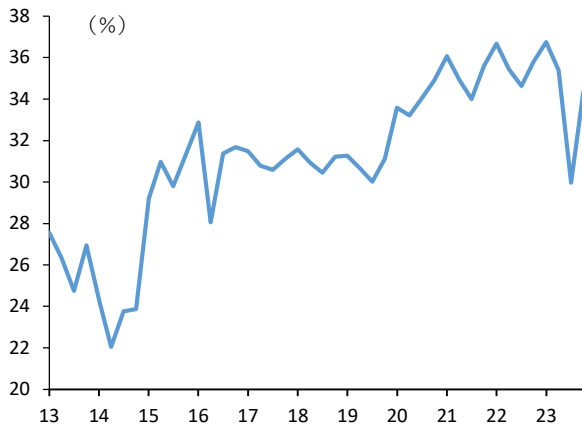
出所: CEIC、みずほ銀行

図表 3: 米 JOLT 求人数とメキシコの海外労働者送金額


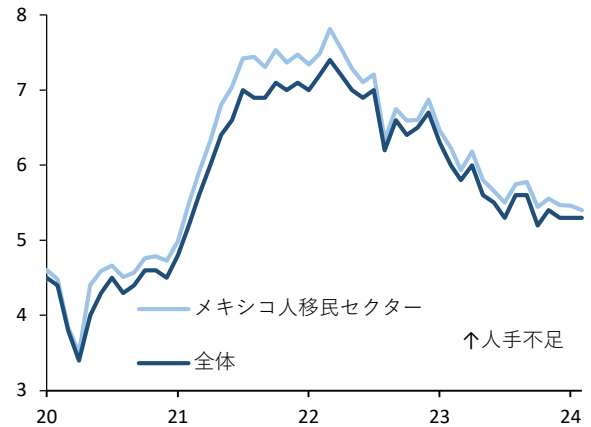
出所: Bloomberg、みずほ銀行 ※3 か月移動平均

図表 4: 米国の求人情数動向


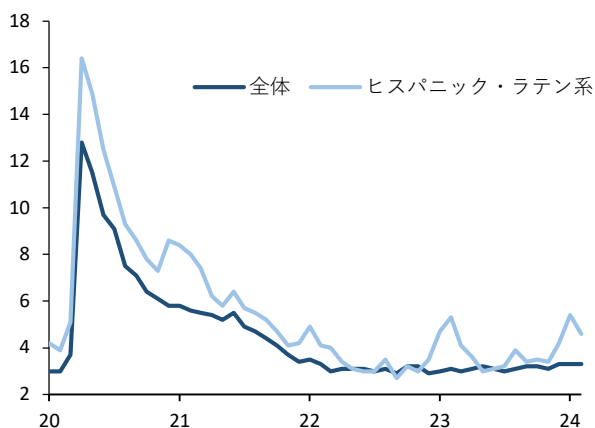
出所: Indeed、Macrobond、みずほ銀行

図表 5: 米国からの送金額のうちカルフォルニアが占める割合


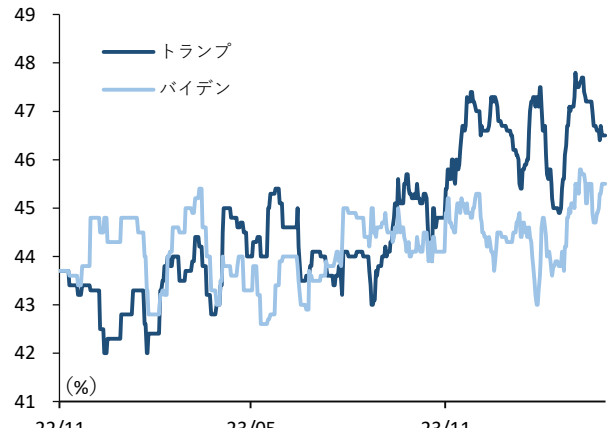
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 6: 米国の求人率（倍）


出所: Maison Law Immigration Lawyers、Macrobond、みずほ銀行

図表 7: 米失業率(%)


出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 8: 米 2024 年大統領選挙の支持率


出所: Real Clear Politics、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。