

2024 年 6 月 4 日

通貨ニュース

メキシコ:MXN 急落の背景と今後の展望～ 強すぎる与党連合が資産価格の逆風に～

6 月 3 日の本欄(*)で説明した通り、メキシコは 2 日に大統領選挙の投票日を迎えている。上記レポートで示した通り、シェインバウム氏の当選確実が報じられた段階では、MXN は対ドルでやや買われていた。しかしながら、3 日の日本時間 16 時以降に急激に売り戻され、20 時 30 分頃には 17.7 付近に下落した。その後、米金利低下を受けやや買い戻されたものの、日付が変わると売りに晒され、日本時間 4 日の午前 3 時頃には、4 月 19 日以来の安値となる 17.75 付近に下落した。そのまま安値圏で引けており、前日比でも▲3.82%と大きな値動きとなった。しかも、4 月 19 日の値動きは地政学リスクを嫌気した瞬間的なものであり、実質的には 2023 年 11 月以来の安値水準と表現したほうが実態に即している。加えて、メキシコ株も、大きな調整を強いられている。本欄では、MXN 急落の背景および今後の見通しを整理したい。なお本欄は、日本時間 4 日の午前 6 時時点で入手可能な情報に基づいている。

3 日に MXN が大きく売られた背景としては、様々な報道が出ている通り、大統領選挙と同時に開催された議会選挙において、国民再生運動(MORENA)を中心とした与党連合の予想以上の大勝が報じられたことが挙げられる。与党連合が上院下院の多数派となることは事前にも予想されていたが、選挙管理当局の速報値(3 日の 15 時頃公表)に基づけば、下院では 3 分の 2 の議席を確保し、上院では少なくとも過半数を確保する見通しが示された。よって、与党連合が両院双方で 3 分の 2 を確保する可能性が浮上した、ということだ。

この「3 分の 2」が意味するのは、与党連合が憲法改正を実施できる、ということである。シェインバウム氏は、(おそらく意図的に)具体的な公約などを示してはおらず、アンドレス・マヌエル・ロペス・オブラドール現大統領(以下、アムロ)の流れを引き継ぐ姿勢を打ち出している。2024 年 2 月 5 日に、アムロ大統領は司法や選挙法、年金制度などに関わる憲法改正案を国会に提出しており、この内容が今になって蒸し返されているのが現状だ。同改正案は、現状与党連合が改憲に必要な議席を有していないため可決されていないものの、今後実現に至る可能性が市場では明確に意識されている。

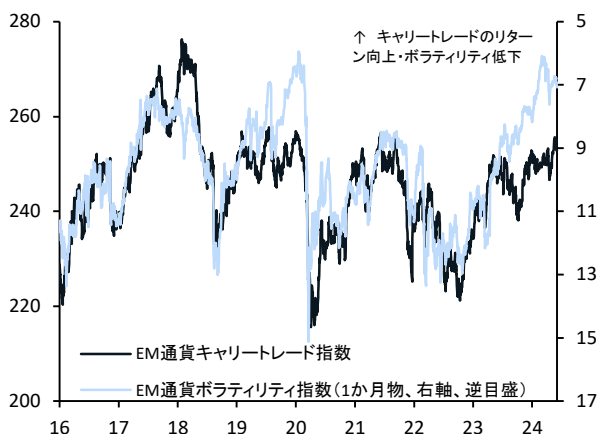
特に市場が意識しているのが、年金支給拡大や最低賃金引き上げなどに代表される、社会福祉の拡大である。アムロ体制では、大衆迎合的な政策が取られた結果、財政収支が悪化したのは既報(*)の通りである。改憲による財政悪化懸念も、MXN の売り材料となった。また、同改正案では国営企業の権限強化や独立自治規制機関廃止なども盛り込まれており、国家による市場経済への介入も嫌気されている模様である。シェインバウム氏は大統領選挙勝利が確実になった後、「財政責任を果たす」「中央銀行の自主性を尊重する」としているものの、市場は懐疑的な目を向けている。

今後に関しては、選挙管理当局による最終集計結果を待つ流れとなるだろう。

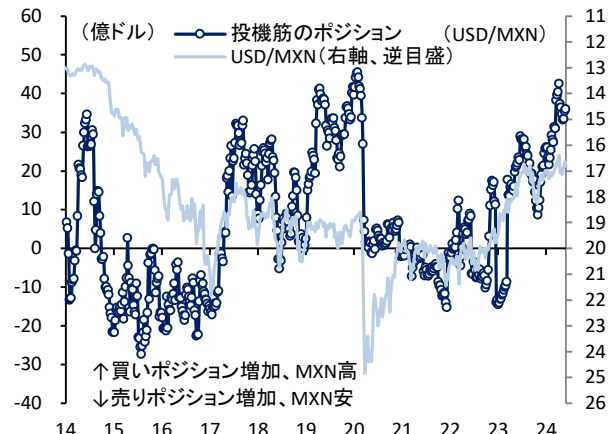
金融市場部
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

足許では、キャリートレードが依然流行する中で、投機筋による MXN のロングポジションが積み上がった状態にあった(図表 1、2)。3 日の値動きは、これらの巻き戻しが発生した可能性があらう。やや過剰反応にも感じられるものの、選挙結果が最終的に確定するまでは、神経質な値動きが継続すると想定している。実際、6 月 4 日の午前 3 時頃には、選挙管理当局による議会選挙結果の速報値が再度公表されており、下院では与党連合が議席の 3 分の 2 を確保するものの、上院ではそれに僅かに届かない見通しとなっている。具体的には、下院においては 500 議席のうち 346~380 を、上院においては 128 議席のうち 76~88 を与党連合が確保する、とされている。開票率は 82%なので、ここから大きく変わる可能性は大きくないだろう。上院における 3 分の 2 の基準は 86 議席で、与党連合はこれには届かない可能性が優勢であるが、現状の 76 議席よりはほぼ確実に増加する。この速報に基づけば、与党連合が改憲に必要な 3 分の 2 を上院下院双方で確保する可能性は低いように思えるが、MXN に積極的な買い戻しは見られなかった。やはり、最終的な結果を消化するまでは、ボラタイルな展開も覚悟する必要がある。もし上院でも 3 分の 2 を確保するようであれば、さらなる MXN 安も視野に入る。6 月 3 日に発刊した『エマージングマーケットマンスリー』では、MXN の緩やかな下落を想定したが、もし修正が必要であれば、見通しに変更を加えることを検討したい。

(*) 詳細は、2024 年 6 月 3 日発行の通貨ニュース、『メキシコ: 大統領選挙レビュー〜想定通りシェインバウム氏が当選へ〜』をご覧ください。

図表 1: EM 通貨のキャリートレード指数とボラティリティ指数


出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: IMM 通貨先物における MXN のポジション


出所: CFTC、Bloomberg、みずほ銀行 ※Non-Commercial

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。