

2024 年 11 月 15 日

通貨ニュース

メキシコ: Banxico はコア物価の鈍化基調を強調

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▲25bp 引き下げ、10.25%にすることを決定した(図表 1)。決定は全会一致だった。利下げは前回 9 月会合に続き 3 会合連続。前回会合の声明文では、「理事会は今後、インフレ環境がさらなる基準金利の調整を可能にする」と予想している」と利下げ継続を示唆しており、事前の情報発信とも整合的だ。

懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの伸びの強さとコアの鈍化継続の双方を強調した。物価動向に関し、7 日に公表された 10 月の消費者物価指数(CPI)は、+4.76%(前年比、以下同様)と市場予想の+4.74%および前回の+4.58%を上回った(図表 2)。当然、総合ベースでは、Banxico の目標レンジ(前年比+3%±1%)への収斂は未達だ。一方、コアベース(+3.91%→+3.80%)は約 4 年ぶりの低い伸びになっている。懸案のコアサービス価格も、27 か月ぶりに+5.0%を下回った。かかる中、Banxico は総合ベースのインフレ見通しを若干上方修正した。具体的には、2024 年 10~12 月期から 2025 年 4~6 月期にかけての数字を上昇修正している(図表 3)。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 10~12 月期で不変だった。半面、コア物価の見通しに関しては、2024 年 10~12 月期の数字を僅かながら下方修正している(図表 4)。見通しのリスクバランスは、上方へ傾いている旨の判断に変化はなかった。

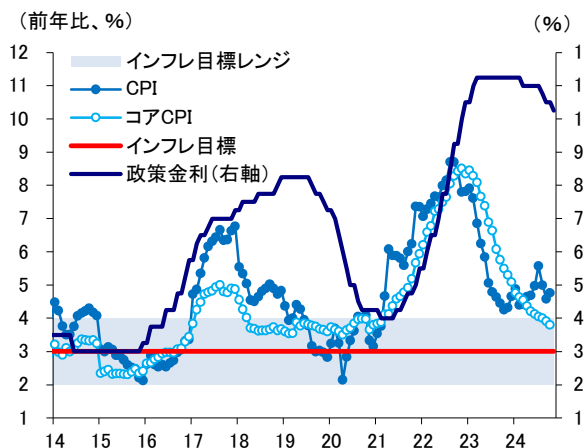
もっとも、インフレに関する現状認識においては、興味深い言及も見られた。それは、コア物価に関し「インフレ情勢をより上手く反映する」と表現し、そのうえでコア物価の基調的な低下を強調したことだ。このような情報発信は、前回会合では確認できなかった。総合ベースのデシインフレの停滞を受け利下げスキップを見込む向きも一部ではあったのだが、現状 Banxico にその意思はないようだ。あくまで、コア物価の基調、および景気の下振れリスクを重視し、今後の利下げ継続にも前向きな姿勢を示していると考えられる。

以上、Banxico は連続利下げを決定した。先々の決定に関し声明文では、「理事会は今後、インフレ環境がさらなる基準金利の調整を可能にする」と予想している」と利下げの継続を示唆するフォワードガイダンスを維持した。以上の情報発信に加え、事業活動指数等から経済活動の弱まりが確認できる点、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」が Banxico の想定する「中立実質政策金利」を大きく上回っており、政策金利が過度に「引き締め的」である点、などを考慮に入れば先々の利下げ路線は支持される(図表 5)。来年いっぱいにつけて▲25bp ずつの利下げが続くと想定する。2024~25 年末の政策金利予測は、それぞれ 10.00%、8.00%で変わらない。もっとも、FRB の動向を考慮に入れば、政策金利パスのリスクは上に傾いている。

金融市場部
マーケット・エコノミスト
長谷川 久悟
03-3242-7065
kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp

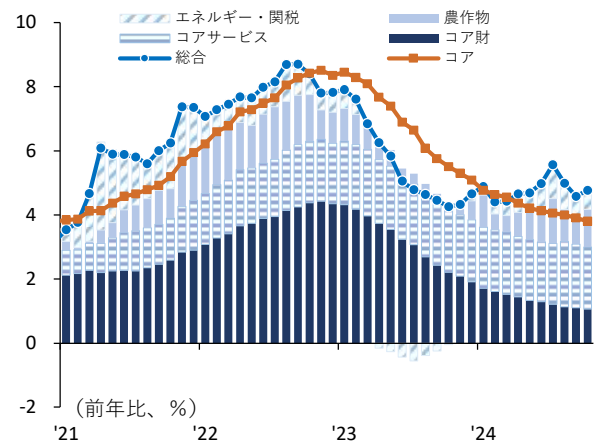
11 月に入って以降の MXN 相場は、米大統領・議会選挙が所謂「レッドスウィープ」になるとの思惑から売りに晒されている(図表 6)。11 月 6 日には、2022 年 8 月 3 日以来の安値となる 20.8 に下落している。年内の MXN に関しては、目先は次期米政権の人事に関する話題に振られる展開が見込まれるが、やや買い戻しが優勢とみる。次期米政権がメキシコに対しどの程度厳しい対応をとるかは非常に不確実性が高いが、具体的な政策が市場の注目を集めるのは年明け以降だ。足許では FRB に対する利下げ期待も大幅に後退しており、MXN の値動きを見る限り、メキシコのビジネス環境の悪化は相応に織り込まれているように思える。MXN 売りが中期的に続く可能性はそこまで高くはないだろう。「トランプトレード」がある程度一服し市場の変動性が落ち着けば、一定の買い戻しの余地があると考えている。

図表 1: 政策金利とインフレ率



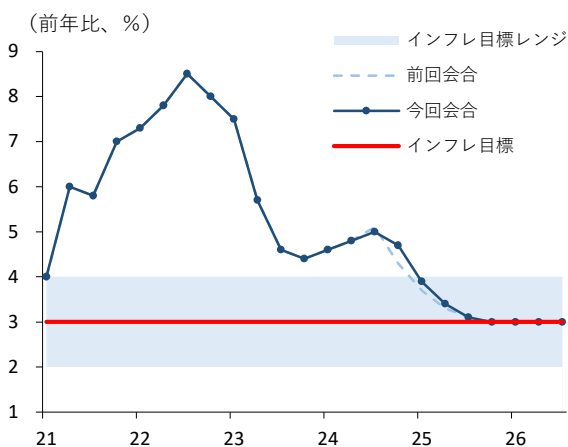
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移



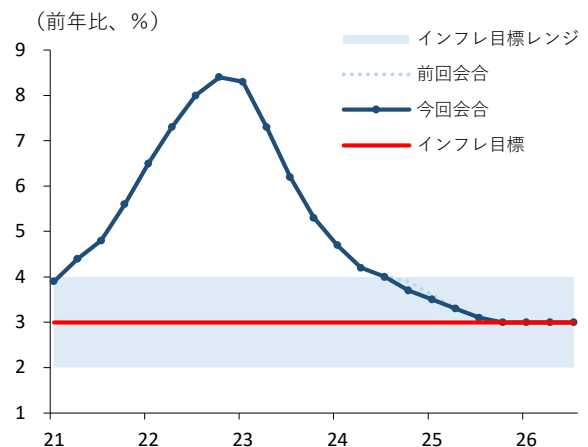
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し(総合ベース)

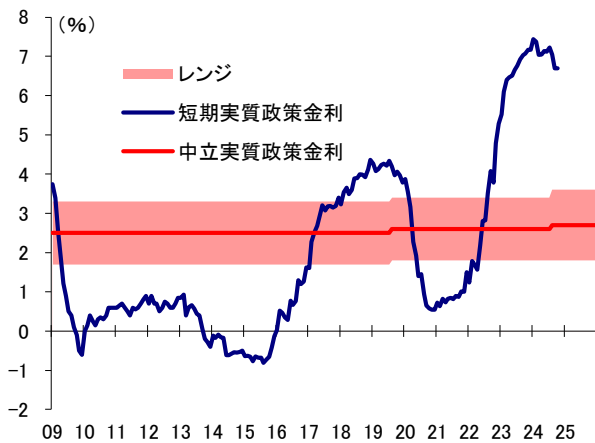


出所: Macrobond、みずほ銀行

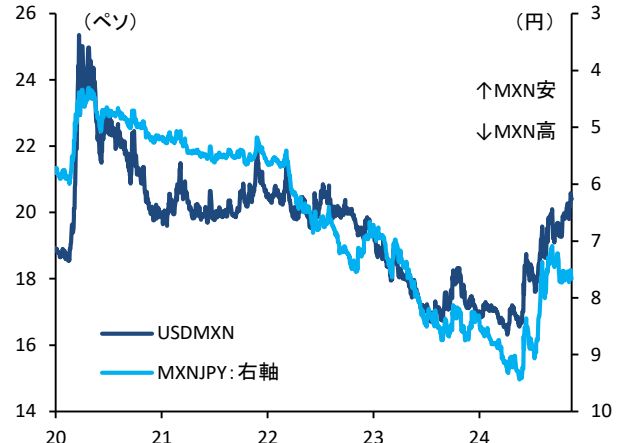
図表 4: Banxico の CPI 見通し(コアベース)



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。