

2024 年 11 月 18 日

通貨ニュース

メキシコ:2025 年予算案を受けて

～前提条件の甘さが目立つ 2025 年予算案～

11 月 15 日(金)、メキシコ政府は 2025 年の予算案を公表した。注目される財政収支、および公的債務の見通しは、それぞれ▲3.9%、51.4%(対 GDP 比、以下同様)とされている(図表 1)。いずれも、2024 年の予測値からは改善する見通しだ。10 月 15 日に公表された国際通貨基金(IMF)による 4 条協議の声明文に基づけば、2024 年の予測値はそれぞれ▲5.9%、58%となっている。

ロペス・オブラドール前大統領(通称アムロ)政権では、財政拡張的な政策が志向され、財政収支が大きく悪化した経緯がある(図表 2)。10 月よりシェインバウム政権に移行したものの、今回の予算案には依然アムロ体制の残滓が見え隠れする。社会扶助関連の支出に 8000 億 MXN 以上が割り当てられていることが、その象徴であろう。

そしてより重要なのは、今回の予算案の前提になる成長率見通しが楽観的過ぎることだ。予算案によれば、2025 年の GDP 成長率見通しは+2.0～3.0%とされているが、メキシコ中央銀行(Banxico)のそれは+1.2%(8 月時点)、IMF のそれは+1.3%(10 月時点)だ。予算案の前提は、あまりにも強気すぎる。分母の GDP が小さくなれば、財政収支、および公的債務の水準は悪化せざるを得ない。現状、2025 年予算案におけるそれらの見通しは、「絵に描いた餅」と解釈するのが妥当な評価であろう。

格付見通し引き下げに関して～格下げの可能性も視野に入る～

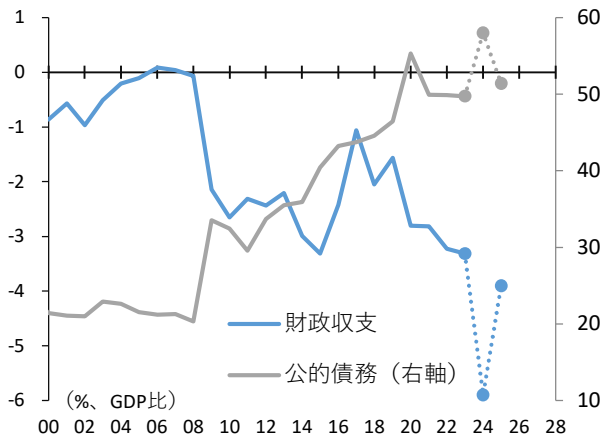
ところで、予算案公表前日の 14 日(木)、米大手格付会社の Moody's(日本では無登録の格付会社)はメキシコの外貨建て長期債務の信用格付見通しを、従来の「安定的」から「ネガティブ」に引き下げた。格付自体は、「Baa2」で据え置かれている。同社の公表資料を読む限り、一連の司法制度改革に伴い、経済と財政に悪影響が及ぶ可能性が高まったことを受けた措置と解釈できる。加えて、石油公社ペメックスに対する支援が国家財政の重しになるとの見通しも、引き下げの主因と言及されている。そして現に、上述の 2025 年予算案では、債務返済に苦むペメックスに対する 1360 億 MXN の支援が計上されている。Moody's の懸念は、既に現実味を帯び始めている。

公表資料の末尾には「格付けの引き上げまたは引き下げを引き起こす可能性のある要因」と題されたパラグラフがある。格下げをもたらす要因として、財政赤字の拡大、および政府債務の積み上がりなどを指摘したが、それ以外には、「米国との貿易関係の変化による混乱」にも言及されている。より一般化した記載として、投資環境の悪化が中期的な成長率を押し下げるケースを、格下げ圧力として言及している。米新政権がメキシコに対しどのように接するかは依然不透明感が強いが、メキシコの内政に目を移せば、財政に対するスタンスは上述の通り甘さが目立つ。今後、Moody's によって格付けが引き下げられる可能性

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

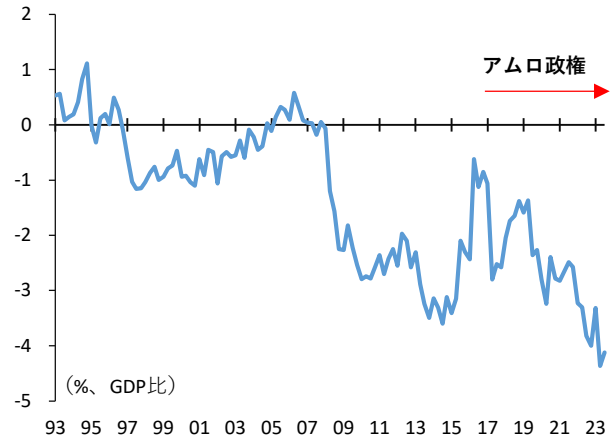
は、比較的高いと考えている。もっとも、1 段階の引き下げであれば、ぎりぎり投資適格級を維持できる。金融市場が混乱に陥るとは考えていない。

図表 1: 財政収支と公的債務残高の実績と見通し(年次)



出所: CEIC、みずほ銀行 ※点線は見通し

図表 2: 財政収支の推移(四半期)



出所: ブルームバーグ、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。