

2025 年 1 月 21 日

## 通貨ニュース

# メキシコ: 米新政権の関税報道に右往左往する MXN

1月20日、トランプ氏が米新大統領に正式に就任した。関税などに関し就任初日から何かしらのアクションがあるのではないかといった思惑もあったものの、同日の新興国通貨は上昇して引けた。その背景としては、中国を標的にした関税発表を見送るとの観測報道が挙げられよう。実際、就任演説では、関税賦課に関し具体的なコメントは見られなかった。どちらと云えば、移民政策や環境政策に関する言及が多かったように記憶している。

しかしながら、日本時間 21 日の 10 時台には、状況が一変した。大統領令署名に向け自身の執務室に戻って以降も、トランプ氏の発言が断続的に報道されたことが要因である。最も注目を浴びたのは、言うまでもなく、「カナダとメキシコに、2月1日までに25%の関税を計画している」という発言だろう。これを受け、CAD や MXN は売りに晒された。ただし、CAD に比べれば、MXN の売りは勢いに欠けた。カナダは政治的に不安定な状況が続いており、これが CAD の重しになったのだろう。

いずれにしても、両国への関税賦課方針は過去にも言及があり、「25%」という関税率も既出だ。ただし、これはあくまで「ジャブ」である可能性が高いと筆者は考えており、今後は個別の交渉に移る、というのが現実的だろう。両国に 25% の関税を本当に賦課した場合、米製造業もかなりの返り血を浴びることは明白である。トランプ大統領は就任演説で「再び製造業国家になる」としたが、それは米国一国で成立させることはできない。

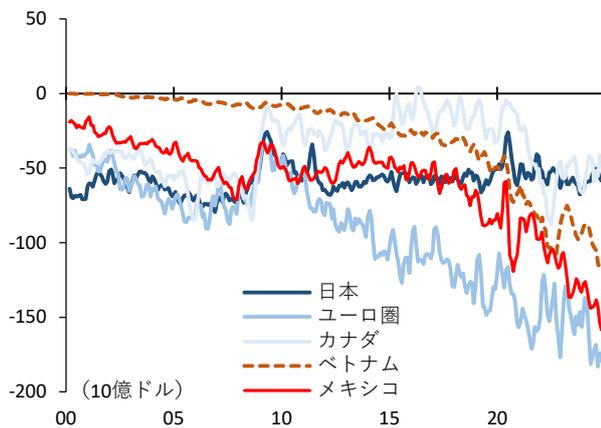
メキシコ側も、既に対米交渉のカードを準備しているように思える。シェインバウム墨大統領とトランプ米大統領の電話会談は 2024 年末に既に実施済みであり、マーケットがこれを好意的に解釈したことも記憶に新しい。そして、シェインバウム墨大統領は 1 月 13 日、「プランメキシコ」と題した計画を公表している。主な内容は、「現地調達率の向上」「自動車の国産化率引き上げ」「メキシコへの企業移転の奨励」である。そのうえで、「中国からの輸入を削減したい」「USMCA は、中国と競争するための最善策である」と、明らかに米新政権を意識したコメントを残した。実際、米貿易収支や中国輸出動向などを確認すれば、メキシコやベトナムは中国製品の迂回輸出が疑われる(図表 1、2)。メキシコに一定の譲歩が必要にはなると思われるが、本欄では、米国とメキシコが本格的に通商戦争状態に陥る可能性は高くないと考えている。何度も述べたが、カナダやメキシコに関しては、安全保障上の仮想敵国である中国とは大きく状況が異なる。これらの国々を同列に語ることはできない。

もともと、貿易紛争が回避されたと仮定しても、MXN にとってはネガティブな環境は変わらない。ニアショアリングの影響が近年のメキシコ経済および MXN を押し上げたことは事実ではあるが、足許で特に米国からの直接投資フローが減退しているのはやはり気がかりである(図表 3)。製造業部門の景況感悪化も進

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](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

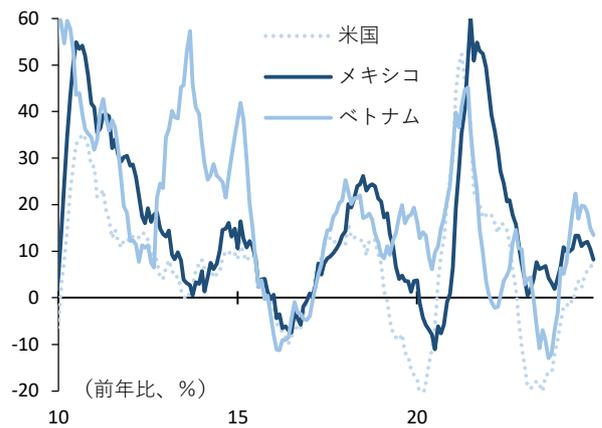
行しており、特に「投資不足」が懸念される状況にある(図表 4)。既に一部の米企業がメキシコへの投資方針を見直している事実も、看過できない。かかる環境下、投資環境の悪化が見込まれており既にその影響が出ている以上、MXNの買い戻しの可能性はあれど、大幅なMXN高は見通しにくいと想定している。米墨の通商交渉次第では、年内に 20.0 を割り込む可能性も否定はされない。ただし、2024 年半ばまでのように、19.0 以下まで値を戻すのは非常に難しいのが現状だろう。

図表 1:米貿易収支(3 か月移動平均)



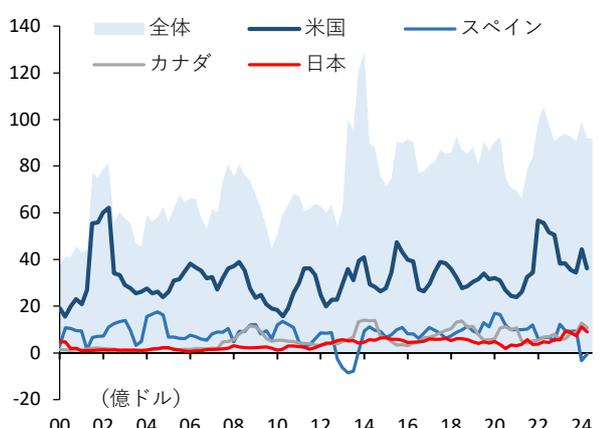
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2:中国の輸出動向(6 か月移動平均)



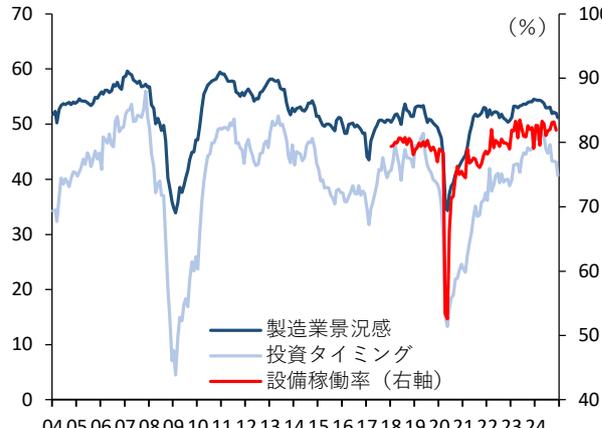
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 3:メキシコの対内直接投資フロー(4 四半期移動平均)



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4:メキシコの製造業景況感と設備稼働率



出所: Macrobond、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。