

2025 年 2 月 5 日

## 通貨ニュース

# メキシコ: 米政権移行前後における各種センチメント指標の変化を探る

既報の通り、MXN は米新政権の関税政策に振らされる展開が続いている。数日単位で新たな情報が入ってくるため、その都度大げさに分析を行うことに筆者はそれほど意味を感じない。あくまで、俯瞰的に両政権の交渉を見守りつつ、あくまで中期的な目線からメキシコ経済、および MXN への影響を探りたい。そういった意味では、MXN 相場の反応というより、経済指標の動きを確認するほうが有意義だろう。

この点、2月4日には、財務行政機構(IMEF)より事業活動指数が、メキシコ中央銀行(Banxico)より市場サーベイが公表されている。いずれも、月次で行われているアンケート調査であり、特に今回は米新政権誕生後初の主要なソフトデータとなるため、本欄で取り上げたい。

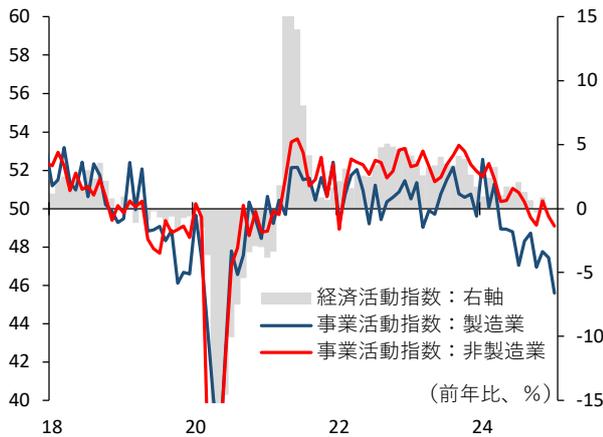
まず事業活動指数に関しては、製造業・非製造業いずれも低下したものの、特に製造業の悪化が著しい(図表1)。1月分は45.6となり、パンデミック以後で最低水準を更新している。製造業と非製造業との格差は2024年からのトレンドであるが、足許でそれがさらに拡大している格好である。なお、非製造業の相対的な頑健さには、勢いを見せるインバウンド需要もあると筆者は考えている。これは別に機会に筆を改めたい。いずれにしても、メキシコの経済動向に関しては、製造業の失速は既に顕著ではあるものの、ソフトデータを見る限りこのトレンドは暫く続きそうだ。この背景には、過去にも指摘しているように、製造業部門における「投資不足」があると考えている(図表2、3)。米新政権に配慮し、一部の海外企業がメキシコへの新規投資を控えている事実もあるだけに、こうした動きが実体経済の重しになっている可能性が高い。

次に、Banxico のエコノミストサーベイを取り上げたい。ヘッドラインで取り上げられるのはインフレ率見通しなどではあるが、今回筆者が注目したのは、「今後半年間におけるメキシコ経済の阻害要因」を問うた項目である。調査対象者のうち、「貿易政策」を挙げた割合は1月に12.5%となり、2018年9月以来の高水準に達した(図表4)。要するに、「トランプ1.0」以来の水準、である。今回調査は1月13~29日に実施されているため、まだ2月1日(大統領令への署名実施)の前である。過去の推移に鑑みても、「貿易政策」に対する不安は一定のアップサイドがあると考えたほうが無難だろう。

以上、米政権移行後における各種センチメント指標の変化を確認した。いずれも、メキシコ経済にとっては中期的にネガティブな印象が強い。目先、米関税政策にかかる不安の後退などからMXNが買い戻される時間帯があることは想定内である。ただし、関税賦課のリスクが完全に解消されないことがない限りにおいて、筆者はUSD/MXNが昨年7月までの水準(19.0以下)に戻すことは2025年においては難しいと考えている。

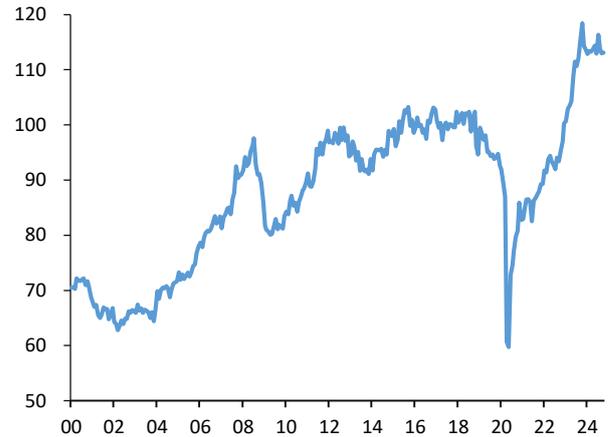
金融市場部  
マーケット・エコノミスト  
長谷川 久悟  
03-3242-7065  
[kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp](mailto:kyugo.hasegawa@mizuho-bk.co.jp)

図表 1: 経済活動指数と事業活動指数



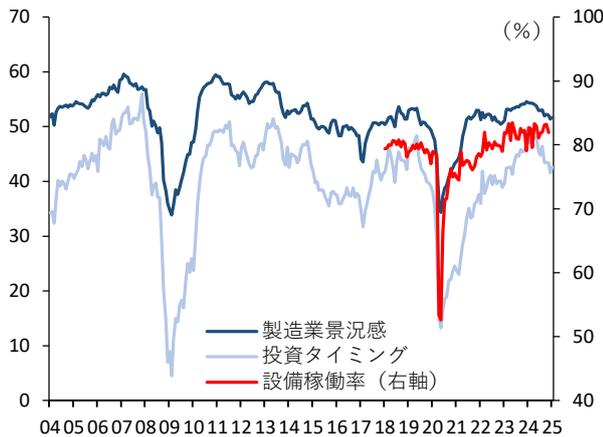
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 2: 総資本固定形成(2018年=100、季節調整済み)



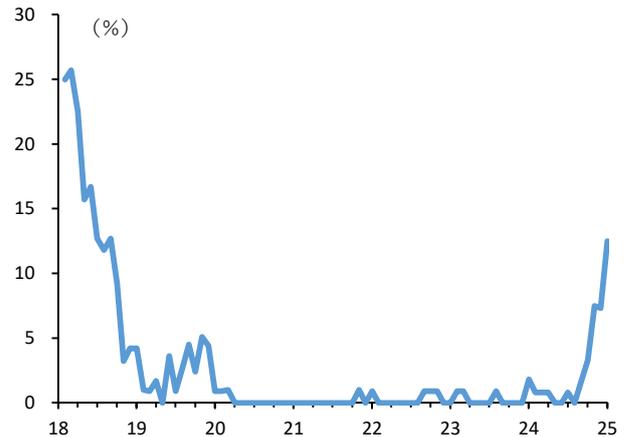
出所: ブルームバーグ、みずほ銀行

図表 3: 製造業景況感と設備稼働率



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 「今後半年間におけるメキシコ経済の阻害要因」として「貿易政策」を挙げた調査対象者の割合



出所: Macrobond、みずほ銀行 ※メキシコ中銀のエコノミスト調査

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。