

2025年5月30日

通貨ニュース

メキシコ: Banxico は成長率見通しを大幅に下方修正

サマリー

メキシコ中央銀行(Banxico)は5月28日に四半期報告書を、翌29日には5月金融政策決定会合の議事要旨を公表した。四半期報告書では成長率見通しの大幅な下方修正が目立ち、議事要旨は▲50bpの利下げ継続を支持する内容だった。ただし、一部のメンバーが利下げペース鈍化を視野に入れている様子も見取れた。以上のような Banxico の情報発信を踏まえれば、ペースに関しては議論があるが、年内は相応の規模の利下げが続くと考えるのが妥当だ。

国際為替部
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

成長率見通しの下方修正が目立つ四半期報告書

まずは四半期のインフレ報告書だ。なお、今回の報告書は、2025年1~3月期を対象としている。まず、今回の報告書の内容で最も注目を集めたのは、GDP成長率見通しの引き下げだろう。今回の見通しは、2025年~26年に関し、それぞれ+0.1%、+0.9%(前年比、以下同様)となっている(図表1)。前回2月時点と比較すると、2025年が▲0.5%ポイント、2025年が▲0.9%ポイントも下方修正されている。Banxicoはこの下方修正に関し、既に米関税に伴う悪影響がメキシコの内需を押し下げており、この流れが当面続くとの見通しを反映した、と述べている。実際、1~3月期のGDP成長率は前期から持ち直したものの、弱い伸びが続いている(図表2)。外需に関しても、Banxicoは関税賦課および米経済の失速見通しを受け、弱めの想定を置いている模様だ。

なお、インフレの見通しに関しては、5月15日開催の金融政策決定会合時点の予測から変化はない(図表3)。高水準の実質政策金利が続く中でも、サービス分野の粘着性は継続し、2026年の7~9月期にBanxicoの目標レンジ(前年比+3%±1%)の中心にようやく回帰するとの見通しだ。なお、インフレのリスクバランスが上向きに傾いている旨の判断にも変化がなかった。

次回の▲50bp利下げ継続を支持も、将来の利下げペース鈍化を示唆する5月会合議事要旨

続いて、5月会合議事要旨を確認しよう。過去の通貨ニュース(*)でも記載した通り、Banxicoは5月会合で▲50bp利下げを継続させたいと、先々の決定に関し声明文では、「同等程度の調整」を検討する可能性がある」「引き締めスタンスは維持するものの、利下げサイクルの継続が可能になる」とし、▲50bp利下げの継続を示唆していた。

議事要旨では、多くの政策委員メンバーが関税賦課による不確実性の高まり、および経済下振れリスクの大きさを強調したことが目立った。そして、インフレ見通しが実現するという前提の上で、同様のペース(▲50bp)の利下げが行われる、という意見も見られた。半面、目先は50bpの利下げ継続が望ましいとしつつも、最終的には「漸進的な」対応が必要になる、との声も聞かれた。一部のメ

ンバーは、既に利下げペースの鈍化を視野に入れているようだ。

以上より、次回 6 月会合でも▲50bp 利下げが行われる可能性が濃厚だろう。確かに、政策金利から 1 年先期待インフレ率を差し引いた短期実質政策金利は、Banxico の想定する中立実質政策金利を大きく上回って推移している(図表 4)。今後も利下げが継続すること自体には何の違和感もない。もっとも、インフレ見通しがなお厳しいこと、徐々に政策金利が中立水準のレンジに近づくことを考慮に入れば、2025 年終盤以降は利下げペースの鈍化が視野に入る。筆者想定の実質政策金利パスは過去の通貨ニュース(*)から変化はなく、2025 年末で 7.00%、2026 年 6 月末時点で 6.50%と想定したい。

*詳細は、5 月 16 日発行の通貨ニュース、『メキシコ:Banxico は倍速利下げを継続』をご覧ください。

図表 1: Banxico の GDP 成長率見通し

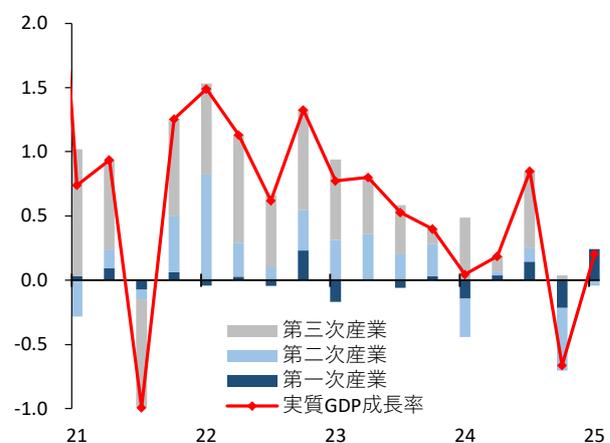
| GDP成長率見通し | | | | |
|-----------|-------|------|------|------|
| | | 2024 | 2025 | 2026 |
| 2025年 | 5月時点 | 1.5% | 0.1% | 0.9% |
| | 2月時点 | 1.5% | 0.6% | 1.8% |
| 2024年 | 11月時点 | 1.8% | 1.2% | 1.8% |
| | 8月時点 | 1.5% | 1.2% | - |
| | 5月時点 | 2.4% | 1.5% | - |
| | 2月時点 | 2.8% | 1.5% | - |

※前年比、%

※見通しの中央値を記載

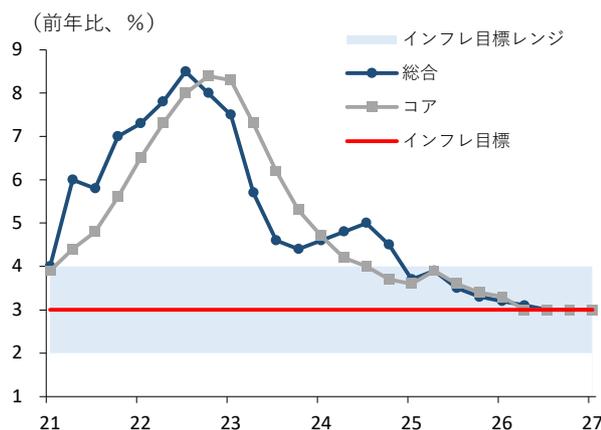
出所: Banxico、みずほ銀行

図表 2: GDP 成長率の実績(前期比%、%ポイント)



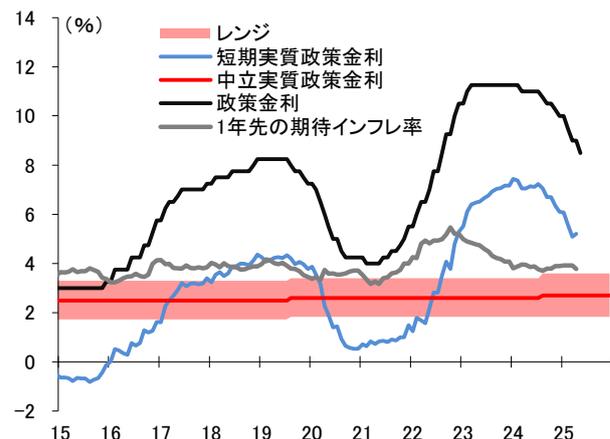
出所: Macrobond、みずほ銀行 ※季節調整済み、統計誤差は第三次産業に含めた

図表 3: Banxico の CPI 見通し



出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: Banxico の想定する中立実質政策金利



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。