

2025年8月8日

通貨ニュース

メキシコ：予告通りに利下げ幅縮小を決定した Banxico

メキシコ中央銀行(Banxico)は8月7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、7.75%にすることを決定した(図表1)。市場予想通りであり、決定は多数決で、ヒース副総裁は据え置きを支持した。利下げは9回連続だが、利下げ幅は▲50bpから▲25bpに縮小された。前回会合声明文では、それまで見られた▲50bp利下げ継続のアナウンスが削除されていたため、8月会合での利下げ幅縮小は既定路線であった。

懸案のインフレ動向について Banxico は、総合ベースの伸び鈍化を強調した。物価動向に関し、決定公表同日に公表された7月消費者物価指数(CPI)は、+3.51%(前年比、以下同様)と市場予想の+3.53%および6月の+4.32%を下回った(図表2)。3か月ぶりに目標レンジ(前年比+3%±1%)に収まった格好。一方でコアベース(+4.24%→+4.23%)は高止まりが続いており、基調的物価の情勢はなお厳しい。かかる中 Banxico はインフレ見通しに関し、総合・コアベースいずれも6月時点のものを概ね据え置いた(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も、2026年7~9月期で不変である。見通しのリスクバランスが上方へ傾いている旨の判断に変化はなかったが、過去のバイアスに比べれば改善している認識も同時に示された。

かかる中 Banxico は、「利下げサイクルの継続が適切」と述べ、利下げ継続の理由を説明した。利下げ幅縮小の理由に関し直接的な記載こそなかったが、今回会合では「実施されている金融引き締め¹の程度も考慮に入れた」との文言も追加された。下記に記載の通り、引き締め¹の程度が弱まっていることが意識されている可能性がある。そのほか、経済が思ったより落ち込んでいないことも考慮された可能性がある。域内経済は強いとは言えないものの、4~6月期の成長率は前期比で伸びが加速するなど底堅い(図表4)。数か月前ではマイナス成長を見込む向きもそれなりにあったことを考えれば、域内経済は想定ほど傷んでいないと考えられる。

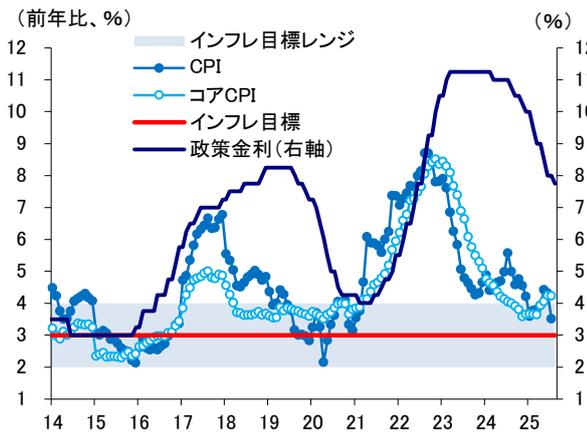
以上、Banxico は利下げ幅縮小を決定した。先々の決定に関し声明文では、「政策金利の更なる調整を評価する」とのフォワードガイダンスを維持した。「次の一手」が引き続き利下げであることは明確であるが、ハイペース、あるいは連続的な利下げは確約されていない。これは、年央以降における利下げペースの鈍化を予見していた筆者の見方と整合的である。例えば、政策金利から1年先期待インフレ率を差し引いた短期実質政策金利は、依然として Banxico の想定する中立実質政策金利を大きく上回って推移しているものの、徐々にその水準に接近してきている(図表5)。以上の要素に鑑み、政策金利は2025年末で7.00%、2026年9月末時点で6.50%と想定したい。本年末以降は、利下げのスキップをまぶす展開になろう。

8月に入って以降のMXN相場は、対ドルでじり高推移している(図表6)。米利

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

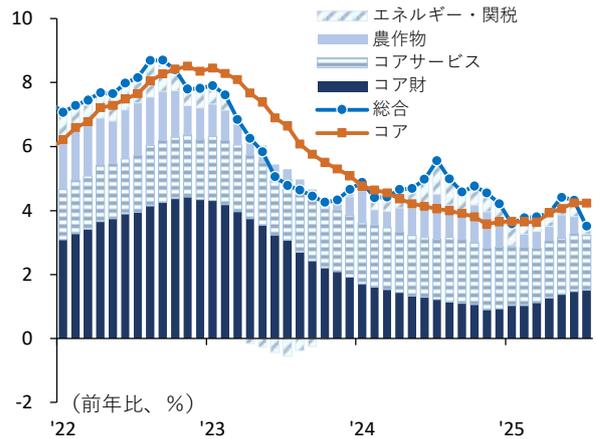
下げ期待加速に伴うドル売りが支えになっている模様だ。もっとも、向こう1年程度のMXNに関しては、引き続き筆者は弱めの見方を維持している。現状では米墨通商交渉に関して楽観的なムードが支配的だが、持続性は疑わしい。米国カナダメキシコ協定(USMCA)見直しが迫る中、市場心理の揺り戻しに警戒すべきと考える。米労働市場減速に伴う海外労働送金受け取りの一層の冷え込み、対内直接投資減退に伴う製造業部門の不振、買い持ちに傾いている投機筋のポジションの巻き戻しの可能性などを考慮に入れば、中期的には下値リスクに警戒すべき局面と考える。

図表 1: 政策金利とインフレ率



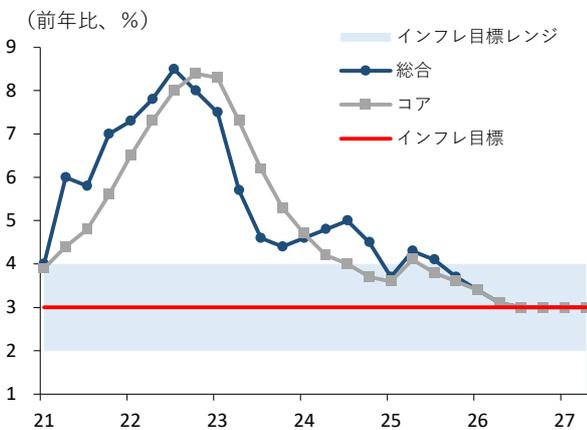
出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 2: 消費者物価指数の推移



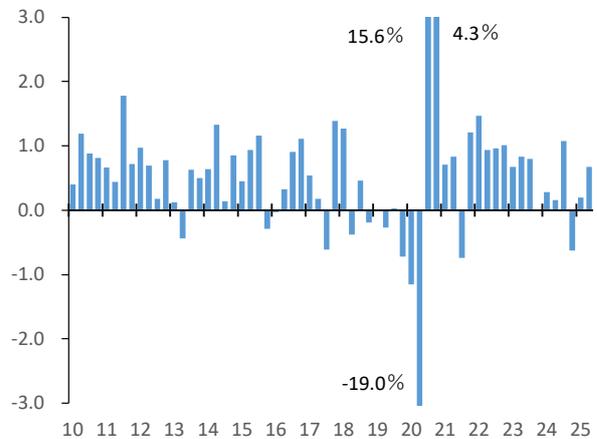
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 3: Banxico の CPI 見通し



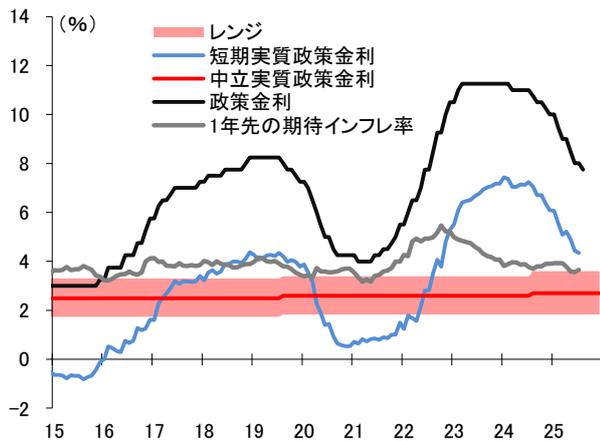
出所: Macrobond、みずほ銀行

図表 4: 実質 GDP 成長率の推移 (前期比、%、季節調整済み)



出所: Bloomberg、みずほ銀行

図表 5: Banxico が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。