

2025 年 12 月 8 日

通貨ニュース

メキシコ:1 年 7 か月ぶりの高値を更新した MXN~W 杯抽選会の裏で、USMCA 見直 し協議に進展あり~

サマリー

12 月 5 日の W 杯抽選会に合わせた初の米墨加首脳会談は、非公式協議により通商摩擦の緊張を緩和させる成果を上げた。対話継続の合意により即時の USMCA 離脱や関税発動のリスクが後退し、MXN は一時 1 年 7 か月ぶりの水準まで買われた。一方で、USTR 公聴会では中国の迂回輸出や労働権を巡る米国内の分断が露呈。2026 年の見直しで延長が合意されない場合、協定は毎年レビューが必要な「ゾンビ協定」化し、トランプ政権がこの不確実性を交渉の武器とする可能性がある。市場は短期的な安堵感を示したが、構造的なリスクは解消されていないことには注意を払いたい。

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

W 杯抽選会の裏で開催された 3 か国首脳会談

12 月 5 日、ワシントンで開催された 2026 年 FIFA ワールドカップの組み合わせ抽選会は、単なるスポーツの祭典という枠を超え、北米の将来を左右する極めて重要な外交の転換点となったかもしれない。3 か国の首脳が一堂に会するのはこれが初めての機会であった。この会談に至るまでの数週間、北米の通商環境は緊張状態にあった。トランプ米大統領は USMCA (米国メキシコカナダ協定) の枠組みそのものを維持するか否かについて曖昧な姿勢を見せていた。さらに、USTR のグリア代表が、USMCA を離脱して二国間協定へ移行する可能性にまで言及していたことから、市場には貿易戦争勃発の懸念が渦巻いていた。しかし、側近を入れずに約 45 分間にわたり行われたプライベートな形式での首脳会談は、事態を沈静化させる一定の成果を上げた。

首脳会談は一定の成果を上げた模様

会談の特筆すべき成果として、まず対話の継続が確約されたことが挙げられる。シェインバウム墨大統領は会談後、3 首脳が貿易問題について各チームとともに協力を続けることで合意したと明言し、これにより即時的な協定離脱や一方的な関税発動のリスクは一時的に後退した。また、トランプ氏とカーニー加首相の間で、過去の摩擦を乗り越えて個人的な信頼関係の構築が見られたことも重要である。さらにメキシコ側は、トランプ大統領にとって最優先事項である国境管理やフェンタニル問題と、経済協力の文脈を切り離すことに成功したようにも見える。

USTR 公聴会で浮き彫りになる米国内の意見分断

首脳会談の裏で 12 月 3 日から 5 日にかけて開催された USTR による公聴会では、2026 年の USMCA レビューに向けた国内の分断が浮き彫りになった。この公聴会は事実上の交渉ポジション形成の場であり、産業界がサプライチャー

ンの確実性を重視して協定の「現状維持」を訴える一方、労働組合や市民社会は労働権の強化を求め、両者の主張は平行線をたどっている(図表 1)。特に最大の焦点となったのは自動車産業であり、現行の原産地規則や賃金要件の実効性に疑問が呈された。ここで最も深刻な懸念として浮上しているのが、中国企業による「バックドア(迂回輸出)」問題である。中国企業がメキシコに工場を建設することで USMCA の特惠関税を享受し、実質的に米国市場へのアクセスを確保している現状に対し、厳格な原産地追跡や非市場経済国からの投資制限を求める声が高まっている。また農業分野においても、カナダの乳製品市場へのアクセス制限や、メキシコによる遺伝子組み換えトウモロコシの輸入禁止措置を巡り、米国側の不満が爆発した。加えて、環境インフラの問題も新たな貿易障壁となる可能性があり、ティファナ川の越境汚水問題への対処が貿易協定の新たな条件として浮上している。

USMCA が直ちに終了することはないが、中身は変化する可能性

今後の北米通商関係を展望する上で、USMCA 特有の法的構造である「サンセット条項」の理解は不可欠だ。協定の有効期間は原則として 2036 年までだが、発効から 6 年目にあたる 2026 年 7 月の共同レビューで 3 か国が延長に合意しなければ、協定は極めて不安定な状態に突入する。現状の米国の政治情勢を鑑みれば、全会一致でのスムーズな延長は期待薄と言わざるを得ない。ここで重要なのは、もし一国でも延長を拒否した場合、協定は即座に失効するのではなく、2036 年の失効予定日に向けて存続しつつ、3 か国は「毎年」共同レビューを実施しなければならないという点である。これはトランプ政権にとって、協定を破棄することなく相手国を永続的な交渉状態に置く「ゾンビ協定化」を可能にする戦略的な武器となる。毎年のレビューという制度化された不確実性をテコにすることで、米国は「今年中に譲歩しなければ来年は破棄する」という脅しをかけ続け、常に相手国に対して優位な交渉ポジションを維持することが可能になるからである。

MXN は好意的に反応したが、、、、

こうした一連の動向に対し、金融市場は敏感かつ好意的に反応した。首脳会談の結果、当面の関税リスクや協定破棄の懸念が後退したことを受け、MXN は対ドルで顕著な上昇を見せた(図表 2)。一時 18.15 台に上昇し、2024 年 7 月 24 日以来の高値水準を付けた。しかし、この市場反応はあくまで短期的な安堵感によるものであり、2026 年のレビューに向けた構造的な火種や、トランプ政権による「不確実性の制度化」という長期的なリスクシナリオが解消されたわけではない。引き続き、警戒を怠ることはできないだろう。

図表 1: USTR 公聴会で聞かれた意見

グループ	主な主張	2026年レビューへの要求
産業界	<ul style="list-style-type: none"> ・ USMCAはサプライチェーンの確実性を提供し、1300万人の雇用を支えている ・ 協定の破棄や大幅な改定は経済的自殺行為 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 協定の安定的な更新 ・ 既存ルールの厳格な適用
市民社会・労働組合	<ul style="list-style-type: none"> ・ 協定は労働者の賃金格差縮小に失敗 ・ メキシコの労働改革は失敗、優先されたのは企業利益 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 労働権侵害に対する制裁強化 ・ ISDS（投資家と国との間の紛争解決）の完全撤廃 ・ 環境基準の厳格化

出所: USTR、各種報道、みずほ銀行

図表 2: MXN 相場の値動き


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。