



2018年11月19日

## 堅調なメキシコ経済の死角

公益財団法人 国際通貨研究所  
経済調査部 上席研究員 森川 央

### メキシコ経済は堅調

メキシコ経済は大統領選挙と NAFTA 再交渉という政治イベントを大きな波乱なく通過し、堅調な拡大が続いている。IMF の見通し (11 月 8 日発表の IV 条報告) によると、2018 年の実質 GDP 成長率は 2.1% (2017 年 2.0%)、2019 年も 2.3%と予想されている。

財政も健全である。IMF によると 2018 年のプライマリーバランスは GDP 比 1.3%の黒字となり、2018 年の政府債務残高は GDP 比 53.1%へ前年から 1.2 ポイント低下する見込みである。また、2018 年の経常収支 (IMF 予想) は赤字であるが GDP 比 1.7%と小さく前年と変わらない。

懸念材料はインフレである。消費者物価上昇率は 2017 年 6.0% (前年比) となっていた。政策金利は 2015 年 12 月から引き上げられ、現在は 8.00%になった。この引き締めが功を奏し、10 月の消費者物価上昇率は前年比 4.9%に低下してきた。

### 就任直前になり左派色がでてきたオブラドール政権

オブラドール新政権は 12 月 1 日に発足する。新政権は、前政権からの慎重な財政運営を引き継ぐほか、中央銀行の独立性を維持し、インフレ目標も続けることを約束していた。そのため新政権は波乱なくスタートすると思われていたのだが、今になって新政権の「意外性」が出てきている。

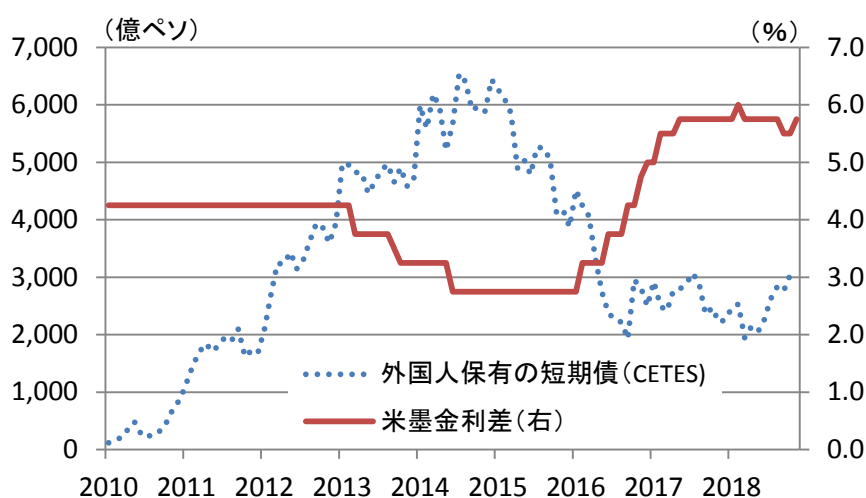
まずは、10 月 28 日に既に工事が始まっているメキシコシティ新空港の建設を中止すると発表したことである。与党である国民再選運動党が非公式な住民投票を行った結果、住民の賛意が得られなかったと発表した。そして今後建設が予定されている鉄道や製油所についても、改めて国民への意見調査を実施する意向を表明した。一連の動きは、既定の事業が政府の意向で突然、覆されるリスクを印象づけ、不透明感を生むことになった。また 11 月 9 日には、与党上院議員が銀行の手数料ビジネスを制限すること提案し、慌てて財務相候補が火消しを行う一幕もあった。

外交では、NAFTA の後継となる米国・メキシコ・カナダ協定（USMCA、9月30日に3ヶ国政府間で合意）の批准に暗雲がたちこめてきた。米国の中間選挙で多数派となった民主党の有力者らが、合意内容に意義を唱えているからである。

こうした不透明感を嫌気してペソの対ドルレートは軟調となっており、15日メキシコ銀行は2015年12月から14回目となる利上げを実施した。

だが今後も為替動向には注意が必要である。米国との政策金利の差（＝メキシコ－米国）は5.75%に広がっているが、メキシコの短期債（CETES）の外国人保有額は3000億ペソに低迷したままである。金利差がメキシコ投資の魅力を高めているとはいえない。そして高金利が長期化すれば景気失速の懸念も生じてくる。好調の陰にもリスクは潜んでいる。

図1 米メキシコ間の金利差と外国人による短期債保有額



(資料) Thomson Reuters

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいませよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。