

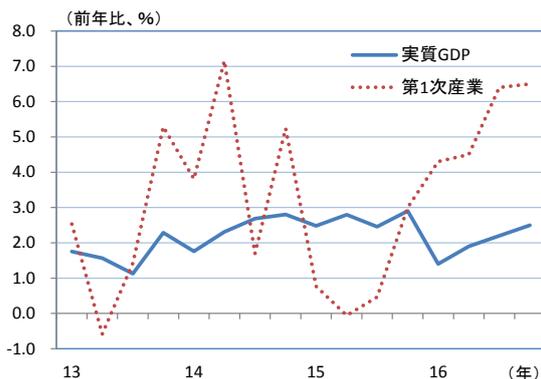
政治の季節が近づくメキシコ

経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

不透明感が後退し、底堅さを見せたメキシコ景気

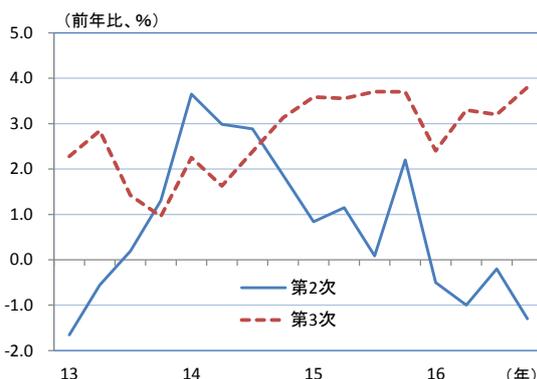
2017年、メキシコ経済は対米関係の悪化への懸念で幕を開けたが、1-3月期の実質GDP成長率（速報）は前年比2.6%と比較的堅調な成長を遂げていた。季節調整済前期比も0.7%と2016年10-12月期と同率の成長となった。産業別では、前期に続き第1次産業が大きく貢献し、第3次産業は堅調であった。しかし、第2次産業は悪化し前年比のマイナスが拡大している。

図表1A: 実質GDP



(資料)INEGI統計を基に国際通貨研究所作成

図表1B: 実質GDP



(資料)INEGI統計を基に国際通貨研究所作成

反メキシコ的なトランプ米大統領への警戒から急落していたセンチメント指数だが、国境の壁建設については財源の手当てができなかったこと、国境税についても具体化ができていないことなど、トランプ政権の施策の果たつきをみて、不透明感は後退している。1月に69.3ポイントに急落していた消費者センチメント指数は5月には85.8ポイントに回復した。これはトランプ大統領当選時の水準（2016年11月83.8）を上回る水準である。

企業マインドも回復して、為替市場も落ち着きを取り戻しつつある。1月には1ドル=20ペソ台に下落した為替レートも同18ペソ台に回復してきている。トランプ政権が続く限り対米関係を手放しで楽観できるわけではないが、とりあえずメキシコは平穏な日常を取り戻したようだ。

もっとも過剰な警戒感は薄れつつあるとはいえ、今後成長の加速が期待できるほどではない。4月の消費者物価は、前年比5.8%に上昇してきている。為替の下落が一段落し上流部門のインフレ率（生産者物価）もピークアウトしたとはいえ、インフレは輸入

関連財から非エネルギー・サービスへの波及が始まっており、消費者物価コアでも上昇が顕著になってきている。インフレは当分、消費者の購買力を侵食することになるだろう。

図表2:消費者センチメント



(資料) INEGI統計より国際通貨研究所作成

図表3:メキシコの為替と政策金利



(資料) Thomson Reutersデータを基に国際通貨研究所作成

図表4:消費者物価



(注) コアは食料とエネルギーを除いた消費者物価。
(資料) メキシコ銀行統計を基に国際通貨研究所作成

近づく政治の季節

先行きへの警戒感はいったん後退したものの、対米関係の不透明感は依然として残っている。むしろ、米国では外交や通商政策には大統領に大きな権限があるとはいえ、フリーハンドが与えられているわけではない。トランプ大統領は北米自由貿易協定 (NAFTA) からの離脱を匂わすなど過激な発言をしていたが、最近では再交渉 (8月下旬以降に開始される見通し) を行う方針に落ち着いてきた。個別具体的な交渉が始まると、現実的な外交に転換していくという期待もできる。

しかし、2018年にはメキシコも大統領選が控えている。米大統領選中、トランプ候補にさんざん侮辱されていたメキシコ人の反トランプ感情は強い。そうしたネガティブな感情をあおり、得票を伸ばそうとする候補が出てくる可能性がある。

左派政党である民主革命党 (PRD) から分派したロペス・オブラドール国家再生運動 (Morena) 党首は、国民の人気が高くポピュリストという評価も受けている。現職のペニャ・ニエト政権 (制度的革命党、PRI) は、選挙戦中のトランプ候補に対し毅然とした態度をとれなかったことが響き、支持率は低迷している。

6月4日に実施されたメキシコ州知事選挙では、僅差で PRI 候補が勝った模様だが Morena 候補の激しい追い上げを許した。元々メキシコ州は PRI の地盤であることを考えると、PRI への支持率が揺らいでいることを示している。

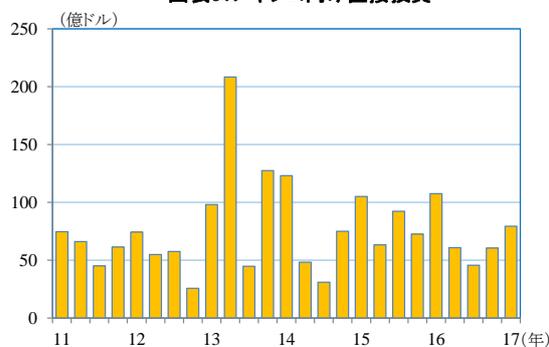
ロペス・オブラドール候補だけでなく野党候補は、政府を攻撃するためトランプ政権との対決を選挙戦の争点とするだろう。選挙戦が激しくなるにつれ米メキシコ関係の悪化への懸念が再び浮上し、選挙が終わる9月まで、民間企業を様子見に追いやってしまうリスクがある。

設備投資への影響に注意

メキシコは世界最多の46カ国と自由貿易協定を締結し、米加への輸出基地として自国立地を外資企業に売り込んできた。年間の直接投資受入額は約300億ドルにのぼる。これはメキシコの固定資本投資の1割強に相当する金額である。今のところ海外からの直接投資に陰りはみられない。(図表5)。

一方、企業の設備投資にはやや気掛かりな動きがみられる。設備投資指数は年明け以降降頭打ちの傾向がみてとれる(図表6)。様子見姿勢がすでに出てきている可能性があり、今後の推移を注視していく必要がある。

図表5:メキシコ向け直接投資



(資料)メキシコ銀行統計を基に国際通貨研究所作成

図表6:実質設備投資



(資料)INEGI統計を基に国際通貨研究所作成

以上

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すよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思わ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います。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。

Copyright 2017 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話: 03-3245-6934 (代) ファックス: 03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>