

感染第二波下のメキシコ経済 ～緊縮的な財政政策により景気は弱含み～

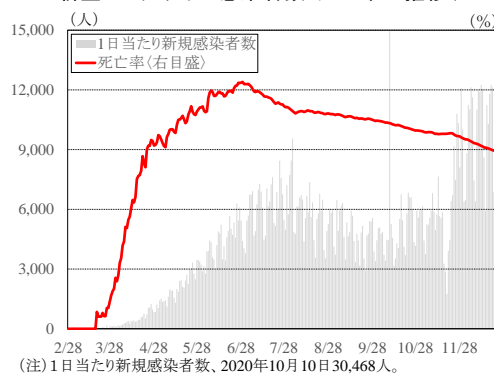
経済調査部 研究員 川嶋 真奈
mana_kawashima@iima.or.jp

1. 新型コロナウイルス感染拡大状況：脆弱な医療体制と高い致死率

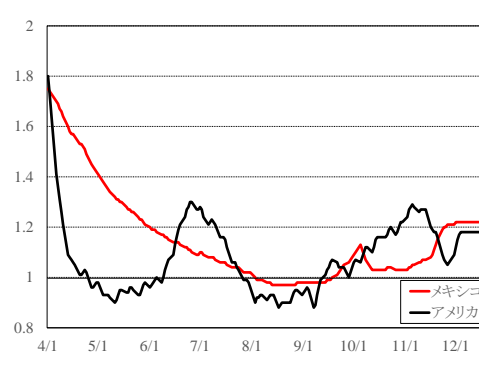
2020年12月23日現在、メキシコにおける新型コロナウイルスの累計感染者数は約133万人（世界第12位）、累計死者数は約12万人（世界第4位）である。死亡率は、肥満や糖尿病の罹患率の高さの影響もあり感染拡大初期から高く、足元においても9%近くある。1日当たりの新規感染者数は8月にピークをつけたあと、9-10月は下がったものの、11月からは再び増加してきており足元では1日当たり1万人（7日移動平均）と感染第一波を上回る数の新規感染者が発生している（図表1）。1人の患者が何人うつすかを示す実効再生産数（R-rate）は、8月に1を下回ったが、12月に入り1.22に上昇してきており、国内感染は拡大傾向にある（図表2）。

図表1: メキシコにおける

新型コロナウイルス感染者数・死亡率の推移(2020年)



図表2: 新型コロナウイルス実効再生産数の推移



また、検査件数や陽性率は医療体制の脆弱さを示唆している。2020年11月22日時点で、1,000人当たりの新規検査件数（7日間移動平均）は0.10人と少なく、陽性率は38.2%と極めて高い。陽性率は、今年5月にWHOが経済活動再開の目安として設定した5%を大幅に上回る状況が続いている。

経済活動は、今年3月30日の緊急事態宣言を受け、5月末まで原則必要不可欠な業務以外の活動は自粛となっていた。6月に入り徐々に経済活動が再開、保健省は経済活動再開の判断基準として州ごとの警戒レベルを信号情報¹として発表しており、現在も

¹ 信号情報（感染症危険情報）は、感染確定率・実行再生産数・新規死亡傾向・病床利用率等の10指標に基づき、州ごとの警戒レベルを赤色・橙色・黄色・緑色の4段階で連邦政府が定期的に発表している。

継続実施されている。12月21日の週は、全32州のうち3州が赤、24州がオレンジとなっている。メキシコ市、及びメキシコ州は、前回公表のオレンジから赤に転じており、12月19日から来年1月10日まで（4-6月と同様に）必要不可欠な経済活動以外は停止される。

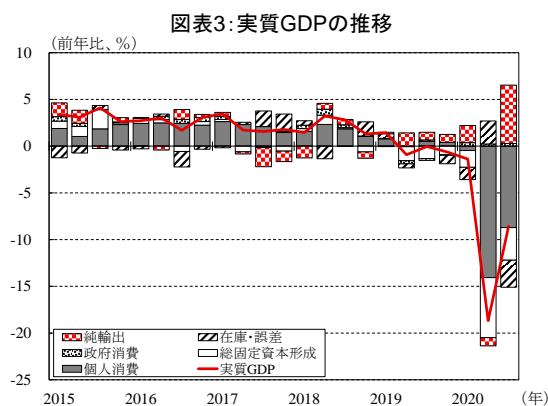
2. 足元の経済概況

(1) GDP：6四半期連続のマイナス成長、足元では製造業を中心に回復の兆し

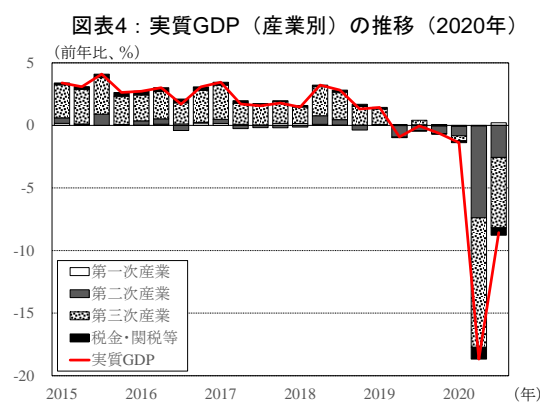
7-9月期の実質GDP成長率は前年比-8.6%、6四半期連続のマイナス成長となった（図表3）。需要項目別の寄与度では、個人消費が前年比-8.7%ポイント（以下pt）と内需が弱含む中、純輸出が同+6.2%ptのプラス寄与となった。全体としては、4-6月期の同-18.7%からマイナス幅は縮小したものの、1-9月期は同-9.8%と、感染拡大が深刻なブラジル同-5.0%と比較しても落ち込み幅は大きい。

7-9月期の実質GDPの産業別寄与度をみると、第一次産業が前年比+0.2%pt、第二次産業が同-2.6%pt、第三次産業が同-5.6%ptとなった（図表4）。第一次産業は、前年比+7.7%と前期からプラスに転じたが、全体に占めるウェイトが小さい為、経済回復への影響は限定的となっている。一方、第二次産業は同-8.8%、第三次産業は同-8.8%と、ともにマイナス幅を縮小し持ち直しに貢献した。縮小幅は第二次産業の方が大きく、前期から+16.7%の改善がみられた（第三次産業は+7.5%改善）。

より詳細に業種別の前年比をみると、6月の経済活動再開を受け、第2次産業では製造業（7-9月期前年比-7.1%、4-6月期同-29.5%）・卸売業・小売業で回復が見られたものの、第3次産業にあたる文化・スポーツ（同-64.9%）や宿泊（同-53.6%）等のサービス業は-50%を超える落ち込みが続いている。



(資料) 国立統計地理情報院 (INEGI) より国際通貨研究所作成



(資料) 国立統計地理情報院 (INEGI) より国際通貨研究所作成

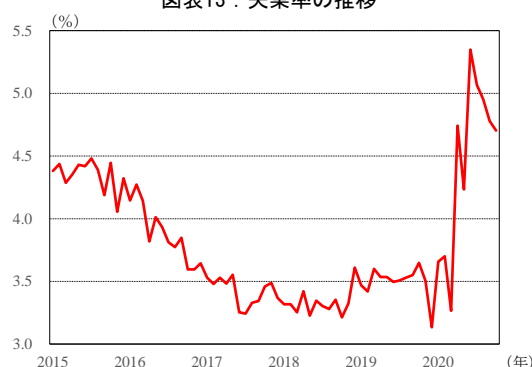
(2) 雇用：10月失業率は4.7%と回復は鈍い、内需に陰り

失業率は、今年6月に5.3%まで悪化した後、低下に転じているが、10月の失業率は4.7%と引き続き高い水準にある（図表13）。

コロナ禍の影響を受け、貧困率²は今年1-3月期の35.7%から7-9月期は44.5%に上昇している。メキシコの労働市場は固有の課題として、インフォーマル雇用の問題を抱えている。インフォーマル雇用従事者は主にサービス、貿易、建設産業に多く、コロナ禍においては先行きの不透明感から労働市場回復の重しとなろう。また、足元では政府が2021年2月の議会通過を目指し、人材派遣の原則禁止を企業の税金逃れの是正や労働者保護の観点から検討している。

雇用環境が厳しいなか、消費者信頼感指数は、コロナ禍以前の水準（2019年末43.4）には戻っておらず、直近11月は36.7と前月から-1ポイント低下している（図表14）。

図表13：失業率の推移



(資料)国立統計地理情報院 (INEGI)より国際通貨研究所作成

図表14：消費者信頼感指数の推移



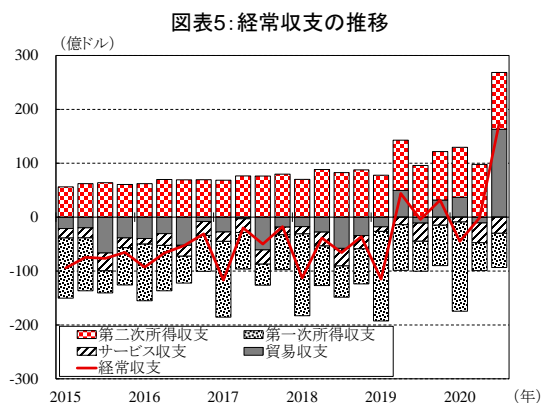
(資料)統計地理情報院統計より国際通貨研究所作成。

(3) 経常収支：7-9月期貿易収支が大幅な黒字を記録

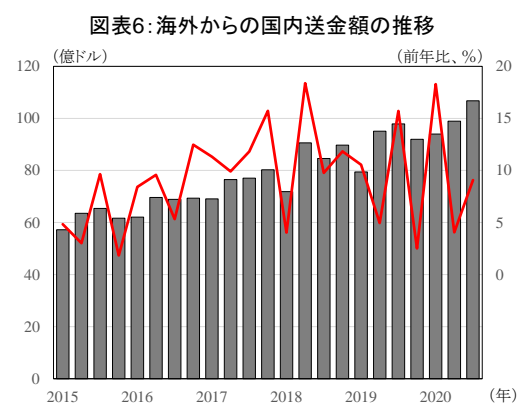
7-9月期の経常収支は、+175億ドルと大幅な黒字となった（図表5）。項目別で見ると、輸入減を背景に貿易収支が+163億ドルと4-6月期（-11億ドル）から反発したことが主因となっている。また、近年増加傾向にある第二次所得収支は+105億ドルの黒字であった。第二次所得収支のうち外国からの国内送金は、今年3月過去最高となる40億ドルを記録、1-9月の累計送金額は前年比+10%（300億ドル）となっている（図表6）。メキシコからの出稼ぎ労働者が米国の景気刺激策の恩恵を一部受けたことや、国内の感染拡大により引き続き厳しい生活環境を強いられている家族への送金が堅調さの背景にあるとみられる。

² 社会開発政策評価国家委員会（Coneval）が毎月公表する貧困線以下で生活する人々の比率。2020年9月の貧困線は、都市部が3,255.60ペソ、農村部が2,130.24ペソ。2020年の一般最低賃金（日給を30で乗じた額）は3,696.6ペソ。

https://www.coneval.org.mx/Medicion/Paginas/ITLP-IS_resultados_a_nivel_nacional.aspx



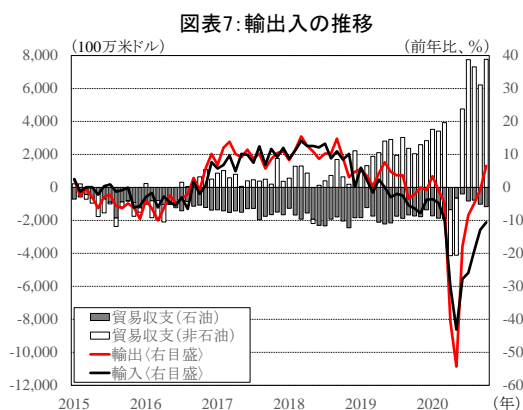
(資料)メキシコ中央銀行統計より国際通貨研究所作成



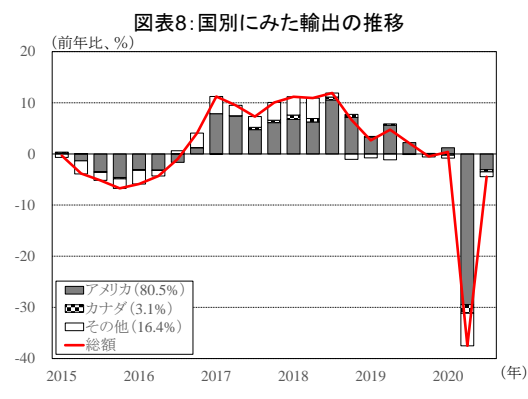
(資料)メキシコ中央銀行より国際通貨研究所作成

貿易収支の月次データをみると、今年4-5月は石油・非石油共に赤字となったが、経済活動が再開された6月以降非石油が黒字基調にあり、10月単月では+66億ドルの黒字となった(図表7)。輸出入は、今年4月に底を打ち(輸出は前年比-54.3%、輸入は同-43.1%)、その後回復が見られる。直近10月の輸出は同+6.5%と1月以来のプラスに転じたものの、輸入については同-10.6%と回復は鈍い。

輸出の国別寄与度をみると、輸出全体の8割を占めるアメリカ向けが大幅に改善し、7-9月期が前年比-3.1%ptとなったほか、カナダ向け・その他についてもマイナス幅縮小の動きがみられた(輸出は7-9月期同-4.5%) (図表8)。足元のアメリカ向け輸出は堅調に推移しており、直近9月は前年比+4.9%と今年2月以来の増加に転じている。



(資料)国立統計地理情報院(INEGI)、メキシコ中央銀行より国際通貨研究所作成



(注)凡例括弧内は2019年における構成比。
(資料)国立統計地理情報院(INEGI)、メキシコ中央銀行より国際通貨研究所作成

3. メキシコ政府の対応

(1) 財政政策：緊縮財政により政策余地を残す

IMFによれば、メキシコ政府の新型コロナウイルス対策に関する財政出動規模³はGDP比0.7%と、G20平均の同5.8%、新興国平均の同3.1%と比べても小さい。政府による貸付(中小企業融資等)規模についても同1.1%(G20平均、同6.4%)にとどまっている。今年11月に公表されたIMF4条協議の中では、短期的な財政支援として(既出分を含め)GDP比2.5~3.5%の追加支出を推奨しているものの、政府は2021年も緊

³ IMF (2020) "2020 article IV consultation"

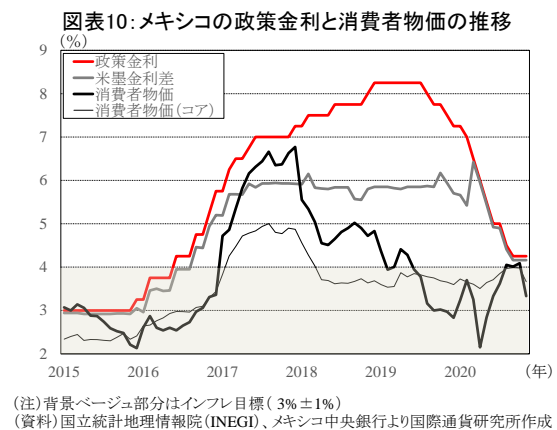
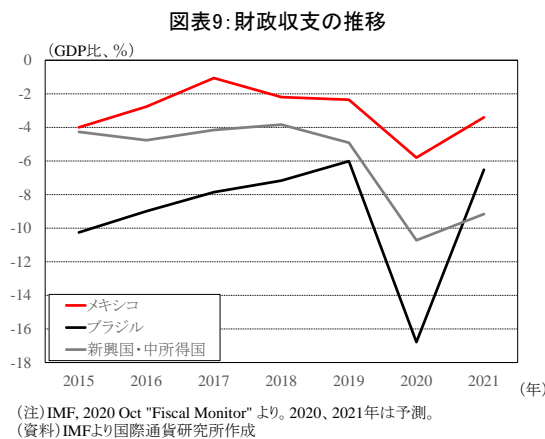
縮的な財政政策を継続する見込みである。IMFによると財政収支は、2020年-5.8%、2021年-3.4%と予想されている（図表9）。新興国・中所得国の財政状況や、年末まで低所得者層向け現金給付を実施したブラジルと比べると、財政赤字の悪化幅は限定的で財政均衡を重視する姿勢がうかがえる。

（2）金融政策：足元は政策金利を据え置き

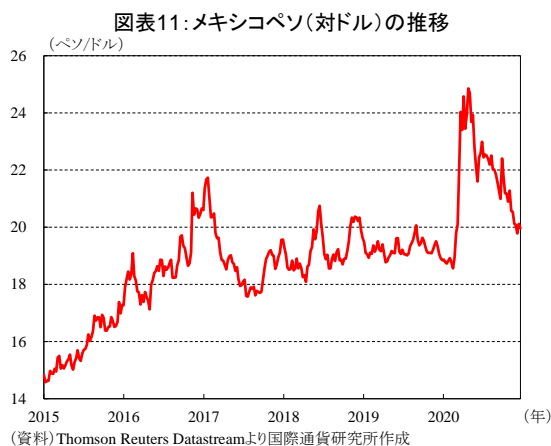
中銀は、近年の利上げの累積効果による成長鈍化を受け、2019年以降連続的に利下げを実施してきた。今年に入ってから、コロナ禍の影響による景気後退を受け、累計7回・300ベーシスポイント（以下、bp）利下げを行った（図表10）。9月の政策金融会合では、利下げ幅を25bpに縮小し、11月金融政策会合では4.25%に据え置いた。なおメキシコへの影響が大きい米国の金融政策については、米連邦準備制度理事会（FRB）がインフレ率目標の2%を緩やかに上回るまで金融緩和を維持するフォワードガイダンスを公表しており、FF金利は当面現状維持が続くと見込まれる。

インフレ率は、11月ヘッドライン、コアともに前月から鈍化がみられ（それぞれ前年比+3.33%、同+3.66%）インフレ目標（同3%±1%）内に収まっている。ただし、11月は一年で最も大きなディスカウント販売期間（El Buen Fin）に該当していたこともあり、インフレ率鈍化の一因となったとみられる。

今後の見通しについて、中銀はインフレ率が今後12~24カ月間、+3%程度で安定すると予想しつつも、不確実な状況下にあるとコメントしている。そのうえで、11月政策会合における4.25%の政策金利維持について、「インフレの目標への収束軌道を確認するために必要な余地を提供する」と追加利下げの可能性に含みをもたした。米墨金利差（政策金利の差）は4%程度であり、利下げ余地はまだ残っている。



こうしたなか、足元のメキシコペソ対ドル為替レートは1ドル=20ペソ前後で、年初来の下落率は5%前後で推移している（図表11・12）。新型コロナウイルス感染拡大と緊急事態宣言の影響により、3月中旬には最大33%まで切り下がったが、6月の経済活動再開や、7月のUSMCAの発効、11月米国大統領選など不透明感が徐々に和らぐなかで回復基調を辿っている。



4. メキシコ経済の今後の見通し

IMFの最新の経済見通し⁴によれば、メキシコの実質GDP成長率は2020年-9.0%、2021年+3.5%と予想されている(図表15)。メキシコ経済は、2020年の新興国・発展途上国平均-3.3%と比較しても落ち込み幅の大きさが目立つ。

図表15: IMFによる経済見通し

(前年比、%)

	2019年	2020年(見通し)				2021年
	(実績)	(1月)	(4月)	(6月)	(10月)	(見通し)
先進国	1.7	1.6	-6.1	-8.0	-5.8	3.9 (4.8)
アメリカ	2.3	2.0	-5.9	-8.0	-4.3	3.1 (4.5)
新興国・ 発展途上国	3.7	4.4	-1.0	-3.0	-3.3	6.0 (5.9)
メキシコ	-0.3	1.0	-6.6	-10.5	-9.0	3.5 (3.3)

(注)2021年見通しは最新データ、及び前回データ(6月)を表記。

(資料)IMFより国際通貨研究所作成

実質GDPは、2018年12月AMLO⁵政権発足以降、設備投資のマイナスが続くなど、景気後退が続いている。その最中をコロナ禍が襲った。国内の新型コロナウイルスの感染状況は、足元で拡大傾向にあり、医療体制の脆弱さが懸念される。経済活動再開を受け、7-9月期は製造業を中心に回復がみられたが、11月の製造業PMIは43.7と景況感の判断基準となる50に満たない状況が続く。サービス業では不透明感の強い状況が続いている。第三次産業が雇用の3分の2を占めることを考慮すると、雇用情勢は引き続き厳しいだろう。

対米関係では、今年7月NAFTAに代わる新協定として米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)が発効した。2021年1月の発足が予定されるバイデン新政権については、USMCA交渉段階で民主党側意見を既に織り込み済みであることから、大きな政策変更は無いとみられ、当面はメキシコ経済にとって安心材料となるだろう。もっとも中長期的には、自動車分野の原産地規則の段階的引き上げ、時給16ドル以上の工場で一定の付加価値を付けることを求める賃金条項などへの対応が必要となる。

⁴IMF (2020) “World Economic Outlook, October 2020”

⁵ Andrés Manuel López Obrador、通称AMLO。

総括すると、メキシコ経済は米国を中心とする外需の持ち直しに連動した経済回復に一定の期待が持たれるものの、緊縮的な財政政策の影響により内需の回復は弱く、下振れリスクが大きい。政府は12月からのワクチン接種開始に期待を寄せているものの、当面、メキシコ経済は低成長が継続すると予想される。

しかし、経済危機に至るリスクは小さいだろう。直近10月の外貨準備高は1,987億ドルと高水準を維持しており、フレキシブル・クレジット・ライン（FCL）の継続基準を満たしていると11月にIMFは評価している。今年の景気刺激策が控えめだった分、財政出動の余力はある。

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、宜しくご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。

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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882, Facsimile: 81-3-3273-8051

〒103-0027 東京都中央区日本橋本 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

電話 : 03-3510-0882 (代)

e-mail: admin@iima.or.jp

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