

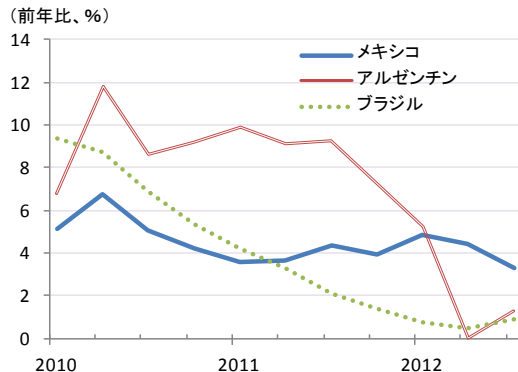
堅調な景気拡大が続くメキシコ
～インフレ懸念もまだ杞憂～

経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

1. 北米の生産拠点として脚光を浴びるメキシコ

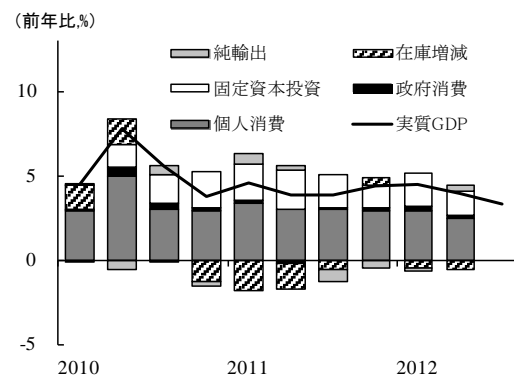
主要中南米諸国の中で、メキシコ経済の好調ぶりが目立つ。ブラジルは2011年後半から、アルゼンチンも今年に入って2%以下の低成長に悪化しているのに対し、メキシコは3%以上の成長を続けている(図1)。需要別にみると、消費と固定資本投資が安定して増加していることがわかる。2010年4-6月期以降、両者合わせると実質GDPを平均して5%押し上げている(図2)。メキシコは、投資と消費という内需の両輪がうまくかみ合い、内需主導の景気拡大を遂げていると言えよう。

図1. 中南米主要3カ国の実質成長率



(注)アルゼンチンの2012年7-9月期は予測値。
(資料)ブルームバーグ

図2. 実質GDPの推移



(資料)国立統計地理情報院(INEGI)

この活況を生んだ背景には、メキシコが経済の開放に努力してきた歴史がある。メキシコが締結しているFTA(自由貿易協定)は44カ国に上り世界最多である。輸入も増加しているため純輸出の寄与度は小さいが、後述するメキシコの地の利と労働コスト面での優位性から、輸出のための生産拠点としてのメキシコが注目を浴び、海外からの直接投資が流れ込んでいる。

2011年の直接投資受入額は約200億ドルであったが、これはメキシコの名目GDPの約2%に相当する(図3)。そして、2009年から2011年までの平均受入額のGDP比を、主な新興国と比較したものが図4である。メキシコは中国、インドネシア、ブラジルに次いで高い。但し、ブラジルは海底油田開発というビッグプロジェクトを抱えており、資源分野への投資比率が高い。製造業への投資に限ると、ブラジルとメキシコは0.8%

と同等である。海外からの投資に助けられ、メキシコの工業品輸出は2,786億ドル(2011年)と中南米で最大となっている。これはブラジルの工業品輸出の2.2倍の規模である。

図3. メキシコへの直接投資※

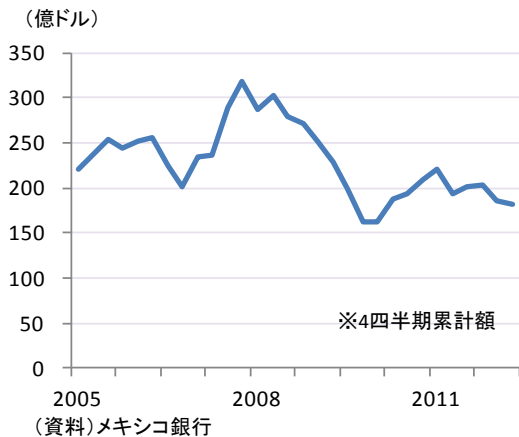
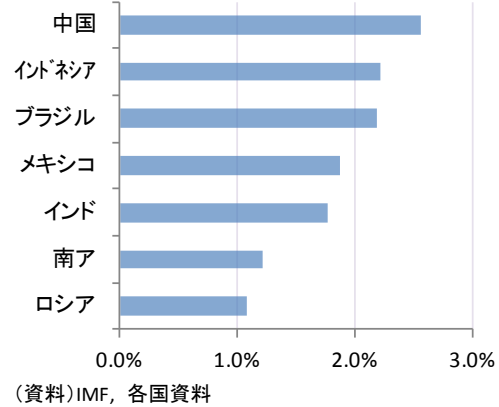


図4. 直接投資受入額(名目GDP比)
(2009~2011年平均)



2. 自動車産業の集積が進むメキシコ

好調なメキシコ製造業を象徴しているのが自動車産業である。欧米完成車メーカーの進出に続き、日系メーカーも進出している。メキシコの年間自動車生産台数は、2007年以降、約100万台増加しており、今後数年で400万台に達するという予想も出ている。生産された自動車の8割強が輸出されており(図5)、その大半は米国向けだ。中南米各国への輸出も増加し、ブラジル、アルゼンチンからは輸出自主規制を求められる「貿易摩擦」を起こしているが、両国向けシェアは2%程度と小さい。

メキシコが改めて生産拠点として注目されている理由は、アジア、とりわけ中国での賃金上昇の結果、労働コストが接近してきたためである。一般工職の賃金を比較すると、中国の一部の賃金は、メキシコを上回る例も散見される(図6)。

図5. メキシコの自動車産業

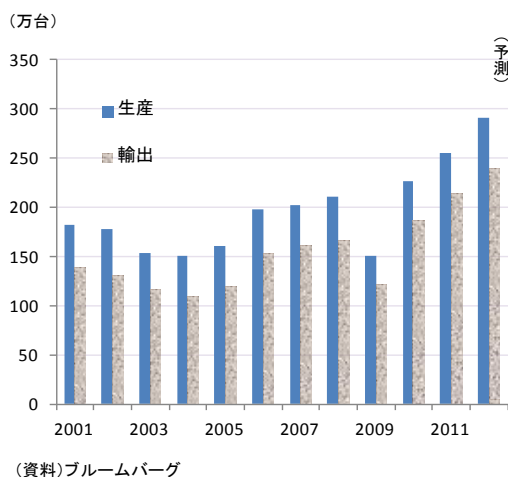
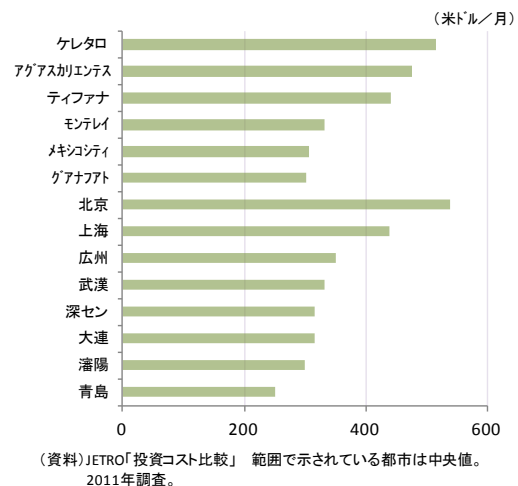


図6. 中国とメキシコの一般工職賃金比較



労働コストの差が縮小すれば、同じ北米大陸にあるため輸送コストが小さく、時差もないというメキシコの「地の利」が生きてくる。こうした背景から、メキシコには部品

産業も集約しつつある。部品の現地調達率は 80%を上回ってきており、メキシコは自動車の生産拠点として、他国に対し優位性を高めていると言えよう。日系メーカーも進出している中部グアナフアト州は、地元では「メキシコのデトロイト」とも呼ばれるようになってきている。

3. 景気は足元でやや鈍化も早期に回復へ ～リスクは米国の「財政の崖」

基本的に好調なメキシコ経済であるが、米国の景気鈍化が波及してきたことで、2012年7-9月期の成長率はやや鈍化し前年比 3.3%となった。米国の自動車在庫が積み上がり、在庫調整が始まったことで、生産調整が及んできた（図7）。また、2013年の米国財政政策を巡る不透明感が高いこと（いわゆる「財政の崖」問題）で、企業が慎重になっていることも災いしているようだ。企業マインドはやや悪化しており、設備投資の伸びも鈍化している（図8）。

図7. メキシコの自動車輸出と米国市場の動向

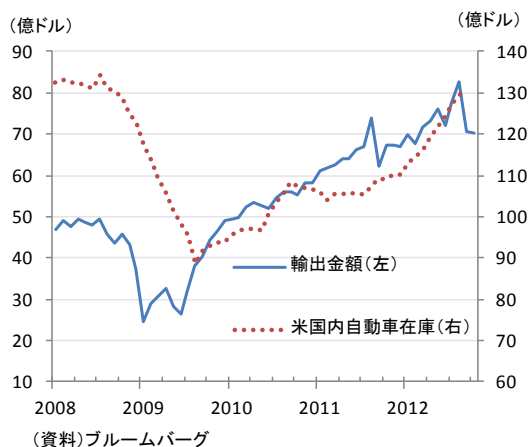
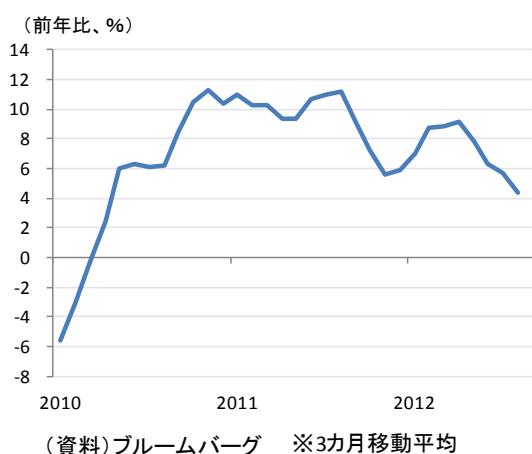


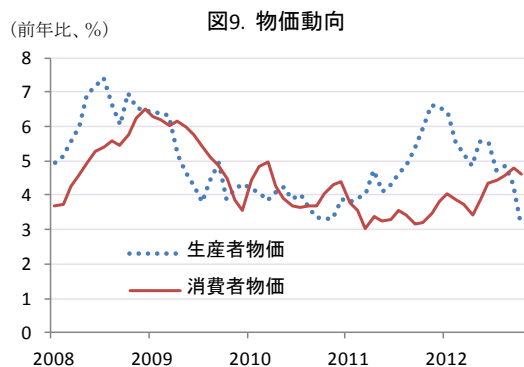
図8. 設備投資※の推移



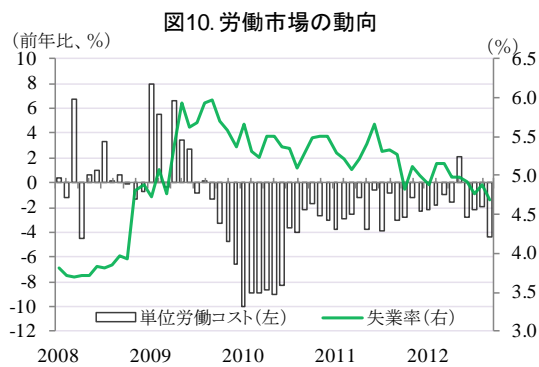
米国経済とメキシコ経済の結びつきは強く、両国の生産指数の相関係数は 0.9 と極めて高い。米国議会が財政政策で妥協できずに「財政の崖」から転落してしまうと、メキシコ経済に与える影響は大きい。当面、メキシコにとっての最大のリスクである。ただ問題の先送りも含め米議会が妥協に至れば、不透明感が晴れ経済界も正常化すると期待できる。そうすれば、不動産市場が底入れした米国景気は回復、メキシコも早期に回復すると期待できる。

4. インフレ懸念は杞憂

2012 年は干ばつと春先の鳥インフルエンザの影響で、インフレ率が上昇してきている。消費者物価は前年比 4.6%（10 月）に上昇しており、2011 年 10 月の 3.2%を大きく上回っている（図 9）。



(資料)ブルームバーグ



(資料)ブルームバーグ

しかし、上昇は農産物に集中している。食品とエネルギーを除いたコア物価は同 3.6%であり、2011 年 10 月の 3.2%から 0.4 ポイント上昇したに過ぎない。

コア物価が安定している理由は、労働コストが安定しており、全般的なコスト・プッシュ・インフレを心配する状況には至っていないからだ。賃金は上昇しているが、それを上回る生産性上昇があり、結果として単位労働コストは低下している。失業率も 4.8%（10 月）であり、リーマン・ショック前の 3%台と比べると低下してきているとはいえ、強い賃金上昇を招くほどの水準ではない（図 10）。

そして、上昇していた農産物価格もどうやら峠を越えた模様で、生産者物価の上昇率も足元で 3%台に低下してきた（図 9）。今後は、消費者物価段階にも波及してくると見られ、メキシコは当面、インフレを適度に抑えた底堅い成長を続けるものと見られる。

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。

Copyright 2012 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>