

メキシコ経済の現状とロペスオブラドール新大統領の課題

経済調査部 上席研究員 森川 央
morikawa@iima.or.jp

1. 緩やかな景気回復が持続

米国のトランプ政権に振り回され先行き不透明要因があるものの、2018年のメキシコ経済は、比較的平穏なスタートを切った。

2018年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比1.1%（季節調整後）と前年10-12月期の同0.8%から加速していた（図1）。

メキシコのGDP統計をみる際には、季節調整済み系列と季節調整前系列の動きの違いに留意する必要がある。本来は季節調整をかけても前年比成長率は同じはずだが、メキシコの場合はしばしば数字が食い違う。2018年1-3月期の前年比は、季節調整前では1.3%で4四半期連続の減速となったが、季節調整後は2.3%に加速していた（図2）。判断に迷うところであるが、直近の季節調整後の動きをみると、2四半期連続で成長率が加速しており（図1点線部分）、限界的には加速していると考えられる。

図1 メキシコの実質GDP成長率

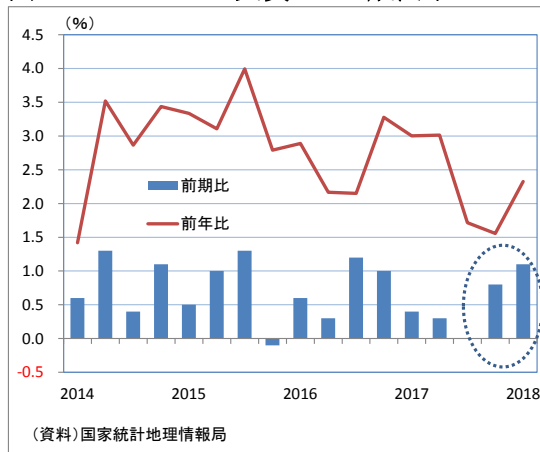
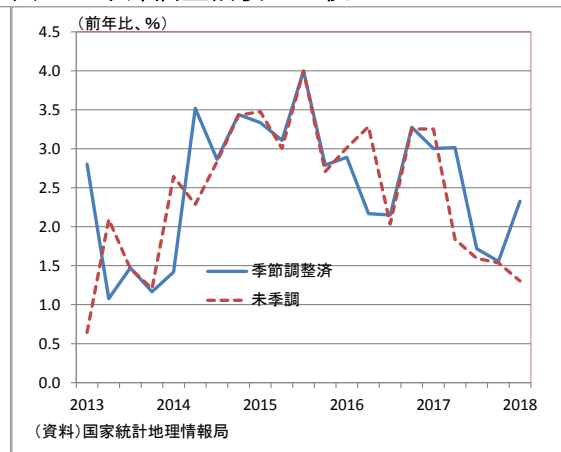


図2 季節調整前後の比較



次に消費者と企業の心理を見てみよう。消費者信頼感指数をみると、好況であった2015年（平均91.8）頃の水準にはもちろん届いていないが、トランプ大統領当選の直後の落ち込みからは回復している（図3）。

企業心理は設備投資で見てみよう。2017 年中、設備投資は低迷していた。やはり不透明感の高まりから、企業は投資を先送りしていたのだろう。ところが、年明け後は回復が見られる（図 4）。この傾向が定着するかまだ見極めが必要であるが、企業は必要な投資を開始した模様である。

また 1-3 月期までの統計では、メキシコへの直接投資に特に大きな変化は見られない（図 5）。メキシコへの対内直接投資の 50%以上は米、カナダから来ている。北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉が難航し原産地規制が見直しされることになれば、メキシコへの投資が縮小する懸念が出てくる。先行きを楽観はできないが、これまでのところ過度の委縮は起きていない模様である。

図 3 消費者信頼感指数



図 4 実質設備投資指数



図 5 メキシコへの直接投資

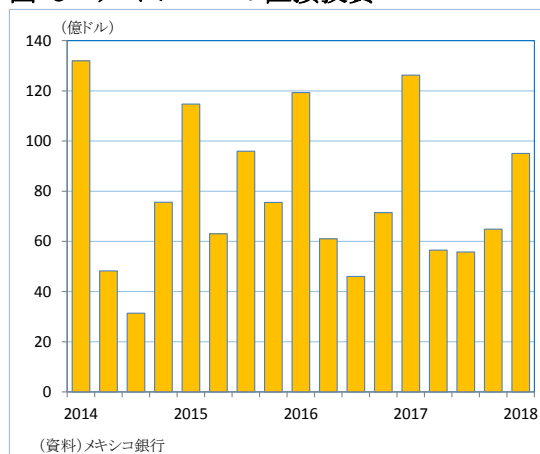
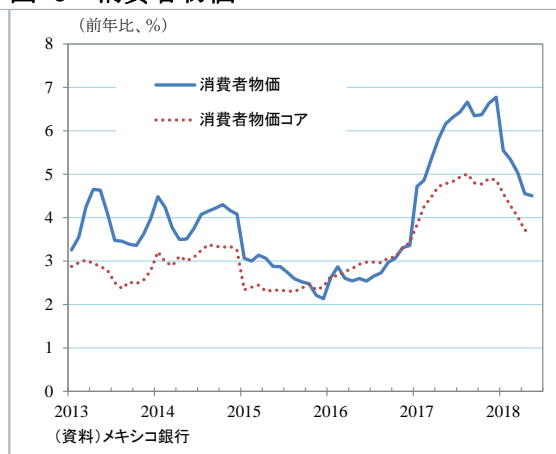


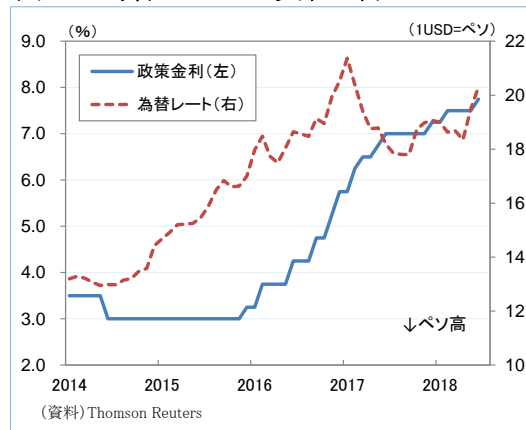
図 6 消費者物価



最後に物価を見ると、2017 年中は物価が上昇し消費者の購買力を奪い、景気にブレーキになっていた。しかし 2018 年に入ってからインフレ率は鈍化してきており、家計には朗報になっている（図 6）。

ただし足元では、米国が鉄鋼・アルミへの関税引き上げを表明したことからメキシコ-米国間の関係悪化の懸念が高まっており、ペソの対ドルレートは 1 ドル=20 ペソ近傍に下落している。為替レート下落によりインフレが再燃する可能性があり、これを嫌ったメキシコ銀行は 6 月に 0.25% の利上げを実施し政策金利を 7.75% とした（図 7）。

図 7 為替レートと政策金利



2. ロペスオブラドール氏が大統領に当選。エネルギー政策の転換が懸念材料

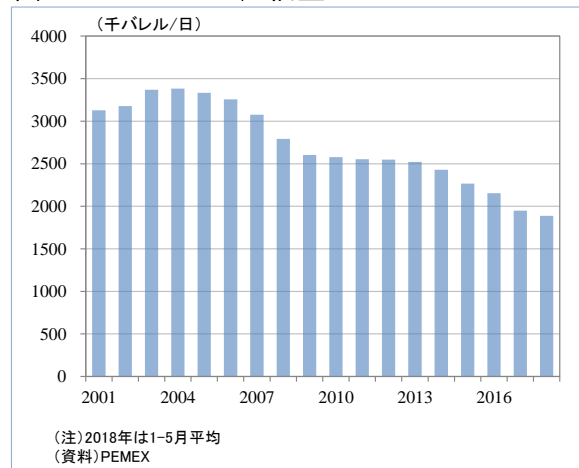
7月1日の大統領選挙では、大方の予想通り左派・国家再生運動（Morena）のロペスオブラドール氏が大幅な差で当選を果たした。得票率は53%（速報）に上った模様だ。

同氏に対しては、主にビジネス界から反米、反自由主義の政策に傾くことを懸念する声が上がっていたが、ロペスオブラドール陣営からは財政規律の重視や中央銀行の独立性を支持する発言が続き、左派的な経済政策（統制色の強い経済運営や財政赤字による支出の増加）への懸念は和らいでいる。

また、新政権が重要政策とするのは経済政策より、治安の回復、腐敗の根絶といった社会政策であり、2000年代のブラジルのルラ大統領のように比較的中道的な経済運営になるという期待が高まっている。

ただ、一つだけ楽観できない分野がある。石油産業である。メキシコの産油量は長期低落傾向にある。2000年代前半に3百万バレル／日を上回っていた産油量は、2017年に2百万バレル／日を割り込んだ（図8）。油田は国有財産であり国営企業（PEMEX）が生産を独占していたが、政府が石油収入を吸い上げてしまうために十分な投資ができず、設備が老朽化し、減産が続いているためである。

図 8 メキシコの産油量



この状況を打開するために、ペニャニエト前政権は 2013 年にエネルギー改革を実施し、PEMEX の独占を終わらせた。これにより、技術力の高い外国企業による採掘が可能になり、今後は産油量の回復が期待されている。外国石油会社による投資は、最終的に 2,000 億ドルに達すると推計されている。

ところが選挙戦中、ロペスオブラドール氏は既存の契約については尊重することを約束していたが、同時に油田の再国有化に言及し、石油生産への政府の関与を高めようとしている。今後、油田開発契約では政府の要望が増え、契約企業の採算が悪化する可能性がある。

また、ロペスオブラドール氏は採掘以外でも石油精製設備の新設を公約に挙げていた。現在、メキシコでは石油精製施設も不足しているため、米国に原油を輸出し石油製品を輸入している。そのため石油部門はメキシコの貿易赤字となっているので、これを解消する狙いがあるものと思われる。精製能力の増強はメキシコ経済にとってプラスとなるが、それを国が担う必要があるかは疑問である。

さらに懸念されるのが、米国との関係である。上記のように、石油産業の上流でも下流でも政府の関与が高まることが予想されるが、それは米国の石油産業にとってはマイナスに響くため、トランプ政権からの反発を招く可能性に留意しておく必要がある。

3. 様子見が続き、緩やかな景気拡大が続く見通し

新大統領が実際に就任するのは 12 月である。それまでは政権準備期間であり、具体的な政策が実施されることはない。米中間選挙が終わりメキシコで新政権が発足する 12 月までは企業は様子見姿勢で積極的な投資を控える傾向が続くだろう。その間の景気は緩やかな拡大が続くが、加速までは至らないだろう。

だが実体経済は安定していても、この間は様々な思惑が浮上しやすく、期待先行で資産価格が乱高下する可能性があることには注意しておきたい。

特に対米関係でその懸念が大きい。米国では 11 月に中間選挙が実施される。そのため、トランプ政権からメキシコに対し挑発的な発言が続くことが考えられる。メキシコの新政権は国民の手前、弱腰と見られる態度をとることはできず、両国間の関係悪化が懸念される。そうなるとメキシコ経済への先行き不安から、ペソ安、株安となる時間が長くなることが考えられる。

以上

Copyright 2018 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: <https://www.iima.or.jp>

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、宜しくお願ひ申し上げます。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。