

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

好調なメキシコ経済

～賃上げによる内需拡大に成功し、対米輸出一位も達成～

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

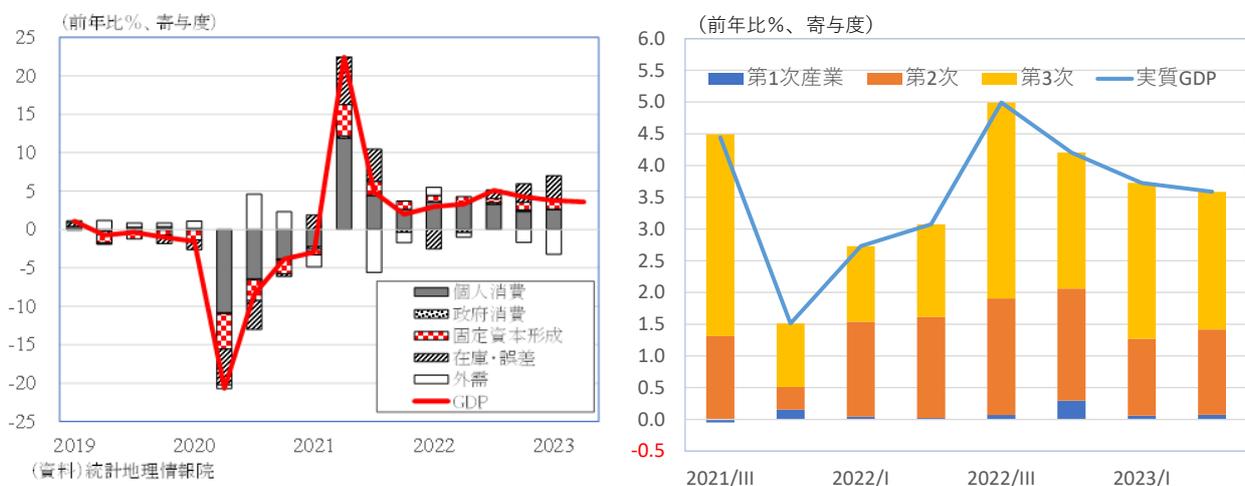
森川 央

morikawa@iima.or.jp

1. 2023 年上期の実質成長率は前年比 3.7%と好調

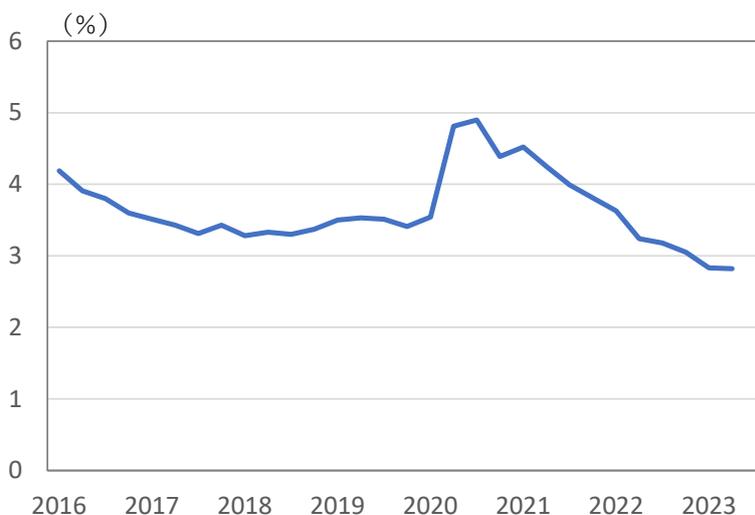
メキシコ経済が好調である。1-3 月実質 GDP 成長率は前年比 3.8%となり、続く 4-6 月も同 3.6%とやや低下するも高い伸びとなっていた。4-6 月の需要項目別の内訳は未発表であるため 1-3 月の需要項目別の寄与度（対前年）をみると、消費の寄与度が+2.5 ポイント（以下 pt）と高く、固定資本形成も同+1.4pt 貢献していた。純輸出は輸入の増加が輸出を上回ったことで▲3.2pt とマイナス幅が前期より広がった。増えた輸入品は在庫として保管され在庫・誤差項が+3.0pt となり、GDP への影響はほぼ相殺されていた（図 1 左）。

図 1 実質 GDP 成長率の推移



次に生産面をみると（図1右）。1-3月も4-6月も構成に大差はない。最大の貢献をしているのは第3次産業で4-6月は+2.2ptの寄与度であった。第2次作業は+1.3pt、第1次作業は+0.1ptで、実質GDP成長率は+3.6%であった。昨年第3四半期（7-9月）をピークに低下してきているが、3%を上回る高い伸びを維持している。メキシコの潜在成長率は2~3%（2.5%前後）と見積もっているため、メキシコ経済はインフレを誘発するスピードで成長していることになる。経済の好調ぶりは労働市場にも表れている。失業率は、現行統計の開始以来の低さとなる2.8%（4-6月）に低下している（図2）。

図2 失業率の推移



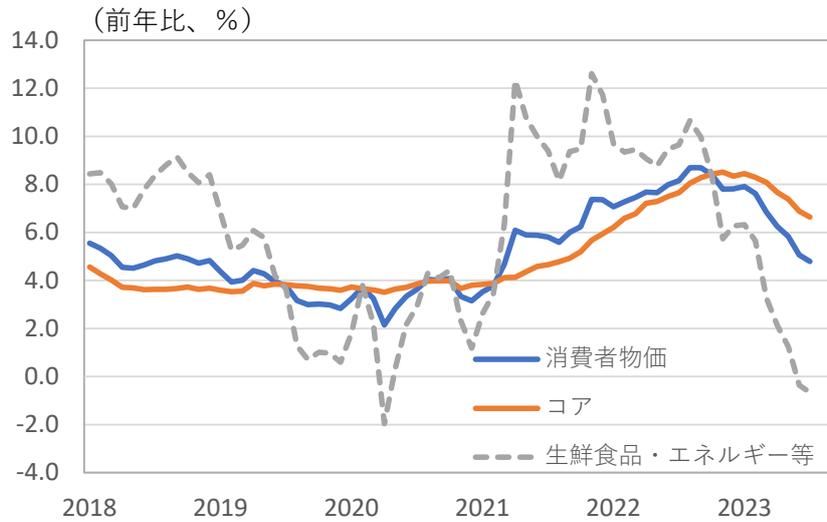
（資料）統計地理情報院

2. インフレは収束に向かうも、物価の基調(コア)は高止まり

一方、インフレは足元で収束している。変動の激しい生鮮品やエネルギーの価格低下（7月前年比▲0.7%）により、消費者物価上昇率は前年比4.8%に低下してきた。しかし、先に述べたとおり、メキシコ経済は潜在成長率を上回るペースで拡大しているため、ホームメイド（国内発）のインフレ要因は残っている。生鮮品・エネルギーなどを除いたコア商品・サービスの上昇率は前年比6.6%と高止まりしている。

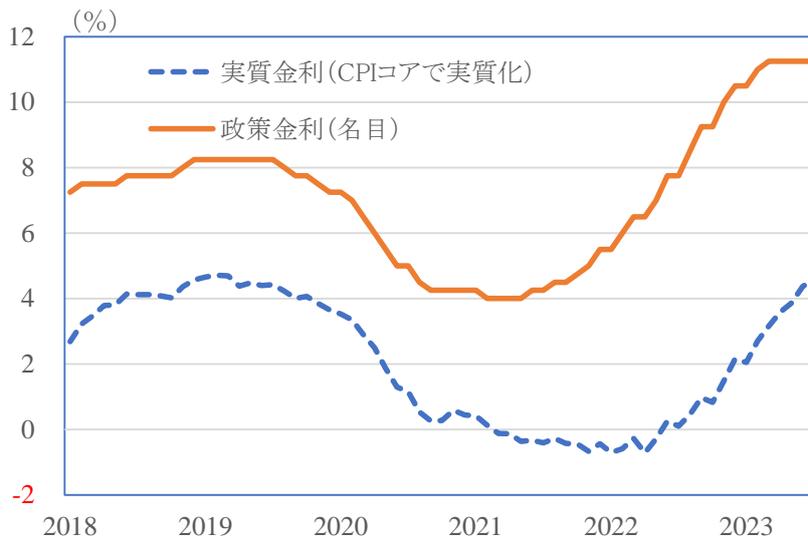
そのため、中央銀行であるメキシコ銀行は2023年3月から政策金利を11.25%に据え置いている（図4）。

図 3 消費者物価の推移



(資料) 統計地理情報院

図 4 政策金利の推移



(資料) 統計地理情報院、メキシコ銀行

コアインフレ率を使って実質化した政策金利は7月時点で4.6%となっており、前回2019年の引き締め局面のピークとほぼ並ぶ水準になっている。前回、利下げが始まったのは、4.5%を上回る実質金利を約半年間続けた後の2019年8月だった。このパターンを今回に当てはめると、利下げは2024年年明け以降となる。

3. メキシコ型人本主義経済モデルで内需を底上げ

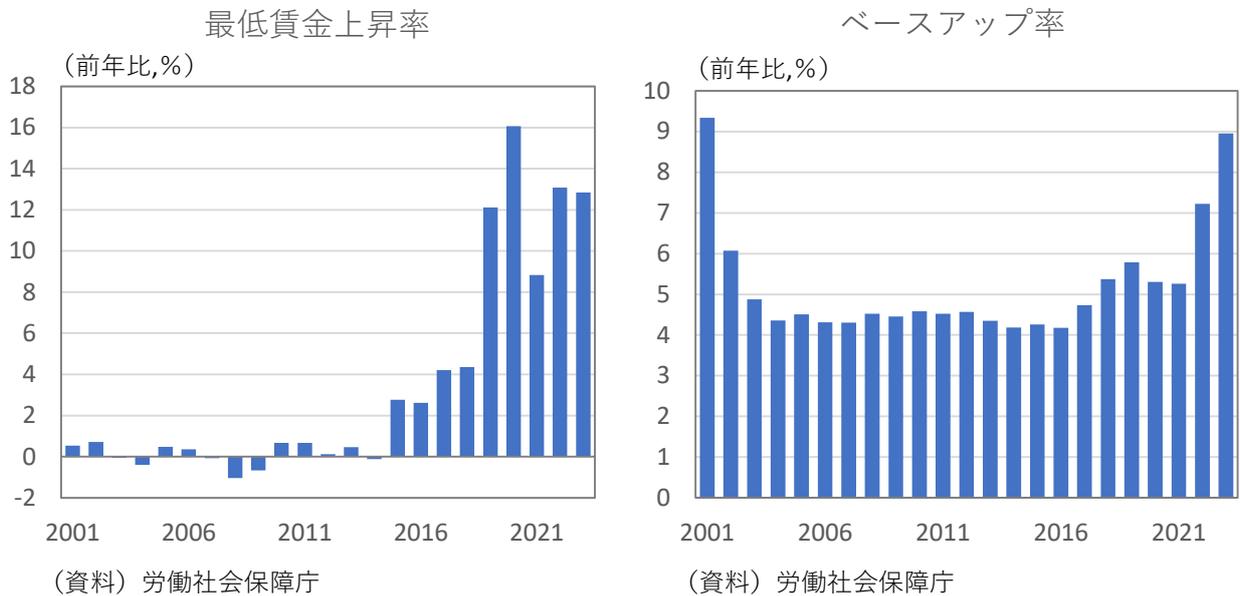
オブラドール大統領は9月1日、年に一度の定例演説で、2018年12月の就任以来、貧困層対策を最優先とする経済政策を実施してきたと述べ、この間、最低賃金を88%引き上げたことを強調した。大統領は自らの経済政策を「メキシコ型人本主義 (Mexican humanism)」経済モデルと称している。

人本主義モデルのもう一つの成果として人材派遣の原則禁止 (2021年9月) がある。非正規雇用が多いメキシコで正社員化を促進し、労働者の待遇改善を図る政策である。

大統領の自画自賛には根拠があり、統計で確認できる。最低賃金は、コロナ禍の影響を受けた2021年こそ前年比8.8%増となったが、2019年、20年、22年、23年の伸び率は2桁を超えており、就任後の引き上げ率は確かに88%に達している (図5左)。最低賃金の底上げ、労働者の待遇改善が労働者全体の所得向上につながっており、労働契約ベースの賃上げ率 (ベースアップ率) は2022年13.1%、2023年12.9%と2年連続で2桁の伸び率になっている (図5右)。

オブラドール大統領は、上 (高所得者) の方が豊かになっても必ずしも下 (低所得者) が豊かになれる訳ではないと述べ、いわゆる「トリクルダウン理論」を明確に否定している。そして、「社会ピラミッドの底辺層への配慮を優先することはすべての家計の所得向上をもたらす」と述べている。

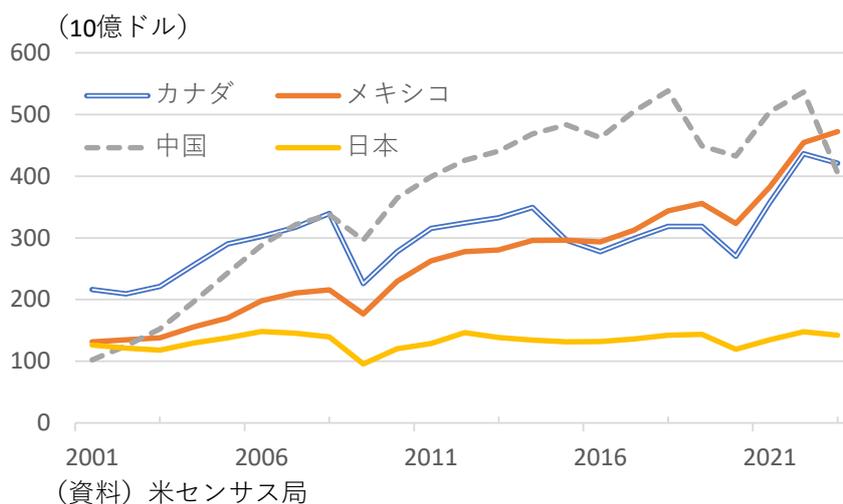
図5 賃金関係の推移



4.メキシコへの追い風は続く

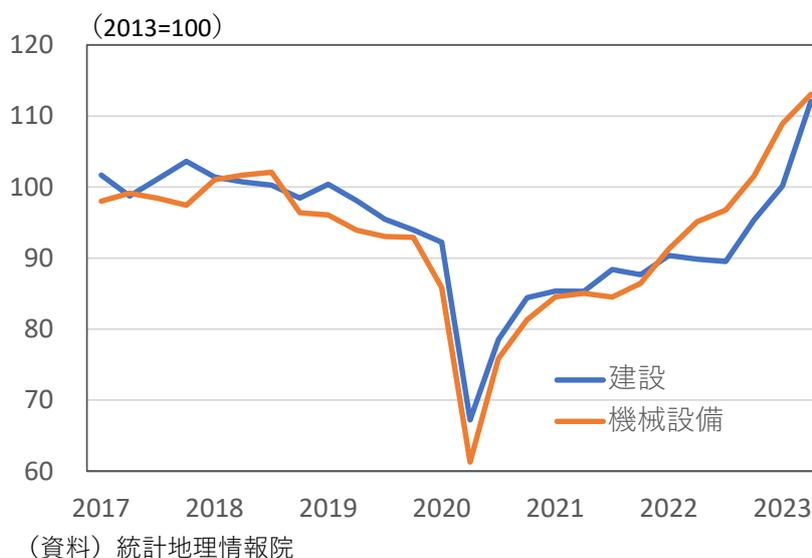
国内の好循環に加え、海外からも追い風が吹いてきている。米中摩擦による中国離れ、運送コスト上昇に押された近接地域からの調達(ニアショアリング)の加速は、米国の隣国であるメキシコの再評価を促すことになった。対米輸出上位国をみると 2023 年上期、メキシコは中国、カナダを上回り第 1 位となっている(図 7)。

図 6 対米輸出額の推移



そして、メキシコへの工場進出の動きはついに統計にも反映され始めた。メキシコの設備投資指数(実質)は最近さかのぼって大幅に修正され、2022 年 10-12 月から建設投資が急速に増加していることが明らかになった。4-6 月の建設投資は前年比 24.7%と大幅な増加になっている。パンデミック後、建設投資はしばらく低迷していたが、現在はコロナ前の水準を上回り急増中である。今後、メキシコの生産力向上が期待できる。

図 7 設備投資指数の推移



5. 残された課題

これまでの利上げによる内需抑制効果と、今後予想される米国経済の減速により、メキシコ経済も減速が予想されるものの、上記の好材料により失速は避けられ、堅調な景気拡大が続くと思われる。

ただし、課題も残っている。すでに失業率は自然失業率近くまで下がっていると思われるため、今後追加的な労働投入の余地は乏しい。労働の質を上げていくことが必要になる。設備投資が増加し、一人当たりの資本装備率を引き上げることで生産性を向上させることは可能だろう。しかし、それには一定の時間もかかることから、労働市場のひっ迫でインフレが加速することに対しては十分な警戒が必要だろう。

またメキシコへの期待の高まりからメキシコペソ高となっていることも「諸刃の剣」である。ペソ高はインフレ抑制に貢献するものの、輸入品価格低下が内需を過度に刺激し、消費や不動産バブルを産んでしまう恐れもある。好調だからこそ、「好事魔多し」とならないよう慎重な経済運営が求められる。

以 上

Copyright 2022 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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

Telephone: 81-3-3510-0882

〒103-0027 東京都中央区日本橋 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>

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、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。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。