

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

活況なメキシコ経済

～サービスインフレへの対処が課題～

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

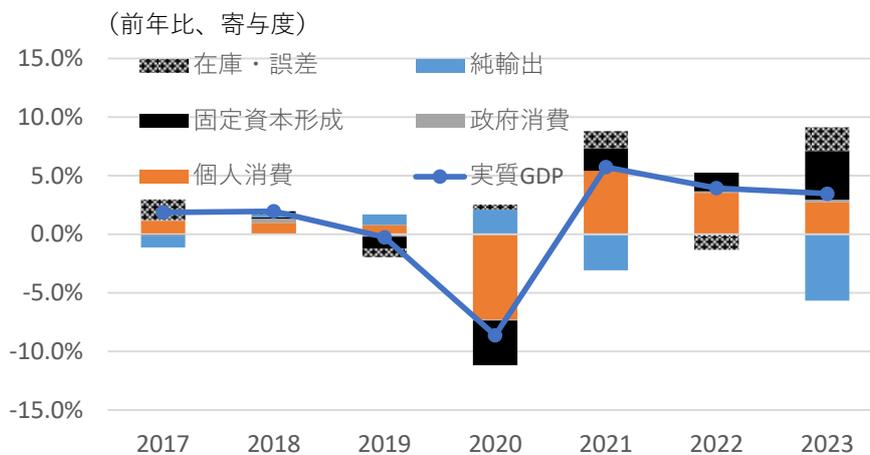
morikawa@iima.or.jp

1. 2023年の実質成長率は3.2%～3年連続で高い成長

2023年、メキシコの実質GDP成長率は3.2%となった。新型コロナ禍で大きく成長率が落ち込んだ2020年（▲8.6%）の後、2021年5.7%、2022年3.9%に続き3年連続で3%超の高い成長率となった（図1）。

成長率は徐々に鈍化してきているが、2023年は固定資本形成が成長に大きく寄与していることが特徴である。そして、個人消費は2021年以降、底固い伸びが続いている。一方、純輸出は成長の足を引っ張る要因となっている。

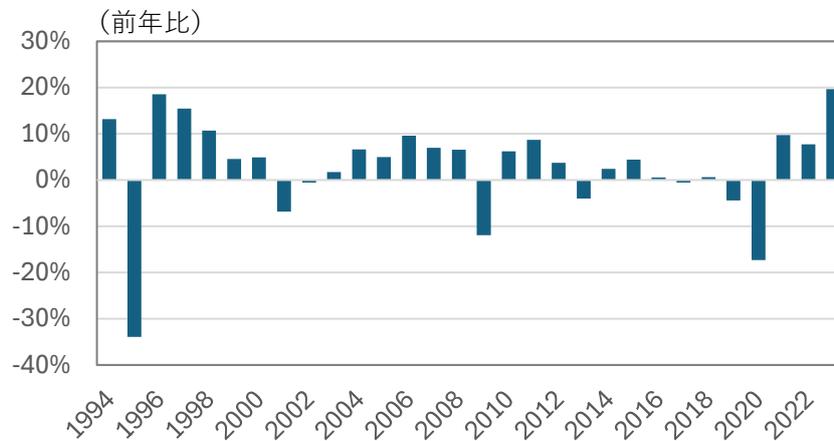
図1 需要別GDPの動向



(注) 2023年は1-9月

(資料) 統計地理情報院

図 2 固定資本形成の長期推移



(資料) 統計地理情報院

(注) 2023年は1-9月前年比

2023年¹の固定資本形成の伸び率は、現行形式でのGDP統計が始まった1994年以来で最大になった。メキシコには1995年に発生したテキーラ・ショック後の1996年から1998年に一回目の設備投資ブームがあった。1994年に発効した北米自由貿易協定（NAFTA）がきっかけとなり、メキシコへの米加企業の進出ラッシュが起こった時期である。今回も2020年7月に発効した米国・カナダ・メキシコ協定（USMCA）の影響が、新型コロナ禍があったため少し遅れて表れてきたものと解釈できる。

2. 格差是正による内需拡大も奏功

経済外交の成果に加え、内政面の努力も無視できない。2019年から本格的に始動したオブラドール大統領²は、左派出身らしく格差是正に意欲的に取り組んできた。オブラドール政権下の最低賃金引上げ率（2020～2023）は平均12.9%と高い。賃金の底上げが功を奏し、2022年と2023年のベースアップ率（全産業）はそれぞれ7.2%、8.6%と高い賃上げを実現している。

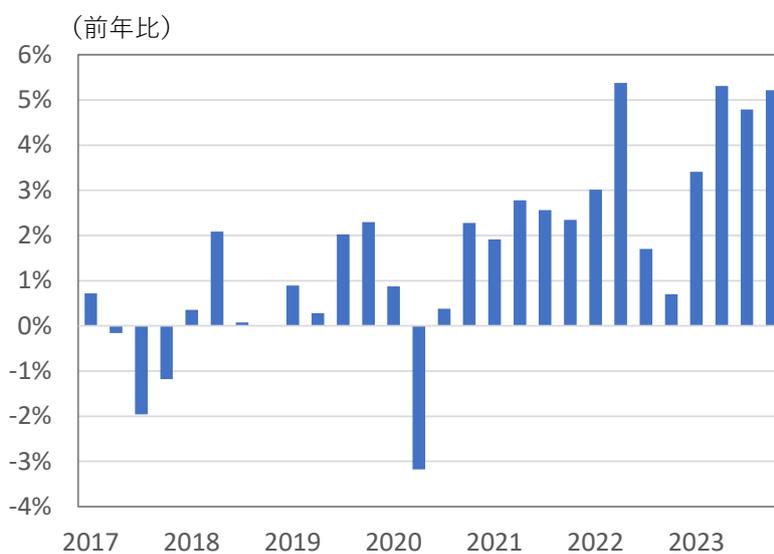
さらに、メキシコは製造業への人材派遣を原則禁止としている（2022年）。非正規雇用から正規雇用へ、雇用形態の転換を促したことも労働者の所得向上に貢献したと思われる。

もちろん、2022年はインフレ率が7.9%と高かったため実質報酬（製造業）は前年比+2.7%に止まっていた。しかし2023年に入るとインフレ率の低下がみられたため、実質報酬は前年比5.2%に上昇している。こうした所得増がメキシコの消費の伸びを支えているのである。

¹ 正確には1-9月の前年同期比。

² メキシコ大統領の就任時期は12月である。

図 3 製造業の実質報酬伸び率

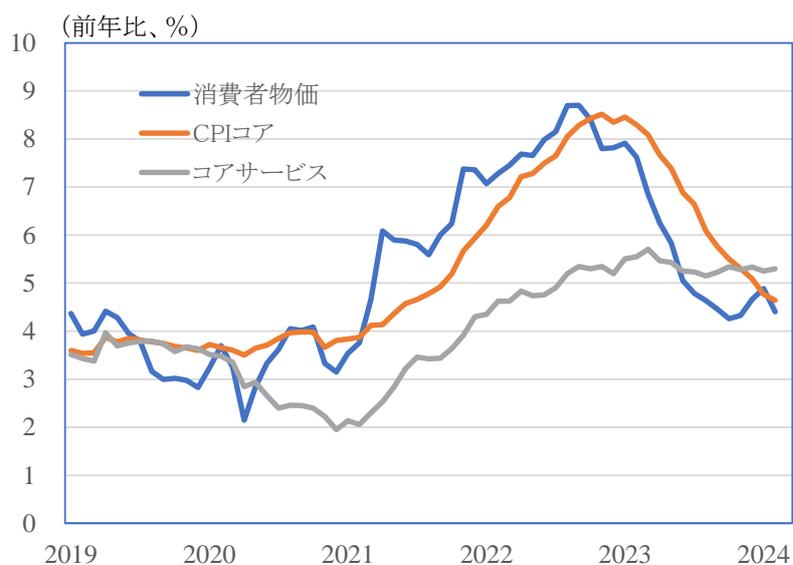


(資料) 統計地理情報院

3. 利上げと中立的な財政運営で景気過熱を回避

3年連続の好景気は、世界的なインフレ傾向とあいまってメキシコでも消費者物価の上昇を招いた。消費者物価は2021年初めから上昇に転じわずか4ヶ月で3.2%から6.1%になった(図4)。インフレ率の急上昇をうけ、中央銀行であるメキシコ銀行は2021年6月から利上げを開始した。

図 4 消費者物価上昇率の推移

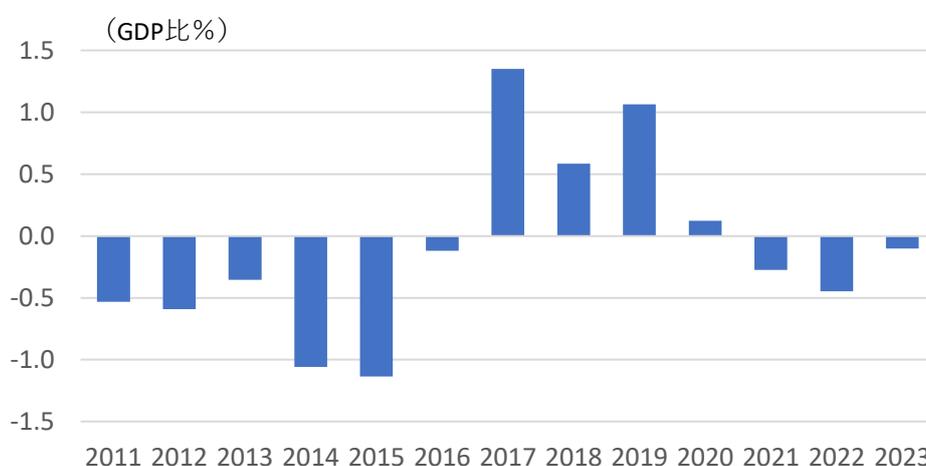


(資料) 統計地理情報院

利上げは4%から段階的に引き上げられ、2023年3月に11.25%になるまで1年9ヶ月続いた。政策金利は既に1年間11.25%に据え置かれている。この間インフレ率が低下してきていることから、政策金利から消費者物価上昇率を差し引いた実質金利はマイナスから6%台に上昇している。

財政は公的セクター基礎収支（プライマリーバランス）のGDP比が、2022年までは赤字拡大となったが、2023年は赤字幅が縮小し▲0.1%になっている。小さいながら財政は景気に抑制的であった。マクロ政策は全体では抑制的に運営されていたと評価できる。その結果が、2022年から2023年にかけての減速につながったと考えられる。

図 5 公的セクターの基礎収支



(資料) 統計地理情報院、メキシコ銀行

4. 減速は十分達成しておりブレーキを緩める時期だが、、、

2023年を上下に分けると、上期(1-6月)は前年同期比3.5%、下期(7-12月)は同3.0%であった。第4四半期(10-12月)に限ると、前年同期比は2.5%、前期比(季節調整後)は0.1%と、成長はほぼ停止状態に陥っている。すでに減速は十分で、そろそろ引き締めの手を緩める時期に差し掛かってきた。そして3月、メキシコ銀行は3年ぶりに利下げを実施した。

但し、インフレ面にはまだ懸念材料がある。図4のコアサービス価格の上昇率が5%台で高止まりしていることである。これは生産性格差インフレの表れと考えられる。生産性格差インフレは日本の高度成長期にみられた現象で、機械化が進み生産性上昇率が高い製造業と小規模で機械化が進まないと考えられたサービス業が併存することで生まれるインフレのことであった。そのメカニズムは、高度成長で人手不足が続く中、生産性上昇率が高い製造業は大幅な賃上げをしても利益を確保できたが、生産性上昇率が低いサービス業では賃上げの余力が乏しい。だが賃上げに応じないと製造業に従業員が転職してしまうので、賃上げに追随するしかない。しかし、それでは利益を圧迫されるので、販売価格に転嫁せざるを得ない。その結果、工

業製品価格に比べてサービス価格の上昇率が高くなり、インフレが恒常化するという現象である。

現在、メキシコの失業率は 2.8%で、現行統計開始以来、最低の水準になっている。メキシコはほぼ完全雇用状態で、業種間で労働者の奪いあいになっていると思われる。加えて、政府の労働政策も賃上げを後押ししている。メキシコにおいても生産性上昇率が低いであろうサービス業では労働コスト上昇を吸収するために販売価格の引き上げを余儀なくされ、それがコアサービス価格上昇率の高止まりを招いていると考えられる。

このインフレ傾向を緩和するには、非製造業においても設備投資を増やし労働生産性を引き上げていく必要がある。設備投資の広がりメキシコの持続的成長への条件となるだろう。

なお、メキシコでは 6 月に大統領選挙が実施されるが、与党 **Morena** の大統領候補クラウディア・シェインバウム(オブラドール大統領の後継者)が優位に立っている。無事に同氏が当選すれば政策は波乱なく継続されるだろう。

以 上

Copyright 2024 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。