

メキシコ、感染拡大の最中の経済活動再開は吉と出るか、凶と出るか

～様々な「圧力」が影響した面は否めないが、事態悪化のリスクもあるなど「綱渡り状態」が続く～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

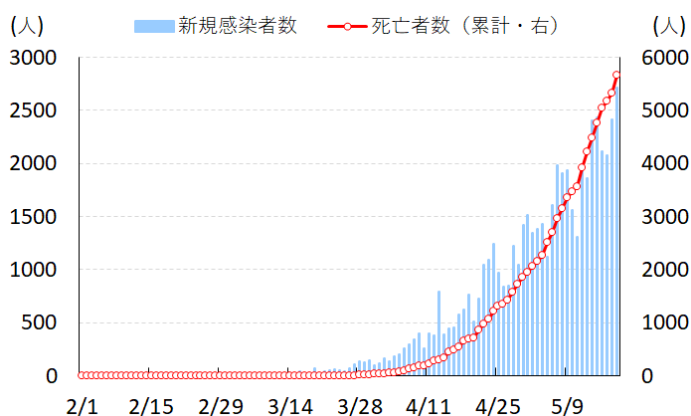
- 昨年末に中国で発見された新型コロナウイルスは、感染拡大の中心地が新興国にシフトするなど事態収拾の困難が懸念される。メキシコでは3月以降の感染拡大を受けて、政府は3月末に非常事態宣言による企業活動の制限に動いたが、足下では感染爆発が懸念される状態に直面している。こうした状況にも拘らず、政府は自動車産業等を対象に経済活動再開の動きを前倒しさせている。隣国米国での経済活動再開に伴いサプライチェーンで繋がり深い同国への「圧力」が強まり、結果的に経済活動の再開を余儀なくされた。
- 政府は社会的弱者を対象とする財政支援に、中銀も量的緩和を含む金融緩和を通じた景気下支えに動いている。ただし、ポピュリズム色の強い支援が景気下支えに繋がるかは不透明であり、企業マインドは急速に悪化している。通貨ペソ相場は一時最安値を更新したが、その後の国際金融市場の動揺一巡に加え、米国の経済活動再開や原油相場の底入れが下値を支えている。新型肺炎の行方も不透明な上、景気及び財政の行方も見通しが立たず、さらなる格下げリスクもくすぶるなど、メキシコは「綱渡り状態」にあると言えよう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) を巡っては、足下では感染拡大の中心地が新興国にシフトしており、医療インフラが脆弱な上、今後は季節が冬に移行する南半球での感染拡大は事態収束を難しくすることが懸念される。現状は米国が世界で最も感染者が多い事態となっているが、隣国メキシコについては2月末に新型肺炎の感染者が確認されたほか、3月中旬以降に感染拡大の動きが強まったことを受けて、ロペス＝オ

ブラドール政権は3月末に公衆衛生上の非常事態宣言を発令し、必要不可欠な業務以外の企業活動を停止する強硬策に踏み切った。しかし、こうした対応にも拘らず4月以降は感染拡大の動きが強まっており、足下ではその勢いが加速するなど感染爆発が懸念される状況となっている。なお、メキシコ国内における新型肺炎の感染者数は累計で5.4万人強と、中南米で感染拡大に直面するブラジル (約30万人) やペルー (約

10万人) に比べて桁がひとつ小さい。その一方、感染者数はペルーを大きく下回るものの、累計の死者数は5000人を超えるなどペルー (約3000人) を大きく上回っており、医療インフラが比較的脆弱ななかで医療崩壊が警戒される状況にある。こうした状況にも拘らず、政府は非常事態宣言において必要

図1 新型肺炎の新規感染者数及び死亡者数(累計)の推移

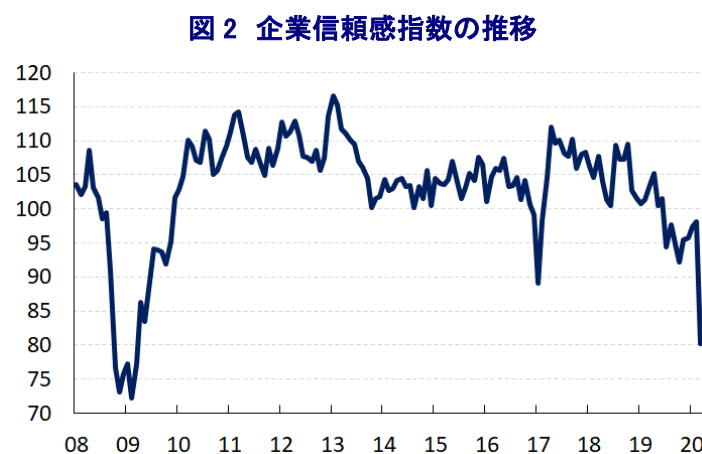


(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

不可欠な産業の対象から外された自動車関連産業や鉱業、建設業などを対象に、防疫対策を前提に経済活動を再開させる方針を明らかにしている。また、感染拡大の動きは首都メキシコシティ及びその周辺が中心となっているため、地域ごとに経済活動再開の内容を変えるなどの動きをみせている。政府が自動車関連産業などの活動再開を急いだ背景には、隣国米国では経済活動の再開に向けた動きが模索されていることが大きく影響している。メキシコと米国の間にはUSMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）を通じてサプライチェーンが構築されており、米国の自動車産業の生産再開にはメキシコからの部品供給が欠かせない事情を抱える。よって、米トランプ政権や関連業界などがメキシコ政府に対して様々な形で経済活動の再開に向けた要望を強めており、政権は結果的に折れざるを得なかったと捉えることが出来る。他方、メキシコにとっては輸出の約8割を米国向けが占めるなど最大の輸出相手であるとともに、米国からの流入が大宗を占める移民労働者からの送金はGDPの3%弱に達するなど、同国経済にとって欠かせない状況にある。こうした事情も新型コロナウイルスに対する懸念があるにも拘らず、早期の経済活動再開に踏み切らざるを得なかった一因と捉えることが出来る。

ロペス＝オブラドール政権は先月初め、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済への悪影響を緩和する観点から、社会的弱者を対象とする補助金拡充、政府系金融機関などを通じた制度融資の拡充、公共事業の拡充、公共料金の維持や付加価値税還付の迅速化などを柱とする経済対策を発表した。一連の対策規模は総額4000億ペソ（GDP比1.2%）に及ぶ一方、事前に経済界から強く要望されていた納税や社会保障負担の繰り延べといった企業のキャッシュフロー支援策は全く盛り込まれず、失望が広がっている。ロペス＝オブラドール政権は新興左派政党である国家再生運動（MORENA）を母体としているが、同党はバラ撒き政策を志向するなどポピュリズム色が強く、経済政策についても石油セクターを中心に国家資本主義化の推進を謳うなど、元々経済界とは折り合いが悪い状況が続いてきた。今回の一連の対策についても、支援対象の照準を「最も弱い立場に居る人々」とするなど政権誕生を大きく後押しした貧困層を中心とする社会的弱者への支援の色

合いが強いほか、足下の状況について大統領自身が「危機は一時的、一過性のものであり直に正常に戻る」との認識を示すなど、事態を深刻に捉えていない可能性も考えられる。他方、中銀は昨年夏以降断続的に利下げを実施するなど景気下支えを図っているが、今年15日の定例会合でも8会合連続の利下げを決定するなど、一段の金融緩和に動いている。さらに、中銀は先月の定例会合で利下げ実施に加え、最大7500億ペソ規模となる証

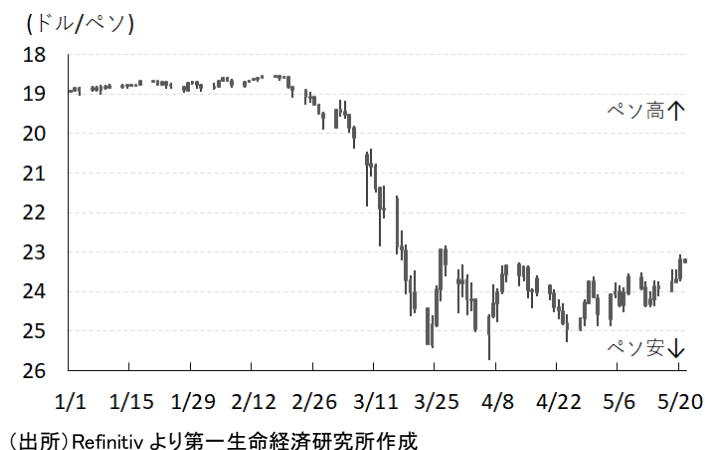


（出所）CEIC より第一生命経済研究所作成

券買入れと金融市場に対する流動性支援策を決定しており、事実上の量的緩和政策を実施するなど財政、金融の両面で景気下支えに取り組む姿勢を強めている。3月の企業信頼感指数は世界金融危機直後以来の水準に大きく低下しているほか、その他のマインド指数の動きなどを勘案すれば4月は世界金融危機の頃を下回る水準となっている可能性も考えられるなど、足下の同国経済は極めて厳しい状況に直

面している。通貨ペソ相場を巡っては、年明け以降の国際金融市場の動揺に伴う資金流出圧力を受けて先月初めに一時過去最安値を更新する事態に直面した。しかし、その後は米FRB（連邦準備制度理事会）を中心とする全世界的な金融緩和を背景に国際金融市場の動揺が一巡していることに加え、足下では米国での経済活動再開への期待やそれに伴う国際石油市況の底入れの動きが下支えしている。ただし、上述のように足下の景気には急速な下押し圧力が掛か

図3 ペソ相場(対ドル)の推移



っているほか、新型肺炎の動向如何ではさらなる下振れに繋がるリスクがある。政権による経済活動再開の動きは、短期的には景気に対する下押し圧力の緩和に繋がると期待される一方、感染拡大が進めば見直しを余儀なくされる可能性があるほか、依然高水準ながら低下傾向を強めている政権支持率の急落を招くなど新たなリスクを引き起こすことも懸念される。メキシコは経済活動の再開など『ポスト・コロナ』に向けて歩み出しつつあるが、事態収束にほど遠いなかでのこうした動きは混乱を長引かせることも考えられる。3月末以降に主要格付機関は原油安を理由に軒並み同国の長期信用格付の格下げを実施しているが（S&P：BBBプラス→BBB、フィッチ：BBB→BBBマイナス、ムーディーズ：A3→Baa1）、景気減速を受けた財政悪化を理由に一段の格下げ圧力が強まることも予想される。その意味では、足下のメキシコ経済を取り巻く状況は『綱渡り』に近いと捉えることも出来よう。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。