

メキシコ：勇み足の経済活動再開で「二兎」を追うも事態は悪化の一途

～感染抑制と景気回復を狙うもどっちつかずの状況、金融市場の信認と政権支持率は着実に悪化～

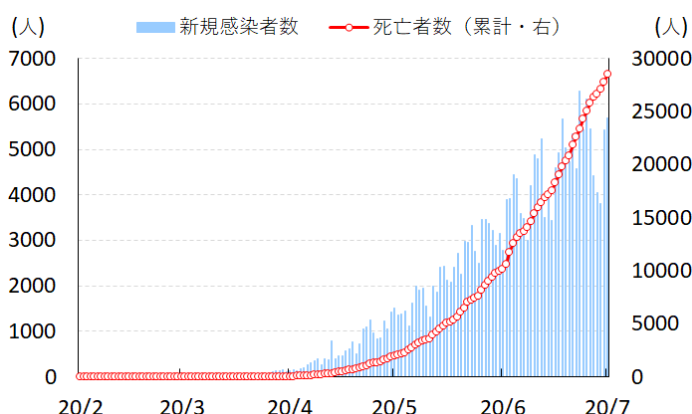
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型肺炎感染拡大の中心地は足下で新興国にシフトしており、事態収束の目途が立たない状況にある。メキシコでは感染収束前にも拘らず経済活動の再開に動いたが、結果的に足下では医療崩壊が懸念されている。さらに、経済活動再開の前提である米国の経済活動再開も「第2波」懸念で足踏みしている。景気後退が続くなかで新型肺炎も影響してペソ相場は上値が重く、国際金融市場からの評価も低下している。
- 経済活動の再開にも拘らず、需要の弱さが生産活動の足かせとなるなど企業マインドは底這いの動きが続く。1日にはUSMCAが発効したが、米トランプ政権はバイオ製品を巡ってメキシコへの圧力を強める可能性が残る。他方、ロペス＝オブラドール政権は治安及び景気回復を公約に誕生したが、実現にはほど遠く政権支持率も低下が続く。感染抑制と景気回復の「二兎」を追った戦略は失敗し、政権は追い込まれつつある。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）は、足下で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困難にすることが懸念される。メキシコでは2月末に感染者が確認され、3月中旬以降は感染拡大の動きが強まったため、ロペス＝オブラドール（López Obrador）政権は3月末に公衆衛生上の非常事態宣言を発令して必要不可欠な業務以外の企業活動を停止する措置に踏み切った。しかし、一連の対応にも拘らず足下でも感染拡大の動きは続いており、累積の感染者数は23万人超に達している上、死亡者数も2.8万人超と感染者数に対する割合が他国に

図1 新型肺炎の新規感染者数と死亡者数(累計)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

比べて高いなど、医療崩壊が懸念される事態となっている。このように足下の状況は一段と悪化しているにも拘らず政府は都市封鎖措置の解除に動くとともに、非常事態宣言で必要不可欠な産業の対象外とされた自動車関連や鉱業、建設業について、防疫対策を前提に経済活動を再開させるなど、防疫政策から経済活動再開に大きく舵を切った。この背景には、隣国米国で経済活動の再開に向けた動きが進むなか、両国間にはNAFTA（北米自由貿易協定）を通じて自動車関連を中心にサプライチェーンが構築されるなど米国での自動車生産再開にはメキシコからの部品供給が欠かせず、米トランプ政権や関連産業などがメキシコ政府に対して要望を強めるなど事実上の『圧力』が影響した面は否めない（詳細は5

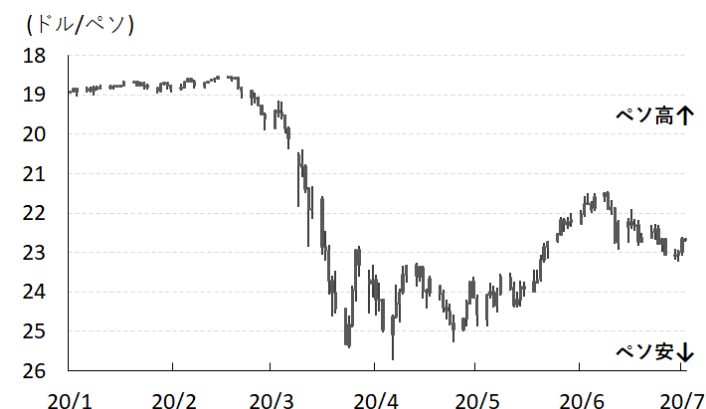
月 21 日付レポート「[メキシコ、感染拡大の最中の経済活動再開は吉と出るか、凶と出るか](#)」をご参照下さい。ただし、上述のように足下では感染収束の見通しが立たない状況に直面している上、米国においては中西部を中心に新型コロナウイルス感染拡大の『第 2 波』が懸念されており、経済活動再開が足踏みする動きもみられるなど、翻ってメキシコ国内の生産活動への悪影響が警戒される動きもみられる。なお、1-3 月の実質 GDP 成長率は前期比年率▲4.87%と 4 四半期連続のマイナス成長となるなど景気後退局面が続いている上、前期（同▲2.25%）からマイナス幅も拡大するなど景気は悪化の度合いを強めており、メキシコ経済を取り巻く状況は急速に厳しさを増している。さらに、春先の国際金融市場は新型コロナウイルスのパンデミック

（世界的大流行）を受けた世界経済の低迷

を理由に大きく混乱し、新興国で資金流出圧力が強まる動きがみられたものの、その後は米 F R B（連邦準備制度理事会）をはじめとする全世界的な金融緩和を受けた『カネ余り』に加え、欧米など主要国での経済活動再開による世界経済の回復期待も追い風に落ち着きを取り戻している。多くの新興国では資金流出を受けた通貨、株式、債券のすべてに調整圧力が掛かる『トリプル安』が進んだ反動も重なり、資金が回帰する動きがみられるにも拘らず、メキシコについては通貨ペソ相場の上値が重く、新型コロナウイルス感染拡大前を大きく下回る水準で推移するなど資金回帰の動きは力強さを欠く。メキシコ経済の足かせとなってきた国際原油市況の低迷は、O P E C プラスによる協調減産や世界経済の回復期待を追い風に底入れするなど状況は改善しているものの、国際金融市場では実体経済の悪化を理由に 3 月以降に格下げを実施した主要格付機関が追加格下げに動くとの見方もくすぶる。仮に米英系格付機関のフィッチ・レーティングス（現状は B B B マイナス）が格下げを実施すれば「投資不適格」となる。その意味でもメキシコ経済は厳しい状況に直面していると言えよう。

なお、上述のようにメキシコ政府は都市封鎖措置の解除や経済活動の再開に向けて大きく動き出しており、自動車関連産業を中心に生産が進められるなどの動きがみられるものの、6 月の製造業 PMI（購買担当者景況感）は 38.6 と前月（38.3）から +0.3pt のわずかな上昇に留まっている上、好不況の分かれ目となる 50 を大きく下回るなど、4-6 月の景気はさらなる下振れが避けられなくなっている。足下の動きをみると、4 月を底に改善しているものの、依

図 2 ペソ相場(対ドル)の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

図 3 製造業 PMI の推移



(出所)IHS Markit より第一生命経済研究所作成

然として生産活動は本調子にほど遠い状況にある上に需要環境は低迷しており、多くの工場が依然として閉鎖状態に置かれるなど厳しい状況にあることは間違いない。こうしたなか、1日にはNAFTAに代わる新協定であるUSMCA（米国・メキシコ・カナダ協定）が発効しており、新協定の下で米国とメキシコの間での製造業や農業関連などでの継続性は確保されている。一方、現時点ではロペス＝オブラドール政権が米国製バイオテクノロジー製品に対する承認を棚上げした状況で発効しており、米トランプ政権はメキシコに対する『圧力』を辞さない考えを示すなど新協定の下で円滑な貿易活動が行われるかについては不透明感が残る。ロペス＝オブラドール大統領は今年8～9日の日程で訪米してトランプ米大統領と会談する見通しであり、これが一昨年末の大統領就任後初の外遊となる一方、大統領選では治安回復と景気テコ入れを掲げて圧勝したほか、自国に有利な形でNAFTAの再交渉を行うことを公約としていたが、新協定のUSMCAは米トランプ政権の主張が色濃く反映されるなど当初の目論見は大きく外れている。結果、地元紙による直近の世論調査では、政権支持率は56%と依然として他国に比べて高水準ではあるものの、就任直後の昨年初めの段階では83%と極めて高く、それ以降は低下の一途を辿って就任後最低となるなど国民の目も厳しさを増している。ロペス＝オブラドール政権としては、感染収束と景気回復の『二兎』を追うべく経済活動の再開に踏み切ったと考えられるものの、現時点においては一兎も得ることが出来ない状況にある上、实体经济を取り巻く状況は一層の悪化も懸念されるとともに、国際金融市場からの評価も国民からの評価もともに悪化するなど、追い込まれつつあると判断出来よう。

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。