

Today's Headline 今日のヘッドライン

“ジュネーブから今を見る”

梅澤 利文
ストラテジスト



トランプ大統領誕生：メキシコの困難とその対応策

トランプ大統領は1月20日に就任演説を行った。演説後にメキシコとカナダに対し25%の関税を2月1日までに発動する計画を発表した。市場は一時的に動揺したが、メキシコペソは落ち着きを取り戻した。メキシコはトランプ政権の政策に左右されやすく、金融政策などに影響がみられる。一方で、メキシコ政府はトランプ対策と思われる政策を打ち出しはじめており、トランプ大統領との交渉が本格化しそうだ。

■ トランプ大統領、就任演説後にメキシコとカナダに関税発動の計画を示唆

米国の第47代大統領に共和党のドナルド・トランプ氏が1月20日に就任した。就任演説の内容は概ね想定の範囲内であった。しかし就任演説後、トランプ大統領は、「2月1日までにメキシコとカナダに25%の関税を発動する計画」と発言したことで市場に動揺が見られた。

トランプ発言で名指しされたメキシコの市場では、発言直後にペソが急落する局面もあったが、足元でペソは落ち着きを取り戻した(図表1参照)。トランプ発言にあった2月1日を含むペソ(対ドル)通貨オプション1ヵ月物のインプライド・ボラティリティ(変動の目安)も小幅な上昇にとどまっており、市場は発言内容を冷静に見守っているようだ。

図表1:メキシコの政策金利とペソ(対ドル)の推移

日次、期間:2024年1月22日~2025年1月22日(日本時間正午)



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ メキシコの金融政策など国内政策はトランプ政権の影響が大きそうだ

トランプ発言で名指しされたメキシコやカナダの各通貨は足元で落ち着きを取り戻した。21日の両国株式市場も前日比プラスとなった。そもそも、両国に対し関税を25%を課すとの発言をトランプ氏は就任前から繰り返し述べてきたことで、それ自体に新味はなかった。ただし、就任後の発言で2月1日と日付が入ったことに驚きはあった。それでもあくまで「計画」であり、市場は本気度を見守ることを優先したように見える。

なお、20日の発言に(本命の)中国が含まれていなかったことに違和感も覚えたが、トランプ大統領は21日に、合成オピオイドの一種フェンタニル(合成麻薬)が流入していることへの報復として、中国からの全ての輸入品に対する10%の関税賦課を引き続き検討していると述べた。「恐らく2月1日を考えている」と、来月にも実施の可能性があることを示唆した。トランプ不規則発言の典型的なパターンだ。この辺りはディール(取引)のための脅しの場合もあると割り切るしかないのかもしれない。

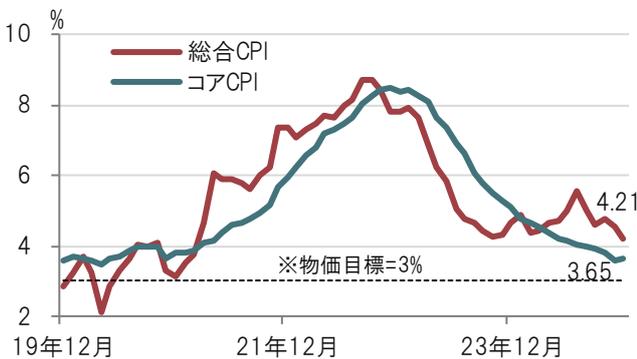
しかし、発言すべてではないにしても、その多くは実行に移されるのもトランプ流だ。名指しされた国への影響は大きく、対応に苦慮していることがうかがえる。いくつかの具体例をメキシコについて見てみよう。

まず、メキシコの金融政策を振り返る。メキシコ中央銀行は、24年12月19日の金融政策決定会合において、政策金利である銀行間翌日物金利の誘導水準を0.25%引き下げて10.00%とした。メキシコ中銀は声明文で、消費者物価指数(CPI)は総合、変動の大きい項目を除いたコアCPIともに鈍化傾向で、26年7-9月期には3%の物価目標に収束するとの見通しを表明した(図表2参照)。メキシコ中銀はトランプ氏が示唆する追加関税がインフレ懸念要因であることも指摘している。

メキシコの実質金利(名目金利とインフレの差)は高水準で、インフレ率が物価目標に収束するまで政策金利を引き締め領域に維持する必要があることを勧告しても、利下げ余地は十分にありそうだ。メキシコ中銀はインフレ鈍化が続くなら大幅利下げをする可能性を示唆しているが、昨年5回の利下げの引き下げ幅は0.25%だった。昨年6月のメキシコの選挙結果を受けた政策運営への不安と、トランプ政権誕生への懸念からペソ安傾向が続く中で、メキシコ中銀は利下げ幅を小幅にとどめてきた。メキシコのGDP(国内総生産)成長率が前年同期比で1.6%増と減速感が見られるだけに、トランプ政権の政策の不確実性は金融政策の足かせとなっているようだ。

図表2:メキシコのCPI(総合とコア)の推移

月次、2019年12月~2024年12月、前年同月比



出所:ブルームバーグのデータを基にピクテ・ジャパン作成

■ シェインバウム大統領はトランプ大統領との関係改善を模索か？

次に、より大切な政治の対応を振り返る。メキシコ

のシェインバウム大統領はトランプ氏がメキシコ湾をアメリカ湾に名称変更する動きに対し強く反論している。両氏の経歴などを比較して、対立は不可避といった報道も一部に見られる。

一方で、メキシコは着々とトランプ対策も進めているようだ。経済対策として、13日には13項目からなる経済計画(el Plan Mexico)を公表した。主な内容は、自動車や航空宇宙などの分野でメキシコ産品のシェアを拡大することや、繊維や玩具など国内自給を高めるものだ。現地調達比率を高めることで中国からの輸入を抑える意図があるようだ。なお、この経済計画は26年に改定される米国・メキシコ・カナダ協定(USMCA)を維持することを前提とするなど、したたかな面も見られる。

メキシコに関税を課す理由として合成麻薬の流入に加え、トランプ大統領は不法移民流入も(事実をさておき)問題視している。トランプ大統領は20日、不法移民対策と国境管理を強化する大統領令に署名した。また、メキシコと接する南西部の国境に「国家緊急事態宣言」を発令し、国境地帯への米軍派遣を可能とした。

このような動きに先回りする形で、メキシコのシェインバウム大統領は昨年10-12月にメキシコから米国への不法移民の流入取り締まりを強化し、過去最大の47.5万人を拘束した。トランプ大統領はすでに米国内の不法移民を強制送還する構えだ。メキシコは強制送還されたメキシコ人を一時的に保護し、出身地に戻すまでのシェルターを建設するなど(不満はあっても)現実的な対応を進めている面も見られる。ただし、不法移民がメキシコ人以外の対応については、メキシコ政府が受け入れる考えもあるようだが、簡単ではないかもしれない。

トランプ不規則発言は、今後も市場の変動要因となり続けそうだが、発言を取引の材料に使っているのなら、細かな発言のプレよりも、これから本格化する、取引内容に注意が向かいそうだ。

ピクテ・ジャパンの投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆様は投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2024年12月末日現在)

ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用: 申込手数料 上限3.85%(税込)
※申込手数料上限は販売会社により異なります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用: 信託財産留保額 上限0.3%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用: 信託報酬 上限年率2.09%(税込)
※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等: 監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、ピクテ・ジャパン株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

■当資料はピクテ・ジャパン株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。■運用による損益は、すべて投資者の皆様へに帰属します。■当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。■当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は預金等ではなく、元本および利回りの保証はありません。■投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。■登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

ピクテ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号

加入協会: 一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本証券業協会