

# メキシコの総選挙とニアショアリングの見通し

## <要旨>

大統領選では現大統領の腹心である与党のシェインバウム候補が勝利した。近年、米国の好景気やニアショアリングに伴う輸出拡大の恩恵を受け、メキシコの経済成長が加速した一方で、政府による国営企業優遇や経済活動への介入強化により、民間・外資企業の事業環境は悪化している。新大統領の下でも既存路線の継続・強化が見込まれ、また、議会における与党勢力の拡大により、司法改革や選挙制度改革など民主主義の根幹を揺るがしかねない憲法改正の確度も高まった。

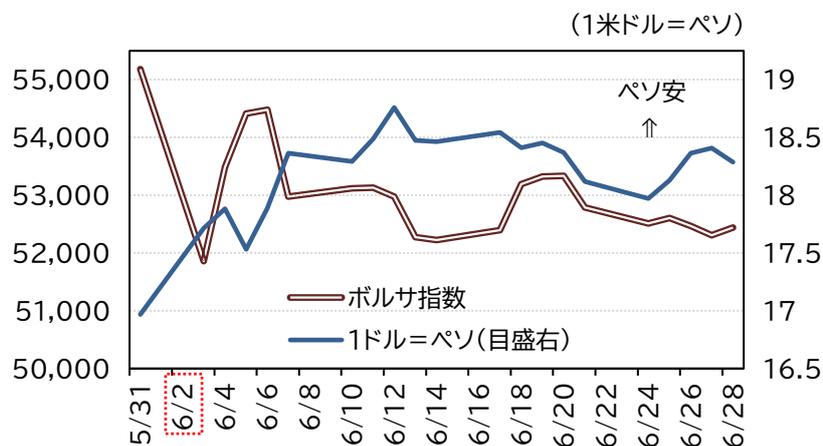
米中貿易摩擦の激化により、メキシコの対米輸出と対中輸入の相関が強まった。米国は同国経由の迂回輸出を阻止すべく、原産地原則に基づく輸入規制を強化している。サプライチェーン再構築の過程では、最終製品の組み立て工程が先に移転され、その後部品の生産移転に拡大していくのが通常だが、アンチ・ビジネスの政策路線による対墨投資抑制で中間財調達に脱中国依存が進んでおらず、これが対米貿易摩擦の火種となる。

さらに、11月の米大統領選でトランプ氏が勝利した場合、移民や米墨加貿易協定(USMCA)の見直しといった問題で米墨間の対立が高まろう。メキシコは結果的に不利な条件で妥協せざるを得ず、ニアショアリングの恩恵が一段と低下し、中長期的な潜在成長力を低下させる要因となり得る。

## 1. 初の女性大統領誕生にはネガティブな市場反応

メキシコでは6月2日に、ロペス・オブラドール(AMLO)現大統領の任期満了に伴う大統領選が行われ、与党・国民再生運動から出馬したシェインバウム氏が勝利し、同国初の女性大統領が誕生することとなった。依然として高い人気を誇るAMLO大統領の腹心として、シェインバウム氏は約6割の票を獲得し、競合相手に大差を付けた。同日実施の議会選でも与党連合が大勝し、下院では全500議席のうち372議席を取り、憲法改正に必要となる2/3を超えたほか、上院でも2/3となる85議席に迫る83議席を獲得した。もっとも、選挙の結果を受け、メキシコの株式相場は急落し、ペソ安も進行した(図表1)。

図表1 メキシコの株式指数と対ドル為替レート



(資料)CEIC

## 2. AMLO 現政権の評価

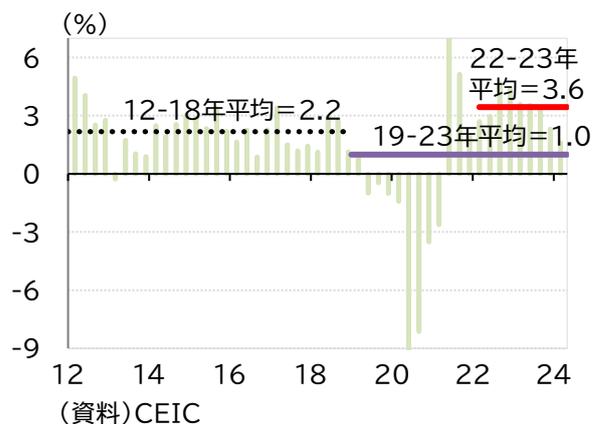
株安、通貨安という市場反応からは、AMLO 現政権に対する金融市場の厳しい見方が窺える。議会における与党勢力の拡大により、現政権が推し進める既存路線のさらなる強化が懸念された。

### (1) 経済状況

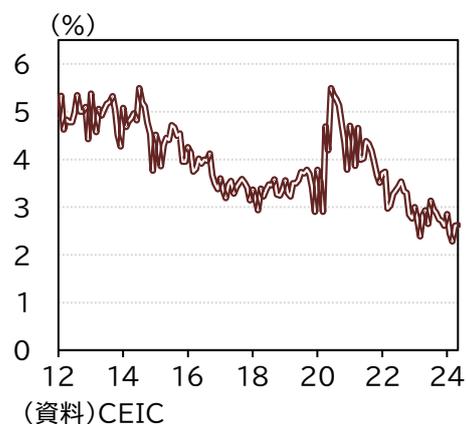
AMLO 大統領は 18 年 12 月に就任して以来、「暴力の伴わない革命」を掲げ、エリート層や既得権層を優遇したとして、その前の政権まで続いた新自由主義的な経済政策路線を大きく転換した。犯罪や汚職の撲滅への取り組み、より公正な分配を目指し弱者層や低所得層に対する現金給付などの政策を進めてきた。大統領専用機を競売にかけるなど、率先して身を切る演出なども好感され、6 年目となる今なお、低所得層を中心に 60%前後の高い支持率を維持している。

コロナ禍による影響もあり、AMLO 政権下における平均の経済成長率は前政権の時代に比べ低いものの、コロナ禍の影響が殆ど剥落した 22 年以降は、平均で 3%を超える水準に加速している(図表 2)。失業率も 22 年以降は低下傾向を辿り、足元は 2%台と、リーマンショック以降で最も低い水準に改善している(図表 3)。こうした経済面の追い風も、AMLO 大統領に対する高支持率を支えた一因である。

図表 2 実質 GDP の前年同期比伸び率



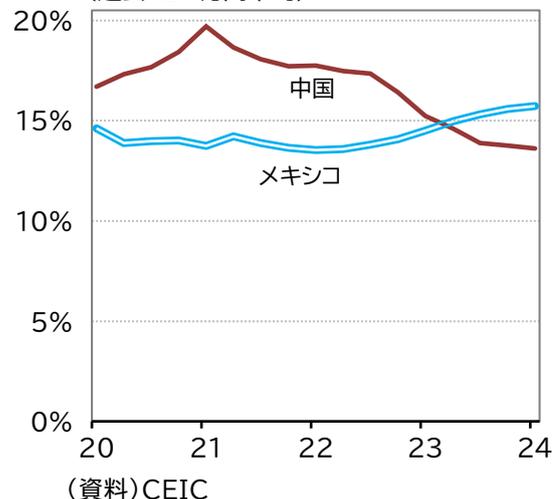
図表 3 失業率



米国と陸続きとなるメキシコの経済は米国経済からの影響を強く受ける。同国の輸出全体に占める米国向けの割合は約 8 割で推移し、24 年 4 月は 84%に上った。22 年以降の景気回復を支えたのは、米国向け輸出の拡大と、主に米国からの海外送金増加に支えられた底堅い消費の伸びが中心である。

近時は米国の成長鈍化に伴い、対米輸出の伸びが鈍化したものの、米国の輸入総額に占めるメキシコのシェアは拡大し続けた。23 年以降は 15%を超え、中国を抜いて米国最大の輸入相手に躍進した(図表 4)。

図表 4 米国の輸入におけるメキシコ、中国のシェア (過去12カ月間平均)



米国への輸出拡大は、米中対立の激化という外部環境の変化による影響が大きい。米国企業をはじめグローバル企業は、中国中心の既存グローバル・サプライチェーンを再構築すべく、米国に近いメキシコへの生産移転、つまり「ニアショアリング」を進めていることが、メキシコの輸出拡大につながっている。

## (2) アンチ・ビジネスの政策路線

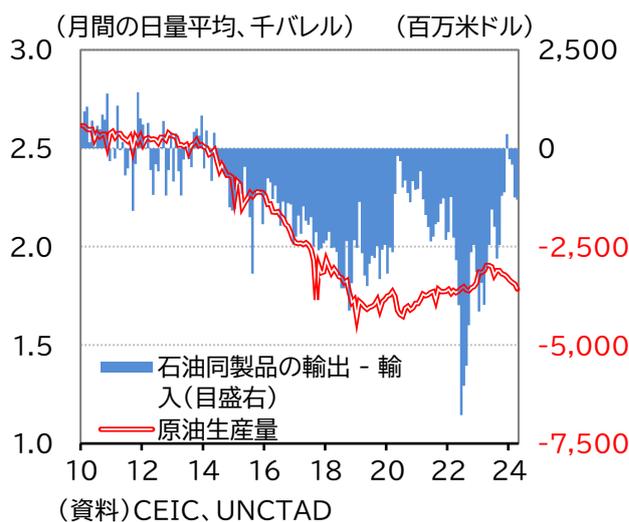
前述の通り、近年の高成長は、必ずしも AMLO 政権の功績とは言えず、むしろ、AMLO 政権はより公正な分配や格差の解消といった名目の下、ビジネス界を意図的に冷遇している。

例として、コロナ対策においては弱者・貧困者層への救済に大きく傾斜し、民間企業等が求める企業に対する資金支援については、格差助長につながるとして拒否した。また、エネルギー主権回復という大義名分を掲げ、発電所の国有化やエネルギー部門における非国有資本の排除、リチウム資源の国有化といった政策を推し進め、経済活動に対する政府介入を強めた。

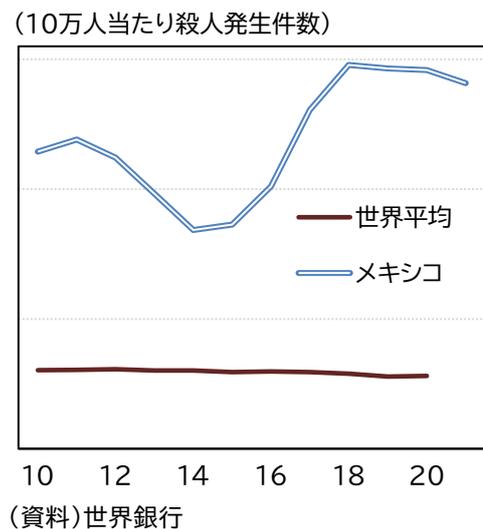
こうした政策は国内民間企業のほか、外資企業にも多大な不利益をもたらしている。とりわけ「米墨加貿易協定 (USMCA)」の参加国となる米国、カナダの企業に対する権益侵害が多く、USMCA 協定違反として両国に提訴されることもあった。

政府による介入強化は、結果的に、ペメックス(国営石油会社)や CFE(電力公社)といった国営企業の経営・ガバナンス状況の悪化や業績の低迷につながっている。猛暑を背景に近時は電力不足の問題が顕在化し、全国各地で大規模な停電が頻発している。また、OPEC プラスにも加盟する産油国にもかかわらず、開発投資の不足により石油生産が低迷し、石油同製品の貿易収支は赤字で推移している(図表 5)。エネルギー主権回復というスローガンの下で進められた一連の政府による市場活動への介入強化が、裏目に出る形となった。

図表 5 原油生産量と石油関連の貿易収支



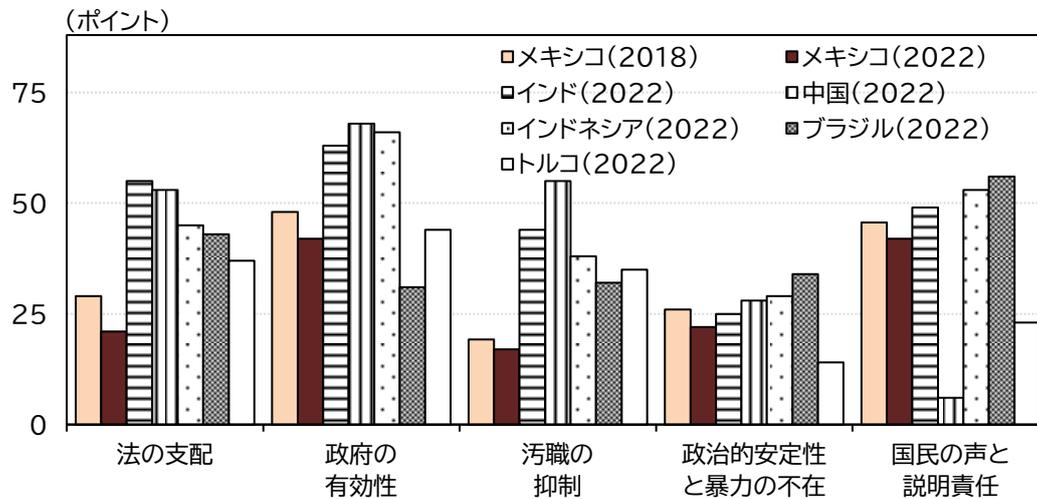
図表 6 殺人率



AMLO 政権が公約した治安状況の回復についても、改善が殆ど見られない。メキシコの人口 10 万人当たりの殺人件数は 21 年に 28 件(日本:0.2 件)と、世界平均の約 6 件(20 年値)を大きく上回り、世界で最も治安の悪い国の一つになっている(図表 6)。

図表 7 の通り、AMLO 政権発足後、メキシコのガバナンス指標は軒並み悪化しており、主要新興国との比較においても総じて低位に留まっている。

図表 7 主要新興国の世界ガバナンス指数



(資料)世界銀行

### 3. シェインバウム新政権の展望

シェインバウム氏は 24 年 10 月に大統領に就任する予定である。選挙の結果から AMLO 路線に対するメキシコ国民の支持の高さが窺え、なお高い人気を誇る AMLO 氏の影響力が残る可能性が高い。新政権下においても、既存路線の継続・強化が予想される。経済活動への政府介入や国営企業のさらなるポジション強化が見込まれ、民間企業・外資企業の事業環境が一段と悪化しかねない。

また、AMLO 大統領にとって長年の悲願である憲法改正も前進する可能性が高い。憲法改正には議会の 2/3 の同意が必要で、現政権下では反対勢力の根強い抵抗を受け国会での審議が難航したが、今般の選挙結果を受け、議会通過の可能性が大きく高まった。憲法改正案には、CFE といった国営企業の権限強化や独立規制機関となる連邦経済競争委員会の廃止など、市場競争環境のさらなる悪化につながりうる内容のほか、司法改革や選挙制度改革など司法権の独立や選挙の公平性を損ない民主主義の根幹を揺るがしかねない内容も含まれている。シェインバウム氏の大統領就任より前の 9 月にもスタートする新国会で、審議にかけられる可能性が高い。

他方で、追い風として、外部環境によるメキシコ経済の下支えは今後も続こう。米中対立を背景に、グローバル・サプライチェーンの再構築は続く見込みで、米国と陸続きで貿易協定 (USMCA) も締結済みのメキシコは、その受け皿として恩恵を享受し続けよう。

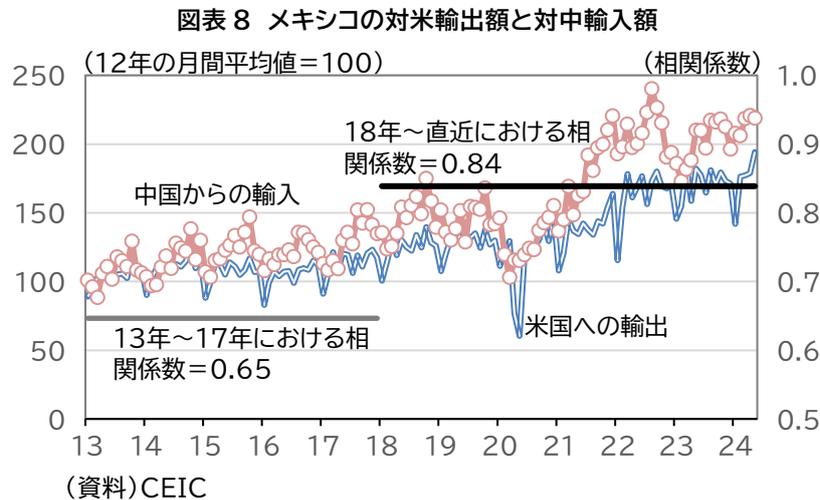
また、AMLO 政権で軽視されたグリーンエネルギーへのシフトについても、環境学者であったシェインバウム新大統領の下、取り組みが加速する可能性が高い。メキシコは OECD 加盟国のうち、未だネット・ゼロ排出目標を設定していない唯一の国であり、電源構成に占める石油や石炭といった化石燃料の割合は 76% (20 年、世界平均は 61%) の高水準にある。同国におけるグリーンエネルギー関連の事業ポテンシャルは大きく、日本企業の事業機会となる可能性も十分ある。

## 4. ニアショアリングの見通し

### (1) ニアショアリングの恩恵は拡大するか

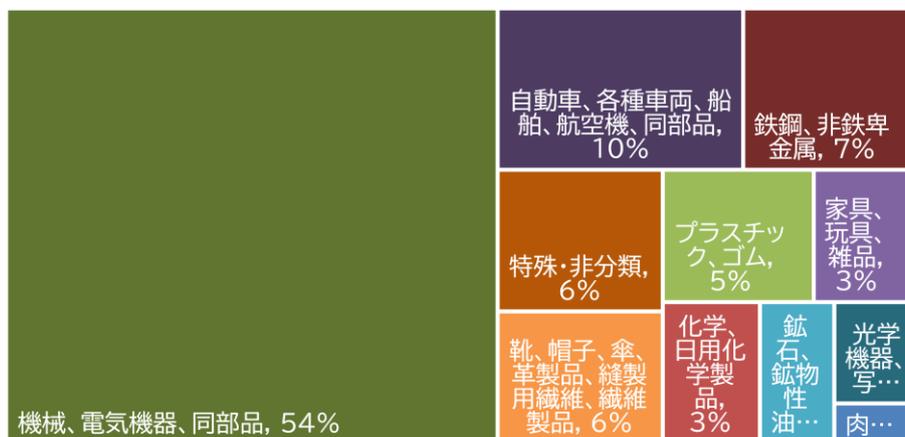
中国からの生産移転を背景に、メキシコの対米輸出は拡大している一方で、中国からの輸入も急増している。米国政府は、中国企業によるメキシコを経由した迂回輸出の可能性を懸念し、24年7月に、メキシコから輸入される鉄鋼、アルミ等製品のうち、メキシコやカナダで溶かすなどの作業が行われたことが書面で証明できない製品に対し、25%の追加関税を課す措置を発表するなど、迂回輸出を阻止すべく、原産地原則に基づく輸入規制の強化に踏み切っている。

米国への輸出と中国からの輸入の相関関係を確認すると、トランプ政権下で勃発した米中貿易摩擦の前となる13年から17年の期間における両者の相関係数は0.65と、既に高水準にあったが、米中貿易摩擦勃発後の18年から足元までの期間になると、0.84に一段と高まったことが分かる(図表8)。



メキシコの対中輸入を商品項目別で確認すると、①機械、電気機器、同部品が最も多く全体の半分を超える 54%を占め、②自動車、各種車両、船舶、航空機、同部品が 10%、③鉄鋼、非鉄卑金属が 7%を占めた。中間財や資本財が殆どで、上位 3 項目だけで、対中輸入全体の 71%を占めた(図表 9)。

**図表 9 中国からの輸入に占める主要項目の割合 (2023年)**

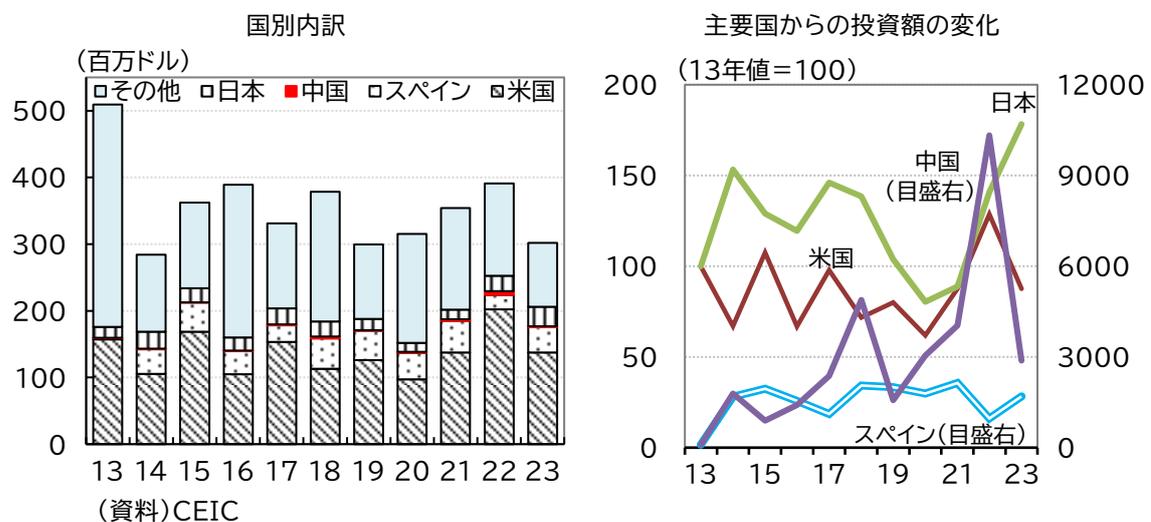


(資料)CEIC

サプライチェーン再構築の過程において、最終製品の組み立て工程が先に移転され、その後、部品や機械設備といった裾野分野の生産移転に徐々に拡大していくことが通常と考えられる。初期段階においては、移転先の国が移転元の国からの中間財、資本財調達が増えることは異例ではなく、特段懸念されるような状況ではない。重要なのは、裾野の拡大につながる海外からの直接投資が持続的に増えていくかどうか、である。

海外直接投資の受入状況を確認すると、近年は対米輸出の拠点として日本や中国による対墨投資は大きく拡大する一方、米国やスペインといった昔からの主要な対墨投資国からの投資額は、明確に増えているとは言えない。また、直接投資受入額全体で見ても、長期的には必ずしも増えていないことが読み取れる(図表 10)。

図表 10 海外からの直接投資受入額



海外直接投資の伸び悩みには、AMLO 政権の政策路線が影響している可能性は高い。米中対立を背景に、ニアショアリング関連の対墨投資には拡大の余地が大きい一方、今後も続く民間企業・外資企業の事業環境の悪化は投資の阻害要因となろう。裾野産業の整備がスムーズに進まず、長期にわたり中国からの中間財調達が欠かせないことが予想される。そのなか、米国による原産地原則に基づく規制強化を受け、米墨間で貿易摩擦のリスクが高まり、メキシコへの生産移転が一段と減速しかねない。

## (2) USMCA と「もしトラ」リスク

USMCA には、発効から 16 年後に失効するサンセット条項が含まれ、発効 6 年目の見直しにおいて、全加盟国が同意すれば、さらに 16 年間の延長が可能となる。その見直しの時期は 2 年後の 26 年 7 月である。米墨関係は共和党のトランプ前大統領の時代に悪化していたが、国際協調的で移民にも寛容的な民主党のバイデン政権下では大きく改善している。バイデン政権は、サプライチェーンの強靱化やデリスキングの観点から USMCA を重要視しており、11 月の米大統領選でバイデン氏の後継となる民主党候補が勝利すれば、USMCA の更新(期限延長)が見込まれる。

他方で、トランプ前大統領が勝利した場合には不透明感が高まろう。トランプ氏は選挙戦において、不法移民の強制送還など移民対策の厳格化や貿易不均衡是正のための関税率引き上げ（対中国:60%、その他全ての国:10%）を主張している。米国への不法移民の主要経由地で、巨額な対米貿易黒字など、メキシコは対米対立の火種を数多く抱えている。相手国に対する圧倒的な実力差が生かせる1対1のディールを志向するトランプ氏が再登板した場合、USMCAの更新も交渉材料にされる可能性が高い。メキシコは、結果的に不利な条件で米国に妥協せざるを得ないことが想定され、それが対米輸出の伸び鈍化・縮小につながり、経済成長の足かせとなろう。

ニアショアリングの恩恵が大きく低下し、今後も想定されるアンチ・ビジネスの政策路線が相まって、海外投資家によるメキシコ離れにつながりかねず、メキシコの中長期的な潜在成長力を低下させる要因となり得る。

（調査部 海外調査チーム長 盛 暁毅）

※ 本レポートは作成時に入手可能なデータに基づく情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。また、執筆者個人の見解であり、当社の公式見解ではありません。ご質問等はchosainfo@smtbjpまでご連絡ください。