

緩やかな景気拡大が期待される南アフリカ

～持続的成長に向けた課題解消のハードルは多く、高い～

発表日：2012年7月5日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

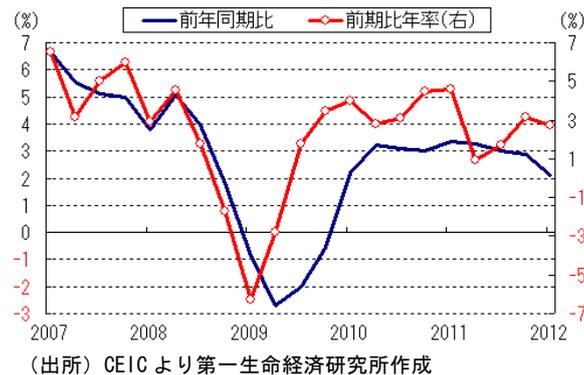
- 南アフリカは「BRICS」の仲間入りを果たすなど注目が高まっており、大幅な人口増加が期待されるアフリカ唯一のG20参加国でもある。ただし、輸出や海外資金の多くを欧州に依存する経済成長モデルは景気の足かせになっている。1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率+2.7%に減速し、外需は厳しいものの、内需は景気を下支えしている。先行きも内需が下支えする形で景気は緩やかに拡大すると見込まれる。ただし、欧州資金への依存度が高く、欧州問題の動向は今後も景気を左右しよう。
- 同国では対内直接投資の大半が鉱業部門に集中していることが影響して、BRICSの中でも経済の伸びしろは必ずしも大きくない。インフラ投資の拡充により投資環境整備が進んでも、アジアをモデルにした経済成長は見込みにくく、雇用拡大に向けて裾野の広い経済構造への転換が必要である。さらに、低い電気料金の適正化に向けた動きにも拘らず、電力不足は引き続き経済のボトルネックになっている。再来年の総選挙を意識して構造改革が後退する可能性も残ることに注意が必要である。

《公共投資やインフレ率の低下は内需を下支えしており、先行きも緩やかな景気拡大が期待される》

- 近年、高い経済成長を背景に「BRICS」をはじめとする新興国は世界経済における存在感を高めている。こうした中、豊富な鉱物資源をてこに高成長を治めてきた南アフリカは「G8」に代わる国際舞台である「G20」の一国に選ばれ、「BRICS」と主要新興国群の仲間入りを果たすなど注目が高まっている。同国は経済規模や人口などにおいて、BRICSの他の4ヶ国に比べて小さいものの、1人当たりGDPは約8000ドルと新興国の中では比較的高水準である。さらに、中長期的に大幅な人口増加が期待されるアフリカ大陸において、同国は唯一のG20参加国であるのみならず、経済規模はアフリカ大陸全体の約22%（サブサハラに限れば約34%）を占める域内大国であるなど、その存在は際立っている。同国は欧州との時差がほとんどないことを利点にアフリカ随一の金融市場を構築し、資源価格の高騰も追い風に海外資金が流入してきたが、こうした成長モデルは欧州問題による国際金融市場の混乱の影響を受けやすい構造になっている。
- 1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+2.1%と約2年ぶりの低水準になり、前期比年率も+2.7%と前期（同+3.2%）から減速している。昨年後半の欧州問題の再燃による国際金融市場の混乱は海外資金の流出を招き、輸出の約4分の1を占める欧州経済の低迷は景気の足かせになっている。年明け以降、金融市場の混乱は一時的に一服して海外資金に回帰の動きがみられたものの、世界経済の減速による外需低迷の影響で雇用は頭打ちしている。さらに、インフレ圧力の後退を理由に金融当局は金融緩和による景気刺激を図っているものの、金融市場の混乱により市中金利は高止まりしてきたことから、不動産市況は低迷している。一方、資源価格の高止まりを背景に交易条件は高水準で推移しており、これによる国民所得の増加は個人消費を下支えしている。また、同国にはこれまで鉱業部門を中心に欧米先進国からの直接投資が流入してきたが、足下では中国やインドをはじめとする新興国からの直接投資が流入しており、投資対象もサービス部門など多岐に亘っている。このように足下の外需は厳しい環境である一方、内需の底堅さは景気を下支えしている。
- 政府は2012-13年度予算において、前提となる今年の経済成長率を前年比+2.7%と保守的に見積もりつつ、個人所得税の課税ベースの拡充や、配当税及びキャピタルゲイン税の導入などを通じて歳入を確保する一方、歳出面ではインフラ投資の拡充により景気を下支えする姿勢を示している。歳出の伸びは歳入の伸びを下回ることによって政府は財政健全化に向けた姿勢も堅持しており、財政赤字はGDP比▲4.6%と昨年度実績（同▲

5.0%)を下回るとしている。インフラ投資の拡充は景気を下支えするほか、対内直接投資の流入に加えて、足下では金融市場の混乱一服により金利は歴史的低水準にあることから、設備投資も喚起されるであろう。なお、足下の個人消費は伸び悩んでいるものの、5月のインフレ率は前年同月比+5.8%と金融当局のインフレ目標(3~6%)の範囲内に収まり、先行きもインフレ率は低水準で推移すると見込まれることから、実質購買力の向上が個人消費を下支えしよう。他方、同国の外資系金融機関の与信に占める欧州系の割合は8割を上回る中、昨年以降は金融機関による資産圧縮の影響で与信額は大きく縮小しており、引き続き欧州問題は景気の下振れ要因になろう。欧州経済の低迷などにより先行きも外需は厳しい状況が予想される一方、底堅い内需が下支えして景気は緩慢な拡大が続くとみている。

図1 実質 GDP 成長率の推移

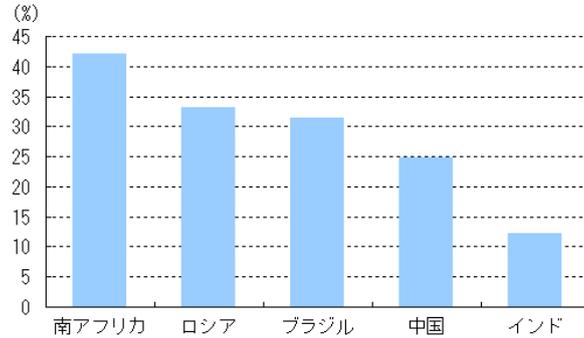


《高失業率と電力不足、持続的な経済成長の実現に向けて南アが直面するハードルは多く、高い》

- 同国の昨年の経済成長率は前年比+3.1%であり、BRICS諸国の中ではブラジル(同+2.7%)を上回る伸びをみせた。しかし、ブラジルでは前年(同+7.5%)の反動が大きく影響している一方、同国は前年の伸び(同+2.9%)からほとんど変化しておらず、潜在成長率も他のBRICS諸国に比べて低いことから、経済の伸びしろは必ずしも大きくない。この背景には、BRICS諸国の中で同国は累積ベースの対内直接投資流入額のGDP比は最も高いにも拘らず、その大半は鉱業関連に集中しており、他国でみられるような海外資金が技術を伴うことによる裾野の広い生産性向上に繋がりにくいことが挙げられる。失業率は25%近くで高止まりする中、ズマ政権は貧困対策を経済政策の柱に据えているが、最低賃金引き上げや年金給付増額など当たりの対応に留まっている。政府が今年度予算においてインフラ投資の拡充を通じて投資環境の整備を図ることは望ましい流れだが、アジア新興国に比べて人件費が高い同国がアジア新興国と同様に製造業を中心とする第2次産業の直接投資を受け入れ、「世界の工場」となる成長モデルを模倣することは難しい。賃金以外のコスト要因である年金拠出金などの削減に加えて、労働法制の柔軟化などに着手するなど企業活動を活発化させる取り組みが必要である。足下では中国やインドなど新興国から鉱業部門以外での直接投資が活発化しており、鉱業部門に偏っている産業構造の多様化を図るとともに、資金流入を通じて競争力向上に取り組むことも求められる。
- 同国では長年に亘って電気料金が低く抑えられてきたため、電力公社(ESKOM)は十分な設備維持及び拡張投資を行うことが出来ず、慢性的な電力不足に直面しており、2008年には全土で鉱業部門を中心に大規模停電が発生した。ズマ政権下では昨年以降、大幅な電気料金の引き上げが実施される一方、火力発電所の建設による電力供給能力の拡大を図っており、うち1基については今年後半にも営業運転が開始される見通しである。さらにもう1基は2014年内にも営業運転が開始される予定だが、ESKOMは来年にかけて引き続き電力需給はひっ迫しやすい状況が続くとの見通しを示しており、電力不足は引き続き同国経済のボトルネックになることは避けられない。さらに、ESKOMを巡っては昨年、政府による債務保証枠の拡大を巡

り米系格付機関が自国通貨建信用格付を引き下げる動きもみられたが、その際に問題視された財政負担の拡大を回避するためには、早期に適切なレベルに電力料金を引き上げることが不可欠である。他方、足下ではズマ政権の求心力が低下しており、2014年には総選挙を控える中で一連の構造改革が後退することも懸念される。

図2 BRICS 諸国の対内直接投資(ストック)/GDP(2010年末時点)



(出所) IMF、CEIC より第一生命経済研究所作成

以 上