

南アフリカ こじれた労使問題で国民生活は置いてけぼり

～鉱山ストは収束も、別のストやスタグフレーションに陥る懸念は残る～

発表日：2014年6月26日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部

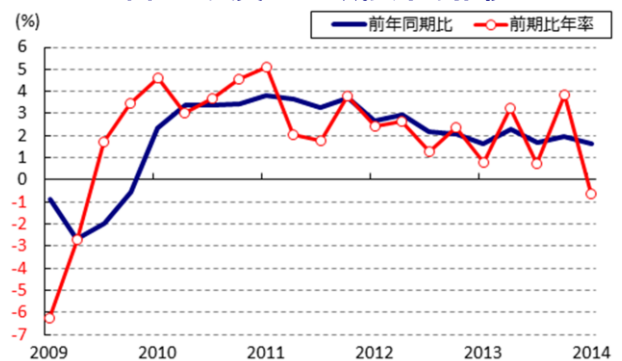
担当 主任エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 1月からの断続的な鉱山ストはようやく終結を迎えた。しかし、その影響が直撃した1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲0.6%と景気は勢いを失った。5月の総選挙を見据えた公共投資の拡充は景気を下支えしたが、国際金融市場の動揺による資金流出や物価高は内需を下押ししたほか、外需鈍化も景気の足かせとなった。スト長期化による生産低迷も景気を下押しするなど、経済に深刻な影響を及ぼした。
- 足下では金融市場の混乱一服で資金回帰の動きがみられ、落ち着きを取り戻しつつある。外需鈍化などが経常収支の足かせになる一方、安定的な資金流入は経常赤字を賄う構造は続いている。外貨準備の状況からは同国発で危機的状況に陥るリスクは小さいが、今後も国際金融市場の動揺に晒される可能性は残る。政府には近年悪化する財政立て直しに加え、雇用問題の解決に道筋を立てることが求められよう。
- 別のストもくすぶるなど景気の先行きに不透明感が残るなか、ランド安や賃上げなどがインフレ圧力の昂進を招き、景気低迷のなかで物価高が続くスタグフレーションに陥ることも予想される。同国のアフリカ大陸の「入り口」としての魅力は直ちに失われる可能性は低いとみるが、今年の経済成長率は前年比+1.5%と前年(同+2.5%)を下回るとみており、しばらくは潜在成長率を下回る展開が続くであろう。

- 南アフリカで1月から断続的に行われてきた同国最大の労働組合である鉱山労働者・建設組合連合(AMCU)主導によるプラチナ鉱山でのストライキは、世界的なプラチナをはじめとする貴金属の供給懸念を背景にこれらの価格上昇を招いている上、同国の生産に甚大な悪影響を及ぼしている。同国政府は先月末より企業と労働組合との仲介に直接乗り出す動きをみせており、今月17日には労使間で賃上げ交渉が妥結した旨の発表がなされ、24日にAMCUはスト終結を宣言しており、長期化した労働争議に終止符が打たれることとなった。なお、1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+1.6%と前期(同+2.0%)から減速して2四半期ぶりの1%台に低迷し、前期比年率ベースでは▲0.6%と約5年ぶりのマイナス成長となるなど景気は勢いを失っている。ストが長期化していることに伴い鉱業部門の生産は大幅に落ち込んでいるほか、製造業の生産も低迷しており、景気の足かせとなる状況が顕著になっている。さらに、昨年来の国際金融市場の動揺で同国をはじめとする新興国や資源国から資金流出圧力が強まり、国内金融市

図1 実質 GDP 成長率の推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

図2 ランドの名目実効為替レートの推移



(出所) CEIC より第一生命経済研究所作成

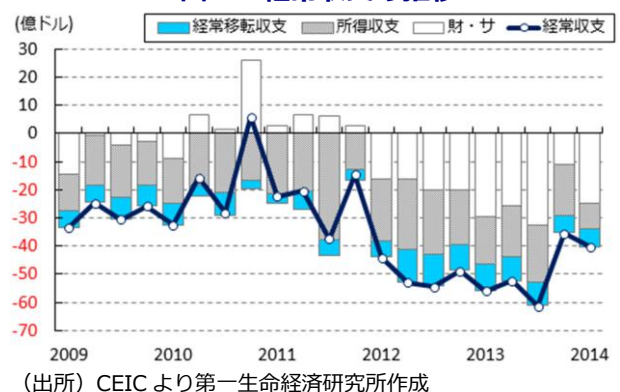
場のマネーの伸びは鈍化して資金需給はひっ迫する一方、通貨ランド相場的大幅下落は輸入物価を通じてインフレ圧力を高めて実質購買力に下押し圧力が掛かり、民間部門を中心とする消費や投資の足かせとなった。また、労働争議の長期化に加え、事態収拾の見通しが立ちにくくなったほか、最大の輸出相手である中国景気に対する不透明感が高まっていることも企業の設備投資意欲を削ぐことに繋がり、景気を下押しすることとなった。他方、5月に実施された総選挙では事前の予想通りに政権与党であるアフリカ民族会議（ANC）が6割を上回る得票率で勝利し、その後に行われた大統領選でも現職のズマ大統領が再選されることとなった。一連の選挙戦に向けて、同国政府はインフラ投資の拡充に取り組むなど歳出拡大に動いており、民間需要が停滞するなかで公共支出が景気を下支えする構図が浮き彫りになった。一方、先進国の景気回復を追い風に世界経済に底入れの動きが出ているものの、中国景気の低迷や鉱業部門でのスト長期化による生産低迷が資源輸出の足かせとなるなど外需は勢いを欠いており、景気の重石になってきた。

- 足下では国際金融市場が落ち着きを取り戻している上、依然として世界的な「カネ余り」状態が続いていることから、同国を含む新興国や資源国に資金が回帰する動きが出ており、通貨ランド相場は底入れしているほか、株式相場も過去最高値を更新するなどの動きもみられる。ただし、足下において同国の株式市場が活況を呈している背景には同国におけるストの長期化などを理由に資源価格が高止まりしていることで鉱業関連を中心に好業績が続いているほか、小売や卸売、通信などといった業種を中心に周辺国をはじめとするサブサハラ地域（東アフリカや西アフリカなど）への進出が活発化しており、これらの業績が好調を維持していることも外国人投資家からの注目を集める一因になっている。マクロでみた同国経済は輸出低迷が貿易赤字の拡大を招く一因となっており、海外投資家に対する利子・配当支払いが過大な所得収支赤字をもたらしているため、慢性的な経常赤字を抱える上にその赤字幅も拡大基調が続くなど対外収支の構造は極めて脆弱である。しかし、欧州と時差がないといった環境に加え、上述の

図3 株式相場(南アフリカトップ40)の推移



図4 経常収支の推移



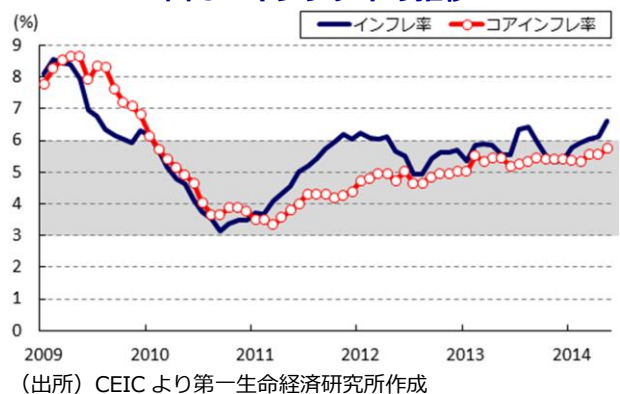
ように海外投資家にとって同国は魅力的な投資先の一つになっていることから、海外からの資金流入に伴う金融・資本収支の黒字が経常赤字をファイナンスする状況が続いている。同国の外貨準備高は5月末時点で492億ドルと他のBRICs諸国などと比べると極めて小規模に留まっているが、同国の経済規模は3515億ドル（2013年）とBRICs4ヶ国の中で最も小さいインド（1.88兆ドル）の5分の1未満に留まっていることに加え、昨年の月平均輸入額の5.4ヶ月分に達していることを勘案すれば、同国を発端に金融危機的な状況に陥るリスクは必ずしも高くない。ただし、上述の通り海外資金の流入が活発である上、この動向が国内の資金需給などに影響を及ぼす傾向があるため対外債務残高は昨年末時点で1371億ドルに達し、うち短期資金は272億ドルと外貨準備高の半分以上に及んでいることから、国際金融市場が再び動揺するような事象が起こる場合には短期資金を中心に流出圧力が強まることで、昨年来のように実体経済にも下押し圧力が掛かりやすい

状況は想定せざるを得ない。さらに、世界金融危機以降の商品市況の低迷や景気減速などを背景に歳入の伸びは鈍化する一方、景気下支えに向けた歳出拡大策などの影響で歳出の伸びは比較的高止まりしてきたため、2008 年以降の財政収支は赤字基調が続く、ここ数年の赤字幅はGDP比▲5%前後で推移するなか、昨年末時点の公的債務残高はGDP比 46.1%に達するなど上昇基調を強めている。政府は今年度予算において、向こう3ヶ年を対象に歳出削減と徴税強化による歳入増により財政赤字幅を徐々に圧縮させる方針を明らかにしているが、過去数年同様の目標を掲げつつも、現政権はAMCUをはじめとする様々な労働組合の強力な支援を背景に政権維持を図ってきたことから、公務員給与や年金支給額などに加え、電力料金などの社会サービス料金などの見直しを通じて歳出圧縮に取り組むことが出来るかは依然不透明である。同国の失業率は昨年末時点で 24.1%と極めて高水準に留まっており、今回の労使交渉でAMCUの組合員は大幅な賃上げなどを勝ち取ることが出来たが、その恩恵を受けるのはごく一部であることを勘案すれば、このまま事態が落ち着くかは分からない。さらに、来月以降は同国最大の製造業労組である全国金属労働組合（NUMSA）が自動車業界を中心にストを実施する意向を示しており、これによって事態解決が先延ばしされる可能性もある。

- このように先行きの景気に対する不透明感が漂っているに

も拘らず、足下のインフレ率は中銀の定める目標のレンジ（3～6%）を上回る水準となっており、インフレ懸念が払拭出来ない状況が続いている。さらに、物価動向に影響を与えやすい食料品やエネルギーなど生活必需品を除いたコア物価もレンジの上限近傍に達しており、これには過去数年に亘る通貨ランド安による輸入物価の上昇が幅広い物価上昇圧力に繋がっていることも影響している。足下ではランド相場は落ち着きを取り戻す動きがみられるものの、

図5 インフレ率の推移



一方で一連の労働組合による賃上げ要求の結果、サービス物価に上昇圧力が掛かることが予想されるため、インフレ率はしばらく高水準での推移が続くものと見込まれる。中銀は今年1月、国際金融市場の混乱による資金流出に伴い通貨ランド相場が急落したことから、通貨防衛のために約5年半ぶりの利上げ実施を決定し、その後は政策金利を据え置き対応を続けている。足下のインフレ率は中銀の定める目標を上回るなか、同中銀は伝統的にインフレに対して「タカ派」的な姿勢を有していることから、直ちに金融政策のスタンスを変更する可能性は極めて低いであろう。しかし、先行きの景気は賃上げによる個人消費の押し上げが見込まれる一方、中国経済の状況を勘案すれば外需は急激に好転するとは考えにくく、高コスト状態になることで関連設備の投資拡大も期待しにくいことを勘案すれば、勢いを取り戻しにくい環境が続くと予想される。このように景気を取り巻く状況は芳しくないにも拘らず、物価高が続くスタグフレーションに直面する事態も予想されるなか、金融引き締め姿勢の維持が景気のさらなる下押し要因になることも考えられる。さらに、新たな労働争議によって製造業を中心に幅広いストが行われることになれば、生産底入れの機会が失われるのみならず、周辺国や他の新興国との競争環境が一段と悪化することにより、生産拠点としての同国の存在に見直しの動きが広がっていくことも予想される。現時点においては依然としてアフリカ大陸で随一の生産拠点であり、金融センターであることに加え、近年では同国資本の企業がサブサハラに進出する動きを強めており、地域経済への「入り口」としての注目を集めており、その存在感が直ちに失われることはないとみている。しかしながら、豪州やブラジルなどといった他の資源国同様に近年は中国経済への依存度を急速に高めてきたことで、その景気減速

による影響は免れないと見込まれ、2014 年通年の経済成長率は前年比+1.4%と前年（同+2.5%）から一段と下回る伸びに留まるなど潜在成長率を下回る推移が続くと予想する。

以 上