

南ア・ランド、新政権への期待も弱い景気に勝てず

～圧倒的に見劣りする景気動向は通貨ランド相場の重石に～

発表日：2018年6月12日(火)

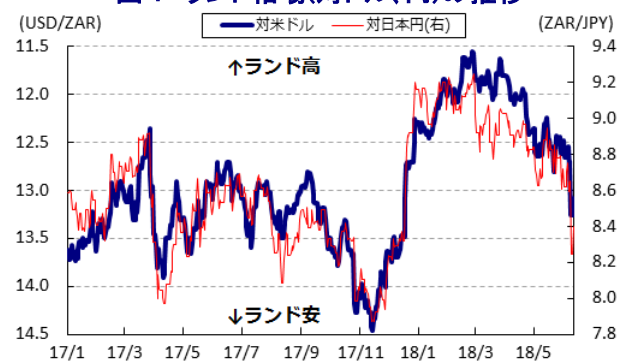
第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 南アでは、昨年末の与党ANC議長選でラマポーザ氏が勝利し、今年2月にズマ前大統領の辞任を経てラマポーザ政権が誕生した。同政権は南ア経済が直面する課題克服に構造改革を推進する姿勢をみせ、その意気込みを人事に反映させる一方、バランスに配慮せざるを得ない事情も抱える。同政権への期待から上昇した通貨ランド相場も、足下ではファンダメンタルズの脆弱さなどを理由に下落基調に転じている。
- 足下の景気の弱さもランド相場の重石になっている。1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲2.18%となるなど、世界経済が自律回復を続ける状況と対照的であった。景況感の改善にも拘らず個人消費は弱く、先行きはインフレ加速による悪影響も懸念される。今年通年の経済成長率は1%台と他の新興国に比べて見劣りすると予想され、そのことも先行きのランド相場の足かせとなると見込まれる。
- 南アフリカでは、昨年末に実施された与党アフリカ民族会議（ANC）の議長選で当時のズマ大統領が推す候補が敗れてラマポーザ副大統領（当時）が勝利し、その後はANC内の議長と大統領との権力の「ねじれ」が政局的な動きに繋がった。ズマ氏を巡っては、大統領就任以前からスキャンダルまみれであった上、大統領就任後もインド系富豪との癒着問題など様々な汚職疑惑が噴出し、政権支持率は大きく低下してきた。他方、同国では来年に総選挙が予定される「政治の季節」が近付いており、ANC議長選では、ズマ氏は大統領退任後の影響力行使を狙って元妻のドラミニ＝ズマ氏を後継候補に推す一方、ズマ氏の排除を目指して党内の「反ズマ派」の筆頭格のラマポーザ氏が立候補した。その後は党内の「反ズマ派」のみならず、産業界やANCの最大の支持母体である労働組合もラマポーザ氏を推したことで苛烈な選挙戦が行われた。こうしたことも議長戦後のANC内の政局的な動きを後押ししたが、最終的にズマ前大統領は自ら大統領職の辞任を発表した。その後、議会下院に当たる国民会議でラマポーザ氏が大統領に選出され、正式にラマポーザ政権が発足した。ラマポーザ大統領は政権発足に当たって、汚職撲滅や財政赤字の解消と債務の安定、国営企業の健全化による経済再生という、ズマ前政権下で悪化した同国経済の課題解決に取り組む方針を示している。そうした姿勢は閣僚人事に現われており、財政緊縮路線を巡ってズマ前大統領と対立して財務相を更迭されたネネ氏を財務相に再任したほか、ネネ氏の後任として財政健全化路線を主張して昨年更迭されたゴードン前財務相を公共企業相とするなど、財政負担の一因である国営企業改革を推進する姿勢を示した。他方、来年の総選挙を見据えてANCの分裂を避けるべく、ドラミニ＝ズマ氏を大統領府相に任命し、ズマ氏に近いマブザANC副議長を副大統領に、他にもズマ氏に近い数名を閣内に留任させるなどバランス人事が採られた。この背景には、上述したように議長選がANC党内を二分する苛烈な選挙であったことが影響している。ただし、ズマ前大統領が予想外に早いタイミングでの退任を発表したことで、

図1 ランド相場(対ドル、円)の推移



国際金融市場では政治的混乱が収束してラマポーザ大統領が主導して構造改革路線が前進するとの期待が高まり、下落基調が続いた通貨ランド相場は大きく上昇に転じるなど資金流入が強まる動きがみられた。しかし、ここ数ヶ月は米国FRB（連邦準備制度理事会）をはじめとする先進国における金融政策の正常化の動きに加え、米国長期金利の上昇などを背景とする米ドル高圧力の高まりを反映してランド相場は頭打ちしており、足下では下落基調を強めている。足下の国際金融市場で

は、経常赤字と財政赤字の「双子の赤字」を抱え、慢性的なインフレが続くなど経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）の脆弱な新興国で資金流出圧力が強まる動きがみられる。南アフリカは双子の赤字を抱える一方、足下のインフレ率は中銀の定める目標域に収まるなど比較的落ち着いている。ただし、通貨ランド安は輸入物価を通じてインフレ圧力を昂進しやすい上、中銀はインフレ率の低下を理由に今年3月の定例会合

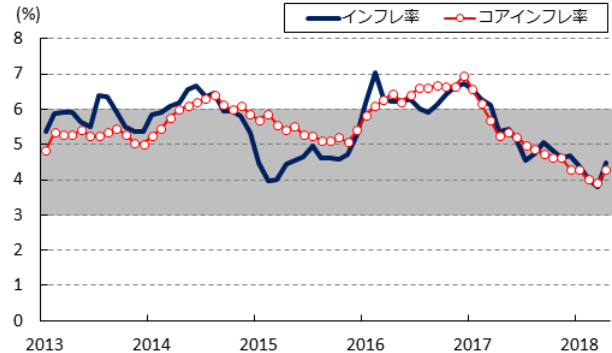
において利下げを実施したことは、その後のランド安圧力が強まる「引き金」になった。さらに、足下のランド安の進展に伴い直近のインフレ率は底入れしており、足下における原油相場の底入れの動きも相俟ってインフレ率は加速感を強めると見込まれ、ランド安圧力を一段と後押しする可能性が高まっている。

- こうしたなか、足下の南アフリカ経済が力強さを欠く動きをみせていることは、通貨ランド安圧力を一段と強めている。1-3月期の実質GDP成長率は前年同期比+0.8%と前期（同+1.5%）から鈍化して6四半期ぶりに1%を下回る低い伸びとなり、前期比年率ベースでは▲2.18%と前期（同+3.11%）から4四半期ぶりにマイナス成長に転じ、中期的な基調も減速傾向を強めている。足下の世界経済は先進国を中心に拡大傾向が続いている上、多くの新興国は世界経済の自律回復を追い風に外需がけん引役となる形で堅調な景気が続いていることを勘案すれば、南アフリカ経済は対照的な動きをみせている。過去数四半期に亘って堅調に拡大してきた農業関連では園芸作物の不振などを理由に生産に大

きく下押し圧力が掛かったほか、鉱業部門も2四半期連続で生産がマイナスに陥り、海外からの直接投資の手控えに伴う企業の設備投資需要の弱さを反映して建設部門は5四半期連続のマイナス成長に、製造業も4四半期ぶりに生産がマイナスに転じるなど、幅広い分野で生産が鈍化した。さらに、サービス産業においても多くの分野で生産に下押し圧力が掛かるなど、全般的に力強さを欠いている。他方、需要項目別では世界経済の自律回復にも拘らず輸出に下押し圧力が掛かっ

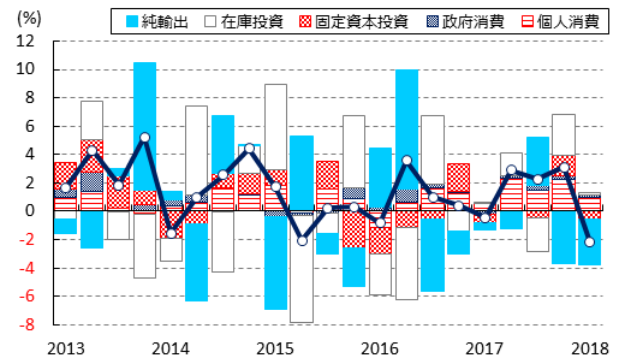
たほか、雇用・所得環境の悪化などを背景に個人消費も力強さを欠くなか、企業による設備投資意欲も停滞するなど、全般的に内・外需に下押し圧力が掛かる地合いが続いている。なお、1-3月の消費者信頼感は過去最高を更新するなど、ラマポーザ政権の誕生も追い風に大きく改善したにも拘らず、個人消費は鈍化するなどマインドの改善が必ずしも消費行動に繋がらなかったことを勘案すれば、先行きは通貨ランド安の進展によるインフレ率の加速が懸念され、個人消費を取り巻く環境は一段と厳しくなることが予想される。さらに、ラマ

図2 インフレ率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 実質GDP成長率(前期比年率)の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

ポーザ政権の下では財政健全化が課題となっており、過度な財政支出を伴う公共投資に依存することは難しいため、それによる景気下支えも頼みにくくなっている。そして、ラマポーザ政権の誕生に向けて大きく改善した企業マインドも足下では急速に低下するなど、その「熱狂」が早くも冷めつつあるため、企業が設備投資を積極化させる見通しも立ちにくい。マポーザ政権が発足した後、主要格付機関は成長率の低さを理由に「格上げ実施にはほど遠い」との見方を示している

が、先行きの南ア経済は回復感に乏しい展開となる可能性は高く、当研究所は今年通年の経済成長率は1%台と他の主要新興国と比較しても見劣りする状況が続くと予想する。よって、先行きのランド相場についても景気の弱さが重石になる展開が続くであろう。

以 上

