

南ア、3四半期ぶりにプラス成長回復も、先行きも「曇り模様」は続く

～ラマポーザ政権にとっては一旦安堵も、息を付いている暇はないのも事実～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (Tel: 03-5221-4522)

(要旨)

- 今年前半の南ア経済は世界経済の自律回復にも拘らず、干ばつや荒天などに伴う農業生産の大幅縮小に伴いリセッションに直面した。夏場以降は国際金融市場の動揺に伴い資金流出圧力が強まった。また、企業マインドも一段と悪化するなど景気悪化が懸念された。他方、ランド安に伴う輸出競争力向上を背景に外需が底入れしているほか、年明け直後に調整した製造業の生産にも底入れの動きが出てきた。企業マインドの悪化と対照的に景気の底打ちを示唆する兆しもみられ、リセッションを脱する可能性に期待が高まった。
- 7-9月の実質 GDP 成長率は前期比年率+2.24%と3四半期ぶりにプラス成長に転じた。農業関連や製造業、サービス業で生産が底打ちする一方、鉱業や建設業、公益関連の鈍化が重石となった。また、輸出の底入れに加え、政府消費や家計消費は拡大の一方、企業の設備投資意欲の弱さは固定資本投資を下押しした。さらに、在庫投資による成長率寄与度は成長率自体を上回るなど内容も良くない。先行きの世界経済には不透明要因が山積するなか、南ア経済は当面の最悪期を脱したが、今後も力強さを欠く展開は続く。
- 国際金融市場は落ち着きを取り戻している上、米 FRB による利上げ終了前倒し示唆は、足下の新興国通貨の底入れを促している。ただし、米中貿易摩擦は今後も一段の激化が懸念されるなど世界経済の下押し要因となり得るなか、商品市況の動向に揺さぶられやすい南ア経済は厳しい状況が続くであろう。こうしたなかで、ラマポーザ政権が構造改革にまい進出来るか、過剰期待が剥落した今こそ冷静な見極めが必要だ。

今年前半の南アフリカ経済を巡っては、先進国を中心とする自律回復の動きを背景に世界経済は拡大が続いたものの、『過去 100 年で最悪』と評される大干ばつの発生に伴う水不足の一方、荒天の頻発もあり農業関連の生産に大きく下押し圧力が掛かるなどの特殊事情も影響して、約 10 年ぶりに 2 四半期連続でマイナス成長となる『景気後退局面 (リセッション)』入りする極めて厳しい状況に直面した。また、夏場以降はいわゆる『トルコ・ショック』をきっかけとする国際金融市場の混乱に伴い、経常赤字と財政赤字の『双子の赤字』を抱えるなど経済のファンダメンタルズ (基礎的条件) の脆弱な同国でも資金流出圧力が強まり、通貨ランドの対ドル相場は一時約 2 年強ぶりの安値となるなど、実体経済に様々な悪影響が及ぶことが懸念された。足下のインフレ率は、昨年以降の国際原油市況の底入れなどに伴うエネルギー価格の上昇圧力に加え、通貨ランド安の進展による輸入物価の押し上げ圧力も相俟って上昇基調を強めており、準備銀 (中銀) は先月の定例会合において約 2 年半ぶりの利上げに踏み切った (詳細は 11 月 26 日付レポート「[南ア準備銀、利上げ実施も弱い景気のなかで追加対応は困難](#)」をご参照下さい)。一方、上述のように今年前半の同国経済はリセッション入りした後も、足下における企業マインドは悪化傾向を強めており、景気が一段と悪化していくことが懸念された。なお、企業マインド悪化の背景には、債務問題に直面するなど財政健全化の『ボトルネック』となっている国営電力公社 (E

s k o m)での設備故障の頻発に加え、石炭不足に伴い計画停電が実施されるなど、工場の操業をはじめ幅広い経済活動に悪影響が出ていることが影響している。他方、このところ国際原油市況には急激に調整圧力が掛かるなどインフレ圧力の後退が期待されるほか、国際金融市場も落ち着きを取り戻している。こうしたことも背景に足下ではランド相場も底入れが進み資金流出圧力も弱まるなど、経済への悪影響の後退が期待される。また、年明け以降は輸出の2割以上を占めるEU

(欧州連合)経済が頭打ちしたことが輸出の足を引っ張り景気の重石となってきたほか、足下では輸出の1割強を占める中国経済の減速も外需の足かせとなることが懸念されたが、夏場以降におけるランド安による輸出競争力の向上も追い風に輸出の伸びは加速感を強めるなど、外需の底入れを示唆する動きがみられる。さらに、こうした動きに呼応するように年明け直後に大きく調整圧力が掛かった製造業を中心に生産が底入れする動きもみられるなど、企業マインドの動きと逆行するように景気の底打ちを示唆する兆しもみられた。

こうしたなか、7-9月の実質GDP成長率は前期比年率+2.24%と前期(同▲0.36%)から3四半期ぶりにプラス成長に転じるなどリセッションを脱することに成功した。同国では今年2月に汚職問題を理由に辞任に追い込まれたズマ前大統領に代わってラマポーザ現大統領が就任したものの、上述の通り経済はリセッション状態に陥るなど『良いとこなし』の状況が続いてきたが、現政権にとってようやく『薄日』が差したと捉えられる。分野別では、2四半期連続して前期比年率ベースで3割以上のマイナス成長が続いた農林漁業関連の生産がわずかながらプラスに転じたほか、生産底入れの動きを反映して製造業の生産もプラス幅が拡大するなど、景気回復の追い風となった。また、金融市場の動揺に伴う悪影響が懸念されたものの、金融及び不動産関連で生産の拡大ペースがわずかに加速したほか、輸出底入れの動きを反映して運輸関連の生産も拡大傾向に転じ、小売・卸売関連の生産もプラスに転じるなど、サービス分野で幅広く改善の動きがみられた。一方、金やプラチナといった主力の鉱物資源価格の低迷などを理由に鉱業関連の生産に下押し圧力が掛かったほか、公共投資の進捗低迷や企業部門による設備投資の弱さを反映して建設関連の生産も鈍化し、上述の計画停電などを受けて公益部門の生産も伸び悩んでいる。需要項目別では、ランド安の進展による輸出競争力向上も追い

風に輸出は2四半期連続で拡大してそのペースも加速したほか、ラマポーザ政権は今年前半の農業関連の生産が大きく落ち込んだことを理由に関連予算の重点配分を謳い、これに伴う政府消費の増大も景気

図1 全産業 PMI の推移



(出所)IHS Markit より第一生命経済研究所作成

図2 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

