

南ア・ラマポーザ政権、2期目も出だしから荒波続き

～事態打開の試金石は国営電力公社改革、この行方がランド相場の鍵を握る～

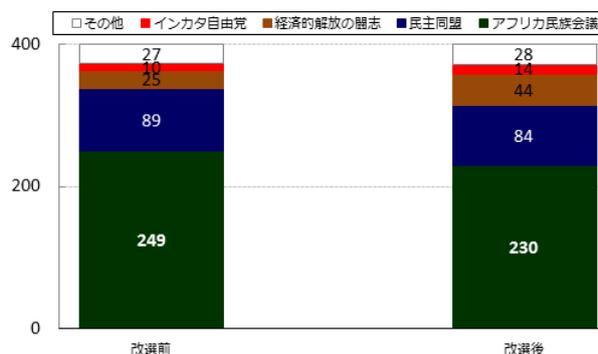
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 南アフリカで先月行われた総選挙では、与党 ANC が半数を上回る議席を確保した。ただし、ANC など主要政党が軒並み得票率を低下させる一方、過激な主張の左派 EEF が躍進して黒人有権者の不満の「受け皿」になった。ANC の勝利に伴いラマポーザ政権は2期目を無事に迎えたが、早々から厳しい状況に直面している。
- 今年1-3月の実質 GDP 成長率は前期比年率▲3.17%とマイナス成長に転じ、マイナス幅は10年ぶりの水準となった。国営電力公社による計画停電実施が幅広く経済活動の重石となり、内・外需双方で景気の足を引っ張る動きも顕在化した。先行きの明るい材料も見出しにくいなか、主要格付機関で唯一「投資適格級」とするムーディーズ社はマイナス成長を受けて先行きの格下げを示唆する考えをみせている。仮に格下げが実施されれば、相当額の資金流出が起これ、結果的にランド相場に対する調整圧力が強まることも懸念される。
- 昨年の「トルコ・ショック」で調整したランド相場は年明け直後にかけて落ち着きを取り戻したが、足下では下落傾向が続いている。国営電力公社が財政の重石となるなか、政府は同社の改革実現と引き換えに追加支援を行う考えを示すなど改善の兆候もみられる。当面のランド相場は同社の改革の行方が鍵を握るであろう。

南アフリカでは先月、5年に一度の議会下院（国民議会：総議席数 400）の総選挙が行われ、アパルトヘイト（人種隔離政策）撤廃後に全国民が参加した 1994 年の総選挙以降常に政権与党の座を維持してきた ANC（アフリカ民族会議）が 230 議席と半数を上回る議席を確保した（詳細は 5 月 10 日付レポート「[南ア総選挙、与党 ANC 過半数を死守も逆風は変わらず](#)」をご参照下さい）。ただし、ANC の得票率は過去の総選挙で一貫して 60% を上回る推移が続いてきたにも拘らず、今回の総選挙では 57.50% と初めて 60% を下回る水準に低下するなど退潮が鮮明になった。他方、最大野党であるリベラル政党の DA（民主同盟）は支持層の大宗が同国の人口の 1 割を占める白人が中心であるなか、選挙戦では黒人に支持層を広げられるかが注目されたが、党内対立の激化が嫌気されて得票率は 20.77% と前回総選挙時点（22.23%）から下げるなど支持を集められなかった。こうしたなか、今回の総選挙で躍進を果たしたのは黒人が支持層の大宗を占める左派政党の EEF（経済的解放の闘志）であり、同党の得票率は 10.79% と前回総選挙（6.35%）から上昇して初めて 10% 台に乗せた結果、獲得議席数は 44 議席と改選前（25 議席）を大きく上回った。EEF は

図1 改選前後の党派別議席数の比較



(出所) 同国選挙管理委員会より第一生命経済研究所作成

アパートヘイト政策下で白人が所有した土地の収用のほか、鉱業関連企業や銀行などの国有化を主張するなど『ポピュリスト』的な色合いが強く、人種間の経済的・社会的格差が問題となるなかで同党が不満の『受け皿』になったと考えられる。他方、上述の通りANCが単独で半数を上回る議席を確保することに成功した結果、先月25日に議会下院での大統領選を経てANC議長の現職ラマポーザ氏が再任されラマポーザ政権の2期目が幕を開けたが、早々から厳しい状況に直面している。

政権1期目の終わりに当たる今年1-3月期の実質GDP成長率は前期比年率▲3.17%と前期(同+1.37%)から3四半期ぶりにマイナス成長に転じたほか、そのマイナス幅もほぼ10年ぶりの水準となっている上、中期的な基調を示す前年同期比ベースでも+0.0%と政権発足からの1年が『ゼロ成長』であったことが示された。同国では国営電力公社(ESKOM)が経営危機に直面している上、その杜撰な発電計画の影響で十分な電力供給を行うことが出来ない状況が続いており、同社は家計部門向けのみならず企業向けでも計画停電の実施に追い込まれた結果、幅広い分野で生産活動に下押し圧力が掛かったことが景気の足を引っ張った。

鉱業部門においては昨年末にかけての国際商品市況の急激な調整も相俟って生産に大きく下押し圧力が掛かったほか、製造業や建設業などでも軒並み生産が減速傾向を強めている上、異常気象などの影響で農林漁業関連の生産も低迷するなど、あらゆる分野で生産低迷が顕在化した。また、世界経済の減速懸念などに伴い輸出に急ブレーキが掛かったほか、雇用・所得環境の悪化などが家計消費の足かせとなる動きもみられるなか、企業部門も設備投資意欲を後退させており、家計、企業ともに消費及び投資意欲が減退している様子がうかがえる。こうしたなかで政府消費は唯一プラス成長に寄与したものの、ラマポーザ政権が昨秋に公表した「中期財政計画(予算編成方針)」では歳出抑制を通じた財政健全化を図る方針が示されており、持続的に景気を押し上げることは期待しにくい。

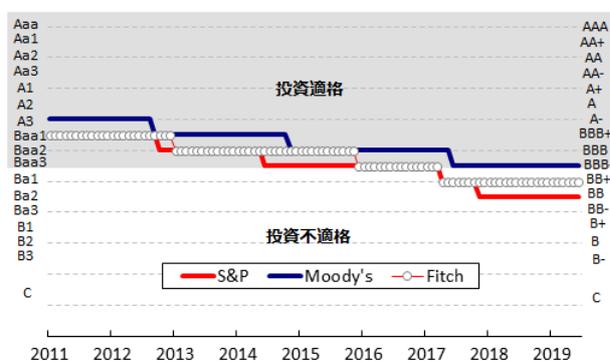
さらに、上述のように幅広い分野で生産に下押し圧力が掛かったにも拘らず、在庫投資による成長率寄与度が前期比年率ベースで+5.29ptと過去数年と比較しても高水準に達しており、先行きはこの調整圧力の高まりが景気の足かせとなることは避けられない。足下の企業マインドは一進一退の展開を続けているものの、依然として悪化基調を抜け出すことが出来ない展開をみせている上、今年3月時点の失業率は27.6%と極めて高水準で推移しており、雇用の拡大ペースに急ブレーキが掛かるなど雇用・所得環境が急速に悪化している様子もうかがえる。また、主要格付機関のうち唯一米ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディー

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

図3 主要格付機関の外貨建長期信用格付の推移



(出所)各社ホームページなどより第一生命経済研究所作成

ズ社) は同国の外貨建長期信用格付を『投資適格級』としているが、1-3月が大幅なマイナス成長となったことを受けて「歳入及び政策手段の観点からクレジットネガティブと判断する」旨のレポートを公表し、先行きの格下げの可能性を示唆する姿勢を示した上で「今年の経済成長率見通しを+1.0% (従来は+1.3%) に下方修正する」との見方を示している。仮に同社が格下げを実施すれば、主要格付機関3社がいずれも『投資不適格』と評価することとなり、結果的に相当額の資金が同国金融市場から流出の動きを強めることで通貨ランド相場への下押し圧力が強まる懸念される。

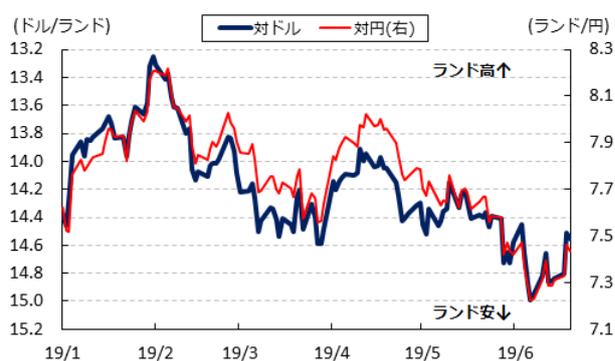
昨年の国際金融市場においては、いわゆる『トルコ・ショック』をきっかけとする動揺に伴いトルコ同様に経常赤字と財政赤字の『双子の赤字』を抱えるなど経済のファンダメンタルズ(基礎的条件)の脆弱な新興国を中心に資金流出圧力が強まり、南アフリカにおいても通貨ランドの対ドル相場が昨秋に一時2年強ぶりとなる安値を付ける場面もみられた。しかし、その後は国際金融市場が落ち着きを取り戻したことに加え、年明け直後には米FRB(連邦準備制度理事会)が『ハト派』姿勢に転じたことも追い風に堅調に推移する動きもみられたものの、足下では一進一退の展開をみせつつも弱含む傾向が続いている。経営危機状態にある国営電力公社を巡る問題は、同社のアンバンドル化(発電、送電、配電の分社化)をはじめとする構造改革の着手が遅れるほどに財政負担が増大するなど『双子の赤字』が一段と酷くなるリスクがあるため、ラマポーザ政権は早期の事態打開を目指す姿勢を示してきた。一方、与党ANCの有力支持団体である労働組合のほか、

EEFをはじめとする野党はこうした手法に否定的な考えを示しており、事態打開は見通しにくい状況が続いている。こうしたなか、ラマポーザ大統領は同社のデフォルト(債務不履行)回避に向けて追加での支援実施を行う方針を決定し、その一方で同社が財務及び事業の持続性担保に向けた構造改革を前進させることで合意した模様である。仮にこうした対応が前進すれば、1-3月のGDP

の下押し要因となった計画停電に陥る可能性が低減するとともに、財務状況の改善に伴い財政負担の軽減が進むと期待される一方、同社を巡る『負の遺産』は長期に亘って同国経済の重石となってきたことを勘案すれば過度な期待は禁物である。その意味では、足下で上値の重い展開が続くランド相場の方向性を左右すると見込まれ、当面は同社を巡る行方次第でランド相場は上下双方に動き得る状況にあると判断出来る。

以上

図4 ランド相場(対ドル、円)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。