World Trends

発表日:2020 年2月 18 日(火)

南アフリカ、「見せ球」だらけの施政演説方針で改革期待は皆無

～内生的な材料は皆無ななか、南アランド相場は引き続き外部環境に揺さぶられる展開が続く～

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 西濵 徹(TEL:03-5221-4522)

(要旨)

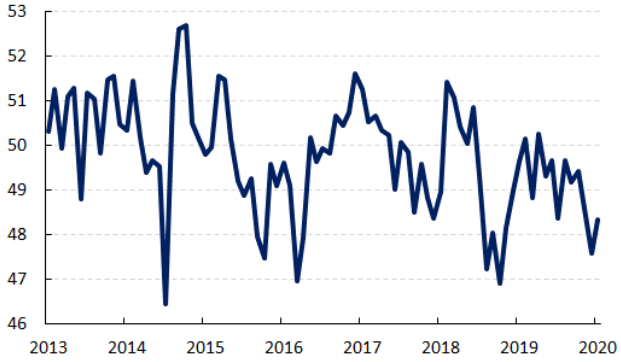
- このところの世界経済では米中合意への期待の一方、中国での新型コロナウィルス流行による悪影響が懸念される。中国景気の減速は需要鈍化を通じて商品市況の調整圧力となり、資源国経済の重石となる。南アフリカでは電力不足が経済活動の足かせとなるなか、ラマポーザ大統領の施政方針演説に注目が集まったが、具体性に乏しい上に「見せ球」だらけであるなど、改革の「ギアアップ」は期待出来ない状況にある。
- こうしたなか、主要格付機関で唯一南アフリカを「投資適格級」とするムーディーズ社は最新のレポートで同国の経済見通しを下方修正し、その見通しに基づけば 3 年連続で 0%台に留まる。電力不足による民間部門の弱さを理由に挙げており、新型肺炎の影響を勘案すれば事態打開の道筋は描きにくい。内生的な材料に乏しいなか、今後の南アランド相場は引き続き外部環境に揺さぶられる脆弱な展開が続くと予想される。

このところの世界経済を巡っては、先月に米中が「第一段階の合意」の文書署名に至ったことを受けて、一昨年以降における最大の不透明要因であった米中摩擦の一段の悪化が避けられるとの期待を背景に、国際金融市場は活況を呈する動きもみられた。しかし、足下では中国で発生した新型コロナウィルス（COVID-19）の影響に伴い中国国内における経済活動が幅広く制限されるなど、景気への悪影響が懸念される動きがみられるなか、近年の中国を中心とするサプライチェーンに組み込まれているアジア新興国の景気の重石となるなど、世界経済の足かせとなることが懸念される。なかでも、鉱物資源の消費国である中国の景気減速は世界的な資源需要の動向を大きく左右するため、年明け直後の中東情勢を巡る混乱も追い風に上昇傾向が続いた原油をはじめとする国際商品市況は足下で一転して頭打ちの様相を強めており、資源国経済の足かせとなることが懸念される。南アフリカでは、昨年は春先に加え、秋口にも電力不足問題を理由とする計画停電の実施に伴い幅広い分野の経済活動に悪影響が出た結果（詳細は昨年 10 月 17 日付レポート「南アフリカ、電力不足の試練がふたたび」をご参照下さい）、9 月までの累計ベースの経済成長率が＋0.3%に留まる深刻な景気低迷に直面しており、そうした状況が財政面のリスクとなる悪循環に見舞われている（詳細は昨年 12 月 5 日付レポート「南アフリカ経済を覆う景気低迷と「債務の罠」リスク」をご参照下さい）。足下においても電力不足が引き続き経済活動の足かせとなり、電力不足問題や財政再建が喫緊の課題となるなか、ラマポーザ（Ramaphosa）大統領は 14 日に議会で今年の政策運営の方針を示す「施政方針演説」を行った。昨年の同演説では国営電力公社（ＥＳＫＯＭ社）の事業分離（アンバンドル）化による経営効率化を図る方針が示され、昨秋に公表した「中期財政計画」では将来的な同社への財政支援の縮小に取り組むとされた。今回の演説では電力不足解消に向けて再生可能エネルギーを早期に確保することを重要課題に掲げたものの、具体的な方策及びスケジュール感などは全く示されなかった。さらに、国営企業改革をはじめとする構造改革に関する具体的

な対応も示されなかったほか、財政健全化のために公務員給与抑制に向けて労働組合と協議を進めていることを明らかにするも、来週 26 日に公表予定の「予算教書」での明確な方針を示すには至っていないと述べるなど『見せ球』に過ぎない状況と捉えられる。また、演説ではラマポーザ氏が過去に表明した政府系ファンド（ＳＷＦ）の創設も言及されたが、同国は原油及び天然ガス関連収入が乏しい上、資源関連セクターも民間企業が中心であるなどその原資の確保が現実的に困難であることを勘案すれば、これも同様に『見せ球』であると考えられる。その意味では、昨年５月の総選挙を経てラマポーザ政権は２期目に突入したことで構造改革の『ギアアップ』が期待されたものの、現実には眼前の事態に汲々とする状況が続くなど期待外れとも呼べる状況にあると判断出来る。

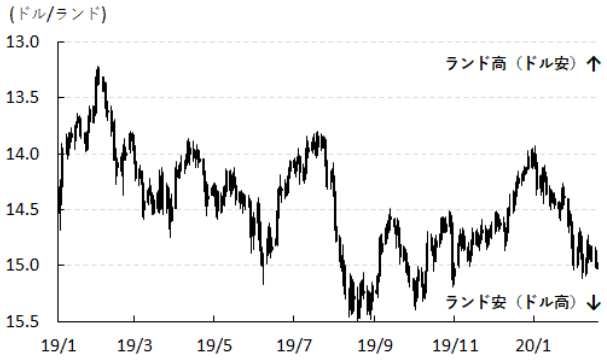
こうしたなか、主要格付機関のうち唯一同国を「投資適格級」とするムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「ムーディーズ社」）は昨秋に格付を維持する一方、先行きの格下げの可能性を示唆する見通しを「ネガティブ」に引き下げる決定を行ったが、17 日に公表した最新のレポートにおいて、今年の経済成長率見通しを＋0.7％と従来見通し（＋1.5％）から引き下げることを明らかにした。なお、ムーディーズ社は来年の経済成長率見通しを＋0.9％としており、この見通しに基づけば同国経済は３年連続で１％未満の成長率に留まるなど、極めて厳しい状況に置かれていることを意味する。こうした理由についてムーディーズ社は、民間部門を取り巻く環境が厳しく、その背景にＥＳＫＯＭ社の経営状態の悪化を理由とする電力不足に加え、昨年末に発生した大洪水の影響で多くの鉱山で電力供給がストップして操業停止状態に追い込まれるなどの問題を挙げており、結果的に同国経済の低迷状態が長期化することは避けられないとの見方を示している。事実、昨年末以降の企業マインドは好不況の分かれ目となる水準を下回るなど景気減速が意識される展開が続いており、足下では中国での新型コロナウィルス流行に伴う世界経済への下押し圧力がマインドを一段と下押しすることが懸念される。昨年の通貨ランド相場を巡っては、米中摩擦の行方や世界経済の動向などに揺さぶられる形で一進一退の展開が続く一方、昨年末にかけては米中協議への期待なども追い風に底入れする動きをみせたものの、年明け以降は一転して頭打ちの様相をみせている上、足下では中国で流行している新型コロナウィルスの動向が鍵を握る状況にある。先行きについては、新型肺炎の流行の動向やそれに伴う中国経済の底打ち期待などに左右される展開が続くと予想されるものの、仮に事態が長期化して底入れに時間を要することになればランド相場にとっては一段と上値を抑える材料となることは

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　ランド相場(対ドル)の推移



（出所）Refinitiv より第一生命経済研究所作成

避けられない。上述のようにラマポーザ政権による構造改革の実現など内生的要因による材料が見出しにくいなか、今後もランド相場は外部要因に揺さぶられる脆弱な展開が続くことになろう。

以　上

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。