

南ア、新型肺炎の流行で景気及び財政への悪循環に懸念

～政府内にはこれを機に構造改革に乗り出す機運も、抵抗勢力の壁を勘案すれば不透明さは残る～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部

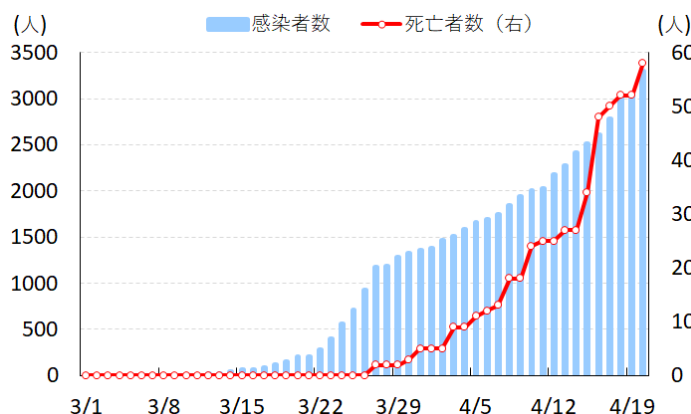
主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型肺炎の世界的大流行で世界経済の減速が意識されるなか、南アフリカでは昨年以降電力不足が同国経済の足かせとなり、同国での感染拡大が景気を一段と下押しする懸念が高まっている。政府は先月末に都市封鎖に動くも、その後も感染拡大が続くなかで都市封鎖の延長を決定した。他方、主要格付機関の相次ぐ格下げなどに伴い資金流出圧力が強まり、足下の通貨ランド相場は最安値圏で推移する展開が続く。
- こうしたなか、中銀は 14 日に緊急利下げを実施し、政策金利は過去最低の 4.25% となった。中銀は年明け以降利下げや量的緩和に動いたが、政府の景気下支え策実施に歩を併せて追加緩和を決定した。中銀は追加利下げに含みを持たせる一方、今年の経済成長率は▲6.1%と過去最低となる見通しを示した。政府は構造改革に動く可能性を示唆したが、雇用悪化による抵抗も必至であるなど厳しい状況は不可避であろう。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス (COVID-19) を巡っては、当初の震源地となった中国では感染拡大の動きが落ち着きをみせており、中国経済に深刻な悪影響を与えた都市封鎖措置も解かれるなど事態収束に向けた動きが前進している。なお、感染拡大の中心地は欧米先進国にシフトしているほか、足下では新興国にも感染拡大の動きが広がるなど世界的大流行 (パンデミック) 状態となり、世界的にヒトの移動を規制する動きが広がり、それに伴いモノの動きが滞るなど世界経済の下振れは避けられなくなっている。南アフリカでは昨年以降、慢性的な電力不足を理由とする計画停電の断続的な実施が経済活動の足かせとなってきたが (詳細は先月 4 日付レポート「[南アフリカ、リセッション再突入の上、先行きも見通し立たず](#)」をご参照下さい)、年明け以降も計画停電が実施されるなど厳しい状況が続いてきた。さらに、同国では先月初めに新型コロナウイルスの感染者が確認され、その後は感染者が急拡大する事態となったため、政府は先月 15 日に非常事態宣言を発令したほか、同 27 日未明から 3 週間に亘り全土を対象とする外出禁止措置を発動するなど封じ込めに大きく舵を切った。外出禁止措置の発動後には一時的に感染者数の拡大ペースが緩和する兆候がみられたものの、外出禁止措置の発動直前に買い溜めが活発化するなど感染拡大に繋がる動きがみられたため、結果的に足下では再び感染者数の拡大ペースが加速しており、先週 14 日には外出禁止措置が今月 30 日まで延長され

図 1 新型肺炎の感染者数及び死亡者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

た。なお、外出禁止措置では生活必需品の買い出し以外の目的による外出がすべて禁止されているほか、すべての国内及び国際線の航空便の運航も禁じられるなど事実上の「鎖国」状態となっており、幅広い経済活動に悪影響が出ることは避けられなくなっている。こうしたことから、政府は失業拡大回避に向けて総額 400 億ランド（GDP 比 0.8%）を失業保険基金に充当するほか、医療品の調達や食料品の確保、中小企業に対する債務返済猶予などに

取り組む方針を明らかにしているものの、財政的な制約がボトルネックとなり大規模対策に動けない状況が続いている。こうした事態を受けて、先月末に米系格付機関のムーディーズ・インベスターズ・サービスが格下げ（Baa3→Ba1）を実施し、主要格付機関 3 社がいずれも同国を「投資不適格」とする事態となっている（詳細は先月 30 日付レポート「[南アフリカ、新型肺炎のダメ押しで「ジャンク級」に転落](#)」を

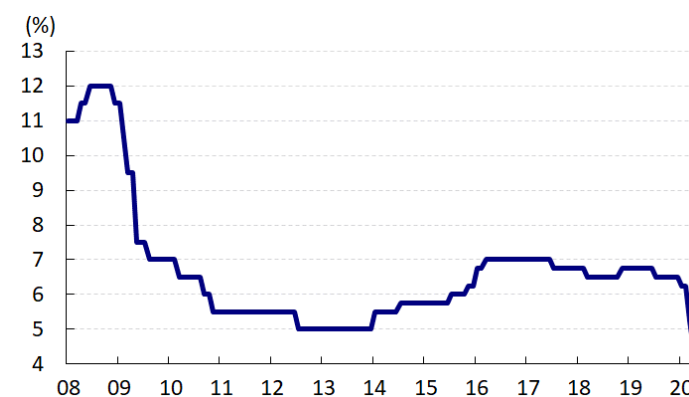
ご参照下さい）。さらに、今月初めにも米英系格付機関のフィッチ・レーティングスが格下げを実施したほか（BBプラス→BB）、先行きの見通しを「ネガティブ」とするなどさらなる格下げ実施に含みを持たせており、その理由に公的債務の持続性に対する不透明さと新型肺炎の流行による経済及び財政への悪影響を上げた。南アフリカ経済は元々経常赤字と財政赤字の「双子の赤字」を抱える上、外貨準備高も IMF（国際通貨基金）が示す「適正水準」を下回る規模に留まるなど対外収支構造が脆弱であり、国際金融市場が動揺する度に資金流出圧力が強まる動きがみられる。結果、通貨ランド相場は今月初めに一時最安値を更新したほか、その後も最安値圏近傍で推移するなど下押し圧力が掛かりやすい展開が続いている。

上述のように、同国経済は長期に亘る低迷に見舞われている上、足下では一段の下振れが懸念される状況にあることを受けて、南アフリカ準備銀行（中銀）は先週 14 日、来月に開催予定の定例の金融政策委員会を前倒しで開催するとともに、政策金利を 100bp 引き下げて過去最低となる 4.25% とする決定を行った。なお、同行は新型肺炎の世界的流行及び国際金融市場の動揺による同国経済への悪影響を緩和すべく、今年 1 月に 50bp、3 月には 100bp の利下げを実施したほか、国債買い入れプログラムによる実質的な量的緩和政策を開始したものの、政府を中心とする直接支援を求める声に対応した格好となった。会合後に記者会見に臨んだ同行のハニャホ

図 2 ランド相場(対ドル)の推移



図 3 政策金利の推移



(Kganyago) 総裁は、今回の決定について「都市封鎖措置の延長による経済への悪影響に対応したもの」との考えを示すなど、政府との間で政策の歩調を併せた可能性を示唆した。その上で、先行きの同国経済について「都市封鎖措置の延長に伴い短期的に経済成長は阻害される」とし、「雇用の悪化により総需要は一段と悪影響を受ける」とした上で、「新型肺炎の感染がピークアウトした後の景気回復の道筋は不透明である」との考えを示し、「今年の経済成長率は▲6.1%になる」と統計開始以来最も低い伸びになる可能性に言及した。その一方、「都市封鎖措置の延長と景気減速を受けてインフレ圧力の後退が見込まれ、それに伴い一段の政策余地が生まれる」と述べるなど、追加的な利下げ実施の可能性に含みを持たせた。さらに、政府は上述した景気下支え策に加えて低所得者に対する支援強化に動く一方、長年に亘る経営悪化による政府支援が財政悪化の一因となってきた国営航空会社に対して破産手続きを含めた構造改革に動く可能性を示唆しており、仮にこうした取り組みが国営電力公社などに及べば先行きは財政を取り巻く状況の改善に繋がると見込まれる。他方、構造改革の行方を巡っては、2月のラマポーザ (Ramaphosa) 大統領による施政方針演説をみても「見せ球」だらけであったなど（詳細は2月18日付レポート「[南アフリカ、「見せ球」だらけの施政方針演説で改革期待は皆無](#)」をご参照下さい）、実現してこなかったことを勘案すれば、景気低迷による雇用環境悪化が懸念されるなかで同国最大の抵抗勢力である労働組合の反発も予想される。南アフリカ経済及び通貨ランド相場を巡っては、引き続き厳しい展開が続く可能性が高いと見込まれる。

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。

