

## 南アの4-6月は前期比年率▲51.05%と深刻なマイナス成長に

～景気回復の足取りの重さやファンダメンタルズの脆弱さはランド相場の重石になると予想～

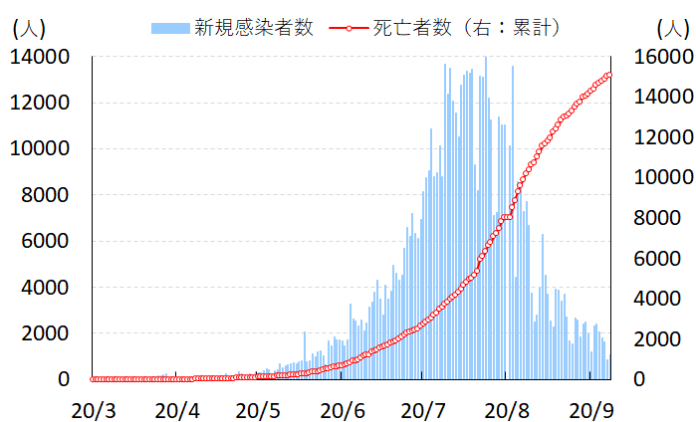
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部  
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

### (要旨)

- 新型コロナウイルスは世界経済の最大のリスク要因となるなか、南アフリカでは3月に感染が確認され、都市封鎖や国境封鎖など強硬策による封じ込めに動いた。他方、昨年後半以降は電力不足が景気の足かせとなり、新型コロナ対策によるさらなる下振れが懸念され、5月以降は経済活動の再開に舵を切った。財政・金融政策を通じた景気下支えに加え、感染者数も頭打ちしており、足下の景気は最悪期を過ぎつつあるものの、電力不足を理由とする計画停電の実施は企業マインドの重石となるなど厳しい状況が続いている。
- 4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲51.05%と同国初の4四半期連続のマイナス成長となり、新型コロナにより世界金融危機以降の景気回復局面の動きが吹き飛んだ。農林漁業以外のすべての分野でマイナス成長となったほか、内・外需双方で景気に深刻な下押し圧力が掛かった。先行きは景気回復の足取りの重さが懸念される上、財政状況の急激な悪化も避けられずファンダメンタルズは一段と脆弱さを増す可能性は高い。足下のランド相場は底堅い動きをみせるが、先行きは上値が重く脆弱な展開が続くと見込まれる。

昨年末に中国で発見された新型コロナウイルス (SARS-CoV-2) は、年明け直後に中国国内で感染拡大の動きが広がったほか、その後は全世界的に感染が広がりをもよおすパンデミック (世界的大流行) となるなど世界経済にとって最大のリスク要因となっている。なお、当初の感染拡大の震源地となった中国では事態収束が図られたほか、欧米など主要国でも感染拡大の一服を受けて経済活動が再開されている一方、足下では感染拡大の震源地が新興国にシフトするなど、医療インフラが脆弱な新興国での感染拡大は事態収束を困難にすることが懸念される。南アフリカでは3月に新型コロナウイルスの感染者が発見され、その後に感染拡大の動きが広がったことを受けて政府は3月末に非常事態宣言を発令するとともに、都市封鎖措置や国境封鎖など『強硬策』による感染封じ込めに動いた。他方、昨年後半以降の南アフリカ経済は慢性的な電力不足を理由とする計画停電が幅広い経済活動の足かせとなる形で景気後退局面入りしており、政府が感染封じ込めに向けて強硬策を採ったことで景気のさらなる下振れは避けられなくなっている。また、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた景気減速に加え、感染対策や景気下支えを目的とする財政出動による財政状況の

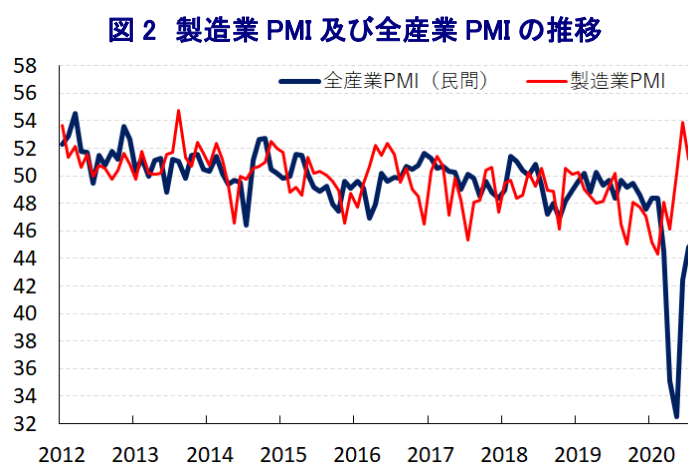
図1 新型コロナの新規感染者数と死者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

急速な悪化を理由に、主要格付機関3社は軒並み格下げを実施していずれも「投資不適格」とするなど国際金融市場での評価も急速に低下している（詳細は5月1日付レポート「[南アフリカ、新型肺炎を理由とする「格下げドミノ」に直面](#)」をご参照下さい）。こうしたことから、その後は新型コロナウイルスの感染収束にほど遠い状況ながら、都市封鎖措置の長期化による景気への悪影響を軽減すべく政府は5月以降に警戒レベルの引き下げのほか、一部の産業で事業活動の再開を認めるなど経済活動の再開に舵を切った。さらに、政府は5000億ランド（GDP比9.8%）規模の景気刺激策の実施を決定するとともに、その一部についてIMF（国際通貨基金）に対して完全なプログラムの準備が必要ない形で資金面での緊急事態に対応するラピッド・ファイナンス・インストルメント（RFI）の枠組で43億ドル規模の緊急融資を要請して7月に承認を受けるなど、景気下支えに向けてなりふり構わぬ姿勢をみせている。また、中銀は4月の緊急利下げに加え、5月、7月にも追加利下げを実施したほか、春先の国際金融市場の動揺に伴い国債が大量に売り込まれたことを受けて流通市場での国債買い入れを実施する量的緩和に踏み切るなど、財政及び金融政策の両面で景気下支えを図る取り組みを強化させた。なお、南アフリカにおける新型コロナウイルスの感染者数は累計で64万人を上回るなど、米国、インド、ブラジル、ロシアに次ぐ水準となっているが、新規感染者数は7月末をピークに頭打ちの様相を強めており、9割近くがすでに回復するなど感染者数

も急速に頭打ちしている。よって、政府は先月半ばに警戒レベルを引き下げるとともに、衛生対策の徹底を前提にほぼすべての産業で経済活動の制限を緩和するなど経済活動の正常化が図られており、主力産業である鉱業部門では生産活動が再開されるなど実体経済を取り巻く環境は改善が進みつつある。企業マインドの動きをみると、政府による都市封鎖措置の解除やその後の制限緩和などを受けて、製造業を中



心に急速にマインドが改善する動きがみられる一方、全産業で見ると制限解除などにより『最悪期』は過ぎているものの、依然として好不況の分かれ目となる水準を下回るなど景気の足取りは重い。こうした背景には、同国経済の足かせとなっている慢性的な電力不足を理由に、引き続き計画停電が実施されるなど経済活動の足かせとなる状況が続いていることがある（詳細は8月26日付レポート「[南アに新型コロナウイルスの収束の兆しも、電力不足は引き続き足かせに](#)」をご参照下さい）。

なお、上述のように南アフリカ経済は慢性的な電力不足を理由とする計画停電の実施が幅広い経済活動の足かせとなり、昨年後半以降はマイナス成長で推移するなど景気後退局面が続いてきたが、4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲51.05%と初めて4四半期連続のマイナス成長になるとともに、マイナス幅も過去最大となるなど過去に類をみない景気減速に直面した。中期的な基調を示す前年比ベースの成長率も▲17.09%と2四半期ぶりのマイナス成長となり、マイナス幅も過去最大となるなど景気に対する下押し圧力が急速に強まっている様子がうかがえる。経済規模も世界金融危機前の2007年

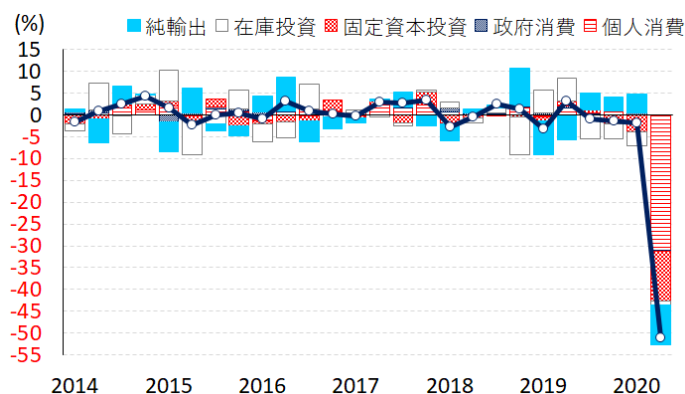
1-3月以来の水準となるなど、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて世界金融危機後の景気回復局面の動きが一気に吹き飛んだことを意味する。分野別では、新型コロナウイルスの影響を受けにくい農林漁業関連の生産はプラスで推移している一方、それ以外のすべての分野で生産はマイナスとなり、なかでも都市封鎖措置が直撃する形で鉱業、製造業、建設業は軒並み前期比年率ベースで▲70%を上回るマイナス成長となった。また、近年の経済成長のけん引役となっ

てきたサービス業についても、小売・卸売関連や運輸・通信関連は前期比年率ベースで▲70%近いマイナス成長となったほか、金融業も同▲30%近いマイナス成長となるなど、幅広い分野で深刻な影響が出た。需要項目別でも、新型コロナウイルスのパンデミックを受けた世界経済の減速に伴い輸出に大きく下押し圧力が掛かったほか、都市封鎖措置に伴う外出制限に加え、雇用・所得環境の急激な悪化も相俟って家計消費も急減するとともに、企業部門による設備投資意欲も急速に冷え込むなど、内・外需双方で景気の足を引っ張る動きが顕在化した。なお、3月末時点における失業率は30.1%と一段と悪化している上、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた企業マインドの悪化により一層厳しい状況に見舞われているほか、上述のようにサービス業を中心に企業マインドは低調な推移が続いていることを勘案すれば、先行きの景気回復の足取りは重い展開が続くことは避けられない。さらに、上述のように政府は財政及び金融政策を総動員する形で景気回復を目指す姿勢をみせているものの、ここ数年は国営電力公社や南アフリカ航空に対する財政支援が財政の重石となるなか、財政出動の拡大によって公的債務残高の急拡大は避けられない。ここ数年の南アフリカは、慢性的な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）の脆弱さを理由に国際金融市場が動揺する局面では必ず資金流出圧力が強まる事態に直面してきたが、主要格付機関がいずれも「投資不適格」とするなど長期資金の安定的な流入が期待出来ないなかではそうしたリスクは一段と高まることが予想される。足下の通貨ランド相場を巡っては、世界経済の回復期待などを背景とする国際商品市況の底入れの動きに加え、米トランプ政権による追加景気対策への期待を追い

風とする米ドル安圧力も相俟って底堅い動きが続いているものの、景気回復の足取りの重さなどを勘案すれば先行きについても上値の重い展開が続く可能性は高いと見込まれる。

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

図4 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 4

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。見直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。

