

金融市場で活況を呈する南ア・ランドも過度な熱狂には要注意

～実体経済と金融市場の乖離は大きく、当面はボラティリティの高い展開が続く可能性～

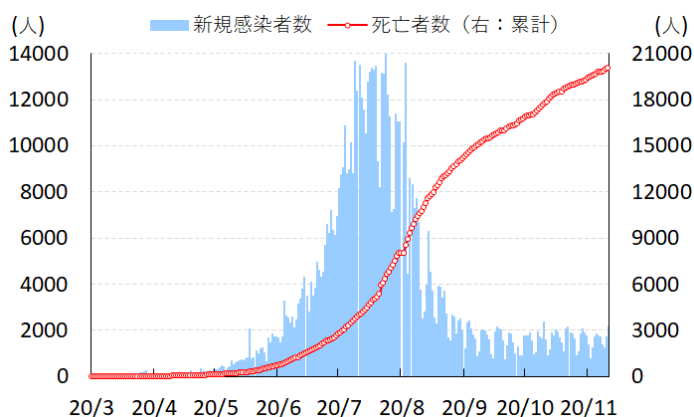
第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- 新型コロナウイルスは世界経済のリスク要因となるなか、南アフリカはアフリカ大陸で感染者数、死亡者数ともに最大となっている。なお、新規感染者数が頭打ちして9月には経済活動の正常化に動いたが、感染収束にほど遠い状況が続く。経済活動の再開を受けて企業マインドは改善しており、景気は最悪期を過ぎているが、業種ごとの跛行色が大きく、回復の道のりも力強さを欠く展開となるなど依然厳しい状況が続いている。
- 景気回復の足取りが弱いなか、政府は11日に観光関連産業の活性化に向けてすべての国への往来を解禁する方針を明らかにした。しかし、足下ではアフリカ全土で感染拡大が続いている上、欧米主要国でも再拡大するなど政府の目論見が外れる可能性は高い。なお、国際金融市場は米大統領選の動向やワクチン開発を材料に活況を呈するなかでランド相場も底入れするが、当面は上下双方に振れやすい展開が続こう。

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、年明け以降に中国国内で感染拡大の動きが広がり中国経済に深刻な悪影響を与えたほか、その後のパンデミック (世界的大流行) を受けて世界的に悪影響が広がりを見せるなど、世界経済の最大のリスク要因となっている。なお、中国では徹底した感染封じ込め策により経済活動の正常化が進んでいる上、足下では影響を克服する動きがみられる一方、欧米主要国などでは感染が再拡大して都市封鎖措置 (ロックダウン) の再強化に追い込まれるなど、世界経済の下振れが懸念される状況が続いている。南アフリカでは、累計の感染者数は74万人を上回り、死亡者数も2万人に達するなどともに

図1 新型コロナの新規感染者及び死亡者(累計)の推移



(出所)Refinitivより第一生命経済研究所作成

アフリカ大陸で最大となっているものの、新規感染者数は7月末をピークに頭打ちの様相をみせている。こうしたことから、政府は9月に都市封鎖措置を解除するなど経済活動の正常化に向けた取り組みを進めている一方、足下では新規感染者数と回復者数が拮抗する展開をみせており、感染収束にほど遠い状況が続いている。ただし、経済活動の正常化が進められたことに加え、中国をはじめとする世界経済の回復期待の高まりを受けて、南アフリカにおいても一時的に大きく下押し圧力が掛かった輸出は一転底入れの動きを強めているほか、製造業の生産活動も同様に底入れの動きを強めるなど最悪期を過ぎている。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図るとともに、その一

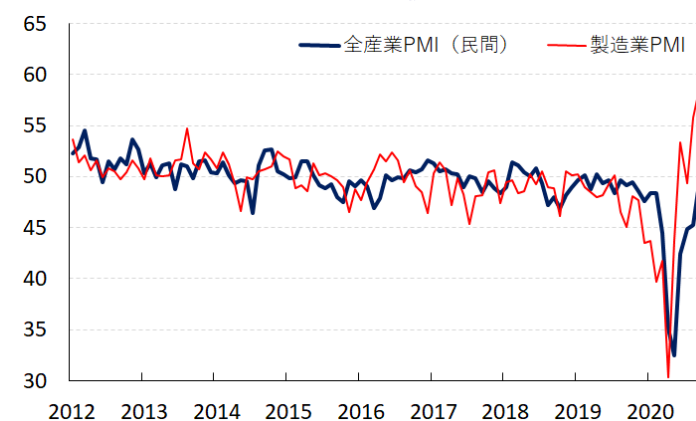
部についてIMF（国際通貨基金）のラピッド・ファイナンス・インストルメント（RFI）の枠組による緊急融資を通じて賄っているほか、中銀も景気下支えに向けて金融緩和に踏み切るなど財政、金融政策を総動員している。こうした政策支援に加え、経済活動の正常化によるペントアップ・デマンドの発現も重なり家計消費は底打ちしているものの、雇用環境の急速な悪化が足かせとなる状況が続いているほか、生産拡大の動きにも拘らず企業部門に

よる設備投資意欲は高まらないなど、景気回復の足取りは極めて重い。なお、企業マインド統計を巡っては、輸出関連産業である鉱業部門のほか、製造業などで急速に回復の動きを強めており、足下の水準は過去最高を更新する一方、民間統計である全産業を網羅した統計については10月ようやく好不況の分かれ目となる水準を辛うじて上回るなど、業種ごとに回復の足取りに違いが生じていることを示唆している。こうした状況を勘案すれば、同国の4-6月の実質GDP成長率は前期比年率▲51.05%と深刻なマイナス成長に見舞われたものの（詳細は9月10日付レポート「[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](#)」をご参照下さい）、足下の景気は底入れが進むもその勢いは乏しい展開が続いているとみられる。

このように、足下では依然として景気回復の後押しに向けた対応が必要となるなか、政府は11日に低迷が続く観光関連及び外食関連産業を後押しする措置の一環として、すべての国を対象に往来を解禁する方針を明らかにした。大統領は海外からの往來自由化に関して、必要な保健衛生上の手続きと陰性証明の提示を条件とする形ですべての国からの渡航者を受け入れるとともに、海外からのウイルス流入による感染拡大を抑制する考えを示すなど、徹底的な検査の実施を引き続き進める姿勢をみせている。さらに、アルコールに関連する事故による医療現場への負荷を軽減する観点から週末の酒類販売も規制されていたものの、酒類の販売時間も平常に戻されるなど、海外からの来訪者受け入れに向けて幅広い活動が『平時モード』にシフトされる。なお、同国への外国人来訪者については、ビジネス目的では6割強、観光目的では8割強をアフリカ域内が占めているが、足

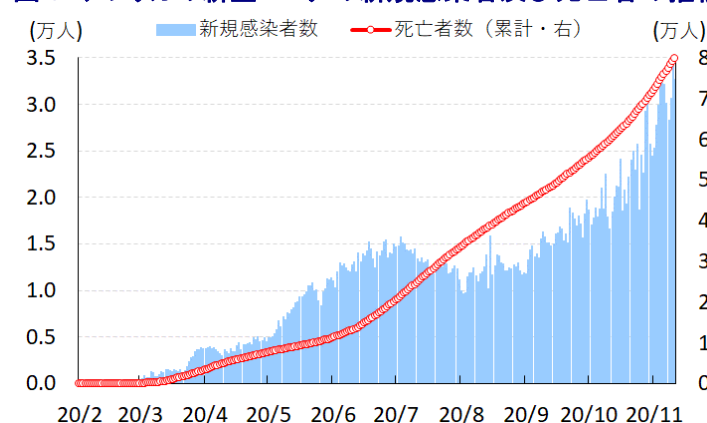
下においては同国以外のアフリカ諸国で新規感染者数が拡大傾向を強めていることを勘案すれば、国境封鎖を解除したとしても外国人来訪者が回復するかは見通しが立たない。さらに、上述のように足下で

図2 企業マインド統計の推移



(出所)IHS Markit, CEIC より第一生命経済研究所作成

図3 アフリカの新型コロナの新規感染者及び死亡者の推移



(出所)Refinitiv より第一生命経済研究所作成

は欧米主要国においても感染が再拡大してロックダウンが再強化されるなど、ヒトの移動を規制する動きが広がりを見せており、観光関連産業の振興を図りたい政府の思惑通りにことが進むかは見通しが立ちにくい状況にある。また、輸出の1割強を占める中国経済は回復感を強めているものの、ロックダウンの再強化により欧米主要国の景気下振れが懸念され、なかでも実体経済のみならず資金流入面でも依存度が高い欧州経済の減速は同国経済の足かせとなることは避けられない。さらに、世界経済全体に対する不透明感が高まっていることは、同国の主要な輸出財である鉱物資源価格の重石となる可能性もあり、そのことが同国経済の回復の重石となることも懸念されるなど、不透明要因は山積している。他方、足下の国際金融市場は全世界的な金融緩和を背景に『カネ余り』とも呼べる状況が続いている上、今後の世界経済に影響を与える一大イベントで

ある米大統領選では、民主党候補のバイデン前大統領の優勢が伝えられており、国際金融市場はこれを好感しているとみられる。仮にバイデン氏が米国の次期大統領となれば外交戦略の大転換が図られるほか、中国が「一帯一路」戦略などを通じて急接近するアフリカ地域に対して援助の拡充に動くとの見方も強まるとみられる。トランプ政権の外交戦略は国の大小を問わず『牙』を向ける傾向がみられ、一昨年には突如同

国がその対象となるなど不安定化の材料となる懸念が高まった（詳細は2018年8月24日付レポート「[米トランプ大統領、次の「標的」は南ア！？](#)」をご参照下さい）。よって、バイデン氏の下ではこうした懸念は大きく後退すると見込まれ、結果的に通貨ランド相場は新型コロナウイルスに対応したワクチン開発を巡る期待を受けて国際金融市場の活況も追い風に上昇傾向を強めており、足下では8ヶ月強ぶりの水準に戻している。ただし、足下の国際金融市場の活況は些かバブルの様相を呈している上、実体経済の動向との間に乖離が生じていることを勘案すれば、先行きについてはちょっとした情報で相場が大きく上下に振れやすい展開となる可能性に注意する必要がある。

以上

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

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。