

調査レポート

南アフリカ経済の現状と今後の展望

～ アフリカ随一の新興国は景気拡大を持続できるか？ ～

先進国経済の早期回復が危ぶまれる中、ブラジル・ロシア・インド・中国と並ぶ5大新興経済国(いわゆるBRICS)のひとつである南アフリカの経済の堅調さが注目されている。

リーマンショックで、南アフリカは、個人消費・投資・輸出が全てマイナス成長となり、2009年の経済成長率は1.5%とマイナスに転落した。しかし、その後は景気が底を打って個人消費を中心に回復に転じ、経済成長率は、2010年は2.9%、2011年は3.1%と、リーマンショック直前の勢いには及ばないながらも、堅調に推移している。

南アフリカ中銀の政策金利は、過去30年間で最低の水準(5.5%：2012年5月21日現在)である。南アフリカの金融政策のベースは、インフレーターゲティング制であり、足元のインフレ率は中銀目標レンジ(3～6%)の上限に近いが、この物価上昇は一時的なものと思われているため、早急に利上げが実施される可能性は低いと考えられる。

個人消費拡大への「重し」となるのが、高水準の家計債務残高である。2003年以降の金利低下局面で家計の借入れが増加し、それが個人消費拡大を後押ししていた。しかし、家計が過剰な負債の調整に乗り出しているため、消費拡大が勢いを増すにはまだ時間がかかりそうである。

投資については、中期的に見て鈍化局面にあり、欧州経済危機などの影響で企業マインドも好転していない。このため、投資がすぐに拡大するような状況ではないと言える。

南アフリカは、国際収支構造が脆弱であり、経常収支赤字を、ポートフォリオ資金流入を主体とする資本収支黒字でカバーしている。ただ、財政規律と金融セクター健全性が確保されている南アフリカは、投資家の信認が高く、実際に資本流出超過で国際収支危機に陥る可能性は低いと考えられる。

南アフリカでは、政府の黒人所得水準向上策もあり、人口の8割を占める黒人の生活水準向上による内需拡大が予想される。これが、今後、中長期的に南アフリカ経済を押し上げる原動力になるものと期待される。

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 堀江 正人 (chosa-report@murc.jp)

〒105-8501 東京都港区虎ノ門5-11-2

TEL: 03-6733-1070

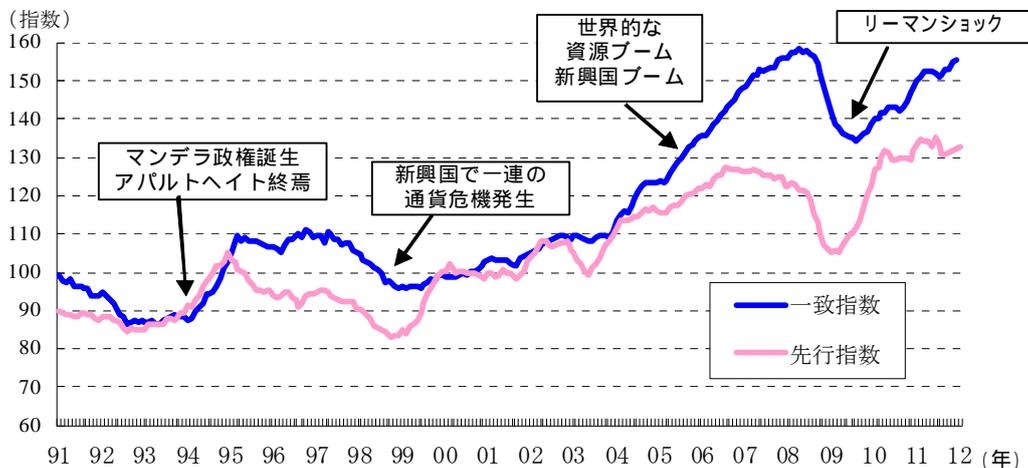
はじめに ～ 5大新興国のひとつとして注目され堅調に推移する南アフリカ経済

リーマンショックやギリシャ問題に端を発する世界的な金融不安により、先進国を中心に世界経済が大きく落ち込み、早期回復は難しいとの見方も広まっている。こうした中で、今後の世界経済を押し上げるエンジン役として新興経済国への期待が以前にも増して高まりつつある。そうした新興経済国の中でも、ブラジル、ロシア、インド、中国とともに、5大国（いわゆる BRICS）を形成し、国際社会での存在感を高めつつある南アフリカが最近注目されている。

南アフリカの景気指数（一致指数）の推移を見ると、リーマンショック前には、新興国・資源国を主な牽引役とする世界的な景気拡大の波に乗り、1999年9月から2007年11月まで99ヶ月間にもわたり、第二次大戦後最長となる景気拡大局面を迎えていた。

2008年のリーマンショックにより、南アフリカの景気は大幅に後退したが、2009年には景気悪化の動きが底を打ち、2009年9月には再び景気拡大に転じている。足元では、景気一致指数はリーマンショック前のピーク値にほぼ近づいており、一方、景気先行指数については、リーマンショック前のピークを既に上回っている。

図表1．南アフリカの景気指数の推移（2000年＝100とするコンポジット・インデックス）



（出所） South African Reserve Bank

このように足元で堅調な動きを見せているものの、南アフリカ経済には、後述のように、高失業率や経常赤字といったリスクファクターが存在することも事実である。こうしたことを踏まえ、本稿では、南アフリカ経済の堅調さの背景や持続性、今後の課題について考察する。

1. 最近の南アフリカ経済動向の概観

(1) リーマンショック後の景気後退から回復する南アフリカ経済

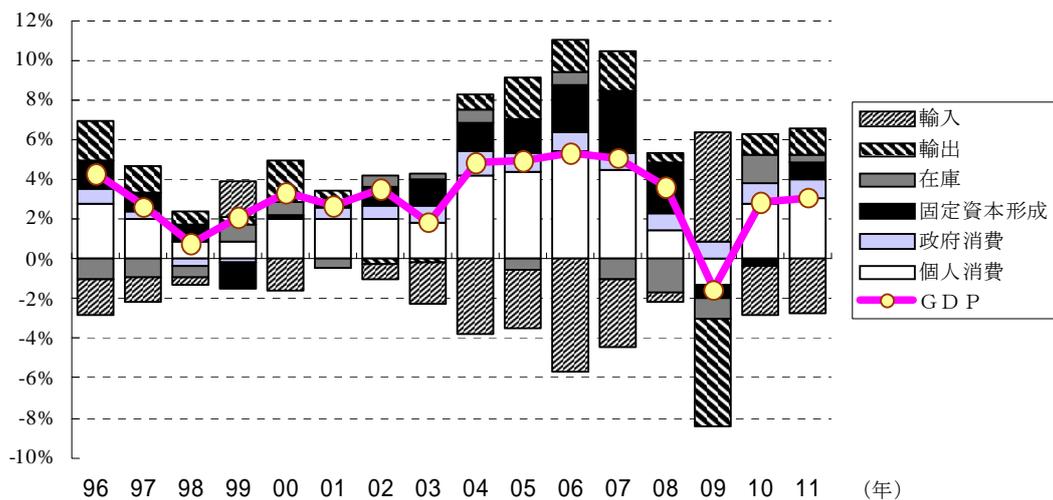
南アフリカの経済成長率（実質 GDP 成長率）は、2004 年から 2007 年まで 4 年連続で 5% 前後の高い伸びを維持してきた。経済成長率への寄与度を GDP 需要項目別に見ると、2004 年以降の景気拡大の主な牽引役は個人消費であったことがわかる。個人消費拡大は、雇用・所得環境の改善、ランド高、さらに、株価上昇等を背景とする資産効果、といった要因に後押しされたものだった。また、2003 年から 2006 年まで続いた低金利と民間銀行による低所得層向け融資拡大といった金融面の要因も、個人消費拡大を支えていたと言える。

一方、投資（固定資本形成）についても、低金利が追い風になったことに加え、2010 年のサッカー W 杯大会開催に向けた各種インフラ整備工事などの影響もあって押し上げられたものと見られる。

しかし、リーマンショックが発生した 2008 年には、個人消費が大きく鈍化し、経済成長率は 3.1% に減速した。さらに、2009 年には、個人消費、投資、輸出が全てマイナスとなり、経済成長率は▲1.5% とマイナスに転落した。

ただ、その後は、個人消費を中心に景気回復に転じており、経済成長率は、2010 年は 2.9%、2011 年は 3.1% と、リーマンショック直前の勢いには及ばないながらも、堅調な景気拡大の動きが持続している。

図表 2. 南アフリカの実質 GDP 成長率と需要項目別寄与度



(出所) South African Reserve Bank, *Quarterly Bulletin*

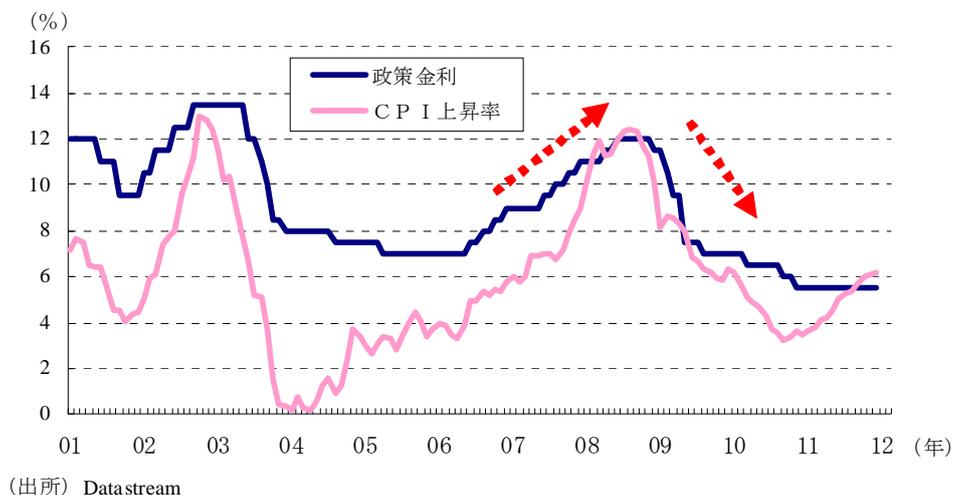
南アフリカの金融政策の基軸は、物価上昇率をノミナルアンカーとするインフレターゲット制であり、物価が上がれば、インフレ圧力抑制のため金利も上がるというのが基本的な仕組みである。現在、中銀のインフレターゲットの目標レンジは、CPI 前年同月比上昇率 3~6% である。南アフリカの CPI 前年同月比上昇率は、2006 年半ば頃から原油高や

国内景気拡大等を背景に上昇し、2008年3月には10%を超えた。これに対応して、南アフリカ準備銀行は利上げを続け、政策金利は、2006年6月（7%）から2008年6月（12%）までの2年間で5%も上昇した。この金利上昇は、南アフリカの経済成長率を2007年以降鈍化させる大きな要因になったと見られる。

しかし、2008年下半年期になると経済環境が一変した。国際市場での原油価格下落などを受けてインフレ率が低下し、また、リーマンショック以降、世界的な景気後退の余波が南アフリカにも及んだ。こうした状況に対応するため、南アフリカ準備銀行は、2008年秋以降、政策金利の引き下げに転じ、2008年11月からの2年間で6.5%も引き下げた。中銀は、2010年11月以降、政策金利を過去30年間で最低となる5.5%に据え置いているが、一方で、物価は、2010年秋以降上昇を続け、足元でインフレターゲットの上限を超えている。中銀は、今後、物価上昇圧力が一段と高まれば利上げで対応すると見られるが、物価上昇の動きは一時的なもので長続きしないと判断しており、利上げには踏み切っていない。

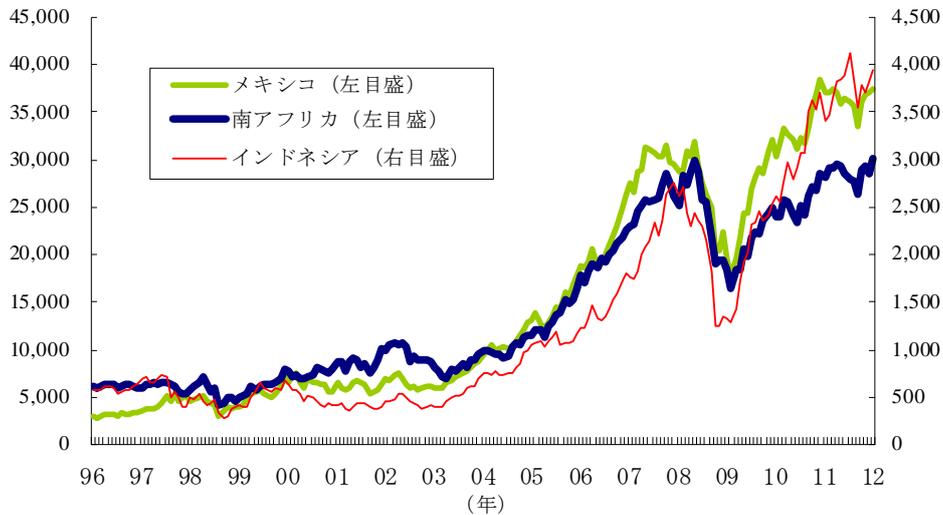
南アフリカは、後述のように、経常収支が大幅な赤字に陥っており、低金利は経常収支赤字のさらなる拡大を招くリスクもある。しかし、物価上昇傾向に歯止めがかかっていることや景気後退の懸念が高まっていることなどから、当面、中銀は利上げに踏み切らない可能性が高いと見られる。

図表3．南アフリカの政策金利とCPI上昇率（前年同月比）の推移



南アフリカの株価の動きを見ると、世界の他の新興国と概ね似たようなタイミングで変動しており、株価の動きがグローバル市場の動向に強い影響を受けている状況がうかがえる。ただ、メキシコやインドネシアが足元でリーマンショック前のピークをかなり上回っているのに対し、南アフリカはリーマンショック前のピークにようやく届いたという状況である。これは、南アフリカ経済の先行きについてメキシコやインドネシアほどの力強さがないと投資家が判断している可能性があることを示唆するものと言えそうだ。

図表4．新興国株価指数の推移

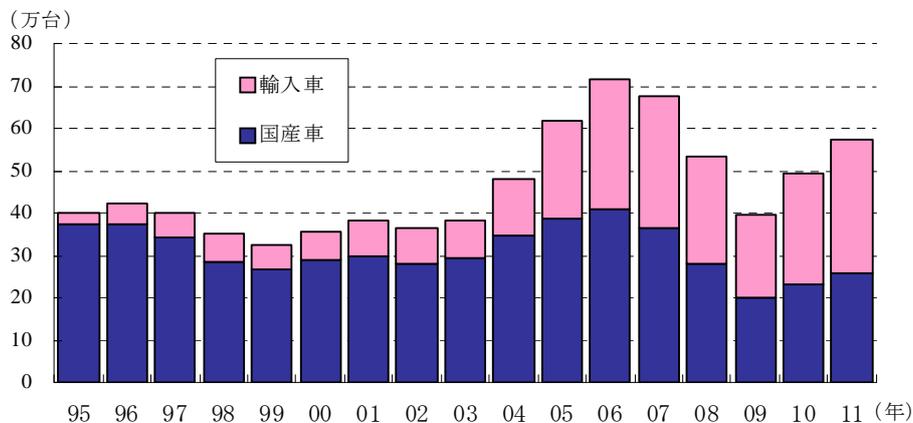


(出所) CEIC

(2) 好調な個人消費 ～ 所得環境は上向くが消費者心理は慎重

景気拡大の牽引役である個人消費の有力なベンチマークである自動車（新車）販売動向を確認してみよう。南アフリカにおける自動車の年間販売台数の推移を見ると、1990年代後半から2000年代前半にかけては、30～40万台のレベルでほぼ横這いであったが、2003年から2006年にかけての3年間で40万台から70万台へと大きく増加した。これは、ランド高が進んだことにより輸入車への需要が盛り上がったことに加え、ランド相場回復にもなって通貨防衛のための利上げ圧力が弱まったことで2003年から2006年にかけて金利が大きく低下したことも影響したと考えられる。

図表5．南アフリカの自動車販売台数推移



(出所) The National Association of Automobile Manufacturers of South Africa (NAAMSA)

リーマンショック後の2009年には、販売台数は6年前（2003年）とほぼ同じ40万台まで急減したが、その後、再びランド高と金利低下が実現したことなどから、2010年以降は

回復に転じ、2011年は57万台まで増加した。南アフリカ自動車工業会は、南アフリカの景気が堅調に推移していることや、低金利が当面持続しそうなこと、自動車ローンが普及拡大していることなどを根拠に、自動車販売は今後も増加を続け、2012年には、62万台、2013年には67万台に達すると予想している。

今後の個人所得動向を展望するため、まず、一人当たりの実質可処分所得の伸び率を確認してみよう。リーマンショック前の2004～2007年に高水準であった伸び率は、2008年に大きく減速、2009年にはマイナスに転落したが、2010年は3%増加、2011年も4%増加となり、回復に転じている。こうした足元の動きは、南アフリカの所得環境が好転していることを示唆するものと考えられる。

図表6．一人当たり実質可処分所得伸び率



(出所) South African Reserve Bank, *Quarterly Bulletin March 2012*

次に、個人およびパートナーシップ経営の破産件数を見ると、リーマンショックの発生した2008年と翌2009年に急増したが、2011年は、リーマンショック前とほぼ同じ水準まで落ち着き、安定的に推移している。この動きは、収入・債務負担などを総合的に見て、家計の状態が最悪期を脱し好転しつつあることを示すものと言えそうだ。

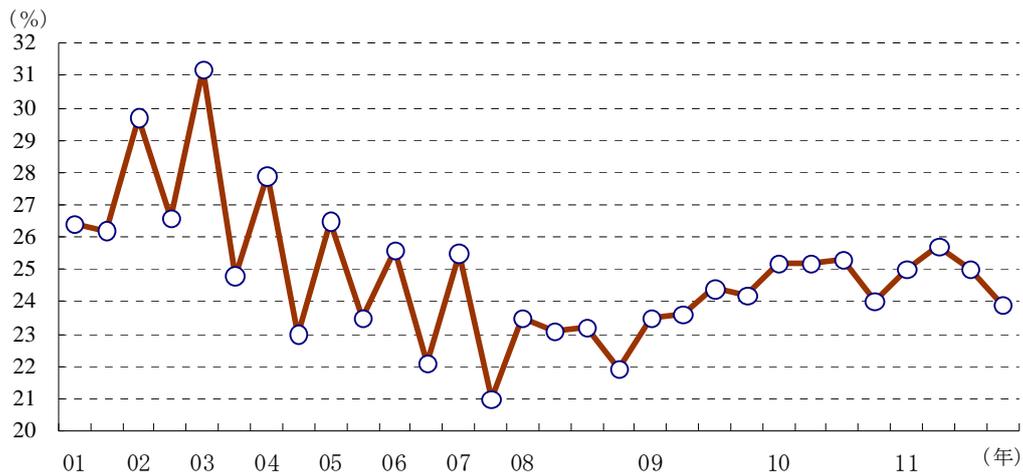
図表7．月間破産件数（個人、パートナーシップ）の推移



(出所) Statistics South Africa

所得環境については、上述のような指標から好転が窺えるものの、雇用環境についてはまだ好転しているとは言い難い。たとえば、失業率を見ると、足元では、リーマンショック直後（2008年12月）よりも高いうえ、経済破綻に瀕しているギリシャをも上回る24%という著しい高水準となっている。これは、人口の8割を占める黒人の失業率が極めて高いためである。（この問題については後述する。）

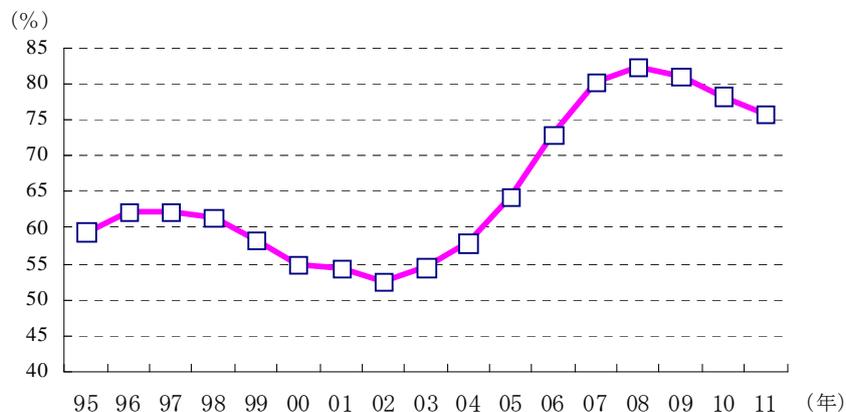
図表8．南アフリカの失業率の推移



(注) 2001～2007年までは半期毎、2008年以降は四半期毎のデータ
 (出所) Statistics South Africa

他方、個人消費拡大への「重し」になる要因として、家計の債務残高が高水準であることがあげられる。2003年以降、金利が低下を続ける中で、家計の借入れは増加し、これが個人消費拡大を後押しする大きな要因になったと見られるが、それによって家計の負債残高／可処分所得比率も上昇を続けた。リーマンショック以降、家計の負債残高／可処分所得比率は低下しており、家計が過剰な負債の調整に乗り出している状況がうかがえる。

図表9．家計の負債残高／可処分所得比率の推移



(出所) South African Reserve Bank

特に、個人消費拡大を牽引してきた黒人中間層が「借金のしすぎ」であると指摘されて

いる¹。

また、金融機関の個人向け貸し出しの伸び率をみても、リーマンショック直前には前年同月比 25%であったのが、足元では 5%にとどまっており、融資の拡大が個人消費を押し上げる状況にはなっていない。

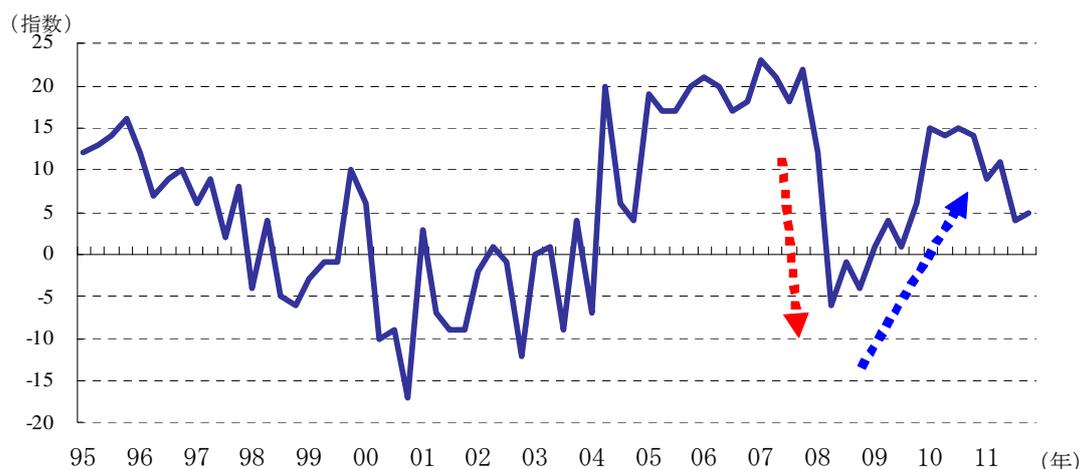
図表 1 0 . 金融機関の個人向け融資伸び率（前年同月比）の推移



(出所) CEIC

消費者心理の動向を見ても、消費者信頼感指数は、リーマンショックの発生した 2008 年後半を底に回復してきたものの、足元ではやや悪化傾向を示している。これは、雇用環境が良くないことや、家計の負債が高水準であることなどが重しになって、家計が消費を大幅に増やすことをためらっている状況を表すものと言えそうだ。

図表 1 1 . 消費者信頼感指数の推移



(出所) CEIC

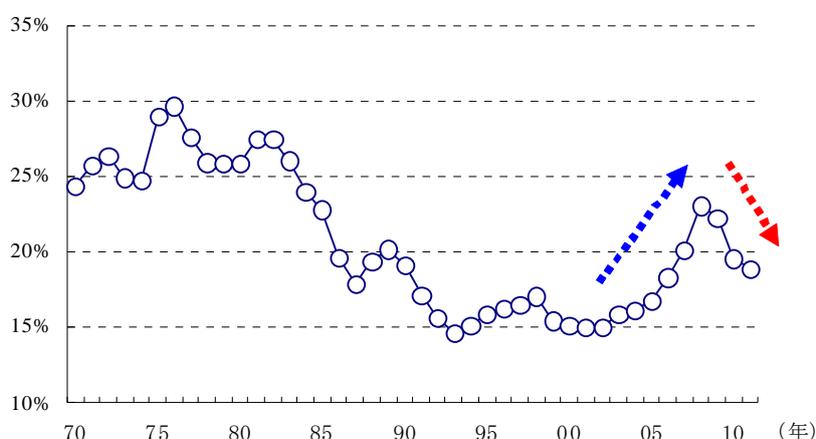
こうした状況から、南アフリカがリーマンショック前のような消費拡大の勢いを取り戻すには、まだしばらく時間がかかりそうである。

¹ MURC 調査部が 2011 年 11 月に南アフリカで実施した現地金融機関等へのヒアリングによる。

(3) 投資動向 ～ 中期的循環は鈍化局面に

南アフリカの 2004 年～2007 年の好景気は、前述の個人消費に加えて、投資（固定資本形成）の拡大にも支えられていた。2003 年以降の政策金利引下げにより、民間企業設備投資が盛り上がり、また、2010 年のサッカーワールドカップ南アフリカ大会開催に向けて、競技施設や各種インフラなどの建設工事がさかんに行われたこともあり、投資率は、2004 年頃から急速に上昇した。2008 年の投資率は 23% に達し、1991 年以降で最も高い数値となった。しかし、2009 年以降、投資率は低下しており、中期的には投資が減速局面にあることが示されている。

図表 1 2 . 投資率（固定資本形成 / GDP）の推移



(出所) IMF, International Financial Statistics

GDP 需要項目の中の投資（固定資本形成）の実質伸び率をセクター別に見ると、2009 年は、公共投資により電気ガス水道部門が高成長を示したのを例外として、全体的に大きく悪化しており、特に製造業は大幅に落ち込んだ。2010 年は、やや改善したものの低調であり、2011 年になって、ようやく大半のセクターでプラス成長に復帰したことがわかる。

2011 年の前半は、低金利とランド高が進行したため、機械設備の輸入拡大が促進され、それによって、2011 年の製造業の投資の伸び率が拡大したものと見られている。

2012 年は、世界経済の不透明感から投資の伸びは低迷し、再び拡大するのは 2013 年以降にずれこむと見られている。

図表 1 3 . セクター別の実質固定資本形成伸び率

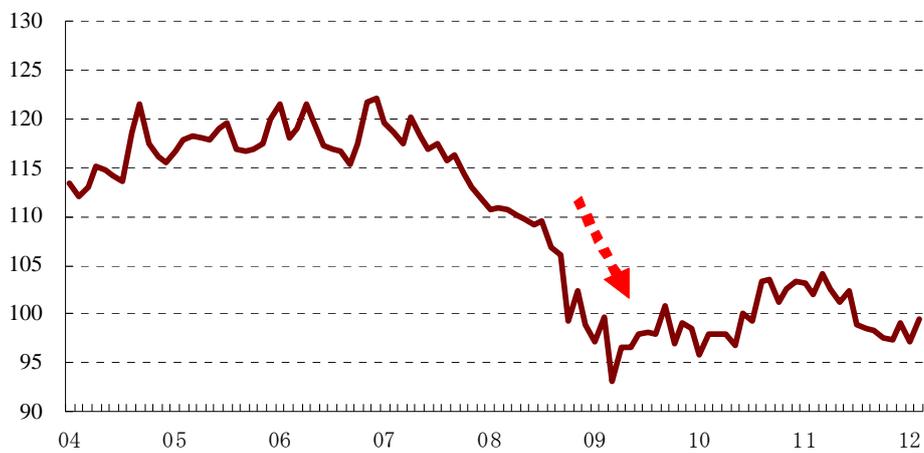
	07年	08年	09年	10年	11年
鉱業	31.3	27.5	5.8	-5.5	6.6
製造業	5.8	12.9	-22.1	3.3	11.7
電気ガス水道	34.2	44.3	35.2	-1.0	3.7
輸送倉庫通信	15.2	30.3	-0.6	7.3	4.8
金融保険不動産	5.7	-6.1	-6.7	-6.3	-3.8
その他サービス	22.1	6.3	-2.5	-7.0	2.7

(出所) South African Reserve Bank

一方、企業信頼感指数の動きを見ると、リーマンショックで大きく悪化した後、少し持ち直したかに見えたが、力強い回復とはなっておらず、依然として一進一退という状況であることがわかる。これは、南アフリカ企業のマインドが、まだ好転しておらず、「慎重でニュートラル」な状態であることを示すものと言える。つまり、企業の設備投資がすぐに拡大するような状況ではないことが窺える。

金利低下という追い風が吹く中でも南アフリカの企業マインドが良くなるのは、欧州経済危機などの問題が未だに燻っており、先行きへの不安感がなかなか払拭されないためであるとの見方が多い。

図表 1 4 . 企業信頼感指数 (2010 年 = 100) の推移



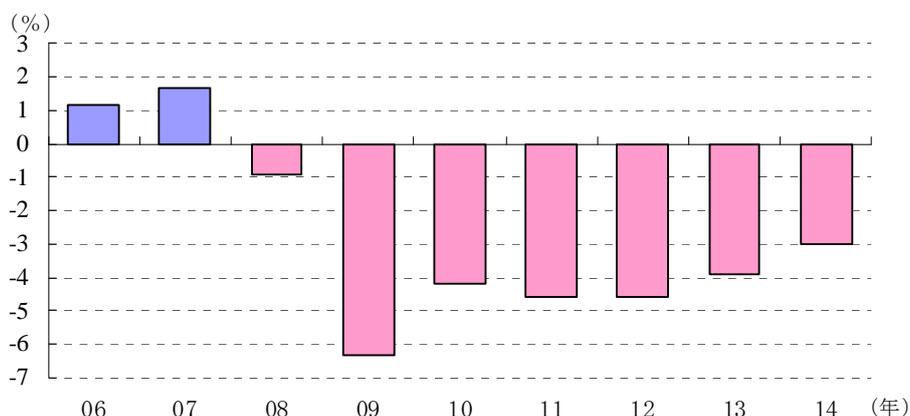
(出所) CEIC

2. 財政、金融 ～ 財政規律と金融セクターの健全性が南アフリカの強み

(1) 財政 ～ インフラ整備等のため赤字基調だが財政規律は毀損せず

南アフリカの財政収支は、リーマンショック前には、景気拡大による税収増や支出削減効果などの要因から黒字基調であった。しかし、2008年には、サッカーワールドカップ開催のためのインフラ整備支出が拡大したこと等により赤字となり、また、2009年には、リーマンショックによる景気悪化で歳入が減少したため、大幅な赤字に陥った。南アフリカ政府は、2010年以降も、経済成長基盤強化のために、インフラ整備を促進する意向を示しており、財政赤字は今後も続く見込みである。ただ、財政赤字の対GDP比率は、2009年度の▲6.3%から、2014年には▲3.0%に縮小すると見込まれている。

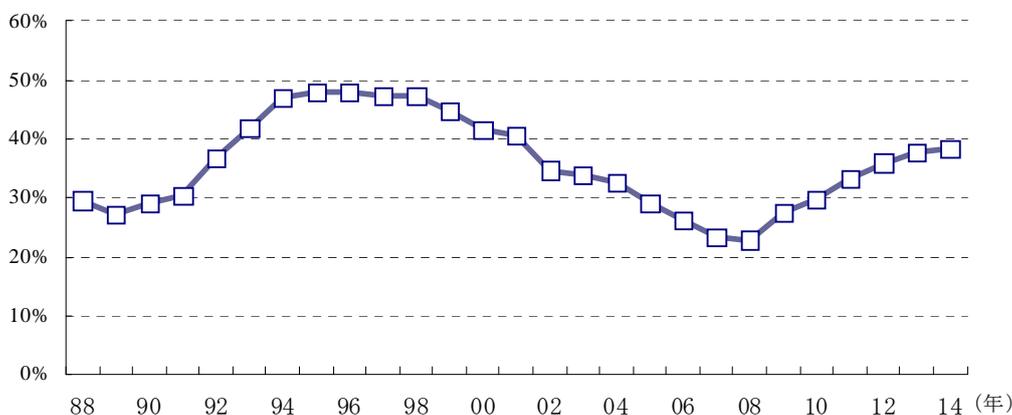
図表15. 公共部門財政収支の対GDP比率の推移



(出所) National Treasury, Budget Review 各年版

上述の財政収支悪化を受け、南アフリカ政府の債務残高の対GDP比率は、今後上昇することが見込まれている。

図表16. 政府債務残高の対GDP比率の推移

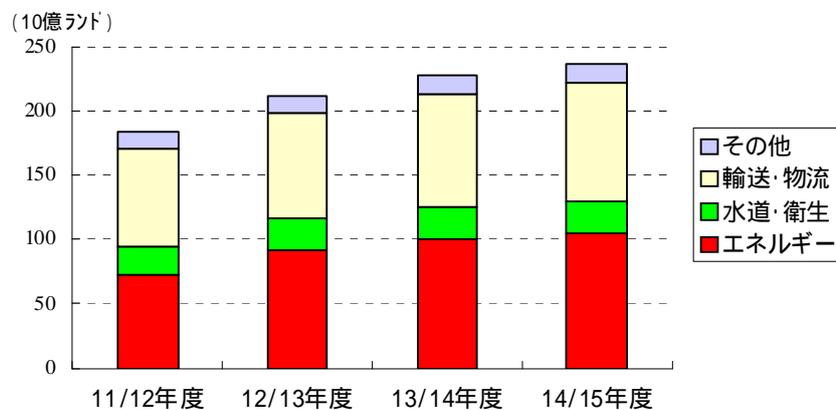


(出所) Budget Review 2012

南アフリカ政府の 2012 年度予算書によれば、2014 年度末の政府債務の対 GDP 比率は 40%と、リーマンショック前に比べて 20%近く上昇すると予想されている。ただ、政府債務残高の対 GDP 比率は、G 20 の新興国平均で約 40%であることから、南アフリカの政府債務残高が国際的に見て著しく高水準に達するわけではない。

一方、南アフリカ政府は、財政収支が 2008 年以降赤字転落しているにもかかわらず、財政黒字化を急ぐことは取っていない方針であり、むしろ、多少の赤字を容認してでも、中長期的に経済成長をもたらすような教育充実やインフラ整備への支出を拡大させる方針である。インフラ整備については、エネルギーや道路関係を中心に、2014 年度まで増額を続ける計画となっている。

図表 1 7 . 公共部門の経済インフラ整備投資計画（セクター別）

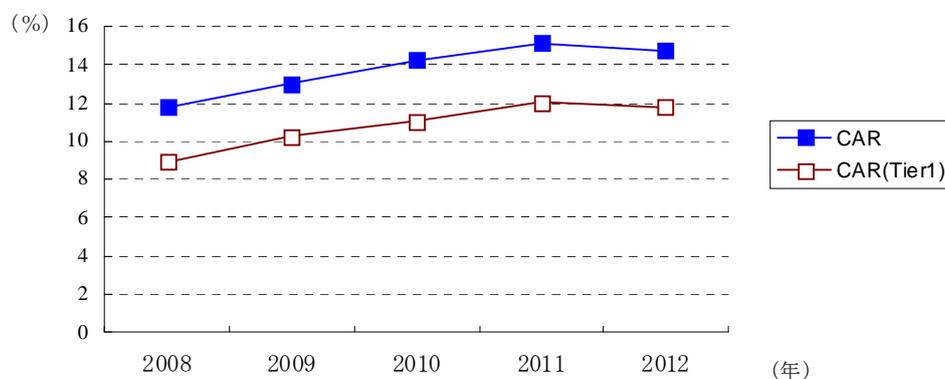


(出所) Budget Review 2012

(2) 健全性を維持する金融セクター

南アフリカの銀行部門の自己資本比率は、Basel III規制値（2019 年完全施行）を既にクリアしている。

図表 1 8 . 南アフリカの銀行部門の自己資本比率（CAR）



(注1) CAR = Capital Adequacy Ratio

(注2) Tier1とは、自己資本のうち、普通株式と内部留保の合計から、他の金融機関への出資や繰り延べ税金資産の一部などを控除したもの。

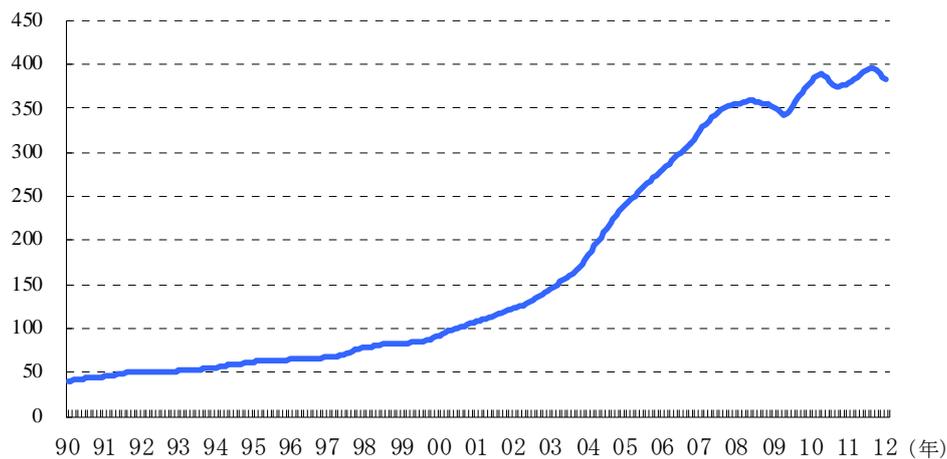
(注3) Basel IIIの自己資本比率規制値の最低水準は、Tier1が6.0%、CARトータルでは8.0%。

(出所)South African Reserve Bank, *Selected South African banking sector trends*

南アフリカの大手銀行は、欧米銀行より保守的で健全であるとされている。リーマンショックに際しても、中銀のオフショアアセット保有規制により証券化商品等を抱え込まなかったことが幸いして大きな打撃を受けずに済んだ。しかし、リーマンショック後の実体経済悪化で、銀行収益は低下し不良債権は増えていると見られる。

前述の家計の債務増加は、今後、不良債権問題等を通じて金融機関の経営へのリスク要因になるのだろうか？今のところ、その心配はなさそうである。金融機関は個人向け貸出しに際して担保を徴求しており、その担保価値は毀損していないので、金融機関が不良債権問題によって受ける打撃は少ないと見られている。例えば、住宅価格を見ても、リーマンショック直後に若干下がったが、その後も上昇している。これは、住宅価格の低下により住宅ローンの不良債権化がもたらす損失拡大に苦しんでいる米国金融機関の状況とは大きく異なる。

図表 19 . 南アフリカの住宅価格指数（2000年 = 100）の推移



(出所) CEIC

また、自動車ローンについても、担保物件である自動車の中古価格があまり下がらないため、担保価値低下が金融機関に与える打撃は限定的と見られる。これは、南アフリカで中古車輸入が実質的に禁止状態であることから中古車価格が新車に比べて大きく下がることがないためとされている。

3. 国際収支と対外部門

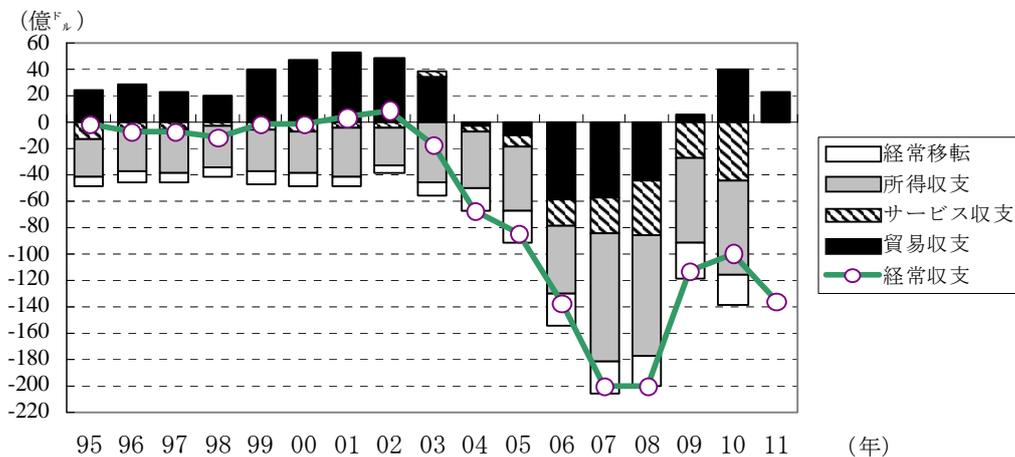
(1) 国際収支 ~ 経常赤字を資本収支黒字でファイナンス

南アフリカの経常収支は1990年代半ばから2002年頃までは概ね均衡状態であった。しかし、その後は、貿易収支赤字化と所得収支赤字増加の影響で経常収支の赤字が年々拡大した。貿易赤字拡大の主因は原油高とランド高による輸入増加である。ここ数年の鉱物資源価格高騰は南アフリカの輸出を押し上げたが、原油高とランド高による輸入押し上げ効果がそれを上回り、貿易赤字となった。所得収支赤字拡大の主因は、南アフリカの対外債務増加（海外投資家の南アフリカへの証券投資増加も含む）を受けて、支払利息・配当が増加したことによるものである。また、1990年代後半に、複数の南アフリカ大手企業が本社を英国に移したため投資収益の対外支払が増加したことも、所得収支赤字拡大につながった。

さらに、前述のように投資率が2006～2008年にかけて急上昇したことも、資本財・中間財の輸入を増加させ経常収支赤字拡大をもたらす原因になったと言える。

2009年は、リーマンショックによる景気後退とランド安の影響で経常収支赤字は大幅に縮小した。しかし、2010年以降、景気回復とランド相場回復を受けて経常赤字は再び拡大する兆しを見せている。

図表20. 南アフリカの経常収支（および主な収支項目）の推移



(注) 2011年の所得収支、サービス収支、経常移転収支のデータは、2012年5月時点で未公表
 (出所) IMF, *International Financial Statistics* 2011年のデータはSouth African Reserve Bank

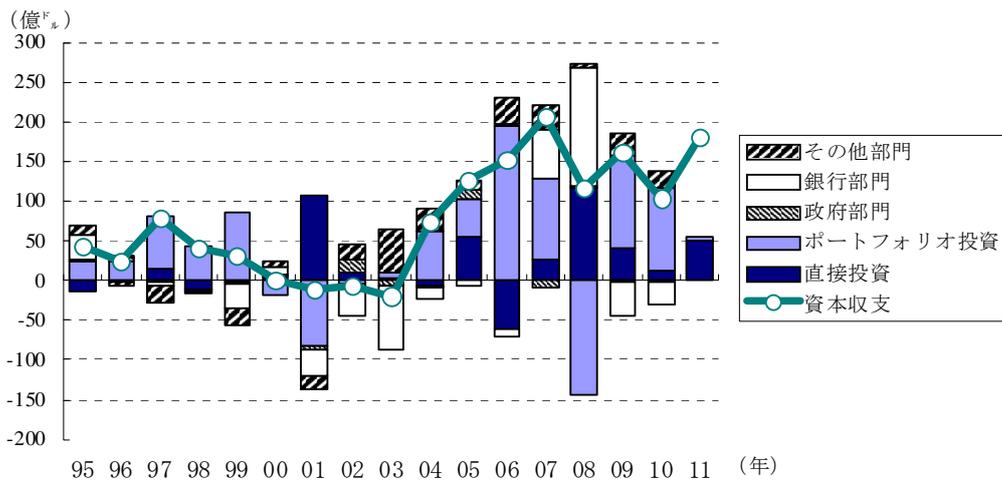
上述のように、南アフリカの経常収支は大幅な赤字であるが、その経常赤字は、ポートフォリオ投資を主体とする資本流入によってファイナンスされる構造になっている。

ポートフォリオ投資は、2004～2007年にかけて新興国ブームなどを背景に流入超過となった後、リーマンショックの発生した2008年には外国投資家が急速に資金を引き揚げたため大幅な流出超過となった。一方、直接投資については、2001年に英系企業がダイヤモンド

ト大手企業デビアズ社を買収し、2005年には英バークレーズ銀行による ABSA 銀行買収が実施されたため、各々の年で大幅な流入超過となった。2006年は、海外企業による鉱山企業株式の地場企業への売却が実施された影響で、直接投資の収支は大幅なマイナスとなった。リーマンショック直後の 2009～2010 年には、直接投資流入超過は大幅に縮小したが、2011 年には、英国や中国の企業による鉱業部門への大規模投資が実施されたこともあり、直接投資流入超過額は再び拡大した。

南アフリカは経常赤字国であり、経常赤字をカバーするための資本収支は、リーマンショックやギリシャ問題といった国際金融市場の変化に敏感なポートフォリオ投資の動きに左右される。南アフリカの国際収支は、このような脆弱性を抱えているが、南アフリカは、新興国の中でもソブリン格付けが高いため、ウクライナやハンガリーなど他の新興国に比べれば、資本流出超過で国際収支危機に陥る可能性は低いと考えてよいであろう。実際、リーマンショック後も、南アフリカの資本収支は 100～180 億ドルの黒字を維持している。

図表 2 1 . 南アフリカの資本収支（および主な収支項目）の推移

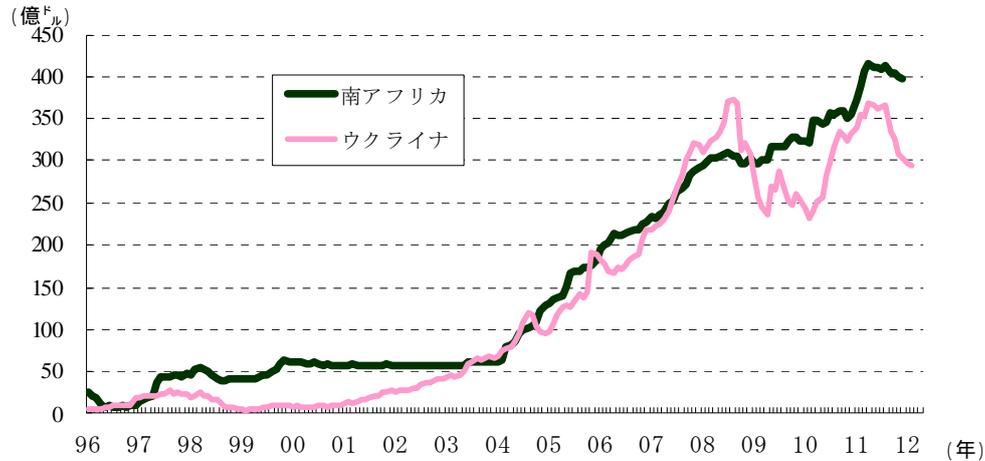


(注) 2011年の直接投資収支以外のデータは、2012年5月時点で未公表

(出所) IMF, *International Financial Statistics* 2011年のデータはSouth African Reserve Bank

南アフリカの外貨準備は、2004年以降増加を続けており、リーマンショックの際の外貨準備残高もほとんど変動しなかった。これは、2004年から2008年にかけて南アフリカとほぼ同水準の外貨準備を積み上げていたウクライナとは対照的である。ウクライナの場合、リーマンショックで急激な資本逃避が発生し、外貨準備が急減して、IMFの特別融資を受けるという状況にまで追い込まれた。一方、南アフリカでは、「足の速い」投資資金が流出したものの、直接投資や金融機関による海外資金調達といったチャンネルが機能していたため、ウクライナのような事態に陥ることは免れた。

図表 2 2 . 南アフリカとウクライナの外貨準備の推移



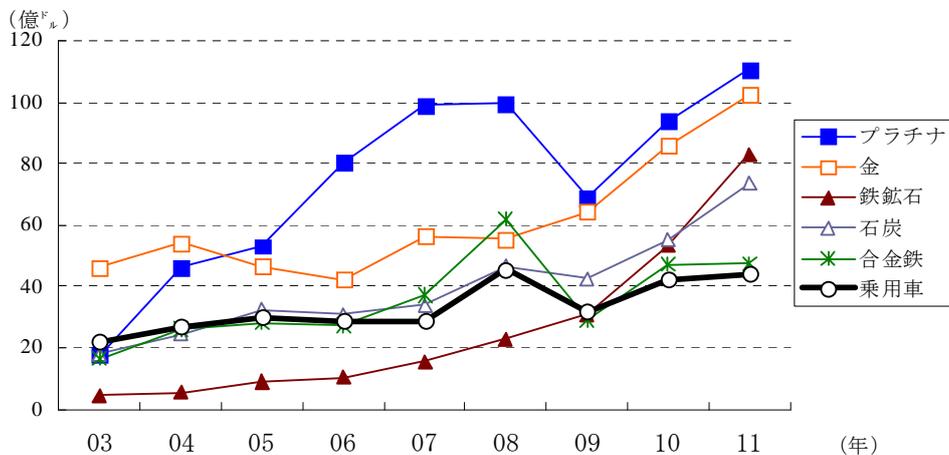
(出所) Datastream

(2) 輸出 ～ 主力輸出品は鉱物資源、中国が最大の貿易相手国に

南アフリカの輸出の品目別 (HS コード 4 桁ベース) 内訳を見ると、最も輸出額が多い品目はプラチナである。プラチナの最大の輸出先は日本であり、プラチナ輸出の 4 割が日本向けである。日本向けプラチナは、大半が自動車触媒など工業用である。

プラチナに続く上位輸出品目は、金、鉄鉱石、石炭、合金鉄の順である。つまり、南アフリカの輸出は、上位 5 品目が全て鉱物資源であり、この 5 品目だけで輸出全体の 4 割を占めるといふ鉱物資源輸出国であることが大きな特徴である。こうした鉱物資源に続く第 6 位の輸出品目が乗用車であり、これは、日本やドイツなどの大手外国自動車メーカーが、南アフリカで生産している乗用車を、米国、ドイツ、日本、豪州などへ輸出しているものである。

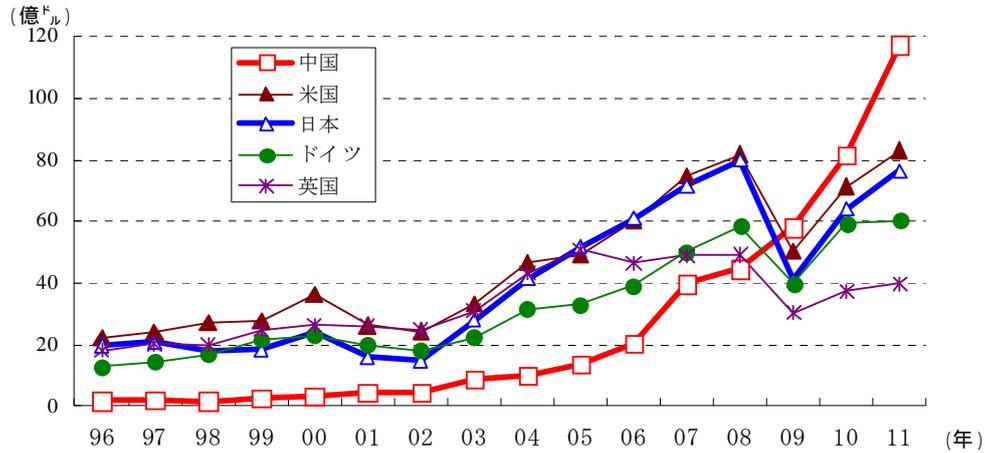
図表 2 3 . 南アフリカの上位輸出品目 (HS コード 4 桁ベース)



(出所) World Trade Atlas

南アフリカの輸出先を国別に見ると、2000年代半ば以降、米国と日本が最大の輸出先となっていたが、2009年以降は、中国向け輸出が急増しており、足元では、中国が日・米を抜いて最大の輸出先となっている。

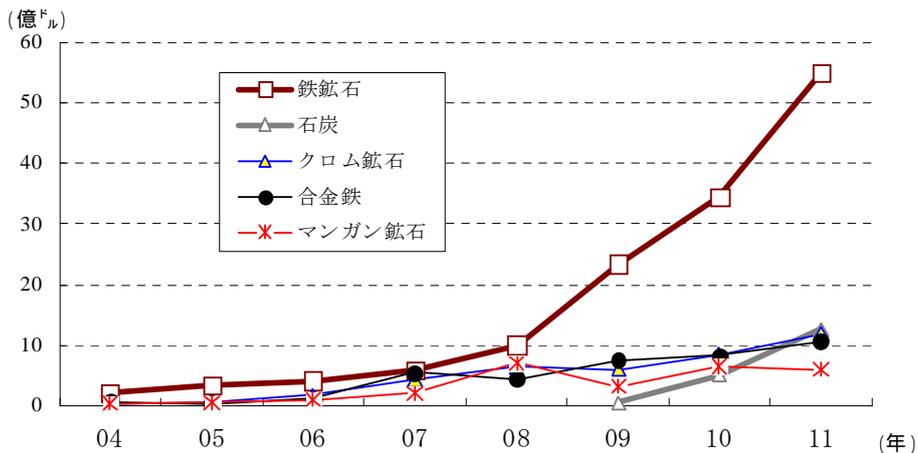
図表24．南アフリカの輸出先上位5カ国への輸出額推移



(出所) World Trade Atlas

南アフリカの中国向け輸出の品目（HSコード4桁）別内訳を見ると、圧倒的に多いのが鉄鉱石であり、次いで、石炭、クロム鉱石、合金鉄、マンガン鉱石の順となっている。これら上位5品目は全て製鉄関連の原料であり、この5品目で対中輸出の8割にも達している。つまり、中国側から見た南アフリカの位置づけは、製鉄原料の調達先という色彩が濃厚であると言える。

図表25．南アフリカから中国への輸出上位5品目

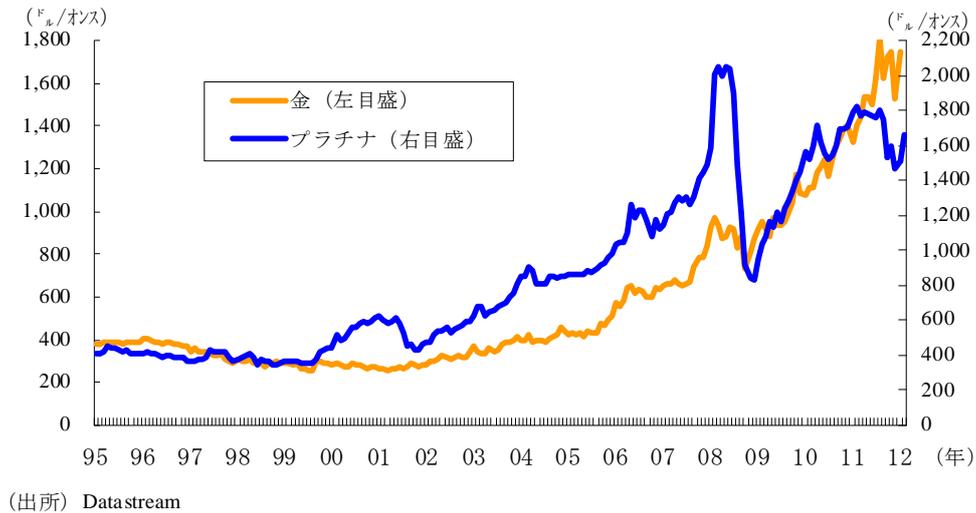


(出所) World Trade Atlas

リーマンショック発生後のコモディティバブル崩壊により、南アフリカの主力輸出品である鉱物資源の価格は急落した。特に、プラチナの価格は、2008年下半期だけで6割もの大幅下落となった。鉱物資源価格の急落は、南アフリカ経済にとって大きな逆風であ

り、輸出額減少を通じて南アフリカの経常収支を悪化させ、また、南アフリカ鉱山企業の収益低下により株価の下落要因にもなった。しかし、その後、プラチナ価格は反発し、足元では、リーマンショック直後の最安値の2倍近い水準となっている。一方、金価格についても、足元では史上最高値圏で推移している。

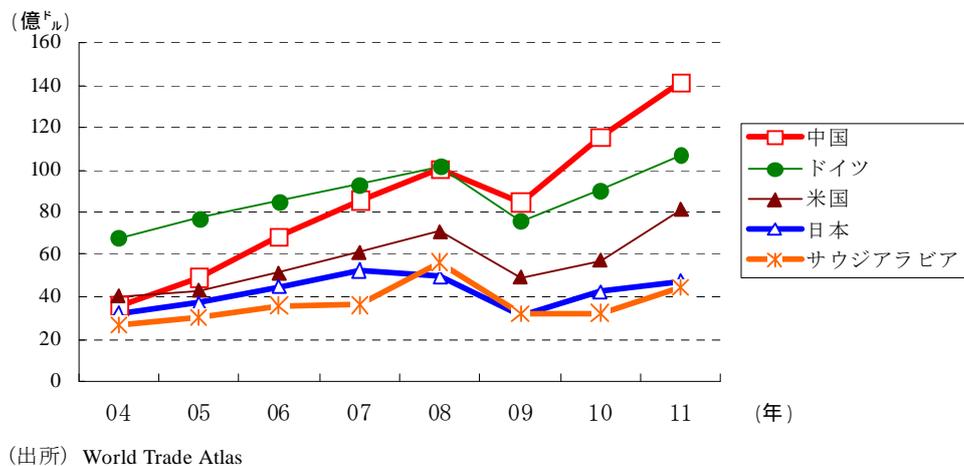
図表26．金とプラチナの価格の推移



(3) 輸入 ~ 最大の輸入相手国として存在感が高まる中国

南アフリカの輸入先を見ると、2008年までは、ドイツが最大の輸入相手国であったが、2009年には、中国が最大の輸入相手国となり、2010年からは、中国からの輸入が急増している。つまり、現在の南アフリカにとって、輸出面でも輸入面でも、中国が最大の貿易パートナーである。

図表27．上位5カ国からの輸入額推移

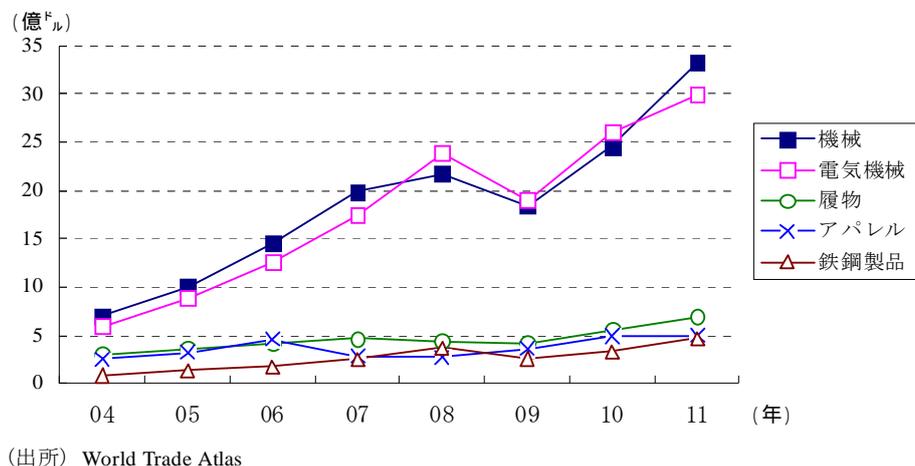


南アフリカの中国からの輸入を品目 (HSコード2桁) 別に見ると、機械と電気機械が飛

び抜けて多く、次いで、履物、アパレル、鉄鋼製品の順となっている。

中国側から見た貿易上の南アフリカの位置づけは、「製鉄原料の調達先、工業製品の販売先」となっていることが示されている。

図表 28 . 南アフリカの中国からの輸入上位 5 品目

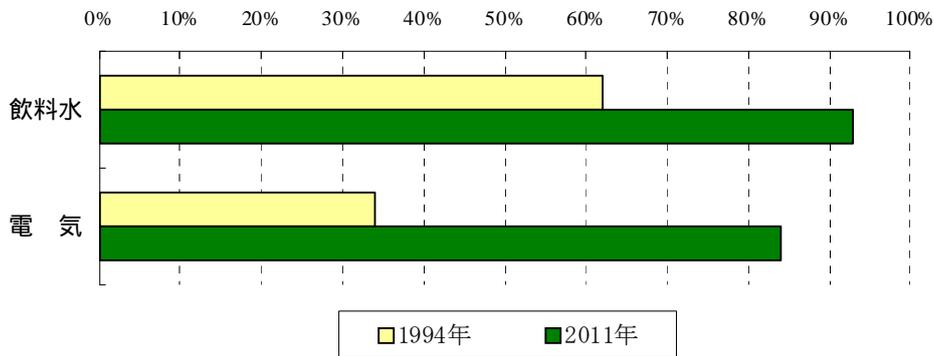


4. 南アフリカ経済の課題

(1) 今後の最重要課題は黒人の雇用・生活環境改善

1994年に黒人主導の政権が発足した南アフリカでは、アパルトヘイト時代に水道も電気もなく劣悪だった黒人の生活環境が改善しつつあり、水道や電気へアクセスできる人口の比率は大きく上昇している。全人口の8割を占める黒人の生活水準向上は、個人消費拡大等により今後の南アフリカ経済を牽引する大きな力になると期待される。

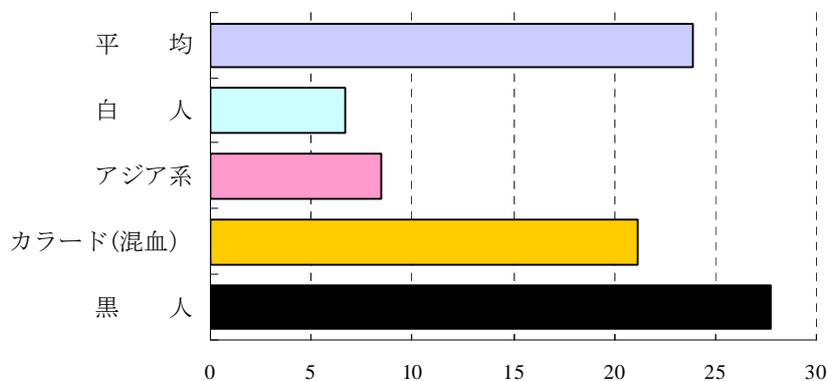
図表29. 飲料水と電気へアクセスできる人口比率の変化



(出所) The Department of Trade and Industry, *South Africa: Investor's Handbook 2011/2012*

南アフリカの失業率は、2000年代半ばの景気拡大を背景に2003年末(31%)から2008年末(22%)まで、5年間で10%も低下した。ただし、失業率は、エスニックグループ別に大きな格差が存在する。白人の失業率が7%程度であるのに対して、その他のグループの失業率は高く、特に、人口の8割を占める黒人の失業率は足元でいまだに28%と著しく高い。

図表30. エスニックグループ別失業率(2011年第4四半期)



(出所) Statistics South Africa

これは、逆に言えば、黒人の雇用環境を改善すれば、所得増加が個人消費増加へとつながり、そうした内需拡大によって経済がさらに成長する可能性があることを意味している。つまり、大量の未稼働労働力を稼働させ富を生み出すことが、今後の南アフリカ経済の基本的な成長戦略であると言える。

(2) 黒人の生活水準・社会的地位向上を狙う政府の支援政策「BEE」

黒人の生活水準や社会的地位を向上させるため、南アフリカ政府は、企業経営の支配権を黒人に移転させ黒人の雇用機会を大幅に増やすことなどを定めた法律まで制定している。南アフリカ政府は、黒人の経済活動への参加促進によって所得・生活水準を向上させることを目的に、2004年に Broad Based Black Economic Empowerment Bill（黒人経済の広範な強化に関する法律：BEE法）を施行した。BEE法は、企業の所有、経営、雇用、財・サービス調達などの面で黒人に一定比率以上で参画させることを企業側に求めている。

BEE達成度は、7つの項目で点数化したスコアカードで評価され、主な指標は下表の通りである。

図表31．BEEスコアカード

項目	指標・目標値	得点加重割合
企業の所有	資本総額25%相当の株式を黒人に移転、全議決権数の25%+1票の黒人への付与／等	20%
経営の支配	役員会議決権の黒人所有割合を50%に引上げ、全役員に占める黒人割合を40%に引上げ	10%
雇用均等	上級管理職の60%、中級管理職の75%、下級管理職の80%を黒人に	10%
技能開発	従業員の技能開発への費用総額を従業員給与に対して3%相当まで引き上げ	20%
優先的な調達	企業の財・サービス調達金額に占める黒人企業からの調達割合70%／等	20%
企業育成	黒人企業、中小零細企業への融資・投資・技術移転の促進（税引前利益の3%）	10%
その他	企業の社会貢献（税引き後利益の1%）	10%

（出所）在南アフリカ日本大使館資料をもとに三菱UFJリサーチ&コンサルティング調査部作成

BEEは、南アフリカ企業の経営にも大きな影響を及ぼしている。例えば、鉱山業や銀行業では、免許交付条件として、黒人資本参加比率の引き上げが求められており、また、政府調達に際しては当該企業のBEE達成度が考慮されている。

南アフリカに進出している外資系企業の中には、BEE法施行によって、コスト上昇や経営効率低下を招くとして難色を示す意見もある。また、黒人優遇措置によって、逆に、白人経営者・専門職が海外に流出することを危惧する見方もある。

しかし、このような法的拘束力を伴う黒人への所得移転策によって、今後、黒人層の所得・生活水準が上昇してゆく可能性は高まると予想される。人口4,500万人の南アフリカは、アパルトヘイト時代には少数派の白人（人口500万人）が支配していたが、アパルトヘイト終焉によって富の白人への偏在は崩れ、南アフリカ経済は、「500万人の経済」から「4,500万人の経済」へと変貌しつつある。BEEは、こうした南アフリカ経済のダイナミックな変化と成長を支える大きな推進力となろう。

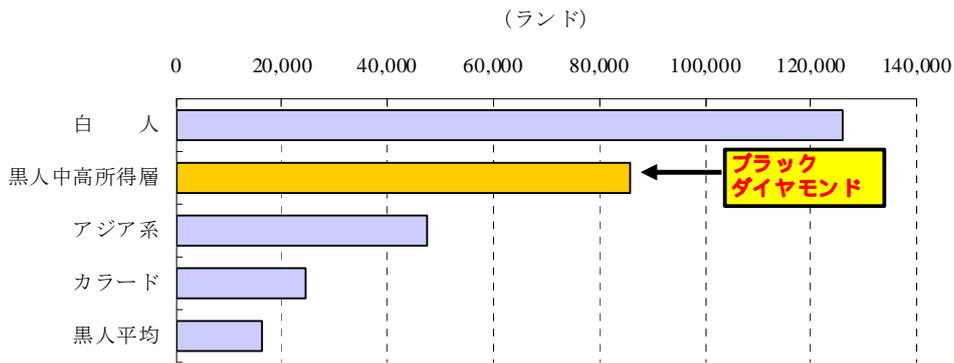
(3) 注目される黒人中間層（ブラックダイヤモンド）の台頭

南アフリカの近年の個人消費の高い伸びは、黒人中間層の拡大によるところが大きいと見られている。これは、まさに、BEEによる優遇策によって黒人中高所得層が増加した結果、南アフリカの個人消費が大きく押し上げられたものと考えられている。

ケープタウン大学ユニリーバ研究所では、こうした黒人中高所得層を「ブラックダイヤモンド」と名付けている。同研究所の調査によると、南アフリカの黒人中高所得層は、黒人消費者全体の12%に相当する300万人を占め、その平均年収は約8,600ランド（約1万ドル）にもものぼると見られている。

政府のBEE政策により、南アフリカの企業は、役員や管理職への黒人登用促進を義務付けられている。しかし、高度な教育やスキルを有する黒人の数は少なく、こうした人々を確保するために高水準の給与で引き抜き合戦となるケースも多い。こうした状況から、スキルや教育水準の高い人々を中心に黒人の所得上昇（→消費拡大）は今後も続くものと予想され、「白人へのキャッチアップ消費」指向が旺盛な黒人中間所得層の拡大は、中長期的に南アフリカの個人消費を押し上げる要因となるであろう。ただ、前述のように、足元で、黒人中間層は「借金のしすぎ」であり、今後、債務残高抑制・削減などの調整が必要と見られている。このため、個人消費の伸び率は、当面は、2004～2007年頃のような強さには届かない可能性もあると考えられる。

図表32．南アフリカのエスニックグループ間の所得格差（一人当たり年収）



(出所) ジェトロロハネスブルグセンター「南アフリカ共和国政治経済概況」(2011)

今後の展望と課題

(1) 国際金融情勢が不透明感を増す中でも景気は当面底堅く推移

南アフリカ経済は、消費者の債務残高が高水準で企業心理も慎重なことから、当面、高成長ではなく3%台の底堅い成長率となる可能性が高い。金融セクターが健全なことや財政規律が大きく崩れないことなどから、南アフリカ経済への外国投資家の信認は高い。これを背景に、国際金融市場から容易に資金を調達することができるというのが南アフリカの強みである。これも、景気の底堅さを支える要因として機能するだろう。

南アフリカの国際収支は、近年、大幅な経常赤字とそれをファイナンスする海外からの投資資金流入という構造が定着化しており、資本収支の動向如何によっては、国際的な流動性危機に直面するリスクもないとは言えない。しかし、財政が慎重に運営され、金融監督当局による銀行部門へのモニタリングも効率的な南アフリカが、突然投資家の信認を失い急激な資本流出に見舞われるような事態に陥るとは考えにくく、実際に国際流動性リスクが発生する可能性は非常に低いであろう。

(2) 黒人所得向上により中長期的な成長持続が見込まれる南アフリカ経済

南アフリカでは、BEE政策等による後押しもあり、現在低水準である黒人の所得が、今後上昇すると見込まれる。このことから、中長期的には、南アフリカでは、黒人の所得水準向上を背景に内需が拡大してゆくものと予想される。また、供給サイドでは、黒人の教育水準とスキル向上により、現在は失業状態にある多数の黒人が労働力化されて生産が拡大することが見込まれる。これも南アフリカ経済を押し上げる要因となろう。

近年、アフリカでは、産油国のアンゴラ、ガーナをはじめ、多くの国々が豊富な天然資源の産出を背景に新興国として台頭してきている。しかし、こうした国々は、政治的安定性やビジネスインフラなど多くの点で問題があり、投資家の信認度では南アフリカに遠く及ばない。そうしたことを考えれば、南アフリカは、今後も名実ともにアフリカで最も有望かつ信頼できる投資先であり続けると考えてよいだろう。

以上

- ご利用に際して -

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。