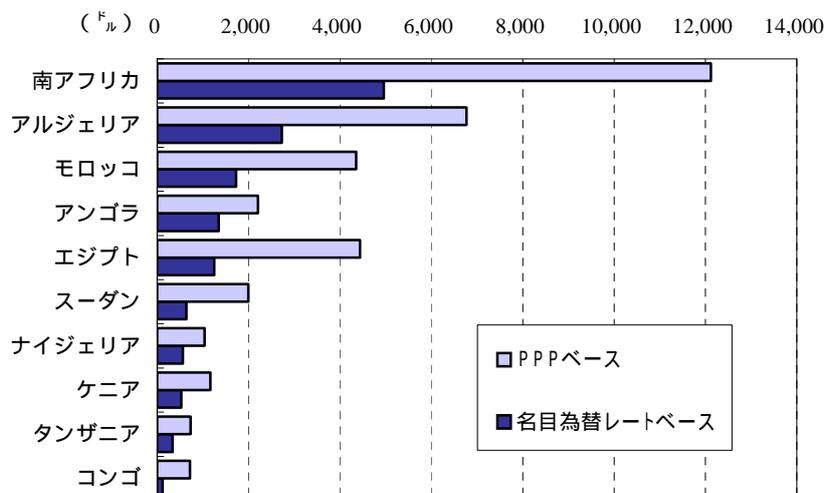


### B R I C s に続く新興経済大国として注目される南アフリカ

Q 1 . いま、なぜ南アフリカが注目されているのですか？

- ・ 南アフリカは B R I C s に続く有望な新興経済大国だからです。南アフリカは、人口こそ約 4,700 万人と多くないものの、一人当たり国民所得はアフリカで最も高く、名目 GDP はサハラ砂漠以南のアフリカ諸国全体の 4 割を占める経済大国です。
- ・ たしかに、アフリカには、エチオピアやコンゴ民主共和国など南アフリカよりも人口の多い国々があり、また、近年、スーダン、アンゴラ、ナイジェリアなどの産油国が原油高を背景に高い経済成長率を示しています。しかし、それらの国々は、そもそも政治・社会情勢が非常に不安定なうえ、保健衛生、教育、インフラなどが劣悪な状態にあり、とても新興経済大国と呼べる状況ではありません。南アフリカは、鉱物など天然資源が豊富であり、また、アフリカでも最高水準の工業力と欧米諸国並みの経済インフラを持っています。こうしたことから考えて、南アフリカは、現時点では、アフリカで最有力の（そして唯一の）新興経済大国と言えるでしょう。
- ・ 南アフリカは、国際金融市場においても存在感があります。主要な国際経済問題について議論するフォーラムとして 1999 年に発足した G 2 0 には、先進国（G 7 + 豪州 + EU）以外に、アジア、中南米、中東、東欧、アフリカの各地域から、経済規模の大きな国々が参加していますが、アフリカから唯一参加しているのが、南アフリカです。

図表 1 . アフリカ主要国の一人当たり国民所得比較

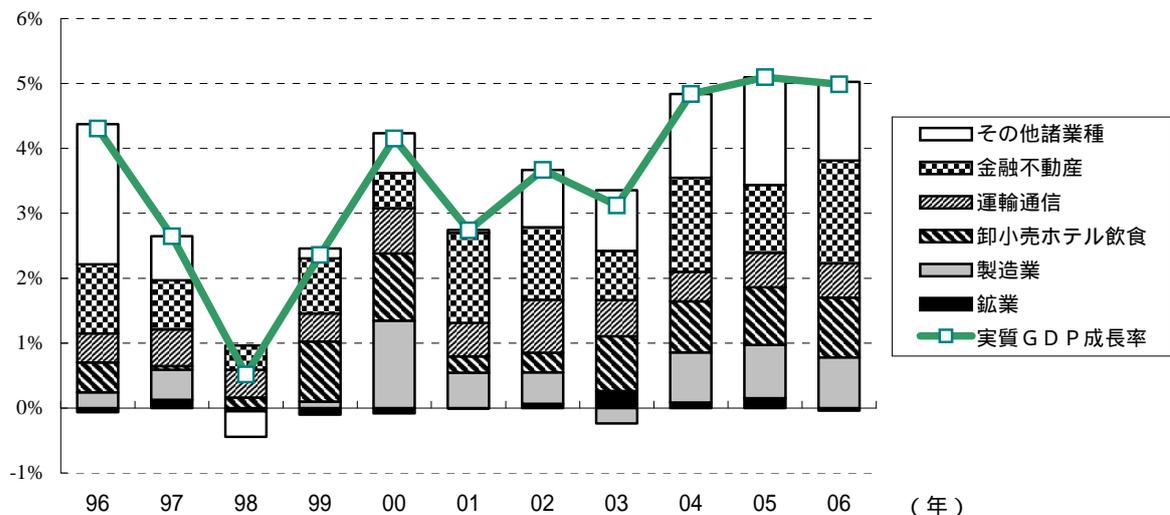


(注) PPP = 各国物価水準の違いによるバイアスを除くため購買力平価で比較したもの  
(出所) World Bank, World Development Report 2007

Q2．最近の南アフリカ経済はどうなっていますか？

- ・ 南アフリカの足元の景気は、アパルトヘイトと決別し新生国家として再出発した 1994 年以降で最も好調といえます。実質 GDP 成長率は、2004 年以降、3 年連続してほぼ 5% と順調に推移しています。
- ・ GDP の動きを産業部門別に見ると、ここ数年、経済成長に最も大きく貢献しているのはサービス部門であることが見てとれます。携帯電話関連の技術進歩と端末価格低下を背景に通信セクターの伸びが大きく、また、国内消費の好調さに支えられて商業部門が拡大しています。さらに、個人消費拡大にともなう銀行融資や金融サービスへの強い需要から、金融部門も活況を呈しています。
- ・ 一方、製造業も、国内消費需要の拡大や、住宅建設需要増加による建設産業向けの工業製品生産増加などを背景に拡大しています。製造業の拡大は、中国など東アジア向けを中心とする鉄鋼や乗用車の輸出の好調にも支えられています。
- ・ 他方、かつて南アフリカ経済の主役であった鉱業部門は、鉱物資源国際価格の上昇にもかかわらず成長率がいまひとつです。鉱物資源可採埋蔵量の減少や環境関連規制などがボトルネックとなっており、また、労働争議や設備メンテナンス実施などによる生産活動中断も響いたと見られます。近年の鉱物資源価格高騰が南アフリカの鉱業を勢いづかせていない背景として、鉱物資源価格上昇が、単に、低品位鉱山の延命と鉱山会社の利益率上昇をもたらすだけにとどまってしまい、生産拡大につながる鉱山開発投資を活発化させるには至っていないためだ、との見方があります。

図表 2．南アフリカの実質 GDP 成長率と産業別寄与度

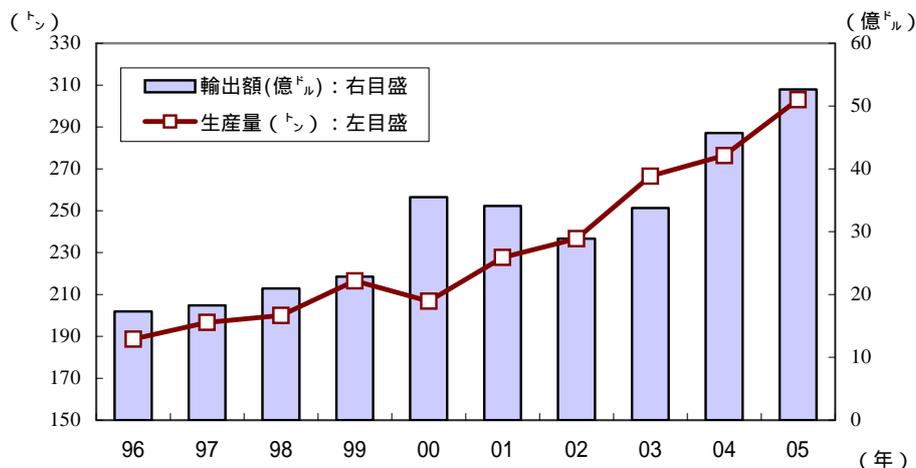


(出所) Statistics South Africa, *Gross Domestic Product Fourth Quarter:2006*

Q3．南アフリカは金やプラチナなど鉱物資源が豊富と聞いていますが？

- ・ たしかに、南アフリカは、金とダイヤモンドに象徴される「鉱業」が代表的産業として知られてきました。しかし、実際には、経済の産出に占める鉱業の割合は低下傾向にあり、近年の経済成長の牽引役は、前述のようにサービス産業と製造業です。
- ・ 金鉱山については、南アフリカは、いまだに世界最大の産金国であるものの、その生産量は年々減少の一途をたどっています。これは、長年の採掘により鉱区の深度が深くなり、金含有量の多い鉱石も減少したため、採掘効率が低下していることが主因です。また、2002年以降のランド高による輸出採算悪化も生産低下につながっています。
- ・ 現在、南アフリカの最大の輸出品目はプラチナであり、2005年に、それまで首位であった金を抜きました。南アフリカのプラチナ生産量は世界の4分の3を占めています。南アフリカの最大の輸出相手国は日本ですが、対日輸出額の半分がプラチナです。プラチナは、かつては需要の大半が宝飾品でしたが、近年では、自動車用排ガス浄化触媒が最大の用途です。世界的に強化される排ガス規制や中国・インドなど発展途上国での自動車急増により、今後も世界的にプラチナの需要増加が見込まれています。

図表3．南アフリカのプラチナ生産量と輸出額



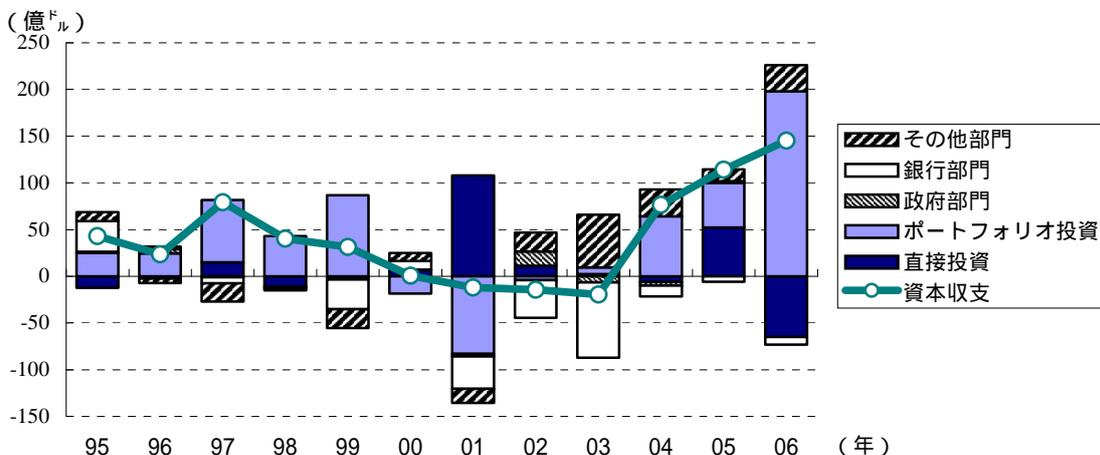
(注) 白金族金属 = プラチナ、パラジウム、ロジウム、ルテチウム、オスミウム、イリジウムの6種類  
 (出所) Department of Mineral and Energy, South Africa's Mineral Industry 2005/2006

- ・ 南ア政府は、2002年に、黒人の経済的地位向上を狙って、鉱業関連企業の黒人資産シェア上昇を目指す「鉱業憲章」を制定しました。鉱業憲章は、既存の鉱山会社に対して、黒人の所有権を10年間で26%に引き上げることを求め、また、新規の鉱山開発は、黒人が51%以上出資している会社にしか認めないと定めています。このため、南アフリカの大手鉱山企業は、国内での鉱山への新規投資に慎重になっており、また、先行きへの不安感から海外での大掛かりな鉱山企業の合併・買収に乗り出しました。これは、鉱山業界のグローバル再編が急展開する引き金にもなっています。

Q4．南アフリカの経常収支はどうなっていますか？

- ・ 南アフリカの経常収支は 2002 年まではほぼ均衡していましたが、その後は、貿易収支の赤字転落と所得収支の赤字拡大などによって経常収支が赤字に転じ、その赤字幅は年々拡大しています。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す。ここ数年の鉱物資源価格高騰は南アフリカの輸出押上げにつながるはずですが、原油高とランド高による輸入押上げ効果がそれを上回り、貿易収支は赤字となっています。
- ・ 所得収支赤字の大きな原因は、海外投資家の対南アフリカ投資残高が増えたことに伴う支払利息・配当の増加です。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、直接投資収益支払が増加し所得収支の赤字拡大につながった点も見逃せません。
- ・ 南アフリカの経常収支赤字は、主に海外からの証券投資の流入増加による資本収支黒字でファイナンスされています。証券投資の流入増加は、世界的な資源価格高騰により鉱物資源の豊富な南アフリカへの投資家の関心が高まったことによるものです。直接投資については、2001 年に英系企業によるダイヤモンド大手企業デビアズ社の買収、2005 年に英バークレーズ銀行による ABSA 銀行買収により、直接投資収支が大幅な流入超過となりました。
- ・ 経常収支赤字が、ポートフォリオ投資流入を中心とする資本収支黒字によってファイナンスされている点には注意が必要です。つまり、海外金融市場で何らかのショックが発生すれば、ポートフォリオ投資が低リスクの先進国等へ流出し、南アフリカの資本収支は悪化するでしょう。そうなれば、少なくとも短期的にはランド安になるし、当局は、経常収支赤字を縮小させるために財政金融政策を引き締めねばならず、それによって景気が失速することも考えられるからです。

図表 4．南アフリカの資本収支（および主な収支項目）の推移

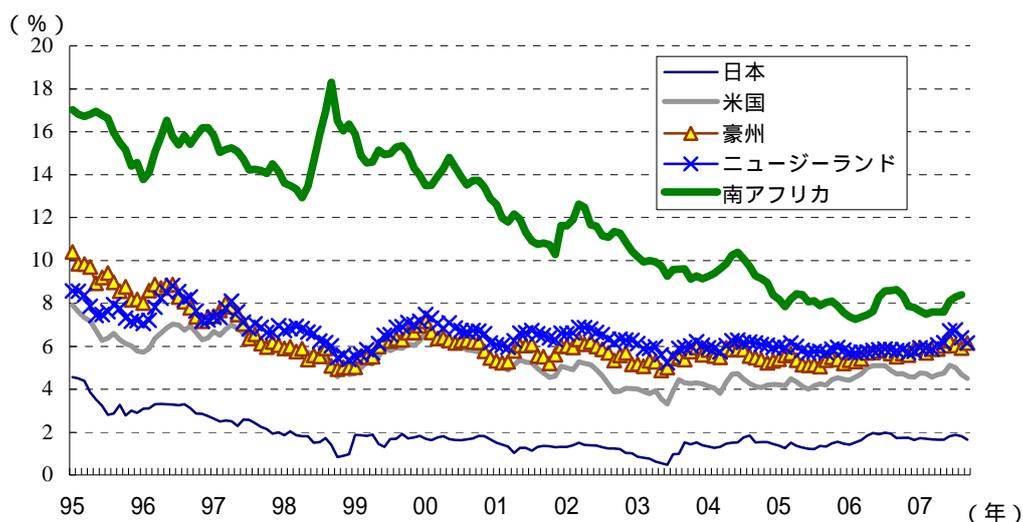


(出所) IMF, International Financial Statistics

Q5 . 日本でも南アフリカ・ランドへの投資が人気を呼んでいますか？

- ・ ランドは新興経済国の通貨のなかではメジャープレイヤーです。B I Sの統計によれば、エマージングマーケット通貨の外国為替取引額において、南アフリカのランドは、メキシコ・ペソ、韓国ウォンに次ぐ第三位となっています。為替取引額の規模において、ランドはB R I C s諸国の通貨を上回っているのです。
- ・ 南アフリカは、豪州やニュージーランドなどと並ぶ高金利国であることから、最近では日本の個人投資家も注目しています。南アフリカでは、アパルトヘイトに対する黒人の反対運動による社会不安や国際社会からの制裁措置によって、1980年代後半に資本逃避の動きが強まりました。これを防ぐため南アフリカ政府当局が金利を大幅に引上げたことが、現在の高金利の淵源です。その後、南アフリカがアパルトヘイト政策を放棄し国際社会からの信認が回復したので、1990年代後半以降、金利は中長期的な低下トレンドにあります。しかし、足元の長期金利水準を見ると、南アフリカは、いまだに、日、米、豪州、ニュージーランドなどに比べて高い状態で推移しています。
- ・ 南アフリカはインフレーターゲット制を採っているため、金融政策は、基本的に、物価コントロールを優先目標として運営されます。物価上昇率は、足元で加速傾向にあり、これを受けて政策金利も引き上げられています。インフレ傾向が続く中で、利上げ圧力が高まり、また、経常収支が赤字基調であること、さらに、景気が拡大していることなども考慮すれば、当面、金利が低下する環境にはないと予想されます。

図表5 . 各国の金利の推移（10年物国債利回り）



(出所) Datastream

Q6．南アフリカ・ランドには通貨危機のリスクはないのですか？

- ・ 南アフリカは、金融市場を対外開放している発展途上国のなかで、通貨危機が発生しなかった稀有な国のひとつです。ただ、2001年～2002年に、ランドは、アルゼンチン・ペソやトルコ・リラとともに大きく下落しています。

図表6．南アフリカ、アルゼンチン、トルコの対ドル為替相場推移（2000年1月＝100）



(出所) Datastream

- ・ トルコ、アルゼンチンの通貨急落は、割高な水準に固定されていた為替相場が实体经济悪化や金融システム不安を原因とする外貨準備の枯渇によって維持できなくなり（通貨危機）、新たな均衡点にシフトしたものです。これに対し、2001年のランド相場急落は、2001年9月の米同時多発テロ事件を契機に国際金融市場でリスク回避傾向が強まったこと、南アフリカの隣国ジンバブエの政治情勢が緊迫化したことなどによる一時的なものでした。ランド相場は、2003年には急落前の水準に回復しています。このランド相場急落は、南アフリカ経済のファンダメンタルズに特に問題がなかったにもかかわらず一時的な市場の過剰反応でオーバーシュートしたものであり、通貨危機とは性格が異なるといえるでしょう。
- ・ 南アフリカは、金融インフラや経済基盤が欧米先進国並みであることなどから考えて、今後も、アルゼンチンやトルコなど他の新興経済国で発生したような大きな経済混乱に見舞われるリスクは低いといえるでしょう。

お問合せ先 調査部 堀江 正人

E-mail : [horie@murc.jp](mailto:horie@murc.jp)

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。