

南アフリカ、計画停電の余波で経済は大打撃

～電力不足解消の道は遠いなか、外的要因による不透明感も残る～

発表日：2015年5月27日(水)

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 主席エコノミスト 西濱 徹(03-5221-4522)

(要旨)

- 商品市況の動向に左右されやすい南アフリカ経済だが、年明け以降の市況底入れは好機になると期待される一方、昨秋以降顕在化した電力不足の影響は景気の足かせとなっている。能力不足の問題も依然解消出来ないなか、先行きも電力不足は引き続き景気の重石となることは避けられないものと予想される。
- 政府は財政健全化に向けた歳入拡大を模索する一方、足下ではインフレの再燃も懸念されるなか、中銀は金融引き締めの手綱を緩められず、先行きも景気の下押し圧力は残る。脆弱なファンダメンタルズを抱えるなか、今後は米国の利上げなど外的要因が再び金融市場などを通じて国内経済に悪影響を及ぼす可能性もあり、同国経済にとっては引き続き下振れリスクを意識せざるを得ない展開が続くと予想される。

《電力不足の影響が顕在化して景気を大きく下押し、先行きは米利上げなど外的要因による影響にも注意が必要》

- 昨年後半以降の原油をはじめとする国際商品市況の調整により、輸出の約6割を鉱物資源をはじめとする一次産品に依存する南アフリカについては、市況調整に伴う交易条件の悪化が景気を下押しすることが懸念されてきた。他方、年明け以降は商品市況に底入れの動きが出ており、こうした動きに沿って交易条件の悪化に歯止めが掛かっていることで景気の底打ちが促されるとの見方もあったが、同国経済を巡っては長年に亘ってボトルネックとされてきた問題が経済成長の足かせとなっていることが確認されるとともに、あらためて同国経済の回復のハードルが高いことも示された。昨年の経済成長率は前年比+1.5%と世界金融危機の影響が直撃した2009年(同▲1.5%)以来となる低い伸びとなったが、1-3月期の実質GDP成長率は前年比+2.1%と加速したようにみえる一方、前期比年率ベースでは+1.33%と前期(同+4.15%)

から鈍化しており、昨年末にかけて加速感を増した景気は早くも一服している。商品市況の底入れなどを受けて低迷状態が続いてきた鉱業部門で生産が大きく拡大したものの、異常気象などの影響で農林漁業関連の生産が大きく落ち込んだほか、国内需要の低迷などに伴い製造業の生産に下押し圧力が掛かり、建設需要の低迷によって建設部門でも鈍化基調が鮮明になるなど、幅広い分野で生産が下押しされたことが景気の重石となった。さらに、同国では国内の電力供給のほぼ全量を担う国営電力公社において、昨年秋の大雨によってエネルギー源である石炭貯蔵施設が水浸しとなる被害に遭ったことで、元々供給力不足が懸念されるなかで一段と発電量が下押しされる事態を招いており、昨年末以降は最大都市ヨハネスブルクのみなら

図1 実質 GDP 成長率の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

から鈍化しており、昨年末にかけて加速感を増した景気は早くも一服している。商品市況の底入れなどを受けて低迷状態が続いてきた鉱業部門で生産が大きく拡大したものの、異常気象などの影響で農林漁業関連の生産が大きく落ち込んだほか、国内需要の低迷などに伴い製造業の生産に下押し圧力が掛かり、建設需要の低迷によって建設部門でも鈍化基調が鮮明になるなど、幅広い分野で生産が下押しされたことが景気の重石となった。さらに、同国では国内の電力供給のほぼ全量を担う国営電力公社において、昨年秋の大雨によってエネルギー源である石炭貯蔵施設が水浸しとなる被害に遭ったことで、元々供給力不足が懸念されるなかで一段と発電量が下押しされる事態を招いており、昨年末以降は最大都市ヨハネスブルクのみなら

図2 発電量の推移



(出所)CEIC より第一生命経済研究所作成

ず幅広い地域で計画停電が実施される事態に見舞われている。同国を含む南部アフリカ諸国では電力融通を行う仕組みがあるなか、同国では電力輸入を拡大させることで対応する姿勢をみせており、この急増は成長率を圧迫する一因になっていると考えられる。他方、同国の電力環境を巡っては絶対的な発電量が不足するなか、足下における電力の供給可能量は依然前年を下回る水準に留まっており、こうした状況は製造業をはじめとする生産の下押し要因となったことは想像に堅くない。なお、国営電力公社は事態が判明した当初にこうした事態は3月くらいには収束するとの見通しを示したものの、足下においても事態は収束する見通しが立っていないことに加え、同社は新設の発電所の建設を再び延期することを発表するなどの動きもみられるなか、短期的に状況が抜本的に改善する可能性は極めて低い。現時点においては、新設の発電施設の稼動には最低2年程度掛かる見通しであり、それまでは電力を巡る環境が劇的に改善する状況は想定し得ず、結果的に引き続き景気の足かせとなることは避けられないものと予想される。

- 足下の景気を巡っては電力不足などが足かせとなる形で力強さに欠ける展開が続いている一方、電力不足解消に向けた電力料金引き上げの影響でインフレ率は再び加速する動きがみられる。インフレ率も食料品やエネルギーを除いたコアインフレ率も依然として中銀の定めるインフレ目標（3～6%）の範囲内に収まっているものの、このところの景気減速やそれに伴う海外資金の流出により通貨ランド相場下落で輸入物価に上昇圧力が掛かりやすくなっているなか、コアインフレ率は目標の上限近傍で推移するなどインフレ圧力はくすぶっている。こうしたなか、政府は今年度予算において財政健全化に向けて増収を図るべく、

個人所得税の税率引き上げのほか、タバコ税や酒税、燃料税など様々な増税策を盛り込んでおり、家計部門にとっては実質購買力に下押し圧力が掛かりやすい状況となるほか、物価高が常態化することも懸念される。こうしたことから、中銀は昨年初めに国際金融市場が大きく動揺して海外資金の流出圧力が高まったことに対応して金融引き締めを舵を切ったものの、その後は原油安などを背景にインフレ率は低下しており、景気減速懸念が高まるなかでも少なくとも金融緩和には動くことが出来ない状況にある。こうした点でも同国経済は自律的な回復を遂げにくい環境にあるなか、上述の電力不足といった根源的な問題も重なり、厳しい状況に直面することは避けられないであろう。また、今後の同国経済を巡っては米国による金融政策の正常化、とりわけ利上げの実施時期及びそのペースを巡る動きが外的要因となって同国経済を揺さぶる可能性に留意する必要がある。一昨年以降の国際金融市場の動揺に際して同国では、慢性的な経常赤字と財政赤字の「双子の赤字」を抱えるファンダメンタルズの脆弱さを材料に海外資金の流出圧力が急激に高まり、通貨ランド相場的大幅下落や国内における信用収縮懸念の台頭などを背景に様々な面で打撃を受けた。昨年は原油安という追い風が吹いたにも拘らず経常赤字/GDP比は大して圧縮することが出来なかったことに加え、財政赤字/GDP比は昨年度▲4.1%と2年連続で縮小したものの依然として高水準で推移していることを勘案

図3 インフレ率の推移

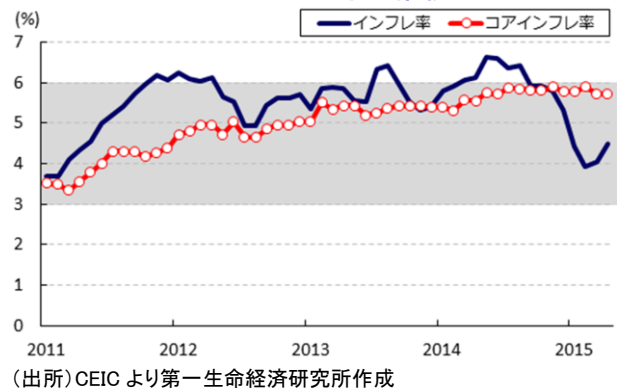
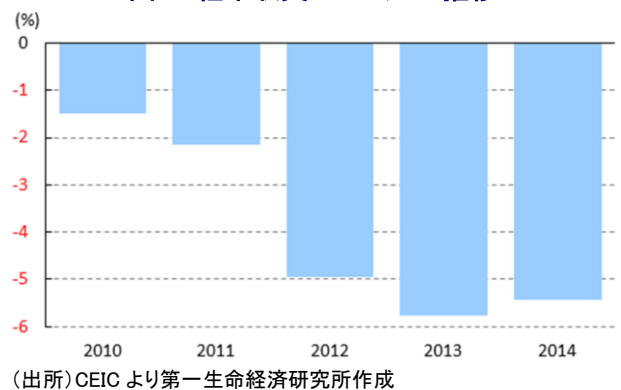
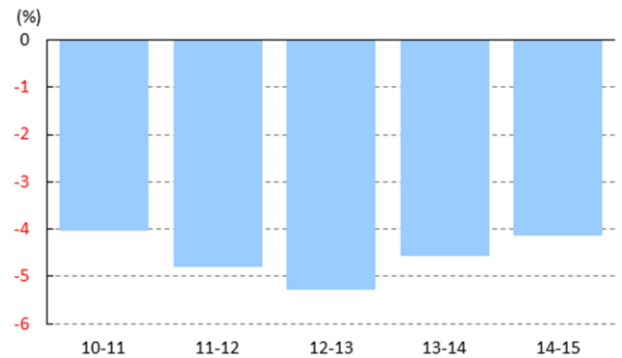


図4 経常収支/GDP比の推移



すれば、課題克服への道のりは程遠いと判断出来る。さらに、米国の利上げ実施などに伴い米ドル高圧力が再び高まる事態となれば、再び商品市況に調整圧力が高まることも予想され、同国経済にとっては再び交易条件の悪化が景気の下押し圧力を招くことで、経常収支及び財政収支双方の悪化材料となることも考えられる。また、同国は上述のように「双子の赤字」を抱えることに加え、海外資金の流出圧力がくすぶっていることを背景に4月末時点の外貨準備高は470億ドルに留まる一方、対外債務は短期債務を中心に増加傾向が強まっており、昨年末時点における短期対外債務残高は340億ドルに達するなど、対外収支の面で磐石な構造を有している訳ではない。外貨準備高については月平均の輸入決済額の5ヶ月分を超える水準を維持しており、平時においては外貨の資金調達に問題が出るリスクは低いものの、来る状況においては一時的に金融市場が動揺に見舞われる可能性も残るなか、同国金融市場もその影響を免れないものと予想される。そうした事態に陥れば、実態経済面でも下押し圧力が掛かりやすい展開となることは避けられないなか、政府は今年度予算において前提となる今年の経済成長率を前年比+2.0%とするなど控えめな見方を示しており、その実現性は必ずしも低くないと考えられる。ただし、依然として足下の失業率は25%を上回るなど高水準ななか、今年も昨年同様に労働争議が大きな広がりを見せるリスクもくすぶっており、景気が下振れする要因を多く抱えた状況は続く予想される。

図5 財政収支/GDP比の推移



(出所)CEICより第一生命経済研究所作成

以上