

内需主導の高成長に移行する南アフリカ

～金利の上昇が今後の懸念材料～

2006年11月8日(水)

B R I C s 経済研究所 代表 門倉 貴史

E-mail: postbrics@yahoo.co.jp

～要 旨～

ポストB R I C s の最有力グループ「V I S T A」の一角を占める南アフリカは、資源大国であり、これまで金やプラチナ、ダイヤモンド、鉄鉱石、クロム、マンガンといった鉱物資源を世界各国に輸出することで外需主導の高成長を実現してきた。

しかし、最近では経済成長の牽引役が外需から内需へと移行しつつある。個人消費についてみると、G D P ベースの実質個人消費は増加傾向が鮮明となっており、直近の2006年4～6月期は前年比+7.2%の高い伸びを記録した。景気の拡大が続くなか、国民の雇用・所得環境が大幅に改善していることが消費の増加につながっている。近年では、総人口の8割近くを占める黒人のなかから購買力のある中産階級が台頭してきたこともあって、首都プレトリアやヨハネスブルクといった大都市部を中心に、自動車や家電製品など単価の高い耐久財消費が拡大傾向にある。

一方、もうひとつの内需の柱である投資も好調に推移している。G D P ベースの実質固定資本形成(設備投資+住宅投資+公共投資)は、個人消費と同様、高い伸びで推移しており、直近の2006年4～6月期は前年比+9.5%となった。企業の設備投資拡大の背景には、輸出増加によってキャッシュフローが潤沢になった国内企業が、旧式の設備を新規の設備に切り替えていることがある。南アに進出した外資系企業の設備投資意欲も旺盛だ。消費の拡大を受けて、商業関連施設の建設も相次いでいる。また、南アは、2010年のサッカーワールドカップ開催国となっているため、球技場建設や空港、道路、鉄道整備などワールドカップ関連の公共投資も拡大している。

このように最近の南アの景気は、力強い内需の成長によって支えられているといえるが、今後については、金利の上昇が内需の拡大に水を差す懸念が出てきた。景気拡大が続く南アでは、インフレーションが加速しつつある。消費者物価指数(C P I)は、2004年頃から上昇基調が鮮明となり、直近の2006年9月は前年比+5.3%となった。足下のC P I 上昇率は南ア準備銀行が設定したインフレ・ターゲットの上限(前年比+6.0%)に近づいている。インフレは基本的に国内の需給バランスがタイトになってきたことにより生じているが、それに加えて、内需の拡大によって輸入が大幅に増加 貿易赤字が拡大 対外不均衡によって通貨ランドが下落 輸入物価上昇という経路からもインフレ圧力が強まっている。インフレを懸念する南ア準備銀行は、2006年半ば以降、政策金利であるレポ・レートを引き上げている。南ア準備銀行は、今後も小刻みに政策金利の引き上げを実施するとみられ、先行きの金利の上昇によって、金利に敏感に反応する耐久財消費や住宅投資、企業の設備投資の伸びがスローダウンしてくる恐れがあることには注意が必要だろう。

(南アで盛り上がる個人消費)

ポストBRICsの最有力グループ「VISTA」^(注)の一角を占める南アフリカは、資源大国であり、これまで金やプラチナ、ダイヤモンド、鉄鉱石、クロム、マンガンといった鉱物資源を世界各国に輸出することで外需主導の高成長を実現してきた。

しかし、最近では経済成長の牽引役が外需から内需へと移行しつつある。内需の高成長を支えているのが、家計の個人消費と民間設備投資、そして政府の公共投資だ。

まず、個人消費についてみると、GDPベースの実質個人消費は増加傾向が鮮明となっており、直近の2006年4～6月期は前年比+7.2%の高い伸びを記録した(図表1)。景気の拡大が続くなか、国民の雇用・所得環境が大幅に改善していることが消費の増加につながっている。近年では、総人口の8割近くを占める黒人のなかから購買力のある中産階級が台頭してきたこともあって、首都プレトリアやヨハネスブルクといった大都市部を中心に、自動車や家電製品など単価の高い耐久財消費が拡大傾向にある。実際、個人消費の内訳をみると、耐久財消費の伸びが顕著となっており、2005年の実質耐久財消費は前年比+18.0%と2割近くの高い伸びとなった。現在、南アでは住宅投資がブームになっているため、住宅の新規購入に伴って、家具や自動車などの耐久財消費が伸びているという側面もある。

(注)VISTA(ビスタと発音)とは、ベトナム(Vietnam)、インドネシア(Indonesia)、南アフリカ(South Africa)、トルコ(Turkey)、アルゼンチン(Argentina)の5カ国の英語の頭文字をつなげた造語で、「眺望、眺め」をあらわす英語の「VISTA」にかけたもの。高成長のための条件を備えた有力新興国で、ポストBRICsの最有力候補グループ。「VISTA」はBRICs経済研究所が命名。「VISTA」は、地理的なリスク分散も考慮して、東南アジア、中東、南米、アフリカからバランスよく候補国を選んでいる点に特徴がある。

図表1 南アの実質個人消費(四半期)

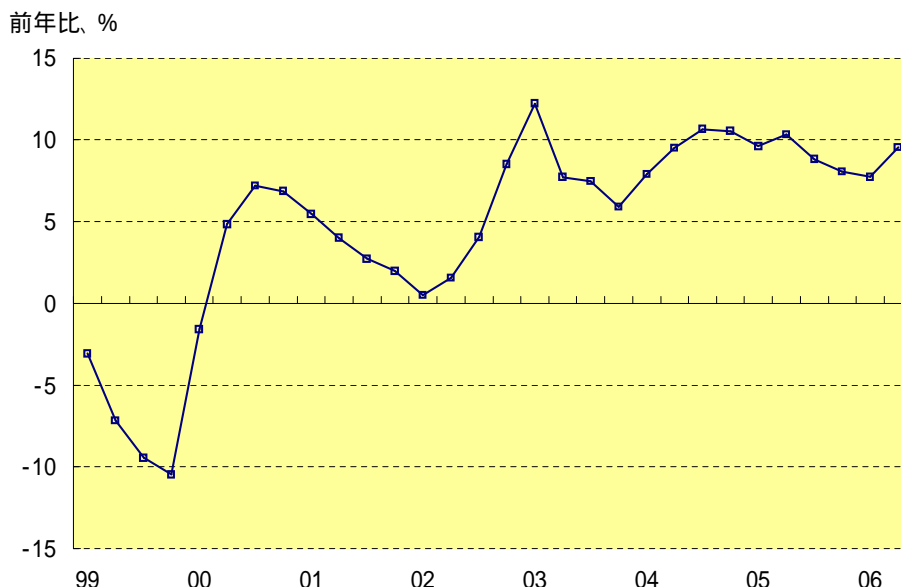


(出所) 南アフリカ準備銀行資料

(W杯開催準備で公共投資が拡大)

一方、もうひとつの内需の柱である投資も好調に推移している。GDPベースの実質固定資本形成（設備投資＋住宅投資＋公共投資）は、個人消費と同様、高い伸びで推移しており、直近の2006年4～6月期は前年比＋9.5%となった（図表2）。企業の設備投資拡大の背景には、輸出増加によってキャッシュフローが潤沢になった国内企業が、旧式の設備を新規の設備に切り替えていることがある。南アに進出した外資系企業の設備投資意欲も旺盛だ。消費の拡大を受けて、商業関連施設の建設も相次いでいる。

また、南アは、2010年のサッカーワールドカップ開催国となっているため、球技場建設や空港、道路、鉄道整備などワールドカップ関連の公共投資も拡大している。南アのW杯組織委員会は、W杯の経済効果が建設投資の増加などによって300億ランド以上になると見積もっている。

図表2 南アの実質固定資本形成（四半期）

（出所）南アフリカ準備銀行資料

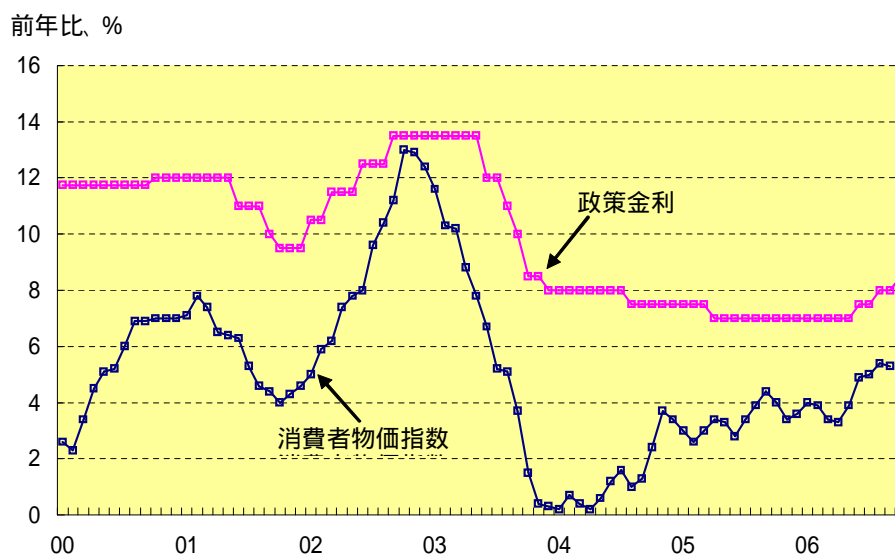
(金利の上昇が懸念材料)

このように最近の南アの景気は、力強い内需の成長によって支えられているといえるが、今後については、金利の上昇が内需の拡大に水を差す懸念が出てきた。

景気拡大が続く南アでは、インフレーションが加速しつつある。たとえば、消費者物価指数（CPI）は、2004年頃から上昇基調が鮮明となり、直近の2006年9月は前年比＋5.3%となった。足下のCPI上昇率は南ア準備銀行が設定したインフレ・ターゲットの上限（前年比＋6.0%）に近づいている（図表3）。インフレは基本的に国内の需給バランスがタイトになってきたことにより生じているが、それに加えて、内需の拡大によって輸入が大幅に増加、貿易赤字が拡大、対外不均衡によって通貨ランドが下落、輸入物価上昇という経路からもインフレ圧力が強まっている。

インフレを懸念する南ア準備銀行は、2006年半ば以降、政策金利であるレポ・レートに相次いで引き上げている。2006年6月8日、8月3日、10月13日の金融政策決定会合で0.5%ずつの利上げを行い、現在のレポ・レート水準は8.5%だ。南ア準備銀行は、今後も小刻みに政策金利の引き上げを実施するとみられ、先行きの金利の上昇によって、金利に敏感に反応する耐久財消費や住宅投資、企業の設備投資の伸びがスローダウンしてくる恐れがあることには十分な注意が必要だろう。

図表3 南アの消費者物価指数と政策金利



(出所) 南アフリカ準備銀行資料