



2018年6月18日

小幅にとどまる南アフリカ・ランドの下落

公益財団法人 国際通貨研究所
経済調査部 研究員 潮田玲子

5月22日付 IIMA の目 No.21「歯止めのかからないトルコ・リラ安とその要因」では、米国長期金利の上昇や内政の不透明性などに起因して下落が目立つトルコ・リラについて取り上げた¹。そのリラとともにかつて「フラジャイル・ファイブ（脆弱な5通貨）」²の1つとされた南アフリカ（以下、南ア）・ランド（対ドル相場）も、米金融政策のあおりを受けて2月下旬以降下落傾向にある。6月15日現在、1ドルあたり13.4294ランド（終値ベース）と年初来最安値近くに達し³、下落率は1月1日対比で8.6%を記録した。対外債務総額が対名目GDP比でトルコ並みに高く⁴、経常収支と財政収支の赤字を抱える南ア経済の脆弱性を投資家は注視している。

図表1 南ア・ランドの対米ドル相場の推移
(2017年1月2日～2018年6月15日、終値ベース)



ただし、南アはトルコとは異なりプラスの要因が多い。トルコと比較した場合のプラス要因は主に3点に集約される。

第1は内政の不透明感の後退である。昨年、南アの政治は大きな節目を迎えた。2017年12月中旬に与党ANC党首選が実施され、汚職疑惑などで求心力を失っていたズマ大統領（当時）の推す候補者を制し、市場からの信頼の厚い元実業家で副大統領（当時）

¹ 拙著 http://www.iima.or.jp/Docs/column/2018/0522_j.pdf

² ブラジル・リアル、インド・ルピー、インドネシア・ルピア、トルコ・リラ、南アフリカ・ランド。米連邦準備理事会（FRB）の量的緩和縮小によって下落しやすい新興国通貨として、2013年に米モルガン・スタンレーが命名。

³ 年初来最安値は6月14日の13.4482ランド（終値ベース）。

⁴ 南アの対外債務総額/名目GDPは49.6%、トルコは53.3%（2017年末時点、World Bank データ）。

のラマポーザ氏が党首に当選した。その後ラマポーザ氏はズマ氏を辞任させ、2018年2月中旬に自ら大統領に就任した。政治は安定しており、6月24日の大統領選を前にエルドアン大統領の再任が不透明なトルコとは様子が異なる。

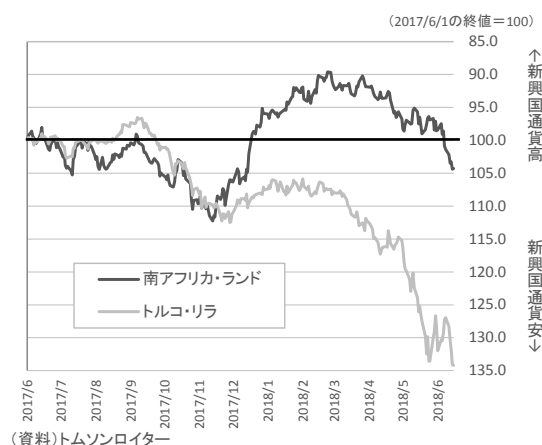
南ア・ランド相場はラマポーザ氏への期待が先行し党首選前後は上昇傾向にあったが、ラマポーザ大統領の就任を境に下落に転じた(図表1)。一方、ここ数ヶ月のランド安は、他の新興国とともに南アの経済構造の脆弱性が市場で嫌気されたためと考えられ、政治的要因によるものではない。

第2は中央銀行に対する政府および与党の干渉への懸念が後退したことである。南アでは、中銀の完全国有化が2017年12月にANCの政策会議において決定されたが、米格付け機関 Moody's による格下げを回避すべく、ネネ財務相の働きかけなどによって2018年3月にひとまず撤回された⁵。Moody's による南ア国債の投資不適格級への格下げは南アからの投資資金の流出につながる可能性が高いため、今後も中銀の完全国有化は容易でないと考えられる。また、ラマポーザ大統領は中銀の独立性を強く支持しており⁶、この点はエルドアン大統領がトルコ中銀の統制を示唆しているのと対照的である。

そして第3は、経済の改善が見込まれることである。World Bank は2018年の国際商品価格が全体的に上昇すると見込んでおり、金属などの資源輸出国である南アにとって貿易黒字の拡大、経常赤字の縮小につながる可能性がある。また、幹部の入れ替えを通じた国営企業の改革および4月からの付加価値税の増税により、歳入増加・財政赤字縮小が期待される。一方、トルコでは大統領が選挙後に新たな景気対策を講じるとしており、歳出増加・財政赤字拡大が懸念される。

現在、南ア・ランド相場は党首選以前の水準に戻っている。しかし上述のトルコとの相違点から、今後の大幅なランド安を懸念するほどではないと考えられる。

図表2 新興国通貨の対米ドル相場の推移
(2017年6月1日～2018年6月15日)



以上

⁵ BusinessTech (南アのビジネスオンラインニュース)、2018年3月11日
<https://businesstech.co.za/news/government/230739/nene-stopped-nationalisation-of-reserve-bank-at-last-second-report/>

⁶ Fin24 (南アの金融に関するオンラインニュース)、2018年5月25日
<https://www.fin24.com/Economy/ramaphosa-fiercely-defends-sarbs-independence-20180525>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。