

南アフリカランド為替週報

2024年6月20日

みずほ銀行欧州資金部
シニア為替ストラテジスト
中島將行
masayuki.nakajima@mizuhoemea.com

Private and confidential

MIZUHO

南アフリカランド 過去1週間の動向と展望

<過去2週間の動き>

(6月13日～6月19日)

USD/ZAR: 17.9211～18.5357
ZAR/JPY: 8.46～8.81 (参照値)

<向こう1週間の見通し>

(6月20日～6月26日)

USD/ZAR: 17.60～18.20
ZAR/JPY: 8.60～9.00

<過去1週間の動向と展望・・・ラマポーザ大統領が再選。ビジネス寄りの中道政党を巻き込んだ連立政権の発足へ>

過去1週間の南ア・ランド相場は対ドルで2.3%続伸。2023年8月初旬以来、約10か月ぶりに対ドル18を割り込んでランドの上昇が継続している。

6月14日には改選後の議会が初めて召集され、大統領選任の投票が実施された。南アの大統領は国民の直接投票で選ばれるのではなく、下院議員の過半数の投票で選任される。**アフリカ民族会議(ANC、中道左派)**、ビジネス寄りの中道政党である**民主同盟(DA)**、さらには伝統的なズルー(南アフリカの最大部族)の政党であり、比較的穏健な**インカタ自由党(IFP)**の3党が賛成にまわる形で**現職のラマポーザ大統領が再選**された。3党(ANC+DA+IFP)の議席数は263と下院総議席数の400の半数を優に上回る。また、大統領の選任投票では小政党の20票を加えた283の議員がラマポーザ大統領の再選を支持した。対抗馬として立候補していた急進左派の経済的解放の闘士(EFF)の党首、ジュリウス・マレマ氏の得票は44に留まっている。汚職問題や政治的対立でANCから除名処分を受けたズマ元大統領が設立した国民の槍(MK)の議員らは総選挙に不正があったと主張しており、大統領の選任投票をボイコットした。

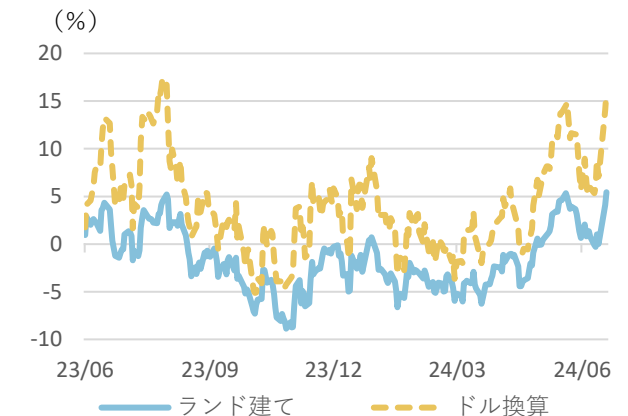
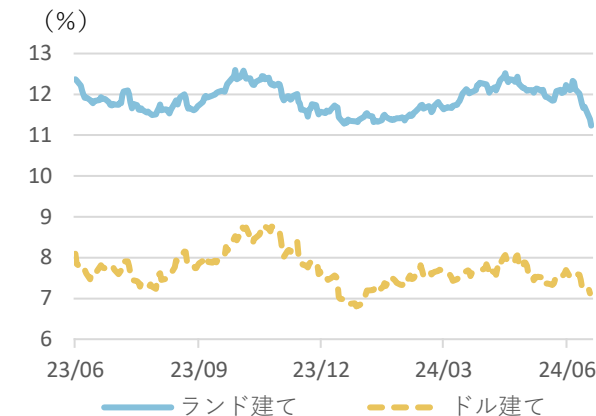
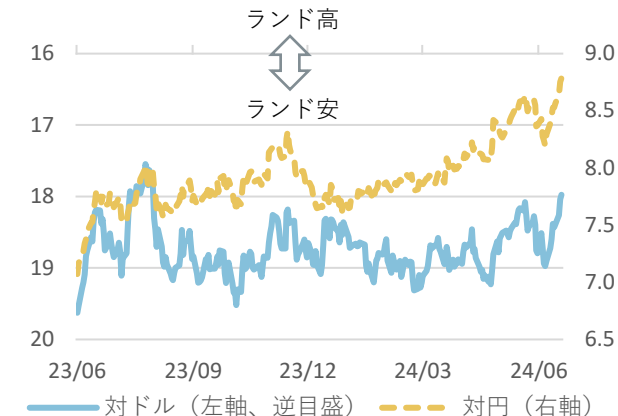
ラマポーザ大統領は19日の就任式で宣誓を行っており、数日中に**新内閣**を発表する見通しである。組閣に向けた協議が続いており、内閣には挙国一致政権のメンバーが含まれる見込みだ。また、挙国一致政権に参加する各党は新政権の政策優先事項をより詳細に策定する全国州評議会を実施し、各政党間で意見のすり合わせのための週次の会議が開かれるようになる模様である。

ANCが議席単独過半数を持っていた時と比較して意思決定のスピードは遅くなると見られるものの、30年にわたるANCの長期単独政権で汚職、停電の頻発、暴力事件の増加、財政悪化といった諸問題に見舞われていたことを考慮すれば、諸政党の政権参加によって南アの政策運営が良い方向に向かうのではないかと期待される。また、世界的に民主主義の退潮が懸念されるなかで、南アフリカで平和的に選挙が実施され、30年間独占的に政権を維持してきた与党ANCに対し、政策の修正を求める民意が示されたことは、同国での民主主義の成熟を示すものとして国際的にも評価されている。また、ANCが潔く負けを認め、他の政党に政権参加を呼び掛ける形で連立政権が樹立されようとしていることも前向きな展開であろう。今後の連立政権の政策運営次第では、南アに対する企業や投資家の姿勢が好転する可能性がある。

南ア・ランド相場 (日足、ロンドン終値ベース)

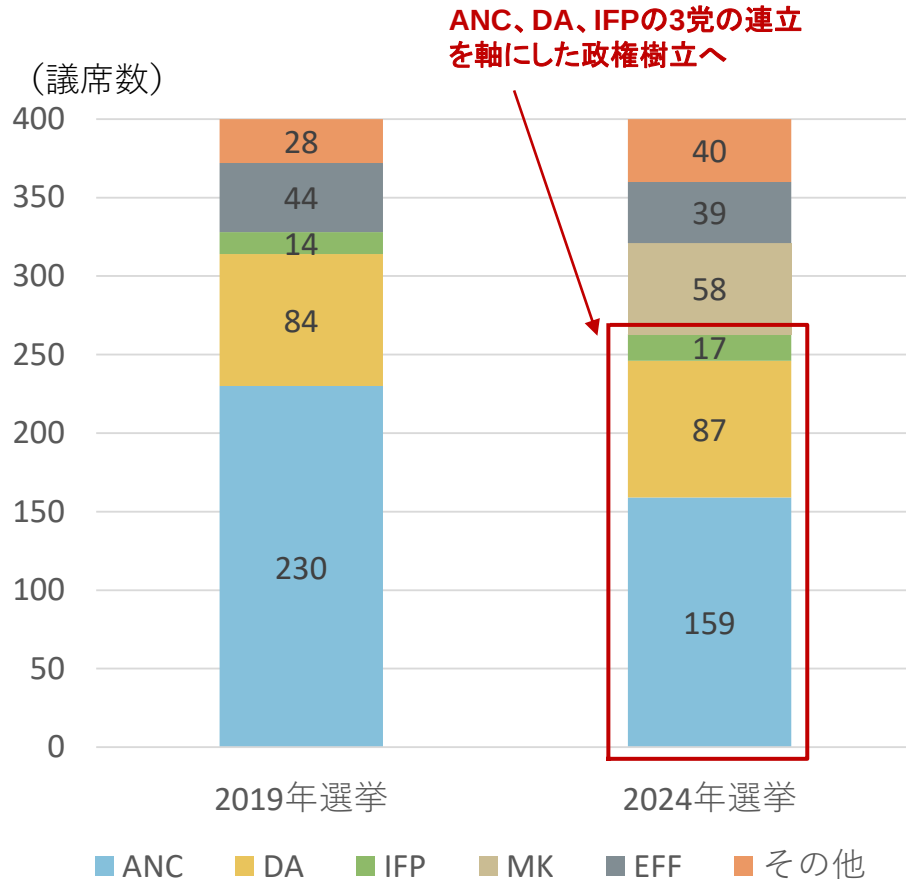
南アフリカ10年国債利回り

株価 (南アフリカトップ40指数 年間騰落率)



ラマポーザ大統領が再選。ビジネス寄りの中道政党を巻き込んだ連立政権の発足へ

南アフリカ下院議席数



（出所：南アフリカ選挙管理委員会、みずほ）

南アフリカ主要政党

アフリカ民族会議（ANC）

1994年のアパルトヘイト廃止・民主化選挙以降、政権を独占的に握り続けてきた中道左派政党。

民主同盟（DA）

親ビジネス路線のリベラル中道政党。かつてかつては白人政党のイメージが強かったが、非白人にも支持を広げつつある。

インカタ自由党（IFP）

南アフリカの最大部族ズールーを基盤とする政党。インカタはズールー語で「民族文化復興」の意味を持つ。

国民の槍（MK）

ANCを離党したズマ元大統領が設立した政党。

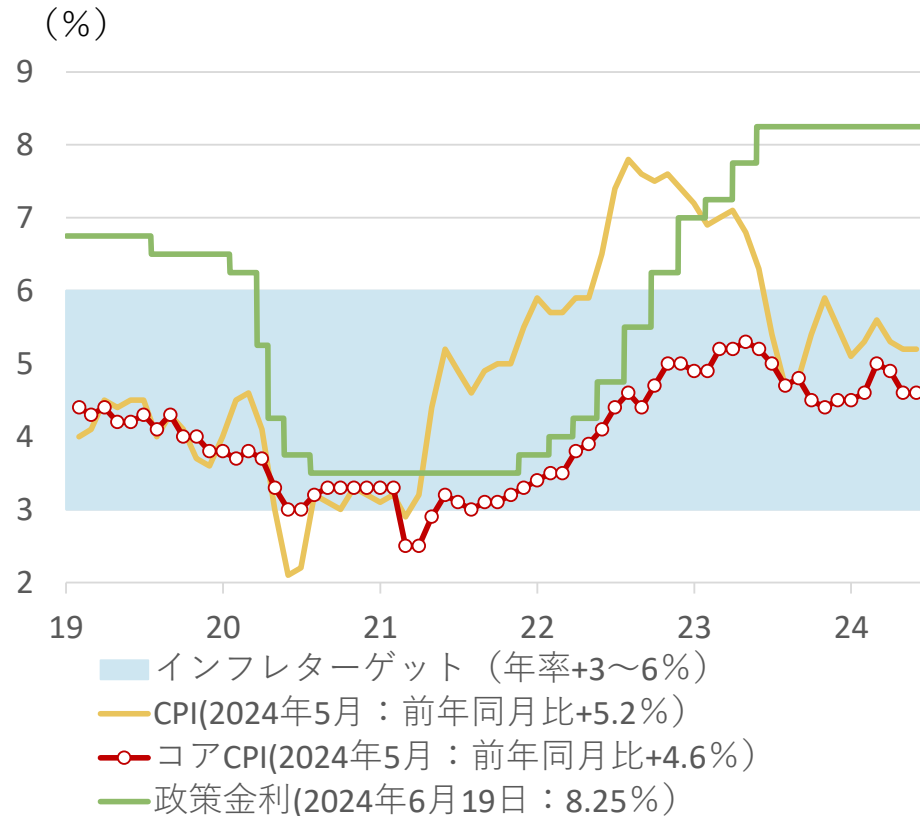
経済的解放の闘士（EFF）

元ANC青年同盟の本議長ジュリウス・マレマ氏を党首とする急進左派政党。黒人民族主義を掲げる。

6月14日には改選後の議会が初めて召集され、大統領選任の投票が実施された。ANC、DA、IFPの3党が賛成にまわる形で現職のラマポーザ大統領が再選されている。3党（ANC+DA+IFP）の議席数は263と下院総議席数の400の半数を優に上回る。また、大統領の選任投票では小政党の20票を加えた283の議員がラマポーザ大統領の再選を支持した。対抗馬として立候補していた急進左派の経済的解放の闘士（EFF）の党首、ジュリウス・マレマ氏の得票は44に留まっている。汚職問題や政治的対立でANCから除名処分を受けたズマ元大統領が設立した国民の槍（MK）の議員らは総選挙に不正があったと主張しており、大統領の選任投票をボイコットした。

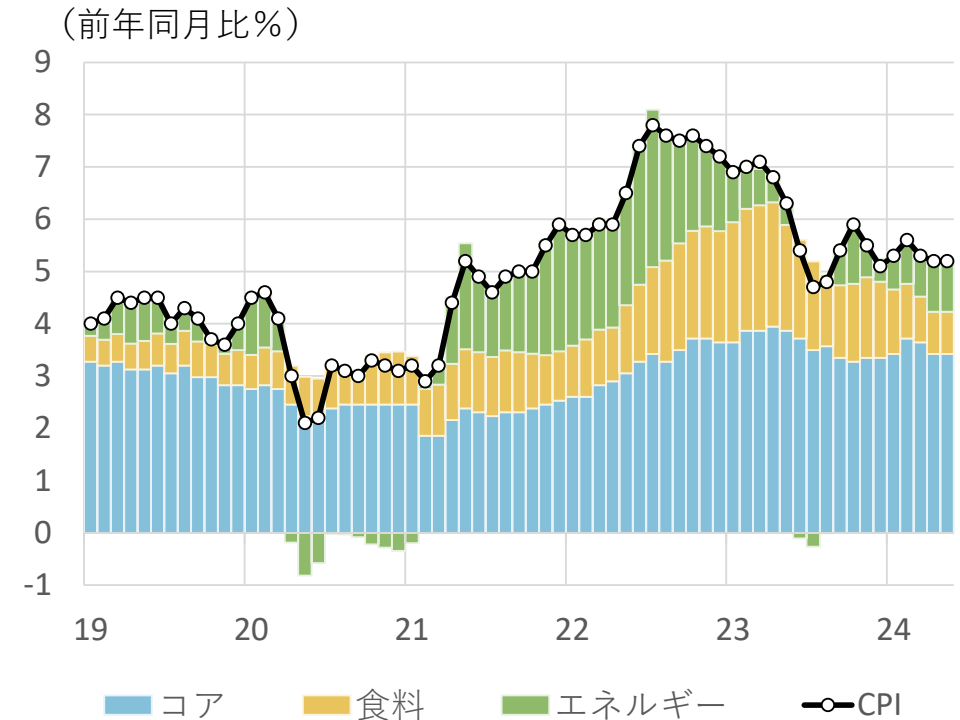
5月CPIは前年同月比+5.2%と4月から横ばい

南アフリカ 消費者物価指数（CPI）と政策金利



（出所：南アフリカ統計局、ブルームバーグ、みずほ）

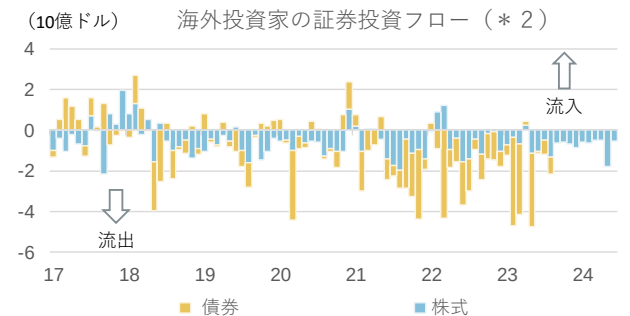
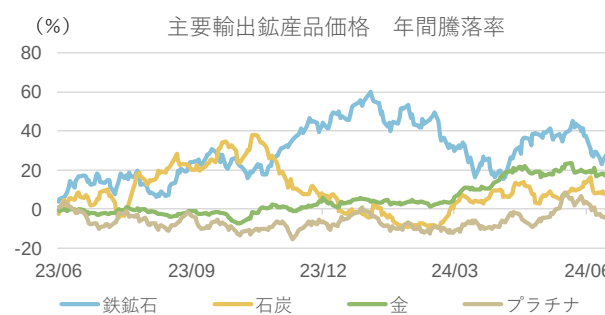
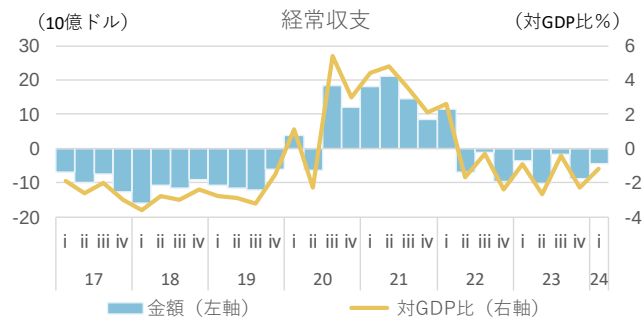
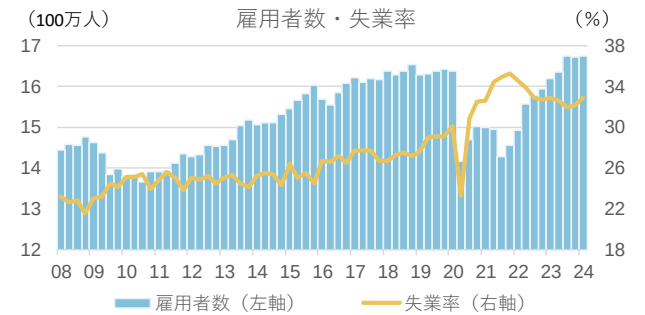
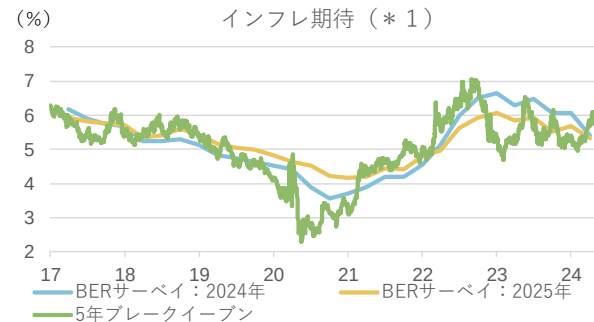
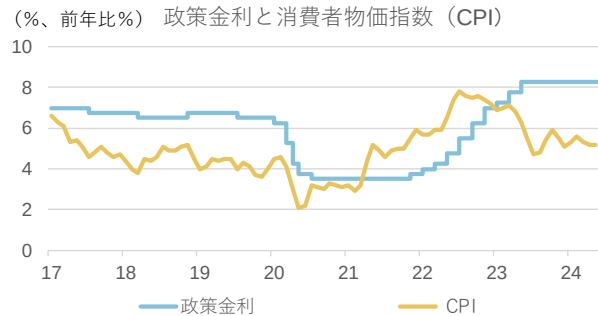
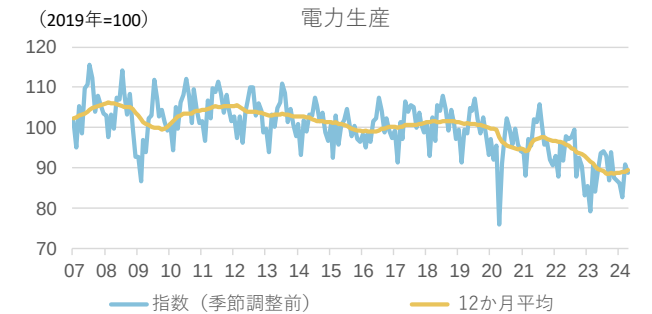
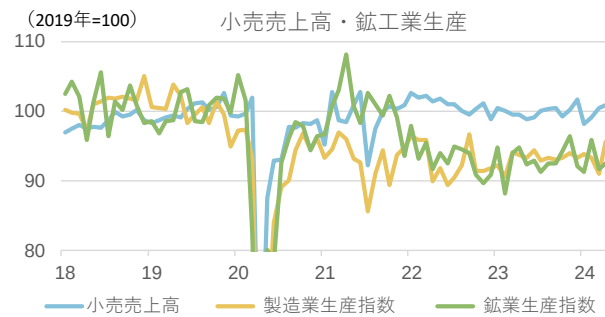
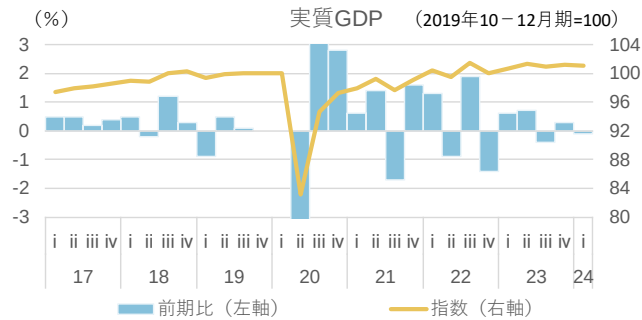
南アフリカ 消費者物価指数（CPI） 寄与度推移



（出所：南アフリカ統計局、ブルームバーグ、みずほ）

コア部分を中心にインフレ率の高止まりは続いており、7月18日に控える南アフリカ準備銀行（SARB）の会合では、政策金利の据え置きが継続する見込み。

南アフリカ 主要経済指標



* 1 : BERサーベイは南アフリカ経済調査局 (Bureau for Economic Research) による四半期ごとの調査。経済アナリストや企業などが調査対象となっている。

ブレイクイーブンインフレ率は物価連動国債から算出される、市場が推測する期待インフレ率。

* 2 : 月次データ。ただし、2024年6月は1日から18日までの累計値。

(出所：南アフリカ準備銀行、南アフリカ統計局、南アフリカ経済調査局、ヨハネスブルク証券取引所、ブルームバーグ、みずほ)

南ア・ランド中期見通し 与党ANCが議席過半数割れに

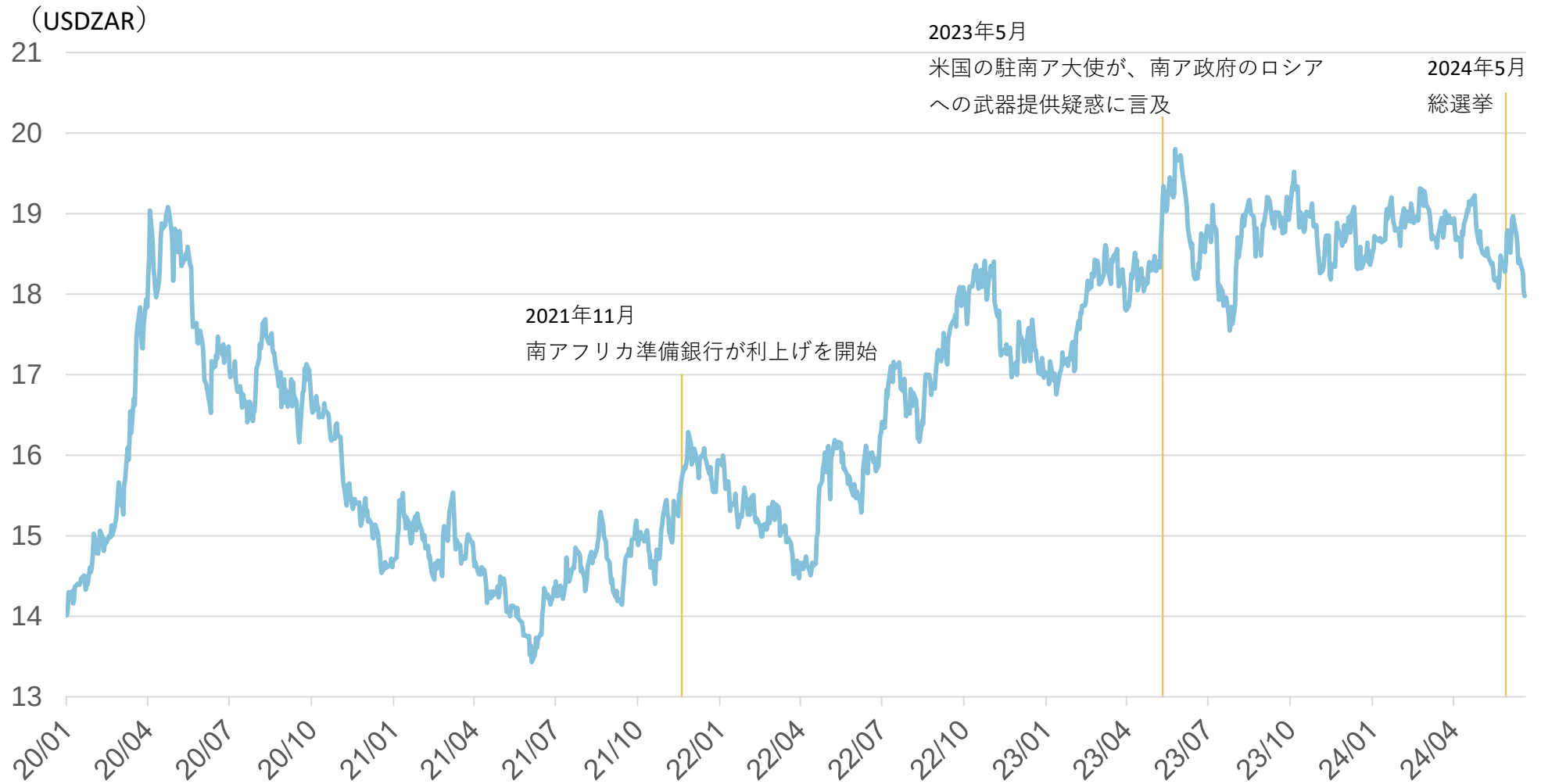
南アフリカランド（ZAR） 対ドル・対ユーロ・対円見通し（2024年5月末時点）

Spot		2024			2025	
		6月	9月	12月	3月	6月
ドル／ランド	18.79	18.9	19.1	19.2	19.3	19.4
ユーロ／ランド	20.39	20.4	20.4	20.4	20.3	20.4
ランド／円	8.37	8.36	8.17	8.23	8.24	8.25
ドル／円	157	158	156	158	159	160

注：ドル円の見通しは「中期為替相場見通し」（2024年5月31日発行）より抜粋。

- 5月のZARは結果的には4月末からほぼ変わらずの水準で取引が終了しているが、月内の値動きは上下に振れ幅の大きい展開となった。21日にかけてはグローバルなリスク心理の改善を背景に18.78から18.02まで約4％下落。その後はしばらくもみ合っていたが、総選挙が行われた5月29日以降、投票結果が判明するにつれ、ランドは急落。5月末時点で月初の水準となる18.8まで下落している。
- 5月29日の総選挙は6月2日に最終結果が公表され、与党・アフリカ民族会議（ANC、中道左派）の得票率は40.2％に留まり、議席数は下院400議席中の159議席と過半数を割り込んだ。2019年の総選挙での得票率の57.5％と比較して大幅な低下となった。1994年のアパルトヘイト廃止・民主化選挙以降、ANCが政権を独占的に握り続けてきたことを考慮すれば、多くのメディアが評しているように今回の選挙は同国の政治史上「歴史的」な転換点となりうる。
- 今後はANCがどの党と連立を組むかが焦点となる。ビジネス寄りの中道政党である民主同盟（DA）との連立となれば、構造改革の進展が期待されるためにマーケットにとってベストシナリオと見られる一方で、急進左派の経済的解放の闘士（EFF）や、汚職問題や政治的対立でANCから除名処分を受けたズマ元大統領が設立した国民の槍（MK）との連立となれば、市場は拒否反応を示す恐れがある。両党が主張する政策には、白人所有の農地を無償で政府が収用し、黒人小作農に分配する「土地収用」が含まれる。実際に導入された場合、金融市場は、同様の政策を2000年に行ったジンバブエのケースを想起すると見られる。ジンバブエは、土地改革実施後、食糧難、ハイパーインフレ、通貨の暴落、資本逃避等を招いた。マーケットの反応も、DAとの連立ならポジティブ（ランド高）、EFF、MKとの連立ならネガティブ（ランド安）となる公算が大きい。
- ANCは結果確定後14日目となる6月16日までに連立を組む必要があり、ANCがどことも連立を組むことができず少数与党となる可能性や、9月にも再選挙実施が発表される可能性まで、様々なシナリオが取り沙汰されている。
- 当面は、こうした連立交渉を取り巻く不透明感が、ランド相場の不安定化要因となる公算が大きい。

南アフリカランド 対ドルレート推移



Disclaimer

This presentation (the "Presentation") is given for general information purposes only and shall be kept strictly confidential by you, and shall only be used by you in connection with [insert details of the Transaction]. Until receipt of necessary internal approvals and until a definitive agreement is executed and delivered, there shall be no legal obligations of any kind whatsoever (other than those relating to confidentiality) owed by either party with respect to any of the material contained in the Presentation. All of the information contained in the Presentation is subject to further modification and any and all opinions, forecasts, projections or forward-looking statements contained herein shall not be relied upon as facts nor relied upon as any representation of future results which may materially vary from such opinions, forecasts, projections or forward-looking statements. In particular, no tax advice is given and you should ensure that you each seek your own tax advice.

You should obtain your own independent advice on the financial, legal, accounting, and tax aspects of any proposed solution outlined in this Presentation. You agree that you are not relying and will not rely on any communication (written or oral) of Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA), or Mizuho Securities USA Inc. or any company whose ultimate holding company is Mizuho Financial Group, Inc. (each a "Mizuho Group Company") as investment advice or as a recommendation to enter into any transaction, and that you are capable of assessing the merits of and understanding (on your own behalf or through independent professional advice), and should you enter into a definitive agreement with a Mizuho Group Company, you will do so because you understand and accept the terms and conditions and risks (including but not limited to economic, competitive, operation, financial, legal, accounting and tax risks) of such transaction. No Mizuho Group Company in any way warrants, represents, or guarantees the financial, accounting, legal or tax results of the transaction described in the Presentation nor does it hold itself out as a legal, tax or accounting advisor to any party.

With respect to derivative transactions, documents presented to you and our discussions with you present one or a few of the possible ways of using derivative products. You should only enter into a derivative transaction and the underlying documentation/contracts (collectively "derivative transaction") after you have obtained a sufficient understanding of the details and consequences (including potential gain and loss consequences) of entering into a derivative transaction. The actual conditions and terms of the derivative transaction that you enter into with a counterparty will be determined by prevailing market conditions at the time that you enter into the derivative transaction with that counterparty. Consequently, you should carefully review the specific terms and conditions of your derivative transaction at that time. You agree that the final decision to enter into a derivative transaction is solely yours and such decision was made solely at your discretion after you had independently evaluated all the risks and benefits associated with the derivative transaction. For derivative transactions where you may have a right or option to make a choice, your ability to exercise your right or option is for a limited time period only. If you choose to terminate or cancel a derivative transaction early, you may be required to pay a derivatives transaction termination payment to the counterparty. In the event that the creditworthiness of your counterparty under the derivative transaction deteriorates, a possibility exists that you may not attain the financial effect that you may have originally intended to achieve at the time that you entered into the derivative transaction, and that you may incur an expense/loss.

When entering into a contingent convertible transaction, you should be aware of and have a sufficient understanding of the Product Intervention (Contingent Convertible Instruments and Mutual Society Shares) Instrument 2015, published in June 2015 by the FCA, which took effect from 1 October 2015 in relation to contingent convertible instruments (the "PI Instrument").

Nothing contained herein is in any way intended by any Mizuho Group Company to offer, solicit and/or market any security, securities-related product or other financial instrument which such Mizuho Group Company is otherwise prohibited by United Kingdom, U.S., Japanese or any other applicable laws, regulations, or guidelines from offering, soliciting, or marketing.

Any tax aspects of this proposed financial solution are non-confidential, and you may disclose any such aspect(s) of the transaction described in the Presentation to any and all persons without limitation. In particular, in the case of the United States, to ensure compliance with Internal Revenue Service Circular 230, prospective investors are hereby notified that: (A) any discussion of U.S. Federal tax issues contained or referred to in the Information book or any document referred to herein is not intended or written to be used, and cannot be used, by prospective investors to avoid penalties that may be imposed on them under the United States Internal Revenue code of 1986, as amended (the "Code"); (B) such discussions are written for use in connection with the promotion or marketing of the transactions or matter addressed herein; and (C) prospective investors should seek advice on their particular circumstances from an independent tax advisor.

A Mizuho Group Company may have acted as underwriter, agent, placement agent, initial purchaser or dealer, lender on instruments discussed in the Presentation, may have provided related derivative instruments, or other related commercial or investment banking services. A Mizuho Group Company or its employees may have short or long positions or act as principal or agent in any securities mentioned herein, or enter into derivative transactions relating thereto or perform financial or advisory services for the issuers of those securities or financial instruments.

The reference throughout this Presentation to "Mizuho" is a generic reference to one or more Mizuho Group Companies. Accordingly, the legal entity which may enter into any transaction or provide any service described in the Presentation may, at the option of one or more Mizuho Group companies and subject to any legal/regulatory requirement, be any one or more Mizuho Group Companies, such as Mizuho Bank, Ltd., Mizuho International plc, Mizuho Bank (USA) acting as agent for Mizuho Bank, Ltd., or Mizuho Securities USA Inc. (which is a registered US broker-dealer and the entity through which Mizuho generally conducts its investment banking, capital markets, and securities business in the United States), provided that such Mizuho Group Company is permitted and, if required, appropriately licensed and/or registered to engage in such activities in accordance with applicable laws, rules and regulations.

As previously notified and explained, and unless and until you notify the relevant Mizuho Group Company to the contrary, any non-public information provided by you to any Mizuho Group Company will be maintained in accordance with its internal policies and will be shared with other Mizuho Group Companies to the extent deemed necessary by such Mizuho Group Company to consummate the transaction or provide the product or service described in the Presentation. The interpretation of the Presentation shall, to the extent appropriate, be governed by English law and subject to the jurisdiction of the English courts.

The email addresses of Mizuho staff indicate by which entity they are employed: (i) [name]@mhcb.co.uk indicates Mizuho Bank, Ltd.; (ii) [name]@us.mizuho-sc.com indicates Mizuho Securities USA; and (iii) [name]@uk.mizuho-sc.com indicates Mizuho International plc; and (iv) [name]@mizuhocbus.com indicates Mizuho Bank (USA).

Mizuho Bank, Ltd., is authorised and regulated by the Financial Services Agency of Japan.

Mizuho Bank, Ltd., London Branch, is authorised by the Prudential Regulation Authority and is subject to regulation by the Financial Conduct Authority and limited regulation by the Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our regulation by the Prudential Regulation Authority are available upon request. [Any eligible deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch are protected up to a total of £85,000 by the Financial Services Compensation Scheme, the UK's deposit protection scheme. This limit is applied to the total of any eligible deposit accounts with Mizuho Bank, Ltd., London Branch. Any total deposits with Mizuho Bank, Ltd., London Branch above the £85,000 limit are not covered. For further information about your rights under the FSCS please visit <http://www.fscs.org.uk>.](#)

Mizuho International plc is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority.