

＜過去 1 週間の動き＞

(2 月 17 日～2 月 23 日)

USD/ZAR: 14.9100～15.2200

ZAR/JPY: 7.54～7.71 (参照値)

過去 1 週間の南ア・ランド相場は、方向感に乏しい上下動。この間ランドが材料視した要因は主に①東ウクライナ情勢 ②南ア予算のふたつ。①の緊張感の高まりは、金/プラチナなど南ア主要輸出品の価格を実際に押し上げたことでランド押し上げ要因の側面も少なからずあったものの、一義的には、リスク回避の新興市場通貨売りという意味でも、燃料価格への上昇圧力=燃料純輸入国である南アにとっては貿易/経常収支悪化要因という意味でも、ランド売り要因と読めただろう。17 日以降のランド下押しは、東ウクライナの分離独立派(親ロシア派)から「ウクライナ軍の砲撃を受けた」との報告があったことを嫌気した反応。ロシアがこの報告を、「(ウクライナ領内に在居の)ロシア人の保護」という名目で軍事侵攻の大義名分とする可能性が警戒された。週末に前後して、マクロン仏大統領の仲介で米ロ対話の機運が高まったことなどで低下した警戒感が一気に高まったのは 21 日の欧州時間夜。プーチン大統領がウクライナ東部の二州を独立国として承認、平和維持軍(ロシア軍)の駐留を決定した。英/EU/米などは、これを主権国家への侵攻であるとして、同日中に対ロ経済制裁の導入を発表したものの、事態の深刻さとの比較で、燃料価格、株価全般、ランドを含む新興市場通貨などの反応は限定的にも見えた。22 日以降のランド反発は、南ア予算発表を前にした期待感を反映した値動きと見做された。実際、23 日にゴドングワナ財務相が発表した予算は全般に好感された模様だが、正直なところ、予想以上に好感できる項目にも、経済/財政の改善を確信できるような具体策にも乏しい内容のように感じられた(後述)。

＜向こう 1 週間の見通し＞

(2 月 24 日～3 月 2 日)

USD/ZAR: 15.000～15.400

ZAR/JPY: 7.50～7.70

向こう 1 週間の南ア・ランド相場は、下押しを警戒。上述①の不透明感は当面払拭できないだろうし、②はそもそもランド押し上げ要因とも読めないと考えから。ロシアの「平和維持軍」は、西側は「侵攻」と表現しているものの、現在までに本格的な武力衝突には至っていない。金融資産市場の反応が鈍いのも、既に織り込まれた想定を未だ超えてはいないという判断かもしれない。しかし、ロシアが、分離独立派が既に実効支配している地域だけでなく、(東部二州の)未だウクライナの統治下にある地域まで含めて独立国と承認し、「独立国」の要請に従って、ロシア正規軍が、当地に駐留するウクライナ精鋭軍と交戦する可能性は排除できない。そうなれば、陽動を目的に、ロシア軍がベラルーシ国境からキエフに侵攻する可能性すら考えられるだろう。また、可能性は低いが、ウクライナ側が同域の独立を認めず、反乱軍鎮圧の名目で従来以上に本格的な攻撃を仕掛ける可能性も完全には除外できないだろう。仮に軍事衝突が本格化すれば、各種リスク回避の動きも本格的に加速するものと思われる。南ア予算は、21/22 年度財政収支の着実な改善(注 1)や、交易条件の改善を追い風とした一時的な歳入増を基礎所得補償などの恒久的な歳出に充てなかった点などは確かに評価できるものの、前者はこれまでの経済指標で、後者はラマポーザ大統領の一般教書演説(2 月 10 日)で、いずれも既に明らかになっていた内容。法人税率の引き下げ(28→27%)は無警戒だったが、実額にして 100 億ランド程度の規模に過ぎない。成長見通しや財政/債務見通しなどは、「絵に描いた餅」に過ぎず、そもそも市場が数字そのものに一喜一憂するような性質のものではないはずだ(注 2)。予算よりもむしろ期待したいのは、予算とは別枠で発表されたインフラ投資計画(22 日)。省庁(財務省)主導の許可認可体制を大統領府主導に替え、簡素化/迅速化を図ろうとの試みが、仮に軌道に乗るのであれば、今後の雇用創出などに大いに期待できよう。

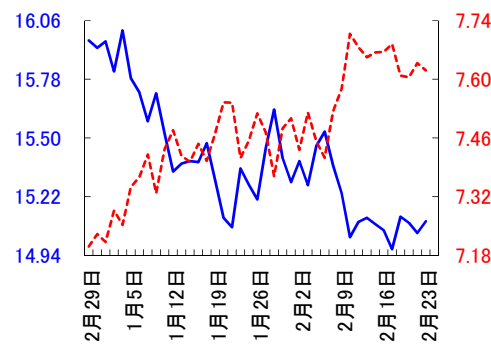
＜向こう 1 週間に発表予定の主要経済指標等＞

月日	GMT	指標	期間	発表	予想*	前回
2/28	6:00	民間部門信用(前年比)	1 月			+2.58%
	12:00	貿易収支(ZAR)	1 月			+30.1bn
	12:00	財政収支(ZAR)	1 月			+41.9bn
3/1		自動車販売統計(前年比)	2 月			+19.5%
3/1-3/15		失業率	Q4		35.0%	34.9%

(*予想はブルームバーグ社予想中心値)

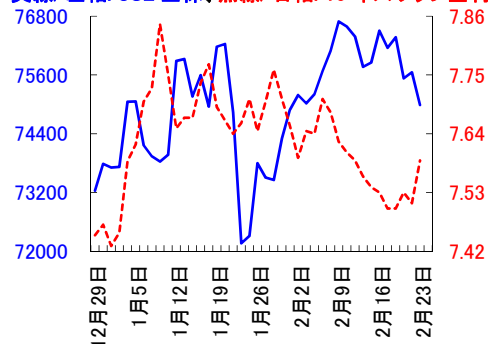
為替相場の推移(資料: ロイター)

実線/左軸: 対米ドル、点線/右軸: 対円



株式/長期金利の推移(資料: ブルームバーグ)

実線/左軸: JSE 全株、点線/右軸: 10 年スワップ金利



南アフリカ関係主要経済指標

政策金利(レポ金利)		4.00%
長期金利(10 年スワップ) 2 月 23 日		7.590%
株価指数(JSE 全株) 2 月 23 日		74987.05
成長率(GDP/前年比)	Q3	+2.9%
経常収支(ZAR)	Q3	+226bn
失業率	Q3	34.9%
消費者物価(前年比)	1 月	+5.7%
小売売上高(前年比)	12 月	+3.1%
製造業生産(前年比)	12 月	-0.1%
鉱業生産(前年比)	12 月	-1.1%
貿易収支(ZAR)	12 月	+30.1bn
金価格(ロンドン 17:00) 2 月 23 日		1908.55

(注 1) 2021/22 年度財政赤字予想は、2021 年 2 月予算時点では 4,826 億ランド(GDP 比-9.0%)、2021 年 11 月中旬予算で 4,797 億ランド(同-7.8%)、今次予算で 3,557 億ランド(同-5.7%)と、GDP 予想の上方修正と併せ、徐々に改善している

(注 2) その実現可能性や市場を納得させられる具体性などにこそ注目すべき

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。