

2018年4月24日、パリ

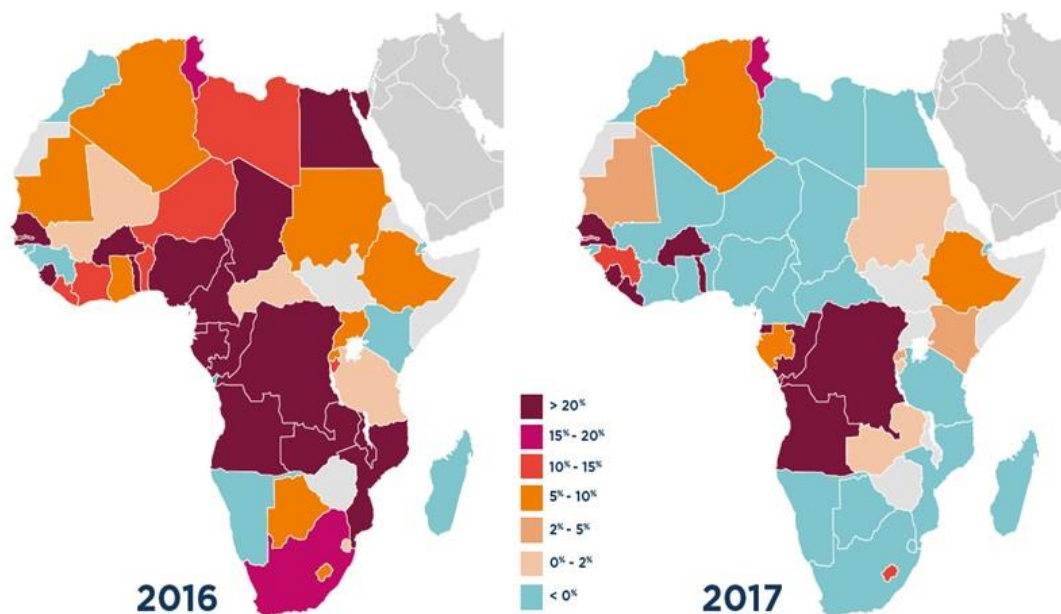
### アフリカ：外貨準備高の減少で新たな破局のリスクが高まる

- 2014年以來続く為替レートへのプレッシャーが企業経営に直接的な影響を及ぼす。
- 2017年は原材料価格の高騰によりアフリカ南部諸国、ナイジェリア、エジプト、WAEMU（西アフリカ経済通貨連合）諸国においては為替レートへのプレッシャーが低下。
- アンゴラ、エチオピア、CEMAC（中部アフリカ経済通貨共同体）諸国及びエボラ出血熱流行による影響を受けた諸国では、引き続き不安が強い。

通貨下落は緩和されているが、為替市場圧力指数は局地的なリスクを示唆

2013年から2016年にかけて、大半のアフリカ諸国の通貨は原材料価格の低迷による悪影響を受け20%以上下落した。こうした通貨の下落は企業にとって直接的な影響を及ぼし、輸入製品の価格上昇の加速、外貨建て債務の膨脹、国際取引コストの上昇に直面することとなった。通貨の変動だけでなく、為替レートに対するプレッシャーは流動性危機をもたらし、資本規制又は輸入ライセンス制の導入につながることで、企業経営に混乱を招いている。

アフリカのEMPI（為替市場圧力指数） - 2016年 vs 2017年



出典：IMF国際金融統計、コファス予測

こうした為替レートの下落は2017年には緩和されはじめています。特にアフリカ南部（南アフリカ、ザンビア、モザンビーク）では、為替相場の自由変動制と貿易収支の改善に助けられ

て、外為レートが相対的に安定している。EMPI（為替市場圧力指数）<sup>1</sup>の推移からは、2016～17年、西アフリカ経済通貨連合諸国<sup>2</sup>など為替レートにさほど柔軟性がない諸国においても指数が低下していることが分かる。ナイジェリアにおいては、2017年、原油価格の回復と、同年4月に投資家・輸出企業に対して外為市場が開放されたことによりEMPIが急激に低下し、外貨準備高は徐々に回復しつつある。アフリカ北部では状況はさまざまである。アルジェリアとチュニジアは引き続きプレッシャーを受けているが、リビアでは2017年に石油生産が回復したことに支えられて改善が見られる。エジプトでは、2016年末には最高で91%近くにまで達したEMPIが、2017年にはエジプト・ポンドの安定と外貨準備高の80%増加を受けて、マイナスの値を記録した。

以上にもかかわらず、2014～2016年の期間から引きずっている貿易収支の不均衡は、依然として一部の通貨に圧力をかけ続けている。アンゴラ（クワンザの公式レートと並行レートのあいだにギャップが残っている）及び中部アフリカ経済通貨共同体諸国<sup>3</sup>（相対的には安定しているが、CFAフラン切り下げの可能性を完全には捨てきれない）においては、外貨準備高が減少を続けている。ギニア、リベリア、シエラレオネなど2014年のエボラ出血熱流行の影響を受けた諸国では、依然として不安が残っている。エチオピアでは、慢性的な経常赤字が外貨準備高と通貨にプレッシャーをかけており、同国の通貨は依然として約7%過大評価となっている。

### 外貨準備高の平均水準は3.2ヶ月分に低下

2014年以来、大規模な為替介入が求められたために、外貨準備高は減少している。輸入代金との比較で見たアフリカ諸国の外貨準備高は、2014年時点で3.9ヶ月分だったが、2017年には3.2ヶ月分となっている。新たに7つの国（ザンビア、モザンビーク、ギニア、CEMAC諸国）が、外貨準備高が3ヶ月分を割り込んだ国に加わった。外貨準備高がこれより多い諸国でも、引き続き、このトレンドと無縁ではいられない。未加工原材料への依存度が高いため、外貨準備高が非常に急速に減少する可能性があるからだ。これによって、為替市場はきわめて激しい変動を示す恐れがある。こうした例は、たとえば比較的低価格で農業系原材料を輸出している国で起きている。この種の換金作物には、ココア（コートジボワール、ガーナ、ナイジェリア、カメルーン）及びコーヒー（エチオピア、ウガンダ、タンザニア）が含まれる。さらに、アフリカが気候変動に対して特に深刻な脆弱性を抱えていることも、追加的なリスク要因である。

これらの脆弱性の他にも、政治的リスク及び米国における金融引き締めサイクル（アフリカ地域からの資本流出を増大させ、結果的に為替レートにプレッシャーを与える）が懸念される。

<sup>1</sup>EMPI：通貨の下落及び／又は外貨準備高の減少を反映する同指数が上昇するほど、外為市場に対する圧力も高まる。

<sup>2</sup>西アフリカ経済通貨連合（WAEMU）は、ベニン、ブルキナファソ、コートジボワール、ギニアビサウ、マリ、ニジェール、セネガル、トーゴの8ヶ国で構成される。

<sup>3</sup>中部アフリカ経済通貨共同体（CEMAC）はカメルーン、中央アフリカ共和国、コンゴ共和国、ガボン、赤道ギニア、チャドの6ヶ国で構成される。



P R E S S R E L E A S E

連絡先:

ジョナタン・ペレズ - Tel. 03 5402 6108 - [jonathan.perez@coface.com](mailto:jonathan.perez@coface.com)

#### Coface: for trade -共にビジネスを構築

70年の経験と最も幅広い地域のネットワークを持つことにより、コファスは取引信用保険、リスク管理およびグローバルエコノミーという分野において、世界有数のエキスパートとなりました。業界で最も機動的で、グローバルな取引信用保険のパートナーになるという目標のもと、コファスの専門家たちは世界経済の動きを常に分析しながら、50,000社の顧客事業の成功と成長、活性化のサポートを行っています。コファスグループのサービスとソリューションは、国内及び輸出市場で販売能力を向上するための与信判断のサポートと売掛債権の保全を含みます。2017年にはコファスの従業員は100カ国で4100名となり連結売上高は14億ユーロとなりました

[www.coface.jp](http://www.coface.jp)

コファスSAはユーロネクスト証券市場のA部にて上場しています

ISINコード: FR0010667147 / ティッカーシンボル: COFA

