



2017年11月6日

エジプトの苦悩～IMF 融資支援から1年～

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 研究員 竹山 淑乃

2010年末のアラブの春以降、エジプトは海外からの投資の減少や観光業の停滞により、外貨繰りが厳しい状況が続いていた。しかし、2016年11月に長期的に安定した経済成長を目指したIMFの経済改革プログラム（融資支援）を導入し、経済は回復基調に転じている。

IMFの経済改革プログラムを導入したことにより、エジプト政府に対する海外投資家からの信用は回復しつつあり、海外からの投資は大幅に増加した。また、2017年に入り1月と5月のユーロ債の借換えも着実に実行されている。外貨準備高は、2010年末のアラブの春以前の350億ドルを超える水準にまで回復した（図表1）。また、エネルギー補助金の削減やVAT（付加価値税）の導入などの財政再建策により、対名目GDP比で12%以上あった財政赤字は2017年には一桁台まで回復し、経済成長率も5%前後まで上昇すると見込まれている。

IMFの融資条件に従って、エジプトポンドは変動相場制に移行し、二重相場は解消された。エジプトポンドは対ドルレートで8ポンドから18ポンド前後とIMFやエジプト中銀が当初想定した水準よりも大幅に下落したことにより、価値が1年前の半分以下となった。その結果、同国の輸出の競争力を高めることにも繋がり、また、エジプトに安い物を買求める中国人観光客も増加した。

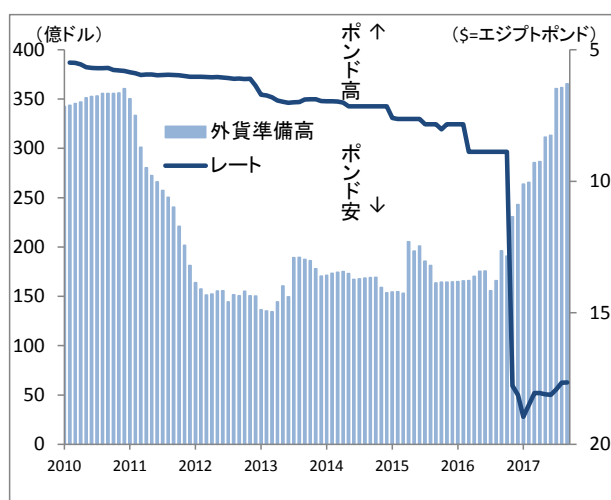
このように経済指標は改善を示しているものの、エジプトの国民や企業は経済回復の実感を得ていない。ポンド相場下落により、国民の主食の小麦をはじめとする輸入品の価格は上昇している。加えて、補助金の削減やVATの導入も開始されているため、2017年初めからインフレ率が30%を上回り、国民の生活コストは増加している（図表2）。また、多くのエジプト企業は、海外から原材料を調達しており、そのコストが大幅に増加しているものの、販売価格に転嫁ができない状況が続いている。エジプト中銀は、物価の上昇を抑制するために政策金利を段階的に引き上げおり、利上げに伴う金利の上昇が資金調達を必要とする中小企業の経営を圧迫している。

経済改革プログラム導入後のIMFの定期的な経済状況の見極めによると、2017年7月の第2回目レビューにおいても承認が下り、11月11日に第3回目の融資が実行される予定である。IMFは、「プログラムは順調に進められており、引き続き経済改革を進

めると共に弱者への配慮をすべき」とのコメントをしているが、国民の不満は高まり、デモや現政権への退陣要求の声が高まらないか不安が残る。

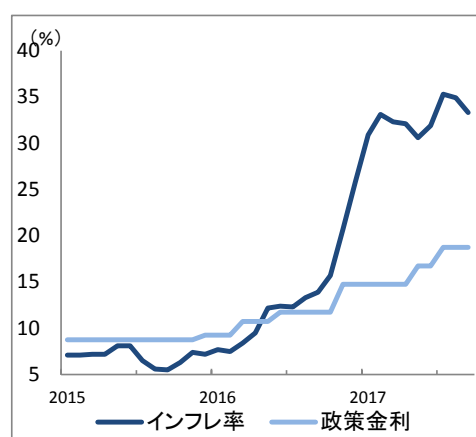
エジプトと同規模の人口を有するイスラム国家のトルコは、2001年の通貨危機後にIMFの支援を受けた。国営企業の民営化など公的部門の構造改革を進め、財政の健全化を実現したことで、通貨危機を脱し、現在の地位を築いている。トルコのように長期的な経済成長を目指すのであれば、エジプトは一時的な国民の生活水準の低下や現政権への反発の高まりという痛みを伴うことも覚悟のうえで強力なリーダーシップによる厳しい改革を続ける必要があるだろう。

図表1 エジプトポンド対ドル相場と外貨準備高



(出所) ロイター、エジプト中銀

図表2 インフレ率・政策金利



(出所) エジプト中銀

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。