投資誘致を推進するエジプト

（公財）国際通貨研究所　開発経済調査部　主任研究員　**九門　康之**

はじめに

エジプトは2016年２月に発表した国家戦略「ビジョン2030」で，2030年時点の実質GDP成長率目標として12％（前年比）という野心的な数値を掲げた。そして，目標達成の施策の一つとして，海外からの直接投資（FDI）を2017年の年間77億ドルから2030年には同300億ドルに増やすとした[1]。外国資本の力を借りて国内経済を活性化し，さらに高度な技術製品の輸出を振興しようというシナリオである。

FDIの拡大はエジプトにとり何を意味するのであろうか。本稿では，エジプトの景気動向とFDIを含む国際収支をみた上で，政府のFDI拡大政策について整理し，そのエジプト経済に与えた影響を確認するとともに今後の課題について考察する。

１．景気動向

最初にエジプトの景気動向を振り返る。2003年以降現在までのエジプト経済は，成長期，停滞期，回復期の３つの期間に分けられる。

成長期は2003～2008年にあたる。当時のナジーフ内閣は経済成長を重視した政策[2]を実施し，2007年には７％を超える実質GDP成長率を実現した。停滞期は2009～2012年である。2009年にリーマンショックの影響を受け成長が鈍化し，2011年は「アラブの春」に伴う経済的混乱により成長率は１％台まで低下した。回復期は2013年に軍事政権となってから現在までである。成長率は2015年に４％台に回復した。IMFは2018年には５％台に乗ることを見込んでおり，エジプト経済は成長軌道に復帰したといえる。

２．国際収支

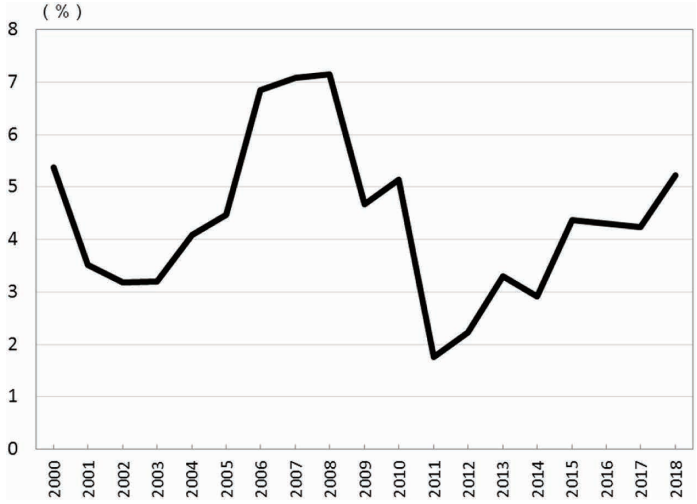
エジプトは経常赤字体質である。貿易収支は常に赤字で，サービス収支と第二次所得収

---

(1) 「ビジョン2030」では，経済，エネルギー，医療，教育等10の分野で，2030年までの達成目標を示している。

(2) ナジーフ内閣の施策は具体的には，①為替管理規制の撤廃，②関税率の引き下げ，③所得税・法人税の引き下げ，④国営企業や国有地の払い下げである。

図表１：実質 GDP 成長率



（注）2018年は IMF 見込み
（資料）IMF

支の黒字がある程度この赤字を埋めるものの，2017/18年度[3]の経常収支は GDP 比2.4％の赤字である。これをファイナンスするために海外からの直接投資（FDI），証券投資が必要となる。2011年以降は FDI が伸び悩み，証券投資は激減した。結果として外貨不足を起こし，2016年から IMF の支援を受けている。

⑴　経常収支

エジプトの経常収支は，貿易赤字をサービス収支と第二次所得収支（主に郷里送金）の黒字である程度埋めるという構造である。

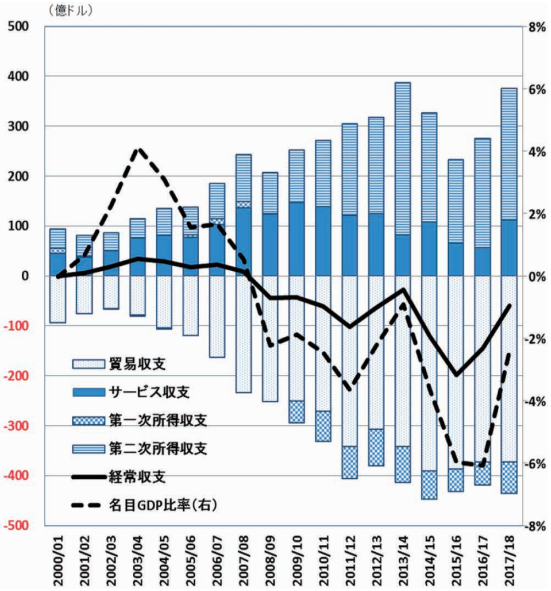
2000/01年度から2007/08年度の間，経常収支は黒字を記録していたが，2004年にナジーフ内閣が為替管理規制を撤廃するとともに関税を引き下げると輸入が拡大した。天然ガスの生産量減少に伴う原油輸入拡大が，これに追い打ちをかけた[4]。その結果, 2008/09年度に経常赤字に転落した。

貿易赤字を埋めるべきサービス収支の内, スエズ運河収入は2009年のリーマンショック以降伸び悩んでいる。観光収入はサービス収支のもう一つの柱であるが, 2011年の「アラブの春」以降の社会不安とテロ発生により減少した。

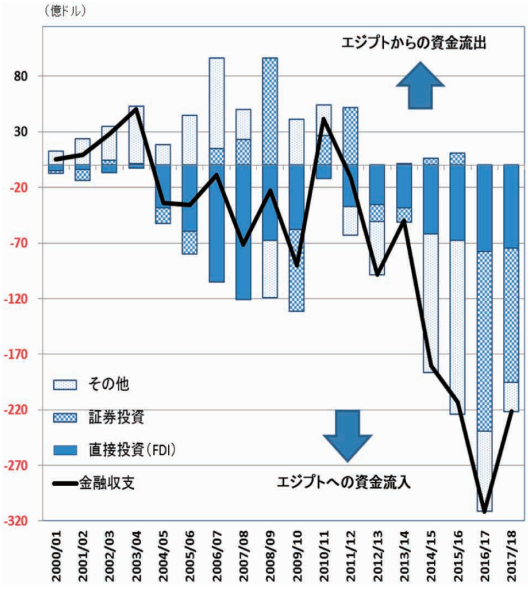
2013/14年度は，シシ大統領の国債購入呼びかけにより郷里送金が一時的に増加したため経常赤字はいったん GDP 比１％台まで縮小したが，2015/16年度と2016/17年度には同６％程度まで大きく拡大した。2017/18年度はやや改善したものの, 依然として同2.4％の赤字である。

⑶　エジプトは６月末が会計年度末。2017/18年度は2017年７月～2018年６月。
⑷　エジプトは国内天然ガス需要が満たされない時は，代替エネルギー源として原油を輸入してきた。

図表２：経常収支



図表３：金融収支



（注）2017/18年度は中央銀行暫定値
（資料）エジプト中央銀行，IMF

⑵　金融収支

金融収支は2010年頃まで FDI が相応の部分を占めていた。FDI の流入は2004/05～2007/08年度に大きく拡大した。これは，当時のナジーフ内閣の成長重視政策により国営企業の民営化を進めた際に，株式を外国企業に売却したことが主因である。

FDI の流入は2010/11年度は「アラブの春」の影響で急減したが，その後は回復し，2016/17年度には77.6億ドル（GDP 比3.1％）を記録した。

証券投資は大きく出入りがあった。2008/09年度はリーマンショックの影響から株式投資が海外へ引き上げられたため，96億ドル（GDP比15.7％）の流出超であった。2010/11～2011/12年度も「アラブの春」の影響で大きく流出した。一方，2016年にエジプト政府がIMFと支援に合意したことを受けて，2016/17年度は162億ドル（GDP比6.3％）もの流入超を記録した。

３．エジプト政府の FDI 拡大政策

エジプトの FDI 拡大政策は複数の目的を持っている。一つは国内経済にかかわるもので，FDI を利用した国営企業の民営化や電力分野の強化である。もう一つは，輸出志向の外国企業の誘致による輸出振興である。

⑴　国営企業の民営化

国営企業の民営化においては資金の出し手として海外投資家が想定されており，FDI の流入が期待されている。エジプト政府は2018年３月に，向こう２年間で23の国営企業を

民営化する計画を策定した[5]。民営化により経済を活性化し，企業経営を効率化すると同時に，政府が株式売却により45億ドルの収入を得ることが狙いとされている。民営化対象企業には Banque du Caire, Alexandria Mineral Oils Company, Eastern Tobacco, Abou Kir Fertilizers 等，幅広い分野の企業が含まれている。

筆者紹介
大阪外国語大学アラビア語学科卒業（在学中にカイロ大学留学）。1982年東京銀行（現三菱UFJ銀行）入行，1994年中近東アフリカ部，1997年ロンドン支店，その後欧州本部中東担当，2008年カイロ駐在員事務所長，2011年中近東・北アフリカ エグゼクティブ・アドバイザー（バーレーン及びドバイ駐在）。2018年から（公益財団法人）国際通貨研究所主任研究員。ロンドン大学CASSビジネススクールMBA（経営学修士），日本オリエント学会会員。

同様の試みは過去にナジーフ内閣も行っており2006年に当時国営の Bank of Alexandria が Intesa Sanpaolo Group に16億ドルで売却された。ただし，今回の計画は規模や業種の広がりにおいて，それを大きく上回るものである。

⑵　電力分野の強化

エジプト政府はFDIを電力分野の強化に用いようとしている。エジプトではエネルギーセクターに430億ドルの投資が必要といわれている[6]。2014年には需要が供給を20％上回ったため，首都カイロでも停電が頻発した。その後，発電所新設によりカイロでの停電はほぼ解消したが，今後の経済発展のためには電力インフラのさらなる強化が急務である。対象分野はエネルギー源開発から発電所建設までにわたっている。エネルギー源開発では，イタリアの ENI や英国の BP と共に天然ガス田の開発を進めている。発電所建設では，国際入札を行い海外企業にも入札参加を呼び掛けている。

⑶　輸出振興

エジプトは2004年以降，FDI の拡大による輸出産業育成に力を入れているが，「ビジョン2030」では，工業製品の輸出に占める比率を現在の１％から６％に引き上げることを具体的目標としている。すなわち，輸出指向の外国企業をフリーゾーンに誘致し，税制面での優遇措置（法人税を含む諸税の減免）を施すと共に，製品の50％超の輸出を義務付けている。誘致促進の担い手は1970年代に設置された The General Authority for Investment and Free Zone（GAFI）である。2004年に投資庁の傘下に入り活動を本格化させた。

2017年には輸出振興を図る専門の機関としてExport Development Authority（EDA）が新設された。EDAの役割は，国内の輸出企業を育て，海外の買い手にエジプト製品を売

⑸　2018年３月19日付け，ロイター
⑹　2017年２月21日付，HSBC レポート

図表４：エジプトのフリーゾーン

政府が運営するフリーゾーン	全国に９カ所。アレキサンドリア，カイロ，ポートサイド，スエズ，イスマイリア，６オクトーバー等。
政府の認定を受けたフリーゾーン扱いの民間企業	全国に164カ所。認定を受けることでフリーゾーンと同じ税制面での優遇を受けることができる。

（資料）GAFI

り込むこと，およびエジプトと海外のビジネスの仲介を行うことにある。今後５年間，毎年輸出を10％増加させることを目標に掲げている。

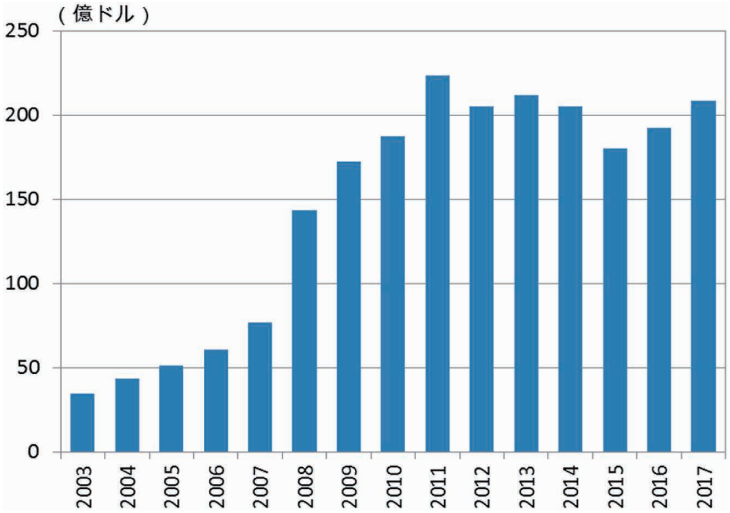
なお，輸出振興策として，近隣諸国との自由貿易協定の締結も挙げられる。エジプトは地理的に恵まれており，裕福な湾岸産油国と欧州の間に位置し，スエズ運河という物流の要衝を保有する。政府はこの利点を活かすべく準備をしてきた。すなわち，1998年にアラ

図表５：エジプトが締結している主要な自由貿易協定

名称	発効	対象国
大アラブ自由貿易地域協定（GAFTA）	1998年	GCC 諸国，イラク，パレスチナ等
エジプト・EU 連合協定	2004年	EU 諸国
QI Z（資格産業地域）協定	2004年	イスラエル
アガディール協定	2006年	モロッコ，チュニジア，ヨルダン
エジプト・トルコ自由貿易協定	2007年	トルコ
東南部アフリカ自由貿易協定	2009年（未発効）	ジプチ，スーダン，ケニア，ルワンダ等
エジプト・メルコスール自由貿易協定	2017年	メルコスール諸国

（資料）JETRO

図表６：エジプトの非石油輸出推移



（資料）国連貿易統計

ブ諸国との間で自由貿易協定を結んだ後，2004年以降，EU，モロッコ，チュニジア，ヨルダン，トルコ等とも同様の協定に合意した。協定の実施猶予期間を経て，最近になり効果が現れ始めた。

４．FDI 拡大のエジプト経済に与えた影響

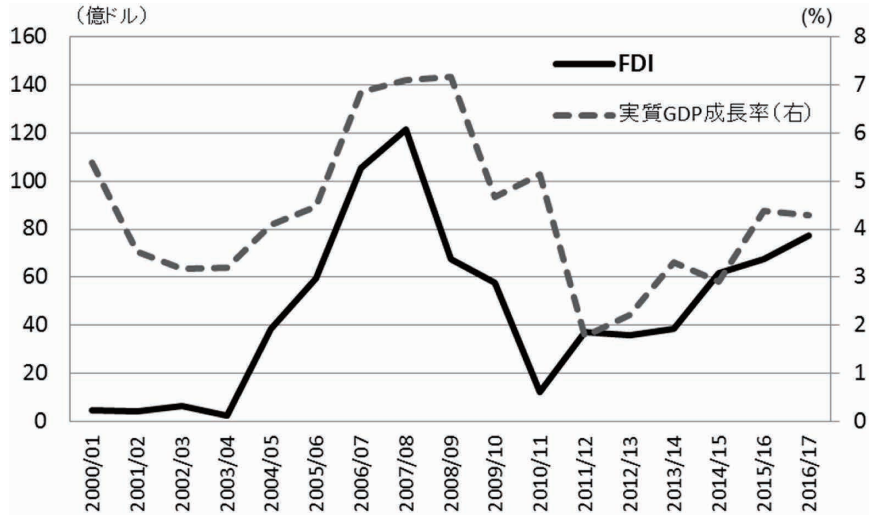
FDIの拡大は，エジプト経済にどのような影響を及ぼしているのであろうか。まず，エジプトにおけるFDIと経済成長の関係を概観する。また，FDI拡大の目的である輸出増加を促すべく，いかなる為替政策が採られたかについても別途確認する。

⑴　経済成長の促進

まず，エジプトにおけるFDIと経済成長の関係を見てみよう。ナジーフ内閣の経済成長を重視した政策によりFDIが増加した2004/05年度から2007/08年度にかけては，実質GDP成長率も上昇した。その後，FDIが減少に転じると実質GDP成長率も低下した。さらに，2010/11年度にFDIが底を打ち増加を始めると，実質GDP成長率も若干の遅れはあるものの再び上昇傾向をたどっている。このように，エジプトにおいてはFDIと実質GDP成長率に密接な相関関係があることが確認される（図表７）。したがって，今後FDIが拡大すれば，エジプトの経済成長が一段と押し上げられると期待できる。

一般に，FDIと経済成長の関係については，実証研究により「FDIは生産性拡大に正のインパクトがある」と指摘されている（De Mello,1999）[7]。外国企業の国内進出に伴う

図表７：エジプトへのFDIと実質GDP成長率



（資料）エジプト中央銀行，IMF

⑺　De Mello（1999），“Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data”, Oxford Economic Papers 51, January 1999, pp145.

外貨の流入，輸出による外貨の獲得，雇用の創造，技術の移転，および関連産業の発達等により経済成長が促されるためである。

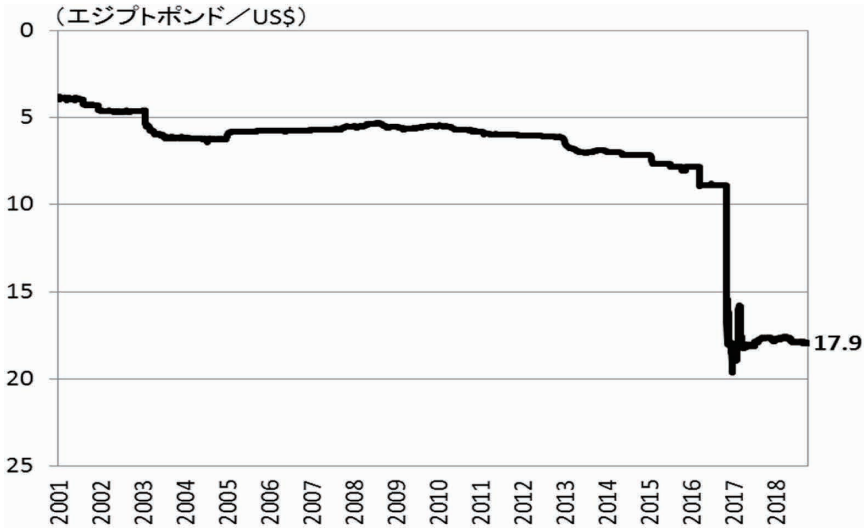
具体的には，外国企業の進出により，外貨が資本金として流入する。進出した企業は土地建物を賃貸し，企業活動に伴う経常支出を行う。当該企業の受入れ国におけるこれらの支払いは地場経済を刺激する。進出した企業は製品を輸出し，輸出代金が受入れ国に流入する。こうしたビジネスの継続は，受入れ国の貿易収支改善につながる。製造業の場合100人単位で新規従業員が必要になるため，工場が立地する地域は雇用拡大の恩恵を受ける。そして中長期的には技術の移転と周辺産業の発達が期待できる。すなわち，進出した工場が持ち込む技術は従業員を通じて受入れ国に浸透し，また，進出企業の原料や部品の需要にこたえようとするため，周辺産業の発達が見込める。ただし，生産性拡大のレベルは，受入れ国の技術力や教育の水準に影響を受けるとされている。

⑵　為替相場の適正水準への切り下げ

前述のように，エジプト政府はFDI拡大を輸出増加に結びつけるべく，フリーゾーンを設置して輸出志向の外国企業を誘致し，製品の50％超を海外に輸出させている。そうしたなか，さらなる輸出増加のために，適正水準に向けて為替相場を大幅に切り下げている。

2016年８月のIMFの支援合意後，エジプト政府は同11月に通貨の大幅切り下げを実施し，輸出の価格競争力を回復させた。すなわち，以前は輸入インフレを懸念して為替相場の下落をごく緩やかにとどめていたが，2016年11月以降は１ドル17.9エジプトポンド前後という，エジプト経済の実力に見合った水準としている。今後とも，FDIを輸出振興に結びつけるため，政府は為替相場をこうした適正水準に維持するものと思われる。

図表８：エジプトポンド対US$ 為替相場推移



（資料）Thomson Reuters

5．FDI 拡大の課題

最後に FDI の拡大に向けた，短期および中長期の課題について考えたい。

⑴　外国企業向けインセンティブの改善

まず，短期的な課題として，FDIの受入れ拡大を目指すエジプトは，外国企業に魅力的な環境や条件を提示する必要がある。現状，外国企業にとってのエジプト進出のメリットは，次の２点であろう。第一に，フリーゾーンで税制の恩典を受けて有利な条件で生産し，輸出することができる。第二に，エジプトの内需も取り込むことができる。エジプトはフリーゾーン進出企業に製品の50％超の輸出を義務付けているが，残りについては，関税の支払いは必要であるがエジプト国内で販売可能である。エジプトは１億人近い人口を有し，消費市場として有望であるから，消費地で生産を行うことは大きなメリットといえる。

ただし，エジプトは，外国企業へのFDIインセンティブの提示において他国と競合することになる。FDI ビジネスの主体となる外国企業は，既に他国にも製造拠点を持っている場合が多く，投資先の立地選択にあたっては各国のメリットを比較している。競合近隣国のモロッコやトルコにおいても，類似のインセンティブが提示されている。エジプト政府においては，外国企業にいかにエジプトを選択してもらうかを明確にし，より魅力的なインセンティブを提示することが課題となる。

⑵　教育水準の向上

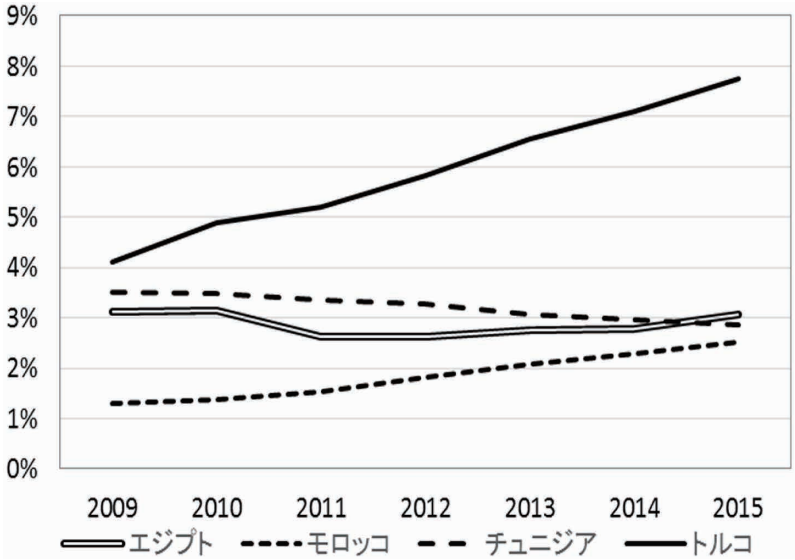
中長期的には，良質な労働者の育成が求められる。De Mello（1999）は，FDI の経済効果を高めるためには，受入れ国の国民が一定の教育水準に達していることが必要と指摘している。

図表９：エジプトおよび競合近隣国の FDI 推進状況

エジプト	2004年から FDI 誘致を本格化。 フリーゾーン進出企業への諸税減免。 ただし，製品の50％超輸出義務有。
モロッコ	1999年から FDI 誘致を国家戦略として推進。 フリーゾーン進出企業へ法人税５年間免除，その後も進出から20年間は低税率（8.75％）適用。土地取得・工場建設費用援助。
トルコ	2012年に投資インセンティブを更新。 関税，VAT 免除の「一般投資インセンティブ」，特定の地域への投資を奨励する「地域投資インセンティブ」，石油化学，港湾投資に適用される「大規模投資インセンティブ」のほか，加工貿易を促進する「再輸出加工制度」を運用しトルコへのFDIを促進。

（資料）各国投資庁等の Web から国際通貨研究所が作成

図表10：高等教育履修者の総人口に占める比率



（資料）Organization of Islamic Cooperation

総人口に占める高等教育の履修者数の比率を近隣国と比較すると（図表10），エジプトでの同比率は2009年以降ほぼ横ばいであり，2015年で３％をわずかに上回る程度である。他方，トルコは2009年の４％強から順調に比率を伸ばし，2015年には８％近くまで達している。北アフリカにおいて企業誘致で競合しているモロッコは，依然としてエジプトの水準を下回っているものの，2009年以降同比率が上昇傾向にある。

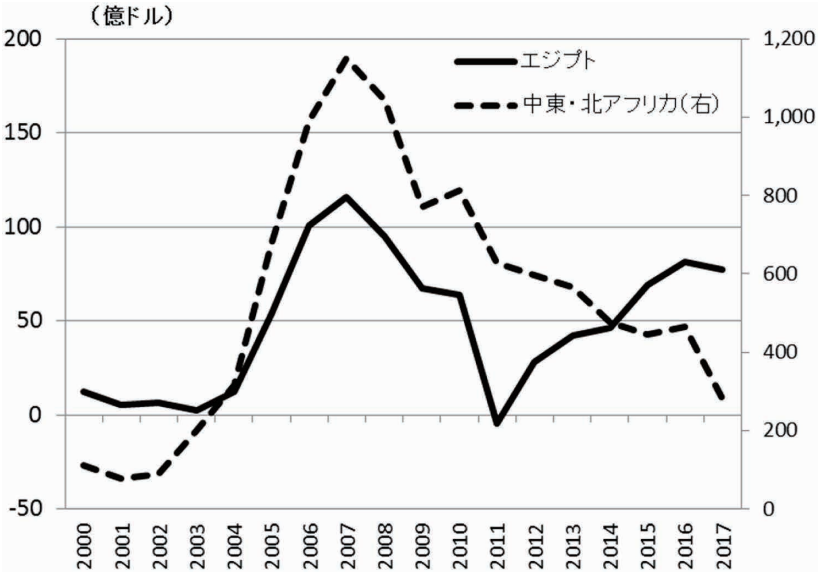
これは，エジプトがFDIの受入れを推進するにあたり，従来以上に教育水準の向上に目を向ける必要があることを示唆している。

⑶　進出企業による成功体験の積み重ね

FDIの成功体験をエジプトに進出した外国企業に積み重ねさせることも中長期的な課題である。エジプト政府は「ビジョン2030」の中で，持続的発展を政策目標として掲げており，そのためにはFDIに関しても，投資の流入を維持することが求められる。エジプトに投資した外国企業がその後も投資を繰り返すためには，エジプト現地で企業動向を見ていた経験からすると，当該企業の最初の投資が成功を収めることがまず重要である。一度うまく行った投資は繰り返される傾向がある。また，最初の投資が失敗したり，失敗しないまでも結果が期待外れであったりした場合は，政府のサポートが重要となる。それが得られなかった場合，当該企業のネガティブな経験談が他の外国企業にも伝わり，FDIは減少するおそれがある。

エジプトへのFDIは，GAFIを通じた肌理（きめ）の細かい近年の外国企業サポート，および製造業に加えて鉱業（天然ガス開発）への投資流入により回復基調にある。これは，地政学リスクの高まりや原油価格の伸び悩みにより，中東・北アフリカ全体へのFDIが減

図表11：FDI 推移比較（中東・北アフリカとエジプト）



（注）中東・北アフリカはエジプトを除く
（資料）世界銀行

少傾向にあるのと対照的である（図表11）。エジプトにとり，持続的発展を実現するためには，外国企業のニーズを今後も的確につかみ，FDI の成功体験を積み重ねさせていくことが必要である。

おわりに

エジプト政府は持続的成長の実現を目標に掲げて国家戦略「ビジョン2030」を実施中であり，FDI の拡大はその主要な施策である。

FDI は経済成長にとり有効な手段であるが，単に外国企業を誘致するだけでは一時的な経済成長の後押しとはなっても持続的な成長にはつながりにくい。FDI の流入を維持するためには，さらなる努力が求められる。すなわち，短期的にはエジプトが他国と競合していることを自覚し，FDI 対象国として一段と魅力的になれるかどうかが，中長期的には外国企業に FDI 成功体験を積み重ねさせていけるかどうかが成功の鍵となる。

シシ大統領は経済開発の現場に足を運び，国家戦略への国民の理解と協力を直接訴えている。エジプト政府の経済改革が今後どこまで進むのか，2030年に向けてその進展を見守りたい。

☆　☆　☆　☆　☆

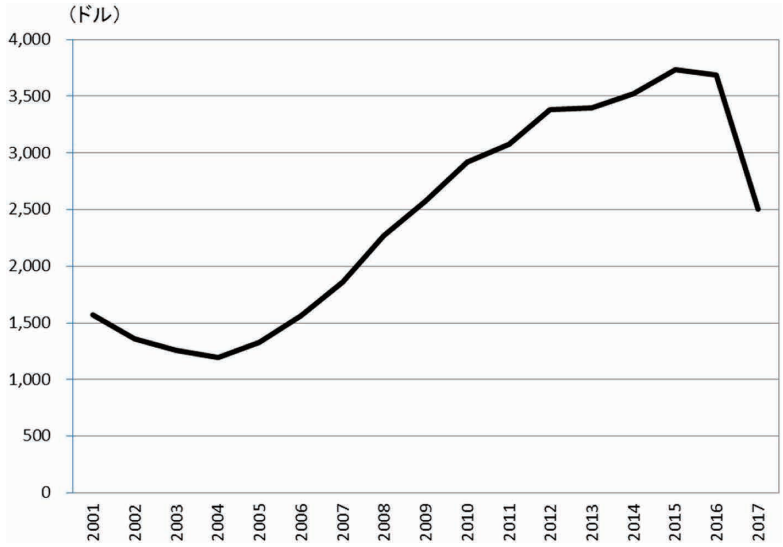
【補論】エジプト社会の動き

現在のエジプトの姿を理解するため, 2011年１月に発生した「アラブの春」による社会的混乱から2018年６月のシシ大統領再選までの動きを振り返る。

⑴　2011年「アラブの春」

2011年１月カイロで大規模なデモが発生し全国に広がった。国内の混乱を収拾できなくなったムバラク大統領は同年２月11日に退陣し暫定政権に移行した。デモの発生の背景は国民生活の困窮にあった。当時の一人当たりGDPは約3,000ドルであったが，貧富の差が広がっており国民の19.6％が絶対的貧困レベルにあった[8]。

図表12：一人当たり GDP 推移[9]



（資料）IMF

⑵　2012年モルシー・イスラム政権とムスリム同胞団[10]

国民の期待を集めて2012年５月の大統領選挙で勝利したモルシー大統領であったが, 政権運営に不慣れなため具体的な経済改革策を打ち出せず，政府官僚との連携も不芳であった。対外的にはIMFとの支援交渉を否定したことから，外国人投資家はエジプト向け投資に慎重な態度を取り，エジプトへの FDI 流入が停滞した。

⑻　１日１ドル以下で生活するレベル。
JICA「エジプト・アラブ共和国　貧困プロファイル」（2012年）より。

⑼　2017年の一人当たり GDP が急落していのは，2016年11月にエジプトポンドの大幅切り下げを行ったためドルベースでの数値が縮小したため。

⑽　ムスリム同胞団は1920年代にハッサンバンナー氏が設立した宗教結社。元々は西欧に対抗するエジプトの価値観としてのイスラム教を広めることを目的としていたが，後に政治団体化し，一部過激思想に傾倒する幹部もいたことから，歴代政権との間で摩擦を起こしていた。なお，ハッサンバンナー氏は1949年に治安警察に暗殺されている。

ムルシー大統領は，前任のムバラク大統領時代に活動を禁止されていた政治団体「ムスリム同胞団」の幹部で，政権の支持基盤は地方の貧困層と同胞団関係者であった。ムルシー政権は，イスラム法の適用は否定したものの，イスラム主義者である同胞団が政権の背景にあるため，活動の自由が制限されるのではないかとの国民の不安が高まったことも経済活動の停滞をもたらした。2012年12月には大統領に対する司法の権限を制限する法律を制定し，独裁色を一段と強めた。これに対し国民が新たなデモで対抗したため，社会は混乱を深め，翌年６月の軍事クーデターの下地となった。

⑶　軍事政権

2013年６月，軍がクーデターにより政権を奪取した。社会秩序を回復するためにデモ隊や座り込みを排除したため，海外のメディアからは批判の声が上がったが，エジプト国民は社会的混乱からの脱却を優先し軍事政権を支持した。

軍事政権は，サウジアラビアとUAEから経済援助を受けている。サウジアラビアはエジプトの経済復興支援として総額60億ドルの預金[11]を実施した。また，両国は200億ドルの直接投資を約束した[12]。

⑷　第一次シシ政権

2014年６月，大統領選挙でシシ政権が誕生した。政権は社会安定と経済再生に重点を置いた。その一つがスエズ運河の拡張工事による外貨収入拡大策である。軍隊を投入して工事を進めたため約１年で完工し，経済復興を目指す政権のシンボルとなった。

2016年８月，エジプト政府とIMFは３年間で120億ドルの融資プログラムに合意した。融資の要請は，2014年のシシ政権発足以降，断続的になされていたが，IMFが同政権の地域安定への役割を見極めていたため合意が遅れていた。IMFとの合意後，エジプトは世界銀行，アフリカ開発銀行等の国際機関から支援対象として認知された。

エジプト政府が融資の条件として受け入れた構造改革は以下の通りである。

- エジプトポンド切り下げによる為替相場適正化
- 外貨準備運営の改善（金額の積み上げと運用先の分散化）
- 財政赤字の削減（税収の拡大，補助金の削減）

⑾　2016年６月６日付 Daily News
www.dailynewsegypt.com/2016/06/08/gulf-states-provide-egypt-6bn-support-foreign-reserves/

⑿　2014年６月１日付 The Telegraph
www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/10868522/Saudi-and-UAE-ready-20bn-boost-for-Egypts-El-Sisi.html

- 公的債務運営の改善（政府債務および政府機関債務の評価と管理）
- 女性の労働参加促進と弱者保護

⑸　第二次シシ政権

2018年６月にシシ大統領が再選された。エジプト経済は，経常赤字の拡大に歯止めがかかり，財政赤字の GDP 比率も縮小して，明るさを取り戻している。加えて，治安が改善していることから外国人観光客が戻りつつある。IMFの支援も順調に進展しており，エジプト経済はバランスを取り戻す方向にある。

＊本稿の内容は執筆者の個人的見解であり，中東協力センターとしての見解でないことをお断りします。