



## 成長軌道に復帰してきたエジプト経済の現状と課題

公益財団法人 国際通貨研究所  
開発経済調査部 主任研究員  
九門 康之  
[vasuyuki\\_kumon@iima.or.jp](mailto:vasuyuki_kumon@iima.or.jp)

### <要旨>

1. エジプトは 2011 年の政治・社会的混乱「アラブの春」の舞台となった。そのため行政機能が麻痺し経済活動は停滞したが、2013 年以降経済は徐々に成長軌道に復帰してきた。
2. 1 億人近い人口を有し、1 人当たり GDP が 2,500 ドルに近づくなかで、内需拡大を期待する外国企業を中心に投資が流入している。2015～2017 年の実質 GDP 成長率は 4% を上回っており、2018 年は 5% を超えると予想されている。
3. インフレ率（消費者物価）は、2017 年に一時、前年比 30% 超まで上昇したが、金融引き締め等により 2018 年 8 月現在では同 14.2% まで低下している。
4. 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。2017/18 年度の経常収支は前年度から幾分改善したが、依然として GDP 比 3.9% の赤字である。
5. 財政収支は慢性的に赤字である。財政赤字の対 GDP 比率は 2012/13 年度の 12.8% をピークに徐々に改善しているが、2018/19 年度（予算ベース）でも 8.8% と依然高水準である。
6. 2016 年 8 月、エジプト政府は IMF 支援受入れに合意した。これ以降、政府の外債発行は順調に進み、外貨準備高は 2018 年 8 月に過去最高の 444 億ドルに達した。
7. エジプト経済の 3 つの大きな課題は、経常赤字、財政赤字、および対外債務運営である。経常赤字の理由は、輸出全般の低迷、エネルギー輸入の拡大、サービス収支の黒字減少である。財政赤字の理由は、低い税率率、および多額の補助金支出である。対外債務は、IMF との合意以降に外貨調達が進んだことにより発生した新たな問題である。

8. 課題の解決には長い時間を要しよう。しかしながら、大統領以下閣僚の国民への働きかけや、在外公館を通じた投資誘致、天然ガス開発での関係国との連携等、政府にこれまでにない積極的な取り組み姿勢が見られる。これらの高い改革マインドを受けて、IMF 支援からの脱却、さらには将来の経済成長への期待が高まっている。

## <本文>

### 1. はじめに

エジプトは 2011 年の政治・社会的混乱「アラブの春」<sup>1</sup>の舞台となった。同年 1 月にカイロを中心に大規模な反政府デモが発生し、内外の強い圧力によりムバラク大統領は 2 月に退陣した。後を引き継ぎ、暫定政権が発足したものの、行政機能が麻痺し、物流等の経済活動は停滞した。その後、2012 年に大統領選挙によりエジプト初のイスラム政権が誕生したが、政治・社会の混乱は収まらず、2013 年に軍事クーデターで政権が再び転覆した。もともと、その結果として政治・社会が落ち着きを取り戻すと、IMF との支援合意もあり、経済は徐々に成長軌道に復帰してきた。エジプトの底力はどこにあるのか。本稿では、エジプトのマクロ経済の現状をこれまでの経緯も含めて概観した上で、その課題と展望につき議論する。

### 2. マクロ経済の現状

#### (1) 実質 GDP 成長率

最初に、エジプトの経済成長の推移について確認したい。2009 年のリーマンショックは中東湾岸地域の経済にも総じて大きな影響を与えたが、エジプトは景気減速が相対的に小幅であり、5%前後の実質 GDP 成長率を維持した。2011 年の「アラブの春」により成長率は 1%台まで大きく減速したものの、2013 年に軍政により社会が落ち着きを取り戻すと、成長軌道に復帰しており、2015~2017 年は連続して成長率が 4%を上回った。2018 年は 5%を超えると国際通貨基金（IMF）では予想している。

2013 年からの経済成長の背景には、海外からの直接投資（FDI）が回復し、それを受けて内需が喚起されたことがある。エジプトは 1 億人近い人口を有しており、1 人当たり GDP（2017 年）は 2,500 ドルに近づいている。このため、将来的な内需拡大を期待する外国企業を中心に FDI の流入がみられる。

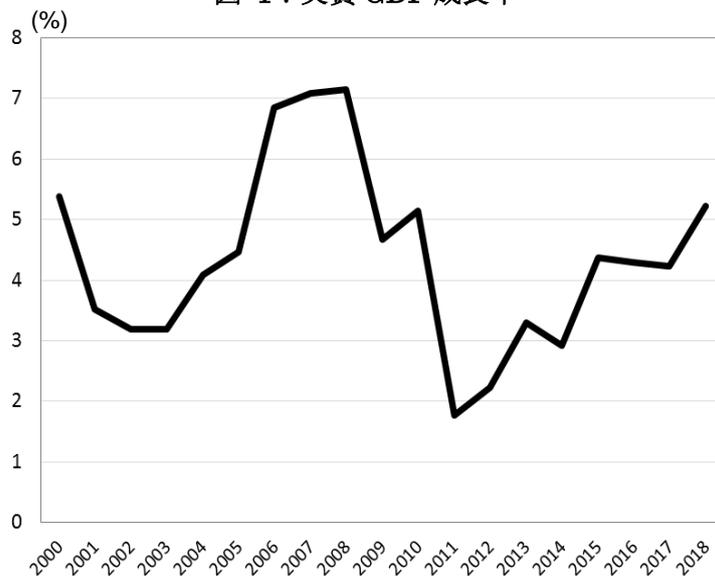
なお、リーマンショックの影響が限定的であった背景には、エジプト経済が国際金融市

---

<sup>1</sup> チュニジアでの民衆デモに端を発した反政府運動。エジプトでは政権交代を訴える大規模デモにより政権が転覆した。リビア、シリア等、他の中東諸国にも波及し地域の政治・経済および社会の混乱を招いた。

場の混乱に影響されにくいことがある。その第一の理由は、エジプトポンドが管理された通貨であることだ。外貨との交換は、実態のあるビジネスを背景とした取引に限定されているため、為替相場の乱高下が生じにくい。加えて、エジプト外ではエジプトポンド建ての取引はほとんど行われていない。第二の理由は、エジプトの銀行を通じた海外との資本取引の規模が小さいことである。2009年のリーマンショック時、欧米の銀行が一斉に資金を引き揚げたため多くの中東湾岸の銀行で資金不足が生じたが、そもそも欧米との資本取引の小さいエジプトの銀行ではこの現象は起こらなかった。

図 1：実質 GDP 成長率



注：2018年はIMF予想

資料：IMF World Economic Outlook, 2018年4月

## (2) インフレ

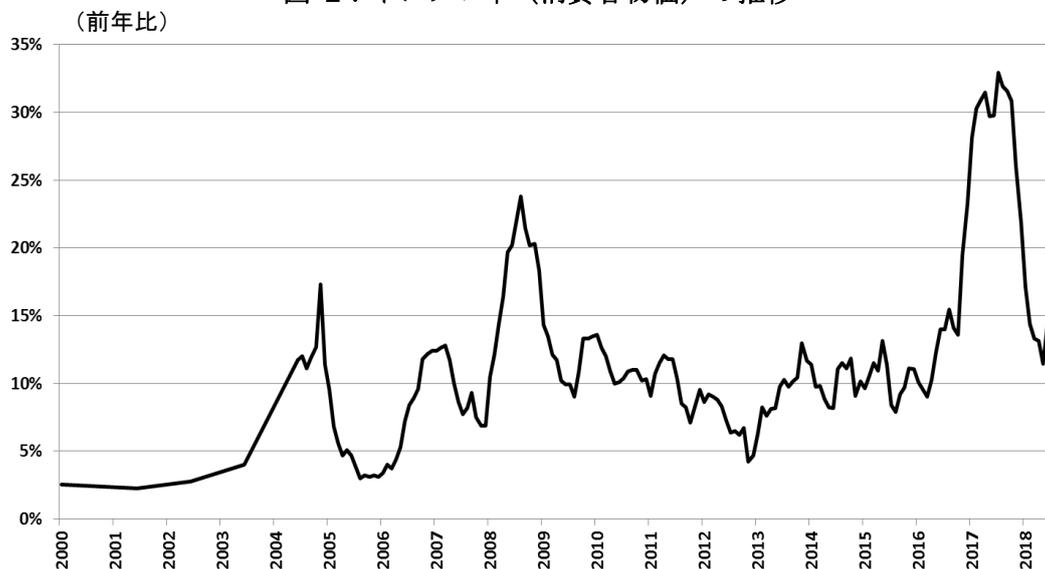
エジプトのインフレ率（消費者物価）は、基調として、2000年代半ばまでは前年比5%以下、それ以降は同10%前後で推移してきた。ステージが変わったのは、貿易自由化により高価な輸入品が流入するようになったためである<sup>2</sup>。また、2004年、2008年、2017年にはインフレ率が大幅に跳ね上がる局面があった。2004年と2017年は通貨切り下げによる輸入品価格の上昇によるところが大きい<sup>3</sup>。2008年は貿易自由化による高価な輸入品の流入がとりわけ増加した年である。なお、足元では、2017年に前年比30%超まで上昇したインフレ率（消費者物価）を抑えるため、政策金利を高め設定すると同時に、基礎物資をふんだんに供給し国民生活が困窮しないよう配慮している。2018年8月現在、インフレ率は

<sup>2</sup> それまでは関税などで流入がコントロールされていた海外の家電、食料品が流入し物価を押し上げた。

<sup>3</sup> 2016年11月には1米ドル=8エジプトポンド程度から18エジプトポンドに切り下げられた。

前年比 14.2%まで低下している。

図 2：インフレ率（消費者物価）の推移



資料：エジプト中央銀行、2004年以前は年次ベース。

### (3) 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<sup>4</sup>から2007/08年度の間、経常収支は黒字を記録していた。2004/05年度までは輸入が少なかったことから貿易赤字が小さく、サービス収支および第二次所得収支の黒字が貿易赤字を上回っていた。2004/05年度以降は輸入が拡大した。これは、2004年に成立したナジーフ内閣の成長重視政策の結果、消費財・耐久財の輸入が増加したためである<sup>5</sup>。経済成長のピークであった2008/09年度は貿易赤字の拡大とサービス収支の悪化により、経常収支は赤字に転落した。なお、この間、郷里送金は順調な伸びを示したが、輸入の拡大がこれを上回っていた。

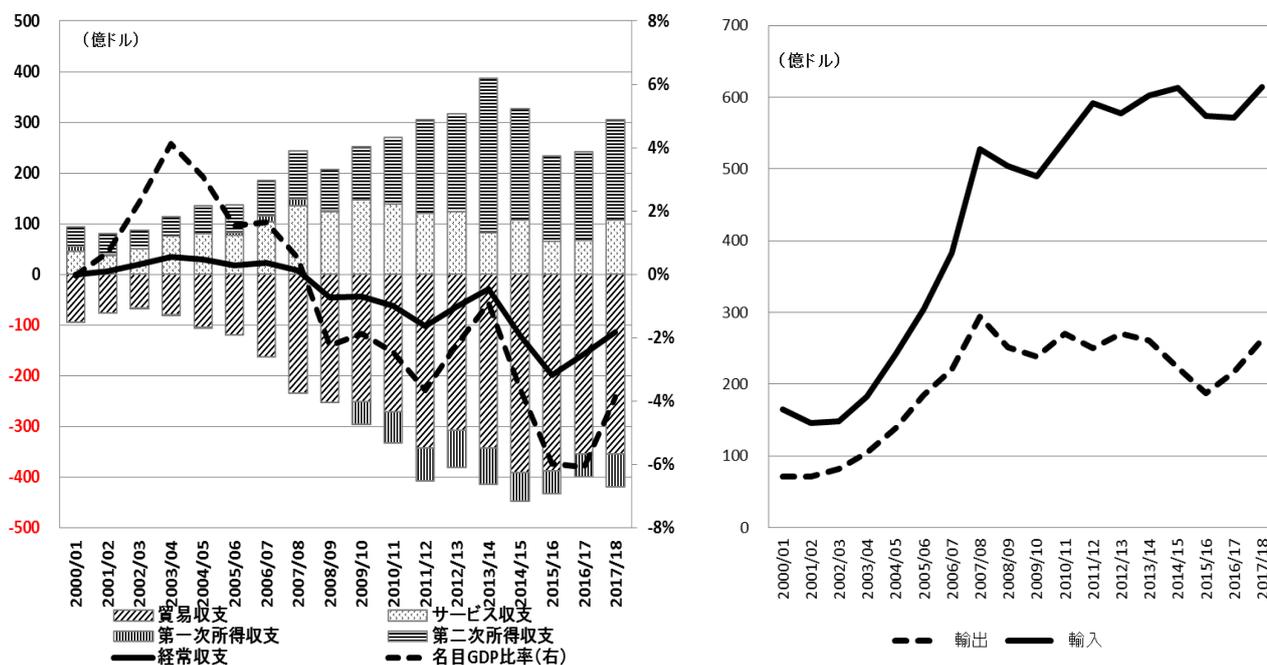
2010年頃から一段と輸入は拡大したが、その大きな理由はエネルギー輸入の拡大である。エジプトは天然ガスの産出国であるが、2011年の「アラブの春」以降の社会的混乱に伴いガス田の開発が中断して産出量が減少し、ガス不足が生じた。

<sup>4</sup> エジプトは6月末が会計年度末。2000/01年度は2000年7月～2001年6月。

<sup>5</sup> 2011年04月06日付けJETROビジネス短信による<https://www.jetro.go.jp/biznews/2011/04/4d9bcac2e2518.html>。ナジーフ内閣の施策は具体的に、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り、2007年には7%を超える経済成長を実現している（若林寛之、「国際貿易と投資」、『季刊 国際貿易と投資』Summer 2007/No.68を参照<http://www.iti.or.jp/kikan68/68wakabayashi.pdf>）。

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が一旦 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年度は幾分改善したものの、依然として同 3.9%の赤字である。なお、サービス収支の黒字は、2013/14年度、2015/16年度、2016/17年度にやや減少している。これは、柱の一つである観光収入が「アラブの春」後の国内治安の悪化により、たびたび低迷したことが原因である。

図 3：経常収支と輸出入の動向



資料：エジプト中央銀行

2017/18年度の数値はIMF4条報告よりIIMAで計算

#### (4) 輸出

前掲図3にみられるように2003/04～2007/08年度に輸出が増加したのは、輸出産品である原油の価格上昇によるところが大きい。一方、2010/11～2015/16年度に輸出が伸びなかったのは、原油価格が低迷したことに加え、国内の輸出産業が育たなかったためである。その主な理由は、歴代政権が「外国からの輸入を代替する産業の育成」を提唱し、輸出増強に力を入れなかったことにある。また、諸外国と関税協定を締結しているが、その一部は依然として経過措置中であり効果が十分に現れていない。こうしたことから、2016年11月の通貨切り下げ<sup>6</sup>は期待ほどには輸出増加に結び付いていない。

エジプトの輸出の構造的問題点は、相手国が限定的なうえ、付加価値の高い製品の輸出が少ないことである。輸出先は上位からアラブ首長国連邦、イタリア、トルコ、サウジア

<sup>6</sup> 2016年11月、IMFのアドバイスを受け入れ、大幅なエジプトポンド切り下げを実施した。

ラビアであり、中東アラブ諸国が中心である。エジプトは地理的に湾岸中東と欧州の中間に位置し、輸出先となる市場に潜在的に恵まれているが、それを十分に生かしていない。輸出品目はシェア第1位の石油、第2位の貴石、第5位の衣類、第6位の食用果実及びナッツ等、相対的に付加価値の低い品目が多い。

図4：2017年エジプトからの輸出先、輸出品目

輸出先	輸出金額	シェア	金額	輸出品目	輸出金額	シェア
1 アラブ首長国連邦	274.1	10.6%	2,740,609,660	1 石油等天然性燃料	50.6	19.5%
2 イタリア	219.9	8.5%	2,198,979,733	2 貴石、半貴石、貴金属を張った金属	21.1	8.2%
3 トルコ	186.7	7.2%	1,866,522,496	3 電気機器、部品	17.3	6.7%
4 サウジアラビア	155.1	6.0%	1,551,376,454	4 プラスチック及びその製品	15.1	5.8%
5 アメリカ合衆国	132.8	5.1%	1,328,117,924	5 衣類	9.1	3.5%
6 英国	108.9	4.2%	1,088,637,357	6 食用果実及びナッツ	12.7	4.9%
7 インド	89.0	3.4%	889,569,098	7 食用の野菜	10.7	4.1%
8 スペイン	80.5	3.1%	804,508,382	8 肥料	10.5	4.1%
9 中国	68.0	2.6%	679,853,898	9 鉄鋼	8.6	3.3%
10 レバノン	66.8	2.6%	668,103,221	10 精油、化粧品類	5.4	2.1%

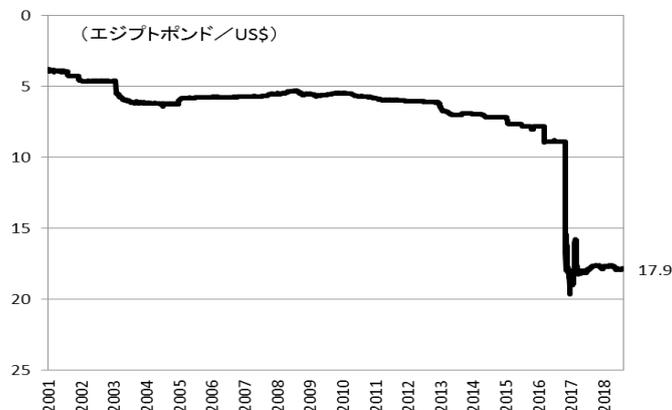
資料：国連貿易統計

図5：エジプトが締結している主要な関税同盟と対象国

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
QIZ (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)	ジブチ、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6：エジプトポンド対米ドル相場推移



資料：Thomson Reuters

## (5) 財政収支

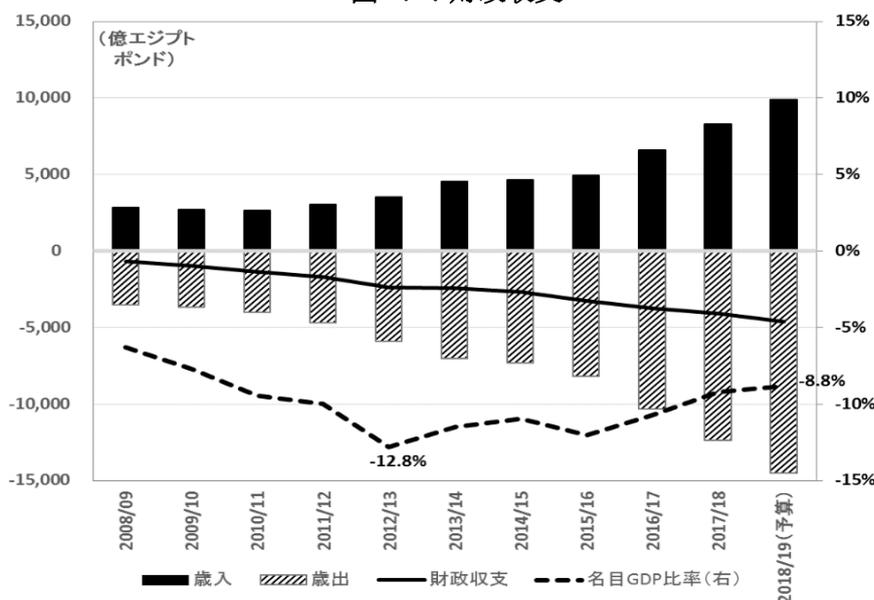
財政収支は慢性的に赤字である。財政赤字の対 GDP 比率は 2012/13 年度の 12.8% をピークに徐々に改善しているが、2018/19 年度（予算ベース）でも 8.8% と依然として高水準である。

エジプトの財政には二つの問題がある。歳入面では税率（税収の対 GDP 比率）が低いことであり、歳出面では多額の補助金<sup>7</sup>の支出があることである。

2018/19 年度（予算ベース）の税率は 14.7% であるが、これは例えば、OECD 加盟国の平均値（34.3%）はもとより、OECD 加盟国で最低の水準にあるメキシコ（17.4%）にも及ばない。エジプト政府は課税強化のため、2014 年に税法を改正している<sup>8</sup>。具体的には、法人税率を 25% から 22.5% に引き下げた一方で、株式売買益のキャピタルゲイン税（10%）や株式配当税（10%）を導入した。さらに、2017 年には付加価値税（14%）を導入し、それまでの課税範囲の狭い売上税は廃止した。個人所得税は累進課税で最高 22.5% と法人税と同じ税率とした。滞納等への罰金も増額した。こうした施策により、税率は 2013/14 年度の 12.4% から徐々に上昇しているが、依然として十分な水準にはない。

他方、補助金については、廃止の必要性が 1980 年代より繰り返し指摘されてきたが、部分的にしか実現しなかった。背景には、補助金が社会的弱者へのセーフティーネットとして機能しているため、一気に廃止すると社会不安を招きかねないという事情があった。

図 7：財政収支



<sup>7</sup> エジプト政府は弱者保護の観点から生活基礎物資及びエネルギーに補助金を付与してきた。代表的な対象品目は、パン等食料品及びガソリン、家庭用ブタンガス等エネルギーである。

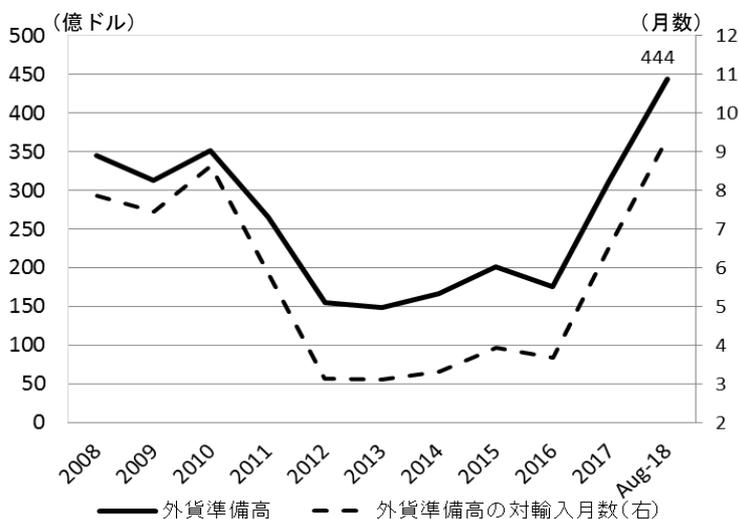
<sup>8</sup> Law no.53 of 2014

## (6) 外貨資金繰り

2016年8月、エジプト政府はIMFからの支援受け入れに合意した<sup>9</sup>。合意はそれまでエジプト経済の先行きを懸念していた企業や投資家に安心感を与え、エジプト向けの投資実行の判断を後押しした。その後、政府の外債発行も順調に進み、外貨準備高は2018年8月には過去最高の444億ドル（輸入の9ヵ月分）に達した。

2011年の「アラブの春」に伴う経済的混乱により外貨が流出し、2012年および2013年の外貨準備は約150億ドル（輸入の約3ヵ月分）まで低下した。政府は外貨流出抑制の観点から外貨支払い制限を実施したが、部品や原材料の輸入が滞り、工場の稼働率が低下するという問題が生じた。IMFとの合意以降、外貨不足は解消している。

図8：外貨準備高推移



資料：エジプト中央銀行

## 3. エジプト経済の課題と展望

エジプト経済には3つの大きな課題がある。前章でみた経常赤字および財政赤字、そして今後の注意点として本章で新たに提示する対外債務運営である。経常赤字および財政赤字については政府が解決に努めており、その成否が今後のIMF支援からの脱却のポイントとなる。以下、各課題とその展望について説明する。

### (1) 経常赤字

経常赤字の理由は、輸出の低迷、輸入の拡大、およびサービス収支の黒字減少である。これらの課題に対して、エジプトでは以下のような取組が見られる。

<sup>9</sup> IMFとの合意に関しては巻末の補論(4)参照。

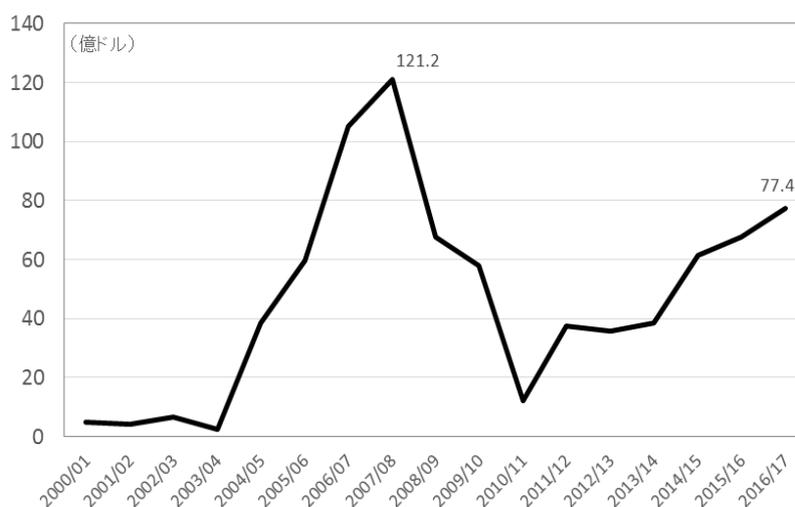
### ① 輸出の課題と展望

輸出低迷の主因は、前述のように国内の輸出産業が育っていないことである。エジプト政府は「アラブの春」以前から、外国の輸出型企業を誘致するためにフリーゾーンを設置している。フリーゾーン進出企業は関税を含む全ての税金が免除される一方、総生産量の50%を輸出する義務を負う<sup>10</sup>。しかし、以下にみるように、最近までその実効性は低かった。

外国企業誘致の進捗を海外直接投資（FDI）の推移により確認すると、エジプト向け FDI は 2004/05～2007/08 年度に急増している。ただし、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<sup>11</sup>を進めた際に、株式を外資に売却したことが主因であり、輸出型企業の誘致は限定的であった。また、輸出型企業をフリーゾーンに誘致できた場合も、許認可権を持つ関連官庁間の連携がないなど、受け入れ体制が整っていなかったため、輸出の拡大にはさほど結びつかなかった。

2011 年の「アラブの春」によりエジプト向け FDI は一旦は激減したが、その後に回復し、2017 年には 77.4 億ドル（GDP 比 3.1%）を記録した。これまでは将来的な内需拡大を期待する企業を中心であったが、輸出型企業も足元では増えている模様だ。実際、2014 年に発足したシン政権では、輸出産業の育成に力を入れるべきことが徐々に認識され、2017 年頃から関連官庁間の連携も改善された。現在は、関税同盟や通貨安という輸出に適した環境が企業誘致の材料とされている。今後は、為替相場が 2016 年の通貨切り下げ以降は基本的に安定していること、治安が回復していることなどから輸出型企業の FDI が増加傾向をたどり、それがエジプトの輸出を押し上げると予想される。

図 9：エジプト向け海外直接投資推移



資料：エジプト中央銀行

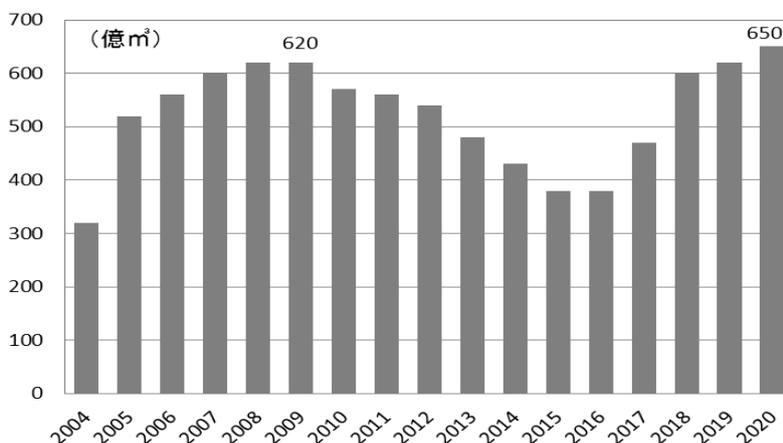
<sup>10</sup> JETRO、「外資に関する奨励」各種優遇措置 [https://www.jetro.go.jp/world/africa/eg/invest\\_03.html](https://www.jetro.go.jp/world/africa/eg/invest_03.html)

<sup>11</sup> 代表的な案件としては 2006 年の Bank of Alexandria の民営化（総額 16 億ドル）がある。

## ② 輸入の課題と展望

前述のように、2011年以降はエネルギー輸入の拡大が問題となった。しかしながら、ここ3年間に状況を大きく変える出来事が発生している。エジプトの地中海領海内で大規模なガス田が発見されたのである。エジプトは、ピーク時の2009年に年間620億 $\text{m}^3$ の天然ガスを産出していたが、その後の産出減少に伴いガス不足が生じていた。ところが、2015年にポートサイド沖の地中海に大型のガス田「ゾフル」を発見し、2017年から天然ガスの産出が始まった。また、ガス開発で関係国との連携も行われており、2019年には国内のガス需要を満たし、純輸出国に転ずる見込みである。この結果、エネルギー全体の輸入を約22億ドル<sup>12</sup>（GDP比0.9%）圧縮できる可能性がある。

図 10：天然ガス生産量



注：2018年以降は ENI 予想  
資料：Enerdata Yearbook、ENI

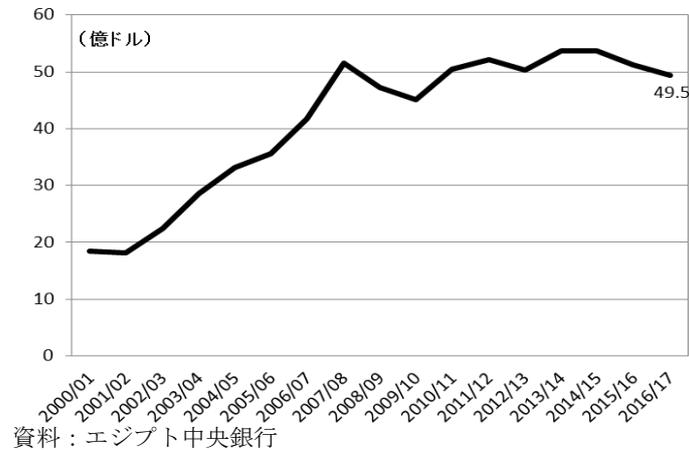
## ③ サービス収支の課題と展望

エジプトのサービス収支上の収入（サービス収入）は、スエズ運河収入と観光収入に大別される。スエズ運河の通行料は、2016/17年度のサービス収入の約30%（49億ドル、GDP比1.9%）を占める重要な外貨獲得手段である。シシ政権は2014年からの約1年でスエズ運河の約40%で拡張工事を行い、通行できる船舶数を拡大した。一連の工事で2023年までに運河収入は年間132億ドル（GDP比5.2%）まで大幅に増えるの見込まれている<sup>13</sup>。

<sup>12</sup> 約22億ドルとは、天然ガス生産ピーク2009年の原油輸入額と同生産が減少した後の2016年の原油輸入額の差である。エジプトは国内天然ガス需要が満たされない時は、代替りのエネルギー資源として原油を輸入してきた。

<sup>13</sup> 2015年8月6日付け日本経済新聞 Web 版

図 11：スエズ運河通行料収入



サービス収入のもう一つの柱である観光収入は、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。2014年以降、シシ政権は国民の軍への信頼を背景に、軍隊を投入してテロの一掃と治安の回復を図ってきたが、その成果が現れたのは最近である。すなわち、大規模な作戦として、シナイ半島のイスラム過激派を狙った「シナイ半島2018年作戦」を実施しており、これを受けてエジプトでのテロ事案はようやく明確に減少している。観光収入がピークであった2009/10年度の116億ドルまで回復した場合、2017/18年度比約70億ドル（GDP比2.7%）の増収となる。

図 12：エジプトでのテロ発生件数

	カイロ	シナイ半島	その他	合計
2015年	6	5	0	11
2016年	4	3	1	8
2017年	1	3	1	5
2018年	0	1	0	1

注：2018年は1～8月  
資料：公安調査庁

## (2) 財政赤字

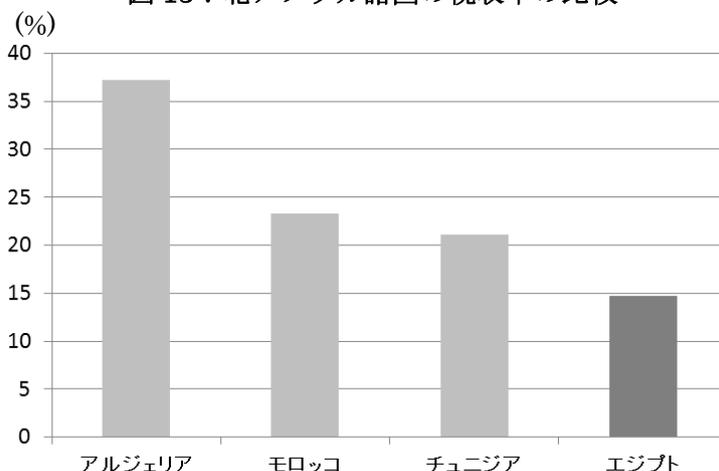
財政赤字はGDP対比では改善傾向にあるものの、依然として8.8%（2018/19年度、予算ベース）と高水準である。そこで政府は税収の拡大と補助金の削減を柱とした財政再建に取り組んでいる。仮に下記の施策が全て狙い通りに実現した場合、財政赤字の削減幅は109億ドル（GDP比3.7%）となり、赤字額は2018/19年度をベースにすると150億ドル（GDP比5.1%）まで縮小する。

## ① 税収

税収の拡大は国民の納税意識の改革から納税手順の見直しまで必要とするものであり、短期間で成果を上げることは難しい。税収率はこれまで、2013/14年度の12.4%から2018/19年度(予算ベース)の14.7%まで2.3%ポイント改善しているが、今後さらにはほぼ同幅の2.0%ポイントの改善が進むと想定すると、財政赤字は59億ドル（GDP比2.0%）削減される計算になる。

参考として、近隣の北アフリカ諸国の税収率をみると、エジプトの現状に比較的近いチュニジアでも21.1%であり、エジプトの改善余地は十分あると思われる。

図13：北アフリカ諸国の税収率の比較



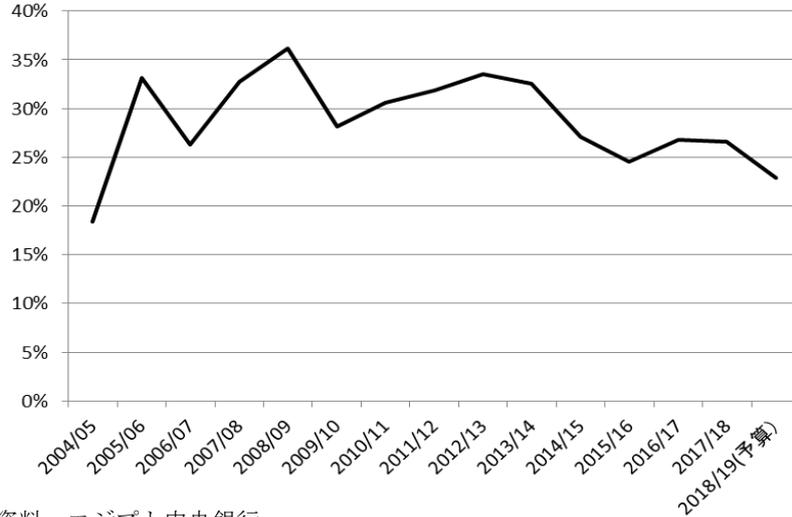
注：アルジェリアとモロッコは2011年、チュニジアは2012年のデータ  
資料：世界銀行

## ② 補助金

補助金については、最近になり、制度が悪用され（補助金を付した商品を転売して利益を上げる業者の存在等）、必ずしも弱者保護に使われていないことが表面化している。IMFからの指導もあり、2018/19年度予算の歳出に占める補助金の割合は23%と、2008/2009年度の35%を超えた状況からは改善されているが、完全廃止まではまだ遠い。

政府は貧困層に影響が出ないように補助対象者に補助金カードを発行した上で、補助金を順次削減しつつある。ハイオクタン・ガソリンの補助金は既に廃止済みである。通常のガソリンへの補助金も徐々に削減し、2019年には全廃して市場価格連動制にすると発表している。仮にこれが実現した場合、約50億ドル（歳出の6.2%、GDP比1.7%）の財政赤字削減効果がある。補助金削減は社会不安と表裏一体といわれてきたことを勘案すると、ガソリンの補助金の全廃方針からは、政府の財政赤字圧縮への覚悟がうかがえる。

図 14：歳出に占める補助金比率



### (3) 対外債務

2016年8月のIMFとの支援合意(3年間で120億ドル)と、これに続く一連の外債発行により外貨不足は解消されたが、対外債務の運営が新たな課題として浮上してきた。

図 15：政府外債発行実績

	金額(億ドル)	期間
2017年	70	5~30年
2018年	40	5~30年

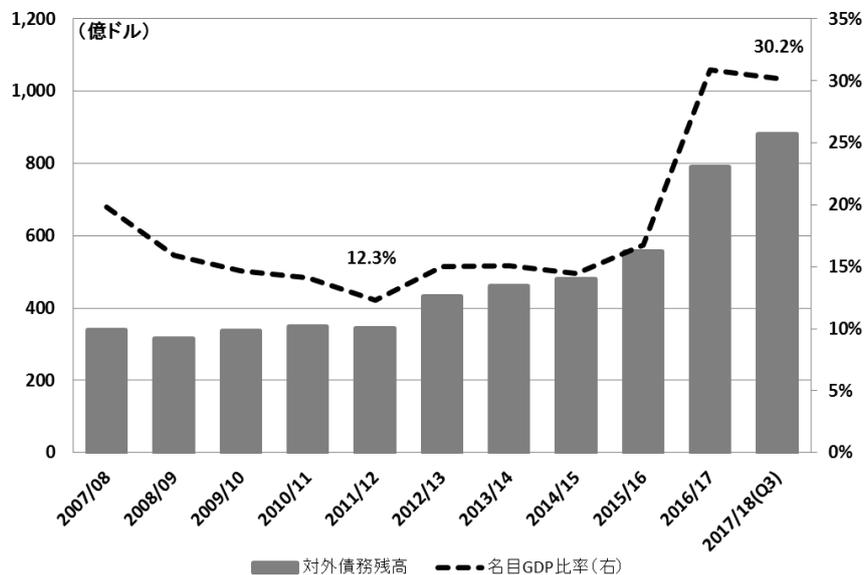
資料：Thomson Reuters

すなわち、資金の海外調達が進んだことで、対外債務残高の増加という新たな問題が生じている。政府は2015年3月に経済開発会議を開催し<sup>14</sup>、資金調達を伴うインフラプロジェクト案件を増やした。さらに、上述のように経常赤字を賄うために外貨資金調達を実施したことで、対外債務が積み上がっている。2011/12年度にはGDP比12.3%であったが、2016年11月に為替レート的大幅な切り下げを行ったため、エジプトポンドベースでみた対外債務は急拡大し、一気に同30%台に乗っている。

ちなみに、IMFは2022/23年度にかけて対外債務の若干の減少を見込み、同債務の維持は可能との見方を示している。しかし、これは前提として、2022/23年度まで実質6%程度の高い実質GDP成長率が続くことを想定している点に留意すべきである。

<sup>14</sup> Economic Development Conference、世界の主要企業を招待しシャルム・エル・シェイクで開催。

図 16：対外債務残高



資料：エジプト中央銀行

#### 4. おわりに

エジプトは 2011 年以降の政治・社会の混乱期を乗り越えて、経済が成長軌道に復帰している。1 億人近い人口と、湾岸中東と欧州の中間に位置し市場に恵まれていることから、潜在的には高い経済成長を実現する可能性を有している。

しかし、成長への課題が存在する。経常赤字の縮小のためには、輸出産業の育成、ガス田の開発によるエネルギー輸入の抑制、およびスエズ運河収入拡大と観光収入の回復を達成しなければならない。財政赤字は GDP 比では減少方向にあるが、依然として高水準である。税収の拡大と補助金の廃止を実現することが求められる。対外債務運営は、IMF との合意以降に順調な外貨調達を実現した結果として生じた新たな課題である。

これらの根本的な解決には長い時間を要しよう。しかしながら、2014 年以降、政府は過去に例のない積極的な取り組み姿勢を見せている。シシ大統領が頻繁に経済開発の現場を訪問して進捗を見守る一方、財務大臣はインタビューを通じ、国民に財政再建への協力を訴えている。社会不安を招くとの懸念から、かつては実施困難といわれた補助金の廃止は、国民に配慮しながらも徐々に進捗している。対外的には在外公館を通じて投資誘致を行っており、日本でも 9 月に東京でエジプトセミナーが開催された。天然ガスは、地中海でガス田海域を接するキプロスに働きかけて共同開発を推進。政府は「今年 10 月が天然ガスを

輸入する最後の月になるだろう」とコメントし、エネルギー輸入削減が進んでいることをアピールした<sup>15</sup>。

このように、政府が高い改革マインドをもって取り組んでいることを踏まえると、エジプトでは課題解決と IMF 支援からの脱却、さらには将来の経済成長への期待が高まっているといえる。

以上

---

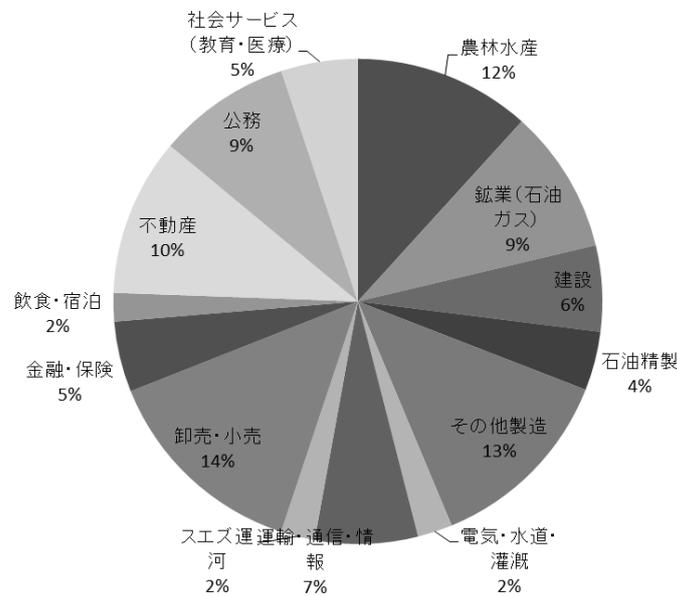
<sup>15</sup> 2018年9月21日付け、Al Ahram 新聞電子版。

## <補論>

### (1) GDP の産業別構成

エジプトの GDP の産業別構成で見ると、特定の産業へのかたよりが無く、経済全体をけん引する産業分野が明確でない点が特徴である。鉱業は 9% を占めるが、サウジアラビアのように 3 割に及ぶわけではない。輸出の背景となるその他製造業は 13% で、輸出産業が発達したトルコの 17% より小さい。エジプトにとり観光が重要な産業であるといわれるが、現状、飲食・宿泊業は 2% と非常に小さい。不動産業は、エジプトポンド切り下げによる国内物件の割安感からアラブ投資家や在外エジプト人が不動産投資に興味を示しているが、経済全体のけん引役となることは想定しにくい。

図 17 : 名目 GDP 構成 (2017 年)



出所：エジプト中央銀行

### (2) 融資上位国

国際決済銀行 (BIS) の資料によれば、エジプトは金融面において欧州との関係が深い。英国はかつての保護国として深く結びついている。イタリアはエジプト原油の輸出先として経済的関係が深い。フランスは地中海全般で経済活動をしているが、エジプトでは浮き沈みが大きい。最近の特徴として米国と日本の金額が増加している点が注目される。

図 18 : エジプト向け融資上位 5 カ国<sup>16</sup>

	1位	2位	3位	4位	5位
2010年	フランス	英国	イタリア	米国	ギリシア
	169.6	100.9	66.2	60.5	14.9
2017年	米国	英国	イタリア	フランス	日本
	81.5	69.9	51.3	46.0	4.2

資料 : BIS、単位 : 億ドル

上記統計に中国が含まれていないのは、BIS への報告国に中国が含まれていないためである。報道<sup>17</sup>によれば 2016 年末現在、中国開発銀行はエジプトに 20 億ドルの融資残高があり、フランスに次いで第 5 位となった可能性がある。なお、中国人民銀行はエジプト中央銀行と 27 億ドルの通貨スワップ協定を締結している<sup>18</sup>。

### (3) 格付機関の評価

格付機関はエジプトの債務格付けを投機的な水準と見ている。最近の動きとしては、5 月 11 日に S&P が格上げ (B-から B-) を発表した。格上げの理由は、インフレの低下、経済成長の持続、および経常赤字の縮小である。他方、懸念材料として、財政赤字の継続、短期資金調達への依存、高金利を挙げている。また、8 月 28 日には Moody's が見通しを安定的からポジティブに引き上げている。

今後、経済改革が進捗するにつれて財政赤字の縮小と、安定的な資金調達が実現するとともに、インフレの更なる低下により政策金利が引き下げられれば、格付機関の見方が変化するものと思われる。

図 19 : 格付一覧

	格付	見通し	最近の変更日
S&P	B	安定的	2018年5月11日
Moody's	B3	ポジティブ	2018年8月28日
Fitch	B	ポジティブ	2018年1月16日

資料 : 格付け会社 Web から IIMA 作成

<sup>16</sup> 本データは BIS に報告している国のみが対象。中国等は報告していない。

<sup>17</sup> 2017 年 5 月 12 日, China Daily,

[http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-05/12/content\\_29319758.htm](http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-05/12/content_29319758.htm)

<sup>18</sup> 2016 年 12 月 6 日、エジプト中央銀行発表、

<http://www.cbe.org.eg/en/Pages/HighlightsPages/Press-Release-The-Central-Bank-of-Egypt-and-the-People%E2%80%99s-Bank-of-China-enter-into-a-bilateral-currency-swap.aspx>

#### (4) IMF との合意

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。エジプト側が融資を要請した理由は、2011年の「アラブの春」に伴う経済的混乱により外貨が不足し、食糧等必要物資の輸入に支障が出るおそれが生じたことである。

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を受けた。

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）
- 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

## 参考文献

山口直彦、2005「エジプト近現代史」明石書店

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、金融商品の売買や投資など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、当室は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。

Copyright 2018 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-chōme, Chūō-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <https://www.iima.or.jp>