

エジプト投資は絶好のチャンスか？



Concord International Investments



2008年11月

目次

政治的安定と多角的な対外関係	3
中東最大の人口	3
急成長する巨大市場	4
世界が注目する豊富で優秀な労働人口	5
地理的優位性	5
高成長と多様な産業構造	6
増加する原油生産量と豊富な液化天然ガス（LNG）	7
民営化の促進	8
銀行業界の再編	9
経常収支、外貨準備高、債務状況	9
海外直接投資（FDI）	10
税制改革	12
金融危機の影響	13
需要が供給を上回る住宅市場	14
住宅ローン市場の展望	15
株式市場の発展	15
マネーフローの動向	17

近年のエジプト経済の発展は目覚ましく、有望な投資先としての注目度は年々高まっている。エジプト政府は 90 年代に改革に着手し、04 年 7 月のナジーフ内閣誕生により改革は加速し、民営化や金融セクター再編によるエジプト経済のファンダメンタルズ改善は高成長をもたらした。海外からの直接投資（FDI）の急増をもたらした。

米国発の金融危機のあおりでエジプト株式市場は下落したが、外資規制がなくグローバル経済に組み込まれた同国がある程度影響を受けるのはやむをえないだろう。投資家にとって直近の株安はむしろ好機到来であるといえる。企業業績がきわめて堅調であることや今後の成長性を考えれば、現在の株価水準は非常に割安である。米国経済が減速しても新興国が世界経済をけん引するというデカップリング論が後退し、新興国投資には選別する能力が問われている。

本レポートでは最新経済指標に基づき、なぜエジプトが今後とも成長を続け、魅力的な投資先であり続けることができるか否かについて分析した。

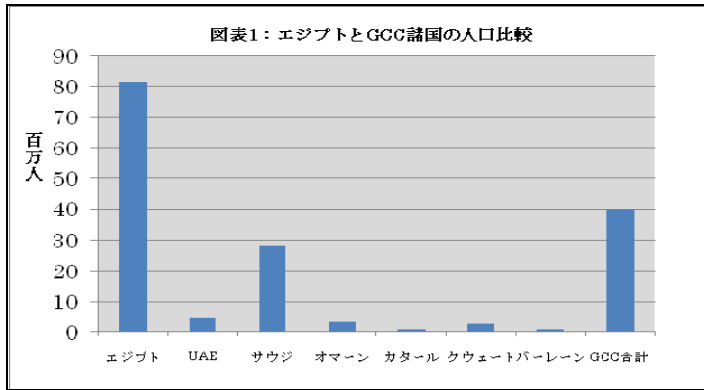
政治的安定と多角的な対外関係

08 年に入り加速した物価高騰を背景に国民の間で不満が高まってはいるが、国際商品価格の下落や金融引き締めによりインフレは沈静化の兆しを見せている。また、実質的な野党第一党であるムスリム同胞団の躍進を懸念する声も聞かれるが、イスラム法による統治を唱える同胞団の政党化・合法化はないとみていいだろう。07 年 3 月には宗教政党の結成禁止を盛り込んだ憲法修正案が国民投票で成立しており、治安当局も徹底した取締りを実施している。また、与党が議会の 444 議席中 317 議席を維持していることから政治リスクは低い。治安に関しても、突発的にテロが起こる可能性は否定できないが、エジプト社会そのものの犯罪率は低い。

エジプトは中東和平促進に向けた積極的な活動を展開するなど、中東・アフリカ地域の安定において重要な役割を担っている。イスラム諸国だけでなく、イスラエルや欧米諸国との協調を重視する多角的な外交を展開している。

中東最大の人口

エジプトが注目を集める理由のひとつとして増加する人口が挙げられる。1978 年に 4000 万人だったエジプトの人口は現在では中東最大の 8000 万人に倍増した。政府見通しでは、今後も増加は続き 15 年後には 1 億人に達する見込みだ。



(出所) CIA World Factbook

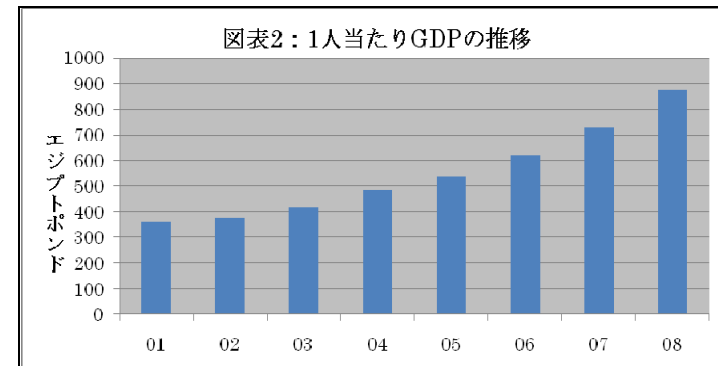
急成長する巨大市場

8000万人の巨大市場が今後の経済成長に貢献していくことが期待されるが、その兆しが少しずつ見え始めている。

目に見えて顕著な成長を見せているのが自動車市場で、カイロを訪れる観光客の多くは交通量と渋滞に驚かされる。高成長による所得増、自動車ローンの普及、エジプトポンドの上昇や関税の大幅削減を背景とした輸入車価格の下落などを背景に、01年以降の乗用車販売の成長率は年平均30%で推移しており、08年も20万台の売り上げが見込まれている。今後もその拡大が見込まれる要因として、自動車所有台数は1000人当たり20台と低いことが挙げられる。サウジアラビアやイランでは同35台、オーストラリア、米国、オーストラリアは同500台、ロシアでも同200台となっており、エジプト市場の成長余地を表している。また、エジプ

トポンドが比較的安定していることも重要だ。為替レートの安定は輸入車価格の安定だけでなく、輸入部品を使用する国産車にも重要な要因である。エジプトでは日産が現地生産を行っているほか、現地最大手GBオートが現代自動車、三菱自動車、ボルボと提携し、委託生産を行っている。政府も自動車産業の育成を重要視しており、今後5年間で10億ドルの設備投資を行い、15億ドルの輸出目標を打ち出している。

携帯電話市場も急成長しており、オラスコム・テレコムのように海外展開し、国際的知名度が高い企業もある。06年末に1800万人だった携帯電話人口は07年末に3000万人に達した。その後も増加基調は続き、08年9月末には3800万人を超えた。番号ポータビリティ制度や第3世代サービス(3G)の開始など新技術導入や利用者環境も改善している。また、新しい製品の購入に意欲的な若年層の割合が高いことから、今後も利用者数の拡大は継続すると予想される。



(出所) IMF

世界が注目する豊富で優秀な労働人口

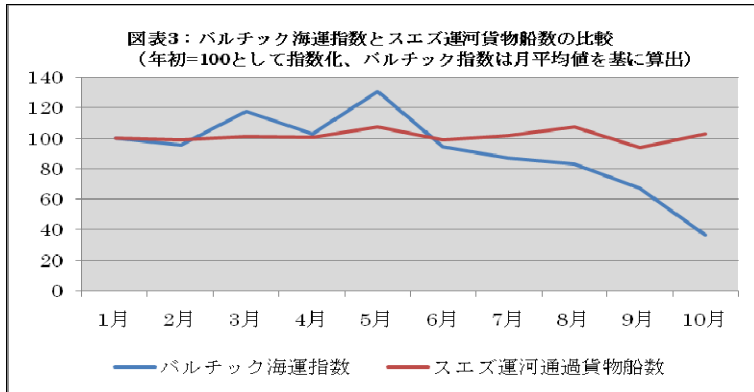
エジプト統計局が9月に発表した6月時点の労働人口は2460万人で、前年同月比で100万人増加した。しかも、総人口に占める15-30歳の若年層の割合は41%と高く、毎年約30万人の新卒者が労働市場に参入する。

アウトソーシング先としてのエジプトの知名度は年々高まっており、英ナショナル・アウトソーシング・アソシエーションは同国を08年度の最優秀アウトソーシング先に出した。とりわけIT関連サービスにおけるエジプトへの評価は高く、米調査会社ヤンキー・グループは中東で拡大するアウトソーシング業務に関する今年7月のレポートの中で、「エジプトのアウトソーシング能力は中東で抜きん出ている」と絶賛した。米コンサルティング会社A.T.カーニーが昨年発表したIT、ビジネスプロセス、コールセンター業務のアウトソーシング先ランキングでは50カ国中13位に出した。アウトソーシングの代名詞的存在であるインドと比較しても、エジプトはいくつかの優位性を有している。英国を除く欧州との時差がわずか1時間という点や、エジプトには英語以外にもフランス語を話す人材が多くいることは強みだ。しかも、コールセンター業務の平均月間賃金がインドは350ドルなのに対し、エジプトは同250ドルとコスト面の競争力も高い。政府は現在7億ドルのアウトソーシング部門の収入目標として、2010年までに11億ドルの達成を掲げている。

地理的優位性

エジプトは中東・北アフリカ（MENA）地域の中間に位置しており、欧州にも近いことから貿易面で優位性を有する。COMESA（東南部アフリカ共同市場）、GAFTA（大アラブ自由貿易地域）をはじめ、エジプトはアフリカ・中東諸国と貿易協定を締結し、2010年にはEU・地中海諸国の自由貿易圏の創設が予定されている。

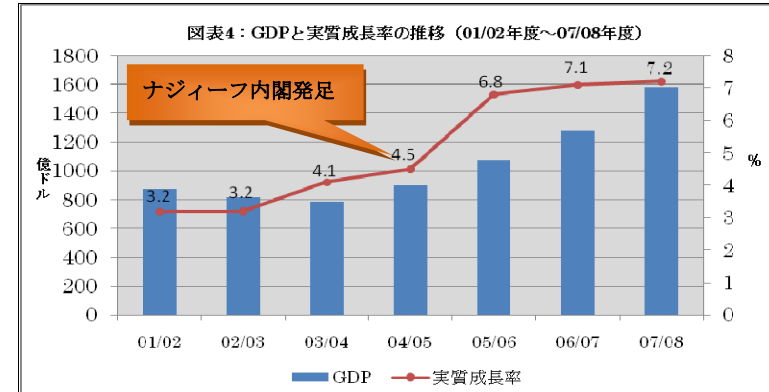
また、地中海と紅海を結ぶスエズ運河はエジプトの経済成長をけん引する重要な産業のひとつだ。世界貿易の拡大や燃料高騰や4月の通行料値上げ（平均7.1%）を背景に、スエズ運河通航料収入は右肩上がりとなっている。スエズ運河庁の発表によると、08年1-9月期の通行料収入は前年同期比17.5%増の41億ドルと大きく増加した。また、8月の通行料収入も前年同期比26.7%増の5億450万ドルとなり、史上最高記録を更新した。海運を取り巻く環境の悪化を考慮すれば、これは驚異的な数字だ。世界的な景気後退懸念や貨物輸送需要の鈍化により、バルチック指数（英バルチック海運取引所が算出する積み船運賃の総合指数）は今年5月に11793ポイントを付けたあと、10月末には800ポイントを割り込んだ。にもかかわらず、スエズ運河を通過する貨物船数は今年10月に1930隻となり、9月の1872隻、8月の1854隻から増加している。



(出所) Capital Link Shipping, スエズ運河庁

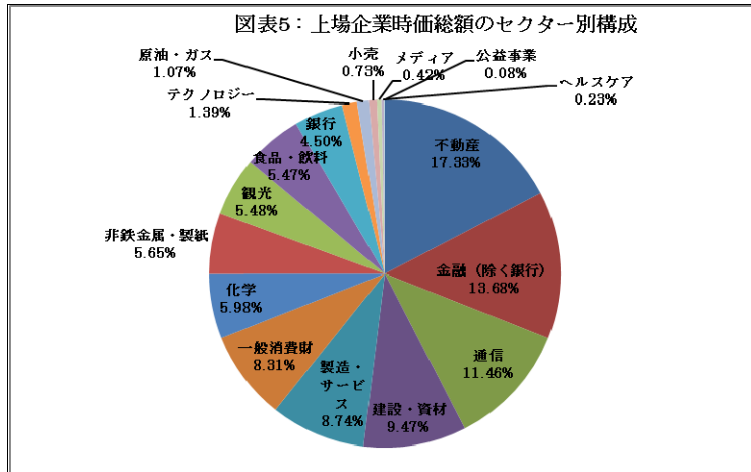
高成長と多様な産業構造

図表 4 のグラフからも読み取れるように、02/03 年度から 05/06 年度にかけてエジプトの経済成長率は 3.2% から 7.1% に倍増している。07/08 年度も成長軌道は変わらず、前年を上回る 7.2% を達成した。政府は今年度の成長率として 6% 前後を見込んでおり、世界的な金融不安がエジプト経済に深刻な影響を与えることはないと分析している。

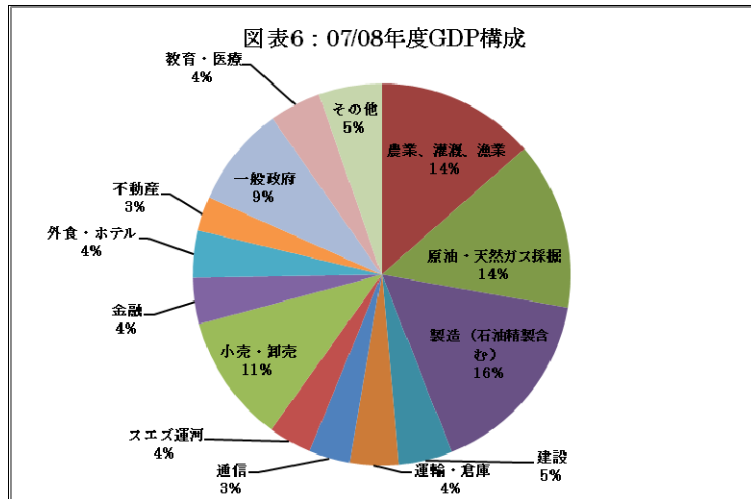


(出所) IMF

持続的な成長が可能であるかを見極める上で、産業構造が重要なポイントとなる。世界経済の減速が鮮明になってきているが、湾岸産油国は今年半ばまでの原油価格高騰を追い風に膨大な原油収入を得た。その一方で、原油依存に対する危機感から産業構造の多様化を進めている。エジプト経済と湾岸産油国との決定的な違いは、エジプトは原油依存度が相対的に低く、それゆえ多角的な産業構造を有している点である。それを裏付ける形でエジプト時価総額 1 位は建設企業 (オラスコム・コンストラクション・インダストリーズ)、2 位は通信企業 (オラスコム・テレコム) が占めている。エジプト証券取引所上場企業時価総額のセクター別構成と GDP のセクター別構成に関しては図表 5、図表 6 を参照。



(出所) エジプト証券取引所 (EGX)、11月10日現在

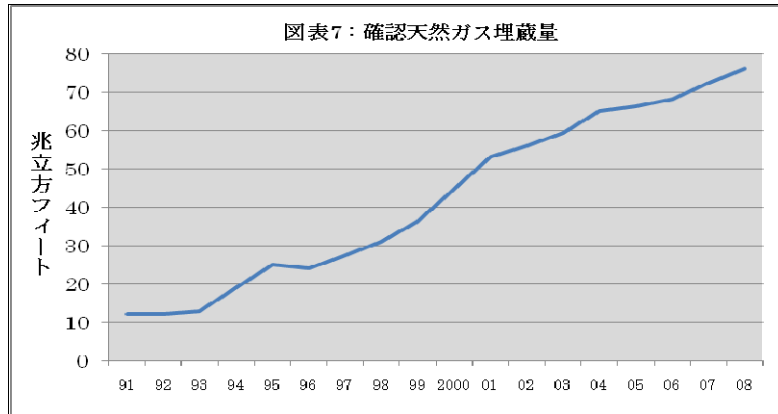


(出所) エジプト中央銀行

増加する原油生産量と豊富な液化天然ガス (LNG)

エジプトの原油依存度が相対的に低いとはいえ、原油・石油製品が輸出収入に占める比率は 07/08 年度で 49%となり、重要な外貨収入源である。そのため、政府も石油分野を重要視し、投資増加に積極的だ。90年に日量 94万 1000バレルを記録して以来、原油生産量は減少傾向にあった。しかし、07/08年度にはスエズ湾やナイル・デルタ、西部砂漠、地中海沖で油田が発見され、生産量は増加に転じた。エジプト石油公社が 11月発表した最新データによると、生産量は5万 5000バレル増の 70万バレルに達し、14年ぶりの高水準となった。確認埋蔵量も 06年の 37億バレルから 42億バレルに増加した。

また、エジプトは天然ガス供給国としての注目度が高まってきた。エジプトの液化天然ガス (LNG) 輸出量は世界第 6位で、米国、欧州が主な供給先となっている。ロシアへのエネルギー依存が高い欧州にとって、エジプトの重要度はこれからも高まっていくだろう。現在エジプトとシリアが天然ガスパイプラインで結ばれており、将来的にはトルコと欧州を結ぶパイプラインとの接続が予定されている。07/08年度の天然ガス確認埋蔵量は前年度比 5.12%増の 76兆立方メートルに達した。過去 10年では 2.5倍増となる。



(出所) エジプト石油相

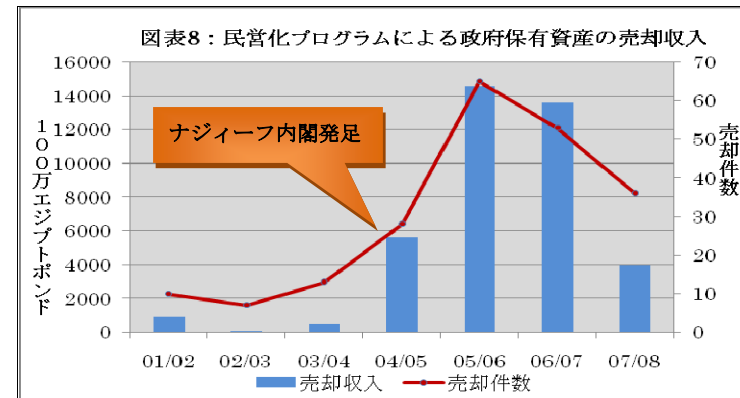
民営化の促進

エジプトは 91 年以來、民営化プログラムにより国営企業の株式・資産売却、経営再建などを進めている。04 年 7 月のナジーフ内閣発足は民営化促進が成長力底上げに不可欠であると考え、新設の投資省がその任務を担っている。民営化収入は同時期を契機として急増している。91 年 7 月から 04 年 6 月までの 13 年間の累積民営化収入は LE 173 億 1100 万だが、04 年 7 月から 08 年 6 月までの 4 年間の収入は LE 378 億 4800 万に達し、改革加速を顕著に示している。大型案件としては 06 年 7 月の UAE 携帯大手エティサラートへの第三世代携帯電話ライセンスの売却 (LE 167 億)、同年 10 月の伊サンパオロ銀行へのアレクサンドリア銀行株式売却 (16 億ドル) などが記憶に新しい。

エジプト政府は今年 11 月、国営企業の政府保有株を 21 歳以

上の全国民に付与する草案を発表した。国民からの民営化を含む経済改革支持を狙った動きだが、さらなる民営化促進に期待ができる。

また、国営企業の業績も大幅に改善し、03/04 年度に LE 9,000 万だった合算純利益は、07/08 年度には 61 倍の LE 55 億に急増している。債務残高も同様、03/04 年度から 06/07 年度の期間で、LE 310 億から LE 96 億に減少し、国営企業の財務状況は急速に改善している。



(出所) エジプト財務省

銀行業界の再編

99年から2000年の景気後退局面は、90年代に融資を拡大した銀行の財務基盤を弱め、とりわけ国営銀行が抱える不良債権に対する懸念が高まった。不良債権問題に対処するため、政府は04年9月に銀行セクターの改革に着手した。改革は以下の4点を柱に進んでいる。

- ① 国営銀行の民営化と銀行業界の再編
- ② 国営銀行の再建とリスク管理の強化
- ③ 不良債権処理
- ④ エジプト中央銀行（CBE）による銀行の監視体制の強化

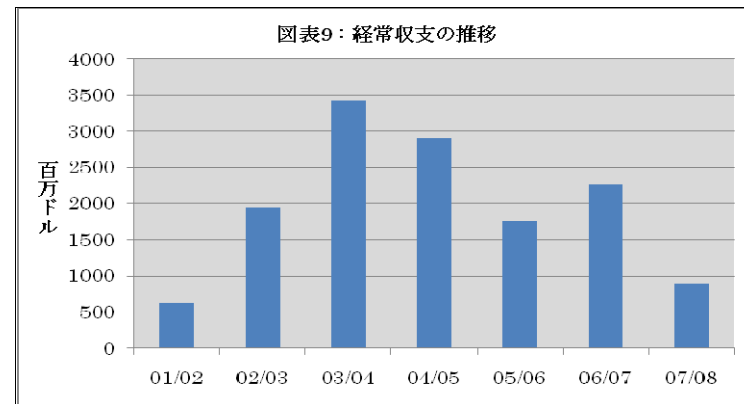
国内銀行の法定最低資本金はLE 1億から5億に、外資銀行も1,500万ドルから5,000万ドルに引き上げられ、銀行には1年の猶予期間が与えられた。この結果、国営・民間行で合併が加速、エジプトの銀行数は04年の57行から08年8月には33行に減少した。06年10月には国営アレクサンドリア銀行が売却された。

一方、銀行による融資額は04年6月のLE 2,962億からLE 4,014億に増加した。

08年6月末時点のエジプトの銀行の預金に対する融資残高の比率（預貸比率）は53.7%となっている。

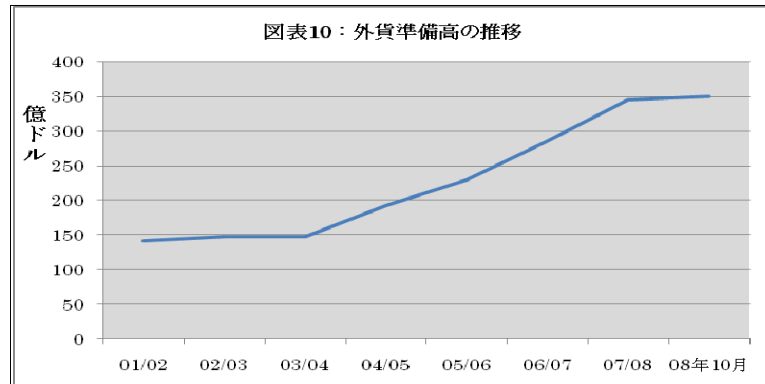
経常収支、外貨準備高、債務状況

世界金融危機を背景に経常赤字を抱える新興国への懸念が過度に高まり、それが結果として投資資金の流出、通貨の下落につながった。図表9は01/02年度以降のエジプトの経常収支の推移をグラフ化したものである。年度ごとにばらつきはみられるが、黒字を維持していることは評価に値する。



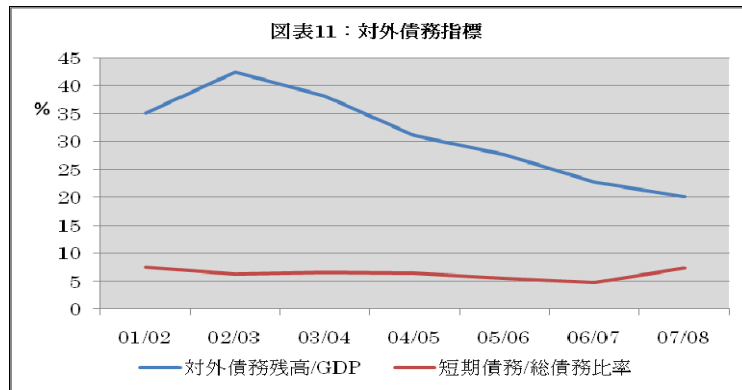
(出所) エジプト財務省

また、外貨準備高も増加基調が続いており、国際収支の改善を顕著に表わしている。



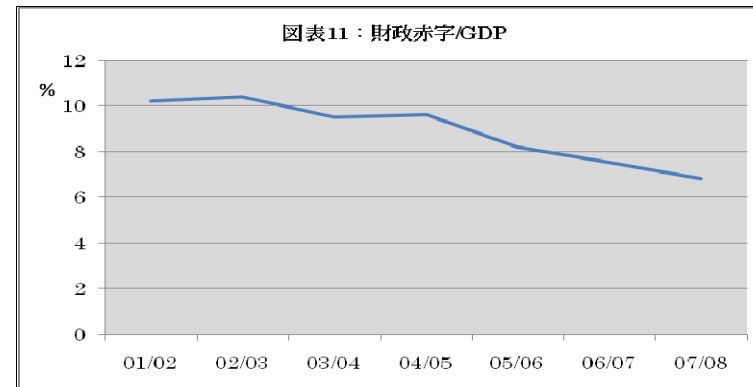
(出所) エジプト財務省

対外債務の GDP 比も下落基調が続いており、08年6月には20.1%の低水準を記録した。さらに、対外債務全体に占める短期債務の比率は7.4%で、これも健全な水準だ。



(出所) エジプト財務省

財政赤字削減努力の結果、GDP に対する比率は下落傾向にある。政府は今後5年間でこの比率を3%に引き下げることを目標としている。



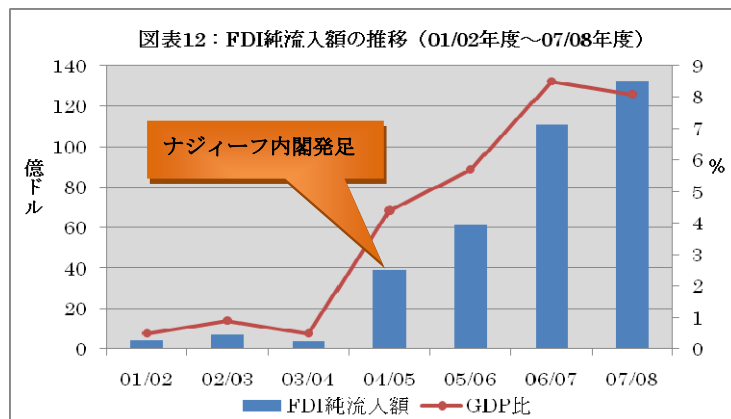
(出所) エジプト財務省

海外直接投資 (FDI)

高度経済成長に伴う FDI 流入額の急増は経済改革成功の象徴であり、海外投資家のエジプト経済に対する信頼や期待の高まりを表している。07/08 年度の FDI 純流入額は 132 億ドルに達し、これは前年度比で 19%増、ナジーフ内閣発足以前の 03/04 年度比では 33 倍増と驚異的な増加を見せた。また、GDP 比も増加し、2 年連続で 8%台を維持している。国連貿易開発会議 (UNCTAD) の 2008 年世界投資報告書によると、07 年にエジプトに流入した FDI は北アフリカ全体の 5 割、アフリカ全体で 2 割強を占めた。

これにより同国は北アフリカ最大、アフリカ全体ではナイジェリアに次ぐ第2位の FDI 流入国となった。また、FDI 流入額を経済規模と対比した FDI パフォーマンス指数で、エジプトは 141 カ国中 20 位となり、過去 4 年で 100 位以上順位を上げた。

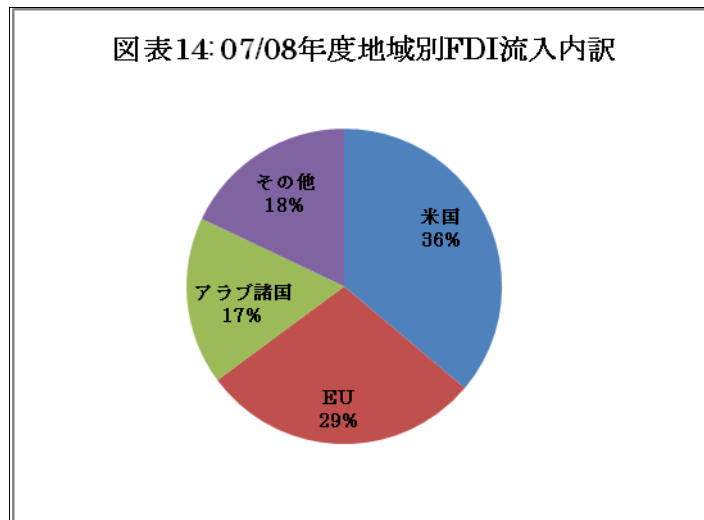
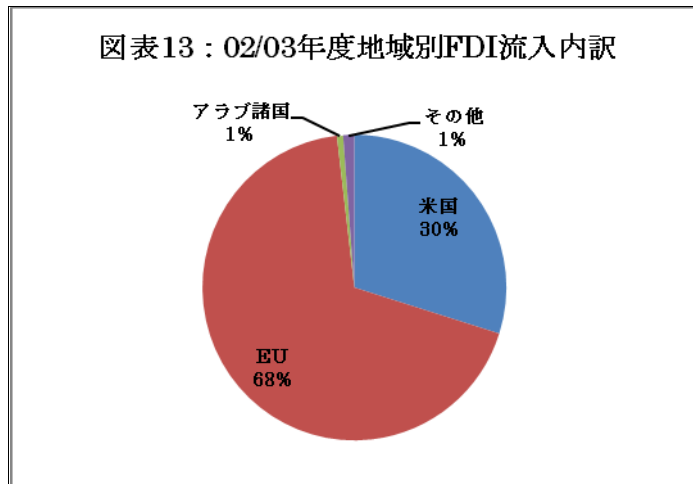
また、エジプトには現在 10 カ所に公共フリーゾーンがあり、優遇措置として各種税の免除、投資資本金およびプロジェクトからの利益の移転の自由、国有化および接收の禁止などを保障しており、外資誘致に貢献している。



(出所) エジプト財務省

FDI の急増はエジプト経済の国際経済システムへの統合加速を示す一方で、国内経済が対外経済要因に影響を受けやすくなったと指摘する声もある。株式市場の動向をみれば、FDI も影響を受ける可能性は否定できない。モヘッディーン投資相も世界金融

危機の影響を考慮し、08/09年度の FDI 純流入額を前年度実績を割り込む LE 100 億と予想している。しかし、グローバル経済の勢力図が過去数年で変貌したように、エジプトに流入する資金の流れも大きく変わった。図表 13、図表 14 は 02/03 年度と 07/08 年度の地域別にみた対エジプト FDI 流入額を示したものであるが、アラブ諸国からの投資額の割合が大きく増加したことがわかる。金額ベースでは米国 (40 倍)、EU (14 倍) とともに大幅に増加しているが、アラブ諸国からの投資額は 874 倍とそれはるかに上回った。アラブ諸国、とりわけ近年存在感を増している湾岸産油国の投資政策は域外の外国人投資家と比べ、長期的な投資を好み、文化的なつながりが強く成長性が高いエジプトに対する関心は特に高い。したがって、株価下落をけん引した短期志向が強い外国人投資家と相反する中東投資家は分離して考えるべきであり、FDI に関して悲観視する必要はない。また、国内銀行はサブプライム関連損失がなく、財務基盤は健全だ。信用収縮懸念がなく、外国人に開放的な投資政策を実施している同国への資金流入が著しく減少することは考えにくい。クウェート投資庁は 10 月 16 日、09 年から数年にわたりモロッコとエジプトへの集中投資を実施する意向を表明している。



(出所) エジプト中央銀行

税制改革

ナジーフ内閣は税制の透明性向上と税収増を図るため、所得税・法人税減税を柱とする抜本的な税制を実施した。新税制法案は2005年6月に議会で可決され、所得税には同年7月、法人税には06年1月から適用された。これにより、一般企業に適用される法人税率は一律20%となり、改正前の40%から大幅減税となった(図表15参照)。所得税も同様、最高税率が20%に引き下げられた(図表16参照)。

図表15：新法人税体系

改正後	税率	改正前	税率
一般企業	20%	標準税率	40%
スエズ運河通航料収入	40%	輸出企業	32%
エジプト中央銀行	40%	石油関連企業	40.55%
エジプト石油公社	40%		
石油関連企業	40.55%		

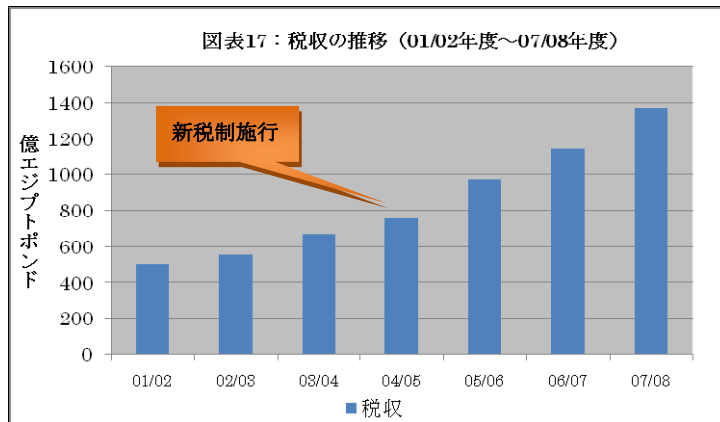
図表16：新所得税体系

改正後	税率	改正前	税率
LE 1～5,000	0%	LE 1～50,000	20%
LE 5,001～20,000	10%	LE 50,001以上	32%
LE 20,000～40,000	15%	LE 1～50,000	20%
LE 40,000以上	20%	LE 50,001以上	32%

注：年金・退職金は非課税

(出所) American Chamber of Commerce in Egypt

税制改革による増収効果に当初は懐疑的な意見もみられたが、減税による地下経済の顕在化や多角化産業化の努力、国際市場への貿易拡大などにより新税法施行後も税収は増加傾向を維持している。

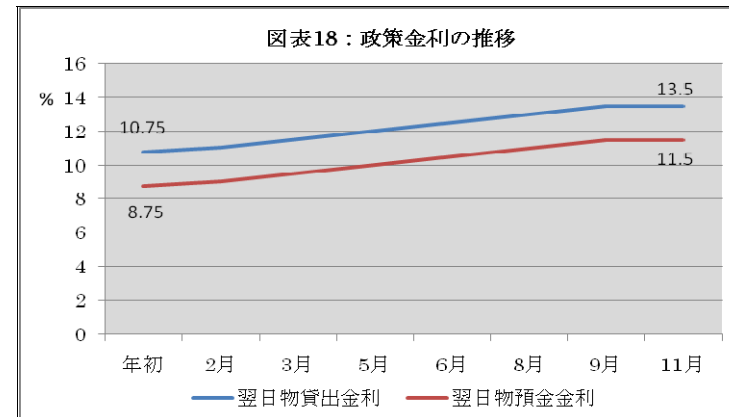


(出所) エジプト財務省

金融危機の影響

サブプライム問題を発端とした信用収縮は、世界的な株安とドル高を引き起こした。10月の株価騰落率をみると、ロシア RTS 指数 (-36%)、ブラジルボベスパ指数 (-25%)、トルコイスタンブール ナショナル 100 種 (-23%)、エジプト CASE 30 指数 (-33%) など、海外投資家の換金売りにより新興国株式市場でも下落が顕著だった。ファンダメンタルズが堅調であるにも関わらず、エジプト株が大幅に下落した背景にはいくつかの要因がある。エジプト株式市場は今年5月5日に史上最高値を更新しており、

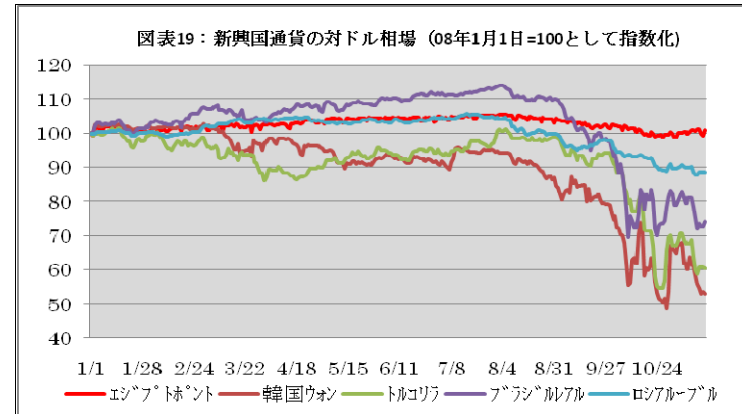
下落の発端となったのは同日発表された公務員給与の引き上げ、燃料費値上げに対するインフレ懸念、短期国債の利子課税などである。しかし、物価上昇を考慮した賃上げとその財源確保は国内経済と社会秩序の安定に不可欠であった。また、このところの国際商品価格の下落によりインフレは鈍化傾向にあり、エジプト中央銀行は今年2月からの利上げ局面の終了を示唆したことは今後の相場回復を下支えするだろう。



一方、エジプトポンドの対ドル相場が他の新興国通貨と比べ安定していることも注目に値する。10月の各国通貨の対ドル相場騰落率をみると、ブラジルリアル (-12%)、トルコリラ (-22%)、韓国ウォン (-26%)、ロシアルーブル (-5.6%) となっており、エジプトポンド (-2%) と安定性が際立っている。

以下にエジプトポンドの相対的安定性の理由でもあり、エジプトがサブプライム問題による影響が限定的であることの要因をいくつかまとめてみた。

- ① 08年09月末のエジプトにおける住宅ローン融資残高はLE 31億に過ぎず、これは融資全体の1%に満たないため、政府もエジプトにおいてサブプライム問題の影響はないと表明している。また、銀行の融資残高に占める住宅ローンの割合は最大5%に制限されている。
- ② 欧米金融機関と異なり、エジプトの銀行は債務担保証券(CDO)への投資は行わず、健全な財務基盤を保っている。
- ③ 08年10月末のエジプトの外貨準備高は350億ドルに達し、8カ月分の輸入額に相当する。外貨準備の適正規模の一般的な目安は輸入額の3カ月分であることからその健全性がうかがえる。また、短期対外債務と外貨準備高の比率は7.3%と同様に健全であり、エジプトの対外債務支払い能力は極めて高い。対外債務全体に占める短期対外債務の比率も、国際基準で警戒ラインとされる25%を下回る7.4%となっている。
- ④ 08年6月末時点のエジプトの銀行の預金に対する融資残高の比率(預貸比率)は53.7%で、資金難に陥る可能性は低い。
- ⑤ 01/02年度以来、エジプトの経常収支は黒字を維持している。



需要が供給を上回る住宅市場

すでに述べたように、世界的な不動産市況悪化がエジプト住宅市場に与える影響はないとの見方が主流だ。エジプトの住宅ローン規模はGDP比0.5%未満で、米国(65%)、欧州(45%)と比べると違いは歴然だ。また、住宅・不動産開発の需要は供給を大きく上回っており、過去3年間の建設部門の成長率は14.9%に達している。エジプトにおける住宅の潜在需要は年間75万戸だが、供給は26万戸に過ぎない。

住宅ローン市場の展望

モルガン・スタンレーの推計によると、エジプト住宅市場の潜在人口は2600万人で、12年には2900万人に拡大する見込みだ。エジプトの持ち家比率が32%と、ヨルダン（75%）、チュニジア（67%）と比べ相対的に低いことから住宅ローン市場の拡大に期待する声は多い。とりわけ中東諸国の関心は高い。07年からエジプトで事業を展開するドバイ不動産金融大手アムラックもエジプト市場を重要視しており、現在LE 3億8000万の同社住宅ローン融資残高が09年末までにLE 10億に達すると見込んでいる。

エジプトでは01年にモーゲージ法が施行したが、最初のローンが認められたのは05年だった。住宅ローンの借入れには不動産登記に記載された物件のみ担保が認められているが、手数料が高く、手続きが非効率であったため04年時点で国内不動産の85%が未登記だった。このため政府は04年、登記手数料を不動産価値の12%から3%に引き下げ、その後は上限をLE 2,000とした。また、それまで12~18カ月だった手続きも3カ月に短縮された。その結果、住宅ローン融資残高は06年にLE 10億に達した後着実に増加し、07年に20億、08年09月末にはLE 31億に拡大した。住宅ローン会社も07年の2社から08年には9社に増えた。住宅ローンを提供する銀行は16行を数える。現在、銀行と住宅ローン会社のシェアはそれぞれ70%、30%だが、今後は後者の割合が増加すると考えられる。これは銀行の融資残高に対する住宅ローンの比率が最大5%に制限されているためだ。

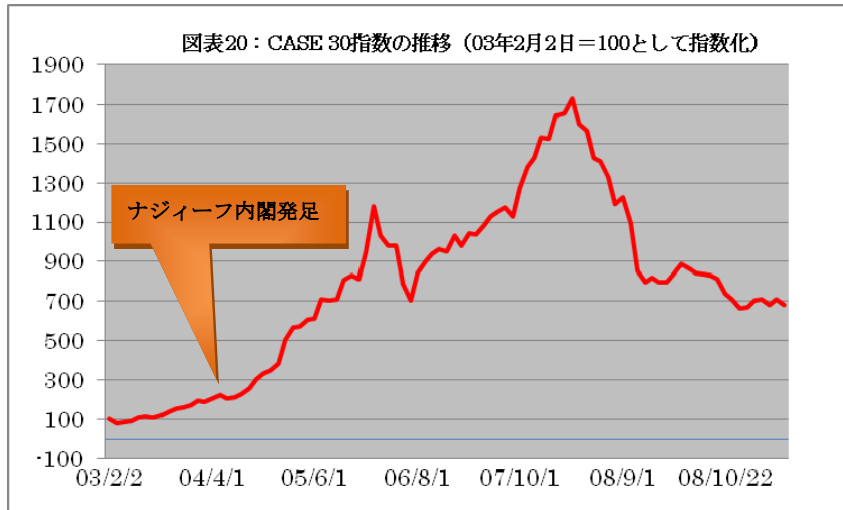
株式市場の発展

エジプト株式市場は近年目覚ましい発展を遂げた。その主要因として以下の点が挙げられる。

- ① 外国人による100%株式保有が認められている。
- ② 産業構造が多様なことなど、他の周辺諸国にはない強みがある。
- ③ 問題企業の上場廃止による透明性・情報開示の向上
- ④ ナジーフ内閣が推し進める改革に対する期待。

07年には06年に79社を数えた証券会社は08年には150社に増加していることから、株式投資に対する関心の高まりがうかがえる。

09年はエジプト証券取所（EGX）における取引環境が大きく変わることが予想される。ナスダック OMX グループが提供する最新の売買システム「X-Stream」が08年11月27日に導入されるからだ。同システムは株式、債券、先物、オプション、スワップ、デリバティブの取引に対応しており、09年下半期にはEGXにおいて信用取引が可能になる見込みだ。処理能力は現行システムの5倍に達し、注文量の増加が期待できる。



図表 20 はエジプト証券取引所の主要株価指数である CASE 30 指数の設定日から 08 年 10 月末までの値動きを指数化したグラフである。GCC 株式市場で活況を呈していたこともあり、新内閣発足後は 06 年までエジプト株は高騰した。06 年 2 月からは GCC 株式市場下落の影響で調整局面に入ったが、エジプト市場への影響は限定的となり、同年 7 月から再び上昇に転じた。その後 08 年 5 月に最高値を更新したが、インフレ懸念の高まりや世界的な金融危機の影響により 10 月末現在の CASE 30 指数の年初来騰落率はマイナス 55%に達した。

しかし、住宅ローン市場の規模がまだ小さく、銀行の財務基盤も健全なエジプト株式市場の現在のバリュエーションに関しては売られ過ぎという声は多い。図表 21 の代表的エジプト株の

PER は株価水準がファンダメンタルズではなく、世界的な金融危機による極端な不安心理に基づき下方調整されている状況を表している。

図表 21：代表的エジプト株の PER

	08 年 1 月	08 年 11 月 20 日
コマージャル・インターナショナル・バンク	17.00	5.80
ナショナル・ソシエテ・ジ'エネラル・バンク	20.00	6.60
エジプシャン・インターナショナル・フォー・ファーマ シューティカルス*	10.50	7.30
スエズ・セメント	11.60	3.20
オラスコム・コンストラクション・インターストリス*	22.00	3.60
エジプシャン・カンパニー・フォー・モバイル・ サービス*	12.40	6.70
エル・エッズ・アルテハラ・スチール	9.50	4.00
オラスコム・テレコム	24.00	2.30

（出所）コンコード調査部

マネーフローの動向

この株安を好機到来とみた買い増しの動きも出てきている。国営ミスル銀行は LE 3 億規模の株投資を発表し、証券最大手 EFG ヘルメスも 5 億ドル規模のファンドの設定を計画している。また、今年に入り政府は上限 25% で年金基金の余剰資金の株式投資を認める法案の作成に入っている。現在年金基金の大部分は銀行預金を中心に運用されているが、高インフレ下では十分な利回りを確保することができず、運用資産に占める株式の割合の引き上げは不可避だ。クウェート投資庁が運用する 400 億ドル規模の総合貯蓄ファンドがエジプトとモロッコに集中投資を決定するなど、今後もエジプトへの資金流入が加速することが予想される。

出所

エジプト財務省

エジプト中央銀行

エジプト石油省

エジプト証券取引所

スエズ運河庁

ブルームバーグ

Capital Link Shipping

CIA World Factbook

IMF

Daily News Egypt

UNCTAD

Business Today Egypt

American Chamber of Commerce in Egypt

Nooz