

エジプト経済

政治的な緊張の中の明るい兆候

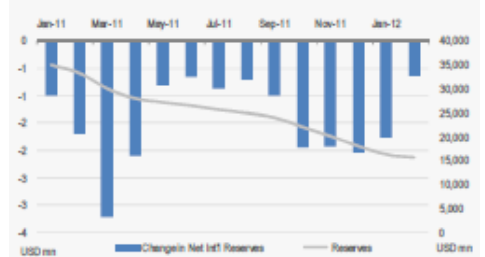
エジプトは現在、政治的に重要な局面を迎えている。ムスリム同胞団(MB)は議会で過半数の議席を獲得し、憲法制定議会に多くの代表を送り、最近ではハイラト・エル・シャーテル氏を大統領候補に指名するなど政治的影響力の強化に熱心であり、国民全般の不満を基盤としたこうした動きは新たな政治不安につながる可能性がある。さらにMBは軍最高評議会(SCAF)との対立を深めており、最近の声明ではSCAFの誠実性を問い、政府の実績を批判し、最高憲法裁判所の独立性と客観性に疑問を呈している。SCAFはこの声明に強い対立的な語調で反論した。自由公正党(FJP)が内閣総辞職を求めた場合、SCAFはFJPが過半数を占める議会上下院の憲法上の正統性を問う権力を持っている。しかし、FJPはエル・ガンズーリ政権に対する信任を撤回することを確認しており、29日(木)の会合で政府の年次教書の経済対策を批判した。現在、FJPには2つの訴訟が提起されており、その一つは同党の法的地位を問うものであり、もう一つは最近構成されたイスラム主義者中心の憲法制定議会に疑問を呈するものである。こうした政治的な緊張、ならびにイスラム主義者の政治的な影響力、具体的には憲法制定議会の過半数支配に対する国民の不満が投資心理に強く影響している。しかし、この新たな政治不安とそれに関連するリスクがある中で、下記の通り注目すべき朗報もある。

- エジプト・ポンド建て定期・貯蓄預金の急増:金融政策委員会(MPC)が11月24日に発表した預金金利の100bp引き上げを背景に、「自国通貨建て定期・貯蓄預金」の伸び率はそれまでの月平均前年比3.4%増から(昨年8月以来初めて)一桁台後半の同6.4%を記録した。昨年1月に同様な上昇があった事にも言及しておく必要があるだろう。
- 外貨建て預金の需要減速:2011年2月以降(10月を除き)2桁伸び率を記録していた「外貨建て当座、定期、貯蓄預金」の伸び率は減速し、前年比6.8%と一桁台の増加にとどまっている。
- エジプト・ポンド/米ドルの為替レートは横ばい:外貨需要の減速が自国通貨の支持要因となり、エジプト・ポンドは2ヵ月連続(2月と3月)で米ドルに対して横ばいで推移している。
- 民間セクター支援を目的とするエジプト中央銀行(CBE)の流動性供給:CBEによるエジプト・ポンド建て預金の預金準備率(RRR)の2%引き下げを受けて国債利回りが低下しているが、これは企業貸付拡大を目的にCBEが流動性を供給しているとの弊社の見方を裏付けている。これは経済における民間セクターの役割の強化につながり、IMF指令に準じた政策である。
- IMFは32億米ドルの融資の最終的なりまとめへ:IMFがエジプトの経済改革計画を承認したとする最近の企画・国際協力相の発表は、IMFがエジプト政府との32億米ドルの融資交渉の最終段階に入っていることを裏付けている。しかし、融資は議会の承認待ちであり、政治的な安定性と結び付いている。
- 財政赤字の補填に取り組むエジプト政府:エジプト政府は110億米ドルの赤字補填に着実に取り組んでいる。エジプトはIMFからの融資で32億米ドル、在外国民への土地売却(先週、ウェブサイトを開設)で25億米ドル、そして在外国民向けの譲渡性預金(CD)売上の第1段階(来週予定)で10億米ドルをそれぞれ受け取るようになっていく。

IMF ローンの概略

- 32億米ドル融資—返済期間5年間、支払猶予期間39ヵ月、金利1.2%
- 融資は、調印時に融資額の3分の1、調印3ヵ月後に第2トランシェ、調印6ヵ月後に最終トランシェが3段階で実行される
- 国際通貨基金(IMF)は融資調印前のエジプト議会の承認を求めている
- 融資の調印は向こう数ヵ月間、すなわち5月には完了するはずである

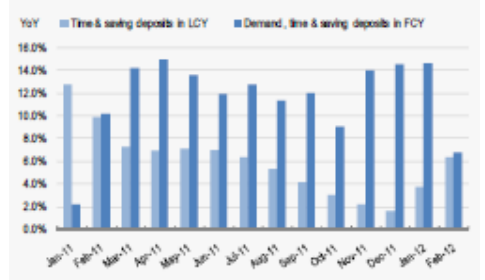
Change in Net International Reserves



Reserves and Currency – (March reserves figure is estimated)



Time & Saving Deposits Growth



資料提供: CICR

図表 1: エジプト政府の経済改革案
エジプト政府の経済改革案の注目点

財政改革	売上税改革、統一売上税の適用、罰金の削減、適用除外を社会的意味のある商品・サービスに限定、エジプト政府は 2012 年の法案成立、13/14 年度導入を予定
	飲料会社に適用する税制の変更
	国際水準までの緩やかなタバコ税引き上げ
	輸入飲料・タバコ製品へのバンドロール印紙税の適用
	改正不動産税の導入、歳入の 25%をスラム街開発、さらに 25%を国内サービスへ配分
	農地税制の改正
	関税の改正と適用除外の見直し、脱税に対する罰則の適用
	鉱山・採石場使用料の改革
	特別会計の調査
	エネルギー集約産業向けのエネルギー補助金削減
新規財源	在外国民向けの 4-5 万区画の土地売却、支払期限 4 年で順次売却し、140-150 億米ドルを調達
	在外国民向け譲渡性預金(CD)/スクク(イスラム債権) 売出
	第 4 世代(4G)携帯免許公布計画

*16/17 年度までの政府債務を GDP 比 60-65%への引き下げを目標

図表 2: 今後 18 ヶ月間のエジプト政府に対する融資計画 (単位: 10 億米ドル)

	FY11/12	FY12/13	Total Finance
交渉中	2.94	3.86	6.80
IMF	1.8	1.4	3.2
World Bank	0.5	1.0	1.5
African development Bank	0.5	0.5	1.0
EU	-	0.6	0.6
Arab Monetary Fund	0.1	-	0.1
USA	-	0.3	0.3
融資公約	2.25	1.50	3.75
KSA	1.8	1.0	2.75
UAE	0.5	0.5	1.0
その他の融資	-	0.50	0.50
Other Institutions and Countries	-	0.5	0.5
Total Finance	5.19	5.86	11.05

■当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性、完全性について弊社が保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表は過去の実績を示したものであり、将来の運用成果および市場環境の変動等を保証するものではありません。

■当資料は投資家の皆様にエジプト市場のご理解を高めて頂くために作成した資料であり、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律に基づく開示資料ではありません。また、特定ファンドの勧誘、販売を目的としたものではありません。■当資料は本来の受信者の社内用途のためだけに提供されています。本資料のいかなる部分も、弊社の事前の書面による同意を得ることなく、その内容の全部または一部を許可なく使用、発信、配布または複写することを固く禁じます。