

経済改革と IMF 融資の実施 Economic Reform and IMF Loan

はじめに

IMF 理事会は、2016 年 11 月 11 日、エジプトへの融資(拡大信用供与ファシリティ)を承認した。今後 3 年間で計 120 億米ドルを供与するもので、8 月の暫定合意から 3 カ月後の承認となった。

今回のエジプト政府と IMF の融資合意は、ムバーラク政権退陣以降で 3 回目だった。しかし、過去 2 回は暫定合意にまで至ったものの、いずれも実施を前にエジプト側が合意を撤回した。2011 年 6 月の合意は、当時政治権力を掌握していた軍最高評議会(SCAF)によって取り消された。暫定統治下で長期の融資協定を結ぶのは慎むべきという判断だった。2 回目は 2012 年 11 月にムルシー大統領(当時)によって延期された。融資条件となった経済改革の実施を回避するためだった。

過去 2 回とは異なり、今回の融資交渉は、エジプト政府自らが経済改革を推進するなかで行われた。その結果、通常は IMF が融資条件となる改革メニューを提示するが、今回はエジプト政府がすでに自ら作成・実施していた改革を IMF が融資条件として追認したと報道されている¹。

実際、ムルシー大統領は、就任当初から経済改革に積極的な姿勢を示している。就任直後のエネルギー補助金の削減から始まり、最近では、付加価値税の導入(2016 年 9 月)、公的部門法(Civil Service Law No.18/2015)の改正(2016 年 11 月)、変動為替相場制への移行(2016 年 11 月)、エネルギー価格の引き上げ(2016 年 11 月)などを実施した。

今回の IMF との融資合意は、一連の経済改革の成果であり、低迷する経済を好転させる契機となることが期待されている。本稿では最近の経済改革状況と今後の見通しを考える。

変動為替相場制への移行

2016 年のエジプトは深刻な外貨不足に直面した。外貨不足は「アラブの春」以降の経済低迷を象徴する現象であり、2013 年には約 10 年ぶりに並行為替市場が復活している。湾岸アラブ諸国からの経済支援などによって外貨危機こそ回避していたものの、2016 年初めの時点で約 10%だった公定為替レートと並行市場レートの乖離は、年後半にかけて徐々に拡大した。

外貨不足への対処として、エジプト政府は、一部消費財の輸入制限、関税引き上げ、闇業者の摘発などを実施し外貨需要の抑制を図った。さらに、エジプト中央銀行は 2016 年 3 月に為替レートを 14.5%切り下げ、1 米ドルあたり 8.78 エジプト・ポンド(LE)とした。しかし、その後も外貨不足は解消せず、並行市場も存続した。

並行市場では、2016 年 3 月末に 1 米ドルあたり LE10 となり、さらに 4 月半ばには同 LE11、7 月下旬に同 LE12、9 月末に同 LE13 と、通貨安が進んだ。そして、10 月には公定レートの調整に近い

¹ <http://english.ahram.org.eg/NewsContent/3/12/236517/Business/Economy/Egypt-denies-IMF-has-imposed-conditions-on-loan-pa.aspx>

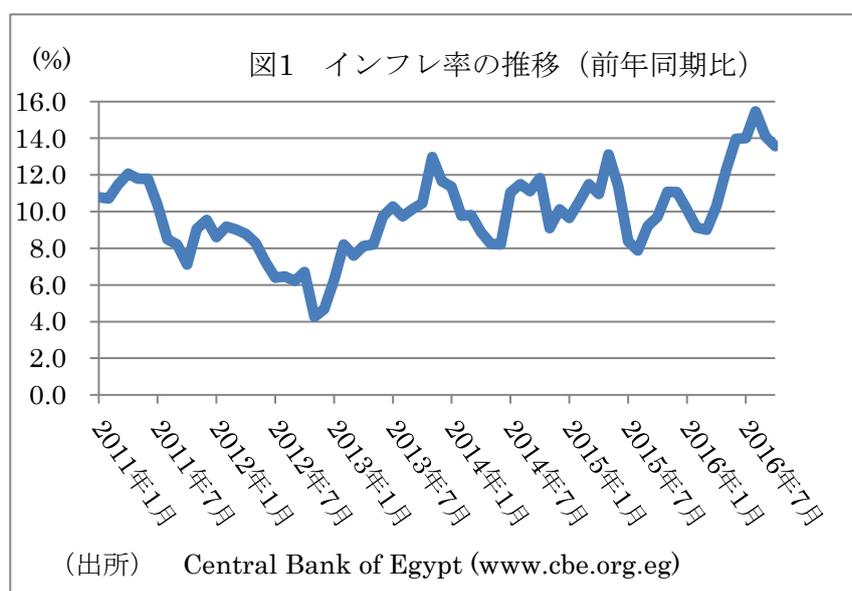
という観測が広がり、並行市場では1米ドルあたりLE18まで減価した。その結果、公定レートと並行市場レートの乖離は100%以上になった。

2016年半ば以降に深刻となった外貨不足は、資金力のない中小輸入業者だけでなく、大手企業の活動にも影響を及ぼした。Eastern Company社(タバコの生産・販売)やJuhayna社(飲料・乳製品メーカー)といった業界最大手企業も外貨不足によって原材料の輸入決済が困難となっていると伝えられた²。

外貨不足が危機的な状況になるなか、エジプト中央銀行は、2016年11月3日、変動為替相場制への移行を発表した。これまでは中央銀行が市中銀行に対して定期的に外貨を供給することで為替レートを管理していたが、今後は自由な市場取引によって為替レートが決定することになる。変動相場制による為替レート決定の実質的な初日となった11月6日には、市中銀行において1米ドルあたりLE16で取引され、移行前の公定レートから80%以上の減価となった。

インフレ率上昇への対応

2016年春以降の急激な通貨安はインフレ率の上昇をもたらした。エジプトは慢性的な貿易赤字を抱えており、また小麦をはじめとする基礎物資の多くを輸入している。そのため、並行為替市場での通貨安の進行に合わせるかのようにインフレが昂進した。それまで10%前後で推移していたインフレ率は2016年6月に14%まで上昇し、それ以来2011年以降で最も高い水準で推移している(図1)。



インフレの昂進は基礎物資の不足を招いた。たとえば、2016年初旬に米と食用油の不足が表面化し、さらに10月には砂糖が店頭から消えた。いずれも長年食糧補助制度の対象品目となっている基

² <http://www.dailynewsegypt.com/2016/10/27/dollar-crisis-threatens-eastern-tobacco-companys-production/>
<http://www.dailynewsegypt.com/2016/10/20/juhayna-reports-34-decline-q3-net-profits-despite-increased-sales/>

礎食糧であり、政府が安定供給を重視している品目である。政府は軍を動員するなどして早期の安定供給回復を図ったが、基礎物資の不足とインフレ率の上昇はスィーサー大統領の支持率低下を招いた³。

政府は、インフレ対策として、食糧補助金を増額した。1人あたり月額 LE15 の補助額を 2016 年 6 月に LE18 に引き上げ、さらに 12 月に LE21 にすることを発表した⁴。その結果、2016 年後半に計 LE6 (40%) の補助金増額となるが、たとえば補助金付き砂糖は 2016 年 11 月に 1 キログラムあたり LE2 値上げされるなど、補助金付き食糧の公定価格も上昇傾向にある。そのため、食糧補助金の増額幅がインフレ対策として十分かどうかは、現状では明らかでない。

IMF との融資合意

スィーサー政権は、2016 年 7 月下旬、それまで否定していた IMF との融資交渉が合意間近なことを明らかにした⁵。その 5 日後に IMF 調査団がエジプトを訪問して最終協議を行い、8 月 11 日に暫定合意に至った⁶。

IMF との合意に対して、債務増加を懸念した一部の下院議員などから撤回を求める声が上がったが、合意に反対する声は大きくなかった。スィーサー大統領は、当面の困難を予想しつつも、IMF 融資が経済好転の契機になるとして、合意の重要性を説いた⁷。

最終合意の条件について、政府はその詳細を明らかにしていない。しかし、少なくとも、財政赤字の削減、為替制度の改革、輸入決済のための外貨確保は、融資承認の条件と考えられる⁸。実際、エジプト政府は、8 月以降にサウジアラビアや中国からの外貨支援の獲得、付加価値税の導入、省庁の経費削減、変動為替相場制への移行、エネルギー補助金の削減など、経済改革を次々と実行した。その結果、IMF は 11 月 11 日の理事会で融資を承認し、即日 1 回目の融資分として 27.5 億米ドルを供与した⁹。

今後の見通し

最近の経済改革は、通貨減価によるインフレ昂進、増税による可処分所得の減少など、国民の生活を短期的にいっそう困難にすると予想される。その一方で、緊縮財政政策によってマクロ経済安定化に道筋をつけることが経済好転に不可欠と考えられているため、政府は改革を後退させるような政策介入を控えなければならない。現在の政府は、限られた政策によって国民の負担を抑えつつ、マクロ

³ <http://baseera.com.eg/EN/PressPoll-Ar/125-En.pdf>

⁴ <http://english.ahram.org.eg/NewsContent/3/12/247285/Business/Economy/Egypt-to-increase-food-subsidies-amid-price-hikes-.aspx>

⁵ <http://www.reuters.com/article/egypt-imf-talks-idUSL8N1AC6MP>

⁶ [https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/08/11/09/49/pr16375-Egypt-IMF-Reaches-Staff-Level-Agreement-on-a-Three-Year-US\\$12-Billion-Extended-Fund-Facility](https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/08/11/09/49/pr16375-Egypt-IMF-Reaches-Staff-Level-Agreement-on-a-Three-Year-US$12-Billion-Extended-Fund-Facility)

⁷ <http://english.ahram.org.eg/NewsContent/1/64/238664/Egypt/Politics-/We-must-cooperate-to-face-difficult-economic-condi.aspx>

⁸ <http://www.dailynewsegypt.com/2016/10/03/egypt-struggles-implement-imfs-conditions-board-meeting/>

⁹ <http://www.dailynewsegypt.com/2016/11/12/egypt-successfully-secures-12bn-imf-loan-repaid-10-years-interest-rate-1-1-5/>

経済の安定化を達成するという、難しい経済運営を求められている。IMF 融資という「最終手段」の効果が出るまで、改革を継続できるのか。経済好転に向けて、エジプト政府は正念場を迎えている。

(2016年11月25日脱稿 土屋一樹)