

エジプトの高インフレ

High Inflation in Egypt

エジプトでは2016年11月の変動為替相場制への移行にともなって、インフレ率（消費者物価指数）が急上昇した。今年（2017年）は本稿執筆時点の8月まで年率30%前後で推移しており、過去30年間で最も高い水準になっている。現在の高インフレは、長期的にみれば、大胆な経済改革に伴う過渡的な現象かもしれないが、国民にとって大きな負担になっている。

物価動向は、エジプト国民にとって主要な関心の一つである。現在のエジプトは、全世帯の約半数が貧困線近辺の消費水準にあり、わずかな物価上昇でも生活苦に直面する層が多く存在する。そこで、以下では、最近のインフレ動向と政府の対応策を確認し、また今後の見通しを考察する。

1. インフレ動向

エジプトのインフレ率は、近年では2008年に高騰した。2007年末に6.5%（前年同期比）だったインフレ率は、2008年8月に23.6%まで上昇した（図1参照）。なかでも、インフレ率算出のための財バスケットの主要構成要素である飲食料品の物価上昇が顕著で、2007年12月の8.6%（前年同月比）から2008年8月には30.9%（同）となった¹。飲食料品物価の上昇は、同時期に発生した世界的な穀物価格高騰の影響が大きかった。エジプトは主食の小麦の多くを輸入しているため、小麦の国際価格の動向が国内食料品価格に反映されやすい。当時は、補助金付きパンの価格は据え置かれたが、小麦製品を中心とする多くの食料品が値上りした。さらに、食料品以外でも、被服・履物、保健医療、交通、通信、娯楽といった幅広い分野で物価が上昇したことにより、インフレ率は急上昇した（表1参照）。

それに対し、現在の高インフレは、経済改革に伴う価格体系の調整によるところが大きい。スィーサー政権は、マクロ経済の安定化を優先課題とし、2014年7月の成立直後から経済改革に着手した。改革の柱の一つが財政赤字の縮小で、これまでに補助金制度の見直し、タバコ税・アルコール税などの税率引き上げ、付加価値税（VAT）の導入を実施した。さらに、昨年11月には変動為替相場制に移行した。闇為替レートとの乖離が大きくなるなど外貨不足が顕著となるなか、管理変動相場制を維持することは困難となり、またIMFからの融資条件として為替制度改革を求められていたこともあり、政府は為替制度の転換を決断した。その結果、中央銀行による自国通貨の値決めと買い支えがなくなり、公定為替レートは市場での需給を反映するようになった。

¹ 現在の財バスケットの構成は、飲食料品（39.9%）、アルコール飲料・タバコ（2.2%）、被服・履物（5.4%）、住居・光熱・水道・燃料（18.4%）、家具・家事用品・設備修繕（3.8%）、保健医療（6.3%）、交通（5.7%）、通信（3.1%）、娯楽（2.4%）、教育（4.6%）、ホテル・レストラン（4.4%）、諸雑費（3.7%）の割合で構成されている。

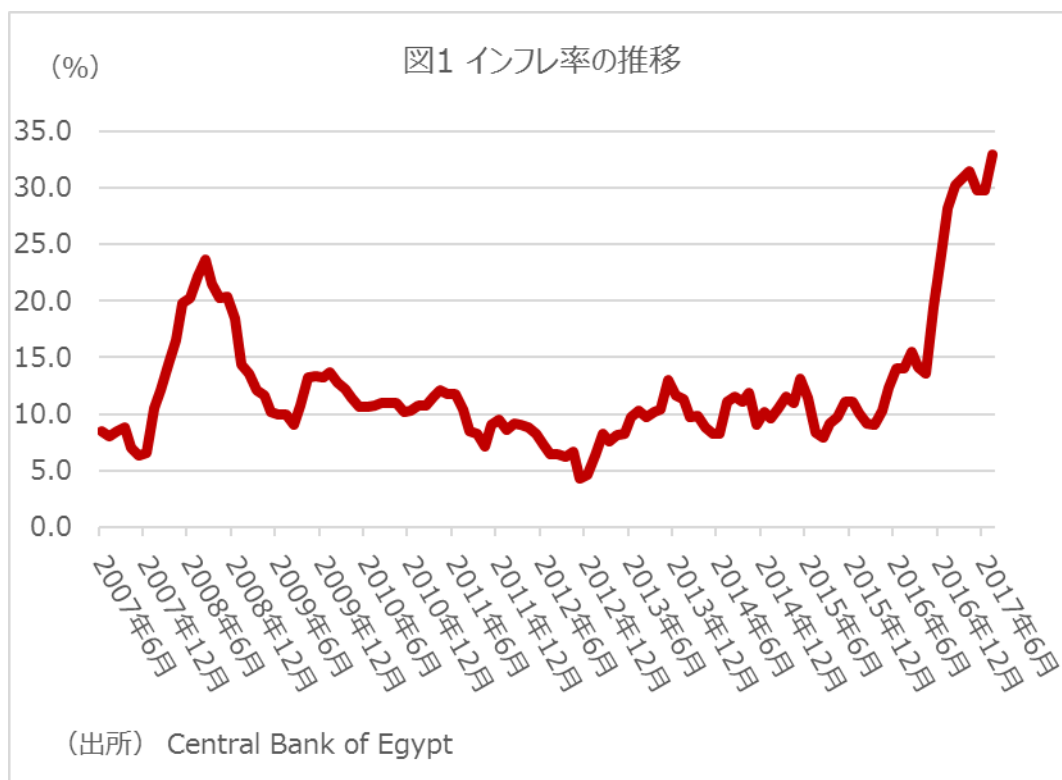


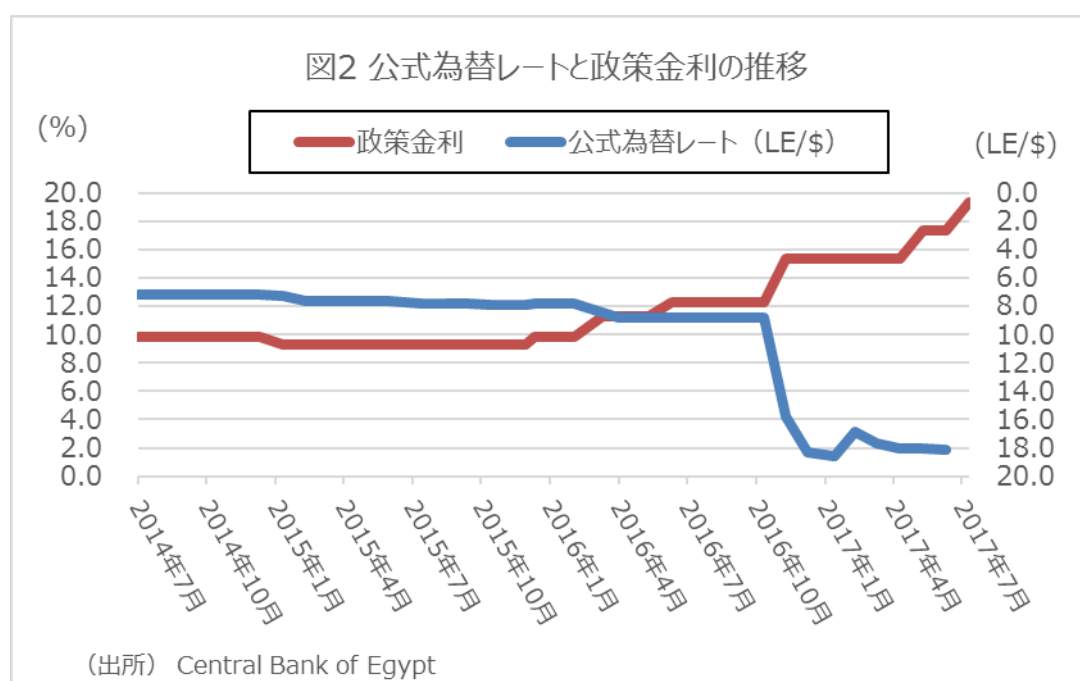
表1 項目別インフレ率 (2007～2008年)

	2007年12月	2008年3月	2008年6月	2008年8月	2008年9月	2008年12月
消費者物価指数	6.5	14.4	20.2	23.6	21.5	18.3
飲食料品	8.6	20.5	27.1	30.9	25.4	21.9
アルコール飲料・タバコ	0.0	0.0	12.1	12.1	21.0	21
被服・履物	5.1	4.1	4.1	13.0	13.0	13.3
住居・光熱・水道・燃料	2.4	3.7	7.6	9.4	9.4	9.2
家具・家事用品・設備修繕	6.0	7.9	10.3	16.0	16.0	17.2
保健医療	1.8	5.5	12.1	12.1	12.1	12.1
交通	0.5	4.9	30.1	21.5	21.5	22.6
通信	0.0	4.0	4.0	9.5	9.5	9.5
娯楽	3.1	4.1	21.7	31.0	31.0	29.3
教育	37.8	37.7	37.7	37.7	37.7	4.6
ホテル・レストラン	2.5	37.3	46.1	44.8	44.8	50.6
諸雑費	4.0	11.0	11.3	9.8	9.3	7.2

(出所) *The Financial Monthly*, March 2008, September 2008, December 2008, and March 2009 (Ministry of Finance)

公定為替レートは、2011年以降、徐々に切り下げられていたが、変動相場制に移行した途端に大きく下落した(図2参照)。変動相場制への移行直前に1米ドルあたり8.9エジプト・ポンド

ド（以下、LE）だった公定レートは、2016年12月に同18.3LE（月平均値）に下落した。もっとも、公定レートの大幅な下落は、実需を反映していた並行市場レートの水準に収束したもので、事前にある程度予測されたものだった。そもそも、公定レートでの外貨調達には、基礎物資などの外貨割り当て優先部門を除くと困難になっており、多くの部門は外貨調達に並行市場を利用せざるを得なかった。その意味では、変動相場制への移行以前から、すでに公定レートと乖離した水準での為替取引は行われていた。しかしながら、公定レートが大きく下落したことで、基礎物資を含めたすべての財について、現地通貨建ての輸入価格が大幅に上昇し、インフレ高騰につながった。



為替レートの下落以外に、補助金削減もインフレ率上昇をもたらしている。なかでも、エネルギー補助金の削減（エネルギー価格の引き上げ）が大きな影響を及ぼしている。エネルギー補助金の削減は、スィーサー政権発足直後から実施されたが、昨年（2016年）後半から加速している。例えば、補助金によって安価に抑えられていたガソリン価格は2016年11月と2017年6月に値上げされ、最も需要の多い80オクタン価ガソリンの価格は2.3倍になった。また、電力料金は2016年8月と2017年7月に値上げされ、平均して約2倍になった。電力料金の値上げは今後も続く見込みで、政府は電力補助金を2022年までに全廃するという目標を掲げている。

その他、今年（2017年）に入って、地下鉄料金の値上げ（1LEから2LEへ）、付加価値税（VAT）の税率引き上げ（13%から14%へ）、上下水道料金の値上げ、タクシー料金の値上げが実施された。これまで長年固定されていた公共料金も次々と値上げ対象となり、多くの財・サービスの価格上昇をもたらしている（表2参照）。

表2 項目別インフレ率（2016～2017年）

	2016.1-3	2016.4-6	2016.7-9	2016.10-12	2017.1-3	2017.4-6
消費者物価指数	9.4	12.2	14.5	18.8	29.8	30.3
飲食料品	12.6	14.9	17.5	21.1	39.9	41.6
住居・光熱・水道・燃料	1.9	5.4	5.5	7.6	8.2	7.7
保健医療	10.7	25.6	29.4	29.0	32.9	17.9
交通	2.3	3.2	5.5	17.6	27.4	26.5
被服・履物	7.9	8.1	11.7	17.7	22.2	22.7
教育	11.2	11.2	11.2	12.3	12.3	12.3
ホテル・レストラン	16.3	21.3	22.2	25.1	31.8	25.7
家具・家事用品・設備修繕	10.5	12.3	13.6	20.7	30.6	29.2
諸雑費	3.7	7.9	16.0	23.5	34.5	32.6
通信	0.0	0.1	0.7	1.9	1.9	1.8
娯楽	11.1	12.4	15.0	16.2	17.4	38.9
アルコール飲料・タバコ	4.0	1.5	7.9	23.4	29.6	34.5

（出所）The Financial Monthly, July 2016, October 2016, January 2017, April 2017, and July 2017 (Ministry of Finance)

2. 高インフレへの対応

現在の高インフレは経済改革の実施によって引き起こされたが、政府が高インフレを容認しているわけではない。前述のように、たとえ一時的なものであっても、インフレは多くの国民に困難をもたらすからだ。

エジプト政府は、インフレ昂進による生活水準の悪化を抑えるべく、さまざまな対策を講じている。なかでも、基礎食糧については、スィーサー大統領自らが繰り返し価格安定とアクセス確保に取り組むと述べている²。その手段となったのが軍による食糧販売と、新食糧補助金制度の活用である。

軍による食糧販売は、緊急対策として、軍によって生産（または輸入）された食糧を安価に販売するもので、都市部を中心に行われている。とくに、昨年以降しばしば砂糖や食用油などの基礎食糧の不足が表面化しているが、その際には軍による不足品の増産（または輸入）と販売が行われている³。

また、新食糧補助金制度による対策も行われている。新食糧補助金制度では、ICカードを導

² 例えば、Ola Nouredin, (2017) "Sisi announces 7 measures aimed at easing economic hardship," *Egypt Independent*, June 21, <http://www.egyptindependent.com/sisi-announces-measures-easing-economic-hardship/>. (2017年8月20日アクセス)

³ "Egypt's army distributes 'largest food supplies' in bid to ease economic hardships," *Ahram Online*, November 1, 2016, <http://english.ahram.org.eg/NewsContent/1/64/247077/Egypt/Politics-/Egypsts-army-distributes-largest-food-supplies-in-b.aspx>. (2017年8月25日アクセス)

入することで、それまでの特定食糧の割当方式からバウチャー方式へと移行した⁴。その結果、補助額（支給額）の調整が容易になり、食糧事情に合わせて機動的に補助水準を変更できるようになった。実際、2014年に月額15LEだった一人あたり補助額は、2016年4月に18LE、同年12月に21LE、そして今年7月からは50LEと、インフレ昂進に合わせて増額された。

さらに、低所得者層については、公的扶助制度の拡充が図られている⁵。例えば、2015年に導入された現金給付プログラム（Takaful & Karama）の普及加速と支給額拡大が進められている。また、今年7月から年金支給額の15%増加も実施されている。

加えて、インフレ率が急上昇した昨年11月以降、中央銀行は利子率を何度か引き上げた。その結果、政策金利は、今年7月までの9か月間に計7%ポイント上昇し、19.3%になった（前掲図2参照）。

3. 今後の見通し

エジプトの物価体系は、1960年代以来の補助金制度による物価統制のため、多くの財・サービスで大きく歪んでいた。同時に、2011年以降の経済低迷によって、広範な補助金制度を維持することがますます難しくなり、制度見直しが重点課題となった。そのため、スィー・スィー政権は、発足直後から経済改革に取り組み、マクロ経済の安定化、財政赤字の削減、社会保障制度の見直しを図っている⁶。そうした一連の経済改革の副作用として、高インフレになっていると捉えることができる。

経済改革によって価格体系の歪みが是正され、また社会保障制度の刷新によって再分配政策が機能するようになれば、中長期的な「物価の安定」をもたらすと期待できる。その一方で、過渡期の混乱を緩和するために、軍による安価な食糧供給といった介入措置が実行された。しかしながら、公的部門（および軍）の介入が長期化し価格体系に新たな歪みを生じさせることは避けなければならない。「物価の安定」は持続的な経済成長の基礎条件であるが、自由な経済活動のなかで達成される必要があるからだ。現在の政府は、一時的な困難緩和と、中長期的なマクロ経済安定化を両立するという難しい局面に立たされていると言えるだろう。

そんななか、「物価の安定」を最大の目標とするエジプト中央銀行は、インフレターゲットを導入した。今年5月のプレスリリースにおいて、金融政策委員会（MPC）は、2018年第4四

⁴ 新食糧補助金制度については、土屋一樹（2017）「エジプトの食料安全保障」（『中東研究』第529号）を参照。

⁵ Beesan Kassab, (2017) “Financial support to the poor: Does it really work?” *Mada Masr*, February 7, <https://www.madamasr.com/en/2017/02/07/feature/economy/financial-support-to-the-poor-does-it-really-work/>. (2017年8月25日アクセス), “Govt approves 15% pensions increase to contain soaring prices,” *Al-Masry Al-Youm*, May 30, 2017, <http://www.egyptindependent.com/government-pensions-increase/> (2017年8月25日アクセス)。

⁶ 2016年後半の経済改革の背景として、IMFから融資を受ける条件として、為替制度改革を始めとするマクロ経済改革の実施を求められたことがある。しかし、前回（2012年）の融資交渉時と違い、今回の融資交渉ではエジプト政府自らが改革内容を決定するなど、エジプト政府が改革を主導したとされている。

半期までにインフレ率を 13% (プラス/マイナス 3%) とするという目標を定めた⁷。中央銀行がインフレ目標の具体的な時期と数値を明示するのは初めてのことで、金融政策の透明性向上を図ったと理解できる。インフレ目標達成に向けて、中央銀行は今後どのような政策方針を打ち出すのか注目される。

(2017年8月30日脱稿)
地域研究センター 土屋一樹

⁷ Central Bank of Egypt, Press Release (May 21, 2017), <http://www.cbe.org.eg/en/MonetaryPolicy/Pages/PressRelease.aspx> (2017年8月27日アクセス)