

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

エジプトの対外債務と支援状況

～アラブ諸国の支援は強化も、債務削減に向けた取り組みが重要～

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

五味佑子

yuko_gomi@iima.or.jp

1. 高水準が続くエジプトの債務

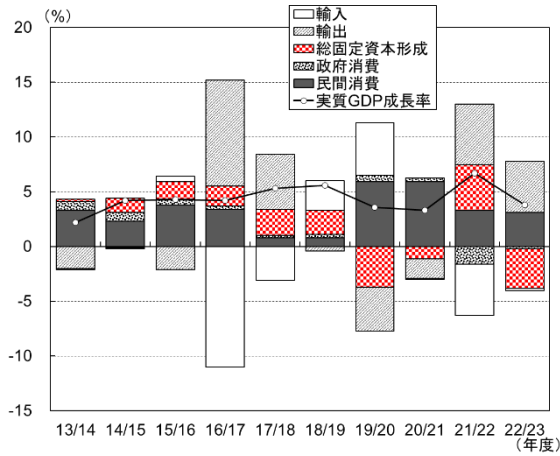
エジプト経済はこの10年でみると、4%から5%台の成長で推移し、2020年以降のコロナ禍においても3%台の成長を維持したが（図表1）、債務は膨らんでいる。総政府債務は対GDP比8割超で推移し、IMFによれば2023年の総政府債務残高は対GDP比96%と、MENA地域平均（同比45%）の2倍超の規模となっている（図表2）。財政赤字が続いており、2019年以降基礎的財政収支は黒字化しているが、利払い負担が大きく、2022/23年度¹は対GDP比6%の財政赤字となる見込みである（図表3）。対外債務の状況をみると、2016年までは対GDP比10%台で推移していたが、その後30%台に上昇、エジプト中央銀行によれば2023年6月末の対外債務残高は対GDP比40%となっている。最近3年間は輸出に対する利払い負担が35%前後で推移しており、債務負担が大きくなっている。

世界銀行のレポート²によれば、通貨の下落も債務の上振れに寄与している。エジプトポンドは、2022年初は1ドル=15ポンド台であったところ、2023年末には30ポンド台と通貨安が進行した（図表4）。エジプトでは通貨安や食糧価格高騰などから消費者物価が2023年9月に38%となるなど急激なインフレが進んでいるが、2023年の債務レベルの拡大の要因として、通貨下落による債務上振れが、インフレにより債務のGDP比率を低下させる効果を上回った点が指摘されている。

¹ エジプトの財政年度は7月1日から6月30日

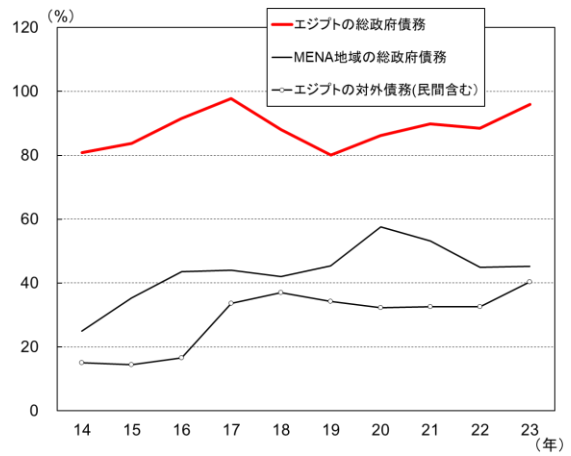
² <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/743b02fa-ff03-4d3d-8bc0-f01350e45b77/content>

図表 1: 実質 GDP 成長率



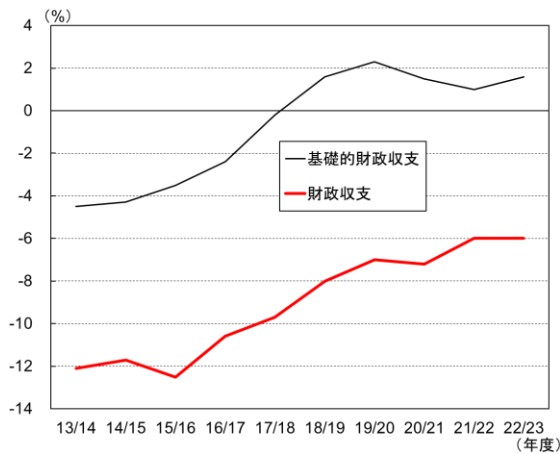
(資料) エジプト中央銀行

図表 2: 債務残高 (対 GDP 比)



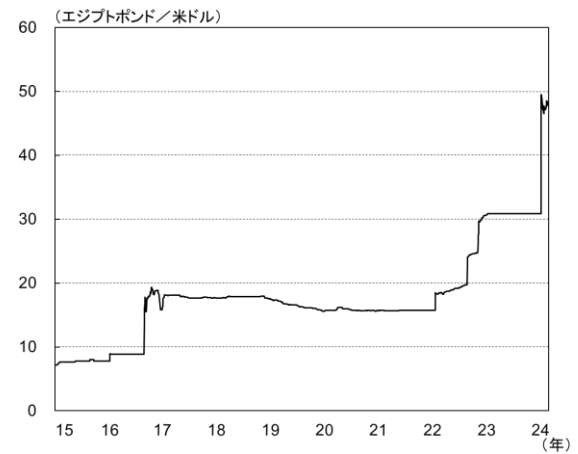
(資料) IMF、エジプト中央銀行

図表 3: 財政収支 (対 GDP 比)



(資料) IMF、エジプト中央銀行

図表 4: 為替レートの推移



(資料) エジプト中央銀行

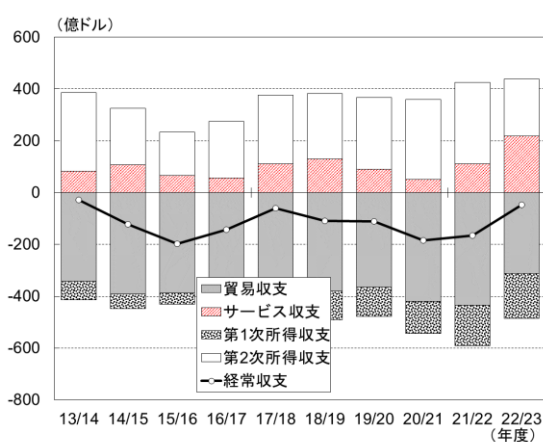
2. 2023/24 年度は経常赤字悪化の見込み、国際支援が外貨資金繰りに重要な役割

エジプトは、観光収入とスエズ運河収入を中心とするサービス収支と第二次所得収支（郷里送金）は黒字だが、貿易赤字と第一次所得収支（利払い等）の赤字により、恒常的な経常赤字となっており、ここ数年は対 GDP 比 3%から 4%の経常赤字が続いている（図表 5）。2022/23 年度は、海外で働くエジプト人による郷里送金が落ち込んだものの、観光収入の回復や、大型船舶の増加や値上げ等を背景にスエズ運河収入が増加しサービス収支が好調だったことに加え、輸入減少により貿易赤字が縮小し経常赤字は 47 億ドル（対 GDP 比 1%）と過去 10 年では最も少ない赤字となったが、2023/24 年度は、2023

年10月のイスラエル・ハマース衝突による観光収入への影響³、2024年1月のフーシ派による紅海周辺での船舶攻撃の影響によるスエズ運河収入の減少が見込まれ⁴、外貨収入が下振れするリスクが高い。エジプトは輸出の3割以上を石油・天然ガスを占め、輸入は石油製品、電化製品及び食料品・穀物類がそれぞれ2割であり、22/23年度の収支としては石油・天然ガスは小幅な黒字である一方、電化製品や食料品・穀物類が大きな赤字となっていた。主要輸出先である欧州の景気減速に加え、主要輸入品目であるコモディティ価格の高止まり等により、貿易赤字は再び拡大するリスクがあり、IMFの見通しでは、2023/24年度は対GDP比6%の経常赤字を見込んでいる。

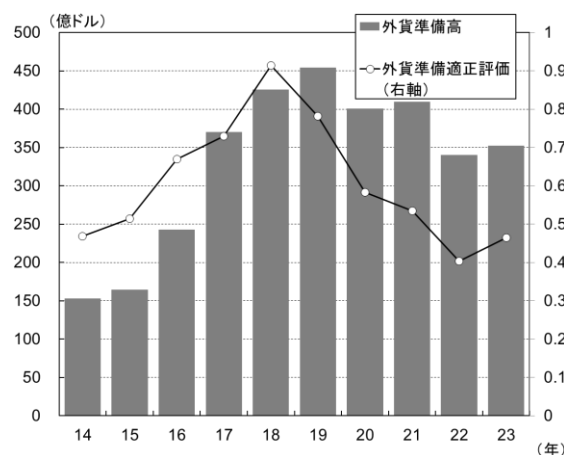
外貨準備高は、IMFの指標である外貨準備適正評価（ARA）の適正水準（1～1.5）を切る水準が続いており（図表6）、IMF等の国際機関や二国間の支援を要請し外貨資金繰りに充当している。2022年にはロシアのウクライナ侵攻の影響で資本流出が起これ、ARAは0.4にまで低下した。IMFは2022年に30億ドルの支援を決定、2024年3月には支援拡大を発表している⁵。同月に世界銀行も60億ドル以上の支援の意向を表明したほか⁶、2024年2月にはアラブ首長国連邦（UAE）が350億ドルと過去最大規模の投資を発表しており⁷、短期的には外貨資金繰りが緩和される見込みである。

図表5：経常収支の推移



(資料) エジプト中央銀行

図表6：外貨準備高の推移



(資料) IMF、エジプト中央銀行

³ 国家情報局によれば、2023年の第4四半期は360万人の観光客が来訪。ガザ紛争の影響で計画を60万人下回ったが、前年同期比では8%の増加。

<https://www.sis.gov.eg/Story/191180/Incoming-tourism-to-Egypt-hits-record-breaking-14.9-million-tourists-in-2023-Ahmed-Issa/?lang=en-us>

⁴ IMFのデータによれば、2024年1-2月のスエズ運河の交通量は前年比50%減となっている

<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2024/03/07/Red-Sea-Attacks-Disrupt-Global-Trade>

⁵ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/29/pr24101-egypt-imf-executive-board-completes-first-second-reviews-eff-approves-augmentation>

⁶ <https://www.worldbank.org/en/news/statement/2024/03/18/world-bank-group-statement-of-support-to-egypt-s-development-and-reform-efforts>

⁷ <https://www.sis.gov.eg/Story/191740/Egypt%2C-UAE-Sign-Historic-Deal-to-Develop-Ras-El-Hekma-Area-on-Northern-Coast?lang=en-us>

3. 近年では国際機関とアラブ諸国からの支援が中心

この10年のエジプトの支援国の状況をみると、2014年6月末時点では主要パリクラブ国（日本、米国、英国、ドイツ、フランス）の割合が最も多く（27.1%）、ついで国際機関が（26.6%）、アラブ諸国（サウジアラビア、アラブ首長国連邦、クウェート等）が24.9%であったが、2023年6月末時点では国際機関の割合が32.1%と最も多く、ついでアラブ諸国が28%、主要パリクラブ国のシェアは5.5%に低下している（図表7）。近年はIMFや世界銀行グループ等の国際機関からの借入が増えている一方、個別国ではアラブ諸国や中国など非パリクラブ国からの借入や債券発行による調達が増加している。

アラブ諸国の中ではUAE、サウジアラビア、クウェートの3か国からの支援が大きく、2023年6月末時点ではUAEが12.7%、サウジアラビアが7.4%、クウェートが4.3%のシェアを占めている。中国は5%となっている。

図表7：エジプトの債権国の内訳（%）

	14年6月末	23年6月末
主要パリクラブ国 (日、米、英、独、仏)	27.1	5.5
国際機関(IMF、世界銀行、地域機関等)	26.6	32.1
アラブ諸国 (サウジアラビア、UAE、クウェート等)	24.9	28.0
債券発行	13.2	17.9
その他	8.2	16.5
合計	100.0	100.0

(資料) エジプト中央銀行

(注) 23年6月末の「その他」には中国(5%)を含む

4. UAEやサウジアラビアを中心としたアラブ諸国との貿易・投資を通じた関係は強化

この10年のエジプトの主要貿易相手国をみると、地域としては欧州が輸出のシェアが4割、輸入は3割を占め、アラブ諸国は輸出・輸入とも2割というシェアは大きく変わらないが、個別国でみると、2022/23年度はUAEが最大の貿易相手国であり、サウジアラビアは4位、クウェートは12位となっている（図表8）。

図表 8：主要貿易相手国の輸出入額とシェア

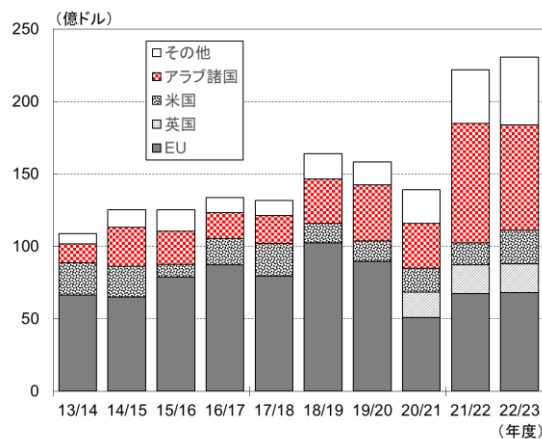
		13/14年度 (単位:百万ドル)						22/23年度 (単位:百万ドル)							
		輸出		輸入		輸出入合計		輸出		輸入		輸出入合計			
		値	シェア(%)	値	シェア(%)	値	シェア(%)	値	シェア(%)	値	シェア(%)	値	シェア(%)		
1	米国	2510.1	9.6	4167.9	6.9	6678.0	7.8	1	UAE	3548.0	8.9	4992.2	7.1	8540.2	7.7
2	中国	488.0	1.9	4985.6	8.3	5473.6	6.3	2	米国	3400.8	8.6	4205.8	6.0	7606.6	6.9
3	UAE	1754.4	6.7	6435.6	10.7	8190.0	9.5	3	中国	904.8	2.3	6599.8	9.3	7504.6	6.8
4	サウジアラビア	928.4	3.6	5752.8	9.6	6681.2	7.7	4	サウジアラビア	1613.9	4.1	4941.6	7.0	6555.5	5.9
5	イタリア	4072.7	15.6	1985.6	3.3	6058.3	7.0	5	トルコ	2913.6	7.3	2414.3	3.4	5327.9	4.8
6	ドイツ	758.9	2.9	3300.1	5.5	4059.0	4.7	6	ドイツ	1453.3	3.7	3201.2	4.5	4654.5	4.2
7	英国	1218.7	4.7	2255.9	3.7	3474.6	4.0	7	イタリア	2206.1	5.6	2101.9	3.0	4308.0	3.9
8	フランス	1445.9	5.5	1685.5	2.8	3131.4	3.6	8	英国	2223.3	5.6	2003.0	2.8	4226.3	3.8
9	インド	1701.2	6.5	1542.9	2.6	3244.1	3.8	9	インド	840.0	2.1	2644.9	3.7	3484.9	3.2
10	トルコ	889.8	3.4	1508.4	2.5	2398.2	2.8	10	スペイン	2179.5	5.5	1086.3	1.5	3265.8	3.0
11	クウェート	107.4	0.4	2892.3	4.8	2999.7	3.5	11	スイス	1182.2	3.0	2054.3	2.9	3236.5	2.9
12	スイス	436.2	1.7	2683.6	4.4	3119.8	3.6	12	クウェート	157.2	0.4	2826.6	4.0	2983.8	2.7

(資料) エジプト中央銀行

対内直接投資の状況をみると、コロナ禍の 2020/21 年度は落ち込みがあったものの、2022/23 年度のネット流入額は 100 億ドルとこの 10 年で 2 倍超の規模に増加した。実行額でみると、2013/14 年度では EU が 6 割のシェアを占め、アラブ諸国のシェアは 1 割であったが、2022/23 年度は EU と英国で合わせて 4 割に低下した一方で、アラブ諸国のシェアが 3 割に増加している (図表 9)。個別国でみると、2022/23 年度は UAE が 1 位、サウジアラビアが 3 位となっている。また、前述のとおり 2024 年 2 月に UAE が 350 億ドルと過去最大規模の投資 (地中海沿岸のラス・アルヘクマ地域の総合開発) を発表しており、2023/24 年度も対内直接投資の増加が見込まれる。

このように、UAE やサウジアラビアを中心とするアラブ諸国とは、融資での支援に加え、貿易と投資を通じた経済的結びつきがこの 10 年で強化されているといえる。

図表 9：対内直接投資 (実行額ベース)



(資料) エジプト中央銀行

(注) 19/20 年度以前の EU には英国も含む

5. 外貨資金の確保と同時に債務の持続可能なレベルへの削減が重要

エジプトは恒常的な財政赤字・経常赤字により債務が拡大する中、2023/24年度は国際情勢や輸出環境の悪化による外貨収入減が懸念され、国際機関や二国間の支援を要請し外貨資金繰りに充当している状況にある。エジプトは地政学的に重要な位置にあり、EUも関係を強化し、支援の用意があるとしている⁸。

エジプトへの支援状況をみると、友好国であるアラブ諸国による支援の割合や、アラブ諸国による直接投資が増加していることはエジプトにとってプラス材料と考えられる。一方で、他の非パリクラブ国や民間債権者等貸し手は多様化しており、かつてパリクラブ国が主導したような債務再編が難しくなっていること、エジプトは2022年の一人当たりGDPが約4,500ドルと世界銀行の分類では中所得国であるため、低所得国の債務再編の枠組みであるG20のコモンフレームワークの対象外であることを鑑みると、外貨資金の確保と同時に債務を持続可能なレベルに維持・削減することが重要と考えられる。

IMFは支援の条件として柔軟な為替相場制度への移行や金融・財政の緊縮政策などの構造改革を求めているが、友好国であるアラブ諸国も、近年は借り手に対して構造改革へのコミットメントを求めているという指摘がある⁹。

IMFのプレスリリースによれば¹⁰、改革の主要項目である①柔軟な為替相場制度、②金融・財政の緊縮政策、③債務持続のための財政再建、④インフレ抑制のためインフラ支出の削減、⑤社会的弱者保護の社会支出の拡大、⑥国有企業改革について、エジプト政府の強いコミットメントが示されたとしている。債務を持続可能なレベルにしていくためには、こうした構造改革への取り組みを通じて債務抑制とインフレ率・通貨の安定を図り国際的な信託を回復していくことが重要になってくるだろう。

以上

⁸ https://www.eeas.europa.eu/delegations/egypt/joint-declaration-strategic-and-comprehensive-partnership-between-arab-republic-egypt-and-european_en?s=95

⁹ <https://www.imf.org/en/Publications/fandd/issues/2023/09/debt-clouds-over-the-middle-east-adnan-mazarei>

¹⁰ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/03/06/pr-2459-egypt-staff-and-authorities-reach-agreement-on-reviews-under-the-cff-arrangement>

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、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、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 2024 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: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

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