

# COUNTRY RISK WEEKLY BULLETIN

29 April 2010

## IN THE HEADLINES



韓国

一つには、2009 年初期の経済活動がグローバルな危機のため非常に弱かったため、そのベース効果の結果として、第 1 四半期に実質 GDP は前年比 7.8% 成長した(先行見通し)。直前四半期比ベースでは、強力な政府支出(第 4 四半期の -2.4% から +5.7%)に支えられて成長が 2009 年第 4 四半期の 0.2% から 1.8% へと加速した。民間消費は直前四半期比ベースで(第 4 四半期 0.4%) 0.6% 成長し、投資は同ベースで 0.9% 成長した(第 4 四半期 1.6%)。輸出もまた 2.5% 拡大したが、輸入の拡大(4.4%)の方が勝ったために、純貿易の成長にはマイナス寄与であった。今年は財政刺激が緩和すると見込まれ、2010 暦年では 4.5%+ の成長が見込まれる。



ロシア

先週政府は、1998 年の財政危機・国家債務不履行以来初めて外国からの借り入れを再開し、55 億米ドルを同等の米国財務省証券をわずかに 125-135 bps 上回る利率で 5 年債及び 10 年債とした。この国際借金市場への成功裏の復帰は、低い政府の借金と原油価格の再上昇に支えられている。しかし、それはまた、ロシアにもこぼれ落ちて RUB 準備金と FX 準備金の大幅な減少をもたらしたグローバルな財政危機の影響からの回復を反映している。この国債の発行は、それが RUB 債券市場で国の支払い請求を弱めるはずなので、ロシアの企業をも助けることになるだろう。



ブラジル

今週開かれた中央銀行の金融政策委員会は政策レート(SELIC)を 0.75% 引き上げて 9.5% にした。これは 2008 年 10 月以来のレートの引き上げである。この動きは、第 1 四半期の実質 GDP の直前四半期比の非常に強い成長及び 2010 年全体の成長が 6% になるという大方の予測とインフレの昂進(3 月に前年比 5.2% で 2010 年末には前年比 5.4% になるだろうという大方の予測)---これは中央銀行の目標範囲の midpoint より高いの後に起こったものである。今年は大統領選挙が予定されており、金融政策はそれを織り込むと見られ、強い成長が過熱になるのを防ぐために今後も更なるレートの引き上げが行われると見込まれる。



パキスタン

SBA の下での IMF 資金の第四部分は 2009 年 12 月の終わりごろ送金されたが、第五部分(12 億米ドル)の送金は、付加価値税(VAT)を導入せよとの IMF の要求に対する政府の同意が遅れているために、現在保留されている。一方、世界銀行は、連邦政府が行政を担当している部族地域の境界部分であるキベル・パクトウンクワ及びバルチスタンの開発のために、新しいマルチドナー資金を提供することになっている。5 月半ばのファンドレビューの後には IMF プログラムが勢いを回復することが予想される。しかし、フラットレートの付加価値税(VAT)はインフレを促進させるとして国民の反対が続くことと国内の政治不安もまた懸念される。

## ALSO IMPORTANT...



ナイジェリア

2010 年の連邦予算は GDP の 4.5% の赤字を見込み、それを国内経済からの借り入れ(全体の 59%)、国際的な債券、私企業化の収入、及び石油の収入(原油の販売が国庫収入の 90% 以上を占める)によって賄うとしている。付け加えて、ソウリン・ウェルス・ファンド(SWF)を作り、それをもって現行のエクセス・クルード・アカウント(ECA)---原油価格がベンチマーク(2010 年は 67 米ドル/バレルに設定してある)を超えるときに石油販売からの収入がそこに 入れられる--- にとって替える、と発表された。現在原油価格は 80 米ドル/バレルを上回っているため、年間売り上げは見込みよりも多くなることが予想され、2010 年は SWF へのネット流入が見込まれる。しかし、ECA と同様に、政府各層の間でのいかなる資金配分も問題含みになるだろう。



スーダン

現職であるオマル・アル・バシール大統領が起こした 1989 年のクーデター以来初めての対立候補のある大統領選挙の正式の結果は彼に初めての勝利(総投票の 68%)をもたらした。しかし、EU はこれでバシール氏が免疫を受けたとは見ていない---2009 年にバシール氏は国際刑事裁判所によって戦争犯罪と人道に対する犯罪のために起訴された初めての現職の国家元首になった。選挙管理委員会は、また、以前の反乱組織である SPLM を指導しているサルバキール氏を南部における準自治政府の首領であると宣言した(得票率 93%)。この準自治政府は 2011 年 1 月に分離独立についてレファレンダムを実施することになっている。そのレファレンダムでは分離独立派が勝つと見られるがスムーズな移行にはならないだろう。

## COUNTRY REVIEW SUMMARIES



チャド

システミックな政治的リスクが非常に高い。東部では、2009 年 5 月に主要な反乱グループが敗れたが、なお反乱は続いており、それが国の安全への脅威になっている。更に、2003 年以降隣接するスーダンとの関係が非常に悪い。いわゆるダルフル危機はチャドに対してますます不安定化の影響を及ぼしてきており、スーダン西部のその地域からの避難民がチャド東部へ流入し続けている。政治的不安定は、石油収入の申し立てられている不正使用の結果としての世界銀行の資金供与の保留と結びついて、急激な経済の下降をもたらしている。平均年間成長率は 2001-05 年の 13.1% から 2006-09 年は -0.6% へ下がった。



シリア

バシヤール・アル・アッサド大統領とバース党ががっちりとした権力を保持しているようであり、短期的には重大な国内政治改革は起こりそうにない。更に、最近の欧米諸国との関係の若干の雪解けにも拘らず、急速な外交上・貿易上の関係改善はありそうにない。イランは依然として主要な同盟国である。農業と工業は全体 GDP の 15% と 30% を占めており、石油セクター(生産量は日産 398,000 バレルで安定してきたようだ)は総輸出額の 40% を占めている。観光が更なる FX 発生源としてのポテンシャルを有している。今年は 3% 前後の GDP 成長(比較的良好収穫)が期待され、2011 年は 4% と見込まれる。

## IN BRIEF

Hungary  
Lithuania

As expected, the opposition Fidesz party secured a two-thirds majority in parliament after second-round elections.  
Q1 real GDP contracted by 2.9% yr/yr and 4.1% qtr/qtr.

Edited by Andrew Atkinson

The content of the report (which is subject to change without notice) reflects only our opinion, which is based on information received by us. Accordingly no warranty, representation or other assurance is given as to the accuracy or completeness of the report. The report is for general information and is not intended to address any requirements you may have, for which you must obtain independent advice. The report does not constitute any form of advice, recommendation or arrangement by Euler Hermes UK plc or by the Euler Hermes Group of Companies and must not be relied upon in the making of any decision, agreement or arrangement. © Euler Hermes UK plc 2008.