

# Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

19 May 2010

## In the Headlines

**今週の数字:** 1.22 >1 ユーロ当たり米ドル

### ▶ ユーロ圏及び欧州連合(EU) 第1四半期の成長

先週発表された第1回見直しによると、2010年第1四半期にユーロ圏の実質GDPは増加したがごくわずかであり、直前四半期比0.2%の成長だった(2009年第4四半期は0%)。欧州連合27カ国(EU27)もまた0.2%成長した(2009年第4四半期は+0.1%)。両方とも貧弱な成長であり、主に輸出に牽引され投資と消費は弱かった。GDPはイタリアではより強く加速し(+0.5%)だが、スペイン(+0.1%)——この国は今では技術的にはリセッションを脱している——とベルギー(+0.1%)ではわずかの加速だった。直前四半期比のペースはドイツでは不変(+0.2%)であったが、フランス(+0.5%の後+0.1%)、英国及びオランダ(両方とも+0.4%の後+0.2%)は勢いを失った。直前一年比ベースでは、第1四半期は2009年第4四半期よりは良かったものなお弱く、GDPは、米国での+2.5%や中国での+11.9%に比較してEMU(ユーロ圏)ではわずか+0.5%、EU27ではわずか0.3%の成長であった。

### ▶ 米国 更なる強力なデータ

米国経済のデータは経済が急速に回復しつつあることを示している。過去2カ月の強力な小売は4月に再び直前一年比8.8%という結果になった。工業生産は10ヶ月間に9回目の上昇で直前一年比+5.2%であり、製造業は直前一年比+6.5%であった。家屋新築は4月に5.8%上昇し、直前一年比ではめざましい41%の成長率になった。建築許可(permits)は11.5%下がったが、これは、おそらく、ホームビルダーたちが家屋購入税インセンティブ削減を待った結果であろう(直前一年比建築許可はなお+16%である)。ハウジング市場指数は過去2年半で最高の水準に達した。生産者物価は4月に0.1%下がった——ヘッドラインは直前一年比5.4%上昇しているがコアはわずか1.0%の上昇であり、インフレ圧力は殆どないことを示している。

### ▶ タイ 政治的プロテスト

今日バンコク中央部で軍隊が赤シャツの反政府運動者たちのバリケードされた野営地を襲い、報道によると、数人の指導者たちが降服した。このオペレーションは6日間の衝突——野営地を孤立させようとする軍隊の試みによって引き起こされた——に続くもので、過去20年間で最悪の政治的暴力となった。報道によればまだ何人かの強硬な反政府運動者たちは戦いを諦めていないが、これがどうやら困り込みと首都バンコクの商業地区の一部の麻痺の終わりになりそうである。しかし、下に横たわる問題——今や深く分断された社会の二つの側の間の政治的闘争——の明らかな解決はどこにも見出せない。政治的不安定が続くであろう。

### ▶ ブラジル 政策の引き締め

6.3%という合意された成長期待——最近の小売(3月に直前一ヶ月比1.6%上昇)と雇用の強力なデータに支持されて——及びインフレーションが継続的に目標以上の状態で、政府は先週100億レアルの歳出カットを発表した。3月に実施した施策と併せて、この施策は、今年、政府支出をGDPの1%減らすと期待されている。過熱を避けるために更なる政策の引き締めが行われると思われるが、おそらく金融政策により多くの焦点が当てられるだろう——公定歩合は今年4月に2008年末期以来初めて上げられた——金融引き締めは10月の選挙によって和らげられると考えられるので。大統領選挙の最近の予想では、現職大統領であるルラ・ダ・シルバ氏によって支援されている現政府側の候補であるディルマ・ルーセフ氏が彼女と最も競り合っているライバルであるホセ・セラ氏をリードしている。

A company of Allianz 

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

Cautionary Note Regarding Forward-Looking Statements: Certain of the statements contained herein may be statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words 'may, will, should, expects, plans, intends, anticipates, believes, estimates, predicts, potential, or continue' and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Allianz SE's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, (iii) the frequency and severity of insured loss events, (iv) mortality and morbidity levels and trends, (v) persistency levels, (vi) the extent of credit defaults (vii) interest rate levels, (viii) currency exchange rates including the Euro-U.S. Dollar exchange rate, (ix) changing levels of competition, (x) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (xi) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xii) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xiii) reorganization measures and (xiv) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences. The matters discussed herein may also involve risks and uncertainties described from time to time in Allianz SE's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission. The Group assumes no obligation to update any forward-looking information contained herein.



### ▶ 赤道ギニア - 天然ガス埋蔵量上方修正される

先週の政府発表によれば、天然ガスの埋蔵量は今や 4.5 兆立方フィート(1.3 兆立方フィートという以前の見直しに対して)であり、この国はガス輸出のハブになることを目指している。ガス埋蔵量が 3 倍になったことは、外国の投資者の関心次第では第二の LNG 列車や第二のメタノールプラントの建造(建設)の見直しを与える。この修正は、この国の高齢になった油田の石油の埋蔵量が減っている——年間原油産出高が 2005 年の日産 373,000 バレルでピークに達したと思われる、現在のそれは日産約 318,000 バレルである——ので、時宜を得ている。しかし、ガスセクターの増える投資は短期的には GDP データには現れて来ない。従って、2010 年の経済成長は 1-3%、2011 年は 5%前後と考えられる。



### ▶ ドミニカ共和国 - 選挙の結果得たもの

レオネル・フェルナンデス大統領の与党である PLD が先週末行われた中間選挙の結果議会でより多くの多数を占めることになる。PLD は上院では全 32 議席のうち 31 議席を、そして、正式の選挙結果はまだ発表されていないが、下院では全 178 議席のうち現在の 96 議席から 100 議席以上に増やすと見られる。PLD はまた地方選挙でも 155 のうち 90 を制した。主要野党である PRD が一番大きく議席を減らした。こうした選挙結果はグローバルな危機——2009 年の経済成長は 3.5%であった——の中でのフェルナンデス大統領の政策を強力に支持するものであり、構造改革の実行を今や容易にし、さらに 2012 年の大統領選挙で PLD の候補者が勝つための道ぞなえとなる。(フェルナンデス大統領自身は連続任期で立候補することはできない)。



### ▶ マレーシア - 2ケタの成長

第 1 四半期の実質 GDP 成長は、国内需要と幾つかのベース効果に牽引されて、2009 年第 4 四半期の直前一年比 4.4%から 10.1%へと加速した。個人消費は 5.1%増加し、政府の支出は 6.3%増加し、投資は 5.4%増加し、在庫の変化は国内需要全体を 16.2%成長させた。総輸出は 19.3%拡大し、総輸入は 27.5%上昇した。サプライサイドでは、製造業がリードした(16.9%上昇)が、建設(8.7%上昇)とサービス(8.5%上昇)の伸びも大きかった。インフレーションは第 1 四半期は直前一年比平均 1.3%と目立たなかったが、中央銀行は先週、国内需要を抑制するために、その公定歩合を 0.25 ポイント上げて 2.5%とした。2010 暦年は 6%+の成長が見込まれる。



### ▶ ルーマニア - スタンドバイレビュー合意される

第 1 四半期の季節調整後の実質 GDP は、2009 年第 4 四半期に直前四半期比 1.5%収縮した後、0.3%収縮し、経済は依然としてリセッションの中にある。直前一年比ペースでは下降のペースは第 4 四半期の 6.6%から 2.6%へ緩和した。先週、担当官庁と IMF スタッフは、2010 年の財政赤字目標を GDP の 5.9%から同 6.8%へ修正することも含めて、スタンドバイアレンジメントの 4 回目のレビューについて合意した。しかし、政府は 6 月から公共セクターの賃金を 25%カットし年金とソーシャルアシスタンスを 15%カットすることを選択したが、この新しい目標を達成するためには政府は更なるアクションを取ることが必要である。これらのカット——次の IMF の 9 億ユーロの送金の前提条件——は消費者の消費に打撃を与え、2010 年はフラット(ゼロ成長)と見込まれる成長にも影響しそうだ。

## Worth Knowing

### ▶ Iran

The US has announced a new set of draft sanctions, which have the support of the key permanent members of the UN Security Council, notwithstanding the agreement on nuclear fuel between Iran, Turkey and Brazil announced the day before.

### ▶ Other Q1 Real GDP

Hong Kong: Up 8.2% yr/yr and 2.4% qtr/qtr (seasonally adjusted), the fourth consecutive quarterly expansion.  
Czech Republic: Up 1.2% yr/yr and 0.2% qtr/qtr (advance estimates; seasonally and working-day adjusted).  
Chile: Up 1.1% yr/yr, down 1.5% qtr/qtr (seasonally adjusted), reflects the impact of February's earthquake)

For more information, visit

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

A company of Allianz 

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

Cautionary Note Regarding Forward-Looking Statements: Certain of the statements contained herein may be statements of future expectations and other forward-looking statements that are based on management's current views and assumptions and involve known and unknown risks and uncertainties that could cause actual results, performance or events to differ materially from those expressed or implied in such statements. In addition to statements which are forward-looking by reason of context, the words 'may, will, should, expects, plans, intends, anticipates, believes, estimates, predicts, potential, or continue' and similar expressions identify forward-looking statements. Actual results, performance or events may differ materially from those in such statements due to, without limitation, (i) general economic conditions, including in particular economic conditions in the Allianz SE's core business and core markets, (ii) performance of financial markets, including emerging markets, (iii) the frequency and severity of insured loss events, (iv) mortality and morbidity levels and trends, (v) persistency levels, (vi) the extent of credit defaults (vii) interest rate levels, (viii) currency exchange rates including the Euro-U.S. Dollar exchange rate, (ix) changing levels of competition, (x) changes in laws and regulations, including monetary convergence and the European Monetary Union, (xi) changes in the policies of central banks and/or foreign governments, (xii) the impact of acquisitions, including related integration issues, (xiii) reorganization measures and (xiv) general competitive factors, in each case on a local, regional, national and/or global basis. Many of these factors may be more likely to occur, or more pronounced, as a result of terrorist activities and their consequences. The matters discussed herein may also involve risks and uncertainties described from time to time in Allianz SE's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission. The Group assumes no obligation to update any forward-looking information contained herein.