



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

11 August 2010

In the Headlines

今週の数字： 287 億米ドル ➤中国の貿易黒字

➤ 中国

今年初期の貿易黒字の著しい落ち込みは急速に回復して、7 月には 287 億米ドルの黒字となった。輸出は前年比 38.1%アップ(6 月は同 43.9%アップ)で輸入は 22.7%アップ(6 月は 34.1%アップ)であった。輸入の成長の減速は、最近リリースされた他の多くの指標とともに、国内需要の成長のペースが弱まりつつあることを示唆している。製造業、小売、固定資産投資は全て 7 月に減速し、銀行貸し出しと M2 も減速した。7 月の CPI は、食料価格の値上げによって押し上げられ、前年比 3.3%上回り、28 ヶ月ぶりの上昇になったとはいえ、これら明らかな冷え込みは、政府の GDP 成長維持に向けた政策強化を示唆した。

貿易黒字の増加は、また、大方の注意を為替レートに再び向けるかもしれない。(6 月に中央銀行のより柔軟な政策にも拘らず 7 月には為替レートは米ドルに対して殆ど変わらなかったが)。

➤ ギリシャ

EU/IMF 使節団がこの国の経済プログラムの最初の四半期レビューを完了し、総じてポジティブな全体的結論であった。上半期の諸量的目標は達成された。地域レベルではずれがあったが、国家レベルでは公共支出は予算を大きく下回った。年金を含めて構造改革が始まり、政府は輸送自由化をめぐるトラック運転手のストライキに立ち向かった。しかし、まだまだ長い道のりが待っている。未だ当局は資本市場に再参入できておらず(短期の T 手形を除いて)、予想される強固な反対や GDP の当面の収縮(IMF は 2010 年は -4%、2011 年は -2.5%と予測している)にも拘らず、改革の勢いは維持されなければならないだろう。

➤ パキスタン

人道的な関心が優先するが、現在の洪水は経済的・政治的に重大な影響を与えている。当初は北西部のカイバー・パクトゥーンカワ州だけが被害を受けたが、洪水は南へ広がってパンジャブとシンドウの農業地域と工業地域にも被害が出てきた。更なるモンスーンの雨が予測され、より大きな経済的・人的な損失が見込まれる。再建活動は今年後半から来年にかけて GDP 成長を押し上げるだろうが、短期的には重大なインフラ、輸送、コミュニケーションの崩壊と農業及び工業生産の低下が懸念される。加えて、国内の政府の対応が遅くて有効

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.

でないという認識はアシフ・アリ・ザルダリ大統領への圧力を高めつつあり、彼は長引く政治的・経済的危機に対処しなければならなかった上に今回の事態である。この国の歴史である政治への軍事介入は、この非常時にあって更なる不安をかもし出している。

▶ ロシア

この国は現在極端な酷暑と早魃と山火事に見舞われており、それらは既に数週間にわたって国民を苦しめており今後経済へも相当大きな影響が出るだろう。特に農業セクターは大きな影響を受けており、現在の見通しでは穀物の収穫は既に昨年より 35~40%ダウンと見られている。これはまた食品産業へもネガティブな影響を与えるだろう。さらに山火事の影響を受けている地域の幾つかの製造会社は一時的に生産を中断している。ロシアは世界で三番目の小麦の輸出国であるので穀物輸出の禁止はグローバルな影響を持つだろう。しかし、石油とガスのセクターが山火事から逃れる限り、より幅広い国内経済への全般的影響は限られたものとなるだろう。第 3 四半期の GDP は影響されるが、再建活動はその後の成長を押し上げるだろう。現在までのところ、金融市場は比較的冷静である。

Countries in Focus



▶ ケニア

先週の平和な国民投票では 67%の支持率で新憲法が成立した。これは基本的人権の改善、幾つかの権限の地方譲渡、土地改革、大統領の権威の制限へと導くはずである。しかし、法案が議会を通過するためには今や長い時間が予期され、諸派閥が政治的優位を得ようと構えているので、急速な変化はありそうにない。とはいえ、2007 年遅くの紛糾した大統領選挙の後 2008 年初めごろの暴力と分裂状態を思えば、この国民投票は政治的環境の重要な変化を画すものであり、安定と統一をより強固なものにするものである。もしも投資家と資金

供給側がもっと協力的になれば潜在的な経済の利益も期待できる。GDP の成長は、2008 年と 2009 年の 1.5~2.5%を上回り、2010 年と 2011 年は 3~5%と予測される。



▶ チリ

先週リリースされた 6 月の月間活動指標は前年比 6.8%アップで前月比 0.8%アップだった。正式なデータは来週のリリースとなるが、これは第 2 四半期の GDP 成長を前年比 6%以上にすることはなく、第 1 四半期から明らかに回復したことを示している。両方の数字とも年始に起きた大地震の影響を受けており、第 1 四半期は生産の崩壊を受け、そして第二四半期は再建活動によるものである。第 3 四半期の実質 GDP が 6%前後の成長を維持し、7 月のインフレ率が前年比 2.2%、前月比 0.6%と予測され、また、2010 年末の期待調査で国内のイン

フレ予測の中央値が前年比 3.6%であることから、中央銀行は 6 月から始めた金融引き締め政策を継続するだろう。今週行われる金融政策会議で再度政策金利の引き上げが決定され、おそらく 0.5%引き上げて 2%になるであろう。



▶ フィリピン

経済はグローバルな経済危機に対して顕著な反発力を示し、景気後退を回避した。実質 GDP 成長は 2009 年通年では 0.9%であったが 2010 年第 1 四半期には前年比 7.3%へ加速した。その後の成長は、ある程度選挙準備費に押し上げられ、2010 年全体では 5~6%に緩和すると見られる。今年のインフレはこれまでのところ平均 4.2%と安定しており、当局の今年目標範囲である 3.5~5.5%の中に納まりそうである。ペソ/米ドルの交換レートもまた 2009 年初頭以来全般的に安定しているが、2010 年 5 月に EU の国債危機に関するグローバルな

不安の結果、一時的に 6.5%軟化したことに示されるように、外部からの衝撃を受けやすい面はある。しかし、上半期の財政赤字が目標を 35%上回ったことから、国家予算においては注意を要する。



▶ ラトビア

実質 GDP 収縮のペースは 2009 年第 4 四半期の 16.9%及び今年第 1 四半期の 6%から第 2 四半期は前年比 3%へ緩和した。前四半期比及び季節調整後ベースでは、実質 GDP は第 2 四半期に 0.1%増加し、第 1 四半期の 0.3%に続いて 2 四半期連続の増加である。中央統計局によれば、工業セクターの付加価値は輸出需要のリバウンドの結果、第 2 四半期に前年比 14%と強力に成長したが、建設とサービスはなお縮小した。2010 年 1 月～5 月の経常収支は 8 億 2500 万米ドルの黒字を記録し、今年全体の黒字は、2009 年に達成したように

GDP の 8～10%に達することを示唆している。消費者物価デフレは 2010 年 2 月のピーク前年比 4.2%から 7 月は 0.6%へ緩和した。前月比ベースでは、消費者物価は 6 月に 0.4%上がった後 7 月には 0.2%上がった。

Worth Knowing

▶ 米国

農業以外の仕事は 7 月に 131,000 口減少し、プライベートセクターの仕事の成長は 6 月よりも良かったが相対的に弱い 71,000 口だけであった。

▶ イタリア及びスペイン

イタリア： 第 2 四半期実質 GDP は前四半期比 0.4%成長した。

スペイン： 第 2 四半期実質 GDP は前四半期比 0.2%成長した。

▶ その他の第 2 四半期 GDP データ

エストニア： 前年比+3.5%、前四半期比+2%(季節及び勤務日調整後)

インドネシア： 前年比+6.2%(強力な国内プライベートセクター需要にリードされて)

▶ ルワンダ

大統領選挙(8月9日)----- 現職のポール・カガメ氏が楽勝したと思われ、政策の継続性が広がると思われる。

For more information, visit

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.