

Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

8 July 2010

In the Headlines

今週の数字: +11.7% > トルコの第1四半期の GDP 成長率

▶ 米国

6月の雇用報告は一部の人々に失望をもたらしたが、他の人々は希望を持っている。国勢調査要員の一時的な雇用と解雇のゆがみを取り去れば、プライベートセクターは6月に83,000口の仕事を創出し、5月の33,000口から改善した。過去2ヶ月間の弱さは景気後退の懸念をもたらしたが、6ヶ月連続の成長であり、平均ウィークリー時間は前年比2%アップである。更に、このタイプの休止はジョブマーケットが回復する局面ではごくありふれたものである。しかし、消費者コンフィデンスは確かに63.3から52.9へ下落し、S&P500は先週5%下がり、個人所得と消費及びISM調査の明るいデータにも拘らず、リスク回避は10年の財務省手形の利息を3%以下へ追い込んだ。

▶ フランス及びドイツ

EH調査によると、2010-11年のフランスとドイツの建設セクターの見通しは、過去10年間に見られた構造的相違にも拘らず暗いままである。総売上高は2010年にドイツで2%、フランスで3%下がると見込まれ、2012年以前にはリバウンドはありそうにない。プライベートの建設は家計の金回りとは好ましくない見通し(雇用、賃金、財政措置など)によって強い影響を受ける。財政統合の加速もまた特に今年フランスの公共セクターの建設を妨害しそうだ。同時に、建設会社は主に鉄鋼その他の材料の価格の高騰によるコスト高に直面しており、コスト高は利益率を侵食し――2010年ドイツでは20%、フランスでは30%下落すると見られる――両国のこのセクターでの支払い不能件数のもう一段の増加にドアを開いたままにするだろう。

▶ トルコ

第1四半期の実質GDP成長は2009年第4四半期の前年比6%から同11.7%へと加速した。しかし、これは強いベース効果とinventory restockingによって支えられたものであって、前四半期比/季節及び勤務日調整後ベースでは成長は、3四半期にわたって平均3.5%拡大した後、わずか0.1%であった。上記の前年比ベースの上昇は個人消費(9.9%)と民間投資(22.1%)の強力な成長にリードされ、低い金利と改善された消費者及びビジネスコンフィデンスに支えられた。一方、公共消費の成長は1%に減速し、公共投資は25.6%収縮した。輸出が0.1%減り輸入が21.1%増えたのでネット貿易はネガティブな貢献となった。広くこのパターンが支出が続くと思われ、今年通年の成長は約4.3%になると考えられる。当期財政赤字は2009年暦年のGDPの2.3%から第1四半期には同6.2%へと拡大した。

▶ インド

7月2日、インド準備銀行(RBI)はその2つのキー政策金利(repo及びreverse repo)を、7月末に予定されているクォーター金融政策会議の前に、0.25%引き上げ、その7月末の会議では更に0.25%引き上げられるかもしれない。これは、特に卸売物価インフレ(政府目標作成の指標)が5月に前年比10.2%であった(それは先週の燃料価格を自由化するアクションによって短期的な勢いを与えられる)こととGDP成長が強力なままである(2009/10会計年度の第4四半期に前年比8.6%)ことから、驚くべきことではない。金利は現在の引き締め局面で累積で0.75%引き上げられたことになり、2011年末までには更に1%加えられる可能性がある。しかし、たとえこの金融引き締めがあっても、減少する財政刺激を考慮して、全体としてのGDPは2010年・2011年とも約8%成長すると見込まれる。

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.



▶ 東アフリカ

ケニア、タンザニア、ウガンダ、ブルンジ、ルワンダが、7月1日、東アフリカコミュニティ（EAC）の旗の下に一つの共同市場を旗揚げした。商品、サービス、資本の動きを自由にして、この結合された市場は、1億3千万以上の人々と約710億米ドルのGDPから成り立っている。EACの経済基盤は比較的多様であり、農業と観光は全域にわたっており、石油（ウガンダ）と鉱物（タンザニア）のセクターが既にできていたり現在発生中であり、製造業と金融サービス（ケニア）などによって構成されている。しかし、共同市場の解釈とその実践の方法に関しては国によって違いが継続しそうだ。さらに、計画されている通貨と政治の統合（2012年及び2015年）はほとんど計画通りには達成されそうにない。しかし、この地域における一般的な貿易状況は改善するはずであり、EACのGDP成長は2010年は5%前後、2011年は7%前後になりそうだ。



▶ メキシコ

野党であるPRI---この党は2000年まで70年間にわたって切れ目なく政権を担当した---が、先週末、12の州知事選挙のうち9つに勝ち、このことは2012年に予定されている大統領選挙と議会選挙を前にしてこの党の最近の復活のポテンシャルなバロメーターであると広く受け止められている。しかし、この選挙結果は、PRIが12年間政権を失っていた3つの州で勝ちましたが、以前は強力な地盤であった別の3つの大きな州では敗北したので、悲喜相半ばするものであった。重要なこととして、これら3つの大きな州では、与党のPANともう一方の野党であるPRDがPRIを負かすために連合したが、これを全国レベルでも行い得るかどうかは今後を見なければならぬ。全体的には、PRIの勢いはやや衰えたかもしれないが、来る大統領選挙ではPRIの候補がフロントランナーに留まると思われる。



▶ ベトナム

第2四半期の実質GDPは前年比6.4%増加し（第1四半期は同5.8%）、今年上半年期の成長を前年比6.2%にした---これは政府の今年の公式目標6.5%の影である。上半期は輸出がよく成長した（前年比+15.7%で金と金製品を除けば+22.4%）が、輸入は、主に原材料に牽引されて、もっと強気に成長した（前年比+29.4%）。6月のインフレは前年比8.69%で、5月の9.05%から少し下がった。グローバルな経済成長が減速しそうな中で、インフレ率が相対的に高く貿易収支がなおポテンシャルな脅威であり、政策立案者たちは、経済成長率を2011年に7-7.5%に上げるという政府目標を抱えて、いくつか難しい選択を迫られるかもしれないが、少なくとも当面は、為替レートの圧力が過去2.3カ月の間に減退したこともあって、彼らは成長に焦点を当てるであろう。



▶ ウクライナ

IMFの使節団は、政府当局と、予算とFXリザーブをサポートするための新しい2年半の150億米ドルのスタンバイ協定に事務レベルで合意した。この融資の最終的承認は、新しい予算コードと金融セクター改革の議会の承認にかかっているが、行われそうであり、この融資プログラムの継続的諸目標を達成することは挑戦的である。財政赤字は2010年はGDPの5.5%以下、2011年は3.5%以下に抑えられねばならず、特別に不人気な改革であるエネルギー料金の実質的引き上げと年金制度のオーバーホールとが要求されている。そうした改革を実施できなかったことは既に2009年終わりごろ前回のIMFの融資プログラムの保留に導いた。しかし、新しい政府は従来の政府よりも団結力があるので、政策立案力もより高いものがある。

Worth Knowing

▶ ルーマニア

IMFは24ヶ月のスタンバイ協定の下で4回目のレビューを完了し、約9億ユーロの送金が可能になった。この決定は、先週、憲法裁判所が財政赤字を抑制するために必要な幾つかの措置を覆したが政府が即座に別の措置で対応したために、少し延期された。

▶ ポーランド

与党シビックプラットフォーム党のプロニスワフ・コモロフスキ氏が大統領選挙の決選投票でヤロスワフ・カチンスキ氏に勝った。

▶ キルギスタン

国民投票が成功裏に実施され、新しい憲法を採択し、議会民主制を確立し今年末までに選挙を実施する道備えができた。しかし、くすぶり続ける人種的・政治的紛争が依然として深刻なリスクである。

For more information, visit

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.