

Weekly Export Risk Outlook

EI EULER HERMES

9 June 2010

In the Headlines

今週の数字: 800 億ユーロ >ドイツの財務強化額

▶ ドイツ

与党である中道右派連立政府内での二日にわたる激しい議論の後、ドイツのアンゲラ・メルケル首相は 800 億ユーロ以上の大規模な財務強化計画を発表した。「ユニークな努力」と評されるこの節儉パッケージは主に福祉と失業手当のカットや様々な補助金や公共セクターの仕事の削減(15,000 口)に依拠しているが、同時に新しい税金(航空券、原子力発電、金融セクターなどに新たに課税)をも含んでいる。こうした施策は、2011 年から 2014 年にかけて、財政赤字の GDP に対する比率を 2010 年予想の 5.5%(2009 年 3.1%)から 2013 年までに 3%に減らすことを目指して実施される。しかし、2015 年以降の財政赤字を GDP の 0.35%に制限する新しい憲法的法規の規定に合致するためには更なる財務強化が必要になるだろう。

▶ 米国

先週金曜日の雇用報告(5 月の農業以外の雇用)は、私企業セクターの雇用が予想を大きく下回る 41,000 人であったために失望をもたらした。(新規雇用全体は 431,000 人であったがこの数字は 411,000 人の国勢調査局の一時的な仕事を含んでいた)。しかし、良いニュースは、5 月は 5 ヶ月連続して雇用報告がプラスであったことである。更に、連邦準備理事会のバーナンキ議長は、失業率は高止まりするにしても米国の回復は牽引力を強めている、とコメントした。5 月の失業率は 9.9%から 9.7%へわずかに下がった。

▶ ハンガリー

新たに選挙で選ばれたフィデス党政府の二人の高位の政党指導者が、ハンガリーは以前の政府が財務データを捏造したことによってギリシャ型の危機に直面した、と述べたことが先週市場を揺るがした。通貨フォリントはユーロに対して二日間で 4.7%下落した。この発言はおそらく選挙公約(減税)に対する国民の期待度を低めることを狙ったのであろうが、タイミングが悪すぎた。週末以後政府はダメージの抑制を始め、経済大臣は現在施行中の IMF スタンド・バイアレンジメントの下で合意されている財政赤字を GDP の 3.8%以内に抑えることを確約した。それ以後フォリントは 2.3%上昇した。IMF と EU によって厳しく監視されているハンガリーの財務・借金状況は心配されるところであるが、ギリシャほど悪いものではない。しかし、しばらくの間市場は神経過敏なままになるであろう。

▶ ブラジル

第 1 四半期の実質 GDP 成長は強力な、前四半期比 2.7%(季節調整済み)で、4四半期連続の拡大であり、その中で最も急速な成長であった。国内需要によって牽引され、支出の側では、個人消費は引き続き伸びたが、最大の増加は固定投資で、輸入の伸びが輸出のそれを上回った。生産の側では、工業が全体をリードした。第 1 四半期の実質 GDP 成長もまた、2009 年第 1 四半期の低いペースからではあったにせよ、極めて急速な、前年比 9%であった。この成長率は今後スローダウンしそうであるが、2010 年暦年は 6%以上成長すると衆目は一一致しており、更なる公定歩合の引き上げ(中央銀行の金融政策委員会は今週会議を開く)でインフレ圧力をかわすと見られる。

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.



▶ マダガスカル

政治的相違の解決――2009年3月のクーデターの後には政権共有システムを作る試みが続いた――は確認が難しいままである。5月には警察の幾つかの派閥による失敗した武装暴動が起こったと報告されたが、これはおそらくマーク・ラヴァルマナナ前大統領と現在の暫定政府の指導者であるアンドリー・ラジョリナ氏との権力基盤の対立を反映している。後者は明らかに政権共有の考えを無視しつつ一方的に支配している。従って、投資家及び寄付者は行動を控えており、先週 EU は今後更に12ヶ月間開発援助(約7億米ドル)の保留を継続すると決定した。



▶ チリ

最新のデータは2月の大地震による混乱から経済が立ち直りつつあることを示している。4月の月次経済活動指標は前月比8.2%アップ(季節調整後)で、小売及び卸売りの伸び及び公益事業と通信に牽引された。製造業は再度減少したがそのペースは緩和した。前年比ペースでは、その指標は、3月に2.9%収縮した後、4.6%アップした。4月のデータは経済が今なお2010年に4.5%成長するコースの上にあることを示しているが、銅価格の世界的回復が弱含みである中銅価格への依存が大きい。銅はGDPの14%、輸出の53%を占めている。しかし、新しい政府によって健全な政策フレームワークが維持されており、全般的安全が支えられるであろう。



▶ パキスタン

2010-11会計年度(7月～6月)の連邦予算は年間赤字を1～2%ポイント削減してGDPの4.1%前後にすることを目標としている。これは、その削減の多くを歳出の削減でなく歳入の増加によって行おうとしており、軍事費その他の防衛支出が増加するであろうから、挑戦的であると思われる。加えて、現行の売上税に替えての付加価値税の導入による歳入の増加は、連邦政府と地方政府との違いもあって、付加価値税が現在実施を予定されている10月以後にならないと明確にならない。更に、付加価値税の完全な実施は保証されていない。しかし、現在の財政スタンスはIMFをしばらくは満足させるはずであるとはいえ、大きな政治的・経済的リスクが上記の予算計画をなお脱線させる可能性は残っている。



▶ エストニア

今週 EU 諸国の財務大臣たちは2011年1月1日付けでエストニアがユーロ圏に加入することを支持した。これについては、5月に欧州委員会と欧州中央銀行が緑のランプをつけたので、EU 諸国の首脳たちは今月開かれる EU サミットでこうした推挙を受け入れるだろう。2009年の強いリセッション(GDPが14.1%収縮した)にも拘らず、エストニア政府は何とかマーストリヒト基準を達成しているが、欧州中央銀行はインフレ収束の継続に関してはなお懸念を持っている。長年にわたってユーロ圏加入のためには、高いインフレが唯一の障害であったが、2009年の景気後退によるデフレのおかげでインフレ基準が遂に達成された。また先月 OECD はエストニアを加盟国として迎えた。

Worth Knowing

▶ G20

先週末韓国で開かれたG20財務省・中央銀行総裁会議は、ユーロ圏危機を受けてGDP比率での政府借入を減らすため財政赤字を抑えることをトップアジェンダとすることを確認した。

フィリピン

第1四半期に実質GDPは前年比7.3%成長(2009年第4四半期同2.1%)し、前四半期比3.0%(季節調整後、第4四半期は0.9%)成長した。5月のインフレーションは前年比4.3%で、年初から5月までの平均もこの数字である。中央銀行は先週公定歩合を据置とした。

For more information, visit

www.eulerhermes.com