

Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

16 June 2010

In the Headlines

今週の数字: 10% > (ユーロ圏第1四半期の失業率)

▶ ユーロ圏

6 四半期連続で収縮した後、ユーロ圏の第1四半期の季節調整後の雇用は2009年第4四半期に比較して安定した。これは主としてドイツ、フランス、スペイン、ベルギー、ポルトガルが安定したことによるが、その他の国々で雇用された人数もまた反映している――イタリア(前四半期比+0.4%)、オーストリア(+0.1%)、フィンランド(+0.5%)――ギリシャだけが例外である。ユーロ圏全体としては、金融サービス、その他のサービスが増加を記録したが、製造業(-1%)と建設業(-1.5%)のトレンドはなおネガティブであった。ユーロ圏全体の第1四半期の被雇用者数は約1億4千4百万人で、2006年第3四半期の水準だった。これは2009年第1四半期に記録された水準よりかなり低く(-1.2%)、10%の失業率と整合性が取れている。この失業率10%は1998年下半期以降最も高いものであり、個人消費に直接のマイナスの影響を与えるだろう。

▶ 中国

5月は輸出が大きく伸び――予想を大きく上回る前年比48.5%アップ――貿易黒字は195億米ドルになった(4月は17億米ドル、3月は少し赤字)。輸入も大きく増加(前年比48.3%アップ)し、これはポジティブな需要期待が続くことを示している。米国との間の二国間貿易黒字も引き続き高く、両国間で為替の切り上げ論議を中心とする摩擦が続きそうである。5月は、小売の伸びは予測よりやや高く、工業生産高の伸びは予測よりやや低く、銀行貸し出しはペースが鈍化しているものの、それでも目標は上回っており、消費者物価インフレは前年比3.1%であった。統計は(良い結果と悪い結果が)入り混じっているが、全てを考慮してみると、現在のところ、成長が突然スローダウンすることやインフレが劇的に加速しているといった兆候はない。

▶ 米国

連邦準備理事会のバーナンキ議長は先週3回講演し、個人消費と企業投資の強さを含む「小ぶりな」回復が進行していると述べた。また業率については、非常に遅いペースでしか下がらないという市場の大方の意見と同様であった。バーナンキ議長は2010年のGDPの成長の3-4%の健全な水準になると予測した。連邦準備理事会の「ページブック」報告は、12の連邦準備銀行地域全てにおいて同様なポジティブな展開が見られると発表した。連邦準備理事会は来週会合を開くが、公定歩合は据え置かれるということが大方の予測であるが、現在の連邦準備理事会のスタンスからの微妙なシフトを示唆する言語表現の変更があるかもしれない。小売は5月は1.2%下落したが、実質の前年比ペースでは販売はなお堅調に4.6%伸びている。

▶ スロバキア共和国

先週の議会選挙でフィツォ首相のシメル党(方向党)が34.8%得票(62議席。2006年選挙時の得票率29%、50議席からアップ)したことを受けて、ガシュパロヴィチ大統領はフィツォ首相に政府を構成する第1位の選択権を与えた。しかし、シメル党の成功は同党の現在の連立相手の犠牲の上に立つものであった――SNSがわずか5.1%得票(9議席)し、HZDSは一つの議席も獲得できなかった。その結果、四つのほぼ中道右派と呼べる野党が議会の全150議席のうち半数を少し超える79議席を獲得し、政府を構成する意思を明確にした。それら四つの野党が揃ってフィツォ首相を毛嫌いしていることは当面プラスに働くかもしれないが、個人的なライバル関係や不和が長期の安定

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.

した政権の障害になる可能性はある。しかし、EU の加盟国である事に助けられて、全般的なシステミックな政治的リスクは低いものになるだろう。

Countries in Focus



▶ モロッコ

公式の数字は GDP の成長が 2008 年の 5.3% から 2009 年は前年比 4.9% にスローダウンしていたことを示している。そのスローダウンは、もしも例外的な収穫とそれによる農業セクターの平均を上回る貢献がなかったとすれば、もっと明白であったろう。しかしモロッコ経済は幾つかの主な貿易相手国における景気後退に対して粘り強さを示し、最近のビジネス調査は過半数の企業が 2010 年第 1 四半期に比べて第 2 四半期は生産高を増やすと予測している(特に建設が著しいがそのほかにも食品加工、化学、鉱業など)。しかし、農業(全就業人口の 40% を占めている)の成績が相対的に振るわず、主要な輸出市場の不安定さも手伝って(輸出金額の 50% は EU 向け)、2010 年と 2011 年は全体としての GDP の成長は 4-5% になるだろう。



▶ ベネズエラ

米ドル債券市場によって決定される第 3 の為替レートシステムが設立された。Cadivi によって外貨を獲得できない人は中央銀行から米ドル建債券を購入することにより(結果として)米ドルを得なくてはならなくなる。当局の主な目的は投機と資本逃避を防ぎ、インフレ抑制を助けることにある。しかし、これがどれだけ有効になるかは今後の成り行きを見なければならぬ。中央銀行は、その殆どを輸入に頼っている食料と原材料を含む商品の十分な供給を確保するためにそのプロセスが有効に機能するようには必要があり、「並行市場」を監視する必要がある。5 月のインフレ率は前年比 31.2% で、経済は 2010 年に再度収縮しそうだ。9 月には重要な議会選挙が予定されている。



▶ シンガポール

高い輸出への依存が外部の周期的な悪化に伴い経済の安定性を損ねている---そのことは、世界的な経済危機の結果としての 2008-09 年の景気後退となって再度実証された。しかし、非常に健全なマクロ経済的ファンダメンタルズの結果、2009 年半ば以降急速に回復し、2010 年第 1 四半期には前年比 15.5% の成長を記録した。4 月のデータは、小売こそ 2.6% 下落したものの、製造業生産高(前年比+51%)と総輸出(+30%)が第 2 四半期においても強力な成長を示している。ベース効果は今年下半期は成長が一服するであろうことを示している。2010 年暦年は実質 GDP が 7% 増加すると思われる。シンガポールの政治システムは安定しており、政策決定は極めて有効で、ビジネス環境は世界でも最強国の一つである。全体的なカントリーリスクは非常に低い。



▶ ブルガリア

実質 GDP 収縮のペースは 2009 年第 4 四半期の 5.9% から第 1 四半期は 3.6% へと緩和した。第 2 四半期の先行指標は、工業生産と輸出が回復し始めた徴候を示している。しかし、経済は 2010 年通年では、なお僅かな収縮が見込まれている。先週、EU コミッションはブルガリアの国の統計について懸念を表明し、ブルガリアはそのデータを新しい EU 監査体制の下で検査されるかもしれないことを示唆した。このことは、政府が 2009 年の財政赤字を、直前政権の秘密の調達案件があったために、GDP の 1.9% から 3.7% へと修正しなければならなかった時点から少し後のことであった。当局は野心的なユーロ採用計画を当面保留する必要があるかもしれないが、上記の EU コミッションの決定には堅い忠誠を表明している。

Worth Knowing

▶ インド

5 月の卸売物価インフレは前年比 10.2% で、大方の予想と政府の目標範囲である 5-6% を大きく上回った。更なる金融引き締めがありそうで、金利は予定されている 7 月の金融政策レビューよりも前に上がりそうである。

▶ イラン

6 月 9 日に、国連安全保障委員会はイランに対する第 4 次制裁を決定した。

▶ キルギス共和国

大衆の街頭プロテストによってバキエフ大統領を追放した 2 か月後、先週南部でウズベク人とキルギス人の間で暴力的な人種紛争が起り、50,000 人以上のウズベク系住民が隣国であるウズベキスタンへ亡命した。

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.