

Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

30 June 2010

In the Headlines

今週の数字: +29% >(2009年グローバル支払い不能指標の増加率)

▶ グローバル成長見通し

ユーラーヘルメスの最新の見通しでは、グローバル経済成長率は2010年が3.3%で2011年は2.9%にスローダウンする。このスローダウンはOECD諸国(2010年に+2.1%で2011年は+1.8%)がその他の国々(2010年に+5.6%で2011年は+5.1%)よりも比例上より鮮明になるだろう。世界貿易は多かれ少なかれGDPのトレンドに沿って動き、volume growthは2010年の11%から2011年は8%に下がるだろう。ヨーロッパが危機に継続的に影響される唯一の地域で、ユーロ圏では2010年も2011年も成長は1%に届かず、国内需要の成長は、発表されたあるいは予期されている緊縮財政政策に足かせをはめられて、2010年は実質的にゼロで2011年もなお極めて弱く(それぞれ年平均-0.2%と+0.5%)なるだろう。2009年に収縮した投資は、2010年に3%下落した後、2011年になってようやく1.2%の上昇に転じると見られる。

▶ 支払い不能件数見通し

ユーラーヘルメスのグローバル支払い不能件数指標は2009年に二つの記録を破った----支払い不能のvolume(過去最高)及び支払い不能額の年間の増加率(+29%)である。グローバルな経済の回復は、2011年にはスローダウンするとしても、ワールドワイドな企業の支払い不能の減少を伴うはずであるが、その減少は緩やか(2010年-3%、2011年-5%)で、経済の回復と同様に国によって凹凸が出るであろう。支払い不能件数はアジア太平洋地域で相当減少し(2010年-9%、米国では、2年にわたって増加した後、減少する(-10%)と見込まれる。対照的に、ヨーロッパの数カ国では支払い不能件数は増加を続け、特に南欧諸国----スペイン(+10%)、ギリシャ(+25%)、ポルトガル(+5%)----がそうである。ドイツ(+1%)、フランス(+2%)、オーストリア(+5%)、アイルランド(+9%)でも2011年以前に企業の支払い不能件数が減ることはなさそうである。

▶ ルーマニア

先週、憲法裁判所は、その一週間前に大きな国民的反対運動にも拘らず議会を通過した緊縮財政政策の主要部分である年金15%削減計画を、覆した。その緊縮財政政策パッケージはIMFと合意したGDPの6.8%という財政赤字目標を達成するために必要とされていたものであるが、その目標が達成されそうにない情勢を見てIMFは8億5千万ユーロの送金の決定を延期した。政府は、その憲法裁判所の判決に、7月1日から付加価値税の税率を19%から24%に引き上げる(以前には拒絶していたオプション)ことによって、即座に反応し、IMFの支援を引き戻すためにはこれで十分であることを望んでいる。6月を通して、このプログラム実施の不確実性は通貨RONをユーロに対して5%下げ、また債券の入札を不可能にしていた。

▶ インド

先週エネルギーと燃料への政府補助金の削減が発表された。貧困が行き渡っており年間の政府補助金がGDPの1.6%であるこの国においては、これは、相対的に安定している政治的・経済的環境を反映する強い政策メッセージである。四つの燃料製品----ガソリン、灯油、料理に使われるガス(プロパンガス)、軽油----の価格は8年間統制されてきたが、新しい体制下ではガソリン価格は7-8%上げられ、今や市場によって決められることになった。政府補助金プログラムへのその他の変更も徐々に実施される。政府はその財政赤字を2010-11会計年度においてGDPの1-2%ポイント減らす目標を達成する決意を持っているようであり、これらの政府補助金の削減によって、2010年及び2011年の全体的財政赤字をGDPの6-7%前後にする予定である。

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.



▶ **中央アフリカ**

IMF は CEMAC 諸国――カメルーン、中央アフリカ共和国、チャド、コンゴ共和国、赤道ギニア、ガボン――への、そのグループの中央銀行である BEAC を通しての送金を、BEAC の経営管理についての懸念のゆえに、保留した。このことは地域統合や共同通貨(CFA フラン)の使用や一般的取引条件などに関して不確定さをもたらしている。しかし、高まるナショナリズムにも拘らず、この中央アフリカグループは個々の国単独では持ち得ない財政的・経済的強さを提供しているので、この中央アフリカグループが瓦解することはない。加えて、CFA フランはもう一つのアフリカのブロック(西アフリカの UEMOA)の通貨でもあり、ユーロと自由に交換できるので、他の通貨がそれに取って代わることもありそうにない。CEMAC 諸国は BEAC の経営管理の改善に努めるだろうが、不確定さが長引けば貿易と投資の環境に悪影響が出るだろう。



▶ **アルゼンチン**

2005 年の国家借り入れリストラクチャリングからの債券保持者たちに対する借金スワップオファーが政府の目標である 60%を上回る 66%の受け入れ率に達した。しかし、政府は緊急の借り入れのニーズは持たないとはいえ、これによってアルゼンチンが満足できる金利での国際資本市場に復帰できるかどうかは今後を見なければならぬ。パブリックからの借金は今なお返済されていないが、早急に解決されることはありそうにない。その解決はおそらく何らかの形の IMF による経済レビューを巻き込むと思われ、それは難儀なことになり得るからである。一方、最近発表されたデータによると実質 GDP の第 1 四半期の成長は強力で前年比 6.8%であり、4 月の経済活動の指標は、強力な農業生産に支えられて、前年比 9.7%アップであった。



▶ **台湾**

本土中国との間で経済協力及びフレームワーク協定(CFA)が調印された。CFA は商品にかかる関税を削減し、サービスに関する制約を廃止し、経済的連携を強める。この協定は、また、独立志向の DPP にとってかわった KMT のリーダーシップの下での過去 2 年間の両者の関係改善を反映している。中央銀行は、今週、大方の予想になかった動きで政策金利を 1.375%に上げ、経済が 2010 年上半期に強力に成長したので拡大基調の金融政策を変え始めた。しかし、経済が早くも減速しつつあることを示す徴候が見られる(工業生産は過去 3 か月横這いであり、輸出と輸入の注文数の伸びの力強さは低下しつつある)。



▶ **スロベニア**

経済は 2009 年にグローバルな経済危機に影響されて景気後退を余儀なくされたが、マクロ経済のファンダメンタルズは全体として堅調のままであり、2010 年はマイルドな経済回復が見込まれている。実質 GDP は、2009 年に 7.8%収縮した後、今年は 0.5%成長すると思われる。財政赤字は 2009 年に GDP の 5.5%に上昇し、2010 年は GDP の約 6%に達すると予測されているが、政府借り入れは 2009 年末になお穏当な GDP の 35.9%であり、一般的には財政のポジションはユーロ圏の平均より上である。2007 年にユーロを採用したことにより為替振替と兌換のリスクが低くなり、為替レートの変動性に関する対外的な弱さを大きく減らした。システミックな政治的リスクは EU と NATO に加盟していることによって極めて低く、ビジネス環境は強力である。

Worth Knowing

▶ **メキシコ**

月次経済活動指標は5月に前年比7.2%アップし、過去2年間で最高を記録した。

▶ **ケニア**

ライラ・オディンガ首相が脳から体液を除去する手術を受けたと報じられた。オディンガ首相率いるODMとムワイ・キバキ大統領率いるPNUがひ弱な権力分担政府を保持していて、更なる政治的不安定が続くだろう。

▶ **ブルンジ**

月曜日の大統領選挙の正式な結果はまだわからないが、現職のピエール・ンクルンジザ氏が勝つだろう――彼が唯一の候補だった。

For more information, visit

www.eulerhermes.com