



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

23 March 2011

In the Headlines

今週の数字： 115.7ドル ▶ブレント原油価格/バレル(3月22日)

▶ユーロ圏： 良い兆候、しかし成長リスク残る

直近の地域指数は1月の国内生産活動の改善を示しているが、国により回復サイクルにおける立ち位置は異なっており成長ペースは鈍化している。建設信用指数の改善(12月の-26.7%から1月は-26.0%)に見られるように、建設セクターの生産高は6カ月間下降したが、1月には12月と比較して1.8%増加した。しかし、主な牽引役は前月比36%増加のドイツの急速な生産高の回復であり、他の7カ国(12カ国中で建設に関するデータを発表している)は依然としてマイナスの領域を脱していない。同様に、工業ニューオーダーズ指標は成長を続けているが(前月比+0.1%)、そのスピードは前3カ月(平均+2.0%)と比較してより遅くなっている。

▶米国： 住宅市場、全体的な回復遅れる

米国経済のセクターのほとんどは回復基調にあるが、住宅市場は相変わらず弱い状態である。先週のニュースのうちポジティブな要素のあるものは… ・週間失業保険申請件数の減少(景気後退ピーク時より41%減)、・製造業セクターの工業生産高が6カ月連続で上昇(昨年より6.9%高い結果)、・フィラデルフィア連邦準備理事会による調査で大西洋沿岸中部地域における成長が示された、・主要指数が8カ月連続で増加。しかし、住宅市場に関連して、中古一世帯住宅の売り上げは2月に9.6%、前年同期比で2.7%減少し、中位値価格は前年同期比4.2%の減少となった。住宅着工件数と建築許可件数は落ち込み、共に前年同期比21%である。住宅市場も春には他の米国経済各セクターの勢いに追いつくと期待されている。

▶コロンビア： 改善続く

中央銀行は漸進的な金融の引き締めを継続し、先週には2か月目の政策金利25bps引き上げを行い3.5%とした。金融刺激策を控えるという決定の裏には、高い信用成長と歴史的な低さの金利とあわせ、経済活動、消費者信用、改善傾向にある雇用市場などの勢いが続いていることがある。インフレ率は目標範囲の中間点

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.

である3%を僅かに上回るのみ(2月に前年同期比3.17%)だったが、緩やかな引締めはこれからも行われるとみられる。今週には2010年第4四半期実質GDPについてのデータが発表される予定にあわせ、中央銀行議長は第4四半期成長率が予測を超過したことを示唆した。コロンビア経済の根本的な改善が続いていることを受けて、スタンダード&プアーズは格付け会社としては初めてコロンビアの国家格付けを投資適格にまで引上げた。

▶ リビア： 国連、国際協調行動を認証

国連安全保障理事会は、リビア上空の飛行禁止空域設定と当該国の非戦闘員の生活を保護するための「必要なすべての手段」を講じることを承認した。ただし、これには陸上部隊による多国間占領は含まれない。カダフィ大佐は早急の休戦を宣言することでこれに対応したが、実行に移されたことが確認されず、国際社会はカダフィ政権の支配下にある特定の軍事目標へ空からの攻撃を開始した。これにより東部に基盤を置く反政府勢力が再結集する余地が与えられたことになる。しかし、現政権と反対勢力のどちらも崩壊する気配が無いため、当分の間は国家が分裂の状態に陥るリスクがある。原油の船舶輸出は安全上の懸念のため短期間のうちには再開されない可能性がある。これはいくつかの製油所にはダメージであり、リビアが現在受ける国際的な経済制裁にも悪影響がある。しかし、1991年のクウェートのように、残虐行為が終結に向かえばリビア産高級原油の一部生産は比較的早く再開されるかもしれない。

Countries in Focus



▶ 地中海諸国・アフリカ — ナイジェリア:2011年予算

2011年予算計画は3月16日に上院で可決された。2010年12月中旬に提出された本来の予算案に460億ナイラ(ナイジェリア通貨、50億米ドル相当)の補正歳出が加えられたことを受けたものである。4月に大統領選挙が予定されているため(現職大統領グッドラック・ジョナサンが現時点では最有力)、さらなる補正予算が組まれる可能性がある。現状では、当予算はGDP(2010年は約-6%)の3.6%に相当する赤字を計上する見込みである。これは、2011年のGDP成長率7%(前年同期比)、1ドル150ナイラの為替レート、1バレル

75ドルの原油価格を土台とした計画である。現状の基準原油価格は1バレル115ドルで、歳入見込みは減少するとみられるが、これも1日当たり230万バレルの予測生産量を達成できてのことである。ニジェール・デルタ地域における暴力の再発は原油生産に深刻な悪影響を及ぼし、財政計画を破綻させかねない。



▶ アメリカ・カリブ海地域 — チリ: 第4四半期GDPと利率

2010年第4四半期実質GDP成長率は前年同期比5.8%増加、上半期の生産に悪影響を及ぼした地震にも関わらず、結果として2010年一杯の成長は力強い5.2%となった。しかし、成長ペースは前四半期より鈍化している(季節調整・前四半期比0.9%)。民間消費・投資の強い成長によって2010年の国内需要は年間16.4%増加した。対外経常収支も、輸入量の急増にもかかわらず2010年は僅かな黒字となった。中央銀行は直近の金融政策協議会で政策金利をさらに50bps引上げ4%とした。これは、燃料を中心としたコモディティ

価格の上昇によるインフレ率増加懸念の中での金融刺激を削減する政策を継続することを意味する。



▶ アジア・太平洋地域 — 韓国: 金融政策

韓国銀行(BoK、中央銀行)は3月に政策金利を25bps引上げ3%とした。2010年7月の引締めサイクル開始から4回目の引上げである。食糧・原油価格の高騰の結果、ヘッドライン・インフレは2010年12月の前年同期比3.5%から2月は4.5%へと加速し、中央銀行の目標範囲2~4%を超過してしまった。このような傾向は、国内需要圧力の増加やグローバル・コモディティ価格の高止まり、加えてインフレ懸念の高まりによって、今後も続くとしている。コア・インフレも上昇し、2010年末2%から2月は前年同期比3.1%となった。しかし、

2月の消費者景況感指数とBSI(景況判断指数)は1月よりもわずかに下降した。一方、為替レートは安定的に1ドル1,100ウオンを数カ月間維持している。



▶ 欧州 — ルーマニア:

新興ヨーロッパ諸国中、最も脆弱な経済

2010年の第4四半期・季節調整実質GDPは前四半期比0.1%増加だが(第3四半期-0.7%)、未調整・前年同期比では0.6%減少である(第3四半期-2.2%)。これは年間減少の連続7四半期目となる。この結果、ルーマニア経済は2009年の7.1%減少に続いて2010年は1.3%縮小だ。国内需要は、民間消費2%縮小、公的消費3.2%縮小、公的投資13.1%縮小により、2010年は特に弱い状態が続いた。在庫再積み増しは、総資産形成に2.7%の増加をもたらしたため、いくつかの減少傾向を相殺した。輸出は13.1%、輸入は11.6%のそれぞれ増加である。四半期データによれば投資と純貿易は少しずつ改善しているが、一方で緊縮政策が民間・公的消費を抑制している。2011年一杯の成長率は1.5%前後と予測される。

2010年は特に弱い状態が続いた。在庫再積み増しは、総資産形成に2.7%の増加をもたらしたため、いくつかの減少傾向を相殺した。輸出は13.1%、輸入は11.6%のそれぞれ増加である。四半期データによれば投資と純貿易は少しずつ改善しているが、一方で緊縮政策が民間・公的消費を抑制している。2011年一杯の成長率は1.5%前後と予測される。

Worth Knowing

▶ 中国

中央銀行は法定準備率をさらに50bps引上げ20%としたが、これは前年10月以来6回目である。

▶ エジプト

3月19日に行われた憲法改正を問う国民投票では、比較的高い投票率が示され77%が賛成票を投じた。改正案には大統領の在任期間の上限設定(2期4年間、以前は無期6年間)、大統領立候補規定の緩和、全選挙行程に対する司法監視条項などが含まれている。改正憲法は、デモ参加者らの希望を全面的に代表するわけではない専門家会議による起草、また修正内容そのものに関しては大統領が一定の権力を保持するなど、いくつか制限的要素がある。しかし世論調査では効果的な民主体制を施行することへの支持が大勢を占めている。

For more information, visit

www.eulerhermes.com