



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

4 May 2011

In the Headlines

今週の数字： 1.8 ▶米国 年率第1四半期 GDP 成長率

▶米国： 肯定的データ

最近の経済データは肯定的である。GDP の消費要素は第1四半期に7四半期連続で成長し、年率2.7%を示した。ただし、純輸出と政府セクターは総GDPを年率1.8%とした。月次個人支出・収入は予測よりも堅調でそれぞれ前年同期比4.6%、5.3%である。全米供給管理協会の調査によると、雇用における製造業が引き続き堅調で、その他にも工場受注、自動車売上、建設支出が予測を上回った。「経済は緩やかなペースで回復が進んでいる」として連邦準備制度理事会は金融政策の変更を見送った。しかし理事会は急速な上昇を見せるコモディティ価格とインフレ予測については考慮しなかった。期待としては、金曜日に発表される雇用レポートで3カ月連続の堅調な雇用獲得と再度の失業率下減少が見られるはずである。

▶ユーロ圏： 最新指標

小売は年初2か月間増加したが、その後3月に前月比1%減少した。ユーロ圏での工業ニューオーダース指標は2月に前月比0.9%増加、前月明らかであった値1.2%よりも鈍化している。失業率は3月に2カ月連続で9.9%と変化なし。直近のデータは成長リスクを裏づけており、このリスクはインフレ圧力によって強まっている。工業生産者物価は上昇が続き、3月に前年同期比6.7%(2月は6.6%)、前月比0.7%の増加となった。インフレ早期予測は3月の2.7%増加に対し、4月には前年同期比2.8%の増加を示している。

▶インド： 金利とインフレ

インド準備銀行(RBI,中央銀行)の金融政策委員会は、買戻し(レポ)・リバースレポ政策金利の利率をそれぞれ50bps引上げ7.25%と6.25%とした。これは昨年行われた第9回目の引上げで、最近の25bpsの調整よりも高い引上げであり、インフレ圧力に対する深い懸念があることを示唆している。卸売価格が公式のインフレ対象として用いられ、3月には卸売物価指数(WPI)が3.5%というRBIの「安心」領域に対し、前年同期比8.9%に上昇した。引締め金融政策を継続しながらもRBIは代替的金融政策枠組みを発表した。その中ではレ

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.

ポ金利が主要な政策決定基準でありリバースレポはレポ金利を100bps下回ったところに固定された状態が続いている。この措置は流動性に対する追加的な強い引締めを維持するためである。2012年3月の公式インフレ予測で6%だったとしても、下半期には追加的な金融引き締めが予想される。

▶ ベラルーシ：通貨危機

2010年12月の大統領選挙を前に行われた緩和的な金融政策と大体的な財政刺激策のもとに経済が過熱し、それによって発生した深刻なマクロ経済の不均衡は2011年初め以来、為替レートと外国為替準備に対する下降圧力を強めている。中央銀行は必死になって外国為替に制限を課し結果として変動性銀行間市場取引レートを許可した。公式レートよりも50%前後弱いレートである。ゴールドを除いた公式外国為替準備は輸入1カ月分の2分の1にしか満たない。ベラルーシは危機を終結させるため、ロシアとユーラシア経済共同体に緊急支援を要請しているが、交渉相手のロシアとユーラシア経済共同体は根本的な経済改革を貸付の前提としているため、交渉は長引いている。何が起ころにしる、公式為替レートの切り下げは避けられないようだ。

Countries in Focus



▶ 地中海諸国・アフリカ — ウガンダ：抗議運動

主要野党の指導者キツァ・ベスジエに対する今週の強制逮捕(3週間で4度目)の後、首都カンパラでの暴動が起り、燃料・食糧価格の高騰に対して抗議していた人々は治安当局の攻撃的な行動に対しても反対の声を揚げた。ヨウェリ・ムセヴェニ大統領は2月に再選を果たしたが、それ以来どんな批判をも制限するために抑圧的な方策を取っているとして非難されている。国連は過剰な武力の使用に対し懸念を表明しているが、ムセヴェニは強硬姿勢を緩和するようにはみえない。ムセヴェニの次週の就任式は新たな発火点となりそうである。

政治的混乱がある程度の期間予測されるが、それでもコーヒー価格と石油関連投資の国内流入によって好況な経済は、現時点でも上昇中である。



▶ アメリカ・カリブ海地域 — エクアドル：国民投票

週末5月7日に10の争点に関する国民投票が行われる。そのうち5つは司法制度の改革などの憲法改正が関係している。仮に「肯定」投票が多数であれば、国家司法協議会はコレア大統領に同情的であると思われる専門的な委員会にとって代わられる。大統領は18カ月以内に司法制度全体を改革する権限を与えられている。肯定票によってメディア組織が情報関連企業を所有することが制限され、金融機関が非金融機関の株を保有することも禁止される。否定票を支持する人々は国民投票がコレア大統領の手中にさらに権力が集中することを批判している。一方肯定票の支持者はこれをコレアの「市民革命」の一部と見なしている。しかし国民投票は再度の大統領への信認投票となるというふうに見なされている。世論調査では、肯定が60%とかなり優勢であることが示されている。

を批判している。一方肯定票の支持者はこれをコレアの「市民革命」の一部と見なしている。しかし国民投票は再度の大統領への信認投票となるというふうに見なされている。世論調査では、肯定が60%とかなり優勢であることが示されている。



▶ アジア・太平洋地域 — 台湾：第1四半期実質 GDP

2011年第1四半期の実質 GDP 早期推計は、前年同期比6.2%と2010年第4四半期より鈍化はしたが予想よりも堅調なペースで、4.8%に上昇した個人消費や、前年同期比10.5%の増加で全体成長に3.6pps貢献し、勢いの続く純輸出に牽引されている。しかし、固定投資は2010年の大幅な上昇からわずかに下降した。第1四半期の結果により、政府派2011年一杯の成長予測を5%に引き上げインフレ予測でも小幅な見直し引上げを行った。日本の地

震の影響は、その全体像は第2四半期に感ぜられることになるが、これらの予測に対し不確定要素を与えている。しかし台湾の成長は政府の予測に届きうるであろうし、4.5%近くになることができるだろう。



▶ 欧州 — リトアニア: 第四半期実質 GDP

早期推計によれば、季節・営業日調整第1四半期実質 GDP は前四半期比3.5%の伸び、2010年第4四半期の1.8%から上昇した。未調整・前年同期比では実質 GDP は第4四半期の4.8%から第1四半期は6.9%に加速した。全ての主要なセクターが第1四半期の成長に貢献した。というのも、生産・売上げ指標は、国内需要の強まりのお陰で以前よりもさらに広範な回復を示唆しているからだ。建設を除く工業生産高は第1四半期に前年同期比14.8%の拡大(第4四半期16.5%、2010年1~12月で6.6%)。小売りは第1四半期に前

年同期比20%の拡大(第4四半期は8.6%、2010年1~12月は-2.9%)。一方でヘッドライン・インフレは3月に前年同期比3.8%となり、2月の3.1%から上昇した。しかし2010年12月と同値である。

Worth Knowing

▶ パキスタン

アル・カイダの名目指導者オサマ・ビン・ラディンがパキスタンの住宅地で殺害されたことを米国が発表した。

▶ ポルトガル

欧州連合、欧州中央銀行、国際通貨基金との間で780億ユーロの緊急支援パッケージに関する合意が成立した。

▶ カナダ

ハーパー首相率いる保守党は議会選挙で勝利を治め、多数議席を持つ政府を発足させることが可能となった。

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.