

# Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

5 May 2010

## In the Headlines

**今週の数字:** 1,100 億ユーロ > ギリシャに対する緊急ローンパッケージ

### ▶ ギリシャ 救済計画は節儉方策を含む

2010年5月2日に承認されたEUと国際通貨基金(IMF)による緊急ローンの1,100億ユーロのパッケージ(EUから800億ユーロ、IMFから300億ユーロ)は、ギリシャによる国家債務不履行を防ぎ、信頼の危機が他のEU諸国へ広がることを防ぎ、ユーロの安定性を保証することを目的としている。この救済計画は、政府支出を2009年のGDPの50%から2013年にGDPの7%へと減らすための3年にわたる政府支出の削減を含む新しい節儉方策を含んでいる。この節儉方策は、全体的予算赤字を2009年のGDPの13.6%から2014年にGDPの3%以下へと減らすことを目指すものであり、国内需要には反対の影響を及ぼすだろう。従って、ギリシャ経済は2010年には4%収縮し(2009年に2%下がった後)、2011年には更に2.6%収縮することが見込まれる。

### ▶ 米国 2010年第1四半期のデータは実質需要の成長を示す

非常に明るい2010年第1四半期の報告の中で、GDPは3.2%の実質年間レートで成長し、これは三四半期連続の上昇である。消費は3.6%伸び、これは過去3年間で最高の伸びであり、米国の消費者はまだ生きていることを示している。投資は、2009年第4四半期の猛烈な46%の伸びに続いて、元気な15%の伸びだった。純輸出はわずかに増えたが、世界経済にとっては輸出と輸入両方の成長はなお正(positive)である。おそらく最も重要なことは、第1四半期の活動は在庫の変動によって牽引されたのではないということであり、それは経済の中の本物の需要を暗示している。その他の最近の強力な報告は、個人消費支出、ISM製造、工場注文、家屋の売れ行き不振などを含んでいる。今週金曜日に発表される4月の雇用の報告は重要である。大方の予測は失業率9.5%-9.7%、新規採用200,000人というところである。

### ▶ タイ 首相が早期の選挙を求める

バンコクを部分的に麻痺させ4月10日に暴動につながった7週間以上にわたる反政府運動を終わらせるための新たな試みとして、アビシット首相は今週和解のための計画の概要を提示し、11月に早期の選挙を実施することを提案した。赤シャツのプロテスターたちは元々3ヶ月以内の即座の選挙を要求していたが、首相の提案を慎重に歓迎している。しかし、プロテスターたちは更なる説明と議会解散の具体的な日取りを要求している。後者は投票日設定のための前提条件であり、投票日の設定は首相ではなく選挙管理委員会が行うことである。混乱の平和的結核が今は見えてきたが、その根底にある社会的分裂の早期かつ抜本的な解決はありそうにない。

### ▶ イラン 石油セクターは変化しているが変わらない全体的スタンス

先週の石油セクターのNIOC(国営石油会社)のトップ交代を含む人事異動はこの業界に対するイスラム革命戦線の影響力を強めるものである。これらの人事異動は、また、石油生産能力が海外からのインプットが限られているために日産400万バレル前後で停滞しているため、石油生産量を増やす緊急な必要性をも、示しているかもしれない。イランに対する制裁を強める更なる試みが予測され、そのために国内のエネルギー不足の状態が続くと予想される。しかし、同時に、イランの核開発をやめさせようとする力に対してテヘランは妥協しないと考えられ、そのために中東での及びグローバルな緊張関係は続くと思われる。

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.



▶ **モロッコ** 議会選挙は安定に対する脅威にはならない

今日行われる議会選挙は混乱をもたらすことにはならないだろう。ナビン・ラムグーラム首相と与党である労働党(MLP)は勝利しそうであり、それゆえ政策の継続性は相対的に保証されそうである。MLPは、ブラビンド・ジュグナウス氏によって率いられた2005年の選挙以来野党であるMSMと、過去5年間労働党と連立政府を組んできたPMSDと連帯して選挙運動を行った。ジュグナウス氏が次の内閣の財務大臣になることが予想される。また、現在の主要な経済のドライバー(砂糖、織物、観光、及び金融サービス)からの更なる多様化が追求されるので、教育とインフラへの投資が行われると思われる。この比較的ダイナミックな経済において、GDPの成長は、2009年に3%前後であった後、2010-11年度は4-5%と予測される。



▶ **ベネズエラ** 良い雨がエネルギー危機を和らげている

報告によると、早い雨がグリダム-----全国の電力供給の75%前後の供給源-----の水のレベルを上げたようであり、それによって時々停電をもたらしていたエネルギー危機が和らげられた。しかし、来る11月から5月にかけての乾期の前に相対的に高い水の保持が必要なので、エネルギーの配給制度は続くものと思われる。電力不足は経済回復を遅らせると考えられ、それはまたウーゴ・チャベス大統領の支持率(現在7年間で最低)を低下させる要因の一つになると考えられる。9月には議会選挙が予定されており、野党が勢いを増しつつある。しかし、チャベス氏は選挙予測の操作に巧みである実績を有しており、政治のリーダーシップの変化を期待するのは早すぎる。



▶ **フィリピン** 5月に選挙

大統領、副大統領、上院の半数の議席、下院の250全部の議席、そして約17,000の地方政府の地位の選挙が5月10日に行われる。コラソン・アキノ元大統領の息子であるベニグノ・「ノイノイ」・アキノ氏が大統領選挙で先頭を走っている。重要なことに、電子投票システムが初めて行われることになっており、そのテストでシステムに問題があることが明らかになり、得票計算の誤りや詐欺行為の恐れが既に感じられている。フィリピンは不正投票による選挙や腐敗、暴力などの歴史を持っている。正式な開票結果の発表は遅れる可能性があり、特に接戦になった場合敗れた候補者が選挙は不正であったと主張する可能性があって、短期的な政治の不安定が起こるかもしれない。



▶ **ウクライナ** ロシアとのガスの取り決め

2019年までウクライナがロシアから輸入するガスを30%値引きするかわりにセバストポリにある黒海の艦隊基地のロシアへの貸与を2042年まで25年延長するという取り決めを、先週、両国の議会が批准した。この値引きにより、今年ウクライナは少なくとも20億米ドル節約することができ、財務の圧迫が和らぎ、2009年11月に融資を留保したIMFが受容できる予算を組むことができるようになる。しかし、政治的にはこの取り決めは非常に問題含みであり-----議会の議論の時の混乱に反映されている-----EUに傾いている国の西部(現在野党)とロシアに傾いている国の東部と南部の間の対立を深める可能性がある。実質GDP成長は、2009年に-15.1%であった後、2010年は控えめな2-3%と予測される。

Worth Knowing

▶ **Australia**

The Reserve Bank of Australia (RBA) increased its target interest rate to 4.5%, the sixth upward adjustment in eight months.

▶ **Russia**

Encouraged by an 11-year low inflation of 6.5% yr/yr in March, the Central Bank cut its key policy interest rate by 25bps to a historic low of 8% last week, in order to spur the still fragile economic recovery.

▶ **Commodity Prices**

Benchmark Brent Oil: USD86/barrel; year average to date USD80/b (year average for 2009, USD63/b).

For more information, visit

[www.eulerhermes.com](http://www.eulerhermes.com)

**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.