



## Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

26 May 2010

### In the Headlines

**今週の数字: 13.3% >台湾の第1四半期 GDP 成長**

#### ▶ 台湾

第1四半期は、実質 GDP 成長は予想を上回る前年比 13.3%だった。(2009 年第4四半期は同 9.1%)。2010 年についての政府見通しは 4.7%から 6.1%に引き上げられたが、これは残りの3四半期において GDP が収縮することを意味するので 6.1%という数字はなお低いと思われる(たとえ残りの期間の成長がなく昨年水準であったとしても、通年の成長は 7%を超える)。しかし、第1四半期の急速な成長は前年同期のペースが低かったことの結果であり、投資の急速な伸びがおさまリ、且つ労働者への賃金は抑制されているため個人消費の成長は見込めないことから第1四半期にあった勢いは失われそうである。4月の工業生産の成長は鈍化しつつあるが、電子製品などの主要輸出セクターにおいては力強さを保った。

#### ▶ メキシコ

第1四半期には実質 GDP が前年比 4.3%増加した。生産高は季節調整後の直前四半期比ベースで 0.35%下がったが、これは高水準の成長があった2つの四半期(2.42%と 1.93%)に続くものである。製造業では輸出が回復を牽引しつつあるようだが国内需要は今なお低水準である――失業率は4月も予想を上回るペースで上がり続けた。先週、中央銀行は4月前半のインフレ率の下降に助けられた模様で公定歩合を 4.5%のまま維持した。一方で、サービスセクターは回復の兆候が継続しており、国内消費の幾分か増加に向かわせるかもしれない。2010 年は米国の経済成長が見込まれるので、輸出がメキシコの経済に勢いを与え続けると思われ、今年には実質 GDP が 4%前後成長するだろう。

#### ▶ クウェート

2009-10 会計年度(3月31日締め)の財政黒字は 282 億米ドル(GDP の約 20%)で、11 年連続の財政黒字であった。618 億米ドルの総収入は石油による収入 581 億米ドル(94%)を含んでおり、その 618 億米ドルの総収入は当初の見通しを 120%以上上回った――当初の見通しはわずか 35 米ドル/バレル(実際の平均原油価格の約半額)の原油価格を前提とするものであった。今後しばらくは保守的な財政政策が取られるだろう。また、バスケットベッグ方式の替体制が維持されると考えられる中、2009 年の GDP は 2%収縮したが今年は 3-4%の成長が見込まれる。

#### ▶ レバノン

第1四半期の明るい経済データ(海外の出稼ぎ者からの送金が前年比 65%アップ、総観光客数 32%アップ、輸出額 12%アップ)は、今年の GDP 成長が、2009 年の 6-7%の後、サービスセクターと国内投資に主に牽引されて 5-6%になることを示している。この結果は同時に、国内の政治的緊張と地域的懸念が和らぐことを示唆している。しかしながら同国の経済は、大きな財政赤字(GDP の 8-10%)と借金(GDP の 130-150%)と高い信用コストが足枷になっている。更に、中長期的な見通しの上においても地域的なリスク要因が重くのしかかったままである。

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.



### ▶ エチオピア

5月23日の連邦及び地方の選挙の正式な結果の判明は今後を待たねばならない。しかし、選挙管理当局によれば、与党であるエチオピア人民革命民主戦線(EPRDF)が、選挙前の全544議席中372議席に比較して全536議席(これまでに宣言された全議席)中、既に499議席を獲得している。国際選挙監視官たちはこの選挙は平和的で――2005年の選挙では暴力により約200人の死者が出た――良く組織されていたと宣言したが、不正選挙の申立も数多く行われた。現職のメレス・ゼナウイ首相は彼の次の任期中に急激に異なる政策を導入することはなさそうである。西側諸国にとって、同国はこの地域における主たる同盟国なので、過激派イスラム勢力(特に隣接するソマリア)との戦いの観点から財政的援助を含めて引き続き支援するだろう。



### ▶ トリニダードトバゴ

本来の任期満了より2年前倒して選挙を実施した結果、パトリック・マニング首相と与党である人民国家運動党(PNM)はUNCによって率いられた5党から成る野党連合に敗れた。選挙結果速報において、高い投票率と大きな変化として野党連合が全41議席中、過半数を余裕で超える29議席を獲得したことが伝えられた。新しい首相にはUNCを率いるカムラ・ベルサド・ビッセサー氏が就任することになり、彼女は同国で初の女性の首相として、多くの分野での政策における方針の継続が期待されながらも、諸政策の実施についても明確に委任を受けている。野党を打負かすためのマニング首相による選挙の前倒し実施の決断は裏目に出たことになり、同人がPNMの党首の座に留まるか否かについては現時点では不明である。



### ▶ パキスタン

消費者物価は4月に前年比13.3%上昇した。これにより金利は短期的には緩和されないであろう。(公定歩合は5月24日の会議において12.5%で据置が決定された。中央銀行が同会議の前にインフレ率が10%以下になるまで金利の引き下げは行わないと公表している。)また、卸売物価が消費者物価よりも急速に上昇してきているため、現時点ではインフレ率が10%以下となることはなさそうである。また、2009-10会計年度の財政赤字(GDPの5.2%前後)があったため、政府はIMF支援プログラムの下で赤字規模を減らすことについて誓約し、今年半ばに付加価値税(VAT)を導入が予定されており、この新税制の導入がインフレ圧力を減殺するであろう。IMFの援助を維持するためには財政赤字を減らすことが要求されている。なおIMFは更に11億米ドルの注入を最近行った。



### ▶ スロバキア共和国

実質GDPが4.6%増加したため、経済は第1四半期に前年比ペースで成長に転じた。成長率は0.8%にスローダウンしたが、前四半期との比較でも2ヶ月連続してプラスに拡大した。輸出(名目ベース)についても、3月は前年比19%増と急速な上昇を続け、そのペースは14.5%増であった輸入の成長を上回った。これらのデータは、2.5%前後という2010年の成長予測から矛盾していない。一方、6月12日に予定されている議会選挙が近づいているが、2009年の-4.7%という急激な経済収縮にも拘らず、最近の世論調査では現職のロベルト・フィコ首相とその党SMERが強力にリードしている。しかしながら、フィコ首相は連立政権を組むことが強く予想されている。

## Worth Knowing

### ▶ その他の第1四半期のGDP

日本: 前4半期比ペースで1.2%成長(4期連続の拡大)し、前年比では4.2%(季節調整済)成長した。

ベネズエラ: 石油分野での5%の落込みを受け、前年比-5.8%の成長となった。輸入は輸入品目によって異なる為替レートを適用する政策により劇的に減少した。

### ▶ 北朝鮮

北朝鮮による哨戒船沈没に対する疑惑に対する韓国の報復措置により両国の緊張は増大しているが、軍事的全面衝突の発生よりも国連を通じた交渉が行なわれることが予想される。

For more information, visit

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