



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

5 October 2011

In the Headlines

今週の数字： 1.8% ▶米国消費成長率(前年同期比)

▶米国： 弱まる消費

全てにおいて重要な米国消費者の動向は難しい局面にある。消費者信用は9月に44.5から45.4へわずかに上昇したが、依然として暗い見通しである。さらに、調査の参加者のうち50%が職を獲得することに困難を感じている。6月は43%であった。実質個人消費・収入ともに8月は低下、前年同期比成長率は両者の四半期平均3.3%に対し、それぞれ1.8%と1.5%。連邦準備理事会議長ベン・バーナンキ氏は火曜日に議会にて証言し、今後の四半期成長はより鈍化する見通しを示し、米国経済は行き詰まりを迎えつつあると述べた。9月雇用レポートは金曜日に発表され、厳しい内容となりそうだ。8月の雇用成長率はゼロであり、9月の65,000の新規雇用期待数が達成されなければ、悪い前兆となりそうだ。

▶ユーロ圏： 失業とインフレ

失業率は、8月に4カ月連続で10%にとどまっておろ、数値はオーストリアの3.7%からスペインの21.7%まで幅広く、ユーロ圏の経済状況の高い不均衡を反映している。しかし、ユーロ統計局の速報によれば消費者物価インフレ(HICP)は9月に前年同期比2.5%から3%へと上昇、欧州中央銀行(ECB)の目標2%より依然として高い。これにより ECB が次のステップと考える施策の効果は限定的になりそうだ。高い失業率や購買担当者指数(PMI)の弱まり等、経済データの不調は債務危機と合わせり新たな刺激策の必要性を示唆しているようだが、高いインフレ率により金利の引き下げ実施は困難である。

▶新興国経済： 通貨

9月の間に新興国市場の通貨は急激に下落、これは欧州債務危機と世界経済の停滞に関する懸念から投資家が新興国市場に対するエクスポージャーの割合を引き下げたことともなう純資産流出を反映している。欧州ではポーランド通貨ズウォティ(PLN)とハンガリー通貨フォリント(HUF)がユーロに対し6%以上下落、一方ロシア通貨ルーブル(RUB)とトルコ通貨リラ(TRY)はドルに対しそれぞれ11%、8%の下落。南アフリカ通貨ランド(ZAR)は対ドル14%下落、メキシコ通貨ペソ(MXN)は12%、ブラジル通貨リアル(BRL)は17%の対ドル下落。

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.

アジアでは依然として成長に勢いがあるが、いくつかの主要通貨は対ドルで下落しており、特に韓国通貨ウォン(KRW)は10%、シンガポール・ドル(SGD)は7%、マレーシア通貨リンギット(MYR)は7%、インド通貨ルピー(INR)は6%の下落。通貨の弱体化は直近の四半期で継続するとみられる。これは世界経済の不透明感によるものだ。この不透明感にはインフレ圧力を強化し、経済停滞に直面する政策形成を複雑化させている。ただし多くの通貨が上昇した後であるため輸出業者にとっては安心材料である。

▶ インド：成長鈍化

9月の購買担当者知るうによれば、製造業の活動が鈍化しており、8月には52.6から50.4に引き下がった。GDP成長率の弱まりを裏付けている。それでもなお、2011/2012会計年度の全体GDP成長率は7.5%前後が予想される。国内需要が依然として経済の主要なけん引役だが、インフレと世界経済の不確定さはユーラーヘルメスの2012/2013会計年度の8%の成長予測に対し下方リスクを提示している。この不確定要素に加え、マンモハン・シン首相率いる政権は汚職事件の疑惑に対処せねばない。また、議会派党党首で連立政権の主要勢力となっているソニア・ガンジー氏は米国での長期間の治療から帰国したばかりだ。治療の内容は公的には発表されていない。

Countries in Focus



▶ 地中海諸国・アフリカ — 北アフリカ：選挙

民主改革の進むエジプトとチュニジアでは選挙実施の準備が行われている。エジプトでは、統治を担う軍事評議会がより詳細な選挙のタイムテーブルを発表した。下院の投票は11月28日に予定されているが、3回選に分けて行われるため、議会の初日は2012年3月17日以降となる。選挙後の上院の召集日は3月24日。議会では新憲法の起草が行われ、国民投票にかけられる。その後初めて大統領選挙が実施される。そのため軍部は来年末まで権力を譲渡することはなく、統治は難しい局面に入る。一方、チュニジアでは憲法議会の選挙(10月23日)に向け選挙運動が始まった。この選挙運動は政治改革に関するこの地域の指針となるだろう。



▶ アメリカ・カリブ海地域 — ニカラグア：選挙

大統領選挙第一回選と議会選挙が11月に実施される。オルテガ大統領(FSLN:サンディニスタ民族解放戦線、左派)は立法・司法面での施策により連続任期での立候補を認証されており、再選を目指している。最近の世論調査では、彼は最も近接している対抗馬であるファビオ・ガエバ氏(PLI:独立自由党、中道右派)ともう一人の主要な候補者であるアルナルド・アレマン氏(PLC:立憲自由党、右派)から十分にリードしている。議会選挙では、FSLNが多数派となる見込み。オルテガ氏が第一回選で勝利を収めるかは予断を許さないがオルテガ氏とガエバ氏の決選投票ではアレマン氏の姿勢が決定打となりそうだ。オルテガ氏は現在の任期ではベネズエラから財政支援を受けているが、同時に国際通貨基金の支援プログラムに沿う政策を講じてもいるなど、現実主義の路線に傾いている。選挙に勝利すれば、その路線が継続することとなる。



▶ アジア・太平洋地域 — ヴェトナム：9ヶ月間のGDP

予想データによれば、2011年初めの9か月間の実質GDPは2010年の同期間に比べ前年同期比5.76%で、上半期よりわずかに上昇しているが2010年のそれよりも減少している。このような結果は、当局がインフレ・対外貿易赤字・成長のバランスの問題に取り組み続けているため、政策の引き締めを反映したものだ。今年初めの9ヶ月で貿易赤字は69億ドルの多額にとどまっており、9月のインフレ率は依然として22.4%。ただし、これは2010年7月以来初の月間前年同期比ベースでの減少で、ピークは過ぎたことを表しているようだ。成

長の勢いは第4四半期に大幅に上昇することはないと思われ、今年いっぱいの成長も9か月間の実績を上回ることはなく、2010年の6.9%からさらに鈍化すると考えられる。2011年内では維持可能な大幅上昇は見込めない。



▶ 欧州 — クロアチア: 最新状況

クロアチアでは、実質 GDP 成長率が第1四半期の0.8%減という下降状況から第2四半期は前年同期比0.8%増となり、景気後退から脱した。第2四半期7.3%減という投資の急激な縮小が続く、依然として国内需要は弱い。一方で、個人消費は0.6%増、公的歳出も1.7%増の緩やかな成長をみせている。第2四半期の主要けん引役は純貿易。輸出は前年同期比1.1%のみの成長だったが、国内需要が弱いために輸入が6%減少した。第2四半期の詳細データは、第3四半期の速報と共にひかえめな見通しだ。工業生産高は7月の緩やかな

0.9%増に続き8月は前年同期比4.4%減。登録失業率は8月に16.7%を記録、1年前よりも0.3pps上昇している。2011年いっぱいの成長率は1%以下と予想される。

Worth Knowing

▶ GDP 成長率

ヨルダン: 第2四半期は前年同期比2.4%(第1四半期2.3%)。ケニア: 第2四半期は前年同期比4.1%(第1四半期4.8%)。ボツワナ: 第2四半期は前年同期比12.4%(第1四半期6.5%)。

▶ ウガンダ

ウガンダ中央銀行は10月4日に主要政策金利を400bps引き上げ20%とした。インフレ懸念を反映している。

▶ 選挙

ポーランド: 10月9日に議会選挙。カメルーン: 10月9日に大統領選挙。

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.