



Weekly Export Risk Outlook

 EULER HERMES

29 September 2010

In the Headlines

今週の数字： 7.2% ▶ ヴェトナム 速報第3四半期GDP成長率

▶ 欧州地域： 信用緩やかだが回復途上

最新のヨーロッパ委員会の調査によれば、欧州地域内の肯定的なトレンドは確定的で、ユーロ圏経済信頼感指数はこの連続 5 カ月で初めて 9 月に増加し、現在は長期平均を上回り、GDP 成長率約 2% (前年同期比) であった 2008 年第 1 四半期のレベルに戻った。しかしながら、回復は国家間、セクター間ともに不均衡であった。前者では、オーストリア、ベルギーとともにドイツが回復を主導し、第 3 四半期には最も強い肯定的変化をもたらした。後者では、工業・サービス部門が小売りや特に建設部門よりもかなり強い回復、上昇をみせた。多くの準指標の示すところによれば、回復のペースは第 2 四半期に比べ第 3 四半期には穏やかになっており、肯定的だが緩やかな回復であることを示している。PMI、IFO 指数でも同じような傾向が示されている。

▶ 米国： 量的緩和へ回帰か？

先週、連邦準備理事会は米国財務省証券の的大的な買い取りを再開すると発表し(量的緩和)、必要となれば追加的融資を提供する用意もあると述べた。量的緩和(QE)は長期利子率を低下させる働きを持ち、それによって経済を刺激することができる。この動きは、回復傾向を保持するために量的緩和が必要とされ連邦準備理事会の介入が避けられなくなっているという意味で、手放しに歓迎されるものではないが、おおむね肯定的に受け止められるとみられている。一方、住宅市場は経済状況について矛盾した傾向を提示している。8月は、10.5%の増加で始まり、2.1%まで下降したが、中古住宅は7.1%を記録した。しかし一方では、新規住宅販売数は横ばいで、7月ケース・シラー住宅価格指数は0.1%の落ち込みとなった。優遇税制による誘因が今年初めに消滅したことがこの矛盾した傾向の要因であると推測されるが、在庫水準と担保権執行の高止まりが市場全体を引き下げている状況は継続するであろう。

▶ ヴェトナム： 第3四半期成長

2010年第1-第3四半期の公式暫定GDP成長率予測値は6.5%、第3四半期個別の予測ペースは7.2% (前年同期比)で、第2四半期の6.4% (前年同期比)よりさらに速いペースであり、アジア太平洋の他の国々と対照的である。消費サイドにおける主な牽引要素は投資で、特に政府寄りのセクターは信用状態の緩和と再

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.

度拡充された補助金付きの融資プログラムによって盛況である。国内信用は今年最初の8ヶ月間で16.3%。しかし、インフレ率(初8カ月平均・前年同期間比で8.6%)と、対外収支がまだ弱みである一九月には貿易赤字が再び拡大した。さらには、成長志向の政策は、変更されなければの話であるが、さらなる為替相場の調整を伴うことが見込まれる。

▶ イラン：さらなる交渉か？

米欧・イラン関係の最近の動向から、P5プラス1(米・露・英・仏・独)との協議を再開する意思があるというテヘランの表明は、当該国の肯定的な行動履行、国際社会への復帰へつながるのではないかという憶測が流れている。イランに対する単独あるいは複数国による制裁で商業や経済の成長が阻まれ社会的緊張が増したとしても核開発は可能であり、イラン問題の解決は核開発に関する多国間交渉による取決めに依るところが大きい。一方、湾岸協力理事会(GCC)諸国からの多量の軍事・防衛機器の需要は、イランが地域的あるいはグローバルなリスクを提示しているという観念からか、安全保障上の懸念を再び大きくしている。

Countries in Focus



▶ 地中海諸国・アフリカ — スーダン：二つの国家？

南スーダンは、2011年1月初めに国民投票を実施することとなり、共和国から分離し新独立国家を樹立すべきかが問われる。投票が行われれば、大多数の人々が独立への願望を示すと思われる。延々と続いた国内紛争は2005年以来停戦が継続しているが、キリスト教と土着信仰が息づく黒人が多数の南側とイスラム教徒が占める北側の関係は危ういままである。北側が油田地帯の支配を失うことに慎重なため、投票が確実に実施されるかは予断を許さない。また、南側で政権を取るとみられているスーダン人民解放運動(SPLM)が一国家を運営する資源と能力を持つのか不安視されている。軍事衝突の可能性も軽視できない。



▶ アメリカ・カリブ海地域 — ベネズエラ：選挙結果

先週末に行われた議会選挙において、選挙連合による主要野党(2005年には選挙をボイコット)が大きな前進をみせ、チャベス大統領率いる与党・統一社会党(PSUV)は多数を維持したが主要な改革に必要な3分の2を満たせずに終わった。しかしながら議会は1月まで招集されず、新しい重要法案制定に時間的余裕が残された。野党側は、これらの前進にもかかわらず影響力行使のためには長い時間を要することになりそうで、政府に対する挑戦がどの程度変化をもたらすことができるのかは2012年の大統領選挙で試されることになる。政府は政府系組織、メディアに大きな支配力を維持しており、市民の支持も根強い。また、野党側にはカリスマ的な指導者も必要であろう。そうでなくても、高いインフレ率など経済の悪状況や犯罪率の高まりによってチャベス大統領の人気は弱まり続けるとも思われる。



▶ アジア・太平洋地域 — 北朝鮮：指導権継承を予測

火曜日に開催された政府・朝鮮労働党(WPK)の党代表者会で、金正日氏が総書記に再任され、三男の金正雲(注:表記は正恩と決定)氏が朝鮮人民軍「大将」、党中央軍事委員会副委員長に任命された。このことは、漸進的な権力移譲の最初の段階であると広く認識されている。1980年に開かれた前回のWPK代表者会では、金正日氏は父・金日成の後継者としては準備段階にあり、その14年後に指導者として後を継いだのであった。しかし、政治的に経験の浅い、27歳前後とされる正恩氏には、父・正日氏の健康状態が思わしくないとみられるため、最高位に就くための準備の時間はあまり残されていないようである。地域的緊張状態の高まりの中(3月に韓国潜水艦が北朝鮮により沈没させられたと伝えられた)での後継問題は不安感を増幅させている。



▶ 欧州 — ハンガリー：リスクは未だ存在

中道右派・民衆派のフィデス党は4月に議会選挙で圧倒的な勝利を治め、3分の2の多数を維持した。しかし、それ以降の政治的動きによって市場の信用が揺さぶられた。最も著しい例は国際通貨基金(IMF)とヨーロッパ連合(EU)による借款プログラムが停止したことであり、これは当該国政府との交渉が財政緊縮に関する意見の相違によって予想外に打ち切られてしまったことによる。ハンガリー政府は財政問題を抱えてはいないが、借入コストは既に上昇しており、4月以来通貨フォリント(HUF)も発作的な不安定にみまわれている。多額の純

対外借入の必要(GDPの約37%)があり、当該国経済は外的ショックに脆弱になっており、2010年とそれ以降を通して不安感はさらに深刻化する。基底効果が消滅し対外需要の弱まりにともない、上半期の実質GDP成長率は0.5%(前年同期比)、2010年全体では0.2%が予想される。

Worth Knowing

▶ ニュージーランド

第2四半期実質GDP成長率は、第1四半期に0.5%を記録したのち0.2%(季節調整値・前四半期比)に落ち込んだ。第3四半期にも弱い成長が見込まれるが、第4四半期は、今月発生した地震の再建が統計に寄与し、回復するとみられる。

▶ 国際通貨基金

5年ごとの金融安定性についての詳細レビューは、最大級にして相互連関的な経済を抱えると思われる世界25カ国についてなされるが、この度IMFの義務的調査の一部とされた。

▶ ブラジル

10月3日に大統領選(第1回戦)と総選挙が行われる。ルラ・ダ・シルヴァ大統領は規定により連続で三度目の選挙に出馬することはできないが、彼の指名による後継者のディルマ・ロセフ大統領候補が世論調査で優勢である。

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.