

# COUNTRY RISK WEEKLY BULLETIN

4 February, 2009

## IN THE HEADLINES



世界経済

IMFは、世界金融危機への予防策として、支援可能な資金を現在の 2,500 億米ドルから 5,000 億米ドルへと倍増する予定である。既に7つのプログラムに対して USD 479 億米ドルをコミットし、トルコとも交渉中である中、まだ多少の余裕があるとはいえこの倍増策は必要な処置だろう。IMF は世界経済見通しの中で世界の経済成長率は 0.5%にとどまり、(その典型的に控えめな表現で)その回復のタイミングと規模についての不確実性は高いとしていることから、国際金融支援を受ける必要のある国は増えることになるだろう。更に、金融安定化レポートの最新版では、新興国における企業は、引き続き行なわれている信用削減とデレバレッジに対して脆弱であろうとしている。



マダガスカル

アンタナナリヴオ市の市長、ラジョエリナ氏が今週辞職させられた。首都の首長と政府の間の権力闘争は政治的な混乱、路上デモ、強奪と暴動に繋がった。憲法裁判所は、ラジョリナ氏の申し立てーラベロマナナ大統領を弾劾し自らを国家指導者と宣言するもの一を却下した。この国の鉱業、農業及び観光業は発展の可能性があるにも関わらず、こうした暴動の規模がいくらか投資家を遠ざけることにはなるだろう。また、大統領は憲法と地方の支持はあるものの、反政府感情が高まっており、ラジョエリナ氏は若い民衆の支持を集めていることもあり、政治的な不安定さは続くことだろう。



ポーランド

実質 GDP 成長率は第 4 四半期には 2.8%の成長にとどまり、これは第 3 四半期の 4.8%を下回った。2008 年を通しての経済成長率は 4.8%にとどまり、これは 2007 年の 6.6%を下回るものである。他国と比べれば活発とみられた経済も、世界的な危機の影響を受けている。先週、弱体化しつつある経済を支えるために中央銀行は再度主要政策金利を 75bp 引き下げて 4.25%とした。今年は更なる金利引き下げが見込まれようが、ズロチの減価がインフレに与える影響を念頭に置けば金融緩和の余地は限られているだろう。ズロチは昨年 9 月以来ユーロに対して 34%減価しており、外貨建て債務に対してヘッジをしていない企業の為替リスクを増している。



フィリピン

実質 GDP は予想外に堅調で、その成長率は第 3 四半期の 5%から、第 4 四半期には 4.5%までしか減速しなかった。2008 年を通しての成長率は 4.6%となり、2007 年の 7.2%を下回った。経済は顕著な景気減速は避けられるかもしれないが、いずれにしても、世界的な危機が投資に影響し、フィリピン向けの(海外での出稼ぎ労働者による)送金が減ることから、経済成長に対する見通しは弱まるだろう。この弱まる見通しとインフレの沈静化(2008 年末で 8%)もあり、中央銀行は主要政策金利を更に 50bp 引き下げた。2009 年には更なる金利引き下げが見込まれようが、中銀はフィリピンペソの対ドルレート(直近 4 ヶ月間はおおむね安定している)にも留意していくことになるだろう。

## ALSO IMPORTANT---



台湾

工業生産は 12 月には、前年同期比 32.4%減少し、IT と電化製品が 40%以上下がった。輸出の注文も 30%以上減少し、1 月についてはそれ以上に減少しているサインが見受けられる(ただし、1 月については旧正月の影響も念頭に置かねばなるまい)。世界的な需要減退と貿易金融の引き締めの影響と思われるこれらの結果は、他の輸出依存の強いアジア諸国でも同様に見られるものである。予想通り、政府は財政刺激計画を 40%拡大させた(5,000 億台湾ドルから 7,150 億台湾ドル)。しかし、この拡大策を採っても減少する輸出の影響を相殺することは出来ないと思われ、よって 2009 年においては実質 GDP は縮小することになるだろう。



サウジアラビア

原油価格が下がり世界経済が減速したことにより国内経済が減速しているにも関わらず(あるいはそのために)、サウジアラビアは今後 5 年間にわたってインフラ整備に 4,000 億米ドルを支出することとしている。これは短期的には経済を支えることが見込まれるほか、この時期に行なうことによって、鉄やセメントを含む建設関連資材が相対的な安価であることのメリットも享受できる。多額の外貨準備と低い外貨建て債務は金融面での余裕をもたらしているが、サウジアラビアも完全に隔離されているわけではない。景気後退は避けられても 2009 年における GDP 成長率は 0-1%程度に収まることが予想され(2004-08 は 4%超)、プロジェクト関連工事は延期もしくはキャンセルされる事態も起こりえよう。

## COUNTRY REVIEW SUMMARIES



エストニア

経済が過熱した後の景気減速とマクロ経済的な調整が、エストニアにおいては 2008 年初めに他の経済過熱した諸国よりも早く、また、世界的な景気減速が深化する前に行なわれた。よって、銀行は現在の困難な事態に対して準備する時間が与えられ、そのためこの世界的な危機に相対的に耐え忍び易くなっている。にもかかわらず、厳しさを増す貸出条件は景気を悪化させ、経済は幾四半期かは景気後退の状態になるだろう。企業セクターでの混乱および、企業破産の顕著な増加も見られることだろう。



クウェート

政党結成は禁止され、国政選挙は部族・宗教的な忠誠を表すものとなっている。保守的な分子(イスラム過激派を含む)が存在感を増してきており、首長により任命された政府と議会は共通の立場を見出すことが出来ず、政策実施は遅々としている。引き続き不安定な政治環境となることが見込まれ、(世界で第 4 位の油田の開発に関することも含む)改革アジェンダも部分的に無効化され、民間セクターによるビジネス機会も限られたものになるだろう。また、GDP 成長率は、昨年より緩やかな 2-3% (2008 年は 8%)になることが見込まれよう。

## IN BRIEF

ブラジル  
ロシア

12 月における工業生産は落ち込み前年同期比 14.5%と顕著に落ち込んだ。この 10 日間でルーブルは通貨バスケットに対して 10%下落し、最近設定された為替レートのフロアが早速試されている。

Edited by Andrew Atkinson

The content of the report (which is subject to change without notice) reflects only our opinion, which is based on information received by us. Accordingly no warranty, representation or other assurance is given as to the accuracy or completeness of the report. The report is for general information and is not intended to address any requirements you may have, for which you must obtain independent advice. The report does not constitute any form of advice, recommendation or arrangement by Euler Hermes UK plc or by the Euler Hermes Group of Companies and must not be relied upon in the making of any decision, agreement or arrangement. © Euler Hermes UK plc 2008.