

COUNTRY RISK WEEKLY BULLETIN

18 February, 2009

IN THE HEADLINES



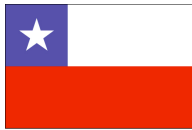
ベネズエラ

先週末行なわれた大統領や他の選出された議員の再選制限撤廃に関する国民投票は 54%が賛成と手強い結果に終わった。これによってチャベス大統領は 2012 年(およびそれ以降)の再選挙に際して立候補できるのみならず、彼の「21 世紀の社会主義」を追求する権限を復活させた。低い原油価格が、比較的典型的な財政・金融政策の調整を短期的に実現させることになるのかについてはまだ不明だが、そうでなければインフレが加速し、外為の供給に対する制限が厳しくなることが見込まれよう。いずれにしても、財政赤字を抑制するためには相当な通貨の切り下げの可能性が高く、過激な政策課題への試練はまだこれから訪れることだろう。



ウクライナ

IMFは、昨年 11 月に合意した USD164 億ドルに上るスタンバイ取極めの第 2 トランシェを保留するかもしれない。主たる問題は国家予算の赤字幅の目標値を GDP の 3%としているところ、IMFは均衡財政とするべきだと規定している点である。更に、この予算は過度に楽観的な GDP 成長率見込み(0.4%)と歳入を基に作成されている。2009 年の GDP は少なくとも 5%は縮小するだろう。仮に IMF が予算の目標値のいくらかの修正に応じたとしても、財政引き締めは現在予定されているものより更に積極的に行う必要がある。しかしこれも現在の非常にもろい政治環境と社会的な圧力のため、達成は困難だろう。



チリ

中央銀行は先週、予想を大きく上回る 250bp もの金利引き下げを行ない、政策金利は 4.75%となった。これは 1 月においてインフレ率が急激に下がったことおよびインフレ期待が下方修正されたこと(2009 年末での目標値が 3%のところ、現在のコンセンサスの見通しは前年比 2.8%)を受けている。インフレ期待の下落は実質 GDP 成長率が 1%程度となるという見込みを反映したのもでもあり、一定期間経済が縮小するリスクも現実的なものとなっている。1 月に発表された USD40 億ドル(GDP の 2-2.5%)に上る財政刺激策に続いて更なる金融緩和が行なわれることになるだろう。



ハンガリー

ハンガリーフォリント(HUF)の対ユーロの為替レートは今年に入って 15%減価しており、IMFがスタンバイ取極めの第 1 回レビューに関してスタッフレベルでは合意することが出来たと発表したにも関わらず、2 月 16 日には HUF300 を突破した。ただし、金利も相対的に高く、財政規律も保たれ、他の中欧諸国の通貨も同様の為替の動きを見せている中では、これに対する有効な策は殆どないであろう。更に、2009 年における深い景気後退が更なる下落圧力をかけることになるだろう。HUF の下落が銀行と企業の外貨建て借入に対する広範な債務不履行のリスクを高めることになるだろう。

ALSO IMPORTANT---



インドネシア

実質 GDP 成長率は第 4 四半期には前年同期比 5.2%まで減速した(第 3 四半期は 6.1%)。2008 年の通年での成長率は、2007 年の 6.3%から 6.1%まで僅かに減速した。しかし、四半期ベースで比較すると、第 4 四半期の GDP は 3.6%縮小した。2009 年第 1 四半期は経済が更に縮小し、テクニカルな景気後退となるだろう。世界的な経済危機の影響を懸念して、中央銀行は昨年 12 月以降金利を累計で 125bp 以上引き下げている。今後も金利の引下げは行なわれるだろうが、中央銀行は一方で、今年に入ってから 12%、昨年 9 月からでは 30%下落しているルピアの対ドル為替レートを注視する必要がある。資本逃避と中銀の介入が、昨年の 7 月以来外貨準備を 17%減少させ、現在は USD490 億ドルとなっている。



インド

4 月の総選挙に先立ち成立した暫定予算の特長として、減税と選挙対策の財政支出が見られると思われた。しかし、財政面での変化は世界的、国内的な減速が歳入の減少に繋がることを考慮しても保守的に見える。今や、財政赤字についての公式な見通しは、今年度の目標値が GDP の 2.5%のところ、6%となっている。州政府も含めた統合予算では、赤字幅は GDP の 10%を上回るだろう。これは、管理可能な範囲と思われるが、それはあくまで短期的にはの話である。財政規律を整える余地が少ない中、更なる金融緩和—最低でも 50bp がすぐにも行なわれるだろう。

COUNTRY REVIEW SUMMARIES



カタール

湾岸協力会議メンバー国(GCC)との関係は良好である。加えて、米国と同盟関係にあることが安全保障状態を一段と高めている。経済政策は原油セクターから離れて、天然ガス資源(ロシアとイランについて世界最大級)を活用できるような産業ベースを作るために重点的に投資することとしている。経済活動は活発で人口一人当たり GDP は世界でも最高水準にある。2009 年の弱含みの原油価格がマクロ経済データを悪化させるかもしれないが、財政および経常収支は黒字にとどまるだろう。また、多額の外国資産ベース(USD1,000 億ドルを上回ると想定されている)が流動性を更に高めている。



ジャマイカ

二大政党政治は耐久性があることが証明された。ジャマイカ労働党(JLP)政権(2007 年より政権をとっている)に付きまとう 2 大主要問題は犯罪と経済の低成長である。どちらも短期的に解決する様相はなく、主たる関心事は不景気を増長させないことにある。観光業の減速とアルミ価格の下落による打撃のため、2009 年の実質 GDP は 2%縮小することになるだろう。公的債務残高の多さと脆弱な対外バランス(2008 年の経常収支赤字は GDP の 22%にも上るとの推計であり、外貨準備高は減少)のため、国内での財政刺激策の余地は非常に限られている。経済は世界経済減速の影響に対して非常に脆弱な状態が続くであろう。

IN BRIEF

ロシア
韓国

1 月の工業生産は前年同期比で 16%減少した。主要政策金利が 50bp 引き下げられて 2%となった。