

# COUNTRY RISK WEEKLY BULLETIN

28 January, 2009

## IN THE HEADLINES



メキシコ

中央銀行は、2009年のGDPが0.8%（ポイント）縮小してマイナス1.8%になると見込んでおり、これは財務省の0%成長という見通しよりも暗いものだが、恐らくは現実的なものだろう。直近の指標は急激にマイナスに転じており、小売業は前年比2.6%下落し、12月の輸出額は19.7%落ち込んだ。出稼ぎ労働者の送金も2008年に3.8%下落している。これに加えてメキシコ・ペソの大幅な下落と堅固な原油の低価格の可能性を合わせれば見通しは非常に弱いものとなるだろう。しかし、政府は財政刺激策を使い、また、インフレ圧力が弱まっていることから、中央銀行は2006年4月以来初めて1月中旬に50bp引き下げた金利を更に引き下げる余裕がある。とはいえ、メキシコ経済の回復は、アメリカ合衆国に大きく依存することになるだろう。



韓国

実質GDPは、第3四半期に堅く3.8%成長した後、2008年第4四半期には前年同期比3.4%縮小するとみられる（先行予測）。前四半期比だとGDPは5.6%縮小しており、これはここ10年でもっとも劇的な縮小である。厳しい経済低迷は現在の世界的な金融危機に対するこの国の脆弱性を明白にするものである。この危機による信用収縮で個人消費は低迷し（-4.8%）、投資（-8.2%）と輸出（-9.2%）も落ち込み、これらは工業生産も12%引き下げることになった。今では2009年の見通しは非常に暗い。2008年には2.5%の成長を遂げたGDPは3%以上縮小することになるだろう。



アイスランド

ゲイル・ハーデ首相率いる独立党と社会民主同盟(SDA)の連立政権は月曜日に辞職した。経済危機に起因する政治的な危機が、崩壊した銀行システム、為替規制の導入と高まる社会的な緊張に加わることとなる。SDAと左派の緑の党による連立政権の可能性が出てきたが、政治の左派への傾倒はIMFの支援パッケージのための経済政策や潜在的なEU加盟交渉のための政策に影響を与える可能性がある。今は投資家も更に逃げ腰になっているため、資本流出と為替崩壊を防ぐためにも外為規制は続くだろう。



ロシア

昨年11月以来20回にもものぼる、通貨バスケット（米ドル55%、ユーロ45%）に対するルーブルの大幅な切り下げに続き、中央銀行はこの通貨バスケットに対する取引幅（バンド）を4.3%引き上げ26-41（ルーブル）とし、これが数ヶ月は続くとして主張した。原油価格の下落と暴落し続ける株式市場からの圧力により、昨年10月以来ルーブルはこの為替バスケットに対して24%下落し、そのうち8%ポイントは今年に入ってからのものである。現在37.8（ルーブル/ドル）にて取引されているものであるが、原油価格（ウラル・ブレンド）が現在の1バレル辺り44米ドルを下回るになれば、新しく設定されたルーブルの取引の底値が試されることになるだろう。

## ALSO IMPORTANT...



ボリビア

選挙委員会のデータは先週末の国民投票は新しい憲法を61%の賛成票（開票率87%）で可決したとしている。この結果によりモラレス大統領は急進的な左派政策アジェンダを更に強化させることになるだろうが、昨年のリコール国民投票の暗黙の支持よりも低い。近々選挙が行なわれる予定であり、この国民投票の結果をよりどころとして、現大統領は再選されることになるだろう。しかし、主要な野党の州は新憲法には反対票を投じており、よって、この国の深い社会的・地域的な格差を是正するのに、選挙の結果は殆ど影響を与えないことだろう。エネルギー価格の下落が経済に影響を与えることに伴い、政府による経済規制が拡大することが見込まれよう。



インド

予想に反して、インド中央銀行は先日（1月27日）、現在5.5%の主要政策金利の変更は行なわないと発表した。しかし、産業に対する信用供給が限られている中、弱体化した輸出と追加的な財政刺激策を行なう余裕がない中では中央銀行は今年中には金融緩和を行なうことになるだろう。中央銀行は産業活動が急激に減速しており、輸出が2008年の第4四半期には縮小した（7年来初めてのこと）と指摘した。この結果、今年度のGDP成長率に関する公式の見通しは、6.8%に引き下げられた（ここ3年間は9%超だった）。2009/10期（注：インドの年度）のGDP成長率は5%となり、今年中盤には200bp程度の金利引き下げが行なわれることになるだろう。

## COUNTRY REVIEW SUMMARIES



クロアチア

世界的な金融経済危機は貿易チャネルを通じて国内経済に多大な影響を与えるだろう。輸出はGDPの約半分にのぼり、対外貿易の70%以上はEU向けであることが、予期されているEUの景気減速に対するクロアチア経済を脆弱なものとしている。近年の多額の経常収支赤字と高い対外債務規模も懸念材料であり、新興国に対するリスク回避の動きにも影響されるものとなっている。プラス面としては民間セクターに対する信用供与の伸びは節度のあるものであったため、経済が過熱するのを防いできたことがあげられる。2009年には多少の経済減速が見込まれよう。



ザンビア

複数政党制民主主義運動(MMD)のバンダ氏が08年11月の大統領選に当選した。その任期は、2008年8月に亡くなった前大統領を引き継ぐため2011年までのみとなる。バンダ氏は、ビジネスフレンドリーな立場—直接投資を増加させ2003年以降5%以上のGDP成長率（1990-2002には0.4%に満たなかったもの）を可能とした—を継続している。しかし、現状の世界的な景気減速、投資家マインドの冷え込みと商品需要の落ち込み（銅とコバルトが輸出収入の80%を占める）の中では、ドナーによる援助が必須となるだろう。2009年におけるGDP成長率は1%程度まで減速するだろう。

## IN BRIEF

中国  
ブラジル

GDP成長率は第4四半期には前年同期比で6.8%まで減速した。  
100bpの予想外に大幅な金利の引き下げが行なわれた。

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.