

**世界経済が緩やかに失速、
ユーラーヘルメスは2007年の財務破綻は増加と予測**

取引信用保険のマーケットリーダーであるユーラーヘルメスのフランスの子会社、Euler Hermes SFAC が世界の企業財務破綻指数を作成し、2006年の17%減から2007年は7%増になると予測しました。2006年の急激な減少は、特にアメリカでの破産法の改正によって財務破綻が50%減少したことによって、もたらされたものです。Euler Hermes SFAC は2007年に経済の後退が始まり企業に対してや不良債権のリスクが高まるとみています。

1. 世界経済の成長と破産法の改正によって2006年の企業財務破綻件数は減少

・世界経済の変動を追うように企業財務破綻件数も変動

フランスやイギリスといった特定の国では、企業の財務破綻と世界GDPの成長との間に極めて近い相関関係があります。成長が伸びているときは財務破綻は減少します。Euler Hermes SFACのresearch directorであるPhilippe Brossardは「しかし、日本やイタリアといった国ではこのようなはっきりした相関関係は見られない」とコメントしています。

・法律の改正が統計上の変動に大きな影響を与えた可能性も

2005年の後半に法律を改正したことに伴い、2006年アメリカの財務破綻は50%減少しました。イタリアでは、2006年7月法律の改正と景気回復が、新法は零細企業を法的な訴訟手続きを免除したため、2006年から始まった減少を刺激することが顕著に現れました。中国では、2007年の6月1日に新たな規制が発効となり、破産の訴訟手続きの対象を全ての企業に拡大したので、ユーラーヘルメスは2007年の財務破綻件数が増加すると見込んでいます。

2. 2007-2008年、世界経済はソフトランディングへ

・アメリカの住宅価格下落

住宅価格は6ヶ月連続で下落しています。しかし、住宅価格が占める割合はGDP全体の5%だけなので、2007年の第1四半期に下落が与える影響は-0.3%にすぎません。アメリカでの不動産リスクは価格の下落と消費の潜在的な影響と関連があります。住宅価格の上昇はアメリカの貯蓄率が2005年4月以来マイナスが続いていますが、低下を予見させてきました。

Philippe Brossardによると「アメリカにおいて住宅価格の下落は貯蓄率の急激な上昇リスクを作り出すことになる。しかし不動産市場に関連する数値を測定する、我々のEuler Hermes SFACの指標によると不動産リスクは特定のヨーロッパ諸国より高いかもしれない。」とコメントしています。

・ユーロ圏とEUでの減速

ユーロ圏では3つの要因によって急激に減速すると予想しています。1)今年の1月にドイツのVAT(付加価値税)が3%上昇したことにより、ドイツ国内の需要とドイツへの輸出を抑制、2)金利上昇、特にスペインでの影響、そして3)遅れてやってくる2006年のユーロ拡大による悪影響

Philippe Brossardは「最も起こり得るシナリオとしては世界の経済成長が2006年の4%から2007年3.3%へ減少するというソフトランディングなのではないか。この減速はアメリカの消費減退と建設業の不振によって引き起こされたものだが、ドイツやイタリアにおける緊縮財政やフランスやスペインの金利上昇による建設業への遅れてやってくる悪影響がユーロ圏でも影響している。我々は西側諸国の需要の減退が世界貿易の成長率が2006年の+9.6%から2007年は+6.9%へと低成長を目立たせるのではないかと予測している。それらはアジア、日本やドイツといった輸出経済の割合が高い国にダメージを与えることになると見ている」とコメントしています。

・2008年には世界経済に実質的な追加成長する余地は残っていないと予測

中国をはじめとする新興市場は経常黒字を減らすよう圧力を受けるようになり、潜在的に為替レートの上昇を招くことになると見られます。アメリカの金利引下げは、当分見送るのではないかと、そして引下げによる影響は2008年後半までないかもしれないと金融市場は予測しています。ユーロ圏ではいまだに過去1年間に行われた金利上昇が続くと見えています。

Euler Hermes SFAC 取締役 chairman である Michel Mollard は、「新興市場の負債額と市場の企業は歴史的に最低水準で、2007年は上昇する傾向にあり、経済の減速が不良債権の上昇をもたらす」と指摘しています。

3. 2007-2008年世界の財務破綻指数は上昇傾向

Euler Hermes SFAC 世界の企業財務破綻指数の世界的な変化はアメリカの破産法の変更による影響があるものの、2007-2008年は財務破綻が増加する潜在的な傾向があります。

・アメリカ、経済の停滞と新法の影響の増大

2006年の劇的な、しかし一度限りの財務破綻件数の減少を経て、Euler Hermes SFAC は経済の減速によって、利益の低下、そして新法の変更による影響が消える2007年の財務破綻件数は増加すると予想しています。一年あたり30,000件くらいの財務破綻件数に戻るのではないかと予測しています。

・日本、過去2年間財務破綻件数は増加

減少した4年間の後に、日本は2007年の最初の4ヶ月で2.8%の財務破綻が増加に転じました。

Euler Hermes SFAC の economic research manager である Maxime Lemerle は「脆弱な経済の予測と国内需要の弱含みは主に中小企業に打撃を与える。」とコメントしています。

・中国、法改正と財務破綻の増加

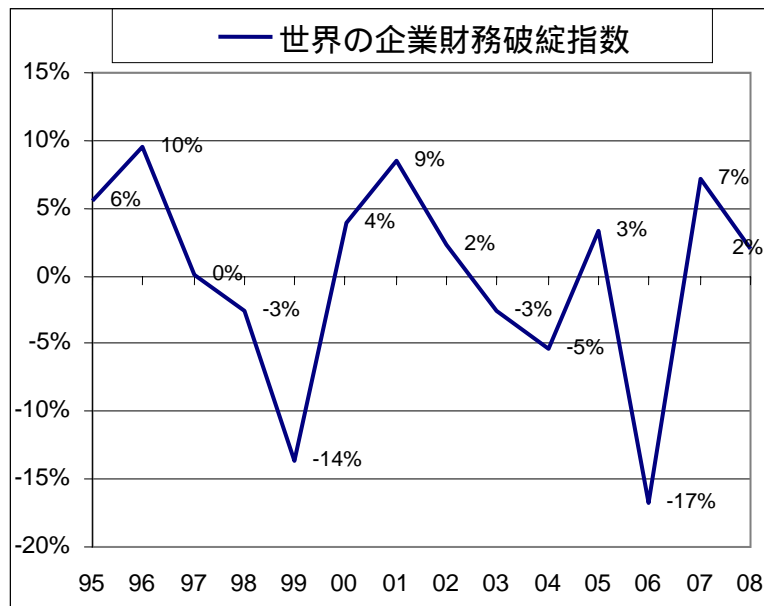
現在、中国は赤字の官有企業に対して閉鎖することにとっても慎重な姿勢を続けていました。2007年の6月より訴訟手続きの対象を全ての企業に拡大する新法の導入があります。この法律は2007年の第1四半期には1000以上の法的破産を予想しています。この増加傾向は次の四半期も続くものと見えています。

・フランス、2007年は財務破綻件数が増加

フランス企業の財務破綻は今年初めの4ヶ月は昨年の同時期に比べて5.7%も増加しています。この増加は特に15百万ユーロ以上の収入がある大企業にも影響しています(+25%)。2007年4月30日までの12ヶ月間で、187,000人(8%増)の従業員が財務破綻による影響を受けました。2007年末までには財務破綻件数は2%増加すると予測しています。

Michel Mollard は「経済減速と法改正の二つの影響下によって、2007年の世界の企業財務破綻指数は7%増加する」とまとめています。

グラフ: 世界の企業財務破綻指数



Source: Euler Hermes SFAC(フランス)

表 1: 世界の成長率

GDP の成長	比率(%)	2004	2005	2006	2007	2008
全世界	100,0	4,0%	3,5%	4,0%	3,3%	3,5%
アメリカ合衆国	32,9	3,9%	3,2%	3,3%	2,2%	2,6%
カナダ	2,4	3,3%	2,9%	2,7%	1,8%	2,3%
日本	15,9	2,7%	1,9%	2,2%	2,1%	2,2%
ユーロ圏	20,0	1,8%	1,5%	2,8%	2,5%	2,2%
ドイツ	6,3	0,8%	1,1%	3,0%	2,5%	2,2%
フランス	4,4	2,3%	1,8%	2,2%	2,0%	2,0%
イタリア	3,6	1,0%	0,2%	1,9%	1,8%	1,7%
スペイン	1,6	3,2%	3,5%	3,9%	3,6%	2,8%
イギリス	4,8	3,3%	1,9%	2,8%	2,6%	2,4%
中・東欧諸国	3,1	7,4%	5,9%	6,6%	5,2%	5,4%
アジア(日本を除く)	10,1	8,3%	8,5%	8,8%	8,2%	8,1%
ラテンアメリカ	6,3	6,0%	4,6%	5,3%	4,3%	4,4%
アフリカ・中東諸国	1,9	5,2%	5,3%	5,5%	4,8%	4,9%

Source: Euler Hermes SFAC(フランス)

表 2: 国別の財務破綻件数の増減

	2007	2006		2007	2006
アメリカ合衆国	51%	-50%	ギリシャ	0%	-8%
ハンガリー	20%	18%	スイス	-1%	-5%
ルクセンブルク	11%	-14%	ノルウェー	-1%	-14%
デンマーク	11%	-20%	ポルトガル	-2%	5%
中国	10%	14%	チェコ	-2%	0%
全世界	7%	-17%	スウェーデン	-5%	-9%
トルコ	5%	7%	西ヨーロッパ	-5%	-8%
スペイン	4%	-2%	韓国	-5%	-26%
台湾	4%	-16%	シンガポール	-8%	-19%
カナダ	2%	-10%	香港	-9%	-35%
フランス	2%	-4%	ドイツ	-10%	-18%
日本	2%	2%	ポーランド	-14%	-34%
アイルランド	2%	0%	ブラジル	-15%	-66%
フィンランド	2%	0%	オランダ	-15%	-12%
イギリス	1%	1%	イタリア	-20%	-5%
オーストリア	0%	-5%	スロバキア	-54%	5%
ベルギー	0%	-3%			

Source: Euler Hermes SFAC(フランス)

#####

ユーラーヘルメスグループは世界の信用保険市場において首位の地位を築くとともに、保証保険や保証分野においてリーダー的地位を確保しております。世界 49 カ国に 5,500 人の社員を擁し、幅広い与信管理サービスを提供しています。2006 年のグループ売上高は 20.1 億ユーロです。

ユーラーヘルメスグループは AGF の子会社として、またアリアンツグループの一員として、ユーロネクスト・パリ証券取引所に上場。スタンダード&プア - ズより AA- の格付けを取得しております。

本件についてのお問い合わせは下記までお願いいたします。

ユーラーヘルメス信用保険会社・日本支店 広報担当 熊澤
TEL: 03-3538-5403 メールアドレス: mailbox@eulerhermes.co.jp

Anne-Laure Guignard – Euler Hermes SFAC – t +33 (0)1 4070 5400 – anne-laure.guignard@eulerhermes.com
Bettina Sattler – Euler Hermes Group – t +33 (0)1 4070 8141 – bettina.sattler@eulerhermes.com

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 Group'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 AG's filings with the U.S. Securities and Exchange Commission. The Group assumes no obligation to update any forward-looking information contained herein.