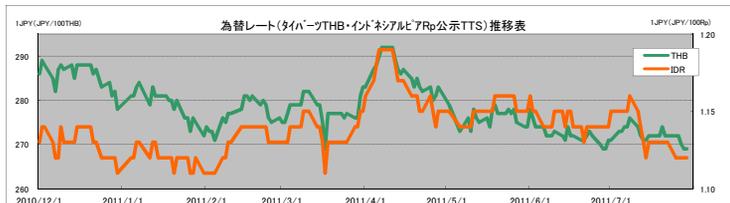


この度の東日本大震災において被災された全ての皆様にお見舞い申し上げます。
我々、ゼンノ株式会社 社員一同、皆様方の一刻も早い復興を心よりお祈り申し上げます。



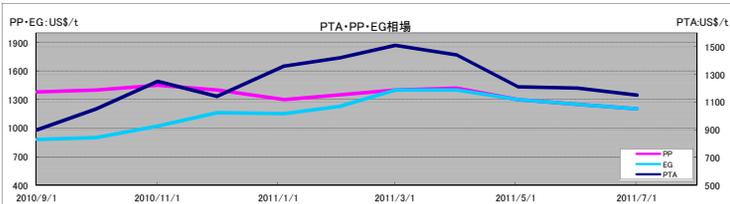
●7月終盤迄の動き ●80.50円/\$水準で7月をスタート。序盤は月初発表米指標が軒並み市場予想を上回り/ギリシャ問題の緊張緩和などを受け、81.49円/\$(期間中最高)迄米ドルが買われたが、8日NY時間の米6月雇用統計の市場予想比大幅減を受け、80円/\$近辺迄米ドルが売られ、再度ギリシャ問題からEUのリスクが意識されユーロでの円高の対ドルの影響もあり、一気に80円/\$を割り込み円高が進んだ。月後半に入り8/2に期限を迎える「米債務限度額引き上げ問題」の難航から7月後半/米債相場が急落し、米ドルは殆どこの道筋に対し「値を下げた」。23日時点でもこの問題の解決は見えず、追加の打ち掛けZQDDPの懸念から更に円高が進み76円/\$の史上最高値迄まで推移している。

●今後の展開 ●焦点の「米債務限度額引き上げ問題」はデフォルトは何としても避けたいという両党の意思もあり、採択される見通したが、問題は「米債相場下落問題」。このままの状況では3社中1社の格下げは避けられない見通したが、5日発表の雇用統計では2月連続下落米景気悪化とは考え難く若干の上修正を見込む。後は「本邦介入の有無」及び「欧州問題」が一番の注目点か。米国でも円高の過度な下落により、エネルギー価格上昇→消費縮小等の構図は避けたいところであり、介入に対するある程度の理解も得やすい状況下を踏まえ、80円/\$台前半の定着化が現状での妥当な水準と考える。レンジは前半@76.50~82.00円/\$、後半@78.50~84.00円/\$を予想する。



●タイバツ相場 ●30.70THB/\$水準で7月をスタート。1日に前月の流れからややバツ安(30.85THB/\$期間中安値)となる週末の総選挙結果を受け、政権交代観測から徐々にバツ高方向へ推移した。7日に次期首相候補のバツ高容認発言等から中盤にかけ更にバツ高が進行し投資流入も進んだ事から19日には30THB/\$を割込んだ。以降はドル/円同様米債上限問題等にスポットが当たると中盤にバツ高も昨年11月以降の29.75THB/\$近辺で月足を迎える。8月は売られ過ぎた米ドルの巻戻しも想定しながらも根強い投資流入等を勘案し、ややバツ高止まり相場の継続を想定。レンジは29.50~30.50THB/\$を予想する。

●インドネシア相場 ●5.85Rp/\$(期間中最高)水準で7月をスタート。月序盤は経済指標の好調からRpが買われ8.500Rp/\$を超えた水準迄Rpが買われるも、介入警戒感/リターン回避姿勢(欧州懸念/米債相場)から一時は8.500Rp/\$水準迄売られた。以降は欧州懸念/米債相場/企業決算等から、ややバツ高止まり相場となり投資流入→米債相場問題に伴う、対ドルでの各通貨上昇等から8.480Rp/\$近辺のRpの期間中最高水準で月末を迎える。8月はバツ高同様米ドル巻戻し/介入警戒感等もあり、若干Rp安を予想するが、投資資金流入の流れは変化無と予想、レンジは8.350~8.600Rp/\$を予想する。



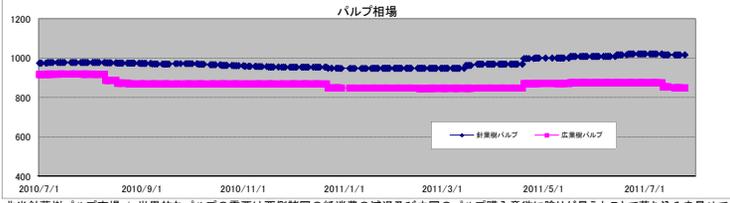
インドネシア、インドネシアのPTAメーカー買収～欧州で増産も
タイのインドネシアPTAメーカー買収、インドネシアPTAメーカーであるポリリマを買収する。インドネシアPTAメーカーは垂直統合型のポリリマチェーンを展開する世界大手で、今回の買収は原料調達を強化することが狙い、またオランダの既存拠点でもPTAの生産能力を年25万トン拡大する方針を固めた。ポリリマは、ジャワ西方のチレゴンに年産46万5,000トンのPTA設備を保有している。買収完了後、インドネシアPTAメーカーは同設備の増設を終了し、ボルネオ沖のPTA生産能力を50万トンに引き上げる方針。

インドネシアPTAメーカーは、自社で年産16万トンのPET(ポリエチレンテレフタレート)樹脂とPETエステルプラント設備、グループ会社のインドネシアPTAメーカー(インドネシア)と同3万6,000トンのPETエステルプラント設備を保有。さらにインドネシアのプルフカルタに30万トンのPETエステルプラント設備を追加すると表明しており、PTAの確保が急務となっている。

一方、オランダではインドネシアPTAメーカーの既存工場、PTAの生産能力を25万トン増の60万トンに引き上げる。同時にPET樹脂の生産能力も19万トンの39万トンに引き上げる計画で、2014年末の完了を予定している。ロツルダム工場は2008年にインドネシアPTAメーカーがインドネシアから買収したもので、欧州とその周辺地域で需要が増加していることを受け、生産能力の増強に際して切った。



原油相場は今春以降、一進一退で推移している。ブレント原油は1バレルあたり120ドル弱、WTI原油は100ドル弱という水準を中心に推移している。5月上旬にはシェールガス相場の急落の影響を受けて原油相場も急落、6月下旬にはEIAによる石油備蓄放出の決定とギリシャ政府債務問題による景気見通しの悪化を受けて原油相場が大幅に下落、という局面があったものの、そうした大幅下落の後には、ある程度相場は持ち直している。なお、7月21日にEIAは備蓄放出を4億バレルと発表し、これは原油相場の上昇につながったが、その月末にかけて、米国の政府債務問題により先行き不透明感が強まり、リスク資産の一角として原油も売られる流れになった。ブレントWTIのスプレッドは、7月は20ドル前後で推移し、ブレント高-WTI安の定着化がすすみ、先物市場における投機筋のポジションをみると、3月1日終わる週をピークに縮小が続いてきたが、7月は縮小傾向が一服した。年後半にかけてWTI原油で90ドル割れ、ブレント原油で100ドル割れまで下落すると予測されている。



北米針葉樹パルプ市場 世界的なパルプの需要は西側諸国の紙消費の減退及び中国のパルプ購入意欲に陰りが見えたと落ち込みを受けている。最初の9ヶ月では北米への出荷は6.4%増となっている。世界的には6%増となっている中で動いている。6月のデマンドは弱いという一般的な見方。スポットセールスの割合は上昇し、パルプ価格は下落の傾向にあります。市場価格はUSD2.61/トン下落し、USD1.023.79/トンと下落している。

欧州針葉樹パルプ市場 季節的要因と相まって紙メーカーは弱含みです。中国での高い在庫量が購買を抑制させています。弱含み供給/需要バランスと為替の関係で、ドル建て価格は弱くなっています。スポットでの提示価格は向上しているものの長期契約価格と比べて大きな違いはありません。米ドがユーロに対して若干強くなった。市場価格はわずかにアップしUSD1017.11/トンとなりました。

欧州広葉樹パルプ市場 本年の木材価格は世界的に上昇しました。また、エネルギー価格の上昇により製材及び輸送コストも上昇しています。このことがコスト急上昇となり、その結果ラテンアメリカその他の地域の会社が価格戦略で数量確保に出ています。最近のティンジュ部門の成長と、木材メーカーの需要減で広葉樹パルプの需要が減っています。パルプ代替品のひとつももう一つの要因です。市場はUSD4.53/トンと下落している。

中国広葉樹パルプ市場 国内での供給量が十分にあり、及び高い在庫レベルと相まって、輸入パルプの需要は限定的です。規格転換の在庫、及び電気供給カットによる紙生産量減が需給問題を引き起こしています。市場価格はUSD2.91/トンド落ってUSD7.18/43.43/トンドとなっています。



日本船煤、姫路既存拠点でアクリル酸8万トン増設～2013年8月稼働
日本船煤は、姫路製鉄所(兵庫県姫路市)の既存敷地内でアクリル酸(AA)プラントを増設する。年産能力は8万トン。2013年6月末に完工し、8月に商業運転を開始する。投資額は約110億円。

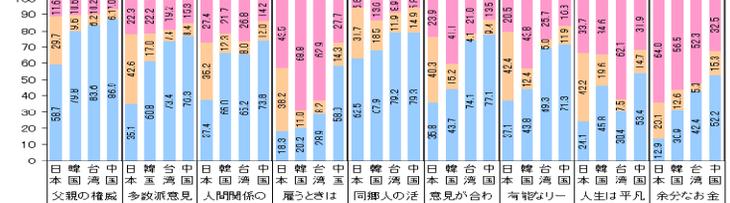
AAの世界需要は主用途であるアクリルエステルおよび高吸水性樹脂(SAP)需要の拡大に伴い年率6%以上の成長を示している。同社はインドネシアで2013年8月にSAP9万トン、AA8万トンの商業生産を開始する予定で、これと合わせると、2013年の夏以降、AA能力は国内54万トン/海外24万トンの計78万トンに拡大する。



タイ政府の介入が懸念される価格
タイは7月3日の総選挙において政権交代が実現したが、過半数を制したタイ貢献党の支持基盤は農村や都市の低所得層層になっている。そのため、今後も天然ゴム農家の支持を維持する為に、前政権の動きよりも農産物価格を下落させることが政治的に容認出来ない状況にある。タイ経済における農業部門の比率は1割程度だが、農村の総人口は割合を超えているので、政治環境は不安定化している。農家の支持獲得政策はコンセンサスが得られにくい。

具体的な介入水準としては、タイオファで400セントとされており、この価格水準が近づけば、最低輸出価格や輸出枠の設定によって、強引にゴム相場の押し上げが実行されること。タイゴム協会も400セントを下回る展開には否定的な声明を出している。この400セントは、円建て相場で330~340円水準であり、震災直後の相場がサポートラインとして機能する可能性がある。

最大需要国中国の相場、値頃感がタイメーカーを中心に在庫積み増しの動きが活発化している。特に、インドネシアやラテンアメリカの買付けを増やしているが、これは上海取引所の認証在庫が6月以降に緩やかなペースで増加傾向に転じていることから確認出来る。昨年後半の相場急落の影響で、上海在庫はまた歴史的な低水準にとどまっており(需要日数ペースでは1.7倍分)、買い増しの余地は大きい。



【不織布トピックス】
三菱製紙、高砂工場不織布新設備の稼働を11月に前倒し計画
三菱製紙は、高砂工場(兵庫県高砂市)で建設を進めている湿式不織布製造設備の稼働開始時期を11月に前倒しするとの計画を発表しました。需要増とキャッシュフローの回収に早期に対応する為で、当初は来年2012年1月の稼働開始を予定しておりました。投資額は20億円、そのうち5億円を経済産業省の低炭素型雇用創出産業立地推進事業の補助金でまかなう計画です。

同社は現在、高砂工場で建築材料、印刷材料、光触媒など機能性フィルターに加え、水処理用濾材、二次電池用セパレーター向けの不織布を生産してありますが、需要増に伴い既存設備がフル稼働しております。その状況で2系列目の不織布製造設備の増設に踏み切りました。新設備では、新興国での水処理ビジネスの拡大や車載用リチウムイオン電池セパレーターの需要拡大を背景に、特に成長期待の大きい水処理用濾材、二次電池用セパレーター向けの不織布を生産予定です。同社は不織布を含む機能材料事業の売上高を現在の50億円から数年以内に100億円に引き上げる方針です。

【家電トピックス】
パナソニック、三洋の白物家電売却 中国ハイアールに100億円
パナソニックが子会社の三洋電機の冷蔵庫と洗濯機事業を、2011年度中に中国家電大手のハイアール(ハイアール)集団に売却することが28日、分かった。代表的な白物家電の売却で、パナソニックは課題となっていた三洋との事業の重複を解消し、グループの再編を加速。ハイアールは三洋の技術を活用して日本での事業を拡大する。

売却するのは三洋アクア(大阪府守口市)やハイアール三洋エレクトリック(東京都港区)など、日本や東南アジアで洗濯機や冷蔵庫を手掛ける10程度のグループ会社。売却金額は100億円程度とみられ、両社が近く合意する。

海外を中心に約2千人いる従業員の大抵はハイアールに移る見通し。東南アジアでは一定期間、ハイアールに「S ANVO」ブランドの使用を認める。

パナソニックは、今年4月にTOB(株式公開買付け)などで三洋を完全子会社化。三洋が得意とする太陽電池や充電電池などを強化する一方、三洋との重複事業の整理を進めていた。すでに三洋のモニターや半導体、物流などの事業を売却している。

来月1月には現在16部門あるグループ事業を9部門に集約し、経営の効率化を進める方針。三洋の白物家電の売却で、グループ再編にめどを付けた格好だ。

中国企業による日本企業のM&A(企業の合併・買収)をめぐっては、中国家電量販店大手の蘇寧電器(南京市)が8月にラオックスを子会社にする予定など、日本の技術やブランドを買収する動きが活発化している。

【海外トピックス】
対韓FTA、発効1か月弱で輸出増 EU、非関税の「ひな型」に
欧州連合(EU)と韓国間の自由貿易協定(FTA)発効から1か月弱、双方が7月前半は前年同期比を記録する効果は順調に始まった。欧州側は非関税降着やサービス分野の規制緩和に照準を合わせた対韓FTAを輸出の「ひな型」と位置づけ、アジア各国とのFTA交渉加速につれて自動車や電機などでEU規格の世界標準化も狙う構えを見せる。韓国政府の集計では、7月1~13日の対EU輸出額が前年同期比19%増の14億8000万ドル(約1160億円)へと伸びた。恩恵を受けたのは韓国企業だけではない。EUからの輸入も16億5000万ドルと10%増えた。ソウルのスーパーでは欧州産ワインの販売が好調。完成車販売は3~5年以内に段階的撤廃が強いBMWは販促の好機とみて主力車種以上の先行割引を始めた。とはいえEUにとって韓国は輸入相手では8番目、輸出先では9番目の存在。貿易赤字も常態化している。なぜ「対韓FTA」だったのか。EUが韓国とアジアなど旧植民地とのFTAはモの関税削減・撤廃が中心。一方、韓国の間ではモ(財)の基準や規格といった非関税障壁の撤廃が目玉だったといえる。基準、規格で勝負するEUの新通商戦略の実験場という意味合いが対韓FTAになる。韓国はEU市場進出が容易になる見返りに自動車の安全・環境基準などでEUの基準、規格をほぼ100%受け入れた。電機機械や化学製品もEU基準のほぼ韓国産で売れる1年期的(デフォルト)欧州委員・通商担当状況。EU側は発効後も定期協議でEU規格を適用する分野拡大を求めていく方針だ。サービス分野の規制緩和もポイントだ。「英国に本部を置く大手法律事務所が韓国進出を検討中」。こんな情報も駆けつけた。FTAを機に国境を超えたM&A(合併・買収)や買収防衛などの法務サービスが増えるという読みからだ。EUの法律事務所は韓国進出や韓国の事務所との連携、韓国人弁護士との雇用が可能になる。欧州委員会は国際電報、海運、通信、金融など国際競争力があるサービス分野で数十億ユーロの経済効果を見込む。こうした対韓FTAをEUは「他のアジア諸国とのFTAのモデル」(対韓交渉した欧州委員会のイグナチオ・ガルシア・ペルセロ)にしたい考え。進行中のインドやシンガポールなどとの交渉でも韓国と同様の枠組みを探る。日本とは5月の日・EU定期首脳協議で経済連携協定(EPA)の予備交渉開始で合意しており、EU防衛は「対韓FTAが合意の最低ライン」と語る。政局の混迷を深める日本が韓国のようなEU基準を「丸のみ」するよる決断を下せるか。EUは慎重に議論している。

【金融・ビジネストピックス】
米債務上限法案合意したが...、債務不履行(デフォルト)は回避
8月2日にデッドラインとなっていた「米債務上限法」は、米国会議で合意され、実質的な債務不履行の事態は避けられました。

合意は「債務上限を引き上げる」と引き換えに、当初1兆ドルの財政赤字を削減し、超党派委員会が今秋に追加の赤字削減計画をまとめる」と内容のようです。しかし、来年選挙を控え、政策の根幹をなす歳入削減に対しては、もめたいわけがありません。将来に対する歳入削減の実現性は今回の両党の合意では保障されておらず、今後も格下げのリスクはくすぶり続けます。また米国の雇用などマクロ経済の足取りも遅く、引き続き日安材料は山積しつつある。法案が通らぬという最悪の事態は回避できたこと、日本市場には金曜日比に比べ、円安、株高が進んだが、戻りが鈍いのも先行き米経済・財政・金融がかかえる問題の不安が、今回の債務上限引き上げ合意で解決するわけではないという見方が支配しているためでしょう。

今後も米債価格の格下げリスクなどドル安材料が山積する中で、日本市場には、円高、株安の圧力がかり続けることになっていく。さらに要注意は先選選ベインの格下げ見直しが続いてくれば、再びユーロへの不安が高まりつつあり、ドル安に為替市場が傾いたとき、その吸収先として円への影響が大きくなりそうということです。

日本の対応の焦点としては、今後も米債高が加速した場への介入と、追加金融緩和です。介入については、協議介入が実施されるかどうかのポイントです。米国の問題とはいえ、基礎通貨であるドルの急落に対して世界としてメッセージを出すかどうかです。協議介入が実施されないとしても、日本政府は、たとえ介入効果が極めて限定的であっても、これ以上円高に振れば単独介入を実施する可能性は大きいでしょう。

●本誌の記事・内容に関しまして、誤り等存在する場合がありますので、あくまでご参考の資料としてご利用下さいますと大変有難く存じます。
●本誌のデータは各種公表数字を基に作成しております。