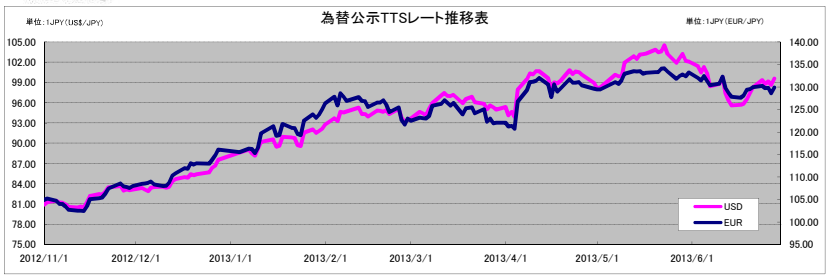
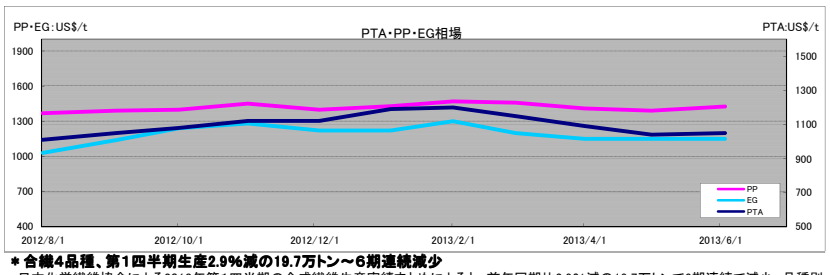
Zenno Ｎｅｗｓ Ｐａｐｅｒ '13-Jul(第98号)



●6月の動き・@100.50円/$水準で6月をｽﾀｰﾄ。月初@100.73円/$(期間中高値)を付けた後、米指標の予想外の弱さから一気に@98円/$台迄下落、更に6日のECB理事会による€上昇に伴うクロス円での米ﾄﾞﾙの下落から@95円/$となった。その後、利益確定/米格付引上げ等から一時@99円/$迄反発するも、日銀金融政策決定会合での失望感により再度円買いの流れとなり、13日には前日のNYダウの下げから日経平均の大幅下落から更に大幅値を下げ、@93.75円/$(期間中安値)迄米ドルが売られた。その後、19日のFOMC議長の量的緩和縮小示唆→力強い米経済指標等から徐々に値を戻し月末現在は@99.15円/$水準で推移する。
●今後の展開・7月も引続き一番の注目は米雇用統計結果を含む米金融緩和終焉時期を巡る発言。特に市場は9月頃からの米金融緩和縮小を織り込みはじめ、5月終盤の様に逆ｻｲﾄﾞ(円高方面)では@100円を抜けた場合はｻﾎﾟｰﾄが弱く、一気に米ﾄﾞﾙ急落の可能性も含むが、基本的なｽﾀﾝｽは米ﾄﾞﾙ買いの流れも継続か特に前回のﾄﾞﾙの上値ﾄﾗｲで超えれなかった@104円/$台を良好な米経済指標を背景に超えることが出来るかには注目。7月の具体的ﾚﾝｼﾞは@98.50～@104.50円/$を予想する。



＊合繊4品種、第1四半期生産2.9%減の19.7万トン～6期連続減少

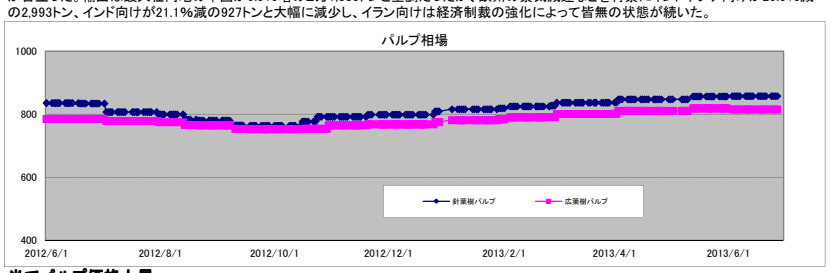
日本化学繊維協会による2013年第1四半期の合成繊維生産実績まとめによると、前年同期比2.9%減の19.7万トンで6期連続で減少。品種別ではポリエステルの長繊維が10.8%減、ポリエステルの短繊維が11.6%減といずれも2ケタ減少し、ナイロン長繊維は3.9%減、アクリル短繊維は3.8%減といずれも減少。期末在庫は7.7%減の6.8万トン。

品種ごとの需要動向では、ポリエステル長繊維は衣料用の停滞感が続く中、非衣料用もエコカー補助金の終了で主力の自動車用途が低調に推移し、特にカーシートは輸入糸使いの比率が高いため円安も逆風となった。

ポリエステル短繊維は紡績用でユニフォーム向けの在庫調整が進展せず、製綿用も厳冬によって期待された寝具類の店頭販売が不振に終わった。不織布用は、日本触媒・姫路製造所の爆発・火災事故により、同社のSAP(高吸水性樹脂)を主に使用する外資系衛材メーカーが大きな影響を受けたことで日系衛材メーカーのシェアが拡大した一方、車両資材向けはエコカー補助金終了や尖閣問題による中国の日本製品不買運動などで大きく落ち込んだ状態が続いた。

ナイロン長繊維は乗用車用タイヤの減産が続き、自動車タイヤ協会によるとタイヤコード向けのナイロン消費が21.4%減の4,677トンと大幅に減少。一方でエアバッグ用原糸の輸出が韓国や中国向けを中心に好調だったほか、衣料用で円高是正に伴って輸入糸から国産糸に回帰する動きが見られた。

アクリル短繊維は厳冬もあって衣料用の出荷が好調だった一方、毛布のポリエステル化やカーペットのフィラメント化が進み非衣料用の低迷が目立った。輸出は最大仕向地の中国が6.5%増の2万1,883トンと堅調だったが、欧州の景気減速などを背景にインドネシア向けが25.5%減の2,993トン、インド向けが21.1%減の927トンと大幅に減少し、イラン向けは経済制裁の強化によって皆無の状態が続いた。



米でパルプ価格上昇

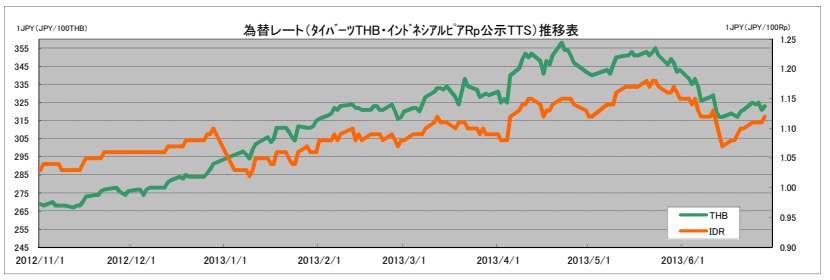
米国で製紙用パルプが値上がりしている。足元の価格は昨年末と比べ7%高い。米景気回復への期待を背景に印刷用紙やティッシュ紙などが増産されており、原料のパルプの需要も伸びている。一方、中国を中心とするアジアの上昇幅は5%。中国の製紙会社が仕入れを控えるなど需要が伸び悩む。

日本の株価(紙・パルプセクター)

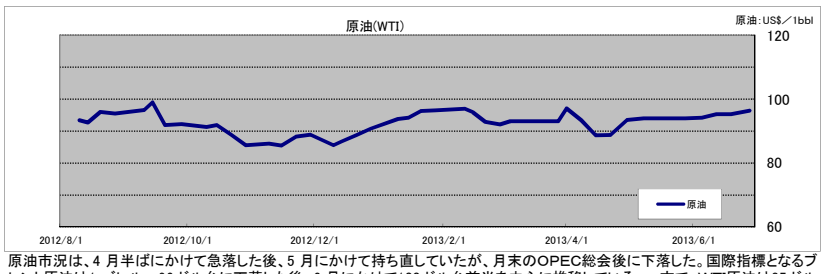
国内景気が比較的堅調に推移するなか、底堅い需要の拡大によって価格の下げ止まりと引き上げの動きが少しずつ広がっている。価格の引き上げが焦点となるセクターの一つとして紙パルプが挙げられる。

紙パルプセクターを巡っては、原材料を輸入しているため為替相場の円安はコストデメリットとなるが、輸入製品に対する価格競争力は改善する。一方、足元では堅調な需要を背景に、原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁できる環境が整ってきており、紙パルプセクター企業の業績改善シナリオは実現性が高まってきているといえそうである。

足元の紙パルプを巡る産業・需給動向をみると、需給の引き締まりと製品価格の上昇の可能性を窺わせる。日本銀行が発表した5月の国内企業物価指数速報では、塗工紙・微塗工紙とも前月比で微増、段ボール原紙・段ボール製品は横ばいとなり指数ベースでは落ち着いたものとなった。(引用：Yahooファイナンス)



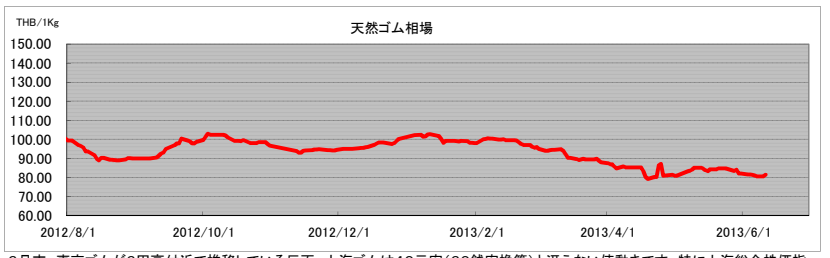
●ﾀｲﾊﾞｰﾂ相場:6月は@30.40THB/$水準でｽﾀｰﾄ。月初@30.35THB/$の期間中高値水準を示現後は、4月の経常収支の大幅赤字拡大からTHB軟調の流れは変わらず、世界的なﾘｽｸ回避姿勢も加わり、11日には@31THB/$台に乗せると、当局のﾊﾞｰﾂ買い介入実施発言から一旦反転し@30.50THB/$水準迄買い戻されるも(期間中高値)迄ﾊﾞｰﾂが買われるも、19日のFOMCでの量的緩和の終焉観測が出ると市場への資金流入の減少を意識し新興国通貨下落の流れにより、THBも売られ、21日には@31.19THB/$(期間中安値)迄THBは値を下げた。その後は当局のTHB買介入懸念/実需のUS$買いの揉み合いで推移し、月末現在@31THB/$を超えた水準での推移となる。7月は米出口戦略が引続き一番のﾃｰﾏ。中国の成長にも翳りが見えてきた等、ﾘｽｸ回避の動きもあり、ややﾊﾞｰﾂ安を予想するが、中銀のﾊﾞｰﾂ安抑制姿勢も出てきており下値は限定的か。ﾚﾝｼﾞは@30.50～31.75THB/$を予想する。
●ｲﾝﾄﾞﾈｼｱﾙﾋﾟｱ相場:@9,795Rp/$近辺で6月をｽﾀｰﾄ。3日発表の4月貿易収支は大幅赤字であり、株価指数も大幅下落したが、当局のRp買介入により下値は@9,800Rp/$に止まった。その後徐々に値を下げるRpに対し当局も想定相場の発表や、予想に反する利上げ等Rp安対策を行うも流れは止まらず、17日に石油燃料価格の引上げを盛り込んだ予算可決⇒ｲﾝﾌﾚ加速懸念となり、一時期間中安値の@9,970Rp近辺迄Rpが売られた。その後は当局によるRp買介入の実施等により相場は落ち着き、月末現在@9,920Rp/$水準を推移する。7月も大きく相場環境が変動する事は想定し難く、但し、インフレ懸念/米出口戦略の見通しには注意が必要。Rp売り継続も当局のRp買介入継続の見込から限定的か。具体的ﾚﾝｼﾞは@9,850～10,500Rp/$)を予想する。



原油市況は、4 月半ばにかけて急落した後、5 月にかけて持ち直していたが、月末のOPEC総会後に下落した。国際指標となるブレント原油は1 バレル＝96 ドル台に下落した後、6 月にかけて100 ドル台前半を中心に推移している。一方で、WTI原油は85 ドル台まで下落した後、90 ドル台前半を中心に推移している。

4 月中旬に、米中の景気減速懸念や金市況の暴落などを材料に原油市況は急落したが、その後は、シリアの化学兵器に関する道(4/25)、ECBの利下げや一部政策金利をマイナスにする可能性への言及(5/2)、米国の雇用増加数が予想を上回ったこと(5/3)、イスラエル軍によるシリア領内への空爆(5/6)等が市況を押し上げた。しかし5 月下旬には、FRB議長の議会証言(5/22)や、OPECの生産目標据え置き(5/31)を受けて、再び下落した。FRB議長証言は、量的金融緩和の出口を意識させるものとされ、ドル高や金利高が原油価格を抑制するとの思惑が強まった。またOPEC総会については、事前に、増産の可能性を想定する市場参加者はほぼ皆無だったが、減産方向への動きが決定される可能性をある程度の確率で想定する市場参加者はいたために、据え置き決定が原油価格の下落材料になったと考えられる。

ブレント－WTIのスプレッド(価格差)は、2 月中旬に23 ドル程度に再拡大していたが、その後縮小傾向で推移し、5 月には一時8 ドル前後となり、6 月に入っても10 ドル割れで推移している。先物市場(WTI)における投機筋の買い超幅をみると、2 月中旬をピークに縮小していたが、足元では再び拡大している。一方、商業筋を含めた先物の全建て玉残高は、昨年12 月末頃をボトムに増加し、足元は過去最高近くで推移している。



6月末、東京ゴムが6円高付近で推移している反面、上海ゴムは40元安(60銭安換算)と冴えない値動きです。特に上海総合株価指数や上海ゴムは共に4年半ぶりの安値水準まで低下した事から、中国人投資家に与えた不安心理がかなりのものでしょうか。それでも短期金利は6営業日連続で大きく低下してきた事から、今後は中国人投資家の不安心理の高まりも沈静化へと向うのではないでしょうか。上海ゴムは400元高(2．3%高)付近で推移しており、下げ幅の4倍強の上昇率となりました。中国の1～5月の天然ゴム輸入量は104トンで、前年同期比25．9%増と記録的な輸入量となっております。中国が銅や天然ゴムを大量輸入している背景には、記録的な価格水準により、割安感からの輸入量を増加させて在庫積み上げを進めているとの指摘もあるようです。実際に中国国家備蓄局は、2012年秋から銅と天然ゴムの国家備蓄を4年ぶりに再開しております。また、1～5月の天然ゴム輸入量は前年同期比25．9%増ですが、それに対する天然ゴム輸入代金は前年同期比3．2%増の29億4571万ドルです。今の天然ゴム価格では、同じような輸入代金でも昨年同時期より25%ほど多く買えるということのようです。また、1～5月の合成ゴム輸入額は前年同期比11．3%減の19．8467ドルで、中国は合成ゴムの輸入に対してはあまり積極的ではない様です。昨年1～5月の東京ゴムは300円台前半で推移していた事からも、今年前半の天然ゴム価格がいかに安いかが伺えるのでは。特に上海ゴムは4年半ぶりの安値にまで下落した事から、輸入業者の在庫積み上げや中国政府の国家備蓄積み上げには最適なのかもしれません。

<不織布トピックス>

不織布メーカーの吸音材開発が加速

不織布製造メーカーが吸音材向けに開発を強化。
家電製品や自動車用途に搭載するモータやエンジン周辺に取り付け、騒音を低減を目的とし、搭載製品の軽量化にもつなげていく方針。難燃性の向上などを図りながら、不織布によるコストメリットを追求することにより家電製品や自動車などの新市場で採用拡大を目指していきます。

大手不織布製造メーカー王子キノクロスは不織布生産で水を一切使用しない独自のトータルドライシステム製法を採用。この製法はシートの厚みをもたせるほか、素材がもつ機能を損なうことなく繊維や粉体の混合も可能、カスタマイズや小ロット生産にも対応。この製法を用いて不燃性吸音シートの開発を進めています。

同シートはシリカやマグネシウムなどの鉱物系繊維とポリエステルなどを複合しています。

吸音特性に優れるほか不燃性も兼ね備え、家電メーカーの評価段階で2013年内の量産化を計画し今後は自動車分野への採用を視野に入れている開発を進めています。

また、旭化成せんいは吸音材として多層構造積層不織布"プレシゼ"の提案を開始。プレシゼはスパンボンド繊維層の間に極細繊維層を複合した不織布で、均一な孔径分布やバリア性などが特徴であり分離膜支持体やフィルター用途として浸透しています。この不織布の応用展開として極細繊維層を有するプレシゼを面材にすることで、優れた吸音性を前面に打ち出す方針。軽量性を生かし自動車のドアトリムや天井やトランクルームなどの吸音材として提案する方針です。今後は加工メーカーへプレシゼを供給し、新たな領域での採用拡大をめざしていく。

<設備・家電トピックス>

日本の省エネ家電に助け船か、電気用品安全法を改正

家電を製造・販売する際に守らなければならない法律が「電気用品安全法」です。経済産業省はこの法律の細目を定めた省令全体を改正しました。ほぼ全ての家電メーカーに影響が及びます。例えば、リチウムイオン蓄電池や空調機、LED照明、太陽電池モジュールを扱うなら、新しい省令に対応しなければなりません。2014年1月1日から施行されます。

電気用品安全法とは、安全性を確保する目的で電気用品の製造・輸入・販売を事業として進める場合の手続きや罰則を定めた法律です。これまでは省令により、品目ごとに形状や寸法などの詳細な仕様を定めていました。つまり「仕様規定」です。改正後はこれが「性能規定」になります。電気用品が満たすべき安全性能を明確化した規定です。今回の省令の改正は、あらゆる家電の製品開発、製造に影響が及ぶ重大な変更といえます。従来の仕様規定では材質や寸法などの規定に従っていない機器は、例え安全性が高く、(省エネ)性能が優れたものであっても製造・輸入・販売が認められませんでした。つまり、電気製品の可能性が縛られています。新しい性能規定では、電気用品の安全確保に不可欠だと経済産業省が判断した16項目の技術的事項さえ満たせば、材質や寸法などは自由に設計できるようになります。従って、高い製品開発力を持つメーカーが有利になり、これまでは実現できなかった性能を持つ電気製品が生まれる可能性が高くなります。ただし、新規定は良いことずくめではありません。従来の規定のように材質や寸法などに「寄りかかった」安全性の保証ができなくなるからです。メーカー自ら安全性を保証する必要があります。

16項目の要求とは

16項目の技術的事項は、現行の技術基準にある457品目に対する安全性能を整理したものだということです。16項目はさらに一般要求事項5項目と、危険源に対する保護11項目に分かれます。

一般要求事項は、「安全原則」「設計における安全機能の確保」「供用期間中における安全機能の維持」「使用者及び使用場所を考慮した安全設計」「適切な耐熱性、絶縁性等を有する部品及び材料の使用」からなります。

危険源に対する保護の11項目は、「感電に対する保護」「絶縁性能の保持」「火災の危険源からの保護」「火傷の防止」「機械的危険源による危害の防止」「化学的危険源による危害又は損傷の防止」「電気用品から発せられる電磁波による危害の防止」「使用方法を考慮した安全設計」「始動、再始動及び停止による危害の防止」「保護協調及び組合せ」「電磁的妨害に対する耐性」です。

経済産業省は電気用品の技術上の基準を定める省令の「解釈」も同時に改正しています。新解釈のうち、太陽電池モジュールに触れた部分を見ると、数値による制約が少ないことが分かります。

<海外トピックス>

ロシア　民営化後退　石油大手ロスネフチなど　株保有継続

ロシア政府は国営企業を民営化する政策を見直す。石油最大手ロスネフチや大手銀VTBなど天然資源や金融分野を中心に、政府が過半数の株式を維持する方針に転じる。国家経済を支える資源や資金の流れに対する国家管理を続ける狙いとみられる。プーチン政権内で民営化に反対する保守強硬派の影響力が強まっていることも示している。

政府は27日の会議で、2014～16年までの民営化計画の修正案を協議した。出席した閣僚らによると、従来の計画で16年までに政府保有株をすべて売却するとしていたロスネフチについて、50パーセントプラス1株を保有する。水力発電のルスギドロやVTBも過半数の株式を維持する方針だ。修正後の計画では、軍需産業に近い航空機メーカーの合同航空機製造会社など重要な国策会社も民営化が先送りとなった。

メドベージェフ首相は27日、「民営化は共通の課題だ」と方針を堅持する考えを示したが、17年以降の計画は不透明だ。最終的にこうした企業の民営化が実現するかどうかを疑問視する声も多い。一方、重要性の小さい企業の政府保有株の売却は急ぐ。経済発展省によると、14年から3年間の売却総額は1.7兆ルーブル(約5.1兆円)と10年に策定した従来の計画とほぼ同じ水準を確保する見通しだ。歳入の約半分を占める石油と天然ガスの輸出が伸び悩む中、民営化による歳入確保にも腐心している。ロシアの民主化が後退するのは、経済活動への国家統制を重視する保守強硬派がプーチン政権内で発言力を強めているためだ。保守強硬派は、プーチン氏の側近のセチン・ロスネフチ社長や国営ロシア鉄道のヤクーニン社長らが代表的で、政権への影響力が強い。既得権益を維持する狙いもある。

従来の計画は経済の自由化を掲げるリベラル派が多かったメドベージェフ前政権がつくった。だがわ12年5月にプーチン氏が政権トップに復帰して以降、民営化の後退は避けられないとの見方が出ていた。プーチン氏は投資環境の改善や外資導入に力を入れる一方、国内経済の安定には天然資源や一部の国策会社への国家管理を続けることも必要だとみている。保守強硬派によるリベラル派への圧力も強まっている。ドボルコビッチ副しゅしょうらリベラル派閣僚と協力していた著名な経済学者のセルゲイ・グリエフ氏が5月末、パリに逃亡。10年前の石油大手ユーコスを巡る事件に関し、操作当局から尋問を受けていた。

輸出の6割以上を占める石油や天然ガス部門をはじめとする天然資源は、プーチン政権を支える屋台骨だ。資源がもたらす多額の資金を国民や支配エリートに配分する統治体制を取っており、政権が資源分野の大企業や、資金の流れを管理する大手銀行を手放せない理由になっている。

民営化が先延ばしされる背景には、ロシアの株価低迷もある。代表的なMICEX指数は年初から13パーセントも低下。プーチン大統領は21日、民営化政策について、「実際に有利で正当な価格で株式を売る」必要性を強調した。株式の下落が民営化の加速を難しくし、民営化の後退が投資家の懸念を招いて株価を押し下げる悪循環に陥っている。

<金融・ビジネストピックス>

中国政府のバブル潰し

金融市場のパニックか、中国政府の意図的な引き締めか・・・。6月20日、中国の金融市場に緊張が走った。 発端は、銀行同士で資金をやり取りする際の指標となる上海銀行間取引金利(SHIBOR)が6月に入って急上昇したことだった。翌日返す「翌日物金利」は6月20日、13.44%と前日から5.78%も跳ね上がり、過去最高水準に。市場関係者は、「中国人民銀行(中央銀行)が手形を発行して市場から資金を吸収しているのが原因」と分析し、後述する「シャドーバンキング(影の銀行貸出)」への資金流入を抑制する狙いとみなした。

金利急騰後には一部の銀行が銀行間取引市場で債務不履行を起こしたとして、「資金の出し手がいなくなる金融パニックに陥る」という危険性を指摘した金融関係者もいたが、習近平国家主席がシャドーバンキング拡大に伴う金融肥大化や不良債権増大を防ぐための意図的な引き締めといった見方が強まっている。現に李克強首相は6月19日の国務院常務会議で「(市場に出回る)資金量を管理し金融リスクを確実に防止する。貸し付けが実体経済を支えるよう導く」と表明し、シャドーバンキングを抑制する考えを示した。

シャドーバンキングとは、金融当局の規制を受けている銀行の融資以外の金融取引を指す。企業同士での資金の貸し借りもこれに含まれる。たとえば、銀行から低い金利で融資を受けられる国有企業が設備投資などの事業投資に使うのではなく、融資を受けにくい中小企業や不動産開発業者に高い金利で貸し付ける。貸手にとって事業投資よりも高いリターンを得られ、銀行に預けるより高い利子収入が得られる。こうした貸出債権は証券化して小口販売(理財商品)されることもある。

2010年以降、不動産価格の上昇やインフレ懸念の高まりから、中国政府が金融引き締めを実施。中小企業や地方政府の土地開発会社、経営不振企業の資金需要に応える形で、シャドーバンキングが存在感を高めていった。中国国内では、シャドーバンキングを通じた融資額が最大で国内総生産(GDP)の5割に達するとの試算があるが、実態把握は極めて困難なようだ。問題は、融資資金が本当に収益を生み出す事業に向かっているかどうか。融資額の増大からそれが極めて怪しく、すでに相当の規模で不良債権化しているという見方が強まっている。中国政府は放置できないとみなして、今回の引き締めに動いた模様だ。

しかし、個人消費や輸出が伸び悩み、実体経済が弱含む状況下での金融引き締めは、さらなる実体経済の悪化を招くリスクが高い。そうしたリスクを覚悟で引き締めを実行する理由を、生保系シンクタンクの中国担当エコノミストは、「景気を犠牲にしてでも、シャドーバンキングを抑制しなければならないほど、金融市場が悪化しているということだ。このまま放置すれば、将来にとんでもないバブル崩壊を引き起こすと中央政府は引き締めを決断したのだろう」と解説する。ほぼ同時期、米国は今秋にも量的緩和第三弾(QE3)の縮小、停止する「出口」に向かう意向を示した。米中に世界の金融市場が揺さぶられている。(出：東京商工リサーチ記事)

●本誌の記事・内容に関しまして、誤り等存在する場合もありますので、あくまでご参考の資料としてご利用頂き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。