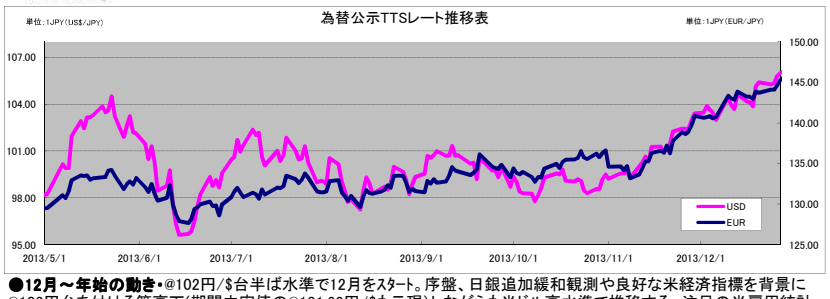
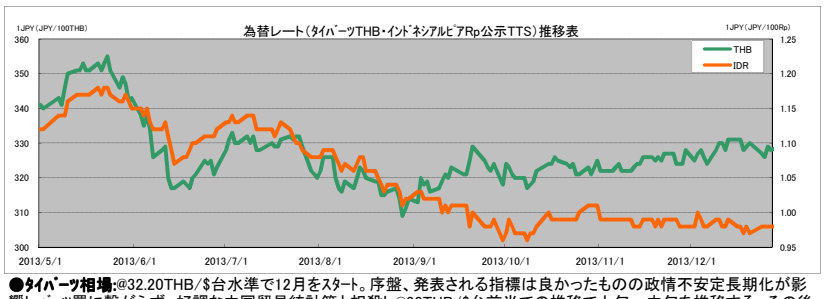
Zenno Ｎｅｗｓ Ｐａｐｅｒ '14-Jan(第104号)



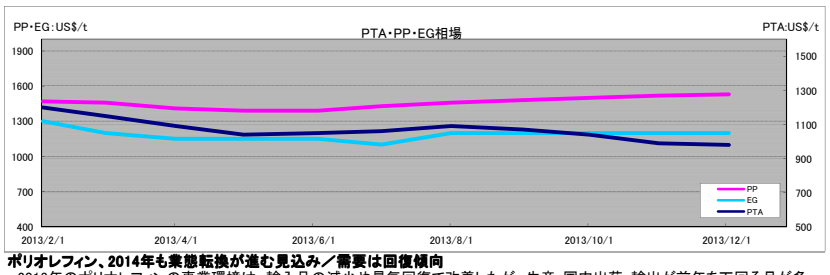


●12月～年始の動き・@102円/$台半ば水準で12月をｽﾀｰﾄ。序盤、日銀追加緩和観測や良好な米経済指標を背景に@103円台を付ける等高下(期間中安値の@101.62円/$も示現)しながらも米ドル高水準で推移する。注目の米雇用統計でも力強さを示す形となり早期のtaperring観測から@104円/$手前迄相場を切上げると18日のFOMCにおいて2014年1月からのtapering開始を決定。しかもその後【金利を当面の間据置く】【景気動向等を踏まえ再度緩和姿勢も厭わない】点等市場に一定の配慮が為された点でも好感されあっさり@104円/$台後半迄米ドルが買われた。その後市場参加者が減るX'mas～ﾆｭｰｲﾔｰに掛け、良好な米指標にｻﾎﾟｰﾄされる形での米金利上昇/米株上昇等米ﾄﾞﾙが買われ@105.45円/$(期間中高値)を付けた。年始3日現在、@104.86円/$で取引を終える。

●今後の展開・tapering開始が決定され消化できた事から先ずは米雇用統計に注目。但し連日の様に上昇を続ける米株は加熱し過ぎと感じ何かの切欠で反落⇒米ﾄﾞﾙ資金流出も考えられる。ただ基本的にﾄﾞﾙやや強めの展開は変化ないと予想。1月の具体的ﾚﾝｼﾞは前半@102.00～@106.50円/$、後半@104.00～@106.00円/$とやや広めながら、米ﾄﾞﾙしっかりの相場を予想する。

●ﾀｲﾊﾞｰﾂ相場:@32.20THB/$台水準で12月をｽﾀｰﾄ。序盤、発表される指標は良かったものの政情不安定長期化が影響しﾊﾞｰﾂ買に繋がらず、好調な中国貿易統計等と相殺し@32THB/$台前半での推移で上旬～中旬を推移する。その後FOMCでの量的緩和縮小開始決定により、米ﾄﾞﾙ買ﾊﾞｰﾂ売の流れが加速し23日には@32.76TB/$を付け当局のﾊﾞｰﾂ買介入も確認。年始には更にデモ活動が活発化した事から3日@33.03THB/$(期間中安値)近辺で取引を終えた。1月は混迷続く政情不安がﾊﾞｰﾂ反転への足枷となっており、これは2月2日の総選挙迄は継続とみる。米ﾄﾞﾙ買/ﾊﾞｰﾂ安の展開継続を予想。ﾚﾝｼﾞは@32.75～33.50THB/$と予想する。

●ｲﾝﾄﾞﾈｼｱﾙﾋﾟｱ相場:@11,900Rp/$近辺で12月をｽﾀｰﾄ。2日発表の10月貿易収支で黒字が確認されると投機資金流入し@11,700Rp/$(期間中高値)迄Rpが買われる。その後は好調な米経済指標発表から徐々に売られる展開となる。その後はFOMCでの決定やここ数年間で最高水準の金利継続を経て@12,000Rp/$台に定着、30日には@12,225Rp/$(期間中安値)を示現し3日現在12,215Rp/$近辺となる。1月は月初は実需サイドの取引剥落による一時的なRp高も基本的にはなだらかな米ﾄﾞﾙ買い基調によるRp安の展開継続を予想する。具体的ﾚﾝｼﾞは@11,700～12,500Rp/$)を予想する。

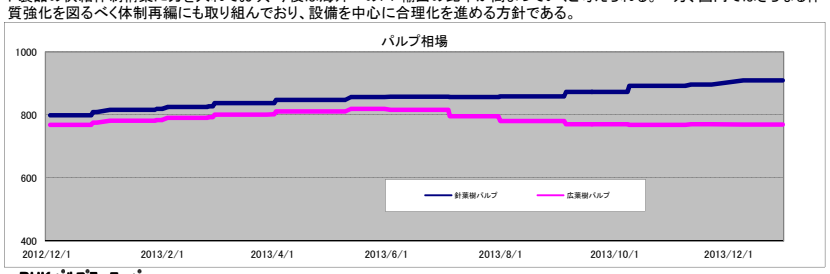


ポリオレフィン、2014年も業態転換が進む 見込み／需要は回復傾向

2013年のポリオレフィンの事業環境は、輸入品の減少や景気回復で改善したが、生産・国内出荷・輸出が前年を下回る月が多かった。しかし下期は国内出荷が堅調に回復しており、2014年はPE、PP共に生産・出荷増が見込まれる。また、設備合理化や高付加価値品へのシフトも進んでおり、国内のポリオレフィン業界は今後、違った姿へ進化しくと思われる。

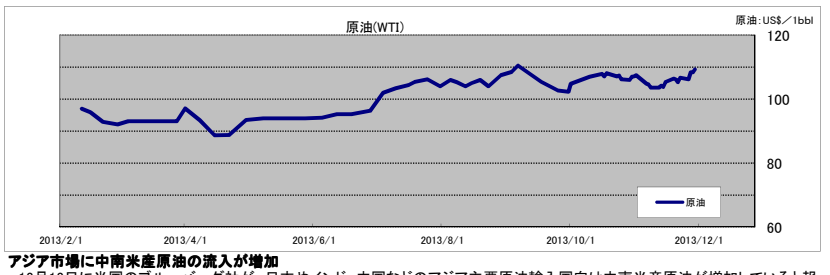
PEは2011年以降急増した輸入品の流入がやや落ち着き、円安回帰で輸出環境も改善したものの、主力のフィルム向けが低迷し、汎用分野では輸入品が一部定着したため完全に需要が戻り切らなかった。需要低迷もあり、低稼働率と利幅縮小で苦しい運営が続いた。戦略転換を迫られた各社は、それぞれ異なった特長を持った高付加価値品への切替えを急いでおり、近年はその準備期間となっている。また、設備合理化による縮小も進んでいる。

PPは下期こそ自動車生産が好調で、主力の射出成形向けがプラス推移しているが、上期は消費財向けなども低迷し、需要が振るわない状況が続いた。これにより1～11月の需給は、生産・国内出荷・輸出ともに前年を下回っている。2014年の需給は、4月の消費増税を見込んだ自動車の駆け込み需要で上期は好調が予想されるが、その後の反動減も懸念されるなど先行きは不透明である。ただ、今後の成長のメーンステージとなるのは国内よりも海外である。PPメーカーは中国など、自動車産業向けにコンパウンド製品の供給体制構築に力を入れており、今後は海外へのPP輸出の比率が高まっていくと考えられる。一方、国内ではさらなる体質強化を図るべく体制再編にも取り組んでおり、設備を中心に合理化を進める方針である。



BHKﾊﾟﾙﾌﾟﾖｰﾛｯﾊﾟ

BHKﾊﾟﾙﾌﾟﾖｰﾛｯﾊﾟは、2013年の最初の11ヶ月間で、市場のBHKP需要はPPPC加盟国から3.4%増加し需要の伸びは年の終わりに向かって高速化していった。これは、針葉樹と広葉樹のﾊﾟﾙﾌﾟおよび技術的に可能硬材のｼｪｱを最大化するために、紙の生産の続いたものによる価格差のためだった。ﾃｨｯｼｭﾍﾟｰﾊﾟｰの生産は多くの地域で5%の増加であった。また、ｸﾞﾗﾌｨｯｸ紙市場においてはｺｰﾃｨﾝｸﾞされていない上質紙、硬材市販ﾊﾟﾙﾌﾟの他の主要な用途では年間で5%の成長を示すことになった。BHKPの市場価格は、2013年の米ドルの換算で0.5%、ユーロ換算だと約4%の減少した後、ｻﾌﾟﾗｲﾔｰはBHKPより大量の市場に参入する前に2014年の1月から4月以降にかけて価格上昇を達成しようとしている。ユーロは対ドルで0.3%の弱体化しており、ユーロ通貨の鈍化とユーロのPIX　BHKP指標値が1.66ユーロ、0.29%の高く向かって566.11ユーロ/tで引けた。ﾄﾞﾙ建てのPIX　BHKPｲﾝﾃﾞｯｸｽ値は40ｾﾝﾄまたは0.05%で地面を失い769.17ﾄﾞﾙ/tで和解した。



アジア市場に中南米産原油の流入が増加

12月12日に米国のブルーバーグ社が、日本やインド、中国などのアジア主要原油輸入国向け中南米産原油が増加していると報じた。シェールブームの影響で米国内の原油生産が増えたことから、WTI原油先物価格が欧州やアジアの指標原油の価格と比べて下落し、中南米産原油の価格優位性が増しているためである。11月下旬までの中南米産原油のアジア向け取引量は前年同期比の約10%増加の251万ﾄﾝで、2010年以来の最大の数量となっている。また、8月中旬まではドバイ原油よりもWTI原油の先物価格は割高であった。WTI原油はドバイ原油に比べて軽質で付加価値の高い石油製品が多く精製できることから、WTI先物価格が上回る時期が長く続いていた。大幅に割安となったWTIに中南米産に関心のある精製業者にとっては買いやすい状況になっており、このドバイ原油とWTI原油の格差が注目を浴びている。米国の原油生産量は今後も増加することから、この格差が更に拡大する見方が米国内での強く出ている。

米政府のデータによると、12月6日までの原油生産量は日量808万バレルまで上昇で1988年10月依頼で最も高い水準となった。WTI先物価格が圧迫されておりその最大要因として、生産量の増加と米政府が原油輸出を禁止していることが重なり在庫が高水準で推移されているからである。こういった状況の変化で日本やインド、中国の石油精製業者も中南米産原油を購入している。経済産業省の統計によると、1～10月の中南米産原油の輸入量は181万KL。前年同期比で2割増加しており、昨年1 年間の輸入量も2%上回っている。

2013年は、政府の打ち出した経済政策で景気上昇ムードの高まりにより、ゴム関連企業の業績も回復に向かった。低迷していた日本の景気も2020年東京五輪開催決定で今年2014年の景気回復もより一層期待できます。下記2013年度の10大ニュースです。

～2013年ゴム業界10大ニュース～

①円安と外需でゴム企業の業績回復。
②自動車生産が秋以降回復、関連ゴム製品の生産好転。
③成長市場中心に海外進出相次ぐ。中国への投資は減少傾向。
④横浜ゴムが韓国クムホタイヤと技術・資本提携へ。
⑤コンベヤベルト、内需・外需ともに好調で各社が増産投資。
⑥住友ゴムが100%石油外天然資源タイヤ上市。
⑦原材料メーカーが海外で積極投資。
⑧天然ゴムの価格安定、タイヤメーカーの利益増に寄与。
⑨地震対策で免震・制震製品への注目度高まる。
⑩東京五輪決定、インフラ整備でゴム製品の需要増に期待。

2013年はゴム業界では景気回復を期待できそうな嬉しいﾆｭｰｽが多く持ちあがった1年になった。

<不織布トピックス>

日本企業の海外ニュース

2012年に安倍政権が発足して新たな局面に進んできた日本。2010年にアジアでの不織布生産量が世界の約40%を占めており、2001年からの10年間で3倍になっておいる。2020年にはアジアが全世界の不織布生産の50%を占めると予想されている。日本の各不織布企業の海外での動きは、

旭化成せんい：2012年秋タイでスパンボンド工場を立ち上げ。市場では、紙おむつなどの衛生用品需要の伸びと関連し、様子をみて増設の計画。

JNC：タイのエアースルー不織布工場会社では4,800トンの生産設備がある。

花王：インドネシアに約100億円を投じて第2工場建設。中国市場からアジア市場へと展開。

呉羽テック：台湾で自動車用エアコンフィルターを生産。

シンワ：インドネシアにスパンレース不織布生産の「PT・シンワ・ノンウーブンズ・インドネシア（SNI）」を建設を開始。2014年7月完工予定。

ダイワボウ：2013年12月インドネシアで不織布製造子会社のダイワボウ・ノンウーヴン・インドネシア（DNI）を新設。グループでインドネシア7つ目の関連会社、合繊・不織布事業部門で初の海外工場。

日本バイリーン：中国で車両用フィルターの新工場を建設。ドイツFreudenderg社との合弁。

レンゴーノンウーブン：中国江蘇省にサーマルボンド工場を展開。4,800トン/年でスタートさせ、数年内に1万トンまでに拡大。

ユニ・チャーム：インドネシアにベビーおむつと生理用品の工場を建設。インドでも増設。

ユニチカ：タイのスパンボンド不織布事業の増設を視野に、重点経営の計画。

瑞光：ブラジルで衛生用品やおむつ生産機械の新工場を建設。

と、なっており中国やインドネシアに新工場の建設が増えている。この多くが衛生用品を目的の工場となっている。

<設備・家電トピックス>

「ジェネリック家電」という言葉に潜む罠

最近、「ジェネリック家電」という言葉を聞く機会が増えました。「ジェネリック家電」とは、効き目が同じで低価格なジェネリック医薬品（後発医薬品）から着想を得たと思われる造語です。真意は不明ですが、概ね、規模を問わず専業メーカーの人気製品に似た機能を持ちつつ、家電の開発や製造を専業としない企業が安価に販売する「格安ブランド」の製品を指します。専業メーカーとは"価格差"が競争力であるため、比較的高価な製品ジャンルが対象となりやすく、具体的には、ロボット掃除機、サイクロン式掃除機、LED照明などに集中しています。今後は4Kテレビもターゲットになりそうです。

果たして、「ジェネリック家電」はお買い得なのだろうか？　「ジェネリック」という言葉を深く考えてみる必要がある。

まず、「ジェネリック家電」と謳う業者の主張を整理しておきます。①機能は必要最小限。不要な機能を省いて安価に。②旧世代の技術や部品を使用。③広告費を掛けない。こう言われると「なるほど！」と納得しがちで、「専業メーカーはボッたくりだ！」のような風潮が生まれても不思議はありません。しかし、これらは"嘘"ではないものの、低価格を実現している要素の"全て"ではない点に注意が必要です。

対抗となる、専業メーカー製品の価格について考えてみます。①「格安ブランド/ジェネリック家電」に対して「品質」にアドバンテージがある。

具体的には、故障しても"安全"を確保するという確固たる「方針」と、それを実現する「技量」を持っています。意図して危険な製品を作る業者はいないとしても、"うっかりミス"は起こりえます。その点、専業メーカーが長年蓄積してきた経験とノウハウには一日の長があります。

②信頼性の高さ。言い換えると故障率の低さです。大手では製品に対し品質に関わる厳しい社内基準を設け、設計段階から試作品による確認を行い、また、製造工程での検査、出荷前の抜き取り検査も、サンプル数やチェック項目が多いなど、ハードルが高いです。また、社外から購入する部品に対しても品質基準を持ち、部品変更が生じた際は、確認と承認を必要とするシステムになっています。つまり、故障の要因が少なく、故障しても安全で、修理対応もでき、万が一生命に関わる重大な問題が生じた際は「リコール」という形で広報がなされ、修繕や回収が行われます。専業メーカーの製品価格には"安心代"が含まれているのです。

機能面でも注意が必要です。例えばロボット型掃除機は、iRobot社の「ルンバ」が有名です。高価ながら売れ行きも良く、「ロボット掃除機」の市場を確立しました。これは、きちんと掃除できる能力が認められたからに他ならない。ところが最近、ルンバの数分の1の価格、1万円以下で販売されている製品が続々と登場しています。これらは、外見こそ似ているが、掃除能力には大きな差があり、賢い買い物とは言い難い製品が多い。他にも、操作感や騒音など、感性に関わる部分でも違いが存在します。専業メーカーの製品には、多少の例外があるにせよ、きちんとした機能性と働きが期待できます。

「ジェネリック家電」の言葉に潜む罠

認可制度の厳しい医薬品における「ジェネリック」は、安全性と効き目が保証されている。よって、「ジェネリック家電」は、そのネーミングから「旧世代の技術と部品を使って必要最小限の機能だから安い」という謳い文句を信用し、品質や機能面で劣る可能性を見落としがちです。しかし、医薬品のジェネリックとは何の関係もありません。「ジェネリック家電」と言うに厳密な定義はないので解釈も自由ですが、「格安ブランド」に比べ、優良と誤認させる可能性が高いのが心配です。

<海外トピックス>

ボーイング「737」増産　格安航空に根強い需要

米ボーイングはアジアの格安航空会社(LCC)などの間で根強い需要のある主力小型機「737」の増産に乗り出す。次世代の最新鋭モデル「737マックス」の引き渡しが始まる2017年には現在よりも9機多い月産47機とする。7年超分にまで膨らんだ受注残を早期にさばくことで、巨額の開発費負担を回収する狙いがある。

「長距離バスの旅を飛行機に置き換えようとしている航空会社から必要とされている」。ボーイングは昨年12月中旬、ワシントン州レントンの組み立て工場をアジア各国のメディアに公開した。737の製造ディレクターを務めるエリック・ネルソン氏は、小型軽量で燃費効率に優れる737は比較的短い距離を頻繁に往復するLCCにうってつけの機体であることを強調した。2本ある生産ラインの一角ではカンザス州の工場から運ばれてきた胴体での内装や配線、配管工事を集中して行う施設の増設工事が行われていた。現在は1分間に5センチずつ進むライン上に機体を載せ、翼の取り付け、内装、座席の配置、エンジンの搭載といった最終組み立て工程を1機当たり10日で終えている。増産にあたって「ラインの増設は計画していない」(ネルソン氏)。このため、各工程の効率化などの生産性向上を通じて、現在の月産38機体制を14年前半には42機、17年には47機へと引き上げる。機体を固定して組み立てていた時代の名残である通路や架台も近く撤去するという。

737は機内の中央に通路が1本あるだけの「狭胴・単通路機」に分類される。このクラスの旅客機の席数は胴体の長さに応じて100～230程度、ボーイング、欧州エアバスともに今後20年の新造機需要の7割を占めると予想する。受注残はボーイング737の3400機超に大使、エアバスの競合モデル「A320」が約4200機と先行している。2000年代前半には、エアバスが価格面も含めた積極的な営業を展開し、エアアジアなど当時の737ユーザーをA320に乗り換えさせた経緯がある。日本国内でもバニラ・エア、ピーチ・アビエーション、スターフライヤーなどの新興勢力がA320を使っている。737マックスは、15年に引き渡し開始予定のエアバスの次世代機「A320ネオ」を上回る燃費効率を唄っており、巻き返しの切り札との位置づけだ。増産を通じて、巨額の新型機開発費用を稼ぐ狙いもある。中型機「787」では開発費用が当初想定を数十億ドル規模で超過した。737マックスに加え、次世代大型機「777X」の開発も始まっているが、部品調達がグローバルに広がったことで開発の遅延リスクも高まっている。

足元の業績は7～9月期の売上高、純利益ともに前年同月比で1割強の増収増益と好調だが、生産・販売のペースを一層拡大することで、経営体質を強化する。単通路機市場の拡大に伴い、米欧の2強以外の参入も相次ぐ。カナダのボンバルディアは9月に「Cシリーズ」の初飛行を成功させた。ロシアや、中国でも開発が進んでいる。長い目で見ると、低価格に魅力を感じる一方、長期の納入待ちを嫌気した顧客の受け皿となる可能性もある。

<金融・ビジネストピックス>

アベノミクスの評価

2012年末から始まったアベノミクスは、大胆な金融緩和と機動的な財政政策が主導しつつ1年が過ぎた。その効果は、今のところ順調に推移しており、基本的に評価されてよい。アベノミクスは、「大胆な金融政策」「機動的な財政政策」「民間投資を喚起する成長戦略」という"3本の矢"で構成されている。現状のアベノミクスへの評価とは、具体的には第1の矢、つまり大胆な金融政策への評価である。

黒田東彦・日銀総裁は、就任間もない2013年4月に、前年比プラス2%の消費者物価上昇率を目指す「量的・質的金融緩和」の導入を決定。政策目標を従来の金利からマネーの量に切り替えるとともに、マネタリーベースを2年間で倍増させると表明した。この政策を市場は歓迎し、日経平均株価は2013年初から約5割上昇した。この株価の上昇そのものが、現在の市場のアベノミクスに対する評価を示している。

2013年7～9月期GDP2次速報では、同期の実質経済成長率は4四半期連続のプラス成長を記録した。内外需別の寄与度では、外需が3四半期ぶりにマイナスの寄与度となったが、内需のほうでは民間消費支出や公的需要がともにプラスを維持している。円高株安の是正に伴う資産効果も大きくなっており、所定内賃金の上昇も見られ、バランスのとれた経済成長が続いていると考えられる。

ただ、2012年の初頭ぐらいに同様の政策がとられていたら、これほどの効果は出なかっただろう。当時は、南欧諸国の債務問題でユーロッパ経済は危機的な状況にあり、1ドル＝100円前後の円安を、世界経済はとても容認しなかった。ある意味で、アベノミクスは幸運だったともいえる。

目先は、さらに株価が押し上げられる可能性がある。アメリカ経済が徐々に回復して金融緩和は出口に向かいつつあることと、日銀のさらなる金融緩和があり得ることによる。アメリカ経済は、2012年冬には若干足踏みしているように見えたものの、着実に回復に向かっている。

アメリカの金利が上昇局面、つまり金融緩和の縮小に入ると日本の株式市場には追い風になるという基本的な流れがある。大まかに分けると、アメリカの金融緩和縮小はドル高円安を進め、商品市況を上がりにくくする。日本企業は円安になれば売り上げが良くなし、商品市況が下がればコストも下がる。そのうえで、日本の景気は、為替や商品市況に大きな影響を受ける。そして為替や商品市況は、FRBが決める金融政策次第である。したがって、アメリカの金融政策が出口ないしは、景気が過熱し始めて金融引き締めに転じれば、日経平均株価も上昇しやすくなる。

もう一つが、日銀のさらなる金融緩和の観測である。現在の日銀の大胆な金融緩和策は、2008年のリーマンショック後にFRBが導入したQEと同じようなものである。アメリカはすでにQEに5年も取り組んでおり、やっと出口を探せる状況になっている。それに比べて日本の金融緩和はまだ緒に就いたばかりであり、さらなる追加措置が十分に予想される。(出:東京商工リサーチ記事より)

●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。