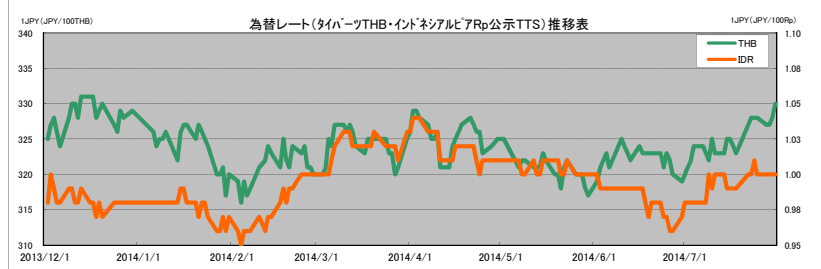


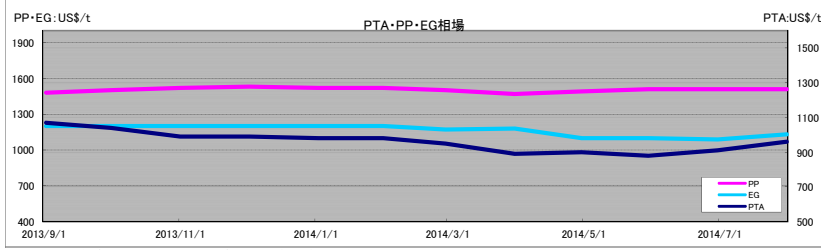
●7月の動き・@101.31円/\$水準で7月をスタート。序盤、米雇用統計は市場予想から大幅な上振れの結果となり@102円/\$台となるも、米株・長期金利の低下/FOMC議事を受けての利上げ時期の修正ならず/ホルガル最大手BKの信用不安等立続けにリスクの動きとなり、10日には@101.06/\$@期間中安値)とあと一歩で@100円台の水準迄円が買戻された。中盤に掛け、米指標はある程度良好なもの、利上げに繋がるもの、逆に17日のウクライナのミサイル航空機墜落/イスラエルのガザ進攻等の地政学リスクが再度高まり、@101円/\$のボトムラインは形成されるも@101円/\$台前半を中心とした動きとなる。終盤にかけても地政学リスクが響く中、米雇用指標をはじめ中・欧と良好な指標が相次ぎ徐々に米ドルが買戻され29日に実需のドル買戻により@102円/\$台を回復すると翌日には米2QGDP速報値が予想を大幅に上回ったことから、一気に@103.16円/\$@期間中高値迄米ドルが買れた。月末に入り急激な動きの反動でやや戻すも@102.78円/\$水準で取引を終えた。

●今後の展開・8月も最大のテーマは解利上開始時期を巡る情報。但し、ウクライナ/イスラエル/エボラ出血熱問題等々地政学リスクをかなり織り込んだ状況であり、これらが解消となる状況となれば、リスクテイ勢に市場が反応する。特にウクライナ情勢は対ロシアでの制裁措置等リスクはほぼ全て集り込み済みであり、タイミング的には少々時間を要するも、秋口には状況転換と予想する。また8月は統計的にドル相場は円高に向かい易い傾向にあり、ややドル高も大きく反転する事は織込み難い。具体的レンジは前半@101.75~@103円/\$、後半@102.00~@103.50円/\$と予想する。



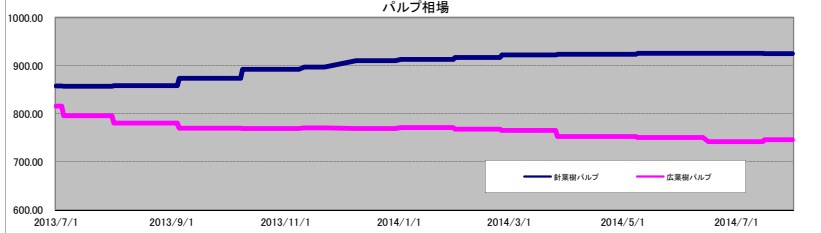
●タイバーツ相場・@32.43THB/\$水準で7月をスタート。政治不安払拭の中、3日の米雇用統計で良好結果⇒@32.48THB/\$@期間中安値を付け、序盤を@32.30THB/\$@近辺の狭い範囲で推移する。中盤、米金利上昇/FOMC議事・早期利上げ回避を確信するも、@32.10THB/\$@近辺で買われ米ドル/航空機墜落等の懸念も政治不安で過度な円買戻を織込み済みのバーツには影響なくこの近辺の狭い範囲での相場推移となる。終盤に入り織込みすぎた円買戻姿勢の解消の流れにものり@31.73THB/\$@期間中安値)とあと一歩で@31.50THB/\$@水準迄円が買戻された。月末に入り、30日に2QGDP見直し下方修正を受け@32.18THB/\$@全に下落し月末を@32.18THB/\$水準で終えた。8月は国内正常化へ海外から資金流入も復活と考えるが、世界的な地政学リスクは全く解消されず、米指標等の好調さを考えるとバーツもやや売り基調となる事を予想。但し地政学リスクの解消はリスクテイを促す為バーツにとっては反転強含みも留意。レンジは@31.30~32.50THB/\$と予想。

●インドネシア7Rp相場・@11,895Rp/\$水準で6月貿易収支赤字見直しを受けRp買いで7月をスタート。米雇用統計を受け3日@11,980Rp/\$@期間中安値を付けるも、9日実施の大統領選挙にて投資促進派のワイド氏有利が伝わり@11,500Rp/\$台までRpが買れた。中盤、選挙不正疑惑等から一時Rpは売られるも22日には正式にワイド氏の当選発表⇒@11,455Rp/\$@期間中Rpが買れた。その後終盤を@11,600Rp/\$@水準で推移も28日~1ヶ月半休戦入りし月末にはオプティオ市場で米2QGDP等を受けRpも下落し@11,771Rp/\$水準で取引を終えた。8月は地政学リスクが残存する中、米指標好調⇒新興国通貨売の展開を予想も、Rpは大統領選前にリスクを織込み過ぎの解消と下げ幅は限定され、相場は@11,400~12,000Rp/\$と予想する。



エチレン換算輸出入、2014年上期輸出7%減減少に転換
日本製紙(3863.T)が3日ぶりに反発。きょう付の日本経済新聞で、菓子などの食品や薬品の箱などに幅広く使う白板紙の価格を10月1日出荷分から10%以上引き上げたと報じられたことを材料視。重油や薬品、製紙用パルプなど原料コストの上昇分を転嫁するとしており、これによる採算改善への期待感が強まっている。(出所：株式経済新聞)

高度紙が純増、第1四半期営業利益41%増を好感
ニッポン高度紙工業(3891.T)が純増。7月31日の取引終了後に発表した第1四半期(4~6月)連結決算で、売上高35億1900万円(前年同期比8.1%増)、営業利益3億9100万円(同41.2%増)、純利益2億6200万円(同60.0%増)と大幅増益を達成したことが好感された。その中でセパレート事業は、車載やPC用などの低圧品向けの受注増に加えて、太陽光発電、エアコンなどのインバーターや白物家電用などの中圧品向けの受注増が引き続き、エコーカーにも使用される電気二重層キャパシタ向けや大型リチウムイオン電池向けの受注増が市場の拡大を背景に好調に推移し、これらが業績を牽引した。なお、15年3月期業績予想は売上高132億円(前期比5.3%増)、営業利益47億円(同92.1%増)、最終利益4億5000万円(同86.8%増)の従来予想を据え置いている。(出所：株式経済新聞)



日本製紙が3日ぶりに反発、10月から白板紙を10%超値上げと報じられる
日本製紙(3863.T)が3日ぶりに反発。きょう付の日本経済新聞で、菓子などの食品や薬品の箱などに幅広く使う白板紙の価格を10月1日出荷分から10%以上引き上げたと報じられたことを材料視。重油や薬品、製紙用パルプなど原料コストの上昇分を転嫁するとしており、これによる採算改善への期待感が強まっている。(出所：株式経済新聞)

高度紙が純増、第1四半期営業利益41%増を好感
ニッポン高度紙工業(3891.T)が純増。7月31日の取引終了後に発表した第1四半期(4~6月)連結決算で、売上高35億1900万円(前年同期比8.1%増)、営業利益3億9100万円(同41.2%増)、純利益2億6200万円(同60.0%増)と大幅増益を達成したことが好感された。その中でセパレート事業は、車載やPC用などの低圧品向けの受注増に加えて、太陽光発電、エアコンなどのインバーターや白物家電用などの中圧品向けの受注増が引き続き、エコーカーにも使用される電気二重層キャパシタ向けや大型リチウムイオン電池向けの受注増が市場の拡大を背景に好調に推移し、これらが業績を牽引した。なお、15年3月期業績予想は売上高132億円(前期比5.3%増)、営業利益47億円(同92.1%増)、最終利益4億5000万円(同86.8%増)の従来予想を据え置いている。(出所：株式経済新聞)

＜不織布トピックス＞

ユニチカ、経営再建へ

7月28日に現在経営再建中のユニチカ(株)社長が産経新聞のインタビューに応じ、タイの不織布工場や電子部品向け樹脂などを生産する京都府内の拠点に計100億円を投資し、能力を増強する方針を明らかにした。日本政策投資銀行などが出資するファンドからの資金を充て、得意分野を伸ばす。一方で、主力以外の事業は外部に売却する考えも示した。不織布は、自動車の内装やカーペットに向けて現在、タイ中部のハットゥン県を愛知豊岡岡崎の二か所所で生産。東南アジア諸国連合(ASEAN)など新興国の需要が増加している為、タイ工場に50億円投資し生産量を年間4000から14000トに増量させる。注連社長は「早期に意思決定し、1年半から2年後に稼働を始める」と話していた。

その一方で、新中期経営計画で事業ポートフォリオ改革として、産業繊維の構造改革を低採算・ノンコア事業の縮小・撤退を2015年3月末までに行うと明らかにしている。産業繊維の構造改革の一つがポリエステル短繊維の汎用品・低採算分野からの撤退である。これに伴い、同事業の売上高は約80億円の減少になるという。品種などの詳細は選んでいるようだが、その影響を受けたのは短繊維不織布メーカーである。今後の対応策に今、頭を悩ませている。不織布はスペック商品が多様であり、原料の変更は簡単ではなく、原料を変えて現行品と同じものを作るのはかなりの労力を要する。

短繊維不織布メーカーは、ユニチカの供給終了までに現行品の新たな原料供給源の確保に注力する必要がある。現行品の在庫確保を平行に行うに十分な材料はない。しかし、国内メーカーによる新たな供給ソースは限られている。これはショートカットファイバー、東洋紡は衛生材料用として自社生産品として織り込み、生産能力を確保していない為対応可能なのは東レと帝人のみ。また、2社それぞれが現在生産していない品種がユニチカ品にはある。東レと帝人には短繊維不織布メーカーから代替供給への打診はあるがどの程度対応できるかはまだ不明である。

東レ、帝人にユニチカ品と同じ物性と品種に揃えるのは難しだろう。また、ユニチカが撤退を余儀なくされている品種の為、現行品と同じ品で供給するのは難しい。供給体制を整える為に設備都市も必要となるが、その中でユニチカの要望を認めることができる可能性が高い。ただ、ハードウェアは決まっている為、短繊維不織布メーカーはかなりの難しい対応を強いられることだ。

【参照：産経ニュース】

＜海外トピックス＞

インドネシア「改革」選択 次期大統領にジョコ氏 内向き姿勢には懸念

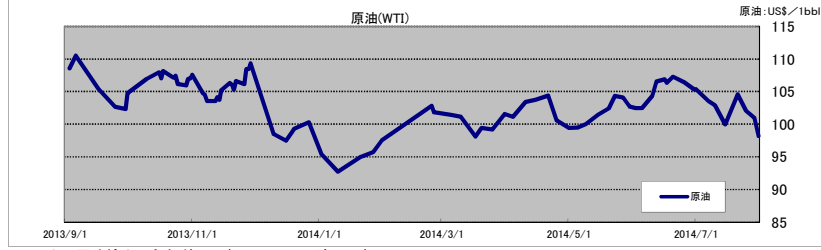
東南アジア諸国連合(ASEAN)の新興国インドネシアを5年開内率いる次期大統領に、庶民派のジョコ・ウィドド氏が就く。清廉なイメージと改革実行に企業や市場は期待するが、熱狂的な人気には陰りもみられる。国民や国会の支持が揺らげば「内向き」の保護主義が強まるリスクをばらむ。

この10年、インドネシアは資源輸出や個人消費、企業投資が拡大し、おおむね年5~6%台の安定成長を遂げた。ただ、過去1~2年は中国など新興国景気の減速で資源輸出が収縮。経常・財政収支の「双子の赤字」に転落し、2013年には通貨リアルが2割下落した。そんな成長の痛みを克服する上で、国民の声もみられる。汚職や官僚主義を退ける「改革者」としてジョコ氏を選ばれた。ジョコ氏は公約で、資源頼みの経済構造を改めるため、インフラ開発を土台とする投資誘致を強調した。道路や港湾、製油所の建設を加速するほか、投資手続を簡化する電子化、ガソリンなどへの政府補助金を段階的に削減する方針だ。

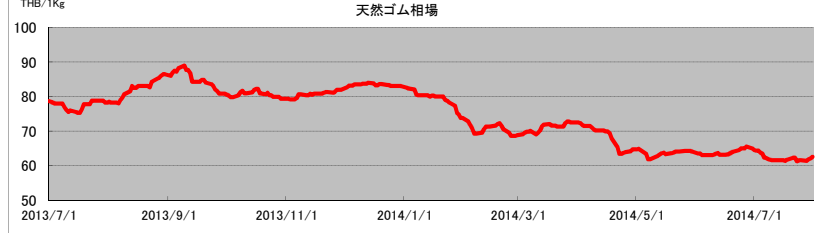
民主化が進み、2億5千万の人口を抱えるインドネシアは、日本企業にとって東南アジア諸国連合(ASEAN)最大の投資先となっている。2013年の日本からの直接投資額は47.1億ドル(約4800億円)と、前年比約9割増、個別投資額でも日本は首位だ。国内総生産(GDP)と人口はASEANの約4割を占める。その潜在成長力に日本企業は着目。インドネシアの新車市場では日系メーカーがすでに95%と圧倒的なシェアを確保しているのに加え、アセヒグループホールディングス(GHD)の清涼飲料事業の大幅な拡大を計画するなど、内需型企業の進出も目立つ。

ジョコ氏はジャカルタ州知事として、日本の円借入金事業である地下鉄建設の着工にこぎ着けた実績がある。大統領就任への日本企業の期待は大きい。首都ジャカルタだけでなく、国内各地でインフラ整備の機運が高まっている。「国民と政府が団結して、交通や水処理などのインフラ整備を推進してほしい」との声もある。輸出産業育成による経常収支の改善や、財政健全化を掲げるジョコ氏の評価は金融市場でもおおむね高い。ジョコ氏はプラボウォ氏よりも経済改革を迅速に進められると市場はみており、9日の大統領選投票直後、ジョコ氏の優勢が伝えられたのを受け、インドネシアの株価指数は年初来高値の水準で推移している。

●本誌の記事・内容に關しまして、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。



アメリカの原油輸出一部解禁、アジアではイランがライバルに
アメリカが原油の輸出の一部解禁に踏み切ったが、アジア向けの輸出ではイランがライバルになりそう。アメリカは原油の輸出を原則禁止しているが、政府は今年6月、シェール層から液体分として採取される原油の一種(コンデンサート)について、最低限の加工が加えられていることを理由に、未精製原油の禁輸に抵触しないと判断、輸出を許可した。三井物産やコスモ石油など、日韓の企業は早速、輸入契約を締結したが、世界最大のエネルギー消費国である中国は、すでにイランと長期契約を結んでおり、中国が打撃を受けており、安値で買の高圧コンデンサートを中国に輸出している。ヨーロッパ系商社のシンガポール在動レダーは、「イランはアジアに比べて大幅に価格が安い。将来的には輸入する計画はない」とみている。イランはヨーロッパの制裁で国内経済が打撃を受けており、安値で買の高圧コンデンサートを中国に輸出している。ヨーロッパ系商社のシンガポール在動レダーは、「イランはアジアに比べて大幅に価格が安い。将来的には輸入する計画はない」とみている。イランはヨーロッパの制裁で国内経済が打撃を受けており、安値で買の高圧コンデンサートを中国に輸出している。ヨーロッパ系商社のシンガポール在動レダーは、「イランはアジアに比べて大幅に価格が安い。将来的には輸入する計画はない」とみている。



天然ゴム価格の下落が続いており、昨年9月以降9月までの安値圏まで後退しているが、産地国のタイ、マレーシア、インドネシア3カ国で天然ゴムの価格を安定させるため、輸出削減などを含めた話し合いが物別れに終わったことも、下落要因のひとつといわれている。いま天然ゴムの産地では何が起きているのか、また天然ゴム供給は今後のように推移していくのかを探ってみた。

タイ、インドネシア、マレーシアの3カ国は、需給引締めの天然ゴム価格の上昇を図るため、12年10月から天然ゴムの輸出削減を実施した。中身は3カ国合計で天然ゴム輸出が300万トン規模で削減するというもので、タイが150万トン、インドネシアとマレーシアが合わせて150万トンと振り分けられた。この輸出削減策は今年3月で終了したが、タイ政府は中国経済の減速懸念等の外部要因による天然ゴム価格の下落リスクがあるとして、単独で4~5月削減を継続した。その間、3カ国は4月にタイ・ブクットで、5月にはインドネシア・ジャカルタで会合を開き、天然ゴムの最低保証価格を再び決めた。3カ国の中では、インドネシアは輸出削減に消極的といわれ、さらにタイ単独での削減は効果が薄いといわれ、6月に入って3カ国は再度、インドネシア・パレンバンで協議。今年3月で終了した輸出削減策を再び実施するのかがどうにかについて話し合ったようだが、継続したタイにたいして、インドネシアに続きマレーシアも削減を検討し、話し合いは物別れに終わった模様だ。天然ゴム産地国の足並みが乱れたことは、市場に負の影響を与え、天然ゴム相場にも微妙に影響を与えているといわれる。これ以外に天然ゴムに影響を与える外部要因として、世界規模での活発な天然ゴム消費要因が見当たらないことだ。中国を中心とした新興国の需要動向がゴム市場にとって大きな変動要因となっている分、それらの景気動向が影響する。

＜設備・家電トピックス＞

ドコモ、異業種と提携可能に 15年度に独占規制緩和

8月5日に総務省は、NTTTコムにかけられた独占規制を2015年度に緩める方針を示した。自動車メーカーなど通信以外の業種とお業務提供を原則自由にする。自動車メーカーや身に付けて使うウェアラブル端末の開発などに貢献して欲しい。総務省は市場占有率の低下からドコモの支配力は弱まったと判断。NTTTグループを締結させた独占規制の大きな転換になる。

総務省の見直し案を盛り込んだ電気通信事業法の改定案を15年度の通常国会に出す方針。15年度の施行を目指しており、ドコモはこれまで難しかった自動車メーカーや小売業者などの提携に乗り出した。国内外の自動車各社が20年ごろの実用化をめざす自動車向け高機能な通信規格を搭載した車が自動で測定しながら走る仕組みになる。携帯電話で培ったドコモの通信技術をも取り組み、開発が加速する可能性も出ている。インターネッと接続して地図を再更新したり、観光情報を取得したりするカーナビゲーションの開発にも役立てる。電子書籍の端末メーカーと提携してネット上で単語の意味を調べるサービスを提供したり、格安スマートフォン会社と組んでドコモネットワークで格安スマートフォン向けの端末を販売したりすることも可能になる。

ドコモによる、独占規制が緩和されると、提携を希望していた自動車メーカーをほかの通信会社に奪われたこともある。総務省は自動車メーカーも自動車部品、時計やメガネなどあらゆるものに通信機能が付く時代が到来すると想定している。ドコモを自由に技術開発の可能性を高めようとする。

今回の見直し案はドコモがNTT東西から光回線を借りることを認める方針も示した。これにより、ドコモが回線を借り受け、自社のスマートフォンと接続したドコモのサービスを提供しやすくなる。これにより、ドコモが回線を借り受け、自社のスマートフォンと接続したドコモのサービスを提供しやすくなる。ドコモによる、独占規制が緩和されると、提携を希望していた自動車メーカーをほかの通信会社に奪われたこともある。総務省は自動車メーカーも自動車部品、時計やメガネなどあらゆるものに通信機能が付く時代が到来すると想定している。ドコモを自由に技術開発の可能性を高めようとする。

【日本経済新聞 参照】

＜金融・ビジネストピックス＞

景気回復の重石になる原油価格

日本の石油会社が産油国から輸入する原油価格が上昇している。6月分の長期既契約の価格によると、サウジアラビア産の代表油種で前月比+2%上昇しており、半年ぶりの高値となっている。

最近では2007年から2008年にかけて原油価格が高騰した。その際、レギュラーガソリンの価格は全国平均で180円/ℓを越えた。また、公共交通機関の利用が増えた一方で、燃料サーチャージの高騰で海外旅行者が減り、自家用車を利用した外出も減った。

最も象徴的な影響としては、2008年に景気回復の引き金を引いたとある。企業では投資コストの上昇を通じて企業収益が大きく圧迫され、価格上昇が最終製品やサービスまで転嫁された。このため、家計においても消費者物価の上昇を逆に見られ、購買力低下がもたらされ、売上面からも企業収益に悪影響が及んだ。そして、個人消費や設備投資の悪化を通じて2008年3月から景気後退局面入りと認めざるを得なくなったという経緯がある。2008年といえば、サブプライムローン問題をきっかけにリーマンが先進国の金融商品から商品市場にシフトし、特にWTI先物価格は147.11\$/バレルにまで上昇した。

円建ての原油先物価格を見ると、今年7月1日までの平均価格は10.795\$/バレルに達し、昨年平均から+4.8%上昇している。一方、2008年には急騰の急落による年平均で6.497\$/バレルにとどまったが、前年比では+19.8%も上昇したことになる。

そこで、各物価統計を用いて円建てドバイ原油価格と各物価の前年比の関係を見ると、川上の財はど押し上げ圧力が強まるようである。2011年1月~2014年3月の原油価格と各物価の時差関係図を見ると、国内企業物価17ヶ月後、消費者物価と企業向けサービス価格で5ヶ月後が最も高くなる。そして、円建てドバイ原油価格の+1%上昇はそれぞれ国内企業物価を約0.10%、消費者物価を約0.027%、企業向けサービス価格を約0.021%押し上げる関係があることがわかる。

従って、この関係を用いて今年の原油価格が2008年と同程度のの上昇率となった場合の影響を試算すれば、円建て原油価格が+19.8%上昇することにより、国内企業物価が19.8%×0.10% = 1.98%程度の押し上げ圧力となる。それに続く消費者物価が19.8%×0.027% = 0.54%程度、そして企業向けサービス価格が19.8%×0.021% = 0.42%程度の押し上げ圧力となり、幅広く物価に影響が出る。

特に消費者物価が上昇すれば、家計に負担増をもたらす。2013年における二人以上世帯の月平均支出総額33.9万円(総務省「家計消費状況調査」)を基にすれば、0.54%pの消費者物価の上昇は家計負担を33.9万円×0.54% = 1,800円/月程度、年に換算すれば約2.1万円以上増加させる計算になる。

以上の事実を勘案すれば、仮に原油などの地政学的リスクの高まりによる供給不安が原油価格を押し上げれば、日本経済に悪影響が及ぶことは否定できない。(出：東京経済リサーチ記事)