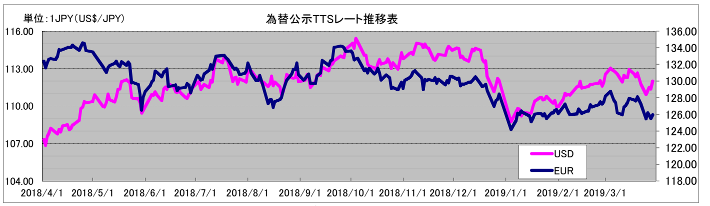
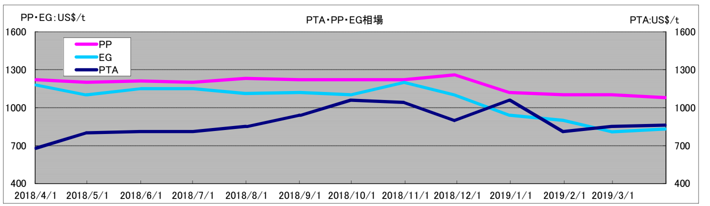
Zenno　News Paper '19-Apr.(第167号)



●3月の動き・3月は@111.39円/$からｽﾀｰﾄ。FRBの利上げ休止示唆の影響も落着き、好調な米経済指標を足掛かりに、5日、期間中高値の@112.12円/$を付ける等、米ﾄﾞﾙ買い基調で月序盤を推移。中盤となり英BREXITを巡る動向から、€が買われる中の€ｸﾛｽの動きからやや米ﾄﾞﾙが売られる展開となるも動きは限定的。ﾊﾟｷｽﾀﾝを巡る地政学ﾘｽｸが出る場面もあったが、ﾄﾞﾙ／円ではほぼ無風。月終盤となり、注目の米FOMCでは、ハト派的な内容で米金利低下→米ﾄﾞﾙ売の展開となり、25日にはECBのﾈｶﾞﾃｨﾌﾞな内容から、ﾘｽｸ回避の円買いの動きとなり@109.72円/$を付けた。その後、@110円/$の大台は回復するものの、結局は@110.86円/$で3月を終えた。

●今後の展開・4月、注目は米中通商問題と英BREXITの動向。地政学リスクを含め、市場はネガティブ関連を織り込み過ぎている状況も、未だ4月の時点では、大きなサプライズお想定し難い。26日～は、本邦皇位継承絡みの10連休に入り、且つ、要人が集う予定の日本では、重要首脳会議も催される為、市場参加者の少ない円は、10連休中のオフショア市場での大きな動きには要注意。ﾚﾝｼﾞは前半@110.50～@112.00円/$、後半(10連休含)@108.00～@112.50円/$を見込む。

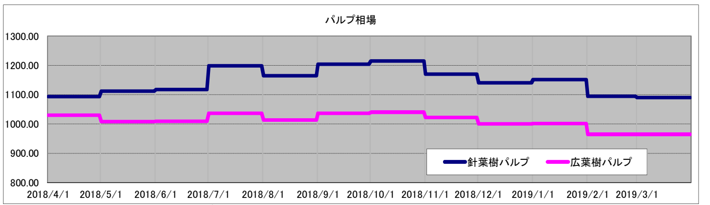


PPｽﾊﾟﾝﾎﾞﾝﾄﾞの需要について、現在紙おむつなどの衛生材料、自動車などの各種産業資材や消臭シートなどの生活資材など、幅広い用途に向けPPスパンボンドを生産し、国内外（中国）で積極的に事業を展開が広まっている。同市場では高機能化や低コスト化のニーズが拡大。今後も高い成長が期待される同市場をターゲットに、紙おむつ素材のさらなる高度化と品質およびコスト面の競争力強化を図ることを目指す企業が多くなる模様、ますます設備投資に力を入れる国内企業が多くなり、製品の輸出先としてはベトナム国内やブラジル、フランス、インドネシア、マレーシア、タイなどへ出荷。中国企業では、2019年上期にPEの新設備６基・200万トンを稼働を見込み、PE(ポリエチレン)の新設備建設が進んでいる。上海化学工業協会によると、2019年は９基・400万トンの能力が増加すると予想されており、そのうち上期には６基・約200万トンが稼働予想され増えるだろう。

一方では、タイのインドラマ・ベンチャーズは、米国・テキサス州でEO（エチレンオキサイド）及び同誘導品を製造ているインドラマ・ベンチャーズ・オキサイド＆グリコールズが再び稼働を停止したと発表した。コンプレッサに不具合が生じたためで、稼働再開まで４～６週間を要する見込み。同子会社はEO、PEO(ポリエチレンオキサイド)、EG(エチレングリコール)を製造しており、年産能力は55万トン。触媒交換のために2019年１月24日に計画的な停止を行い、３月20日に操業を再開したばかりだったのでEGのトレンドは下がっている。

中国では、江蘇省南通市如東県の洋口港経済開発区でPTA(高純度テレフタル酸)～ポリエステル繊維の一貫生産設備を建設する。年産能力はPTAが250万トンを２系列立ち上げる模様で、第１期は2022年末、第２期は2025年末の稼働開始を予定している。投資額は160億元(約2,670億円)。併せて「スマート化超倣真繊維プロジェクト」と称する機能性繊維の新設計画も発表。年産能力は50万トンで、同プロジェクトには19億2,000万元(320億円)を投入すると発表されている。　又、中国の広州汎亜聚酯(Pan-Asia PET Resin)は、サウジアラビアで年産125万トンのPTA(高純度テレフタル酸)プラントを新設予定で、建設地は同国南西部の紅海沿岸に位置するJazan Economic Cityで、稼働開始は2021年第１四半期を予定している。生産技術はインビスタの最新技術「P8」を導入することで同社と合意し、このほど契約を締結した。インビスタは世界各地でPTAの技術ライセンスを展開しているが、中東でのライセンスは今回が初だという。
しかしながら、　MEGのアジアスポット価格は、原油価格の下落に引きずられる形で2018年の秋以降に急落し、直近のピークだった2018年９月初頭の980ドル前後から年明けには620ドル程度まで下落。この間、同社の契約価格は10月の1,120ドルをピークに、11月は1,100ドル、12月は950ドル、１月は810ドルと右肩下がりだった。２月は旧正月明けにポリエステル設備の稼働が上昇したことで900ドルに上昇したものの、スポット市況は600ドル台前半で小幅な値動きにとどまっていたと言える。

今後、中国のポリエステル設備はさらなる稼働上昇が見込まれる半面、中国では石炭やオフガスなどをベースとするCO法MEGの新増設が多数進展し、本格的な稼働フェーズに差し掛かっている。加えて、MEGは例年第２四半期に定修が集中する傾向にあるが、2019年は比較的少なく、供給面のロスは限定的。当面は上値の重い展開が続く見込みである。
【Jchaem　News 参照】



（バイオマス発電に冷や水　日本紙パルプ商事　焼却灰出荷時に不正 ）

紙商社国内最大手の日本紙パルプ商事は22日、子会社の「野田バイオパワーJP」（岩手県野田村、以下野田バイオ）がバイオマス発電所で発生する産業廃棄物を不適切に処理していたと発表した。
発電燃料となる木材などを燃やす時に出る焼却灰を地盤改良材として製造・販売していたが、出荷地域が定める安全基準を満たしていなかった。今後、環境への影響などの調査を進めていく。
野田バイオはバイオマス燃料を燃やした際に発生する焼却灰に水と固化剤を混ぜ、2016年から地盤改良材などとして仲介業者に販売してきた。製品に含まれる一部の金属が自治体が定める土壌環境基準値を超えていたのにもかかわらず、18年12月までの2年間で累計1万2000トンを出荷していた。昨年12月に宮城県の立ち入り検査があり不正が表面化した。
地盤改良材が使われたのは福島県と宮城県内にある採掘場など10カ所。出荷製品の一部は住宅地でも使われており、人体や環境に与える影響も調査していくという。
日本紙パルプ商事は22日、都内で記者会見を開き、野田バイオが出荷時の製品に検査不正があったことを認識していたと認めた。
不正に至った背景を問われ、渡辺昭彦社長は「天然由来材料を使用していることから安全性に問題がないという認識の甘さがあった」と答えた。
地盤改良材の一部では出荷先の自治体に相談せず原料を変えるなど製造時の不正もあった。
日本紙パルプ商事は行政などと連携し、地盤改良材が環境に与える影響などを調べ、4月末をめどに調査報告書を公表する。関係者の処分なども検討していくという。

【日本経済新聞参照】

<不織布トピックス>

クラレ、岡山でメルトブローン不織布900tを新設～2020年後半稼働

クラレは、完全子会社であるクラレクラフレックス(大阪市)の岡山工場(岡山市)に年産900トンのメルトブローン不織布生産設備を新設する。
同社は西条事業所(愛媛県西条市)に年産1,800トンのメルトブローン不織布生産設備を有しており、岡山工場への新設後、同社の年産能力は2,700トンに拡大する。

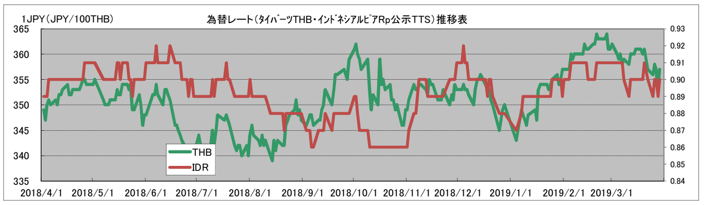
従来、西条事業所で生産したメルトブローン不織布を原料に、岡山工場で他の不織布と組み合わせた複合シートを生産しており、化粧品など様々な用途で需要が拡大していることから、同工場での一貫生産体制を整える。
また、メルトブローン不織布の生産拠点を2拠点化することで、供給の安定性確保も見込む。投資額は20億円超。
着工は2019年秋頃、稼働時期は2020年後半(7月以降)となる見込み。

メルトブローン不織布は極細繊維により構成される不織布で、その緻密な構造により、マスク用をはじめ各種フィルターなどに使用されている。
クラレクラフレックスは、ポリプロピレンによる一般的なメルトブローン不織布だけでなく、特殊ポリマーを素材に用いた特色あるメルトブローン不織布を製造・販売。
近年、同社が手掛ける独自のメルトブローン不織布とそれらを使用した複合シートの需要拡大が続いているため、増設を決定した。

<海外トピックス>

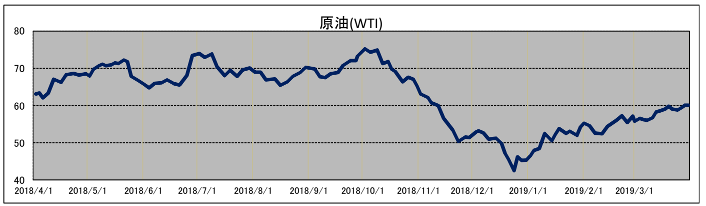
電動車　東南ア生産へ布石　－ 日本勢、タイにPHV・EV計画提出 －

日本の自動車各社が東南アジアで「電動車」の現地生産への布石を打っている。トヨタ自動車やホンダなどがプラグインハイブリッド車(PHV)や電気自動車(EV)の生産計画案をタイ政府に提出した。トヨタは3～4年後にPHVを現地生産し、その後にEVの生産にも乗り出す。各社は将来の電動車需要の拡大へ備えを固め、8割超のシェアを握る「金城湯池」の東南ア市場を死守する見込みだ。
タイ政府は電動車の現地生産を促す為、自動車メーカーに対して法人所得税、製品にかかる物品税や生産設備の輸入税を減免する恩典を用意した。PHVとEVについては2018年末までに生産計画案を提出することを恩典付与の条件とした。これに対応するため各社が案を提出した。トヨタのタイ法人会長は2月、同国のソムキット副首相にPHVなどの生産計画案を伝えた。現地報道によると3～4年後にまずPHV、その後EVを生産する。投資規模は100億バーツ(約360億円)を想定するという。
トヨタはすでにハイブリッド車(HV)をタイで生産しており、18年に約1万3千台の販売実績がある。今回の計画案でHVに続き、PHV、EVも現地生産に乗り出す方向を示した。基幹部品の現地生産の第一弾として、バンコク東方チャチェンサオ県の工場で5月から電池を組み立てる。当面は多くの基幹部品を輸入するが、徐々に現地調達に切り替える。日産自動車も電池生産を現地化する計画を持つ。ホンダ、三菱自動車、マツダなどの日系各社も計画案を提出した。三菱自は「PHVの組み立てから始め、タイミングを見てEVにも広げる方針」(幹部)という。マツダは年内にまずHVの現地生産を始める見通しだ。
タイは荷台がるピックアップトラックにかかる物品税を優遇し、同トラックの世界的な生産基地の座をつかんだ。07年にh低燃費小型車の生産を奨励する「エコカー政策」を導入した。今回はEV時代をにらんだ新戦略で電動車生産への投資を呼び込み、域内最大の車生産国の地位を盤石にする。制度上、各社の計画案を政府が承認してから生産開始まで少なくとも3年の猶予がある。各社はこの間に東南アジア域内の需要や部品調達の可能性、充電インフラの普及状況などを精査し、生産の是非、生産する場合の時期や車種を判断する。現在市場が比較的成熟しているとされるタイでも新車に占める電動車の割合は2%ほどにとどまる。富裕層の間ではステータスシンボルとしてすでに電動車の需要が出てきている。独高級車ブランドのメルセデス・ベンツとBMWは16年ごろにタイでPHVの組み立てを始め、同国で合わせて年1万台を売る。需要拡大が見通せれば日本勢の計画案は現実味を増す。日本勢は電動かの布石を打つことで、EVに注力する中国勢の東南アジア進出をけん制する効果も見込める。コンサルタントは「日本勢がこの地域での優位を保つには、電動車の普及を戦略的に推し進め、業界標準を確立する必要がある」と指摘する。
東南アジアを牙城としてきた日本の自動車メーカーに挑む、新たな競争相手が現れている。電動化の間隙をつき、成長市場に攻め込む考えだ。地場企業で名乗りを上げたのはベトナムのビングループ。9月にはEVを投入する。家電大手ダイソンは異業種からの参入だ。近く本社を英国からシンガポールに移し、東南アジア企業に転身する。開発中のEVもシンガポールで生産する計画だ。車業界の新技術や新サービスの波も押し寄せ、日本勢の足元を照らす。トヨタは配車サービスの域内最大手、グラブ(シンガポール)への出資を通じ、新領域での競争に備えている。



●ﾀｲﾊﾞｰﾂ相場:@31.58THB/$からｽﾀｰﾄ。€ｻｲﾄﾞの動きにｸﾛｽﾄﾞﾙでﾊﾞｰﾂがやや売られる展開となり、7日には@31.98THB/$(期間中安値)迄米ﾄﾞﾙが買戻された。その後は、月終盤の総選挙を控えるﾀｲは、様子見ムードの中、月中盤迄を非常に狭い範囲の推移に終始する。注目の選挙結果はねじれ議会の状態となるも26日に期間中高値の@31.49THB/$を付ける等、無風に近いがややﾊﾞｰﾂ買が買われ、逆に政情不安から@31.73THB/$水準で3月を終えた。4月も状況に変化なく、米中通商問題地政学ﾘｽｸ動向に注目。大きな動きは想定し難いが、ややﾊﾞｰﾂ売り相場と予想。ﾚｰﾄは@31.60～32.20THB/$と予想。

●ｲﾝﾄﾞﾈｼｱﾙﾋﾟｱ相場:@14,102Rp/$でｽﾀｰﾄ。大きな動きなく月初を推移する中、8日には経済成長の悪化を受け利下げを織り込む動きとなり、@14,340Rp/$の期間中安値迄Rpが売られた。その後は、やや値を戻すも狭い範囲で月中盤を推移する。月終盤となり、21日には金利据え置き結果を受け@14,084Rp/$(期間中高値)迄、Rpが買われる中、最終週へ。実需の米ﾄﾞﾙ買いを消化しつつややRp売りの@14,240Rp/$で3月を終える。4月は、総選挙絡みの動向に注意が必要だが、ﾊﾞｰﾂ同様に大きな変化は、想定し難いが、特に米中通商問題動向には注目。相場は@14,100～14,500Rp/$と予想する。



米国の利上げや見送り＆原油在庫の減少で原油は上昇中。石油輸出国機構（OPEC）盟主であるサウジアラビアは17日、原油在庫が増加していることについて言及、イランやベネズエラに対する米国の制裁により一部産油国からの供給量が減少しているが、それでもなお原油在庫は増えており、市場均衡を目的とするOPECらの政策（協調減産）が奏功していないとの見解を示した。翌18日に開催されたOPEC加盟国およびロシアを含む非加盟国による合同閣僚監視委員会（JMMC）では、サウジアラビアのファリハ・エネルギー産業鉱物資源相が、在庫が増え続ける限り減産方針を変更しないと述べた。

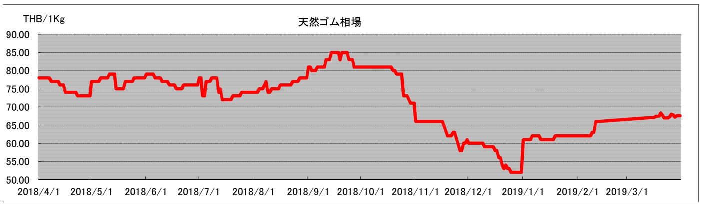
目標は在庫水準を通常レベルに下げることであり、その水準からかけ離れている限りは均衡に向けて誘導するという。そのうえで下期の生産に関しての決定は4月の段階では時期尚早とし、6月25-26日開催予定の定時総会で減産の延長について協議することを決めた。現行の協調減産の期限は6月末までだが、ひとまず期中の見直しはなく、期限いっぱいまで減産が履行されることが明らかとなった。サウジアラビアを筆頭に主要産油国が減産に積極姿勢を示していることが窺え、市場はこれを好感した。

ベネズエラからの供給が一段と落ち込むとの見方が広がったことにも支援された。政情不安、米国による制裁、それに大停電の影響も重なり、同国の原油供給量は減少傾向の一途をたどっている。同国に対してアゼルバイジャンのエネルギー相は、ベネズエラ国営石油PDVSAとの会合後、ベネズエラの主要輸出先の一つであるインド向けの輸出が一時停止となっていることを明らかにした。米国がインドにベネズエラ産の輸入を停止する用圧力をかけた影響とみられる。これによりベネズエラはロシアや中国向けに輸出している模様。同国からの供給量が停滞するとの警戒が強まった。

OPECらが目指す需給均衡の妨げとなっているのが米国だが、その米国の原油在庫が大幅に減少したことも買い材料視された。米エネルギー情報局（EIA）が発表した週間石油統計で、原油在庫は増加予想に反して大幅な取り崩しとなった。輸入量が低位推移するなか、この週は輸出量、製油所への投入量が増えたことで、大幅な在庫減となった。また、需要期入りを控えるガソリンの在庫も予想以上に減少、ディスティレート在庫も予想を大幅に上回る減少となった。

これらを受け、需給緩和感が後退してバランスへと向かうとの見方が強まり、買いが先行する展開となった。米連邦公開市場員会（FOMC）後の米連邦準備理事会（FRB）の声明で、年内利上げ見送りが示唆されたことでドル安となったことも相場上昇の追い風に。直近レンジの上限にあたる58ドルをブレイクすると、その後は踏みを巻き込み、心理的な節目である60ドルを突破、一時60.39ドルまで値位置を切り上げた。

【参考文献：https://media.rakuten-sec.net/articles/-/20221】



TOCOM天然ゴム先物相場（期先）は、RSSが1キロ＝180円、TSRは160円の節目水準まで急落する展開になった。RSSは2月13日以来となる約1か月半ぶりの安値を更新している。
世界経済の減速懸念を背景に上海ゴム相場が改めて急落したことが嫌気されている。上海ゴム相場は3月中旬に1トン＝1万2,000元の節目を割り込んだが、その後は月末に向けて下落ペースが加速し、1万1,000元台前半までコアレンジが切り下がっている。世界の株式市場は、明確な方向性を打ち出せない展開になっている。景気減速懸念に対する警戒感が強い一方で、各国中央銀行が利上げ停止などの政策支援を強化する中、昨年10－12月期にみられたような本格的な株安環境への回帰は見送られている。
ただ上海ゴム相場に関しては、実体経済の減速傾向に強い警戒感を示しており、3月中旬以降はほぼ一貫して戻り売り優勢の展開になっている。1万1,000元を割り込むと、1万元の節目を意識した展開になる。東京ゴム相場は上海ゴム相場との間に極めて強い相関関係を示しているため、上海ゴム相場の下げ止まりの有無が焦点になる。

タイでは引き続き乾燥状態が続いており、マレーシアでも降水量が落ち込み始めている。インドネシアは降雨が続いていることで良好な土壌水分環境が農産物の生産を促しているが、東南アジア全体としては乾季傾向が強くなっている。
タイ中央ゴム市場の集荷量は抑制された状態が続いている。現物相場はこれまで、東京や上海ゴム相場の値下がり傾向を無視する形で年初来高値更新を繰り返していたが、3月28日時点ではUSSが前週比0.1%安の49.47バーツ、RSSが同0.3%高の54.15バーツと上げ一服感が浮上し始めている。このまま産地相場の値上がり傾向にブレーキが掛かると、消費地相場の値下がり傾向が追認されることになる。

4月1日からは、タイ、インドネシア、マレーシアの3カ国による輸出規制が開始される予定だったが、タイの参加が遅れる見通しになっている。3月24日に行われた総選挙の結果を受けて、親軍政派と反軍政派の双方が政権樹立を宣言しており、政局が混乱している。このため、輸出削減策の承認手続きが遅れており、タイの輸出規制参加は5月にまで先送りされる可能性が高くなっている。生産国の市況対策に対する信頼感が低下していることも、ゴム相場のダウントレンドを追認している。
なお、4月のゴム相場は過去30年で70%の確率で下落しており、平均で前月比2.6%安となっている。
【参考資料：https://gomuhouchi.com/serialization/19418/】

<設備・家電トピックス>

ビックカメラ、営業益3%減　ペイペイ効果で減益幅縮小　9～2月

ビックカメラの2018年9月～19年2月期の連結営業利益は、前年同期比3%減の130億円弱となったようだ。18年末の電子決済サービス「ペイペイ」の還元キャンペーンで家電の販売が伸び、従来予想（8%減の123億円）から減益幅が縮小した。
売上高は6%増の4400億円強と従来予想（3%増の4280億円）を上回った。ペイペイのキャンペーンでは、パソコンなど高額品の販売が好調で、12月のビックカメラ単体の月次売上高は前年同月比23%増えた。
電子商取引（EC）も増収に貢献した。楽天と共同で運営する通販サイト「楽天ビック」など、連結のEC売り上げは前年同期に比べ25%程度増えた。

郊外を中心に展開する子会社コジマでは、ビックカメラで扱う商品を品ぞろえに加え、パソコンや携帯電話の販売が伸びた。ビックカメラの訪日外国人（インバウンド）向けの販売の不振を補った。
同期間として2年ぶりとなる営業減益は増加するECに対応した物流網の整備にともなう費用増が原因だ。

18年10月に大阪府堺市の物流拠点を増床。関東の一部に限られていた当日配送サービスを大阪市内などで始めたが、立ち上げに伴う費用がかさんだ。基幹システムの入れ替えや、スマートフォン（スマホ）向けアプリの刷新に伴う費用も計上した。
ペイペイキャンペーンは全体では好影響があったが、キャンペーン後にライバル他社との競争激化で、購入金額に応じて付与するポイントを増やしたことで利益を圧迫する面もあった。

決算発表は4月11日の予定。19年8月期は売上高が5%増の8900億円、営業利益が6%増の288億円という期初予想を据え置く公算が大きい。利幅の厚いプライベートブランド商品の拡販や、船橋の物流拠点の一部自動化などで年間では増益を確保する。10月に予定する消費増税前の駆け込み需要も見込む。
＜2019/3/28 2:00日本経済新聞　電子版　転載＞

＜金融・ビジネストピックス＞

景気後退の足音に身構える政府・日銀

政府は3月20日、月例経済報告を発表し、景気判断を前月から引き下げた。下方修正は2016年3月以来で、3年ぶりとなる。月例経済報告は、経済財政・再生相が閣僚会議に提出するもので、政府の公式な景気判断である。
内閣府経済社会総合研究所が作成する1月の景気動向指数判断は「景気の下方への局面変化を示す」となり、政府の判断が注目された。結果は、一足先に景気判断を示した日銀と同様に、「緩やかな景気回復」と維持したものの、民間エコノミストの間では景気はすでに「踊り場」「足踏み」と指摘され始めている。
政府が景気判断を引き下げた理由は、「輸出の鈍化を背景に一部の業種の生産活動に弱さがみられる」からだ、つまり、外需の不振である。
端的に言えば、中国経済の減速が日本の輸出、さらにそれに伴う生産活動に影響している。1,2月の中国向け輸出は同年前期比6.3%減と急ブレーキがかかり、企業の生産活動を示す鉱工業生産指数は1月まで3ヶ月連続でマイナスになった。半導体大手のルネサスエレクトロニクスは今春以降、国内半導体工場を一時操業停止する方針を決めるなど影響は広がりを見せる。1月には大手電子部品メーカーの子日本電産が業績見通しの下方修正に追い込まれ、堅調とされてきた企業業績への懸念も強まる。
頼みの個人消費と設備投資の内需も心もとない。政府は個人消費と設備投資の増加基調は保たれており、「緩やかな回復」という景気認識は変えなかった。だが、「中国の景気減速や米中貿易戦争の影響が及びはじめ、企業が先行きを厳しく見るようになっている。賃上げや設備投資にも二の足を踏む動きが強まりつつある。景気後退の現実味が増す」とあるエコノミストは警戒する。
政府・日銀は民間エコノミストらの景気後退見通しに身構えている。政府は今年1月で景気回復期間が「戦後最長になった可能性が高い」としている。景気後退嫌煙が強まると、経営者心理が委縮して設備投資計画を凍結する動きが広がり、結果として景気を下押しする。
加えて、10月に予定している消費増材への影響もある。再度、増税延期論が与野党から噴き出すことへの懸念である。すでに2兆円規模の財政政策を決めており、追加財政をすれば、ぞうぜいするいみが　なくなるのではと危惧されている。。日銀も景気後押し策は限られており、マイナス金利の副作用を薄めるために、少しでも金融正常化に向けた動きとは逆行したくないだろう。外需頼みの厳しい局面を迎えている。
TSR情報　4/4号より

●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。