

平成 20 年 10 月 14 日

TD 勉強会 情報 344

1. 【特集】金融不安が旅行業界を揺さぶる
2. 米次世代航空管制システムの現状
3. 其の他のニュース



【特集】

1. 金融不安が旅行業界を揺さぶる

旅行業界が、特に最近数週間で 経済減速の大きな影響を受けている。 9 月には、航空会社は大幅な旅客数減少に直面し、ホテルはオキュパンシー率を低下させた。そして企業のトラベル マネジャーは、以前の法人レート契約の見直しと一層の割引をサブライヤー達に求めている。嘗ては景気動向には余り左右されなかった 4 つ星や 5 つ星のホテルでさえも、予約の取消が始まっている。

数ヶ月前、航空会社は経年機の無期限の駐機を実施し、そして 9 月第 1 月曜日のレーバデー以降 ▲8% ~ ▲10% の供給削減を計画すると発表したの、需要も減少すると予想されていた。同時に、航空会社は運賃の値上げを計画した。しかし 需要は、既に実施された供給削減以上に落ち込んでいる。確かに、春と夏のピークシーズンが終わった後の需要減少も有るけれども、それ以上に需要は落ち込んでいる。9 月の上位 7 社の国内線旅客マイル (RPM) は、前年同期比 ▲9.47% 減少した。同期間の主要航空会社の国内と国際線合計の旅客数は、▲9.2% 低下した。航空運賃は、多くの路線で 1 年前より +15 ~ +25% 上昇したが、どうやらこれは一時的な現象のようだ。

昨年には、月にほぼ一回のペース以上の 21 回の運賃値上げが実施されたが、今年 7 月 4 日以降は値上げされていないと、航空運賃をモニターしている Farecompare.com は言っている。業界では、運賃値上げは行き着く所まで行ってしまった、と言うのがコンセンサスになっている。

ホテルの業績も減速している。9 月の国内のオキュパンシーは、前年同期比 ▲5% 低下した。(Smith Travel Research) 最も景気の変動を受け難い高価格帯のホテルでさえも、同様の傾向を余儀なくされている。

過去 2 週間で、フルサービス ホテルでは、通常時の +50% 増しの予約取消が発生していると、NYC 大学の Tisch Center for Hospitality, Tourism and Sports Management の準教授 Bjorn Hanson が語っている。需給関係のバランスが供給側にあった昨年の春には、ホテルは企業との間で有利な法人契約を締結する事が出来たが、今では企業のトラベルマネジャーから、朝食や、遅いチェックアウト、ビジネスセンターやフィットネスクラブの無料化などを要求されている。

Marriott の第 3 四半期 ▲28% 減益決算は、このホテルが 世界的なホテル展開と 中級の

Courtyard から 5 つ星の豪華ホテル Ritz-Carlton の幅広いホテルブランド群を持っているために、ホテル業界の先行指標と見なされている。 Ritz-Carlton では、通常は投資銀行が常顧客であったが、現在はエンタメ業界や外交官達によって埋められている。そして、その他のフルサービス Marriott ホテルでは、全米定年退職者協会 (AARP) や AAA や日当制の連邦政府の出張者達への割引プログラム販売が多くなっている。

NYC=LON ビジネスクラス往復 \$9,000 もするプレミアム航空運賃の特売も盛んである。DL の欧州行きビジネスクラス運賃は、50 日前事前購入で \$1,700 で販売されている。LH は、9 月 16 日に NYC と CHI から英国行きのビジネスを \$1,000 チョットで販売している。BA の子会社 OpenSkies は、B757 型機 (C クラスと Prem+ の 2 クラス編制) を使用して既に CDG=JFK に就航している。そして来週から AMS=JFK 線を開始する。販促用往復運賃を \$1,776 で売り出している。そして他社のビジネスクラスと遜色無い Prem+ を \$1,000 で販売している。Prem+ は、出張規定でビジネスに乗ることが出来ないビジネス旅客用の運賃だ。

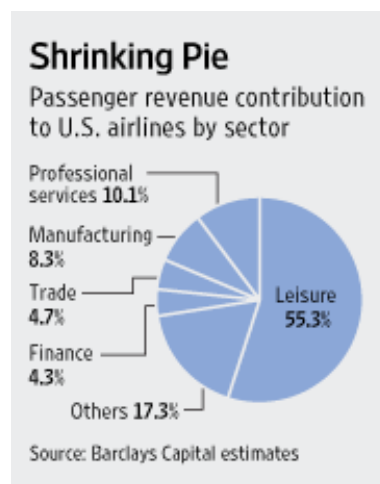
SQ は、EWR=SIN 18 時間直行路線で、全席ビジネスクラス毎日便 (A345 型機) を運航している。そして最近 LAX=SIN 全席ビジネス毎日便を開始した。通常の往復運賃は \$8,500 だが、先週 SQ は、月/火/水の運賃を \$5,999 に値下げした。



"If you start to lose one-half of 1% of those high-yield, front-of-the-plane travelers, that can change the economics of a flight in a snap," says Kevin Mitchell, chairman of the Business Travel Coalition.

金融危機に対する各社の反応を如何に列記する。

- OAG Official Airline Guide によれば、米国内線第 4 四半期の供給は便数で▲11%減近く、席数で▲9%減となる。米国内線の供給減▲2,140 万席は、世界全体の供給減の 46%を構成する。便数減▲265,000 便は、世界全体の 59%を構成する。
- BCD 世界第 3 位の法人旅行管理会社 (TMC) である BCD は、企業が 航空会社の利益の発生源である F と C クラスの出張を手控え始めていると



言っている。

NW NW は、利益の 25%を構成する全旅客の 5%を占める常顧客が、減少し始めていると言っている。

V.A. Virgin America が、運転資金と事業拡大投資のための追加資金の注入で、主要な投資家達と協議している。追加投資額は、今年始めに調達した\$100m を下回る模様。この会社は非上場企業のために情報開示が不足している。そのために、事業継続能力に影響が出ているのでは？という憶測が業界に流れている。Richard Branson (25%株主) とプライベートエクイティー企業の Black Canyon, Cyrus Capital Partners (両社で 75%保有) も追加投資に応じる模様。Virgin America は、現在 L/F は 80%以上で、来年下半年には利益を計上できる見込みであると語っている。Virgin America 以外にも、最近数週間で資金確保に動いている航空会社が存在する。UA は、航空機ファイナンスを実施し、幾つかの資産を売却して \$275m を調達した。AA は、クレジットラインを使用して \$255m を確保した。

米キャリア 米航空会社の幾つかは、最低滞在日数、土曜日宿泊、などの割引運賃用の規則を厳格化して、ビジネスクラスからの顧客の転移を防いでいる。そして、販売目標に達していない法人契約の見直しを企業に迫っている。

BTC Business Travel Coalition (米) は、ハイイールド旅客の 0.5%を失えば、航空便の採算性に大きな影響を及ぼすとだろうと言っている。C→Y へのダウングレードが企業で始まっている。

IATA 夏の初め頃からプレミアム旅客需要が翳り始めている。今年 1 月から 5 月までは控えめな成長を示していたが、6 月に微減となり、7 月には▲1%低下した。

AAPA Association of Asia Pacific Airlines は、旅客需要 特に F/C の需要が減少していると言っている。金融市場のインパクトが他産業である製造業、ツーリズム、プロパティに波及している。今後 12~18 ヶ月間が、航空会社にとって最も厳しい期間となるだろう。

数社は、これを乗り切れないだろう。

ERA European Regional Airlines は、10 月 9 日、世界の航空会社の倒産件数が 70 を超えるだろうと語った。今年既に 35 社が倒産したが、冬に更に 35 社が倒産するだろうと同協会の director general が言っている。

BA 9 月の F と C クラスのトラフィックが▲9%低下した。(その他の旅客は▲4%減少、L/F は▲4%p 減の 74%) 金融業界の顧客は、BA のプレミアム旅客の 30%を構成している。



BA は、昨年記録的な利益 £875m の利益を達成したが、今年度は収支トントンがヤットだと言っている。(BA は昨年度営業利益率 10%を初めて達成) 現在 1,400 名の課長級の社員に退職希望を募集中。 10 月 10 日時点で、▲450 名がこれに応募した。

BA+IB BA と IB の合併条件が決まらない。 7 月末の合併発表時点では、BA67% + IB33%の合併会社株配分が囁かれていたが、最近の IB 株価下落を上回る BA 株の下落と BA の年金基金欠損の拡大が、合併会社の BA 取り分を減少させている。 IB 株主は、40%の取り分を要求している。

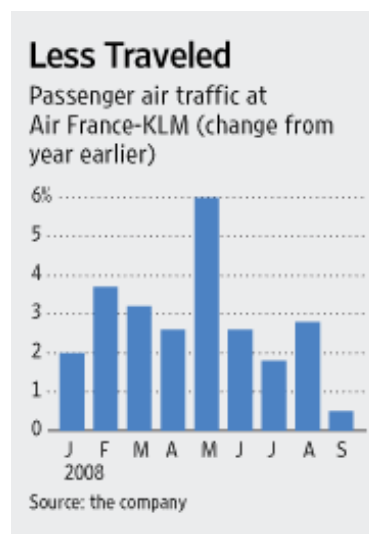
LH 経済の減速が我々の業績に必ず影響を及ぼすだろう。 しかし、今の所は NYC = ドイツ路線の F/C クラスの大幅な減少は発生していない、と LH は言っている。 金融業界の顧客は、その他の産業の顧客 特にロイヤーとかコンサルタントに置き換わっている。 金融不安は、LH の財務状況 (ローン、ファイナンス、航空機調達、燃油ヘッジなど) には大きな影響を与えていないと言っている。 9 月の収入は +4.2%となったが、L/F は▲2.5%低下した。 北米線収入は +9.0%と供給増 +9.2%と略見合っている。 貨物事業は景気低迷の大きな影響を受けている。 L/F は▲5.8%p 低下して 63.6%となった。

AF/KLM 6ヶ月前に開設した LHR=LAX 毎日便を 11 月に運休する。 余剰となるスロットは PAR 線に流用する。 来年 6 月には B777 型機を使用して、LHR=JFK 毎日便を運航し、SkyTeam メンバーの DL の毎日 2 便を補完する。

エアリフランス Aer Lingus は、従業員 4,200 人の▲1/3 を削減するリストラ計画を発表した。 アイルランドの空港地上業務を全てアウトソースする。 少なくとも 2009 年末まで賃金を凍結し、3 ヶ月以上の長期欠勤率の高い空港の社員の病欠に対して、最初の 4 日間のみしか給与を補填しないこととした。 11 月末までにこのリストラ計画による年間▲€74m のコスト削減を実現する。

アイルランド最大の組合 Siptu は、全面ストで対抗すると言っている。 9 月の旅客実績は▲3.7%低下した。 上半期の決算で▲€22.3m の営業損失を計上した。 来年度の営業損失は、▲€100m に上る可能性がある。 UA とのコードシェアーを 11 月 1 日から開始する。 そして、4 月からは UA の米国内線に Aer Lingus の便名を付ける。

Ryanair 9 月の旅客数は +20%増加して 523 万人となった。 L/F は、▲1%p 低下して 84%となった。 Ryanair は、低運賃への大きな転移が継続していると言っている



- いる。 Dublin と Stansted の空港職員 400 人（パイロットと客室乗務員）に 1 週間の無給休暇を取らせる。今年度決算見通しを前回の収支トントンから小さな利益計上に変更した。同社は燃油のヘッジを実施していない。 Ryanair CEO Michael O’Leary は、世界的な航空業界の景気低迷で航空機の価格が安くなるならば、大西洋長距離航空会社の設立を早めるかも知れないと語っている。 Ryanair 会長 David Bonderman（米プライベートエクイティ企業 TPG の共同設立者の 1 人）と Southwest や CO の元幹部がこの新会社に投資する予定。
- SAS 8 月に発生したスペインの子会社 Spanair の墜落事故（154 名全員死亡）も影響して、SAS の旅客数 9 月実績は▲8.4%減少（距離ベースでは▲6.7%）した。 Spanair の事故が影響して、▲SKR500m（71 億円）の減収が第 3 四半期に計上されるだろう。
- JAT セルビア政府は、7 月に 9 月 26 日を期限とする、国営 JAT の 51%を少なくとも・51m で売却するための入札者を募集した。応募は 1 つも発生しなかった。このためセ政府は、売却に代わる事業戦略を考案する。 JAT は、経年機 17 機を保有し、共産政権時代の名残で、事業運営に必要な人規模に対して +40%も多い社員を抱えている。
- 英空港 BAA が運営する英 7 空港の 9 月の利用者数が、金融市場の混乱の影響を受けて大幅に低下した。総旅客数は▲5%減少した。1 月～9 月の▲1.4%減に比べて大幅な減少となる。 Manchester 空港▲11%（Zoom Air と XL Airways の倒産）と LGW 空港の▲6.8%減が大きい。（CO と AA の LGW オフライン LHR 集中化、BA の LHR 集中化が影響） LHR 空港は▲3.6%、STN 空港は▲4.7%。
- SQ プレミアムクラス用の割引運賃を導入し、需要を喚起している。
- CX 問題は“燃油費高騰”から“需要減少”に移っている。 CX は、香港金融市場の顧客を多く抱えており、今回の混乱の影響を強く受けるだろう。8 月と 9 月のハイイールド旅客が減少した。長距離の F/C 旅客が、最も大きな減少を見せている。上半期の決算は、▲HK\$663m（85 億円）。北米便を減便している。
- AirAsia 東南アジア最大の LCC AirAsia が非上場化のオプションを検討していると、ビジネス紙の The Edge が伝えている。同社の筆頭株主は Tune Air Sdn Bhd で、Tune Air は AirAsia CEO Tony Fernandes と Deputy CEO Kamarudin Meranum によって所有されている。 AirAsia は、この記事に対して「各種のオプションを検討している」と言うコメントを発表した。
- AIG AIG は、第 2 四半期決算で収入 \$1.3bn、利益 \$214m を計上している子会社の世界最大の航空機リース会社 ILFC を売却する。航空機リース事業は、高価な航空機を購入するために金を借り入れる高度にレバレッジされた事業である（ILFC の負債資本比率は 4:1）ので、通常の経済環境では買収者にとって問

題が無いが、先行きの航空業界の見通しが暗い現在では、航空機リース市場が低迷するかも知れないという問題を抱えている。この金融危機を乗り切れる余裕のある買収者にとっては、約 1,000 機を保有し、\$17bn の航空機を発注している ILFC は、魅力ある投資先となるだろう。向こう 20 年間、航空旅客需要は年率 +5% の増加が期待されている。

ビジネス ビジネスジェット機の販売がクレジットクランチの影響を受けている。UBS によると、中古のビジネスジェット機の在庫が前年に比べて +37% 増加している。新造機のデリバリーポジションの空きも多くなっている。しかし以前からの記録的な発注で、2008 年と 2009 年のビジネスジェット機のデリバリーは、ピークを迎えるだろう。(2008 年には 1,200 機の新造機がデリバリーされる。

2008 年は、ビジネスジェット機デリバリーの新記録連続更新 5 年目に当たる。) 米国を中心にビジネスジェット機の世界的なサービスベースを展開している BBA Aviation によれば、今年上半期の米国に於ける燃油販売が▲7% 低下している。世界経済の減速で、一時的なインパクトは避けられないだろうが、ビジネスジェット機市場は長期的には極めて大きな成長を遂げるだろう。向こう 10 年間で \$300bn のビジネスジェット機販売が予想されている。



ホテル Marriott が第 3 四半期決算で、タイムシェアと法人のミーティング収入の落ち込みが影響して▲28% も減益した。

クルーズ 最近 10 日間でクルーズ予約が大幅に減少している。経済の回復が無い限り 2009 年のクルーズの料金は低下するだろう。

IHG InterContinental Hotels Group は、予約水準は落ち込んでいないと言っている。しかし、景気後退の影響は必ず被るだろうと言っている。

AmEx American Express Co. Business Travel は、企業が出張を削減していると言っている。企業は、社内の会議のための出張を取り止め、社員の出張規程遵守を徹底させている。AmEx は、燃油費高騰、景気後退、金融市場混乱、大統領選挙の各種の要因が、旅行業界にインパクトを与えていると言っている。一部の豪華旅行を除いて、旅行需要への影響は避けられない。同社は、2009 年の法人旅行需要予測を、現下の経済の混乱状況が少しでも落ち着くだろう今月末まで延期した。

ACTE 法人旅行団体の Association of Corporate Travel Executive は、「何が起こるのか皆目予想がつかない」、「人々は疑心暗鬼になっている」、「銀行もエコノミストまでもが先を見通せなくなっている」、「それが更に支出に対して神経質にさせている」と言っている。



このレポートは、以下の記事からまとめたレポートである。

FT.com, 10/3/2008	BA's premium passenger traffic drops
FT.com, 10/3/2008	Virgin America close to further funding
wsj.com, 10/4/2008	British Airways May Miss Revenue Targets
channelnewsasia.com, 10/5/08	Malaysia's AirAsia may be taken private as industry slows
FT.com, 10/6/2008	Iberia investors could get 40% of BA merger
FT.com, 10/6/2008	Business jets feel the pinch from credit crunch
Nytimes.com, 10/7/2008	Forecast for Business Jets Eases Off on Exuberance
wsj.com, 10/7/2008	Lufthansa: Financial Crisis Hitting Forward Business Bookings
nytimes.com, 10/7/2008	Travel Industry Shaken by Economic Downturn
wsj.com, 10/8/2008	Economy Takes Toll on Premium Airline Passengers
wsj.com, 10/8/2008	European Airlines Feel Squeeze
FT.com, 10/8/2008	Aer Lingus set to axe third of staff
channelnewsasia.com, 10/8/08	Some airlines will not survive global financial crisis
channelnewsasia.com, 10/9/08	Cathay's first, business class hit by financial turmoil
FT.com, 10/9/2008	Airline bankruptcies "set to double"
FT.com, 10/9/2008	Air France to drop Heathrow-LA service
Wsj.com, 10/9/2008	AIG Sale Of Aircraft-Leasing Giant IFLC Expected Fare Well
FT.com, 10/10/2008	Passenger numbers fall sharply at UK airports

DTW, 10/7/2008

2. Turbulence ahead for new ATC system

米次世代航空管制システムの現状

衛星を利用した次世代航空管制システム “Next Generation air control system = NextGen” は、管制能力を 3 倍にし、管制官の生産性を大幅に向上させ、FAA の運営コストを削減し、航空の環境に与えるインパクトを引き下げると期待されている。このシステムは、向こう数十年間で \$40bn (4 兆円) のコストが必要とされる。そして、政府とユ

ーザーである航空業界が、この投資コストを負担することになる。(航空業界は、\$20bnの負担を要求されている)

しかし、批判分子達は、懐疑的な見方をしている。このシステムは、悪天候では威力を発揮しないのだ。FAAは、種々の異なる天候の下で、このNextGenがどれだけ定時性を改善するかを発表していない。FAAは、現在200万人以上の人々が毎日航空機による旅行を実施し、2010年代の中頃には航空旅客は10億人に達すると予測している。そしてシステム開発投資を怠れば、2014年には定時性が現在よりも更に悪い62%にまで低下すると予想している。米会計検査院(GAO)は、2025年には航空便数は2倍から3倍に拡大して、毎24時間毎に100,000~150,000便が空を行き交うことになると言っている。

FAAは、この新システムのスケールダウンしたNextGen Liteをフロリダやメキシコ湾岸の空港に既に導入し、この計画のテクノロジーの試験を開始している。

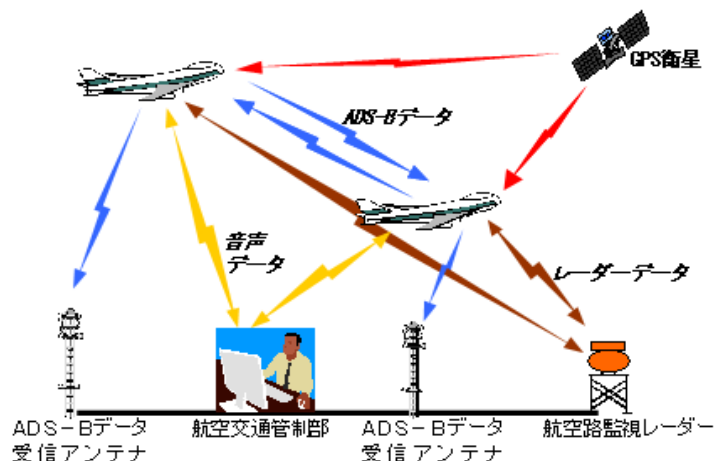
FAAは、このNextGenのシステムの導入により、現在のレーダーと人間の管制官が管理する旧式システムを、高速データリンク、衛星ナビゲーション、コンピュータによるフライトオペレーション管理を使うネットワーク中心のシステムに置き換えることを計画している。そして、より効率的に航空機をガイドし、その間隔を狭めて、特に空港の離陸と着陸時の混雑解消を企図している。

このシステムは、決して安くない。2025年までの合計推定投資額は\$15bn~\$22bn(現在価値)となる。FAAは、2009年度~2013年度の間、NextGenの開発と資本投資におよそ\$5.4bnを投入する計画を有している。(これに毎年発生する運営費用\$1bnが必要となる。)2009年の予算は、2008年度比+\$500mの\$688mが要求されている。この予算要求額の中には衛星によるコントロールと監視の中核システムになるADS-Bの開発費が含まれている。ADS-Bの開発は、向こう30年間の定時性を改善して、悪天候時の場合を除いて(それでも霧やその他の視界の悪い時の運航をより改善する)、およそ▲\$18bnの商業航空コストを削減させると期待されている。

このネットワーク中心のシステムは、航空管制を何処でもできる体制を構築する。今までは、航空管制は、管制する空域に近い場所に存在しなければならないとされて来たが、NextGenでは何処の場所でも管制が実施できることになる。

データリンクは、パイロットと管制官の殆ど瞬時の通信を可能にする。ADS-Bと、航空機のアビオニクスを利用したエリア管制プログラム(RNP)を組み合わせることによって、航空機により正確な直行ルートを案内することができるようになる。管制官は、データを入力するだけで、後はコンピュータに管制させることになる。

FAA は、この RNP が DFW 空港で 既に年間▲\$8.5m の運営コストを節約していると言っている。 Hartsfield-Jackson Atlanta 空港では、合計で \$34m のコスト削減の実績を有している。 Alaska 航空は、RNP の使用で、このシステムが無ければダイバートを余儀なくされたであろう悪天候下の 980 便の着陸に成功している。



ADS-B とは：安全性を確保しつつ航空需要の増大に対処するためには、現行の地上からの監視方式を管制官とパイロットによる協調的監視に発展させることが有効であり、両者間の情報共有を可能とする監視システムの開発が要望されています。この要望を実現する監視システムとして ADS-B (Automatic Dependent Surveillance-Broadcast) が提案されています。ADS-B とは、航空機が GPS 等から取得した位置情報を放送型データリンクにより送信するものであり、地上の管制施設に加えて、周囲を飛行する航空機にも同様の情報を提供することができます。この ADS-B は現在の航空機監視レーダーと比較して高機能かつ高性能であり、あらゆる空域に対して適用可能であることから、将来の航空機監視の中核をなすシステムとして期待されています。

(電子航法研究所 http://www.enri.go.jp/news/osirase/pdf/e_navi10.pdf)

問題は、各システムをどうやって結びつけるかだ。

データ通信、ADS-B、RNP、その他の既存システムを、どうやって一緒に動かすかだ。そして、それ以上に重要なことは、利用者全員にこのシステムの性能をどうやって理解させ、高額投資に見合うシステムであるかを分からせることだ。

官と民の協力も、このシステム開発には必要だ。航空機の対応が不可欠だからだ。そのために NextGen Institute が設立されているが、この機関はアドバイザーの組織であり、FAA との連携が噛み合っていない。それに加えて、FAA は 2003 年～2006 年の間

の当初予算を \$4.4bn 超過 (+66%) し、各種のプログラム開発とその立ち上げを1年間から10年間遅らせているという問題も存在する。

多分、最大の障害は、航空管制システムの運営費をどのように工面するかの問題だろう。管制組合は職の喪失を恐れている。小型機のオーナーと運業者は、自分たちの負担が多くなるのが無いように、政治的圧力を議会にかけている。定期航空事業社は、自分たちの負担が軽減されることを願っている。どちらも、NextGen の開発費の負担増を回避したがっているのだ。

資金の問題は大きい。NextGen 用に必要な資金が膨らめば、それだけ NASA の航空宇宙研究資金が削られてしまうという懸念も発生する。ペンタゴンも同様のネットワーク中心のアプローチを数年間に亘って研究している。研究開発費の調整が必要だ。欧州では Single European Sky ATM Research (Sesar) が開発されている。Sesar は、キャパシティを3倍に拡大し、管制コストを▲15%削減する。この開発には、NextGen の場合とは異なり、航空会社やその他の利害関係者が参加した官民合同の開発体制がしっかり築かれている。Sesar と NextGen のインタフェースの共有も検討されなければならない。これは、米欧間の第2段階のオープンスカイ協議の議題となるだろう。

NextGen の導入には、このように多くの問題が横たわっているが、空の安全性の向上と定時性改善と旅客利便の増加のためには、可及的速やかな問題解決と開発促進が要求されている。 ■

3. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) YTB 幹部、株式売却

オンライン旅行社であり且つマルチレベル販売業者 YTB International の10%株主である Michael Brent が、来年この会社の400万株を売却することが YTB の証券取引委員会への10月3日付けの報告資料の中で明らかにされている。Brent は、YTB の子会社 RezConnect Technologies の CEO。彼は、昨年7月から12月にかけて YTB 株の大量な販売により合計 \$2.3m を得ている。(DTW, 10/3/2008)

(2) カールソン、ユナイテッドと和解

Carlson Wagonlit Travel が、UA との優先サプライヤー契約を再締結した。CWT と UA の関係は、6月にUAが▲\$100m以上のコミッション削減を目論見、旅行社との契約から手を引いた以降、気まずいモノになっていた。再契約の中身は発表されていない。(DTW, 10/3/2008)

(3) アポロ/ワールドスパン、オンライン旅行情報プロバイダーとリンク

Apollo と Worldspan は、米加のサブスクライバーに対して 航空会社、空港、旅行の情報サービスをオンラインで提供している FlightStats 社のデータへのアクセスを可能にする。サブスクライバーは優遇レートを支払うことになる。FlightStats は、各種のスケジュール混乱や、セキュリティ、公衆衛生、航空会社の定時性に関するデータを集積している。(DTW, 10/6/2008)

(4) セーバー、新法人旅行ツールを導入

Sabre が、同社の法人旅行社と彼等の法人顧客用の Traveler Security and Data Suite (TSDS) に新たに 5 つのレポートを追加する。この新レポートは、ユーザーに対して サプライヤーの実績把握、法人レート交渉、規定遵守のためのより良い管理を提供する。

5 つのレポートは以下の通り。

- 1) トップ 4 航空会社の特定 O&D における航空市場シェアのサマリー
- 2) トップ 4 航空会社の単一 O&D における航空市場シェア トレンド分析
- 3) ホテル レート サマリー (平均宿泊費、都市毎の宿泊日数と支出額)
- 4) 航空炭酸ガス排出量 (合計航空セグメントと排出炭酸ガス)
- 5) O&D に分解した航空炭酸ガス排出量

この TSDS レポートには、北米と南米と欧州 12 カ国の Sabre 利用旅行社と、Sabre GDS と GetThere を利用している法人がアクセス可能。(DTW, 10/7/2008)

(5) 議会、バイオメトリック スキャン財源を保留

米連邦議会は、国家安全保障省が計画している、航空会社による米出国者の指紋とその他のバイオメトリック個人情報の取得計画 (所謂 U.S. Exit) に対する財源確保を見送った。そして、導入までに少なくとも 2 つの追加パイロットプログラムの実施を DHS に要求した。航空会社は、セキュリティ強化の要請は理解するものの、その実際の運営は政府自身の責任であるとして、コスト負担が発生するチェックイン時の航空会社による情報収集に猛反発していた。航空会社は、このためのコストがシステム改修費を含めて \$12.3bn に上ると主張している。なお議会は、これとは別に \$37m に上る国際旅客の到着時のセキュリティの迅速化のための予算を承認した。(DTW, 10/7/2008)

空 運

(1) jetBlue の成長の苦悩

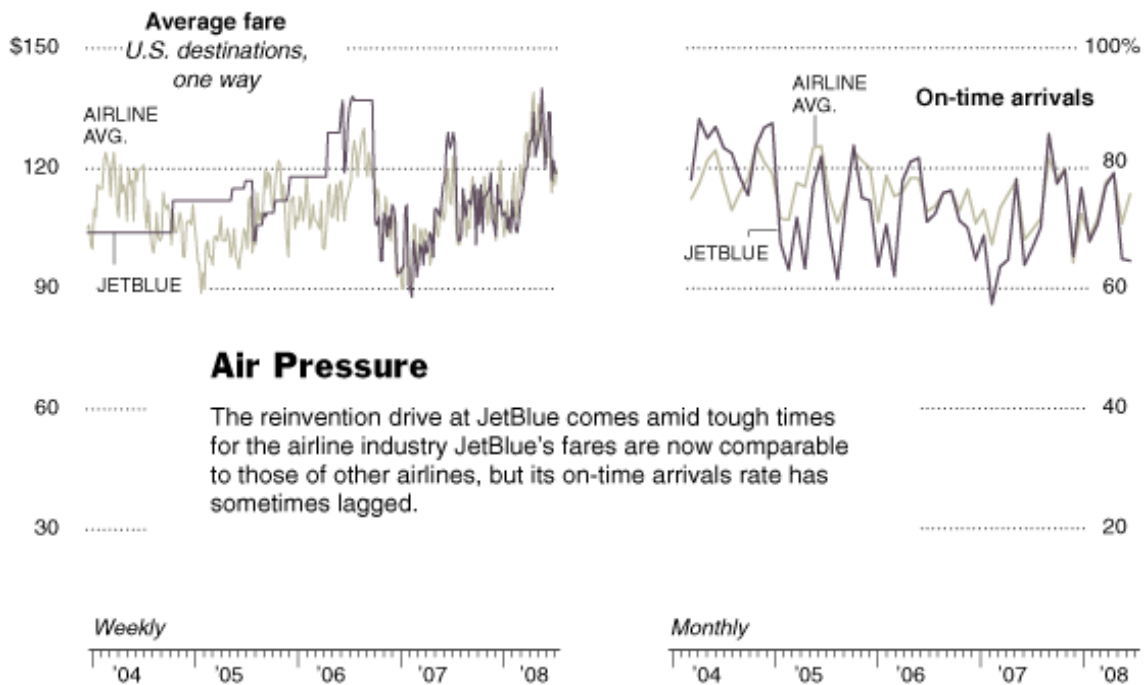
jetBlue は、今年 2 月 14 日の米東部を襲った悪天候（雪害）でスケジュールをメルトダウンさせ、業界の寵児ともてはやされて来た新興航空会社の優良企業イメージを一夜にして無くしてしまった。この事件後に、カリスマ的な David Neeleman に代わって新 CEO に就任した David Barger (50) は、失った顧客の信頼と燃油費の高騰と経済減速の厳しい経営環境の中で、会社復活の舵を採っている。彼は、NYC タイムズとのインタビューで以下の如く発言している。

- 今までの成長路線を改めて、ブランド強化により注力したい。
- LCC のイメージから、バリュー有る航空会社 “a value airline” に脱皮したい。
- より企業経営を重視した会社としたい。
- 大陸横断線の供給を削減し、その分 余裕となる供給をカリブ路線に回したい。
- 米主要航空会社の中で最悪の定時性を改善させる。そのために元 FAA 幹部の Russell Chew を社長に任命した。そしてどれだけ遅延しても最後まで便を運航する方針を改め、前広な事前の便運休を決定することとした。
- 最高片道運賃 \$299 のキャッピングを放棄した。現在の平均運賃は、AA, CO, UA よりも数ドルしか安くない (DL, NW, US よりも高い) 片道 \$134 となっている。2007 年の 1 月の平均片道運賃 \$88 に比べて +50% 以上も高くなっている。
- 8 月には、機内の枕セットを \$7 で販売することを決定した。顧客の評判は芳しくなかったが、Bed Bath & Beyond の \$5 クーポン付きなので、実質的には \$2 の収入となる。今では顧客は、このキットのバリューを理解してくれている。
- JFK 空港の新ターミナルへの移転を、10 月 1 日から 22 日に延期した。移転準備に万全を期すためである。新ターミナル 5 は、Eero Saarinen が設計した TWA ターミナルに隣接して（統合して）\$800m を投じて建設された。jetBlue は、建設費の 1/10 の \$80m を出資している。

アナリストは、漠然とした “a value airline” の新たな企業アイデンティティーが良く分らないと言っている。中途半端な経営方針 (down-the-middle approach) が、企業自体を中途半端なモノ (stuck-in-the-middle) にしてしまう懸念を表明している。jetBlue は、強力なブランドを過小評価してはならないと言っている。しかし過去の歴史は、強力なブランドが何時も難しいときの防壁とはならないことを証明している。Saarinen ターミナルの住人だった、20 年前には輸送力ベース米国最大の航空会社 TWA の姿は今では何処にも見られない。(nytimes.com, 10/5/2008)



David Barger, chief of JetBlue, at its new terminal at Kennedy Airport. He has led the airline's reinvention drive.



Sources: Harrell Associates; Bureau of Transportation Statistics

THE NEW YORK TIMES

(2) 新ビジネスモデルの欧州プライベートジェット2社

2週間前に 米国のプライベートジェット航空会社 DayJet が運航停止を余儀なくされたが、Blink (英) と JetBird (アイルランド) の欧州のプライベートジェット航空会社が、新たなビジネスモデルの開発に努力している。

Blink (英)

Blink は、オンディマンドの1席単位販売の DayJet のモデルとは異なり、1機まるまるの備機が必要となる。1機ごとの備機となるために複雑な高価な予約システムの投資

が不要となる。 航空機は既に運航実績を有する Cessna Mustang を使用する。 昨年 12 月に \$30m の資金調達に成功し、営業開始以来 5 ヶ月が既に過ぎて 700 時間の運航実績を保有している。 11 月半ばには 4 機のフリートを保有し、2012 年には 45 機体制とする計画。

JetBird (アイルランド)

昨年・21m の資金を確保した後、先月追加・10m の資金調達に成功した。 そして、来年 4 月に一番機を受領し、6 月か 7 月に欧州と中東の富裕層の顧客を対象にプライベートジェット事業を開始する。 使用航空機はブラジルの Embraer 社製の Phenom 100 型機。(Phenom 100 型機は現在試験飛行中で、年末までに米国でライセンスの取得が予定されている。) 2009 年 12 月末までには 15 機を保有し、2013 年までには 100 機を保有する計画。 CGN/Bonn, STN, PAR/LBG, MIL, Basel の 5 基地を中心に欧州の 75 空港間に路線網を展開する。(FT.com, 10/5/2008)

(3) 中国初の国産ジェット機 ARJ21-700 型機処女飛行更に遅れる

新華社通信は、中国初の国産リジョナルジェット機 ARJ21-700 型機 (70~110 席、航続距離 2,000 海里) の処女飛行が 10 月から 11 月末に延期された報道した。 延期の理由は明らかにされていない。 オリジナル スケジュールによる試験飛行開始は今年 3 月だった。 試験飛行開始後 18 ヶ月後に、デリバリーが開始される。 価格は 1 機 \$27m ~\$29m。(wsj.com, 10/7/2008)



(4) ベルスコーニとメルケル AZ+LH 提携支援

10 月 6 日、Silvio Berlusconi 伊首相と Angel Merkel 独首相は、AZ と LH の提携を支援することを示唆した。 AZ の民営化は、現在旧 AZ を精算して伊第 2 位の Air One を吸収した新会社 AZ を設立する線で最終化されつつあるが、この AZ 再建計画には欧州メジャーとの提携が条件とされている。 AF/KLM (AZ 株式 2%を保有) と LH が、AZ

との提携を希望している。(wsj.com, 10/6/2008)

新 AZ の筆頭株主になる CAI は、買収オファーの期限を 2 週間延期して 10 月末までとすることを決定した。CAI は、10 月 28 日に株主総会を開催する。この延期により 11 月 1 日から予定されていた新 AZ の開業が遅れることになる。(channelnewsasia.com, 10/10/2008)

(5) バージニアトランティック CEO、AA+BA ジョイントベンチャーに反対

Virgin Atlantic CEO Steve Ridgway が、WAS の International Aviation Club で次のよう語っている。

- ・ BA と AA の提携とその競争法適用免除は、消費者にとって害となる。
- ・ 両社合計の供給は、主要英米路線の多くで市場を独占ないし席卷するからだ。
- ・ 例えば BA+AA の供給シェアは、JFK=LHR では 63%、ORD=LHR では 66%、BOS=LHR では 79%、MIA=LHR では 75%、DFW=LHR では 100%となる。
- ・ 米国は、Southwest や jetBlue の設立や NW+KLM 提携を可能にした実績を再確認して、保護主義を取り下げて、世界の航空業界の自由化の先兵となるべきだ。

BA は、LHR 発着の大西洋路線に於ける BA+AA の供給シェアは 51%であり、LH とスターアライアンスの FRA に於けるシェア 80%や、AF とスカイチームアライアンスの PAR に於けるシェア 73%よりズート低いと言っている。LHR=米国路線では、欧米の 7 社の航空会社による十分なチョイスが、旅客に提供されていると言っている。(wsj.com, 10/7/2008)

(6) サンカウンティ航空 破産法 11 条を申請

レジャー旅客を対象として 10 の定期路線と 18 の季節運航路線を B737 型機 9 機で運航している Sun County Airlines (Minneapolis) が、10 月 6 日 Chapter 11 を申請した。

オーナーの Petters Group Worldwide は、ヘッジファンドの詐欺容疑で連邦当局の捜査を受けている。Fingerhut, Polaroid, Sun County, その他の企業を保有する Minnetonka の創立者の Thomas Petters は、メール詐欺、マネーロンダリング、司法妨害の廉で 10 月 3 日逮捕された。(wsj.com, 10/7/2008)



Sun Country jets sit on the tarmac as they are prepared for flight from the Humphrey terminal.

(7) アメリカン航空、機内からポルノサイトのアクセス禁止

AA は、10月7日、機内のインターネット サービスを利用した、ポルノサイトの閲覧をできないようにするためにフィルターをかけたと発表した。(NYTIMES.COM, 10/8/2008)

(8) TAM がスターに参加

ブラジルの TAM がスターアライアンスに参加した。TAM はブラジル国内線 10 路線、南米線 11 路線、欧州線 5 路線、米国線 2 路線 (MIA, NYC) を展開している。11 月からは SAO=Orlando 線を開設する。(DTW, 10/8/2008)

(9) 米運輸省 NYC 3 空港でスロット競売に固執

- ✓ ほぼ全ての航空業界の反対を押し切って、米運輸省 (DOT) が NYC 3 空港に於けるスロット競売を飽くまで導入しようとしている。
- ✓ 10月8日、DOT は、今後 5 年間で合計 283 スロットの競売計画を発表した。(LGA 113, JFK 89, EWR 81) 競売用のスロットの原資は、既存航空会社から彼等が保有するスロットの 10% を放棄させることにより確保する。
- ✓ DOT は、LGA の 1 時間当たりのスロットを現在の 75 から 71 に削減する。これにより日間▲60 便をカットする。JFK と EWR の 1 時間当たりのスロットは、現行の約 83 が維持される。
- ✓ DOT は、競売の導入により、定時性の改善と新規参入者のスロット獲得を支援し、旅客に対する利便の向上と運賃の低下をもたらしたいと主張している。
- ✓ FAA は、1月12日に、JFK と EWR において夫々 18 スロット、LGA において 22~23 スロットの競売を実施する意向を固めた。
- ✓ 航空会社、IATA, ATA, Port Authority of New York and New Jersey は、競売制度の導入に猛反発している。そして、法的手段に訴えることを検討している。
- ✓ 彼らは、次のように反論している。
 - 1) DOT/FAA は、競売制度を導入する法的根拠を有していない。(米会計検査院は先月末、DOT はスロット競売を実施する法的権限を有していないとしたが、10月初旬 DOJ は、DOT は法的権限を有していると言っている。そして競売による収入は、新たなユーザーフィーとはならないという見解を表明している。)
 - 2) 競売制が導入されれば、スロットを維持するための高額入札が発生し、それが運賃に転嫁されることになる。
 - 3) DOT/FAA の競売は、Port Authority の管理の違法な越権行為となる。
 - 4) 競売制は、決して定時性を改善しないし、競争を促進させない。

- 5) 競売阻止のために法的手段に訴えることになるだろう。
- 6) 港湾局は、競売により取得したスロットを使用する航空会社には地上サービスを提供しない。

(DTW, 10/9/2008) (wsj.com, 10/10/2008) (FT.com, 10/10/2008)

(10) ロンドンシティ空港 年間発着回数 12 万回に+50%増

英金融業界が集中している City of London と Canary Wharf の商業地区に近接する London City 空港の年間発着枠が、8 万回から 12 万回に +50% 増加することとなった。(London Borough of Newham の決定) 同空港の利用者数は、2006 年と 2007 年の両年で各年 +20% 増加している。

金融危機の影響を受けるだろうが、上半期の大幅増により今年の London City 空港の利用者数は 290 万人から 320 万人へ増加する予測されている。2 週間前に、破綻して米保険会社の AIG が London City 空港の持ち株 50% を Global Infrastructure Partners に売却した。

BAA は、一本滑走路では世界一の利用者数 3,500 万人を誇る LGW 空港の売却を計画している。LGW の価格は £2bn を下らないと予想されている。英 Competition Commission は、BAA の保有する英 7 空港の一部の売却を提案することを準備している。(FT.com, 10/9/2008)

水 運

(1) NOL Hapag-Lloyd 買収札から撤退

Neptune Orient Lines (シンガポール) が、Tui (独) が保有する Hapag-Lloyd の買収札から撤退することとなった。これにより HAM 市がリードする買収コンソーシアム(海運ファイナンス企業の HSH Nordbank、保険会社の Signal Iduna が参加) の Hapag-Lloyd 落札が確実となった。消息筋の話によると、NOL (シ政府投資機関 Temasek が 66% 所有) が \$4.9bn、HAM 市が \$5.5bn の札を付けた模様。NOL は、当初 \$7bn の価格をオファーすることを検討していたが、最近の世界経済の急激な減速で入札価格を引き下げた。Tui は 10 月 15 日に売却を決定する。(wsj.com, 10/3/2008) (FT.com, 10/10/2008)

(2) アジア造船業界 需要急減に直面

アジア造船業が需要の急減に直面している。発注の取消や延期が重なって、その幾つかは倒産するだろうと、造船業幹部、銀行、アナリストが言っている。海運の急速な低迷 (Baltic Dry Index = BDI が 4 ヶ月前の水準から ▲25% 低下) により、銀行が造船業

に対する融資を敬遠している。世界一の造船業を誇る韓国を急ピッチで追い上げていく中国造船業への影響が甚大となっている。中国では7社が上場により資金調達を計画しているが、その幾つかは上場の代わりに institutional fund からの数100万ドルの調達を検討している。韓国造船株が10月6日急落した。Korea Development Bank と Korea Asset Management は、Daewoo Shipbuilding の50.4%の株式販売を取り消すことを検討している。中古船の価格も▲40%程度下がっている。(FT.com, 10/6/2008)

(3) 海運業界業績 悪化急激

アジアから欧州へのベーシックな大型コンテナ輸送費が、世界貿易の停滞と金融メルトダウンで昨年の \$2,800 から今週 採算割れの \$700 に急落した。この低価格が継続されれば、世界のコンテナ海運業は大きな打撃を受けるだろう。更に悪いことには、海運ブームに発注した新造船(船価 \$50m)が、丁度この時期に続々とデリバリーされる。アジア→米国の航路も需要の減少の影響を受けているが、米国の限られた港湾キャパシティのお陰で、加州、テキサス、東海岸のコンテナ取扱料金は、かろうじて利益が出る \$1,500 を維持している。欧州→アジアのコンテナは、欧州の対中国貿易赤字(昨年▲\$223bn)を反映して、その60%が空コンテナだ。40ft コンテナの輸送費は \$200 に下がっている。

マルセーユの CMA CGM SA は、現在の400隻のフリートを増強するために +80隻の新造船(\$1bn)を発注している。Geneva の Mediterranean Shipping Company SA は、427隻に追加する +57隻を発注している。

世界第1位のデンマークの Maersk は、今年上半期に15隻を受け取り、2012年までに48隻を受領する。コンテナ船をタンカーかクルーズ船に改修して、損をしてでも売り払うしか海運業界には選択肢が残っていないようだ、アナリストの一部が言っている。(wsj.com, 10/8/2008)



Weak global demand and a capacity glut are sinking shipping rates.

(4) APM バージニア新ターミナル、ライバル港との競争を激化する

昨年オープンした APM Terminal Virginia は、米国の港の何処よりも近代的なテクノロジーを駆使したコンテナ港だ。米国では、港湾従事者の組合の力が強く(特に西海岸の戦闘的な組合)、コンテナのハンドリングの合理化がなかなか進められない。米国のコンテナ取扱平均コストは \$280 と、英国の \$120 の2倍以上もしている。APM Terminal は、そこへ移転するまで使用していた70エーカーの Hampton Roads 港で使用していた従業員数と同じ人数で、新たな230エーカーもの APM Terminal Virginia を運営

することに成功した。この新ターミナルのオープンで、米国のその他のコンテナ港は競争激化に直面するだろう。

全米第3位のコンテナ港 Port of New York/New Jersey は、巨大都市が背後に控えているために大きな影響を受けないかも知れない。しかし、Savannah や Georgia は、CHI などの中西部への貨物の輸送の直接的な競争で大きな影響を受けるだろう。(FT.com, 10/6/2008)

陸 運 & ロジスティックス

(1) 米貨物鉄道、経済減速下で業績好調

消費減少の影響を余り受けずに済んでいる、そして原材料物資のバルク貨物輸送の増加でもって潤っている、米加の7大貨物鉄道が、今回の経済危機に対して嘗ての危機への対応能力以上の力を発揮している。

ミシシッピより東側の2大鉄道会社の1社 Norfolk Southern は、第2四半期の決算で+15%増益の \$453m の純益を達成し、鉄道事業収入 \$2.76bn (+15%) を得た。インターモーダルコンテナ輸送収入は+11%増の \$532m、石炭輸送は前年同期比+33%増となっている。ミシシッピ西岸で最大の鉄道会社 Union Pacific は、増益19%の純益 \$531m を計上した。収入は+13%増の \$4.57bn であった。

鉄道会社の好決算の主な理由は、規制緩和と業界のコンソリデーションに求められる。1980年の業界規制緩和は、不採算路線の廃止と非稼働のトラックの処分を促進させ、大幅な採算性改善に寄与した。コンソリデーションが、供給削減による需給関係改善をもたらした結果、今では景気下降局面時でさえにおいても鉄道会社は有利な運賃決定力を有している。そして、運賃値上げと輸送物量の増加のお陰で、殆どの米国の大手鉄道会社では、ここ数年間で初めてROIがキャピタルコストを上回った。その結果、鉄道会社は、供給拡大のための積極的な投資を行っている。(FT.com, 9/19/2008)

(2) ドイツ国鉄民営化 延期か？

金融危機が影響して、ドイツ国鉄 Deutsche Bahn の鉄道運営部門の民営化(過去8年間で最大の民営化計画)が延期されるかも知れない。株式市場の低迷で、Deutsche Bahn Mobility and Logistics (DBML) の価値が定まらない。(国営の Deutsche Bahn が 34,000km の線路の管理と DBML を保有する) 銀行団は、DBML の資本の25%を・5bn以下にする必要があると主張している。独政府は・5bn以上を期待しているが、この価格が実現されない場合は、10月27日に予定されている上場は延期されるだろう。与野党間で紛糾してヤットまとまった民営化計画を再び政争の具としたりたくない政府は、来年9

月の総選挙とできるだけ上場時期を離すことを希望しているが、延期をせざるを得ないことになれば、好ましく無い状況となってしまう。(FT.com, 10/6/2008)

(3) トンネル火災、ユーロトンネル需要に影響

トンネル火災の影響で、Groupe Eurotunnel の第3四半期の収入が▲・22m 低下する。この火災は、トンネル利用のトラック輸送と旅客需要の増加の足を引っ張ることになるだろう。第3四半期の収入は、▲6%減の・189.2m (為替要因調整後) であった。

	3Q 6月～9月	上半期
トラック	▲14% (296 千台)	+7%
自動車	▲12%	+0%
コーチ (バス)	▲22%	n.a.
旅客 (Eurostar)	+6% (237 万人)	+18%

(FT.com, 10/8/2008)

(4) 仏国鉄 イタリア鉄道会社に投資

仏国鉄 SNCF が、イタリアの NTV 株の 20%を買収する。NTV は、仏 Alstom の AGV モデル (次世代 TGV モデル) の最初の顧客で、2011 年に高速鉄道サービスを開始する伊コンソーシアム。南部の Bari, Salerno, 北部の Venice, Turin をカバーする高速鉄道サービスを展開する他 MIL=ROM 間に 1 日 16 列車を走らせて、現在の 4 時間の所要時間を凡そ▲1 時間縮めて 3 時間で結ぶ。この計画は、がっぷり四つの競争を AZ に仕掛けるだろう。SNCF の積極的な国外投資戦略は、Deutsche Bahn の戦略 (オランダやデンマークの貨物鉄道投資) と競っている。(FT.com, 10/10/2008)

ホテル & リゾート

(1) 景気減速で賭博市場が衰退

賭博市場が困難に直面している事は、Sheldon Adelson が私財 \$475m を賭博会社につぎ込んだことから推測される。先週 Las Vegas Sands (the Venetian, the Plazzo を所有) の大多数の所有者は、銀行との取引契約を破ることがないように措置を講じた。Adelson は、資金入手困難のために新しい事業 (マカオのリゾートに \$12bn, シンガポールのリゾートに \$4bn 投資) で身動きがとれない状態に陥っている。賭博市場の難問は、資金調達不足のみならず賭博客の消費額が落ち込んでいることである。最終四半期に於ける MGM Mirage (the Bellagio や the Mirage を運営する Las Vegas 最大の賭博

運営会社)の収入は、テーブル賭博で▲10%、スロットマシンで▲11%下落している。今年4つのカジノ運営会社は、倒産を防ぐための措置を模索している(それら会社の1つ Tropicana Entertainment は \$2.65bn の銀行負債の支払いが不履行となった)。他のカジノ運営会社は大規模開発を延期している。Boyd Gaming は、Echelon 計画(Strip に建設する \$4.8bn 規模のプロジェクト)を資金確保ができる迄見送った。金融危機以外にも、Las Vegas の交通手段が車又は飛行機に頼らざるを得ないことも、衰退に拍車をかけている。エネルギーコスト高がこれ等の交通手段を使い難くしているのだ。また顧客の減少が、人員削減や空室の増加などにも影響を及ぼしている。今日のこのような状況が、オンライン賭博市場を景気付ける結果になっている。(FT.com, 10/05/08)

(2) マカオ賭博、株価下落の打撃

資金調達能力に対する不安と中国政府による賭博市場の沈静化政策が、マカオの賭博運営会社の株価を下げた要因である。中国政府が、マカオの賭博市場沈静化を目的として中国本土からマカオへの旅行者のマカオ訪問頻度を削減することを決めたために、賭博運営会社は困難を極めている。マカオの賭博収入は、年初6ヶ月間は+50%以上も増加したが、9月前半では横這いとなった。Galaxy Entertainment は HK\$4bn (\$514m) の資金不足となり、株価は過去6ヶ月で▲72.7%下落した。Sociedade de Jogos de Macau (大富豪 Stanley Ho 所有の賭博基幹会社)の株価は▲47%下落した。(FT.com, 10/05/08)

(3) ネバダ州のカジノ、8月収入▲8%下落

8月のNevada州におけるカジノ収入は\$934.1mとなった。昨年8月に比較すると▲8.1%の下落となる。Las Vegas Stripの賭博収入は▲7.4%減少の\$494mであった。Las Vegasの外れに位置するthe Boulder Stripでは、賭博収入が▲22.4%減の\$52.2mとなった。Nevada州では8ヶ月間連続で、賭博収入が前年比で減少している。

(TravelWeekly.com, 10/09/08)

(4) ホテル投資銀行、救済資金を開始

HVS Capital Corp が、ホテル運営におけるローンの行き詰まり、フォークロージャー(差し押さえ)、倒産に際して、金融面で貸手および借手を助けるサービスを開始した。HVS Capital の新しい事業体である Special Hospitality Assets Group は、ホテルオーナーのローンの借り換えやホテルブランドをアップグレードするための資金調達を援助するために世界中から資本を集めている。今年始めに、PKF Consulting が PKF Capital を立ち上げて、ホテルオーナーやホテル開発業者のためにローンや資本調達を助けている。Choice Hotel は、最近ヘッジファンドの Och-Ziff と提携して、Cambria Suites ホテル建設を計画している開発業者の資金調達を助けると発表した。(TravelWeekly.com, 10/09/08)

その他

(1) クレジット危機指標

Credit Crisis Indicators

By AMANDA COX and KEVIN QUEALY

The credit markets are a more important measure of the severity of the financial crisis than the stock markets, as Henry Paulson, the Treasury secretary, and others have noted. But the credit markets are much more difficult to follow. On this page, we have gathered five ways to measure the recent disruptions in the credit markets. They will be updated every day, in the late afternoon. (nytimes.com, 10/11/2008)



Investors have taken money out of stocks, bonds and money market funds to buy safe assets, forcing the yield on short-term Treasury bills down. A lower yield indicates greater concern about the financial system.



Libor – the London Interbank Offered Rate – is what banks charge one another for short-term loans. It is the basis for many financial contracts – including home mortgages and student loans – and it is a sign of whether banks trust each other. Higher rates mean banks are less willing to lend money to one another.

LIBOR とは「London Inter-Bank Offered Rate」の略で、**ロンドン銀行間出し手金利**のこと。「ライボー」のように読まれる。一般的には、指定された複数の有力銀行（リファレンスバンク）から報告された 11:00 時点のレートを英国銀行協会(BBA)が集計し毎営業日発表している「**BBA LIBOR**」を指す。特に 6 か月物は短期金利の指標として使われることが多い。

London・・・国際金融市場の中心ロンドンにおいて

Inter-Bank・インターバンク（銀行間直接）取引で

Offered・・・資金の出し手から提示される

Rate・・・金利、利率

資金調達コストの基準として用いられ、調達コストの割高/割安を **LIBOR** との比較で表現されることが多い。例えば、**LIBOR** と同水準で社債等が発行された場合には「**LIBOR フラット**（ライボー・フラット）」或いは単に「**L フラット**（エル・フラット）」と表現される。また、特に信用力の高い企業では、**LIBOR** よりも低い水準で資金調達を行なうことができ、その場合「サブ **LIBOR**（サブ・ライボー）」と云われる。

出典: フリー百科事典『ウィキペディア (Wikipedia)』 <http://ja.wikipedia.org/wiki/LIBOR>



The difference between Treasury bills and a three-month Libor is a measure of stress in the credit markets. By historical standards, the spread has been high all year: it averaged about 25 basis points (0.25%) from 2002 to 2006. Higher spreads indicate anxiety.

TEDスプレッドとは財務省証券（TB）とロンドン銀行間市場金利（LIBOR）の金利差のこと。「ED」はユーロダラーの頭文字。TBレートは無リスク資産、LIBORは銀行同士の信用貸しの代表指標なので、両者のスプレッドは信用不安のバロメーターになる。
<http://veritas.nikkei.co.jp/features/10.aspx?id=MS3Z1800V%2018042008>



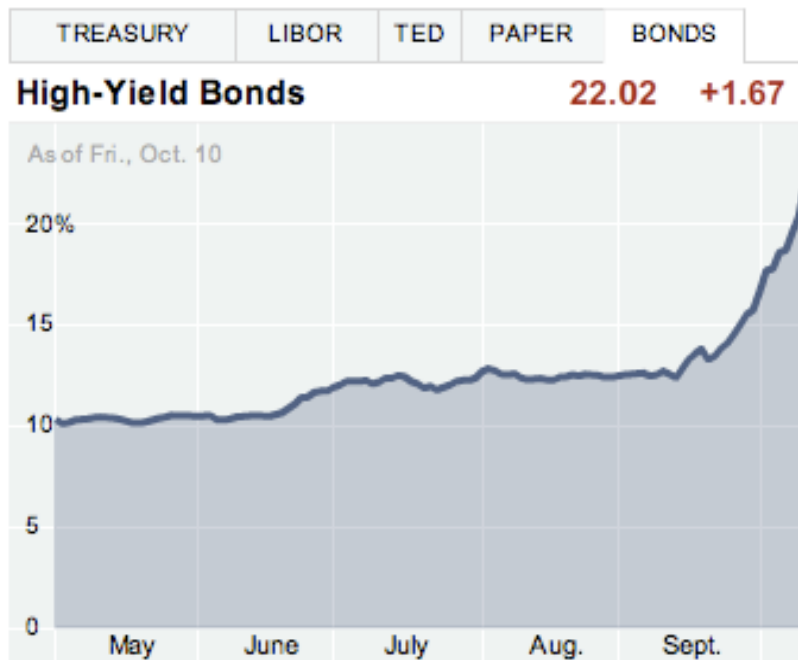
Commercial paper is short-term debt issued primarily by banks and large businesses, often for just a few days. The rate shown here is for "top-tier" companies, or those with the best credit ratings. Higher rates have made it more difficult for businesses to obtain the money they need for everyday expenses.

インターバンク市場

[1] コール市場

- ・ コール市場とは、金融機関が短期資金を相互に融通し合う市場である。
- ・ 短期資金とは、主として1日から1週間程度の貸借期間の資金である。
- ・ コール市場は、有担保市場と無担保市場に分けられる。
- ・ 日本では、無担保コール取引は1985年から認められた。
- ・ 有担保コール取引には、半日物、翌日物、期日物（2日～6日物）がある。
- ・ 無担保コール取引には、オーバーナイト物（翌日物）、期日物（1～3週間物、1～11か月物、1年物）がある。
- ・ 有担保、無担保とも翌日物が取引の中心である。
- ・ 5億円以上1億円刻みのオファー・ビッド制により市場で取引条件が決まり、コール・レートが決まる。
- ・ 各種コール・レートの中で、無担保コール翌日物金利が、短期金融市場の資金需給の実勢を表すものとみなされ、日銀の金融調整対象金利となっているため、重視される。
- ・ 金利自由化にとめない、1990年からそれまでの気配値方式からオファー・ビッド制に移行した。

<http://www.bmd.nakamura-u.ac.jp/~kikkawa/07kinyu4.pdf>



Higher bond yields indicate less willingness to lend to businesses. Yields on junk bonds have jumped, signaling an aversion to risk.

別名ジャンクボンド。債券などの格付機関によって格付けされる債券の信用度において、BB格(Ba格)相当以下に格付けされ、高利率である債券のこと。格付機関から付与される格付が投資適格に満たない社債(企業が発行する債券)のことで、長期債格付でBBB格(Baa格)相当以上の格付が付与されている投資適格債に比べて信用リスクが高い反面、高い利回りで発行または取引されている。投資適格債券に比べ、債券の元本や利息の支払いが滞ったり、支払われなくなったりする可能性が高いため、個別のハイイールド債への投資はリスクが高いといえる。デフォルト率なども考慮した理論価格よりも安くなる傾向があるとされていることに目をつけ、それをパッケージにして運用すれば、リスクも分散されて高いパフォーマンスが得られるという発想による戦略(投資信託)もある。ただし、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことも少なからずある。

<http://m-words.jp/w/E3838FE382A4E382A4E383BCE383ABE38389E3839CE383B3E38389.html>

編集後記

オンライン旅行サイトが、ポイントオブセール（販売/予約時点）における 単なるフライトやホテルなどの検索から、それ以前の旅行計画の段階で消費者のニーズに応えようとしている。 オンライン旅行サイトの照準が、ポイントオブセールを川下に喩えるならば、川上へも拡大しているようだ。

飛行機のフライト・ホテル・目的地・旅行日などのパラメーターを使用した検索方法から、「旅先で何をしたいのか？」や「何が旅の一番の目的なのか？」を、基準にして旅行を検索するサイト www.travelmuse.com や www.wholetravel.com が米国で出現している。 旅行に行きたいと考えている人たちには、具体的な旅先のアクティビティーではなくて、ごく単純に“リラックスしたい”とか、“青い空を見に行きたい”とか、より抽象的な願望を持っている人たちも居るのだ。

新たに出て来たこの種のサイトは、よりファジーな問いに対応しようとしている。 **Travelmuse.com** では、「何がしたいのか？」の問いに対応するために“インスピレーション ファインダー”の如くの検索ページを設けている。

確かに旅行は、ファジーな夢から始まるのだから・・・何処に行ったら良いのか、旅先で何をしたら良いのかの具体的なプランを持っていない人たちの旅行計画には、これ等の新サイトは“持って来い”のサイトとなるだろう。

オンライン旅行サイトが、旅行ガイドと、ソーシャルネットワーキングサービス (SNS) と、予約ツールをブレンドして旅行計画のためのコラボレーションの場を提供し始めている。

オンライン旅行サイトが、セマンティック Web 化しているようだ。

こんなサイトが出現してくるのを見ると、ますます“パーソナル”が重要になっていることに気が付く。顧客のパーソナルなニーズにどれだけの確に答えることができるかが、旅行のビジネスにおいても勝負となるようだ。

そういえば、世界で流行っている SNS サイトも、一人称や二人称の MY (MySpace) だとか YOU (YouTube) だとかを使ったネーミングがなされている・・・。(H.U.)

セマンティック Web とは：

Web ページおよびその中に記述された内容について、それが何を意味するかを表す情報 (メタデータ) を一定の規則に従って付加することで、コンピュータが効率よく情報を収集・解釈できるようにする構想。インターネットを単なるデータの集合から知識のデータベースに進化させようという試みがセマンティック Web である。

<http://e-words.jp/w/E382BBE3839EE383B3E38386E382A3E38383E382AFWeb.html>

表紙：

喇叭ヲ吹ク男 III

B5 Sketch Book

2002 年 5 月作

TD 勉強会 情報 344 (以 上)