平成 20 年 11 月 4 日

TD 勉強会　情報 347

1. 無料の箸の **FFP** プログラムまで有料化
2. 燃油費高騰の代わりに需要減少が直撃
3. 其の他のニュース

wsj.com, 10/26/2008

1. Frequent Fliers Receive Breaks Amid Fee Craze

無料の筈の FFP プログラムまで有料化

米メジャー航空会社は、国内線供給を第 4 四半期以降大幅に削減している。 FFP プログラムの報奨無料座席やアップグレードが、益々予約し辛くなっている。 その上各社は、アラカルト運賃モデルを導入し、受託手荷物・機内食・電話予約・航空券交換発行・取消などを有料化して手数料収入の拡大に励んでいる。 そして、その勢いで無料の筈の FFP プログラムまで有料化し始めている。

しかし、一部の航空会社は FFP プログラムの規則を緩和して、使い勝手の改善に取り組んでいる。 DL は、国内線の無料報奨航空券に必要となるマイレッジ カウントを 25,000 マイルとより使用条件が緩やかな 50,000 マイルの 2 種類から、25,000 マイル、40,000 マイル、60,000 マイルの 3 種類に変更した。 60,000 マイルの無料報奨航空券は、予約が可能でブラックアウトも無い殆ど無制限の報奨航空券となる。 そして、顧客は、今まで 50,000 マイルを必要としていたアワードを、より少ない 40,000 マイルでゲットすることができるようになった。

しかし FFP プログラムについては、良いニュースばかりではない。 本来 無料の筈の報奨航空券には予約手数料がかかるのだ。 AA 航空は、報奨航空券の予約料 $5 の徴収を中止したが、US, DL, NW は依然として この手数料を取っている。

その AA でさえ、10 月から国内線のアップグレードを 15,000 マイル + $50（co-payment）の有料化とした。（国際線は 25,000 マイル + $350） US は、8 月から米大陸内路線は $25、ハワイと国際線は $50 のアップグレード手数料の徴収を開始した。 Frontier は、$25 を取っている。 CO は取っていない。

この他、DL は国内線のアワード航空券に$25（国際線は$50）の燃油サーチャージを課している。 NW は、国内 $25、大西洋 $50、太平洋 $100 の燃油サーチャージを徴収している。 出発前 3 日間以内の間際予約に対して、DL は $150 を徴収している。 CO は DL の 1/2 を取っている。

NW は、マイレッジの払戻に $50 を徴収している。 AA, UA, CO は $150 を取っている。 US は、$250 も取っている。 これ等の FFP プログラムの有料化が嫌ならば、そしてクレジットカードを使用してマイレッジを溜め込んでいるのならば、航空会社から

使用制限の少ないホテルのポイント積算プログラムに変更するか、キャッシュバック制度を採用したら良い。 ■

You Can Fly for Miles and Miles

Here are the mileage levels required to redeem some typical frequent-flier awards (highest mileage levels are highlighted in bold):

	Least-restricted domestic coach ticket	Least-restricted Hawaii coach ticket	Least-restricted coach ticket to Europe	Least-restricted business-class ticket to Europe	Domestic upgrade one-way (on a discounted ticket)	International upgrade one-way (discounted ticket)
American	50,000	**90,000**	120,000	200,000	**15,000 + $50**	**25,000 + $350**
United	50,000	70,000	100,000	180,000	15,000	30,000
Delta	**60,000**	**90,000**	**125,000**	**350,000**	10,000	**50,000**
Continental	50,000	70,000	100,000	250,000	15,000	20,000
Northwest	50,000	70,000	100,000	200,000	15,000	30,000
US Airways	50,000	70,000	100,000	160,000	15,000	30,000

Source: the companies

2. 燃油費高騰の代わりに今度は需要減少が直撃

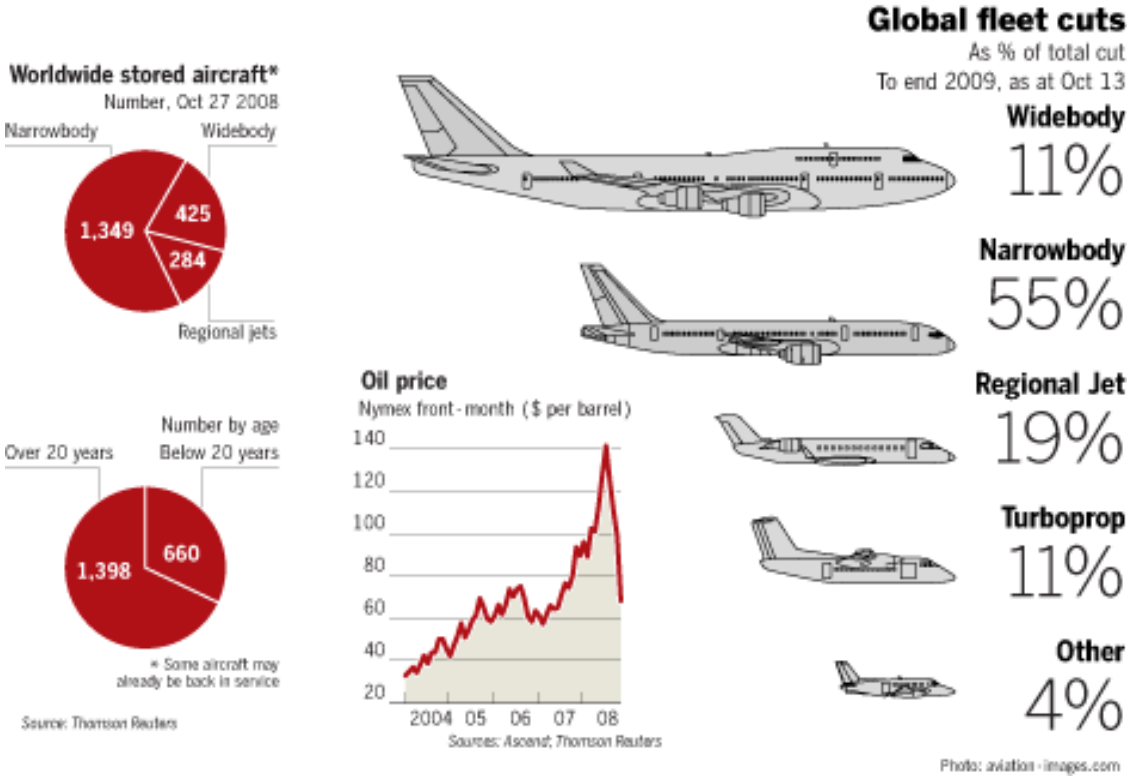
＜問題は燃油費高騰から需要減少に移っている＞

原油価格が、7 月中旬のバレル $147 から $70 以下に半減した。 しかし、今度は燃油費高騰に代わって、金融危機に端を発した需要の減少が航空会社を襲っている。 この需要減少は、一体何処まで どの位の間 継続するのか見通しが立っていないが、アナリスト達は、燃油費高騰以上のインパクトを業界に与えるだろうと予測している。

IATA は、今年に入ってから既に 30 社以上の世界の航空会社が倒産したと言っている。そして、倒産要注意の航空会社が、更に 20 社存在すると言っている。 信用市場の収縮が航空機ファイナンス（ファンドは未だ利用可能）のコストを上昇させ、金融危機が世界の伝統的ネットワーク航空会社の利益の源泉であるプレミアム旅客需要を減少させている。 その上、ユーロやポンドに対するドル高が、特に欧州キャリアの燃油費低下効果を相殺してしまっている。 9 月の世界の航空旅客需要は▲2.9%、世界の貨物の 35%を占める（価格ベース）航空貨物需要は▲7.7%それぞれ減少した。 旅客需要減は、広範囲な地域で急速に進んでいる。 需要の減少は、2003 年の SARS 以来の最悪の低下を示している。

旺盛な航空旅客需要増を誇っていたアジアでも、異変が起きている。　Association of Asia Pacific Airlines（KUL）は、会員航空会社の 9 月の国際線旅客需要が▲6.6%減少（9 ヶ月間では+1.05%）したと報告している。　貨物需要は▲9.0%減少（9 ヶ月間では▲1.6%）した。　今まで破竹の勢いで成長を遂げて来たインドの航空市場が、9 月には▲19%減少した。　そして､インド最大の民間航空会社 Jet Airways と新興 LCC の Kingfisher 航空の宿敵同士の筈の間ではコスト削減を目的とした提携が開始されている。　中国国際航空では、9 月の旅客数が▲7.9%減少した。　例外は中東地域で、ここでは供給拡大の為に依然としてフリートの増機が実施されている。

航空コンサルタント Ascend は､世界の民間商業機の 5%に相当する▲1,083 機が 既に退役もしくは OGT を余儀なくされていると言っている。 この退役/OGT 機数の 75%は、供給を▲10%削減している北米の航空会社によるものだ。(欧州は 3%弱、アジアは 2%を占める。)



航空機バリューも低下し始めている。　Ascend によれば、小型機のリースレートが、今年半ばより▲20%低下している。　短距離機のプロダクション レートも▲10%低下し、全般的な航空機バリューは▲5%～▲10%低下している。　欧州の大手航空投資銀行は、民間商業ジェット機のファイナンスを提供する機関が 25 以下に半減していると言っている。

IATA は、今年の世界の航空業界の欠損を▲$5.2bn と予測しているが、燃油費のインパクト以上の需要減少の発生により、これ以上の赤字となるかも知れないと言っている。2006 年までの 6 年間で、世界の航空会社は▲$42bn の赤字を計上した。　2007 年にヤット +$5.6bn の利益を生み出した途端に また赤字に逆戻りしてしまう。

＜欧州では LH を軸にコンソリデーションの波が押し寄せている＞

欧州では、コンソリデーションが進んでいる。　LH が BMI（英）のマジョリティーを買収する。　BMI 会長の Sir Michael Bishop は、同社の資本の 50%プラス 1 株を所有しているが、これを LH（BMI 株 30%マイナス 1 株を既に保有）に €400m で売却するプットオプションを実行する。　BMI は昨年 British Mediterranean Airways を買収して、中東・中央アジア・アフリカへの中距離路線網の拡大を試みていたが、燃油費の高騰と需要の減少で 昨年には収入が +12.9%増加し £1bn となったものの、税前利益は £29.7m から £15.5m に低下していた。　そして、今年度には欠損を計上すると見込まれている。（1999 年に締結された LH+SK+BMI の 3 社協調提携では、BMI が欠損を発生させた場合は、その大きな部分を LH と SK が補填することとなっているが、この契約は今年一杯で期限切れとなる。）　BMI は、今年初め所有している LHR の発着枠を控え目（BMI）に £770m の資産としてバランスシートに計上し、航空会社の会計手法に新風を吹き込んだ初めての航空会社となった。（これにより BMI の純資産は、2006 年度末の £12m から 2007 年度末の £800m に大きく増加した。）

LH は、関係当局の承認を待って、来年 1 月 12 日にも この買収を最終化させる。　LH は、LHR 空港の発着枠の 11.4%を保有している BMI を買収し、LHR 発北米線を開設すると言われている。　LH は、10 ヶ月前に JFK を基地とする jetBlue の 19%を買収している。　LHR=JFK 線を開設し、JFK から jetBlue 便に接続する米国内フィーダー線の構築を検討している。　一方 LHR では BMI と Virgin Atlantic（その 49%を SQ が所有）社との TC1 内の路線構築を強化する戦略提携が検討されている。　LHR＝北米線をリードしているワンワールド航空会社の BA（LHR 発着枠 41.5%保有）や AA にとっては大きな脅威となるだろう。

BMI のリジョナル路線と子会社のリジョナル航空会社 BMI Regional と LCC BMI Baby は、売却されることになるだろう。　英リジョナル最大手の Flybe（昨年 BA のリジョナル子会社 BA Connect を買収）は、BMI Regional を買収すると見なされている。

Richard Branson wants to blend Virgin Atlantic with British Midland Airways.

LH は、今年初め Brussels Airlines の 45%を €65m で買収した。（LH は、2011 年に 100%買収の権利を有している。）　そして Austrian Airlines 買収にビッドし、SAS 買収のためにスカンジナビア三国政府との初期的協議を開始している。　そして、AF/KLM が買収交渉を行っている、AZ のマイノリティー株購入に対しても手を挙げている。

その AZ では、買収投資団 Compagnia Aerea Italiana（CAI）が、10 月 31 日に、組合と欧州連合当局の承認と大手欧州航空会社との提携を条件に、AZ の資産買収と伊第 2 位の航空会社 Air One を吸収して新 AZ を設立するための €1.1bn の投資を承認した。　しかしパイロットと客室乗務員の 2 組合は、新 AZ の最終的労働契約に未だ合意していない。2 組合の抵抗に拘わらず、CAI は、パイロットと客室乗務員に対して新 AZ の職をオファーする。　信用市場縮小で融資中止が懸念されていたが、これで新 AZ の設立が確実となって来た。　CAI は、12 月 1 日の新会社 AZ の営業開始を目指す。

IB との合併に基本的に合意している BA は、最近の株価の急落と年金基金の積み立て不足の問題で、買収計画の再考（BA と IB 間の株式分配比率の再検討）を余儀なくされるかも知れない。
10 月 29 日には、デンマークの LCC Sterling Airlines が倒産した。　アイスランドの金融資本家で事業家の Palmi Haraldsson が支配する Northern Travel Group によって所有されている Sterling は、長年赤字経営を継続して来たが、9 月 29 日から始まったアイスランド経済と金融システムの急速な崩壊が引き金となって遂に倒産に追い込まれた。Sterling（本社 CPH）は、B737 型機×26 機を保有し 年間 400 万人を輸送する従業員 1,100 人の航空会社で、同じデンマークの Maersk Air を買収した 2005 年に▲DKr800m の欠損を計上以来 利益計上に失敗している。　Norwegian Air Shuttle（本社オスロ）は、Sterling がどいた CPH へ即座に乗り込んで、市場シェアーの拡大に努める。　目立たない存在ではあるが、Norwegian は Ryanair, easyJet, Air Berlin に次ぐ欧州第 4 位の LCC で航空機

×41 機を保有し年間 900 万人の旅客を輸送している。　本年 8 月には B737-800 型機×42 機（デリバリー2009 年～2014 年）を発注している。　Norwegian は、この航空機ファイナンスを金融危機の直前に獲得した。

米国では、10 月 30 日に DL+NW の合併が、司法省の承認直後に最終化された。　今後 2 年かけて実際の 2 社統合作業が進められる。　ハワイの訪問者数 9 月実績は、▲19.5%減少し 461,051 人となった。　1 月～9 月では▲9.3%の 523 万人。　空路によるハワイ入島者の支出は▲15.5%低下している。

＜各社の最近の収支状況＞

以下に航空会社別の最近の収支の状況を記す。

	収　入	純　益	昨年同期	備　考
AUA 3Q'08	€697m(+1.4%)	▲€16.4m	€29.2m	FY2008 ▲€100m~▲€125m LH が買収ビッドのオファーを出している
中国東方 3Q'08	108 億元	▲23.3 億元	9.76 億元	1 月～9 月▲22.9 億元（昨年同期+10.3 億元） 旅客数▲13%減、緊急資金注入必要、12 ヶ月以内に中国航空業界再編予想（アナリスト談）
LH 9 ヶ月間	€18.6bn	€551m	€1.6bn	1 月～9 月▲65%減益、 2008 利益見通し下方修正€1.38b→€1.1bn 3Q'07 Thomas Cook 売却益 €500m 有り
Finnair	€559.7m	▲17.3m	€39.8	€50m コスト削減計画進行中

アイルランドの大手賭け業者の Paddy Power は、次の倒産航空会社を当てる賭けを売り出し、先月倒産した英国の XL Airways の賭けで大儲けしている。（10:1 に対して 4:6 のオッズとなった）　XL Airways は、アイスランドの金融グループの支援が途絶えて倒産した。（XL は、2006 年にアイスランドの株主からマネジメント バイアウトされていた。）

■

このレポートは、以下の記事から編集した。

FT.com, 10/29/2008　After oil, falling traffic is airlines' next crisis

wsj.com 10/28/2008　UPADATE: China Eastern Air Swings To 3Q Loss On Lower Demand

wsj.com, 10/28/2008　Austrian Air 3Q Net Loss EUR 16.4M; Repeats '08 Guidance

wsj.com, 10/28/2008　Alitalia Rescue Moves Advance As CAI OKs EUR 1.1B Capital Hike

channelnewsasia.com, 10/29/2008	Asia-Pacific airlines face gloomy outlook, says industry group
wsj.com, 10/29/2008	Lufthansa's Net Profit Declines 65%
FT.com, 10/29/2008	Budget carrier Sterling collapses
FT.com, 10/29/2008	Lufthansa to take control of BMI
wsj.com, 10/30/2008	Malaysian Airlines: FY08 Pft Forecast Unchanged, But Very Tough
wsj.com, 10/31/2008	UPDATE: Finnair Swings To Net Loss; Fuel Costs Still High
Herald Tribune, 11/2/2008	Bidders for Alitalia confident despite opposition from pilots
FT.com, 11/2/2008	Norwegian to pick up where Sterling left off

3. 其の他のニュース

旅行流通・TD

（1）トラベルガイドが 6 星レーティング作る

ProfessionalTravelGuide.com が、来年夏から 同社の Star Service レーティングにホテルの 6 星レーティングを新たに付け加える。 来年秋からは、クルーズにも同様のレーティングが加えられる。 ProfessionalTravelGuide.com は、Northstar Travel Media（Travel Weekly を編集）によって所有されている。 香港の Peninsula、日本の Hyatt Regency Kyoto、NYC の Lowell Hotel などが 6 星に入る。(DTW, 10/27/2008)

（2）アメックス、世界の従業員▲10%カット

American Express は、世界の従業員の 10%に当たる約▲7,000 人をカットする。 これは、金融危機の影響による業績悪化への対応。 AmEx は、 経済の減速により、クレジットカードの使用が減少する他、クレジット額の入金遅れや焦げ付きが増加し経営を圧迫すると予想している。 事実、第 3 四半期では減益▲24%を計上した。
AmEx は、第 4 四半期で税前ベース $340m~$440m のリストラ経費（殆どが人員削減に拘わる費用）を計上する。(nytimes.com, 10/31/2008)

American Express, which is based in the World Financial Center in Manhattan, says it will suspend raises for managers next year.

（３）エクスペディア、第 3 四半期決算▲5%減益

Expedia の第 3 四半期決算は、減益▲5%の純益 $95m となった。　収入は、+10%増の $833.3m であった。　収入増には、ホテル客室のホールセールと広告／メディアの増加が貢献した。　広告／メディアは、+56%増加して $79m となった。　又この決算には為替差損▲$21m や新たの社債の発行費と金利が含まれている。　LAS やハワイのキーマーケットの不振によりバケーション パッケージ収入が▲5%低下した。　しかし、広告とメディア事業の成長により利益率は 15.02%から 15.4%に上昇した。　Expedia は、景気の低迷に対して、コスト削減に取り組む。(DTW, 10/30/2008)

（４）米旅行減少

Travel Industry Association は、2008 年と 2009 年の米国人の旅行が減少すると予測している。

	2008	2009	備考
法人旅行	▲3.6%	▲2.7%	2008 年 4.767 億回
レジャー旅行	▲0.2%	▲1.3%	2008 年　15.1 億回
旅行支出	$784.1bn	$794.8bn	インフレ、需要減・単価増反映せず

(DTW, 10/30/2008)

（５）アメリカン航空 カヤックと和解

AA は、Kayak が同社のサイト上で AA.com を選択した顧客を第三者サイトに誘導しているのは契約違法であるとして 8 月に Kayak を訴えていたが、今般 両社間で和解が成立した。　和解内容は、先の AA と Google の和解内容が開示されなったのと同様に、今回も一切明らかにされていない。　この和解を受けて Kayak と SideStep は、中止していた AA 便と運賃のサイト掲載を再開した。　新たに掲載される AA 便のスケジュールと運賃の検索結果画面には AA.com のみが表示され、Orbitz や Cheaptickets.com は表示されないこととなった。（即ち AA 便を選択し予約を希望する顧客は、唯一 AA.com のみに誘導されることになる。）　現在 AA は、自社商標の違法な使用の中止を求めて Yahoo を訴えている最中。

Kayak と SideStep が送り込むトラフィックのコンバージョン率は 9.3%（6 月）と、AA.com の平均コンバージョン率 2.7%を大幅に上回る。　Kayak と SideStep が送り込むトラフィックは AA.com のビジット数の 1.3%であるが、全コンバージョンの 5%を占めている。(DTW, 10/31/2008)

空　運

（1）英保守党ヒースロー空港第 3 滑走路建設に反対

英保守党が、LHR 空港第 3 滑走路と第 6 ターミナルの建設に反対している。　滑走路増設を提案した 2003 年航空白書は、経済環境の激変と環境問題への対応強化が叫ばれている現在では、見直しが必要だと主張している。　そして、空港拡張計画の代替としてLHR 空港と Birmingham, Manchester, Leeds を結ぶ高速鉄道網を新たに敷設するべきだと言っている。　LHR から Birmingham, Manchester, Leeds, PAR, BRU, AMS, RTM への各都市には年間 63,200 便（2007 年）が運航されているので、この需要を高速鉄道に置き換えることが出来れば第 3 滑走路の年間発着回数 +222,000 回は不要になると言っている。　保守党は、鉄道の 1 旅客当たりの炭酸ガス排出量は、航空の 70 倍も少ないと言っている。(FT.com, 10/27-29/2008)

（2）イースタン航空（英）ロンドンシティー空港に乗り入れ

英リジョナル航空の Eastern Airways が、London City 空港に来年 1 月に LON=AMS 線（週央毎日 8 便、週末毎日 4 便）を開設して乗り入れる。　この乗入れは、London City 空港で最大の発着枠（50%）を保有していた VLM Airlines（ベルギー）の AF/KLM への売却が関連している。　英競争監視当局は、AF/KLM の VLM 買収承認との引き換えに VLM が所有していた London City のピーク時間帯の発着枠の一部を割譲させた。　そして、その発着枠を Eastern Airways の新路線開設に回した。　同社は、Aberdeen, Newcastle, Richard Lake に基地を置く主に英国の国内線を運航するリジョナルで、Jetstream 41 型機×23 機（29 席）を含むターボプロップ機×29 機を保有している。(FT.com, 10/27/2008)

（3）英政府、海運と航空を炭酸ガス排出規制に組み込む

英政府は、議員や環境保護団体の圧力に屈し、海運と航空の炭酸ガス排出規制への組み込みに合意した。　政府は、排ガス削減目標達成の為に海運と航空を規制の対象に組み入れることを“考慮する”こととなった。　そして、具体的なこの分野の排ガス計測方法を今後数年以内に決定することとなった。　当初 英政府は、国際輸送に関する排ガスの国際間の配分方法が決定されていないことを理由に、2050 年までに排ガスを▲80%削減することを目標とする地球温暖化法案への海運と航空の編入に反対していた。
Friends of the Earth は、「これで世界初の地球温暖化法が世界のトップクラスの環境保護法となる」とこの動きを歓迎している。(FT.com, 10/27/2008)

（4）ボーイング スト終結へ

ボーイングのストが、57 日振りに終結することとなった。　10 月 27 日、ボーイングは

IAM（組合員 27,000 人）との間で、4 年間の新労働契約の暫定的な合意に達することに成功した。　組合に対する批准投票が 11 月 1 日に行われ、過半数（74%）の賛成をもってこの合意は最終化され、2 日から生産ラインが再開されることとなった。 ボ社は、4 年間の契約締結との引き換えに、この期間の+15%の給与増と、最初の 3 年間で $8,000/人のボーナスを支給する他、アウトソースを制限して組合員のジョッブ セキュリティーの確保に協力する譲歩を行った。　ストにより、ボーイングは▲$5bn の収入を逸失させた他、B787 型機のデリバリー遅延を更に長引かせることとなった。　今年末に予定されていた B787 型機の試験飛行は来年に延期され、2009 年後半に予定されている初号機のデリバリーは、2010 年にずれ込む（結局 2 年間近く遅れる）ことが予想されている。　ボーイングは、IAM との契約締結に合意したが、この他に Society of Professional Engineering Employees（組合員 21,000 人）との契約更新（現行協定 12 月 1 日失効）の問題を抱えている。(wsj.com, 10/29/2008) (nytimes.com, 10/29/2008)

Boeing Machinists union member Michael Olebar of Shoreline, Wash., dumps ballots on a table at a union hall in Seattle after union members approved a new contract offered by the company, ending a 57-day strike.

（５）ラ米線が活況

世界の航空旅客需要の低迷が始まっているにも拘らず、米＝ラ米路線が活況を呈している。　世界的な景気低迷の影響を受けてラ米地域の輸出も緩和し始めているが、米航空会社は、特にこの地域に強い AA と CO は、他路線を上回る成績をここで達成している。AA は、11 月にブラジル 2 路線を追加する。

DL は、12 月にブラジル、アルゼンチン、コロンビア、エクアドル、ホンジュラスへの路線を開設する。

米＝ラ米路線は未だ開発されていないので、これから大きな成長が期待できるとアナリストは予想している。　IATA によると、ラ米地区の国際航空旅客需要が他地域のそれと比較して最も大きな成長を遂げている。　ATA によると、米＝ラ米路線のイールドは、+23.2%も増加した。　この増加率はその他の路線に比較して最も大きな増率。(wsj.com, 10/30/2008)

（６）需要減少時に空港拡張計画完成

バツが悪いことに、需要が減少し始めた時に米国の各地の空港拡張計画が完成した。CHI O'Hare, WAS Dulles, Seattle-Tacoma では新滑走路が、DTT や JFK では新ターミナルが供用開始されている／されつつある。　空港拡張計画は、10 年以上の長期の歳月をかけて着工に移されるので、サイクリックに変動する需要にキッチリ沿って完成できる訳では決してない。　しかし巨額の建設費は、最終的には利用者の負担に転嫁されることになる。　ATA によれば、2007 年に米航空会社は $615m（ママ）の着陸費を支払った。　これは 1 旅客当たり$5.87 に相当する。　Southwest では、2005 年の 1 旅客当たりの空港費用は $4.80 であった。　それが来年には $7.50 に 4 年間で +55%上昇する。旅客数が減少し、供給が削減されているので、1 旅客当たりの空港費用が 特に空港拡張を行った空港で 大幅に上昇してしまうことになる。 St. Louis では、2006 年に $1.1bn かけて新滑走路を建設したが、2000 年以来トラフィックは▲53.9%低下した。 Pittsburg 空港では 1990 年代初頭に $1bn をかけて US 航空用の新ターミナルを建設したが、この 10 年間でトラフィックは略半減した。　Cincinnati では、1990 年代半ばに $500m をかけて DL 用のターミナルを含む空港拡張を行ったが、以来 DL の供給削減により利用者数は▲36.4%減少している。　LAS では、$2.4bn の新国際線ターミナル建設が計画されているが、トラフィックは昨年より減少している。(nytimes.com, 10/30/2008)

（7）カンタス、運賃談合で $20m の罰金支払い

QF が､2002 年～2006 年の間の貨物燃油サーチャージ談合で､豪競争監視委員会（ACCC）へ $20m の罰金を支払うこととなった。　AAAC は、QF 以外の航空会社に対しても運賃談合容疑の捜査を行っている。　QF は、2007 年 11 月に米司法省に対して運賃談合の廉で $61m を支払った。　米司法省は、航空会社の運賃談合に既に $1.2bn の罰金を科している。　欧州やその他の国の競争監視当局は、30 社以上の航空会社の運賃談合容疑の捜査を継続させており、これには今後 2 年間がかけられるだろう。(wsj.com, 10/28/2008)

（8）ユナイテッド航空、手荷物輸送でフェデックスと提携

UA が、FedEx と提携して顧客の手荷物の北米大陸内ドアツードア宅配サービスを開始する。　料金は、1,000 マイル以内が 1 個 $149、それ以上の便では $179 となる。　宅配サービスを開始するのは米航空会社の中では UA が初めて。(DTW, 10/30/2008)

（9）米国と欧州連合が航空貨物の 50%のスクリーンに合意

米運輸保安局（TSA）と欧州連合の Directorate General for Energy and Transport が、旅客機により輸送される航空貨物の 50%をスクリーンすることに合意した。　この合意は、

2009 年 2 月の期限の前に行われた。(DTW, 10/31/2008)

（10）中国と台湾、直行空路便数 3 倍に拡大

中国と台湾が、11 月 3 日、直行空路便数を週間 108 便に拡大し、新たに中国内 21 都市を追加することに合意した。　両者は、6 月に週間 36 便の直行便供給と中国内 5 都市の寄港に合意していた。　双方の航空会社 3 社は、月間 60 往復の貨物便の運航も許可される。(channelnewsasia.com, 11/4/2008)

（11）ボーイング、今後 20 年間の中国航空機需要 3,710 機と予測

ボーイングは、中国の今後 20 年間の航空機需要が 3.710 機（$390 相当）（内 370 機が貨物専用機）となると予測している。　中国の航空機市場は北米に次いで世界第 2 位となり、アジア太平洋地域市場の 41%を構成すると予想している。

エアバスは、現在 MOU による 280 機の発注に加え、来年初頭には中国から大量の航空機の発注が有るものと期待している。　2007 年の中国の航空旅客需要は、前年比+16.6%増加して 3 億 8,760 人（passenger trips）となった。　2020 年までには新たに 100 の空港が建設される。　しかし、最近の世界経済の後退の影響で、中国の航空市場の成長テンポは緩和すると見られている。　旅客需要の増加も年率 +5% ~ +6%に押さえられるだろう。　11 月 4 日から珠海で開催される“2008 中国エアーショー”では、Commercial Aircraft Corporation China の中国発の国産ジェット機 ARJ21 型機（70 席～110 席）×25 機の米国航空会社へ販売を含む$735m の商談成立が発表されると言われている。　この報道が事実であれば、中国の航空機産業の画期的な出来事となる。

(channelnewsasia.com, 10/30, 11/3/2008)

水　運

（1）船のスクラップが激減している

世界の船舶の需給の安全弁となっている、老朽船のスクラップが殆ど停止状態になっている。　新造船のデリバリーにより船舶の更新が進む結果、老朽船のスクラップが増加して、特に供給過剰となっている現下の市場環境の調整が進むと期待されていたが、実際はその通りにはなっていない。　スクラップ企業はインドに集中しているが、この企業の取引銀行が最早 L/C の発給を実施しなくなったためだ。　老朽船の販売価格は急速に低下しており、スクラップ会社が販売企業に対して保証された購入価格を支払わないケースが危惧されていることと、老朽船の担保価値が著しく低下しているために、銀行

はL/Cの発行を停止させている。　9月には屯当たり$740したスクラップ価格は、今では $300に半分以下に低下している。(FT.com, 10/26/2008)

（２）ネプチューン海運不況を懸念

世界第7位のコンテナ海運フリートを保有するNeptune Orient Lines（シ）は、第3四半期決算で､減益▲82%の利益 $35mを計上した。 収入は +16%増の $2.35bnであった。同社は、海運の景気低迷が、予想されているよりは大きく長期に及ぶだろうと語っている。　子会社のコンテナ海運APLの輸送量は、前年同期比で▲10%低下した。(FT.com, 10/29/2008)

（３）ロイヤルカリビアン第3四半期記録的利益達成

Celebrity, Pullmantur, Azmaraのブランドを所有するRoyal Caribbean Cruise Ltd.が第3四半期決算で、前年同期比 +4.3%増益の $411.9mの記録的な利益を計上した。
収入は +5.6%増の $2.06bnであった。　イールドは +0.7%増加した。　この好決算は、クルーズ船客当たりの営業費が期待以上に抑制できた（燃油費込みで +5%、除きで▲2.3%）ためと RCCL は説明している。　同社は、新規予約が減少していると言っている。　第4四半期のイールドが▲4%~▲5%低下すると予想している。(DTW, 10/28/2008)

（４）カーニバル、配当中止

世界最大のクルーズ船会社Carnival Cruiseが､2009年の四半期配当を見送ることとなった。　配当中止により $1.3bn のキャッシュアウトが無くなる。　2009 年に資本支出$3.5bnが予定されているほか、約$700mの負債が満期を迎えるため、配当を中止してバランスシートの強化が必要となったと CCL は言っている。　同社は、予約が減少していると言っている。(FT.com, 10/31/2008)

陸　運 & ロジスティックス

（１）ドイツポスト、ポストバン株購入へ

欧州最大の郵便とエクスプレスデリバリー サービスのDeutsche Postが、同社の通期利益見通しを下方修正（EBITベース €2.9bnから €2.4bnに修正）したにも拘わらず、そして経済が低迷し始めているにも拘わらず､子会社のDeutsche Postbankの新株を購入してPostbankの流動性を高めることとなった。　Deutsche Postは、1株当たり €18.25を上回らない限り、引き受け手の無いPostbank株を $1bnまで購入する。
そして、Deutsche Postは、Postbankの買収に合意しているDeutsche Bankに対して新株

の殆ど 30%を譲渡する。(FT.com, 10/27/2008)

ホテル & リゾート

（1）トラベロッジ、金融逼迫期に拘わらず投資続行

消費低迷の折、Travelodge（Dubai Investment Capital 所有の格安宿泊料金ホテル）がクリスマス迄に 22 の新しいホテルをオープンするために 1 億 2,500 万ユーロを投資する。その結果、Travelodge は 2,000 室を増加することになる。　又 2009 年には更に 4,000 室増加する計画がある。　ビジネス旅行者の予約は、先月昨年の同時期と比較すると +45%上昇している。　同社は、来年度には英国人がホリデーを外国旅行の代わりに近場で過ごす事を見込んで宿泊料金の値引き（本来一部屋 90 ユーロの所を 19 ユーロに）を予定している。　12 月オープンの多くのホテルは、Stratford-upon-Avon, Torquay, Edinburgh 等の観光地に予定されている。　2 つは Blackpool, 1 つは Tower of London にオープンする予定である。　Travelodge は、昨年の売り上げ 2 億 4400 万ユーロに対して税引き前損失は▲6,300 万ユーロであった。（FT.com, 10/26/08）

（2）チョイス ホテル 第 3 四半期で純利益 6%下落

CHH (Choice Hotels International Inc.) の第 3 四半期決算は、純利益が 6%下落した。　この結果は、宿泊料金を値上げしたためで予想程は悪くは無かった。　純利益は、昨年の $38.4m から$35.9m に下落した。　収入は +9%増えて$191.2m となった。　不況の煽りから、米国内での RevPAR が、10 月 18 日までの 28 日間で▲7.5%の落ち込みを示しているが、CHH の RevPAR は、当初予想の▲4%に対して▲1.6%の下落にとどまった。　オキュパンシーに関しては 2.7%の値上げにより部分的に下落は相殺されている。　フランチャイズの収入（同社の収入の半分を担っている）は +1%アップとなった。　同社の 10 ホテル全てのオキュパンシーが低下し、7 ホテルの RevPAR が下落した。（dowjones.com, 10/27/08）

（3）ハラーズ、ゲームチェンジ

ロイヤルティー プログラムで中級市場の顧客を掴んで来た北米最大のカジノ企業の Harrah's Entertainment が、業績の悪化と巨額負債の返済で苦しんでいる。　全てのコストが経費削減の対象とされ、自慢のロイヤルティー報奨プログラムまでが切り詰められている。　プライベート エクイティー ファンドの TPG と Apollo Management Plc.は、2006 年に $17.3bn で Harrah's を買収した。　そのために Harrah's の負債（その殆どが買収資金捻出に伴う借金）は $23.9bn に膨れ上がった。　顧客の消費意欲の減少と不動産

市場の混乱で、Harrah's が財務的に窮地に追い込まれている。 Harrah's の credit default swaps（負債返済焦げ付き保険）は、市場で最も高い保険料の 1 つとなっている。 8 月に発表された第 2 四半期決算では、前年同期の $237.5m の利益から▲$335.1m 減益の▲$97.6m の欠損を計上した。 Harrah's に $1.3bn ずつを投資した TPG と Apollo は、既に Harrah's の資産を▲20%減損処理した。 Harrah's は、$1.2bn の現金（しかし、内 $500m は日常のカジノ運営に必要で手が付けられない）を保有しているので、短期的には十分な流動性を確保していることになるが、消費意欲の減退が長引けば 生き残りするのに難しくなるかも知れないと言われている。(wsj.com, 10/27/2008)

Harrah's beckons visitors to the Las Vegas Strip. But an industry downturn and debt obligations are forcing the gambling giant to rethink what it spends to lure customers inside.

（4）ホテルリサーチ会社、20 年間で最低のオキュパンシーを予想

来年、米国内のオキュパンシーが 20 年間で最も低くなると PKF Hospitality Research が予測している。 PKF は、先週 Smith Travel Research が発表した 59.2%を下回る 58.3%になると予測している。 そして、2009 年の米国ホテルの RevPAR は▲4.3%下落して、利益は▲7.9%減少すると言う。 ホテルの供給が +3%増加するのに対して需要が▲1.5%低下するとの予想だ。（Daily Travel Weekly, 10/28/08）

（5）スターウッドキャピタル、コンコルドホテル売却を協議中

Starwood Capital (Starwood Hotels & Resorts の前 CEO, Barry Sternlicht 率いる不動産及びプライベートエクイティーグループ) は、グループ所有のフランスの豪華ホテル（Concorde Groupe の内の 12 ホテル）の売却をサウジの投資家（JJW Hotel & Resorts）と協議中である。 JJW は、サウジのビジネスマンである Sheik Mohamed bin Issa al-jaber が統治する MBI International の一部門である。 JJW は欧州に 60 のホテルとリゾートを所有している。 売却ホテルには パリの Concorde Lafayette and Lutetia、カンヌの Hotel Martinez、ニースの Palais de la Mediterranee が含まれているが、パリの Hotel Crillon と Hotel du Louvre は含まれていない。 これ等のホテルは $2bn で売却されるとの見方も有るが未確認である。 Starwood Capital は又別に、パリの the Ambassador の売却も

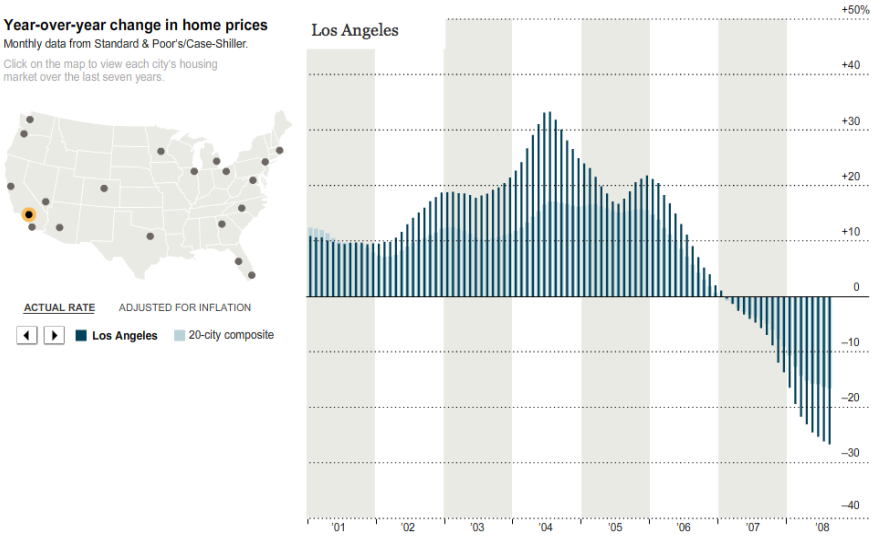
どこかと交渉中であると発表している。（TRAVEL WEEKLY, 10/28/08）

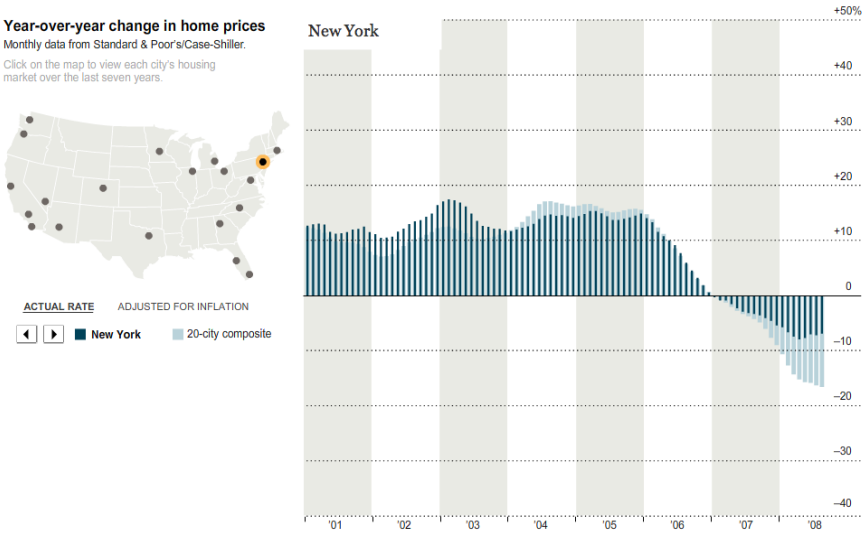
（６）MGM Mirage の安全宣言、株価押上

MGM Mirage が、＄1.9bn を投じて建設中の City Center の財政困難の懸念を払拭し、しかも未だに Las Vegas へ多くの訪問客が来訪している状態を発表してからというもの、賭博企業の株価は上昇した。 MGM Mirage (the Bellagio, Mandalay Bay Casino を所有) と Las Vegas Sands (the Venetian を所有) は、賭博産業での消費者数の減少から痛手を被っていた。 両社とも巨大資本を投入してプロジェクトを建設中であるが，金融危機により資金調達能力の低下が懸念されていた。 しかし MGM Mirage が City Center の建設が完了に向かっていることを再び保証した結果、MGM Mirage の株価は +33%上昇した。 一方、Las Vegas Sands の株価は +80%も上昇した。 MGM Mirage と Dubai World（共同出資者）は、既に City Center 建設に $4bn を出資している。 MGM Mirage は銀行から＄500m 融資のコミットメントを得ている一方、両社は 最近 $1.8bn の信用枠を確保した。 City Center のプロジェクトでは $400m のコスト削減を実施したとも発表している。 両社は、又 5 満期の $1bn の社債発行に動き出している。 Las Vegas は米国の経済不況により、航空便数の削減や来訪者の消費減などで痛手を被っていたが、MGM Mirage リゾートでは 95%オキュパンシーを維持しており、賭博客はいまだ満杯の様相だ。 MGM Mirage の第 3 四半期の収入は、$2.07bn から $1.95bn に減少し、純利益は the Primm Valley Golf Club の評価損のために $183.9m から $61.3m に減少した。第 3 四半期の純利益が▲67%減少したために、Las Vegas と Atlantic City に計画していた新しいカジノ建設を中断すると発表した。(FT.com, 10/29/2008) (WSJ.com, 10/29/08)

その他

（１）米国の住宅価格低下 (nytimes.com)





編集後記

【図解】　欧州航空コンソリ絵図

＜業界再編が加速化されている。　**FSA** は益々メガ **FSA** 化するだろう。＞

■ British Airways

- IB と合併交渉中
- 子会社 OpenSkies 設立（2008）
  (PAR/AMS=NYC 線に就航)

■ Air France

Full Service Airline

■ Lufthansa

- Swiss International 買収（2005）
- Brussels Airlines 買収（2008）
- BMI 買収（2009）
  （Virgin Atlantic が BMI と提携模索）
  （SQ が Virgin Atlantic の 49%を保有）
- jetBlue 19%を買収（2007）
- SAS, AUA と買収交渉中

LCC が注長距離路線市場に進出
し FSA に挑戦するだろう

Low Cost Carriers

- Ryanair（アイルランド）
  （Aer Lingus 株 30%取得）
- easyJet（英）
- Air Berlin（独）
- Norwegian Air Shuttle（ノ）

短距離航空路市場に浸食
（環境問題が追い風）

欧州高速鉄道会社

最近の倒産航空会社

Silver（英）	XL Airways（英）
Zoom（英）	Fulura（ス）
LTE Int'l（ス）	Sterling（ﾃﾞﾝﾏｰｸ）
Sky Europe（ｽﾛﾊﾞｷｱ）	York Capital 支援中

表紙：
大韓民国日月五岳
B5 Sketch Book
鉛筆、インク、マジック
2008 年 10 月作

TD 勉強会 情報 347　（　以　上　）