

平成 22 年 3 月 1 日

TD 勉強会 情報 416

1. 航空会社のマーチャンダイジング革命
2. 2010 年の旅行流通を動かす 9 つのトレンド (2)
3. その他のニュース
4. 短編小説 極東航空株式会社 物語 (9)
5. 編集後記

< 景気回復には、未だまだ 時間がかかるようだ・・・ >



1. 航空会社のマーチャндаイジング革命

航空会社は、1年半ぐらい前から補助的収入（Ancillary Revenue）を増加させている。手荷物料金や、通路際の座席指定料金とかの所謂アラカルト運賃を作って収入増を企てている。旅客は、今迄運賃の中に含まれていたサービスが有料化されていると非難している。航空会社は、2008年の燃油費の高騰を少しでも相殺しようとして補助的収入を導入したが、燃油費が低下した現在でもこれを維持している。世界同時不況で、今度は収入が大幅に減少した航空会社が、採算性を少しでも改善する為にこの収入を更に拡大しているのだ。IATAによれば、過去10年間で航空会社は▲\$55bnの損失を計上している。

航空会社は、他の航空会社も皆アラカルト運賃を導入していると言っている。ホテルだって、オーシャンビューの客室をより高く販売しているじゃないか。そして、旅客にサービスを取捨選択するオプションを与えているので、アラカルト運賃制度が非難される謂われは無いと抗弁している。つまりサービスを欲しない旅客は購入しなければ良いのだと言っているのだ。しかし、実際は、手荷物料金のように取捨選択が不可能なものまで有料化されている。行き過ぎたケチケチ商売は、キット旅客からしっぺ返しを受けるだろう。例えば、週末を利用してショートブレイクの旅に出掛けたいと欲している需要層の何割かは、運賃にプラスされる高額なその他の費用に嫌気して、そして飛行場のセキュリティのハッスルを嫌って、旅行を取り止めてしまうかもしれない。

航空会社は、2008年に燃油費高騰を相殺するために15回運賃値上げを実施した。しかし、不況になった2009年には、タッタの4回しか値上げに成功していない。7月から9月の四半期の国内線往復運賃は、1年前の\$358から\$305へ値下がりした。2009年の運賃は、前年比で▲25%も値下がりした。今年1月の\$16と\$10の往復運賃値上げは、低運賃航空会社が追随しなかったために2回共失敗に終わっている。運賃値上げができない航空会社は、その代わりにセッセとアラカルト運賃の徴収を行なっているのだ。手荷物料金は、昨年+50%も値上がりし1個目の手荷物料金は現在平均\$25もする。航空会社は、クリスマスや年末年始ピークシーズンにサーチャージさえ導入している。

SouthwestやjetBlueは、1個目の手荷物を依然として無料にしている。Southwestでは、“隠れた運賃”（hidden fares）を導入しない戦略が成功して、2009年の国内線シェアが1%ポイント向上したと言っている。しかしそのSouthwestでさえ、最近、機内への優先搭乗権を\$10で売り出した。jetBlueも、予約変更や座席指定料金の徴収を始めている。既存のサービスをバラバラに分解して有料化するのではなくて、航空会社のアラカルト運

賃は、本来は 追加的な付加的サービスに適用されるべきだ。 航空会社は、収入を補完するためだけのためにアラカルト運賃を導入している訳ではない。 彼らはもっと大きなマーチャダイジング戦略を練っている。 テクノロジーにより客室を e-化して、Wi-Fi サービスを導入し、搭乗旅客をインターネットに接続させつつある。 航空機の客室は、ターゲットした旅客を閉じ込めた理想的なマーチャダイジング環境を創り出しているのだ。

航空会社は、座席に配置したスクリーンと旅客の携帯機器とをインタフェースさせることを考えている。 また座席のタッチスクリーンから機内サービスの注文を可能にし、客室乗務員には携帯カードリーダーを持たせてキャッシュレス機内販売を実現している。 搭乗旅客のモバイル機器とインタフェースされた座席スクリーンは、Wi-Fi を使ってその旅客だけのパーソナルな機内エンターテイメントの装置となるだろう。 そうなれば、機内エンタメ用の重いシステムを搭載する必要はもう無くなってしまう。 航空会社は、Wi-Fi 経由で広告を流したり、目的地のアトラクションの入場券や劇場の切符をオンライン販売したりして、広告料を稼いだり切符販売のコミッションを得たりすることを検討している。

機内食だって 有名レストランの献立の事前予約システムによる有料販売を導入するかもしれない。 そして航空会社は、この新たなマーチャダイジングのマーケティングのためにソーシャル・ネットワーキングを利用するだろう。 しかし この実現には、機内 Wi-Fi システムの周波数の制限の問題がある他 衛星経由 Wi-Fi 装備に 1 機当たり \$150,000～\$250,000 の投資が必要となるという問題が存在する。 また、客室乗務員を機内販売員とする必要が出て来るので、新たなマーチャダイジング計画に対する組合の合意取得も必要となるだろう。

航空会社のイノベーションは、機内におけるマーチャダイジング計画にとどまらない。 NZ 航空は、Y クラスに横 3 座席を 1 列に繋げた 2 人用簡易ベッド席 Skycouch を開発した。 またプレミアム Y クラスを新設して、前の座席の背もたれのリクライニングによる居住空間の縮小を回避することができるハードバック・シェル型の Space-seat を導入した。 Space-seat は、B777-200 型機の従来の 3-3-3 の配置に替えて 2-2-2 に配置される。



(このレポートは、nytimes.com, 2/21/2010 “Will Airlines and Passengers Call a Truce?” と、travelweekly.com, 2/21/2010 “Cabin commerce”を参考にして編集した。)

2. Nine Things (Not 10) That Will Drive Travel Distribution in 2010

2010年の旅行流通を動かす9つのトレンド（2）

先週号に続いて、米旅行流通を動かす9つのトレンドを連載する。今週号では、トレンド（3）～（6）をレポートする。但し（6）については、先週号の「着地への中着：ツーリズムと変える4つのトレンド」にて報告済みであるので、割愛する。

- （1）抑制された回復
- （2）オンライン旅行会社の業績好調継続
- （3）航空会社のオプション サービス — アラカルト運賃はもうご免
- （4）モバイル旅行予約が現実となる
- （5）ソーシャルメディアがトップアジェンダ
- （6）着地型モデル：モバイル + ソーシャル + 検索の融合
- （7）困難が変質を促進
- （8）旅行計画がよりパーソナル化
- （9）新興市場 浮上

（4）モバイル旅行予約が現実となる

過去数年間、旅行のマーケティングと流通に於ける携帯電話の将来の可能性について論じられて来た。2009年初めにはPhoCusWrightは、新たなモバイル旅行とロケーションベースのアプリケーションの大量の出現を予想して、モバイルをその年のトレンドのトップにランクした。

スマートフォンが普及し、米国では2009年8月で3,500万台近くが使用されている。特にアップル社のiPhoneの驚異的な成功によりこの普及がますます加速して、そしてモバイル機器経由で提供されるサービスが主流になりつつある。しかし、数多くのモバイルのアプリケーションの出現にも拘わらず、モバイルの旅行予約は未だ小規模にとどまっている。PhoCusWrightは、モバイル旅行予約が2009年に\$10bnに達し旅行市場全体の5%を構成したものと推定している。2009年5月には、旅行者のタッタの9%しか、モバイルで旅行の予約をしていない。しかし、事情は変化しつつある。サプライヤーは、継続したモバイル予約の増加（予約変更にとどまらず）を見ており、コンピューターと伝統的予約方法の両方に影響を及ぼす旅行者の恒久的な行動変化が発生している。モバイル経由で品質の良いユーザーエクスペリエンスを提供する障害が取り除かれている。ホテル

とレンタカーのモバイル予約が急速に増加している。

モバイル旅行は、未だ揺籃期にあるとはいえ、多くのイノベーションが開発されているので、今年も疑いなくモバイルの領域が劇的に発展するだろう。世界のスマートフォン の4%のシェアしか有していない Google の Android プラットホームが、iPhone に競争を挑むだろう。しかし iPhone が、長い間噂されている Verizon との契約をまとめることができれば、Google のキャッチアップは難しくなるかもしれない。

(5) ソーシャルメディアがトップアジェンダ

旅行の会社は、消費者が旅行計画でソーシャルネットワークをますます使用するのかどうかに注目している。そして、そこから商売に繋げることができるのかを探っている。2009年には、旅行ブランド、プロダクト、目的地、サービスの全てがソーシャルメディアで何等かの行動を開始した。特別販売がツイートされ、ファンやフォロワーが勧誘され、ビデオがロコミで拡散され（或はそれに失敗し）、ブログ、ポスト、言及、ツイートがモニターされ、そしてかつてないほどそれ等の効果測定が実施されている。jetBlue 航空の如くのブランドは、ソーシャルメディアを逸早く利用して成功している。UA 航空や Royal Caribbean などのその他は、増殖するソーシャル Web に対して注意散漫だったり、介入が強過ぎたりして痛い目に会ってこの媒体の運営方法を学んでいる。

ソーシャルメディア戦略を実際の収入に結びつける方法は、良く分かっていない。実験がベストプラクティスを探し出している。今やソーシャルメディアは、マーケティング、コミュニケーション、ブランド管理戦略の中心である（中心にすべきである）。PhoCusWright の 2009 Travel Management & Distribution Survey の旅行業界幹部のインタビューでは、半分以上（52%）が、SEO に対する支出増と同様にソーシャルメディア マーケティング/広告への投資を増加すると言っている。42%が Twitter と言っているのに対して、10人の内の6人は Facebook が彼らのマーケティング戦略に需要だと考えている。オンライン旅行者のおよそ60%がソーシャルネットワークを利用し、27%が旅行プロダクトやサービスのレビューを投稿している。ソーシャルネットワークや Twitter のようなマイクロブログの積極的なユーザーである彼らは、ユーザー・ジェネレーテッド・コンテンツの並外れた投稿者でもある。

(6) 着地型モデル：モバイル + ソーシャル + 検索の融合

情報 415 号 P. 6 “Loco Over Local: Four Trends Reshaping Tourism” を参照下さい。

(次週<最終回>に続く) ■

3. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) トラベルポート、個人情報保護に関するセーフハーバー承認される

Travelport が、GDS では初めて Safe Harbor 遵守の資格を得た。この遵守により Travelport は、欧州から米国に対して送付する欧州旅客データに関する 7 つの個人情報保護標準に合致することになる。この個人情報の標準には、欧州旅客が Travelport と個人情報使用で論争となった際に、旅客に対して何の個人情報が集められているのかを知らしめ、そして第三者に対する個人情報の開示を止めさせる選択を旅客に可能にすることを含んでいる。Sabre は、同社のシステムが情報漏洩に万全を期しているため、Safe Harbor 遵守の資格を取得する計画は無いと言っている。Amadeus も、ドイツに在るデータセンターが欧州の厳しい監視下で運営されているので、資格取得は必要でないと言っている。(travelweekly.com, 2/22/2010)

(2) オービッツ、欠損計上

Orbitz Worldwide Inc.の第4四半期決算は、▲\$18mの欠損となった。ほとんどの航空便予約便手数料の廃止による減収が影響している。同社は、ホテルの取消や予約変更の手数料も廃止している。

Summary Operating Results (in millions, except per share data)

	Three Months Ended December 31,			Years Ended December 31,		
	2009	2008	Change (a)	2009	2008	Change (a)
Gross bookings	\$2,523	\$2,156	17%	\$10,149	\$10,808	-6%
Net revenue	\$175	\$180	-3%	\$738	\$870	-15%
Net (loss) income	(\$18)	\$8	**	(\$337)	(\$299)	13%
Basic and Diluted EPS	(\$0.21)	\$0.10	**	(\$4.01)	(\$3.58)	12%
Operating cash flow	\$1	(\$45)	**	\$105	\$76	38%
Capital spending	\$12	\$16	-23%	\$43	\$58	-26%
EBITDA (b)	\$24	\$41	-41%	(\$202)	(\$172)	17%
Impairment	-	-	**	\$332	\$297	12%
Other adjustments	\$3	(\$8)	**	\$14	\$8	**
Adjusted EBITDA (b)(c)	\$27	\$33	-15%	\$144	\$133	9%

2009 Year over Year Growth Trends

	Q1	Q2	Q3	Q4	Full Year
Transaction Growth (d)	-12%	3%	7%	19%	3%
Hotel Room Night Growth (e)	-1%	2%	3%	13%	4%

(orbitz.com, 2/23/2010)

(3) オービッツ、オフラインと融合

Orbitz Worldwide が、オフライン旅行会社用の OrbitzForAgent.com を立ち上げた。このサイトを通じてオフライン旅行会社は、コミッション（ホテル予約 10%、パッケージ 4%）を稼ぎながら ホテルや素材を組み合わせる顧客のニーズに対応したカスタマイズしたパッケージを創ることができる。このプラットフォームでは、旅行会社自身のフィーやマークアップを加えることもできる。オンラインとオフラインを融合したこのサイトは、大手 OTA では初めての試みとなる。

しかし、既に旅行会社の 1/3 が顧客のために OTA を通じて旅行の予約を行なっているので Orbitz の試みは何ら新しいものではなく、単なるシェアの向上と増収策に過ぎないとの見方もある。特に在宅旅行会社が OTA を利用して航空券を予約しているため、Orbitz の試みは大きな増収を産まないかもしれない。他の OTA も、旅行会社との間でレベニューシェアリングを結んでいる。またお互いに激しい競争を繰り広げている旅行会社が、Orbitz を利用することによって顧客情報をみすみす開示してしまうようなことはしないかもしれない。(travelweekly.com, 2/24/2010)

(4) 米旅行促進法案の上院可決が近づいている

2 月 22 日、米上院民主党が失業対策法案に対する議事進行妨害を解いたので、Travel Promotion Act の可決のチャンスが急に浮上して来た。この法案は、既に上下院の両方で可決されているけれども、議会プロセスの技術的な理由で再度上院の可決が必要とされている。TPA は、半官半民の Corporation for Travel Promotion を設立して、海外諸国に於ける米国目的地の宣伝と米国入国のプロシージャの情報の伝達を行なうことを目的としている。一方この時期に、U.S. Travel Association が、“失われた過去 10 年間”とする新たなレポートを発表した。USTA のこのレポートは、仮に米国が世界のツーリズムの成長と同じペースを辿る事が出来ていたならば、米国はこの 10 年間に追加的な 683 百万人のインバウンド旅客増と +\$500bn (50 兆円) 以上の外貨収入を得て、441,000 人分の職を創り出していただろうと報告している。TPA の骨子は；

- Corporation for Travel Promotion を設立して、海外からの米国インバウンド旅客増加のキャンペーン活動を実施する。
- この NPO 組織は、商務長官が任命する 11 人の理事で構成され、内 2 人は州の観光事業所の経験を有する者とする。
- 2010 年の始業費は \$10m とし、査証免除国からの訪問者に課される ESTA (Electronic System for Travel Authorization) の手数料に追加される \$10 から捻出する。
- 2011 年～2014 年の間は、年間 \$100m のファンドを用意する。このファンドは民と官 (ESTA に加算される料金) の両方からのマッチング システムによる資金調達の方法が採用される。

— 民間からの提供資金の内最大 80%までは、財やサービスの現物支給で代替できる。 設立 2 年後に会計検査院による評価を実施する。

(traveweekly.com, 2/23/2010)

(5) 旅行 Web サイトは、これからも成長するのか？

オンライン調査会社の comScore が、米国の旅行関連 Web サイトの幾つかが、先月 急成長を遂げたと発表した。 ホテル／リゾートやオンライン旅行会社の如くの種々の旅行サブカテゴリーのサイトのトラフィックが、前月 12 月比で +30%以上も成長しトップ成長 Web サイト 10 傑の内 4 つを占めた。 この成長は一過性のものなのだろうか？ 昨年上半期には、10 の新興旅行会社がベンチャー・キャピタルの資金獲得に成功した。 そして過去 6 ヶ月間では、少なくとも米国以外の企業を含む以下の 8 社の旅行関連企業が、投資家達からの資金調達に成功している。 投資家たちは、旅行 Web サイトが これからも成長すると見ているようだ。

Everyvoyage SA (PAR) UFG Private equity と Gimv から 21m ユーロと銀行ローン 10.5m を獲得。

Everkater Inc. (Boulder, Colo.) Highway 12 Ventures より資金 (額不明) を調達。

Exclusive Resort (Denver) AOL 共同創業者 Steve Case より \$20m 調達。

Flightcaster (SFO) Tandem Entrepreneurs と Sheralo Ventures より \$1.3m 調達。

GlobalMotion Media (Palo Alto, Calif.)

Band of Angels より \$1m を調達。

Lanyon (Dallas) Frontier Capital より \$10m を調達。

Oyster (NYC) Bain Capital と Accelerator Venture Partners から \$4m を調達。

Qunar.com Information Technology (香港)

GGV Capital, GSR Ventures, Mayfield Fund, Tenaya Capital から \$15m 調達。

TravelHorizon (Aix-en-Provence, France)

AGF Private Equity, CM-CIC Capital から 20m ユーロ調達。

(wsj.com, 2/24/2010)

(6) ゲットゼアー、中規模企業向けに新プロダクト

GetThere が、中規模企業 (500~5,000 人、出張費 \$5m 以下) 向けに旅行予約、ミーティング計画、ソーシャル・ネットワーキング (Sabre の Cubeless 使用) の機能を持つ新プロダクトを立ち上げた。 使用料は、1 人当たりと月当たりのどちらも選べる。

(travelweekly.com, 2/25/2010)

空 運

【米 州】

(1) コンチネンタル航空 チケットエージェント約▲600人削減

CO航空が、2月22日、顧客のオンライン購入が増加しているため、国内線予約コールセンターのレズエージェントを▲600人削減し2,000人体制にすると発表した。この削減には、Walt Disney から受託した第三者予約の係100人が含まれている。航空業界は、不況に対応したリストラでレイオフを増加させている。運輸統計局によれば12月の業界雇用者数は前年同月比で▲3.3%減少した。これで18ヶ月連続雇用者数減少となる。COは、昨年 Tampa の大きなコールセンターを閉鎖し▲500人を削減した。(wsj.com, 2/22/2010)

(2) Yクラス2席連続購入

米国で多くの航空会社が、Yクラスの2席連続座席を販売している。運賃は最初の座席の倍となる。UA航空は、アジアへの便でこの2席連続が良く売れていると言っている。この連続座席は、超肥満体の人や、楽器を持ち運ぶプロの音楽奏者や、身障者の制度であったものが、一般にも販売され始めたものだ。収支改善に努力している航空会社は、需要減少に合わせて供給を削減しているため、快適な空の旅のためには2席連続購入が望ましい。AA航空のB767-200のY席2席連続は、約3フィート幅の1,188平方インチとなる。それに対してビジネスクラス1席は925平方インチとなる。3月中旬のNYC=LAXのYクラス最低往復運賃は\$269なので、電話予約手数料(2席連続購入はコールセンターでしか受け付けていない)を含めると合計で\$559となる。ビジネスクラスの最低運賃はアップグレード権利のついたY-Up運賃と呼ばれているYクラス運賃の\$2,295だ。結論はより広いスペースが\$1,736も安く購入できることになる。しかし、座席の境の溝の違和感とか、レッグルームがビジネスよりも狭いとか、機内食などのビジネスクラスの付加サービスが得られないなどのデメリットも存在する。航空会社は、この運賃が余り使われていないと言っている。2席連続購入に対する他の乗客の意識を気にする心理的な影響もあるのだろう。それと未だこの制度が広く知られていないのかもしれない。(wsj.com, 2/25/2010)

(3) アラスカ航空、全機にWi-Fi装着

Alaska航空が、2月24日、保有機全機にWi-Fi装置を装備すると発表した。B737-800にAircell社のGoGo Wi-Fiシステムを装着するもので、料金は\$4.95からとなる。(travelweekly.com, 2/25/2010)

(4) ペンタゴン、空中給油機入札再開

米国防省が、2月24日、\$35bnの商談となる空中給油機×179機の入札を再開した。この入札は、2003年のボーイング社によるスキャンダルと2008年の入札手続きを巡る紛争で過去2回も落札者の指名に失敗している。この空中給油機の大型商談は、ボ社と、ノースロップ グラマン+エアバスの親会社 EADS 連合の一騎打ちとなっている。ノースロップ連合は、依然としてボ社に有利な入札方法を非難しており、3回目の今回の入札に参加しないかもしれない。(wsj.com, 2/25/2010)

(5) 米航空輸送協会、運輸省に定時性開示期限の延長要求

米運輸省には、航空会社に対して、顧客の予約時に定時性を開示するよう指示している。そしてその開始期限を4月29日と定めた。Air Transportation Associationは、これを90日間延期するよう運輸省に要請した。ATAは、米運輸省の指令を“5ヶ月半のプロジェクト”と呼んでいる。そして、1社の遅延やスケジュール前の到着は、全てのコードシェア提携社に影響を及ぼすことになるので準備期間がより長く必要になると述べている。(travelweekly.com, 2/25/2010)

(6) リパブリック、ボンバルディア C シリーズ×40 機発注

Republic Airways が Bombardier 社製の C シリーズ CS300 (138 席) を 40 機発注した。この商談はリス価格ベースで \$3.1bn に上る。競合機の A320 や B737 は、C シリーズと同様のコストベースを確保するために、新型エンジンへの換装を余儀なくされるかもしれない。この受注で、C シリーズのバグログは倍増した。アイルランドの Lease Corporation International Group が 2009 年 3 月に CS300 を 17 機発注している他、LH がより小型の CS100 を 30 機発注している。Republic は、Frontier と Midwest を買収して大手のフィーダー便受託運航会社からの脱皮を試みている。年内にもブランド名を統一するだろう。同社は依然として UA をはじめとする大手のフィーダー便を運航している。(wsj.com, 2/26/2010)

【欧州】

(1) SAS 売却でスカンジナビア三国合意

SAS の売却に、スウェーデン、デンマーク、ノールウエーの 3 ヶ国が合意した。3 ヶ国は、SAS の 50% を保有している。スウェーデンの Wallenberg 家が 7.6% を保有している。売却先の筆頭候補と目されていた LH は、Austrian 航空と BMI の統合を優先させると言っている。次に有望な候補である AF/KLM は、コメントを回避している。SAS は、昨年▲Skr3bn (\$415m) の欠損を計上した。(FT.com, 2/20/2010)

(2) LHパイロット組合スト1日で終了 欧州の空でストが連続

LHのパイロット組合(組合員4,500人)は、4日間のストを22日の月曜日1日だけで3月6日まで中断した。22日には、日間1,800便のおよそ半分の便が欠航となった。会社と組合は事態打開に向けて再び交渉テーブルに付くこととなったが、今度は客室乗務員16,000人が、彼らの給与などの待遇改善が受け入れられない場合は、ストを打つと言っている。LHの客室乗務員の契約は2月23日で失効するが、労使間の契約更改交渉が難航している。BAの客室乗務員Uniteの9,271人の80.7%が、編成数削減と給与凍結に反対してスト権確立に賛成票を投じた。但し何時ストを打つかは決めていない。一方フランスの管制官組合は、2月23日から5日間のストに突入した。仏航空当局は、CDGの▲25%とORYの▲50%の運航便数の削減を航空会社に要請した。管制官組合は、欧州の空域の統合「Single European Sky」による職の喪失に反対している。(wsj.com, 2/23/2010)

(3) ドイツ政府 EADS 株買収者斡旋に失敗

- ドイツ自動車メーカーのDaimlerが、2007年にEADS株7.5%の売却を決定した。
- ドイツ政府は、フランスの22.5%とのバランスを維持する為に、ドイツ内でこの株式の買収先を見つけることとした。
- しかし現在迄、国内での買収者の斡旋に失敗している。
- Commerzbankなどドイツ銀行12行は、EADS株7.5%を担保にして、且つ当該株式に対する優先配当を条件にDaimlerに1.5bnユーロを融資した。
- ドイツ政府による買収者斡旋が成功しなかったため、この融資契約が2013年まで継続されることになる模様である。
- Daimlerは、この他に未だ15%のEADS株を保有しているけれども、これについては、国益を優先して売却しないと述べている。

(FT.com, 2/21/2010)

(4) BAA、ガトウィック空港売却で損失計上

英国7空港を運営する英最大空港オペレーターBAAの2009年度決算が、▲821.9mポンドの税前損失となった。前年は▲324.2mポンドの損失であった。BAAは、昨年末に売却したLGW空港のチャージ261mポンドをこの決算に計上した。BAAは、Credit SuisseとGEがバックに付いているインフラファンドのGlobal Infrastructure Partnersに1.5bnポンドでLGW空港を売却した。BAAのネット負債は、Ferrovial、GIC(Singapore Investment CorporationのPE部門)、ケベックの州年金基金を含む主要株主からの500mポンドのエクイティ・インジェクション後に8.6bnポンドに▲9%減少した。

BAA results year to December 2009			
Sales	Pre-tax loss	Net debt	Passenger numbers
£2.42bn	£821.9m	£8.6bn	85m
↑0.5%	↓153%	↓9%	↓3.8%

アナリストは、BAAの55%を保有しているFerrovial（西）の2009年EBITDA利益が▲1.5%低下して2.5bnユーロになると予想している。一致した収入予想は▲8%減の12bnユーロ強となっている。有料道路事業を手がける子会社Cintraの再統合でFerrovialの流動性が強化されるだろう。この再統合で、Ferrovialの創業家Del Pinoファミリーの持株は50%を割り込むことになった。チリの有料道路ビジネスを含む一連の資産売却により負債が減少しているというものの、Ferrovialの依然とした大きな負債が懸念されている。この負債の多くは、10.3bnポンドによる既に負債まみれのBAAの買取によるものだ。Ferrovialの中間期の純損▲279mユーロが、9ヶ月間決算では▲206mユーロに縮小している。しかしアナリストは、2011年に満期となる劣後債1.6bnユーロの返済を心配している。(FT.com, 2/22/2010)

(5) BAA 控訴審で勝利

英競争控訴裁判所（Competition Appeal Tribunal）は、2月25日BAAのアップールを認めて英競争委員会（Competition Committee）が昨年3月に下した空港間の競争を促進させるためのBAAに対するLGW, STN, Glasgow (or Edinburgh)の売却命令を却下した。BAAは、委員会の命令に先立ってLGWを売却している。委員会は、この控訴審の判決を不服として26日にCourt of Appealに控訴した。(FT.com, 2/25/2010)

(6) ギリシャ航空会社合併

ギリシャのAegean AirlinesとOlympic Airlinesが合併することに合意した。Aegeanの大株主Vassilakis GroupとOlympicの単独株主Marfin Investment Groupが合併会社（Olympicの社名を継承）の均等のシェアを保有する。(travelweekly.com, 2/23/2010)

(7) 欧州委員会、チェコ航空に対する政府ローンを審査

欧州委員会が、2009年4月のチェコ航空に対する94mユーロの政府貸付金が禁止されている政府補助金に相当しないかを審査している。この貸付金は、当初担保をとっていたが、後刻これが他の借入金のために解放されている。(wsj.com, 2/24/2010)

(8) イベリア航空、純損計上

IB航空が、2009年第4四半期決算で▲92mユーロの純損失を計上した。前年同期は

▲19m の純損であった。収入は▲19%減の 1.08bn であった。2009 年通期では▲273m ユーロの純損失となった。これは 13 年間で初めての損失。

Iberia 2009 results			
Sales	Net profit	Earnings per share	Dividend
€4.4bn	(€273m)	€0.295	-
↓19%	€32m	0.034	-

(wsj.com, 2/25/2010)

【アジア】

(1) マレーシア航空第 4 四半期決算 利益計上に復帰

MH が、燃油費の値下がりと航空貨物需要の回復で、第 4 四半期決算で純益 +610m リンギ (\$179m) を計上した。第 3 四半期決算では▲299.6m リンギの欠損を計上していた。2009 年通期では、+490m リンギの純益計上となった。2008 年の +244m リンギよりも増益した。この決算には 1.15bn の燃油ヘッジ益が貢献している。MH は 12 月に A330-300 型機×25 機を発注した。デリバリーは 2011 年～2016 年となる。(channelnewsasia.com, 2/22/2010)

(2) エアーインディア、燃油費支払い延期

AI が 2 月 23 日に支払い期限となる燃油費 10bn ルピー (200 億円) の支払いを延期する合意を燃油供給業者から取得した模様である。AI は 2009 年 3 月期の決算で▲55.48bn ルピーの欠損を計上した。2010 年 3 月期にも▲50bn ルピーの欠損を計上するだろう。負債は 160bn ルピーとエクイティーベースで 1.45bn ルピーに上っている。(wsj.com, 2/23/2010)

(3) キングフィッシャー航空 (印) がワンワールドに加盟

Kingfisher Airlines がワンワールドに加盟した。Kingfisher は、億万長者の Vijay Mallya が興した会社で、インド航空市場で最大のシェアを持っている。(wsj.com, 2/23/2010)

(4) 中国南方航空、政府補助金 15 億元受け取る

保有機数で中国最大の航空会社である中国南方航空 (広州) が、政府から 15 億元 (195 億円) の補助金を受け取った。これが最後の補助金となるだろう。この資金を利用して、85.73%に達している負債資本比率を減少させるだろう。中国政府は、2008 年に 279 億元の損失を計上した大手 3 社に対して 合計 150 億元の補助金を支給した。南方航空は、2008 年に▲4 億 8,300 万元の損失を計上したが、2009 年では利益を計上するだろう。2008 年末には、南方航空は 30 億元の政府補助金を受け取っている。東方航空は合計 90 億元の

補助金をもらった。国際航空は、15 億元を受け取った。春節の需要は +17%増加した。しかし昨年 12 月に 武漢と広州を 3 時間以内で結ぶ高速鉄道が開通したのでこの路線の航空旅客需要が、運賃を▲5%値下げしたにも拘わらず▲15%減少した。(chinadaily.com, 2/24/2010)

(5) 日本航空、エールフランス提携強化

JAL が、日仏間の航空便で AF/KLM との提携を強化することを検討していると La Tribune が伝えている。この提携には、2 社間の運賃、スケジュール、ビジネスプラクティスの調整が含まれている模様。(channelnewsasia.com, 2/22/2010)

(6) 全日空、女性用トイレ設置

ANA が国際線に女性専用トイレを設置した。このトイレ (1 つ) は、後部キャビンに設置され、クラスに拘わらず全ての女性が利用できる。(travelweekly.com, 2/24/2010)

(7) エミレーツ、ドバイに貢献

Emirates が、信用不安に陥っているドバイに対して間接的に年間 400 億 UAE dirham (\$10.89bn) 貢献していると言っている。ドバイでは、グループ全体で 32,000 人を雇用している。A380 スーパージャンボ×8 機を含んで 150 機の WBJ を保有している。そして、更に \$55bn に上る航空機をエアバスとボーイングに発注している。2011 年 3 月までには更に 7 機の A380 を受領する。Emirate 会長 Sheik Ahmed bin Saeed Al Maktoum は、“Abu Dhabi のドバイに対する \$15bn に上る財政支援にドバイの優良資産である Emirates 航空がバーゲンチップに使われている”という話は、全く根拠の無い噂に過ぎないとこれを否定している。(wsj.com, 2/24/2010)

(8) キャセー、エアーチャイナ貨物 49%買収

英 John Swire & Sons が支配する CX が、上海の Air China Cargo の 49%を 16.7 億元 (217 億円) で買収した。CX は、この投資で 中国の最も重要な 2 つの工業地域である長江の上海と珠江デルタをカバーする。Air China Cargo は、B747F×7 機の保有に加え Air China の旅客機のベリールを取り扱っている。CX への 49%の売却で得た資金により、更に×4 機の貨物機を購入する。CX と Air China は、2006 年 6 月に 17.5%の相互株式保有の資本提携を締結した。昨年 Air China は、CX 株を 29.99%に拡大した。一方 CX は Air China 株を 18.1%に拡大している。(FT.com, 2/25/2010) (wsj.com, 2/25/2010)

(9) エアーアジア 黒字復帰

AirAsia が、2009 年決算で黒字計上に復帰した。

(単位：百万 M リンギ) (1M リンギ=26.1 円)

4Q09		2009	
収入	損益	収入	損益
894 (-1.1%)	+76.7 (-201.7)	3,178 (+11.5%)	549.1 (-496.6)
旅客数 3,995,405 (+20%)		旅客数 14,253,244 (+21%)	

(channelnewsasia.com, 2/26/2010)

水 運

(1) カーニバル +5%値上げ

Carnival Corp.が、3月22日から夏期のクルーズ料金を出発日によって最大で+5%値上げする。Carnivalは、予約が予想以上に好調に推移しているため値上げに踏み切ると言っている。クルーズは、不況による需要減少で大幅な値下げを余儀なくされていた。しかしアナリストは、この値上げ発表は顧客の早期予約を実施させるためのマーケティング戦略と見ている。もし需要増に裏打ちされた値上げであれば、即刻値上げを実施している筈だと言っている。(wsj.com, 2/25/2010)

(2) 仏海運 CMA CGM 資金調達に奔走

世界第3位のコンテナ海運 CMA CGM が、資金繰りに苦闘している。政府の支援の代わりに仏戦略投資ファンド FSI 基金 20bn ユーロから支援を要請しているが、これは未だに成功していない。Goldman Sachs や Texas Pacific Group を含む PE 投資家から融資も交渉したが、条件が折り合っていない。9月に債権者団を編成して債務の再編に努力しており、取りあえず今月 80m ユーロの短期融資を獲得した。CMA CGM は、保有フリートの43%に相当する新造船を過剰発注している問題も抱えている。一部は、資金繰り困難が原因で取消している。中国の海運は、政府からの助成金を得ている。ドイツの Hapag-Lloyd は、HAM 市からの支援を受けている。同社が位置しているマルセーユは、HAM のように豊かではない。(FT.com, 2/25/2010)

(3) フロントライン▲85%減益

世界最大のオイルタンカーのオペレーターの Frontline の2009年決算が▲85%減益の純益 \$103m となった。同社の最大株主は、ノルウェー生まれの海運大君の John Fredriksen。2009年の1日当たりの大型原油タンカー料金は、1年前の \$74,500 から▲49%低下して\$38,300 になっている。より小型の Suezmax のレートは、2008年の \$55,200 から\$25,300 に低下している。

Frontline 2009 results		
Sales	Net profit	Earnings per share
\$1.13bn	\$103m	\$1.32
↓46%	↓85%	↓85%

(FT.com, 2/26/2010)

陸 運 & ロジスティックス

(1) TNT 第4四半期 減益▲58%

オランダの郵便とエクスプレス グループの TNT が、第4四半期決算で 25m ユーロの利益 (▲58%減益) を計上した。この決算には、エクスプレス部門に於ける 21m ユーロと郵便部門に於ける 170m ユーロの減損会計が含まれている。TNT は、他の既存の郵便事業と同様に、デジタルのコミュニケーションの普及による郵便取扱量の減少が発生している。その上、欧州連合の郵便自由化による オランダ国内の郵便事業の競争激化で苦戦している。しかし、エクスプレスの取扱量は、初めて前年比でプラスに転じた。長い間 TNT は、買収対象の企業とされている。エクスプレスと郵便の分割を要求している TNT の大株主たちが、昨年 12 月に保有株式を大幅に増加させている。

TNT Q4 results			
Sales	Net profit	Earnings per share	Dividend
€2.9bn	€25m	€0.06	€0.53
↑0.5%	↓58%	↓63%	↓25%

(FT.com, 2/22/2010)

(2) ハーツ 第4四半期で▲\$30.9m 欠損

Hertz の第4四半期は、リストラ経費 \$34.5m を計上したために▲\$30.9m の欠損となった。収入は▲2.7%減の \$1.74bn であった。2009 年通期では、▲\$111.3m の欠損となった。収入は▲16.7%減の \$7.1bn であった。(travelweekly.com, 2/24/2010)

ホテル & リゾート

(1) サンズ、シンガポール リゾート 4月 27日開業

Las Vegas Sands のシンガポール Marina Sands 複合リゾートが 4月 27日にホテル (963室) とショッピングモールとコンベンションセンターの一部を部分開業することとなった。最終的に全てがオープンするのは 6月 23日となる。(wsj.com, 2/23/2010)

(2) インターコンチ、NYC で 7月開業

NYC の大規模ホテルでは、2002年に開業した Westin (863室) (8th Ave, 43rd) に次ぐ初のホテルとなる InterContinental (36階建て 607室) (8th Ave, 44th) が 7月にオープンする。Tishman Hotel & Realty がこのホテルのディベロパーだ。Westin を運営している Starwood Hotels & Resorts は、タイムズスクエアの古びた Sheraton Manhattan (665室) を改修する。

NYC のホテルのオキュパンシーは、81.6%と不況にも拘わらず高いオキュパンシーを維持している。しかし、その裏では RevPAR が、▲25.8%低下して 客室料金は \$264.41 から \$196.18 に下がっている。1月のオキュパンシーは +8%も上昇しているので、NYC のホテルも需要が回復しつつあるようだ。

NYC の多くのホテルが、ブームの年に過大な負債により建設されている。現在 40 のホテル (7,200室) が建設中で、これ等が完成すれば NYC のホテル供給をおよそ +10%増加させるだろう。これらのホテルの開業により、RevPAR の回復スピードを緩和させてしまうことが懸念されている。

大手ブローカーの CB Richard Ellis は、NYC のホテルの抵当権付きローンの少なくとも半分は、技術的には支払い不能 (デフォルト) になっていると言っている。つまり、ホテルは融資契約の条件に見合うキャッシュフローを産み出せないのだ。それでも差し押さえられずに運営を継続しているのは、ロンドン銀行間金利 Libor で固定された安い金利の融資だからだ。それでも 12 のホテルがデフォルト、管財人管理、倒産の何れかに陥っている。この中には Union Square の W Hotel, 57th の Four Seasons, 49th の Time Hotel が存在する。Westin も要注意リストに掲載されている。来月に証券化されたローンの返済が来る。(nytimes.com, 2/23/2010)

(3) アコー (仏) 2009年決算で赤字▲282m ユーロ転落

世界第4位のホテルチェーン Accor (仏) の 2009年決算が、▲282m ユーロの赤字に転落した。前年は +575m ユーロの利益であった。欠損は、減損会計と米国のバジェットホテル Motel 6 の損失が大きく影響している。収入は▲8.5%減の 7.1bn ユーロであった。Accor は、昨年 12月に決定した通り、ホテル事業とプリペイド サービス事業を分割する。この 2社分割により、それぞれの事業のバリューを上げると同時に機

敏な経営環境への対応を可能にするだろう。同社は、四囲の予想に反して分割されたホテル事業会社にグループの負債（2009年末で1.6bnユーロ）を引き継がせる。非中核ビジネスの Lucien Barriere カジノ株 49%とホテル資産の売却により 2011年迄に負債を 1.2bn ユーロ削減する計画だ。 Accor は、既に資産を売却して運営に専念している他のホテルオペレーターと違って、未だに 40%のホテルを所有している。2004年の 62%よりは減少している。2013年までには 29%に減少させる計画だ。不況下でこの売却ペースが実現できるのかが懸念されている。(FT.com, 2/24/2010)

(4) ウィン、フィラデルフィアのカジノプロジェクト買収

Wynn Resorts が、Philadelphia のカジノプロジェクトを買収することとなった。これは、地元投資家と Mashantucket Pequot 族を含む Philadelphia Entertainment Development Partners, LP グループが計画していた Foxwoods Casino Philadelphia と呼ばれているプロジェクトで、2006年に開発承認が降りたが政治的問題と資金繰りのために今迄着工が遅れていた。この動きは、東海岸の賭博市場が Atlantic City の独占から移動していることを示している。Pennsylvania は、最近スロットマシンパーラーにテーブルゲームを設置することを承認した。同市は、最近スロットマシン収入で Atlantic City を抜いている。SugarHouse カジノが Philadelphia のウオーターフロントに今夏オープンする。Las Vegas Sands は、昨年 5 月 \$743m をかけて Sands Bethlehem カジノを製鉄工場跡に建設した。(wsj.com, 2/24/2010)

(5) ランクグループ (英) 税前利益計上

Rank Group が、2009年決算で税前利益 +52m ポンドを計上した。2年振りに 1.35p 配当することとなった。収入は +3%増の 521m ポンドであった。Grosvenor Casinos の +14%増収が貢献した。スモーキングバン、儲けの大きいゲーム機に対する課税、増税の圧力と景気後退の苦しい環境の中での利益計上復帰となった。しかし、アナリスト達は店頭賭博ビジネスの将来性に疑問を抱いている。(FT.com, 2/25/2010)

(6) ウィリアムヒル (英) オンライン賭博が好調

William Hill の 2009年決算が 税前利益 +197.5m ポンド (減益▲9%) となった。オンライン部門 William Hill Online のネット収入は、+63%増の 203.5m ポンドと頗る好調だ。オンライン賭博のアカウントは 665,000 に +28%増加している。オンライン賭博事業は、2008年のオンライン賭博ソフトウェアプロバイダーの Playtech 買収後に William Hill Online に統合されている。2009年には 55 の新たなベッティングショップのライセンスを取得したが、アイルランドの 14 店を閉鎖した。残る 35 店についてもレビューしている。(FT.com, 2/26/2010)

(7) ハイアット 第4四半期損失縮小

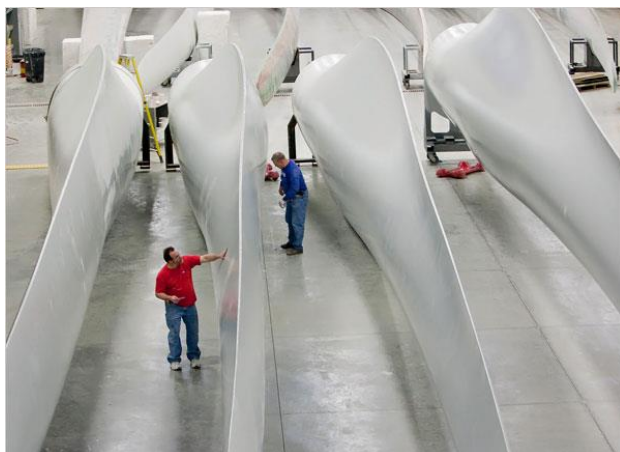
Hyatt の第4四半期決算が▲\$12m の損失計上となった。減損会計の影響を受けた前年同期の▲\$142m より損失は大幅に減少した。収入は +0.3%増の \$889m であった。Hyatt は世界で 415 のホテルを運営している。数千を運営しているライバルよりホテルの数で大きく見劣りがしている。このため NYC や PAR などの主要都市でホテルの買収に努力している。Hyatt は、シカゴの Pritzker 家が 60%を保有している。Pritzker 家は、75%以上の議決権を有するスーパー・ボートイング株を保有している。(wsj.com, 2/26/2010)

(8) ハラーズ、第4四半期 利益計上復帰

Harrah's Entertainment が第4四半期決算で +\$298.3m の利益を計上した。前年同期は減損などの特別費用により▲\$4.7bn の損失計上であった。収入は +7.9%増の \$2.1bn であった。特別費用を除くと、利益は +\$141.6m から +\$163m への増益となる。Harrah's は、2008年にPEグループのTPGとApollo ManagementにLBOされている。今月初め、Harrah's は、LAS Strip の Planet Hollywood リゾートを買収した。(wsj.com, 2/26/2010)

その他

(1) GE 全米の風力発電機の半分近くを生産



In Newton, Iowa, TPI Composites manufactures wind turbine blades. For a 1.5-megawatt turbine, one blade can weigh up to 10 tons.

4. 短編小説 極東株式会社 物語（9）

藪野の朝は早い。001便で深夜2時5分に到着し、投宿したのが3時近くだったにも拘わらず6時には起床した。KULと日本の時差は1時間あるため、この6時は日本の7時になる。定宿としているパンパシフィックホテルは、KLIA国際空港と廊下で繋がって空港から直接歩いて行ける便利な場所に位置している。いつも使っている最上階のスイートからは、アジア最大のこの空港を一望できる。藪野は、黒川紀章が設計したターミナル越しに離発着する航空機をここから見るのが大好きだ。

朝食を済ませた藪野の所に、オプコの社長の田中利信が駆けつけて来た。KULには、マレーシア現法であるオプコ（opco=operation company）と呼ばれている極東航空のオペレーションを統括するFar East Airways Malaysia Sdn. Bhd.が在る。田中は、その現法の社長だ。事業計画や財務や人事などの間接部門は、全てトプコ（topco=top company）と呼ばれている茨城の本社に集中している。この会社の登記は、日本企業の法人格を取得するために茨城本社の住所が使われている。

この会社では、オプコを含めた支店の社員が出張して来るトプコの幹部を機側まで出迎えに出ることなどの馬鹿げた無駄は許されていない。常顧客にさえ空港スタッフによる送迎サービスを実施していないのだから、空港の一目の付く所で社内の身内同士でベタベタすることなど御法度だ。空港は、航空会社にとって顧客が集まるホテルのロビーと等しいのだ。オプコの幹部に胡麻を擦る時間が有るくらいなら、本業に汗を出して励めということだ。であるから、田中が今回藪野と会うのはこれが初めてとなる。

「社長、お早うございます。良くお休みになれましたか？ ご到着が深夜だったのでタッタの3時間程度の睡眠ではお疲れでしょう？」

田中は、営業が長かったので如才ない。マレーシアに転勤して4年目になっているせいか、人懐っこいマレーシア人の気性にも大分感化されているようだ。

「オー 田中か。お早う。相変わらず元気良さそうじゃないか。」

藪野の出張は、社長であるけれども1人で行動することが多い。今回も1人旅だ。オプコの四半期毎の全体会議に出席した後に、提携相手のアジアエアーのCEO トニーに会うのが目的だ。

「はい元気だけが取り柄の自分ですから……。これが昨日の運航日報、これが本日の社長のスケジュールです。 定時性は 85%、搭乗率は 89%、イレギュラーなど特記事項はありませんでした。 午前は空港でオペレーションの視察、午後は 1 時から 4 時まで会議、7 時からマンダリン オリエンタルのパシフィカでトニーとの会食となっています。 このレストランは、KUL では最高の魚料理を出す店で有名です。 それから、昨日トニーから本日のミーティングを楽しみにしているとの電話を貰っています。」

「そうか、トニーからね。 この前 彼に会ったのが 2 ヶ月前の東京だったからね。 東京では、連れてった銀座の寿司屋を痛く気に入ってくれたなー。 日本酒も 2 人で一升近く飲んだっけ。 今回は、重要な打ち合わせがあるので先方も気を遣ってくれているのだろう。」

「ところで トニーの新 LCC 空港建設計画は、政府の反対に遭ってどうやら頓挫しそうです。 昨日ここの新聞に出ていました。」

「やっぱり……。か。 1 万ヘクタール以上の世界第 2 位の広さを持つ KLIA の脇に LCC 専用空港を作ろうというのだから、そりゃー“二重投資”と批判されてしまうと思っていたが……。やっぱり駄目か。 航空会社が、それも LCC が、自前の空港を造ろうというのだから、トニーの気宇壮大な考えには全く驚かされたのだが……。 しかし アジアエアーが将来必要としている空港容量のニーズは、これで空港公団側にも良く伝わったことだろう。」

「トニーの新空港計画は、地元のディベロッパーのアジア最大のテーマパークの建設と抱き合わせになっていたようですが、このパークの方はどうなるのでしょうかねー？」

「シンガポールの 2 つのカジノを含めた巨大複合リゾート施設が間もなくオープンする。 中国も香港ディズニーランドの拡張と上海ディズニーランドの建設を決めたようだね。 マカオも賭博中心からアジア新興中間所得層の家族旅行を狙った娯楽中心にすることを計画している。 ドバイの何でも世界一のデスティネーションが信用不安でふらついているが、なんとか乗り切って魅力溢れる目的地を完成して欲しいものだ。 マレーシアもインバウンド誘致のための大きな仕掛け作りを考えているのだろうが……。」

「新聞で“ドバイ、ムンバイ、グッドバイ”という冷やかしの冗談が乗っていましたが、冗談で終われば良いですが……。」

「何しろグレーターアジアは 30 億人以上の市場規模だからね。 各国はツーリズムを次の

重要な産業と位置づけている。マレーシアのゲンティングや豪州のPBLを始め 米国のサンズ、ウイン、MGM ミラージュなどの世界の大手エンタメ企業が、アジアのメガリゾート開発とその運営に乗り出している。アジアの大観光時代がやって来るぞ。田中、潮目は俺たちの方に流れ出している。アジアの曙だ。俺たちの時代だぞ！俺は、アジアのサプライチェーンに次ぐアジアの目的地を結ぶツーリズムのチェーンをこの極東航空で創りたいんだよ。」

「アジアエアーのトニーもそれを狙っているのですね。機体に *Now Nobody Can't Fly* と朱書きしているのもその意気込みの現れですね。タイとインドネシアにフランチャイズの航空会社を作ってそこに投資したと思ったら、今度はベトナムでもフランチャイズを立ち上げたようです。中国とインドにもドンドン増便している。フランチャイズは、これからも増えて行くのでしょうか？」

「ASEAN 10ヶ国の首都間のオープンスカイも未だ実現できていないので、フランチャイズ方式はこれからも続くだろう。現状ではどうしても各国の閉鎖的な路線権益の壁が立ちふさがる。この障害を回避する為には、今のところは、その国でフランチャイズを作る以外に方法は無いのだよ。問題は、何時ごろこの規制が緩和されて、自由な運賃設定で飛びたい所に飛ばしたいだけ飛ばすことができるかだ。そして国境間のM&Aが、他産業と同じように航空にも自由に認められるかだ。現在のシステムでは、自国機保護のための規制が余りにも多い。安全性監視などの絶対的に必要なものを除いても、官僚による支配が強過ぎるのだよ。空港のスロット配分などは、その良い例だ。田中、何れにしてもアジアエアーは、間もなく旅客数でアジア最大の航空会社にキットなるぞ。ノースウエストを吸収合併した世界一のデルタ航空の1億6,000万人だって、何時かは抜くかもしれないぞ。」

ルルルル、ルルルル・・・薮野の携帯が鳴った。トプコの企画部長 関口徹からの電話だ。
「社長、関口です。メールで送った資料ご覧になって下さいましたか。良かったら今資料に沿って説明しますから、PCのTV電話に切り替えて下さい。」
薮野が携行するPCは、イントラネット経由で関口のフィアルを共有することができるのだ。

(次週に続く) (H.U.)

編集後記

<<<景気回復には、未だまだ 時間がかかるようだ・・・>>>

数値に対する感覚が丸っ切り麻痺してしまった。各社の四半期決算をまとめていると、▲20%や▲30%以上のマイナスの昔では到底考えられない異常値とも言える大きな数字がズラズラと並んで来る。数値の誤謬如何の判断が全くつかなくなってしまった。惑わされっ放しだ。

鉄鉱石や穀物を運ぶ不定期船の運賃指標であるバルチック・ドライ・インデクス (BDI) は、ピーク時 12,000 近く (2008 年 5 月) から一時 1,000 を割り込み▲90%以上も壊滅的に下落 (2008 年 11 月) した。現在は少し持ち直しているといえども 2,740 辺りをうろついている。

海運市況の乱高下ほどではないが、米ホテルの 2009 年の RevPAR (平均客室当り収入) も▲16.7%下落した。NYC のマンハッタンのホテルは \$264 から \$196 に▲26%も下落している。一方、米国内線平均航空運賃は \$385 から \$305 (2009 年第 3 四半期) に▲15%低下した。

不況前のホテルは、料金を目一杯に値上げして有卦に入っていたが、今では供給過剰で全米のホテルのオキュパンシーが 55%にまで低下している。供給調整ができない宿命を負っているホテルが、不況時の在庫処理に大弱りだ。航空は、経年機を退役させて早くから供給を減少させた結果、座席搭乗率 80%以上を確保している。

主にホテルの客室をオンライン販売している米 Priceline.com は、2009 年の通期の決算で利益を \$490m にほぼ倍増（185.6%）させた。大量の在庫を抱えたホテルが、好条件でオンライン旅行会社にインベントリーをドンドン放出したからだ。オンライン直販が進んでいる航空では、オンライン旅行会社への依存はホテルほど強くない。その証拠に航空販売への依存が大きな（75%）Orbitz は、▲\$18m の赤字に転落した。

昨年暮れあたりから、“前年比がプラスになった”というニュースが業界誌にちらほら散見されるようになってきているが、それとて 2007 年～2008 年前半にかけてとの比較では依然として大きく落ち込んでいる。旅行需要の回復には、未だまだ時間がかかりそうだ……。2011 年上半期までかかると予想しているアナリスト達が多い。これは、決して悲観的な予想ではないような気がする。（H.U.）

表紙：

釈迦生誕

天上天下唯我独尊（下絵）

A4 ケント紙

H150mm × W220mm

2000 年 2 月作

TD 勉強会 情報 416 （以上）