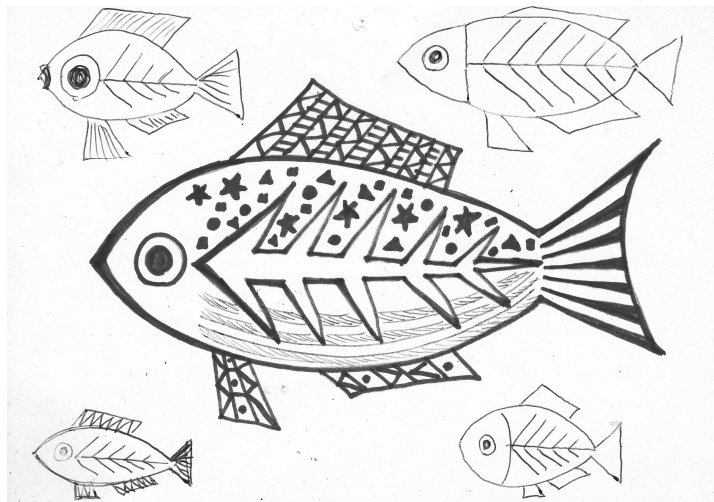


平成 23 年 2 月 7 日

TD 勉強会 情報 465

1. AA 航空ダイレクトコネクト、ブランド信奉目的？
2. その他のニュース
3. 編集後記「ホテルとオンライン旅行会社のホットな関係」



1. Outside view on AA – GDS war: Brand loyalty and differentiation

AA 航空ダイレクトコネクト、ブランド信奉目的？

AA は、同社のダイレクトコネクの導入について、流通経費の削減よりも顧客のニーズに則したプロダクトの販売を重視するためだと説明している。AA は、広い座席などの商品を各種のアラカルト運賃と組み合わせて、商品を差別化して販売すると言っている。本当に AA の思惑通り商品を差別化してブランドロイヤルティを向上させることなんてできるのだろうか？ 顧客は、AA と US 航空のプロダクトの大きな差異なんて感じているのだろうか？ 広い座席って言っても、ほとんど同じじゃないか。

航空会社のプロダクトは、リピートビジネスの追求であって、ロイヤルティの形成には向いていない。リピートは、文字通り単一企業に対する顧客の複数回の購入を意味する。ブランドロイヤルティは、顧客が、プロダクトの価格や差別化には頓着せず好きなブランドに執着することを意味する。ブランドロイヤルティの王様は、アップルだ。アップル信奉者は、価格が高くて好きなアップルの商品を求めている。

航空会社がブランドロイヤルティの形成には向いていない理由は以下の3点だ。

(1) 路線

航空会社の選択は、路線の便数規模で決まる。DFW と MIA 間の路線では、疑いなく AA 便の選択が一番となるだろう。SFO 路線では UA となるだろう。市場支配力によって一定のリピート購入が保証されるのだ。

(2) 目的地

家族旅行の場合は、年に1~2回しか発生しないだろう。従って単一企業に対するロイヤルティの形成は難しい。多くの場合は、目的地によって(1)の理由と同様に航空会社が選択されることになる。

(3) 法人取引

航空会社と企業間の法人契約が、航空会社の優先利用を決定する。つまり、法人契約がロイヤルティよりも勝ることになる。しかしロイヤルティプログラムは別だ。法人契約が存在しない場合は、加入しているロイヤルティプログラムの航空会社が選択されるだろう。ロイヤルティプログラムは、おまけ付きのプログラムなのであって、加入している顧客自身のその航空会社に対する真の意味でノロイヤルティが有る訳ではない場合が多い。

しかし、サービスの良い航空会社で、差別化に成功して顧客のロイヤルティ獲得に成功している航空会社も存在する。Southwest, jetBlue, Virgin (全ブランド), SQ 等だ。

マーチャンダイジングによる差別化よりも、サービス品質による差別化がロイヤルティ形成には勝っていると言えそうだ。 ■

2. その他のニュース

旅行流通・TD

(1) 航空会社と GDS の旅行データの争い

航空会社と GDS 間の流通戦争が始まっているが、彼らは旅行情報の取扱でも争っている。 GDS は、BIDT (Billing Information Data Transfer) と MIDT (Marketing Information Data Transfer) を編集している。そして、この内 MIDT を販売している。

IATA は、発券データをベースにしたデータ Paxis を販売している。旅行データで競争することを嫌った GDS は、GDS データを勝手に利用しているとして IATA を訴えた。

EU と米国では、顧客情報の取扱規則が異なっている。

そのため、Amadeus が EU で起こした訴訟では、Amadeus が勝訴したが、最近の Sabre が起こした訴訟では、米国の裁判所は GDS の訴訟を退けて IATA が勝訴するという、相反する判決が生まれている。

しかし、問題となっているデータは、信頼おけるデータなのだろうか？ GDS のデータは、世界の航空会社の発券量の 50%程度しかカバーしていない。そして、これらのデータは、販売後の活動のデータであって顧客の検索行為のデータは含まれていない。データ分析の分野には劇的な変化が生じている。実績系のこのようなデータよりも Web に於ける顧客の行動データの分析がより重要となり始めている。

これ等のデータは誰の物なのか？ データを集めた GDS の物なのか、データを提供した航空会社の物なのかも 疑問が残るところである。(Tnooz, 1/31/2011)

(2) ジェットブルー、直販再確認

jetBlue は、第 4 四半期の決算説明会の席上、流通について以下の通り発言している。

- GDS チャンネル使用が増加しているがその規模は小さい、飽くまでも基本は直販だ。GDS 経由予約は法人旅行が多くイールドは高い。
- ここでは、AA のダイレクトコネクトは必要ない。AA は、ダイレクトコネクトを GDS、旅行会社、OTA の全てのチャンネルに使用するのであって、これを直販と混同してはいけない。
- OTA 予約については、今後とも良く観察する必要があるようだ。OTA 予約がど

れだけの新規予約を創出しているのか良く観察する必要がある。

(Tnooz, 2/01/2011)

(3) アメリカン航空、トラベルポートを訴訟

AA は Sabre と停戦協定を結んだが、Travelport との戦争は継続している。

その経緯は以下の通りだ。

- AA は、12 月 30 日に、バイアス表示の停止と損害賠償を求めて Travelport をイリノイ州 Cook County の裁判所に訴えた。
- AA の Travelport の戦争は、昨年 11 月の AA の Orbitz 経由予約の停止の企てから始まっている。(Travelport は、Orbitz の普通株 56%を保有している)
- AA は、12 月 21 日、Orbitz の発券を中止した。そして Travelport が値上げしたブックリングフィーを米国以外の旅行会社の一部に Booking Premium Source として転嫁した。
- Travelport は、AA が旅行会社に課したサーチャージを“架空の YY Tax”として AA の運賃の中に組み込んだ。
- 12 月 22 日、Travelport は Orbitz に対して支払っているセグメント インセンティブを増加した。(Travelport は契約を変更して、Orbitz に対する財務的支援を開始した。)
- AA は、旅行会社に 1 月 15 日付けの書簡を送り、Travelport の行為の違法性を訴えている。

(Tnooz, 2/01, 05/2011)

(4) アジアでヘルス케어 ブーム

アジアでヘルス케어 ビジネスがブームになっている。UPS は、シンガポールと可能であれば中国に、スペシャリスト ヘルス케어ハブをオープンする。

アジアでメディカル ツーリズムが盛んになっている。なにしろ米国だけで、安い海外の医療費を求めている保険に加入していない患者が 70 万人以上も存在する。(Clinical Research Institute 調べ) 英国で \$15,000 する膝の手術が、インドでは \$1,000 しかかからない。腎臓の移植手術は米国で \$300,000 がインドでは \$4,000 だ。インドの商工会議所は、ヘルス케어ビジネスが 2010 年の \$1bn から 2012 年には \$1.75bn に成長すると予測している。インド以外のアジアの各国もヘルス케어の拡大に乗り出している。タイやマレーシアも積極的だ。問題は医者不足と臓器移植の倫理問題が浮上している。中国は、犯罪者から腎臓を摘出しているという批判に対応して、新たな臓器移植に関する規則を制定した。過当競争を回避するための国境を跨いだ病院同士のコンソリデーションが進んでいる。マレーシアの Khazanah National は、インドの Fortis Healthcare に競り勝ってシンガポールの Parkway を \$4.5bn で買収した。シンガポール

で3つ、ブルネイで1つ、中国で6つ、インドで2つの病院を営む Parkway は、Khazanah の Pantai Holdings (9つの病院を保有) と合併しつつある。(FT.com, 2/01/2011)

(5) チュイ、エジプトとチュニジアの騒擾で影響

Tui の第1四半期(2010年10月~12月)の税前営業損益が、▲£134mの欠損となった。前年同期の▲£166mよりも改善した。第2四半期決算では、エジプトとチュニジアの騒擾により、▲£30m減収が発生するだろうと警告した。Tuiは、今後3年間で毎年▲£100mのコスト削減を計画している。そしてオンライン販売の強化による利益拡大を目指している。(FT.com, 2/03/2011)

(6) サプライヤーが旅行会社に変身している

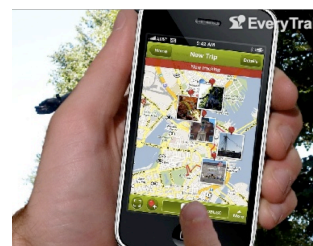
旅行のサプライヤーが、自身のプロダクトの販売を補完するために、自社直販サイトで第三者のサービスをクロス販売し始めている。すでに航空会社は、自社サイトでホテル、レンタカー、ツアー、クルーズを販売している。旅行会社は上がった。Amadeusは、サプライヤーの異なるサービス販売は今後5年間で+30%増加すると予想している。特にモバイル機器が、この販売に大きな役割を果たすだろう。旅行途次の顧客にも、継続して着地プロダクトの販売が可能になるからだ。旅行会社は、商売上がったと言っているのは始まらない。こまめに顧客にコンタクトして、サプライヤーに先駆けてより多くの旅客のニーズを掴む必要があるようだ。(travelmarketreport, 2/03/2011)

(7) フェアロジックス、トラベルレポートの二枚舌を攻撃

Travelport が、AC との間でダイレクトコネクトした。その一方で、Travelport は AA のダイレクトコネクトに反対している。AC の AC2U の API と AA のダイレクトコネクトは、どちらも Open AXIS Group の XML 標準に準拠している。AA のダイレクトコネクトのソフトウェアベンダー(サブコントラクター)である Farelogix は、Travelport の矛盾した行動を批判している。この違いは、AA が GDS のブッキングフィーを含む流通経費の削減を狙っているのに対して、AC は収入増加のための手立てと考えていることにありそうだ。(Tnooz, 2/03/2011)

(8) トリップアドバイザー、モバイル旅行サービス買収

TripAdvisor が、モバイルで旅行計画をたてるサービスを提供している Everytrail を買収した。買収条件の詳細は明らかにされていない。Everytrail は、80 各国の旅行計画立案に対応している。TripAdvisor が、モバイル関連企業を買収するのはこれが初めて。(Tnooz, 2/03/2011)



空 運

【共通】

(1) WTO ボーイングに対する違法補助を認定

7年間に及ぶ航空機メーカーに対する違法な政府補助の存在の認定を巡るEUと米国間の争いで、WTOはボーイングのB787型機の開発に対する違法な政府(NASAと国防省)補助が存在すると判定した。この判定(WTO規則により数週間公表されない)に従うと、米国には\$45bnに上るコンペンセーションの支払い義務が発生する可能性が出て来る。ボーイングは、規則に合致していない補助の存在を認めているが、その規模(額)についてはWTOの指摘した額(\$24bn)よりも遥かに少ないと言っている。米国は、この判定に直ちにアペールするだろう。

WTOは、昨年6月、エアバスが政府からA380型機の輸出に関するローンの返済猶予の補助を受け取っていると判定した。この2つのWTO判定に基づき、EUと米国間で政治的決着の話合いが開始されるだろう。

このWTO最大の貿易紛争の一方で、ブラジルや中国の新たな航空機メーカーが出現しつつあるので、航空機開発の政府支援に関する世界共通ルールの制定が必要だという声が上がっている。(FT.com, 1/31/2010)

(2) 速度計測機器の不具合 連続発生

QFの子会社Jetstarのエアバス機 複数機で、機体に装着された重要な速度計測機(ピート管)と、自動操縦システムの不具合が連続して発生した。機外速度計測機の不具合(氷結による作動不良)は、数年前から指摘されている問題で、2009年に発生したブラジル沖のAF A330機の墜落事故(228名全員死亡)も、これが原因と推定されている。航空の安全専門家が、この問題の詳細な検討を行なっている。航空会社は、直ちに計測器の不具合に対応するパイロット訓練を強化している。(wsj.com, 1/30/2011)

(3) 2010年航空旅客需要 +8%増加

IATAは、2010年の航空旅客需要が前年比+8%増、貨物需要が+21%増加したと発表した。世界の航空業界は、推定\$15.1bnの過去最高利益を計上した。しかし、その利益率は2.7%と極めて低い率だ。2011年の利益見通しは▲40%減少して\$9.1bnとなるだろう。この利益見通しは、原油価格をバレル\$84と予想しているが、現在すでに\$100に近づいている。

Strong 2010 but Uncertainties in 2011 - Severe Weather Dents Recovery

Dec 2010 vs. Dec 2009	RPK Growth	ASK Growth	PLF	FTK Growth	AFTK Growth
Africa	11.7%	10.4%	71.2	-4.5%	7.6%
Asia/Pacific	2.9%	5.4%	76.6	7.9%	6.9%
Europe	3.3%	3.4%	76.9	3.0%	4.5%
Latin America	-1.1%	-2.8%	77.3	3.8%	-8.9%
Middle East	14.1%	13.3%	76.8	14.7%	14.1%
North America	6.7%	8.4%	80.8	5.2%	7.7%
Industry	4.9%	5.8%	77.2	6.7%	6.7%

YTD 2010 vs. YTD 2009	RPK Growth	ASK Growth	PLF	FTK Growth	AFTK Growth
Africa	12.9%	9.6%	69.1	23.8%	12.1%
Asia/Pacific	9.0%	3.6%	77.6	24.0%	14.3%
Europe	5.1%	2.6%	79.4	10.8%	0.5%
Latin America	8.2%	2.9%	76.7	29.1%	12.6%
Middle East	17.8%	13.2%	76.0	26.7%	15.7%
North America	7.4%	3.9%	82.2	21.8%	6.1%
Industry	8.2%	4.4%	78.4	20.6%	8.9%

(itata.com, 2/02/2011)

(4) 自家用ジェット機とファーストクラス

プライベートジェット機 (PJ) の需要が復活し始めた。 PJ は、北米で 17,600 機、欧州で 4,300 機と欧米中心で運航されている。 しかし最近では新興国でも積極的に利用され始めている。 中国では、推定 30 機が登録されていると言われているが、これ加えて外国籍機も利用されているようだ。 PJ の予約は、2010 年に+20%増加したとチャーター運業者が言っている。 この需要に目をつけた定期航空会社が、PJ 事業を開始している。 LH/Swiss は、PJ 事業部門を設立した。 BA は米国の CitationAir と組み、KE は Flexjet と販売提携し、Qatar は Qatar Executive と Bombardier の Challenger ジェット機を保有している。 ファーストクラス運賃との価格差は依然として大きい、企業幹部の時間節約を考慮すると PJ の効果は大きい。(wsj.com, 2/03/2011)

区間	PJ 機	チャーター料	1人当料金	F/C 運賃
BRU=MAD	Cessna Citation Excel 8 席	£17,000	£2,125	C/£1,186
MUC=DBX	Embraer Legacy 650 12 席	£65,200	£5,400	F/£4,500
LON=NYC	機材不明 6 席	£60,250	£10,000	F/£8,600

【米州】

(1) チリ競争法廷、LAN+TAM 合併に待った

チリ反トラスト法廷 TDLC は、LAN とブラジルの TAM の合併を、地元の消費者団体 National Consumers Corp (Conadecus) の求めによる審査が終了するまでの間 保留することを決定した。 Conadecus は、LAN+TAM が合併するとチリの首都サンチャゴと RIO 及び SAO の路線が合併会社の独占になると指摘している。 この審査には、8 ヶ月間かかるだろう。 LAN+TAM の合併会社 LATAM Airlines Group は、\$8.5bn の販売額(2009年)を誇る南米最大、世界ランキング第 15 位の航空会社となる。(wsj.com, 1/29/2011)

(2) ピッツバーグ=ダラス運賃が \$1,500 以上に上昇

Pittsburgh から、Steelers と Packers のスーパーボウル決勝戦の開催地 Dallas 行き運賃が、数週間前に \$1,500 に跳ね上がった。 パリの 3 つ星ホテルに 1 週間滞在する旅費と変わらない。 DAL 行き運賃は、軒並み +50%以上値上がりしている。 Cowboys スタジアムの入場券は、現在、少なくとも平均 \$5,000 以上している。(wsj.com, 2/02/2011)

DFW 発着	2月4日便 行き 1月18日予約	2月7日便 帰り 1月23日予約
Pittsburgh	\$1,014	\$1,435
Milwaukee	\$565	\$950
Green Bay (1 地点経由便)	\$487	\$800
Chicago	\$680	\$600
NYC (EWR)	\$1,100	\$1,050

(3) ボーイング B737 型機 値下げせず

ボーイングは、B737 型機の新設計に基づく更新機開発に着手するか、それともその前に燃費性能の良いエンジンに喚装するかの決定を間もなく行なうだろう。

エアバスは、昨年 12 月、A320 型機のエンジン喚装機 A320neo の 2016 年の就航を既に決定している。 A320neo の燃費性能は 15%改善されるだろう。

B737 型機を使用している Ryanair は、昨年ボーイングに +300 機購入に対する見積もりを求めたが、条件面で折り合わずこの発注交渉は決裂した。 Ryanair は、A320neo の登場が B737 の価格の低下を誘発すると期待しているようだが、ボーイングは値下げする意思はないと言っている。 Ryanair は、追加発注交渉が上手く行かない場合は、不要となる機材購入資金を使って 2013 年に更に €500m の配当を実施すると言っている。(wsj.com, 1/31/2011)

(4) メキシコ空港民営化計画

メキシコ政府は、2014 年の FIFA 世界サッカー大会と 2016 年のオリンピック開催まで

に航空インフラの抜本的改善を迫られている。政府は、民営化による一部空港の整備を検討している。メキシコで9つの空港を運営する Grupo Aeroportuario del Sureste SAB (Asur) は、この民営化入札には必ず参加すると言っている。(wsj.com, 2/01/2011)

(5) 米運輸省、次世代航空管制システム資金確保を約束

DOT 長官 Ray Hood は、10月1日から開始する 2012 年度の予算で 次世代航空管制システム (NextGen 計画) に関する政府予算を確保すると語った。しかし、航空機に装備する NextGen 対応機器の補助金の予算化は見送られた。懸案の FAA 再授權法案 (\$8bn の空港整備計画を含む) は、今月末には上院を通過するだろう。(wsj.com, 2/04/2011)

(6) FAA、ジェットブルー機 35 機に NextGen 対応機器装置

DAA は、NextGen 対応機器を jetBlue の A320×35 機に装着するために今後 2 年間にわたって \$4.2m を支出する。この機器は ACSS 社製の SafeRoute ADS-B で、BOS/NYC とフロリダ/カリブ路線で、衛星を利用した航空管制による効率的な飛行を 2012 年より実現する。jetBlue は、機器のメンテナンス費用を負担し、運航データを FAA と共有することになる。FAA は、jetBlue のケースの様なコラボは他の航空会社に対しても提供可能であるが、NextGen 対応機器の航空機への装置費用は連邦予算ではほとんど負担困難だと言っている。(atw.com, 2/03/2011)

(7) パイロット疲労防止規則に対する除外規定挿入か

今年 8 月までに導入が予定されているパイロット疲労防止規則に対して、上院が一部の除外規定の挿入を要求している。FAA は、パイロット疲労防止策として乗務時間と連続勤務日のより厳しい制限を規則に盛り込むこと予定であるが、上院は不定期便の貨物専用便と旅客便の一部をこの規制から除外させることを検討している。この問題は、意見の異なる航空会社とパイロットのグループを巻き込む米航空業界の最もホットな 이슈の 1 つとなっている。

不定期航空会社団体の National Air Carrier Association によれば、米軍の軍人輸送の 95% を請け負っている不定期航空会社は、新たな FAA 規則により +40% に上るパイロット雇用増を余儀なくされる。この修正が実現すれば、Evergreen International Airlines, World Airways, Atlas Air Worldwide Holdings などの航空会社がメリットを受けるだろう。このパイロット疲労防止規則は、FAA 再授權法案の中に組み込まれているもので、上院の修正動議が、この幅広い航空の問題をカバーする FAA 法案の成立を更に複雑化している。(wsj.com, 2/02/2011)

(8) デルタ航空、11,000 人のフロントライン スタッフ再教育

DL 航空が運輸省の品質統計の“旅客からの苦情”で最下位となった。 定時性では下

から2番目にリストされた。DLは、顧客サービス改善のためにチケットカウンター、ゲート、手荷物エージェント 11,000 人に対して1日コースの再教育を実施する。これはDLの\$2bnをかけた改善計画の一環。(wsj.com, 2/03/2011)

【欧州&アフリカ】

(1) BMI、航空税導入でグラスゴー路線運休

BMIが、3月からLHR=グラスゴー線毎日7便を運休する。英連立政権の航空旅客税(APD)導入による採算性悪化がこの運休の理由である。BMIによれば、LHRに於けるチャージは、4月から国内線1旅客当たり£13~£22に値上げされる。BMIは、LHRスロットをより採算性の良い長距離便に転用する計画だ。(FT.com, 1/31/2011)

(2) ライアン航空、第3四半期欠損計上

Ryanairが、12月に終了した第3四半期で▲€10.3mの欠損を計上した。空港ストライキが影響した。前年同期は▲€10.9mであった。収入は、+22%増の€476mであった。この収入増は、需要増+6%と、平均運賃値上げ+15%による。付帯サービス収入は+20%増の€167mであった。総収入に占める割合は20%。

Ryanairは、力強い需要の回復で、2010年度通期決算利益見通し€380m~€400mの上限利益予想を達成するだろうと言っている。(wsj.com, 1/31/2011)

(3) 英国航空、ロシアS7航空とコードシェアー

BAが、2月8日から、oneworldに加盟したロシアのS7航空とコードシェアーを開始する。対象路線はBAのLHR=MOWとロシアのS7の国内線。(wsj.com, 2/01/2011)

(4) エアバス 2013年にA330月産10機に増産

エアバスが、2013年からA330の月産機数を現行の7.5~8機から2012年に9機、2013年に10機に増産することとなった。A330ファミリー機は、現在まで1,100機の受注と750機のデリバリーが存在する。全世界で50社のオペレーターが使用している。(atw.com, 2/03/2011)

【アジア&中東】

(1) ジェットスター、依然としてカンタスの利益捻出源

2004年の設立以来、QFの子会社Jetstarが14ヶ国に56路線を保有するアジア最大のLCCに成長した。ASKは、昨年6月に終了した年度で+28%増加した。そして、今年度も、特にSINハブの強力な成長により同様の増率を達成するだろう。

Jetstar の 2009/10 年度のアンダーライニング利益は A\$131m に達し、依然として QF グループの利益捻出のエンジンになっている。 Jetstar は、レガシーキャリアが唯一成功したセカンドブランド LCC 航空会社だ。 来年末までには南部欧州乗入れを計画しているが、当面はアジア太平洋路線における供給を拡大する。 QF と Jetstar の路線重複と旅客の共食いを回避するために、両社の幹部で構成されるフライングコミッティーが存在する。(FT.com, 2/01/2011)

(2) 香港空港 2本の滑走路 2020年に満杯

香港国際空港の2本の滑走路が、年率 +5%の便数増により 2020年には容量満杯となる。香港空港公団は、第3滑走路建設の長期計画に関する公聴会を今年上半期に開催する。2015年には、新たなテクノロジーの開発で、1時間当たりの処理能力を現在の60便(発着)から68便に増加する予定である。(wsj.com, 1/31/2011)

(3) ジェットエアウエイズ(印)が機関投資家への株式割当延期

Jet Airways が、機関投資家への株式割当 (institutional share sale) を来期まで延期した。この延期は、株式売却に必要な資本構成が整備されていないための措置と説明されている。 Jet は、2009年7月に負債の一部を返済するために資金を調達することを決定した。 2010年12月31日時点での負債は1,300億ルピー (\$2.85bn) 存在する。 しかし2010年の初めになって、インド政府は外資の直接投資を49%以下に制限することを要求した。 Jet は、79.99%をマン島登録の Tail Winds Ltd.によって所有されている。 また、インドでは機関投資家への株式割当を実施する場合は、25%以上の資本を民間投資家が所有していなければならないという規則が存在する。

インドの航空旅行市場の回復を受けて、同国の航空会社が資金の調達に走っている。 Jet のライバル Kingfisher は global depository receipts の発行を通じて\$250mの資金調達を検討している。 同国最大 LCC IndiGo は上場を計画している。(wsj.com, 2/03/2011)

水 運

(1) 英海運、船員給与改定で大打撃

- ・ EU の規則 (域内の労働者の移動の自由) では、EU 船籍の船員の給与の差別を禁止している。 この規則によれば国籍別に船員の給与の差別ができないことになる。
- ・ 英国の Rail, Maritime and Transport Union は、EU に対して英国船籍の英国人船員と外国人船員給与の差別の中止を訴えた。
- ・ 欧州委員会は、この要求を聞き入れて英国に対して 2 ヶ月以内の給与差別の中止を

要求した。

- ・ 英政府は、英国海運に対する影響が甚大であるとして、この要求を拒否している。他の全ての国が船員給与の差別を実施しているのに対して、RTM の要求で英国だけが給与を変更しなければならないのは理不尽だと主張している。
- ・ 欧州委員会は、EU 法違反で英国を提訴する。(FT.com, 1/27/2011)

(2) タンカー株急上昇

エジプトの騒擾で、デモの暴徒によるスエズ運河の閉鎖が恐れられている。中東から欧州と米国に原油を運ぶタンカーが、毎年 3,500 隻この運河を通過している。その原油の量は 1 日当り 100 万バレルで、世界の原油生産量のおよそ 1%に相当する。スエズ地中海パイプラインを含めると、その量は 2%となる。現在は、運河閉鎖の動きの兆候は全く見当たらないが、市場はこのリスクを懸念してタンカー株を押し上げている。世界最大のオイルタンカーオペレーターの Frontline の株価は +7.7%値を上げて \$27.12 に、Teekay Tanker は +3.8%アップの \$34.19 となった。そして原油価格の値上げに影響している。(FT.com, 1/29/2011) (wsj.com, 1/31/2011)

(3) NCL 第 4 四半期 ▲\$39m 損失計上

Norwegian Cruise Line の第 4 四半期が ▲\$39.3m の損失となった。これは、前年同期の ▲\$39m とほぼ同一の損失。ネットイールドは +7%増加し、新たに就航した Norwegian Epic 丸の影響で収入は +23.7%増の \$355.7m となった。キャパシティーデーは +15.6%増、オキュパンシーは 106%から 104.6%に減少した。損失計上は、Epic 丸の導入コストと負債の金融コスト増 (\$37.5m から \$54.7m) によると説明されている。通期では \$22.6m の利益であった。前年同期の \$67.2m から減益した。収入は、\$1.9bn から \$2bn に増加した。(travelweekly.com, 1/31/2011)

陸 運 & ロジスティックス

(1) 米高速鉄道計画に批判

U.S. House of Representatives Committee on Transportation and Infrastructure は、1 月 27 日、オバマ政権の経済活性化策 (American Recovery and Reinvestment Act) として捻出されている \$8bn の高速鉄道予算を、北東回廊路線に集中的に投下させるべきだと指摘した。BOS=NYC=WAS の高速鉄道開発は、この地域の航空混雑を解消する大きなメリットが存在すると訴えている。これらの都市に Baltimore と Philadelphia を加えると全米人口の 1/5 となり、高速鉄道がもたらす経済効果は大きい。Amtrak の北東回廊路線は、同

社の唯一の利益計上線となっている。 オバマ政権の“25年間で80%の人口に高速鉄道網アクセスを提供する”という野心的な計画達成には、より大きな予算とより信頼おける計画の策定が必要となるだろう。(businessstravelnews, 1/28/2011)

(2) UPS、米経済の力強い回復を予想

UPSの10月～12月の四半期決算が、増収増益となった。収入は+8.4%増の\$13.4bn、利益は+48%増益の\$1.1bnとなった。2010年通期では、収入が+9.4%増収の\$50bn、利益が+62%増益の\$3.5bnとなった。UPSは、2011年の米国の経済成長が+3%増となると予想している。(FT.com, 2/01/2011)

ホテル & リゾート

(1) マカオ カジノ大君ホー資産消滅

- ・ 2002年まで半世紀に亘ってマカオのカジノ市場を独占していたマカオのカジノ大君 Stanley Ho (89)の資産(\$3.1bnと見積もられている)が消滅した。
- ・ Hoには、4人の妻(1人は既に死亡)と17人(16人?)の子供が存在する。
- ・ Hoは、Sociedade de Turismo e Diversoes de Macau (STDM)の31.65%保有するダミー会社Lancefordの全株2株を保有していた。STDMはSJMの55.7%を所有している。
- ・ Lancefordの新株9,998株が、第3夫人のIna Chan un-Chanが支配する英バージンアイランドに引き渡された。つまり、第2夫人と第3夫人のグループが、この新株を実質的に保有することとなった。
- ・ Hoの持株比率はタッタの0.2%に低下した。
- ・ Hoは、これは窃盗の何物でもないと言っている。2009年に脳疾患を煩ったHoは、その直後に前言を取消すなど混乱している。
- ・ Hoは、1月27日、第1夫人の子供たちと第4夫人のグループと共に、第2夫人と第3夫人のグループに対して株式返還を求める訴訟を香港の裁判所に起こしている。

(FT.com, 1/28/2011)

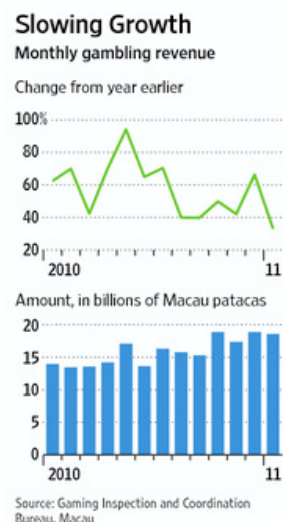
(2) サンズのシンガポール カジノで CEO 辞任

シンガポールのMarina Bay SandsのCEO Tom Arasiが2月1日に辞任する。これはCEO就任後18ヶ月後、新カジノの開業後1年足らずの辞任となる。辞任理由は、個人的理由とされている。Las Vegas Sandsのアジアオペレーションでは、同じようなケースがマカオでも発生している。マカオのSands China CEOであったSteve Jacobsが2010年7月に辞任している。Jacobsは、同年10月、Las Vegas Sands社と同社長の

Sheldon Adelson を自分に対する不当な業務の遂行の要求でネバダ州の裁判所に訴えている。 Marina Bay Sands は、9月30日までの四半期で \$485.9m の利益を計上している。(wsj.com, 1/28/2011)

(3) マカオ賭博収入 +33%増

マカオの1月の賭博収入が、前年同月比 +33%増加して 1,857 億パタカ (\$2.31bn) となった。マカオ特別政府は、賭博の鎮静化のために、昨年3月に賭博テーブルの規制を開始すると発表した。そして外国人建設労働者を制限している。そのために Las Vegas Sands の Cotai 地区のカジノ拡張プロジェクトの開業が遅れている。Sands は2011年の第3四半期の開業を予定しているが、アナリストは早くても2012年中頃にずれ込むと予想している。(wsj.com, 2/01/2011)



(4) マカオの賭博ビジネス

NYC のセントラルパークの10倍の広さに45万人が住んでいる。そしてパーキャピタはおよそ \$40,000 で英国よりも大きく、ドイツに匹敵する。これがマカオの顔だ。マカオは中国で唯一賭博が合法化されている場所で、中国大陸から1,300万人が賭博をしに訪れ \$23bn の金を賭けている。この額は Las Vegas の4倍の規模だ。マカオ賭博の賭け金の多くは、ハイローラーの高額ギャンブラーの金だ。中国は、1人当りの外貨交換を年 \$5 万ドルに制限している。ハイローラーは、ジャンケットと呼ばれる賭博仲買人を通じて人民元返済の外貨融資を調達している。賭けに勝てば外貨を自分の物にできるが、負ければ人民元による返済をしなければならない。この融資は、合法的なものではないため法が支配しない世界での債務の取り立てが行なわれている。マネーロンダリングの温床にもなっている。中国政府は、マカオを Las Vegas のような賭博以外のエンターテインメントを主とした目的地に変えることを願っている。マカオ政府は、昨年、マカオ市民に対して1人当り “wealth-sharing handout” として \$750 を支払った。金が還元される限り、マカオにとっては金の出所はあまり気にならないのかもしれない。(FT.com, 2/02/2011)

(5) ドバイ復活か

金融危機の2年後に、ドバイが復活しているようだ。ガルフの大手ホテルオペレーター Jumeirah Group (有名な Burj Al Arab を含む DBX で2,600室を運営) の RevPAR が2007年レベルに復帰した。Jumeirah は、春節の中国人需要増を期待している。(wsj.com, 1/31/2011)

(6) ニュージャージー州、アトランティックシティー カジノ支援

New Jersey 州が、破綻したカジノプロジェクト Revel Entertainment Group に対して 20 年間に亘って \$200m を支援する。Revel が成功した暁には、州は配当による還元を要求できるシステムが考案されている。州は、詳細を明らかにしていないが、カジノの規則の緩和も検討している。また Atlantic City に、警察の監視を強化したツーリスト地区を設置して入り込み旅客の増加を目論む。Revel への支援は、他のカジノから顧客を奪う可能性を秘めているとの批判も存在する。S&P のアナリストは、州の支援を勘案した上で Revel にネガティブな見通しと共に B- の格付けを付けている。S&P は、1,900 室から 1,100 室へのプロジェクトの縮小を否定的に見ている。(wsj.com, 2/01/2011)

(7) カーズナー、負債返済期日近づく

バハマの Atlantis レゾートを含む幾つかのハイエンドのバケーションスポットを保有する Kerzner International Resorts の \$3bn 近くの負債のリストラが検討されている。9 月には \$2.6bn に上る優先抵当権付きモーゲッジの返済期限がやって来る。これとは別に \$400m の所謂 operating company debt に関する債権者との融資条件改定交渉が待たなしでやって来る。2006 年に Kerzner を非上場にした Colony Capital, Goldman の Whitehall Real Estate Funds, Kerzner CEO Sol Kerzner と、多くの債権所有者達のハードな負債リストラ交渉が本格化するだろう。このリストラ交渉を難しくしている問題の 1 つは、Kerzner が所有するリゾートが、カリブ、メキシコ、モロッコ、ドバイなどの世界各地に散らばっている点だ。物件を律する法律が、展開先の国々によって異なるのだ。Kerzner のモーゲッジは、\$1.3bn の証券化されたモーゲッジと、Centerbridge Partners LP, MetLife Inc., 他が保有するおよそ \$1.3bn のメザニン債に分かれている。この他にドバイの Atlantic レゾートに関する \$400m の負債が存在する。抵当に差し出されている資産価値は、負債総額を下回るのでこの債務リストラには、オーナーもしくは債権者の資金注入が不可欠と見られている。それが不可能な場合は資産の売却が必要になるだろう。またメザニン債の保有者の債権は無に等しくなるかもしれない。或は、このモーゲッジを監督している特別債権回収代行業者が、全ての利害関係人にメリットありと認めれば、返済義務の 2 年間までの猶予が認められる。(wsj.com, 2/02/2011)

(8) ヒルトン リバイバル

2007 年に金融危機直前のピークに Blackstone は Hilton を \$26bn で買収した。Blackstone は、この買収で \$6bn の記録的な投資を行なった。しかしその後世界の景気が大幅に下降して Hilton の資産価値は▲70%減少した。Blackstone は、Hilton の債権者団と \$3.8bn の負債をカットし、自らは \$800m を注入して \$1.8bn の負債を買い戻し、残りの負債を優先株に転換した。その Hilton が昨年夏以来業績を回復させている。レートとオキュパンシーが上昇し始め、現在もその傾向が継続している。業績改善と

軌を一にして Hilton の資産価値も上がり始めている。 Blackstone の不動産投資の賭けが成功して、見事にエクジットできるかもしれない。(wsj.com, 2/02/2011)

(9) ヒルトン、企業スパイ訴訟の示談でスターウッドに和解金支払う

Hilton が、Starwood の企業秘密のスパイに関する訴訟の示談で、Starwood に \$75m を昨年 12 月に支払った。(wsj.com, 2/03/2011)

(9) サンズの第 4 四半期 営業利益 10 倍

Las Vegas Sands の第 4 四半期利益が\$386m となった。 前年同期は▲\$74m の欠損であった。 営業利益では前年同期比 10 倍の \$488m となった。 収入は +57%増の \$2.0bn であった。 マカオとシンガポールのカジノが、サンズの約 80%の収入と約 90%の営業利益を稼ぎ出している。(lasvegassands.com, 2/03/2011)

(単位：US\$ Million)

	収入	営業利益	ネット利益
連結決算	2,015 (+57%)	488 (43.9)	386 (-74.0)
Venetian Macao	661.5 (+16%)	186 (120)	
Sands Macao	319.3 (+12%)	84.5 (43.9)	
Four Seasons Macao & Plaza Casino Operations	91.8 (-6.1%)	-3.0 (2.9)	
Marina Bay Sands	560.4 (+15%)	225 (166)	
Las Vegas Operations	310.6 (+17%)	44.4 (-2.1)	

(10) スターウッド第 4 四半期決算

Starwood のが、第 4 四半期決算で \$339m の利益を計上した。 前年同期の▲\$107m の赤字から黒字に転換した。

(単位：US Million)

4Q 収入	4Q 営利	4Q 損益	通期収入	通期営利	通期損益
1,340	+256	+339	5,071	+600	+477
+7.5%	-220	-107	+8.0%	+ 26	+ 73

4Q RevPAR	4Q ADR	4Q Occupancy
\$109.36	\$166.26	65.8%
\$ 99.30	\$162.40	60.2%

(starwood.com, 2/03/2011)

その他

(1) 中国百度 第4四半期利益

中国検索エンジン大手 Baidu の第4四半期利益が 171.3%増の 11.6 億元となった。収入は 94.4%増の 24.5 億元であった。2010 年通年の利益は 137.4%増の 35.3 億元、収入は 78%増の 79.2 億元であった。(channlnewsasia.com, 2/01/2011)

編集後記

「ホテルとオンライン旅行会社のホットな関係」

最近、“じゃらん”と“一休”が宿泊施設に対するコミッション率を +2%ポイント値上げして 10%とした。どちらも、顧客ロイヤルティプログラムのポイントシステムの充実のための変更だと説明し、これで“楽天トラベル”のコミッション率と同じレベルになると言っている。

“じゃらん”も“一休”も、楽天トラベルと並んで日本のオンライン旅行会社 (OTA) の最大手 3 社なので、宿泊施設の経営に与える影響は大きい。なにしろ、この 3 社だけで、およそ年間 1 億人泊以上の予約量を抱えている。

米国でも、ホテルと OTA 間の関係が緊張している。9-11 の影響で大きな在庫を抱えたホテルは、OTA にその在庫の処理を依頼した。市場で大きなリーチを持つ OTA は、

これを格安価格で売りまくった。このお陰で、ホテルは在庫処理ができてオキュパンスーの上昇に成功した。そして、ヤレヤレ胸を撫で下ろした。これは、サイクリックに大きな変動を繰り返す、需給の干満に応じた価格の上下変動の、旅行市場の何処にも存在する“何時もの話”である。

しかしこの米国の 9-11 直後の状況は、その価格の下振れの大きさと、価格支配権の問題で“何時もの話”とは際立った違いが存在する。OTA は、量販のパワーを武器にホテルに販売手数料方式からマーチャント販売方式への変更を求めたのだ。そして、通常の手数料率 10%から変更して、▲20%～▲30%値引きしたマーチャントレート（卸ネット価格）をホテルに要求した。大きな在庫処理を抱えてしまったホテルは、OTA の要求を呑まざるを得なかったのだ。（OTA は、安く仕入れた価格に大きなマージンを載せて販売し大きな利益を計上した。）

サイクルが反転して需要回復期に入ると、ホテルは、このマーチャント販売方式に苦しむことになる。マーチャント販売方式によって価格の決定権が OTA 側に取り残されてしまっているのだから、需要が上昇しても価格（卸値）の値上げが思い通りにならない。しかし、大手ホテルチェーンだけは、世界に展開した大規模な客室数（IHG は、70 万室に近い世界最大の客室数を誇る）を梃に素早く価格を値上げした。そして、チェーン独自の標準販売方式を設定し OTA に遵守させた。問題は、中小のホテルだ。中小ホテルは OTA に対する交渉力が弱く、OTA との取引条件の改善に依然として苦しんでいる。

アナリストは、中小のホテルに対して OTA との良好な関係構築について以下をアドバイスしている。

（1）価格パリティ

自社直販サイトや OTA を含む全てのチャネルの価格を統一しろ。

（2）マーケティング強化

自社のマーケティング力を強化しろ。そして自社直販サイトにトラフィック誘引するためのありとあらゆる施策を考えろ。

（3）OTA 依存解消

OTA 一辺倒の依存を解消しろ。OTA 依存は、精々10%以下としろ。SEO の10%程度の流通経費は、OTA 経由よりも効率が良いかもしれない。フラッシュ販売やプライベート販売は、会員向けのオペクサイトでは無くなっている（誰でも直ぐ会員になれる）ので注意が必要だ。

（4）市場動向に敏感になれ

絶えず市場動向に注意して、その状況に即応したイールドコントロールを実施しろ。市場は、迅速な対応を求めている。

(5) グッドサービスが全ての基本

価格政策以上に重要なのが、グッドサービスだ。顧客が満足してくれば、その良い評判が口コミで市場に広まるだろう。TripAdvisorなどのレビューサイトに掲載されて、キット自社直販サイトのトラフィックを増加させるだろう。

米国のこの話の一部は、日本の業界にも当てはまるかもしれない・・・。

(H.U.)

表紙：

フィッシュボーン

サインペン

B6 メモ用紙

?年?月作

TD 勉強会 情報 465 (以上)