



## アジア、膨らむ小麦リスク 10年で消費3割増 ロシア依存、安保に影

アジアで小麦の消費が拡大し、食料安全保障（総合2面きょうのことば）上の問題が浮上している。パンや麺類など食の多様化を背景に消費量は約10年で3割以上拡大。主食のコメに近づいてきた。小麦がコメと異なるのはアジア域内で自給が難しく輸入依存度が高い点だ。ロシアやロシアが侵攻したウクライナに頼る国も目立ち、リスクが高まる恐れが出ている。

ロシアの侵攻後、世界輸出の約1割を占めるウクライナ産小麦の出荷が不安定になっている。いったん停止した黒海経由の輸出は7月に再開で両国が合意した。しかし10月29日にロシアが合意停止を発表し、その4日後には撤回するなど混乱が続く。小麦先物はたびたび高騰するなど値動きが激しく、11月中旬に迫る合意の期限が更新されるかも不透明だ。

特に影響が大きいのがアジアだ。米農務省によると、アジア主要国の2021年の小麦消費量は約3億3700万トンで10年に比べて34%拡大した。同期間に14%増だったコメを上回る。消費量が大きい中国を除いても1億8900万トンと35%伸びている。

小麦消費量が約10年で2倍になったフィリピン。1000店舗以上を展開するファストフード店「ジョリピー」の店に入ると、ハンバーガーやスパゲティなど小麦を使うメニューが並んでいた。同じく2倍に拡大したベトナムでは、米粉を使うフォーだけでなくラーメンを食べる人も増えている。世界ラーメン協会によると即席麺の消費量は85億6000万食と日本を5割上回る。

小麦消費の拡大はサプライチェーン（供給網）に変化をもたらす。アジア開発銀行の貿易エコノミスト、ジュール・ヒューゴ氏は「食料供給源が多様化することで、コメが不作になったときのリスクを緩和する助けになる」とみる。ただこれは輸入が滞らないことが前提だ。

コメとは違って小麦は高温多湿な東南アジアでは生育が難しい地域が多いとされる。国連のデータによるとマレーシアやベトナム、フィリピン、インドネシアがほぼ全量を輸入に頼る。マレーシアは20%以上をウクライナから、バングラデシュは15%以上をロシアから輸入している。

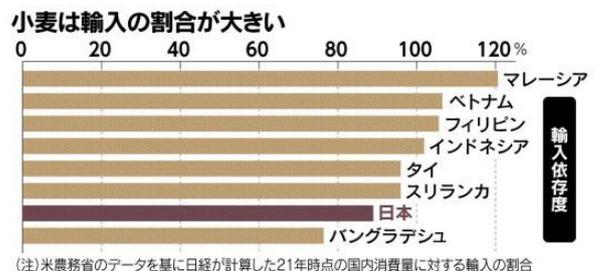
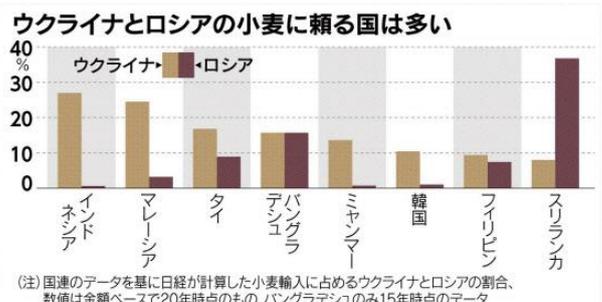
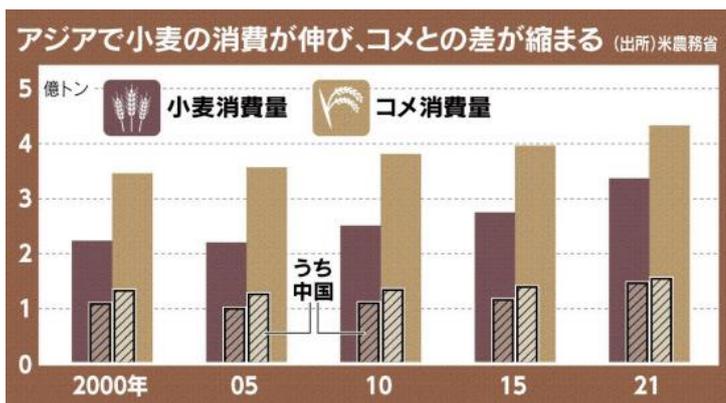
ロシアの侵攻を受けて代替先が必要になった各国が期待したのは、中国と並ぶアジアの小麦生産国であるインドだった。4月にはモディ首相が「世界に穀物を供給できる」と表明したが、インド国内への供給を優先して5月には輸出停止を発表した。肩すかしの格好になった各国は代替調達先の確保に苦勞する。

貿易でロシア包囲網を築く動きは足並みがそろわない。バングラデシュの現地メディアによると、同国はロシアのウクライナ侵攻後にロシアと約50万トンの小麦輸入を契約し、10月には5万2500トンが届いたとみられる。欧米に比べて割安なロシア産小麦に頼る状況が浮かぶ。

小麦の9割近くを輸入に頼る日本も他人事ではない。各国ではウクライナから調達できない分を米国などから手当てする動きがある。米国は日本の主要な輸入先で、しわ寄せは日本に及んでいる。

山崎製パンや日清製粉などが値上げに動き消費者に影響が出る。食料安保に詳しい東京大学の鈴木宣弘教授は「国内での穀物の増産に向けた積極的な支援策を急ぐ必要がある。海上輸送が滞って輸入が困難になれば、どれだけ防衛費を積み増しても国は守れない」と警鐘を鳴らす。

台湾有事などが勃発すれば懸念は現実となる。ロシアのウクライナ侵攻で浮かび上がった食料安保リスクへの備えが問われている。



引用記事

日経新聞

(注)米農務省のデータを基に日経が計算した21年時点の国内消費量に対する輸入の割合



## 円の対ドル相場、98年以来の急騰 円買いが連鎖

外国為替市場で円を買い戻す動きが勢いづいている。円相場は10～11日の2日間で7円上昇し、上昇幅・上昇率ともに1998年10月以来、24年ぶりの大きさとなった。米連邦準備理事会（FRB）の利上げを見込んでドルを対円で買い越していた投資家が一気にドル売りに転じたためだ。3月以降続いてきた急速な円安・ドル高の流れに急ブレーキがかかった。

11日の外国為替市場で円相場は1ドル=138円台後半で取引を終えた。9日のニューヨーク市場では146円台前半で取引されており、2日間で7円超（5.5%）も円高・ドル安が進んだことになる。

2日間の上昇幅・上昇率はともに1998年10月以来となる。当時は米ヘッジファンドのLTCM（ロングターム・キャピタル・マネジメント）が実質破綻し、金利差による収益を狙うキャリートレードの巻き戻しが発生した。このときは1日で10円近く円高に動いたこともあった。

今回の1週間の上昇率は6%で、リーマン・ショックがあった2008年10月以来の大きさだった。週間の値幅も9円超と08年10月以来の水準となった。

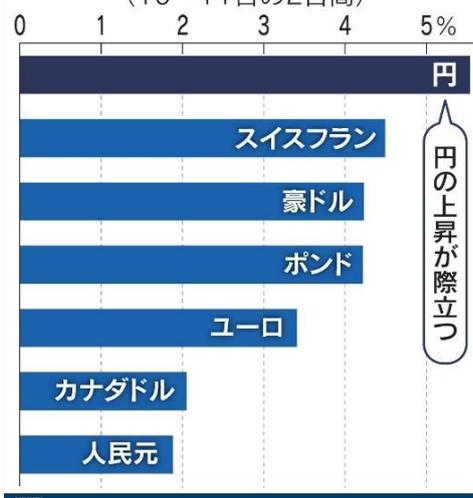
急速に膨らんだ円売り・ドル買いの持ち高の解消という点では、今回も98年と似た面がある。巻き戻しのきっかけとなったのは10日に発表された10月の米消費者物価指数（CPI）が前年同月比7.7%上昇と市場予想を下回り、米国のインフレが収まりつつあるとの見方が広がったことだ。市場では12月の利上げ幅が11月までの0.75%から0.5%に縮まるとの見方が大勢となった。

日米金利差の拡大を見込んで円売り・ドル買いの持ち高を膨らませてきた投機筋が持ち高解消の円買いに動いた。日本の個人投資家も損切りのために円を買い戻さざるを得なくなり、円高・ドル安が加速した。

前週まで、円は対ドルで昨年末比の下落率が20%を超えて年間ベースの下落率としては変動相場制に移行した1973年以降で最高となっていた。物価上昇率を加味した上で複数の通貨に対する実力を測る実質実効為替レートでも、変動相場制に移行してからの最安値となっていた。割安だった円相場が急激に修正された面もある。

ドルは円以外の主要通貨に対しても大きく売られた。11日までの2日間の対ドル上昇率は英ポンドが4%、ユーロが3%となった。スイスフランや人民元など幅広い通貨が対ドルで上昇した。

主要通貨の対ドル上昇率  
(10～11日の2日間)





## 脱炭素と事業成長を両立 「移行計画」が不可欠に

11月6日にエジプトで第27回国連気候変動枠組み条約締約国会議（COP27）が開幕した。18日まで世界の温暖化対策について議論される予定だ。温暖化ガス排出実質ゼロをめざす脱炭素社会の実現に向けて、より機運が高まることが期待されている。

ここ数年で、脱炭素を宣言する企業は急速に増えた。脱炭素の取り組みを金融面から後押しする動きも活発になってきた。2021年11月に、温暖化ガス排出実質ゼロをめざす金融機関の有志連合「グラスゴー金融同盟（GFANZ）」が創設された。GFANZには、世界から500超の金融機関が加盟する。加盟機関が投融資先となる企業の脱炭素をめざして、資金を振り分けている。

### 厳しく問われる実効性

こうしたなかで、脱炭素をどうやって実現するのか、実効性を厳しく問われるようになってきた。実際、主要な機関投資家が投資先企業に対して、脱炭素社会の実現に向けた道筋を示す「移行計画」の策定を求めている。

英運用会社リーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント（LGIM）は、その1社である。経営陣が提案した移行計画について株主に賛否を聞く「セイ・オン・クライメート」と呼ぶ仕組みも要請している。21年には移行計画を提案したいくつかの企業に対して、「確実にネットゼロにつながるものではない懸念がある」との理由から反対票を投じた。

今や「50年にネットゼロ」といった最終目標を示すだけでは不十分だ。ESG（環境・社会・企業統治）マネーを呼び込むうえでも、実効性のある計画や脱炭素を事業成長に結び付ける戦略の重要性が増している。

英ユニリーバは21年3月、「気候移行行動計画（CTAP）」を発表し、同年5月の株主総会で提案した。その結果、LGIMを含む99%以上の株主から賛同を得たという。

### オムロン、工場で再生エネ

オムロンは22年3月、30年度までの長期ビジョンと22～24年度の中計を公表した。山田義仁社長最高経営責任者（CEO）は「カーボンニュートラルを自社の競争力へと転換していく」と意気込みを見せた。脱炭素で成長する姿勢を明確にした長期ビジョンと中計は、オムロンにとっての移行計画に他ならない。

中計では脱炭素に関して3カ年の目標を設定している。24年度までに自社が排出する温暖化ガスを16年度比53%削減する。その一環として国内の工場や事業所で使う電力を再生可能エネルギーに切り替え、全76拠点で「カーボンゼロ」を実現する。

米アップルのように、サプライヤーに製造段階で二酸化炭素（CO2）を排出しないカーボンゼロの製品を求める動きが出てきている。オムロンは主力製品をカーボンゼロの工場で作ることで付加価値を高めていく。グローバルインベスター&ブランドコミュニケーション本部長兼サステナビリティ推進担当の井垣勉執行役員は「取引先からカーボンニュートラルに取り組んでいる工場で作った製品を求められている。取り組んでいなければサプライチェーンから外されるリスクが目の前にある」と話す。

一方、石油やガス、鉄鋼などCO2排出量の多い企業にとって、脱炭素社会への「移行」は事業ポートフォリオの抜本的な改革が必要な重要課題だ。莫大な資金も必要となるため、資金使途を脱炭素への移行プロジェクトに限定した「移行債」を発行する企業が相次いでいる。

第一生命保険は9月、移行に必要な資金需要が今後さらに拡大するとみて、移行債を購入する際の判断基準を明確にした。例えば、50年ネットゼロに向けた定量目標やロードマップがあるかどうかといった点を見る。

CO2排出量の多い企業は移行資金を調達するためにも、より説得力のある戦略や計画を示さなければならない。

### 脱炭素宣言だけでは不十分

気候変動に関する情報開示の世界標準になっている気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）は21年10月、移行計画を開示項目の1つに加えた。東京証券取引所のプライム市場に上場する企業は、TCFDに沿った開示が実質的に義務付けられている。今後、投資家から移行計画の開示を求められることが予想される。

企業は実効性のある計画を示さず、脱炭素を単に宣言するだけの「勝手にネットゼロ」から抜け出さなければ、投資家が離れていき、持続的な成長はおぼつかなくなるだろう。



## 円安、4~9月業績に明暗 車や電機など増益効果3兆円

大幅に進んだ円安により企業業績に明暗が分かれている。主要114社の2022年4~9月期の為替影響を調べたところ、9割で円安がプラスに働き、増益効果は約3兆円に膨らんだ。自動車、電機などが多く、円安効果がなければ減益となっていた企業も目立つ。一方、ガスや医薬など1割の企業は円安による逆風に見舞われている。

日経平均株価の採用銘柄のうち、11日までに決算短信や説明会資料で業績への為替影響額を開示した3月期企業を集計した。自動車や電機、機械、化学、商社などが開示している。4~9月期の平均レートは1ドル=約134円と前年同期に比べ約24円の円安だった。半期としては9年ぶりの大幅な円安となった。

円安が業績にプラスに寄与したのは100社。前年同期と比べた利益の押し上げ効果は約3兆円に上り、100社の経常利益合計（前年同期比18%増の約13兆円）の2割強に相当する。海外の収益や資産の換算差益が膨らみ業績を支えた。

円安効果が最も大きかったのはトヨタ自動車で8564億円の増益要因だった。原材料高の減益要因（7650億円）などで相殺され全体の営業利益は前年同期比で35%減ったが、円安効果がなければ67%減益の計算だ。SUBARU（スバル）も1027億円の円安効果があり営業利益が倍増したが、円安効果を除けば86%減益となる。

電機では村田製作所の円安による押し上げ効果が761億円に上り、日立製作所（465億円）などが続く。決算上は営業増益だが円安効果を単純に除けば営業減益となる企業も目立ち、日本電産やホンダ、日東電工など16社に上る。

一方、円安が業績にマイナスに働いたのは14社で、減益要因は合計で1兆2570億円だった。このうち1兆954億円をソフトバンクグループが占め、円安で外貨建て債務の差損が膨らんだ。

東京ガスは円安で液化天然ガス（LNG）の輸入額が増え、経常利益を406億円押し下げた。JFEホールディングスは主原料の輸入コストが膨らみ、鉄鋼子会社で円安が500億円の減益要因となった。国内向け白物家電の多くを東南アジアなどで生産するシャープも減益要因となった。第一三共は海外での新薬開発費用が増え、円安がコア営業利益を14億円押し下げた。

電力会社は為替と燃料費の影響額を合算して開示しており今回の集計対象に含まれないが、東京電力ホールディングスは円安と燃料価格の上昇が8360億円、関西電力は1300億円の減益要因となった。東電HDの山口裕之副社長は「卸市場価格が高く円安も進み、経営合理化では追いつかないほどのコスト高を招いている」と話す。

長期で見れば円安の恩恵は縮小傾向にある。大和証券によると、対ドルで1円円安が進んだ場合の主要企業の経常利益の押し上げ効果（為替感応度）は22年度に0.4%と09年度から半減した。海外への生産移管が進み輸出採算の改善効果が小さくなっている。

日産自動車は対ドルの為替感応度が13年3月期の170億円から23年3月期に100億円に減った。マツダも対ドルの感応度が35億円から23億円に縮小。リコーも対ドルで13億円から1億円に縮小した。ホンダの竹内弘平副社長は「需要のあるところで生産する地産地消を基本方針としている」と話す。

足元では為替相場が不安定となっており、11日は一時1ドル=138円台まで円高が進んだ。米国の利上げペースが鈍化するとの見方が増えており「来年は円高の年になると考えている」（UBS証券の足立正道チーフエコノミスト）との声も聞かれる。円安による増益効果は一時的にとどまる可能性もある。

22年4~9月期の為替影響	
トヨタ自動車	8564億円
任天堂	1034
日本郵船	844
住友化学	762
村田製作所	761
ソフトバンクグループ	▲10954
JFEホールディングス	▲500
東京ガス	▲406
エーザイ	▲91
日本製紙	▲74

(注) 経常利益・税引き前利益などの影響額  
▲はマイナス