



2024年 4月 12日 担当 虻川

出光興産、全農子会社から大豆油調達 再生航空燃料に

出光興産は 11 日、再生航空燃料（SAF）の原料を全国農業協同組合連合会（JA 全農）の米子会社から調達すると発表した。米国で生産している大豆油を輸入する。需要が高まる SAF は原料確保が課題で、JA 全農との連携を安定調達につなげる。仕入れる量や価格は未定。

出光は 2028 年度に徳山事業所（山口県周南市）で SAF の生産を始める。大豆油に使用済みのてんぷら油や動物油を混ぜて SAF にする。年間 25 万キロリットルの生産を予定する。

出光は 26 年度に千葉事業所（千葉県市原市）でバイオエタノールで SAF をつくる装置を稼働する予定だった。この計画を 2 年遅らせることも明らかにした。製造プラントの建設費が高騰しており、設計を見直す。

日経新聞



2024年 4月 12日 担当 虻川

生コン原料の骨材に先高観 生産コスト重荷、転嫁求める

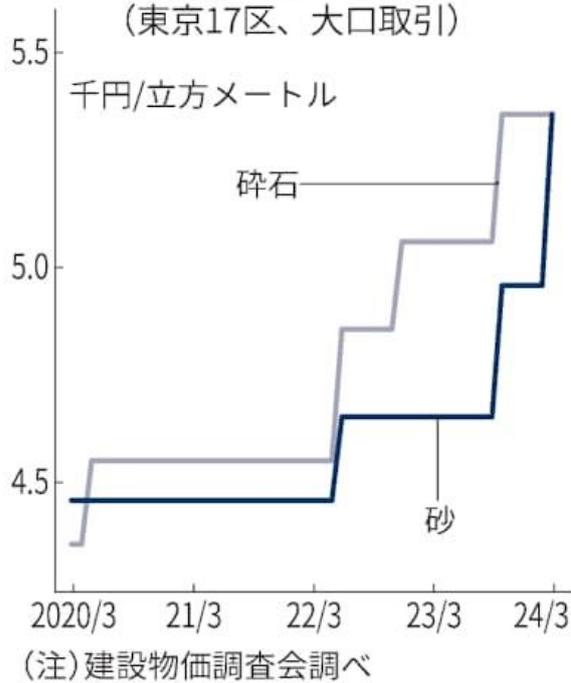
生コンクリートの主原料である骨材（砕石や砂）に先高観が出ている。輸送費や人件費の上昇に加え、採掘に伴う資源開発費が膨らむ。骨材メーカーは 2023 年度に値上げを打ち出したが、24 年度も都内の生コン会社に追加値上げを求め始めた。

建設物価調査会（東京・中央）によると、東京で流通するコンクリート用砂の 3 月時点の大口価格は 1 立方メートル当たり 5350 円と 2 月より 8%上昇した。前年同月比では 15%高い。砕石も 3 月時点で 5350 円と前年同月比 6%上がった。

骨材は生コン原料価格の 4 割程度を占める。強度を上げるため、セメントや水と一緒に混ぜる。首都圏向けの主産地は、砕石が栃木県や北海道、砂が千葉県だ。

栃木県砕石工業協同組合（栃木県佐野市）が 23 年にまとめた組合員アンケートによると、コスト増要因は電気料金や設備修繕費など。各社は 23 年 4 月、都内の生コン会社に売る石灰石などの価格を 1 トン当たり 300～400 円（25%）上げた。

骨材価格は上昇傾向 (東京17区、大口取引)



千葉県の子会社は23年度、都内生コン会社への販売価格を1トン当たり200〜300円上げた。千葉県で採掘した砂はダンパーや船で東京や横浜まで運ぶ。砂を運ぶ船賃は5年で平均10%上がっているという。東京の子会社は23年度に、要求のうち約600円分をのんだとみられる。東京地区生コンクリート協同組合（東京・中央）の青

木規悦理事長は「材料供給を止められれば生産できず、要請は受けざるを得ない」と語る。同組合は4月から生コン1立方メートル当たり1000円（5%）値上げし、浸透に向けゼネコンと交渉を進めている。

石灰石を生産する駒形石灰工業（栃木県佐野市）は、24年度も400円の値上げを求める考えだ。駒形忠晴社長は「採掘開始までの手続き期間は数年。その間の人件費や設備維持費などに5億円はかかる」と明かす。

生コン会社、「出荷ベース」の値決め求める

生コンは契約から出荷まで数年かかることも多いが、その間のコスト増は生コン側がかぶっていた。骨材価格などのコスト高を受け、生コン会社は値上げだけでなく、取引慣行の見直しも進めている。

東京生コン協組は、出荷時点の価格の適用をゼネコンに求めている。青木理事長は「従来の販売

方法では、骨材のような主要資材の値上がり分を吸収するのは難しい」と指摘する。

2024 年 4 月以降の契約分については「出荷ベース適用におおよその理解を得た」（青木理事長）。資材価格高でゼネコン側も採算が悪化している。23 年度から継続している案件のなかには合意に至らないケースもあるという。

日経新聞



ウメモト インフォメーション



2024年 4月 12日 担当 虻川

すかいらーく、「ガスト」商品 6 割値上げ

伊藤園、「お〜いお茶」も 10 月から

すかいらーくホールディングス（HD）は 11 日、ファミリーレストラン「ガスト」で一部メニューを値上げしたと発表した。2023 年秋に値下げした「チーズ IN ハンバーグ」などの商品を除く約 6 割の商品が対象で、販売価格を 10～20 円引き上げた。原材料費や物流費、人件費などの高騰を受けてメニュー価格に転嫁する。ガストは全国を 4 地域に分け、各地域に合わせた価格を設定している。「鉄板ハンバーグミックスグリル」の都市部の価格はこれまでの 850 円から 870 円に 20 円値上げした。ガストの値上げは 22 年 10 月以来。ガストは 23 年 11 月、ピザやハンバーグなど一部メニューとアルコール飲料などを値下げしている。今回の値上げでは「たっぷりマヨコーンピザ」など 23 年に値下げしたメニューは価格を維持した。

伊藤園は 11 日、緑茶飲料「お〜いお茶」などを 10 月 1 日に値上げすると発表した。対象は計 207 品目で、価格を 2.2～36.4%上げる。主力の「お〜いお茶 緑茶 600 ミリットル」は希望小売価格（税抜き）を現在の 160 円から 180 円にする。同商品の値上げは 22 年 10 月以来 2 年ぶり。このほか「お〜いお茶 緑茶 2 リットル」は 405 円から 430 円に引き上げる。エネルギーコストや物流費などの上昇、包材や原料価格の高騰が続いており、価格に反映する。



2024年 4月 12日 担当 蛇川

日経平均反発、上げ幅一時 300 円 ファストリは安い

12 日前場寄り付きの東京株式市場で日経平均株価は反発で始まり、前日に比べ 150 円ほど高い 3 万 9600 円程度で推移している。前日の米株式市場でハイテク株が上昇した流れを受け、東京市場では海外勢とみられる株価指数先物への買いが先行した。外国為替市場で 1 ドル=153 円台と円安・ドル高基調が続いていることも輸出関連の支援材料で、日経平均の上げ幅は一時 300 円を超えた。

11 日の米株式市場でハイテク株比率が高いナスダック総合株価指数は反発し、3 週間ぶりに最高値を更新した。インフレ懸念がいったん後退し、アップルやエヌビディアなどが買われた。米ハイテク株高を受け、東京市場でも主力の半導体関連などに物色が向かっている。

もっとも、朝高後は伸び悩んでいる。戻り待ちの売りが出ているほか、日経平均への寄与度が高いファストリが前日の決算発表を受けて売られていることも重荷となっている。

12 日に算出された株価指数オプションとミニ日経平均先物 4 月物の特別清算指数 (SQ) 値は QUICK 試算で 3 万 9820 円 59 銭だった。東証株価指数 (TOPIX) は続伸している。

東エレクトロニクスやアドテスト、ソフトバンクグループ (SBG) が上げている。一方、セブン&アイや三菱 UFJ は安い。



2024年 4月 12日 担当 虻川

ファストリ柳井氏、円安「日本にとって良いわけがない」

ファストリテイリングの柳井正会長兼社長は 11 日開いた決算説明会で、外国為替市場での対ドルの歴史的な円安水準について「日本にとって良いわけがない」と述べた。小売業では多くの人手を使って作業する「人海戦術」に頼っている点が課題だと指摘し、人材を効率的に配置し、報酬も引き上げることが重要だとの考えを示した。主なやり取りは以下の通り。

——通期の売上収益は 3 兆円を超える見込みで、10 年程度で 10 兆円に伸ばす目標も掲げています。

「3 兆円や 10 兆円については世界が市場になれば十分可能だ。一番大事なことは商売の原点に返ること。言い換えれば人に投資をすることだ。人材に尽きる」

——小売業では採用が難しくなっています。23 年には初任給を引き上げましたが、今後の賃上げへの考え方を教えてください。

「世界中でインフレが進んでいる。給料を改善しないと成長しないのは当然だ。インターネットやスマートフォン、生成 AI が登場した『超情報化社会』では世界中で情報がすぐに伝わり、人もすぐに移動する。小売業の問題は人海戦術であることだ。もっと人を大事にして、小売業こそ少数精鋭でやらないとならない」

——外国為替市場では 34 年ぶりの円安水準です。業績や日本経済に与える影響はいかがでしょうか。

「円安は我々の会社だけでなく、日本にとっても良いわけがない。これは基本的な考え方だ。世界中の日本を考えると円安になることを喜ぶような人はおかしいのではと思うし、あってはならないと考えている」

——国内の消費動向について、買い控えで客単価が伸び悩む傾向がありますが、どうみえていますか。

「（消費者が受け取る実質的な）報酬が減っているから、買い控えをして当然だ。安易な値上げはできないし反対に値下げもどうかと思う。値付けは商売の元なので、真剣に取り組んでいく」

日経新聞



2024年 4月 12日 担当 虻川

ファストリ、鬼門欧州で 2 桁増収 旗艦店で「らしさ」訴求

ファストリテイリングの欧州事業が拡大期に入る。11日発表した2023年9月～24年2月期の連結決算（国際会計基準）は、純利益が前年同期比28%増の1959億円と過去最高だった。欧州事業が2桁の大幅な増収となり業績を支え、通期業績も上方修正した。競合のお膝元で鬼門でもあった欧州で、好立地で品ぞろえの多い旗艦店をドライバーとして本格的な成長を目指す。

国内ユニクロ事業の売上収益は前年同期比2%の減収となったものの、「ゼロコロナ」政策による行動制限の緩和で中国事業が回復したほか、北米や欧州が好調だった。

「ライフウェア（究極の普段着）の価値観が欧州や米国をはじめとする服の文化の先進地で、より深く理解され始めている」。柳井正会長兼社長は会見の席上でこう話した。今後の成長を占うのが大幅増収を達成した欧州事業の行方だ。都市部での大型の旗艦店への出店が奏功し、売上収益は25%増の1421億円となった。

ユニクロは商品力と旗艦店で顧客獲得を進める。守川卓ユニクロ欧州最高経営責任者（CEO）は「進出していない国・地域がまだまだある。シェア拡大の余地は大きい」と話す。今後は未進出の大都市や新規国に旗艦店を出店する。守川 CEO は「カシミヤなど天然素材の商品は高品質だが

リーズナブルで他社と大きく差別化している」と話す。欠品を防ぐ在庫管理の緻密さでも競争優位性があるとみる。

こうした「ファストリらしさ」で差別化を進め、「ZARA」を展開するスペインのインディテックスやスウェーデン衣料品大手のヘネス・アンド・マウリッツ（H&M）の牙城を崩しにかかる。インディテックスの24年1月期の純利益は約8900億円とライバルの背中はずいぶん遠いが、距離は確実に近づいている。

ユニクロとZARAの比較		
	ファストリ	インディテックス
時価総額	14兆2722億円	23兆1149
増収率 (過去10年)	2倍	1.98
欧州店舗数	68店	3784
欧州売上比率	7%	67

ファストリが目標に掲げる「売上高10兆円」に向けても、ファッションの本場である欧州は欠かせない。国内ユニクロ事業は売上収益のおよそ3割を占めるが、成長余力に乏しい。香港や台湾を含む中国（グレーターチャ

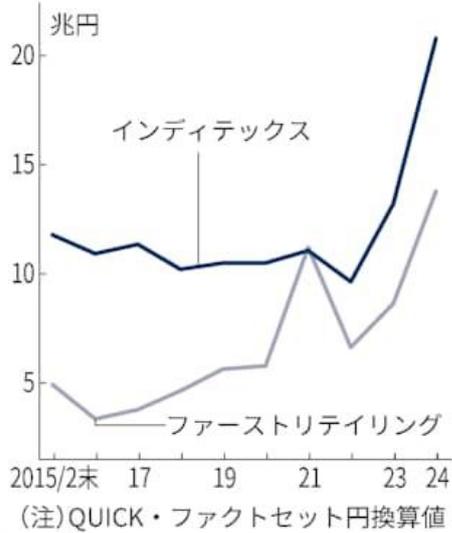
(注) インディテックスは24年1月期、ファストリは23年8月期で店舗数は期末時点。ファストリ店舗数はユニクロ事業のみ。時価総額はQUICK・ファクトセットで換算レートは1ユーロ=165円、8日時点

イナ) 事業も成長が鈍化している。

欧州事業が売上収益に占める割合は9%にとどまる。英調査会社ユーロモニターは27年の西ヨーロッパの衣料市場が3493億ドル（約53兆5000億円）になると試算。北米（4323億ドル）、中国（3910億ドル）に次ぐ規模でファストリにとって開拓余地は大きい。

欧州では好立地・大規模な旗艦店を中心とした店舗の質を重視した戦略でブランド認知度を高める。フランスのパリ・オペラ座など一等地では、従来の賃借契約ではなく、長期リース契約や土地の保有を進め、好立地を長く確保できるようにする。

時価総額でZARAの背中を追う



欧州事業の1店舗あたりの売上高は、日本に比べて3倍以上高くなっている。23年にはフランスのパリ・オペラ座の旗艦店を改装。24年4月にはイタリアのローマのメイストリートに同国2店目となるユニクロを出店する。今期は欧州に10店の出店を予定するが、26年8月期までにさらに35店以上を出店する考えだ。

欧州拡大のカギは環境対応だ。廃棄される衣料の量を

減らすことを一つの理由として、フランスでは24年3月に国民議会の下院がファストファッションの広告の禁止や低価格の輸入品に対する罰金など「ファストファッション罰則法案」を可決。欧州連合（EU）も売れ残り品の廃棄禁止を決めるなど環境への意識が強い。

ボストン・コンサルティング・グループ（BCG）の内藤純氏は「欧州ではファストファッションから衣料を長く使うことへの転換が求められている。ファストファッションの対極を目指す日本企業にとってはチャンスにもなり得る」と指摘する。

ファストリは衣料の補修サービスを欧州から導入。ロンドンのユニクロ旗艦店では衣料の補修やリメイクを手掛ける「RE.UNIQLO STUDIO（リ・ユニクロスタジオ）」を展開する。元々は小さなカウンターに過ぎなかったサービスだが、欧州で人気となり22年には日本に逆輸入されたほどだ。

欧州勢はリサイクルに重点を置く。H&M は 24 年 3 月にポリエステル繊維をリサイクルする企業を立ち上げたと発表した。ファストリが手掛ける高機能衣料はリサイクルが難しいとされるなか、リサイクルだけではなく廃棄を減らす補修などの取り組みで対応する。

欧米は規模拡大を追求しすぎて投資回収が追いつかなかった 00 年代と比べ、コロナ禍で、構造改革を断行し、質を高めてきた。UBS 証券の風早隆弘氏は「事業を筋肉質にした上で再成長への取り組みを本格化していく経営は正しい戦略だ。欧米シェアは 0.5%にも達しておらず、1%まで伸ばせればインパクトは大きい」と分析する。

ユニクロ欧州がようやく黒字化したのは 22 年 8 月期だ。反転攻勢で成長フェーズに入れるかが、売上高 10 兆円の行方を占う。

日経新聞



153 円台、介入巡り駆け引き

政府、何度も円安けん制 市場は「第 2 の防衛線」探る

外国為替市場で対ドルの円相場が 34 年ぶりに 1 ドル=153 円台に下落した。米物価指標の発表をきっかけに米利下げ時期が遠のいたとの観測が強まったためだ。「政府の防衛ライン」とみられていた 1 ドル=152 円を超えても円買い介入が入らず、市場では介入のタイミングや条件を巡って見方が交錯する。口先のけん制を繰り返す政府と、本気度を探る市場の駆け引きが続く。

「足元の動きは急であり、行きすぎた動きに対してはあらゆる手段を排除せずに適切な対応を取る」。11 日朝、神田真人財務官は円安進行についてこうけん制したが、1 ドル=153 円近辺で推移していた円相場はほとんど反応しなかった。



「151 円 97 銭を付けた 3 月 27 日の円安けん制から明確にトーンが上がったとはいえ、すぐにも介入に踏み切る感じではない」。野村証券の後藤祐二郎チーフ為替ストラテジストは市場の「無反応」をこう解説する。

3月下旬以降、円相場は152円手前で膠着していた。政府関係者が同水準で口先介入を強めていたからだ。今回、広く想定されていた「第一の防衛ライン」を抜けてしまったことで、市場の関心は早くも「第二の防衛ライン」に集まっているが、神田財務官のコメントからヒントは得られなかったようだ。

市場参加者の間では政府の為替介入を巡って様々な思惑が浮上している。論点は主に(1)政府は152円突破でも円買い介入に動かなかったのはなぜか(2)実際に介入に動く為替水準はどこにあるのか——の2点だ。

神田財務官らはかねて投機的な動きに対しては断固とした措置をとると発言してきた。ただし今回の円安は全面的に投機主導の動きとは言いにくく介入を見送ったのでは、との観測が浮上する。市場では強い米景気と粘着インフレを背景とした「ドル全面高というファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に沿った円安」（岡三証券の武部力也シニアストラテジスト）との見方が多い。

円安が加速したきっかけは米労働省が10日に発表した3月の消費者物価指数（CPI）だ。食品とエネルギーを除くコア指数の伸びが前年同月比3.8%と市場予想を上回った。その後に公表された米連邦公開市場委員会（FOMC）議事要旨（3月19～20日開催分）でもインフレの上振れを警戒する声が出ていたことも意識された。

CPIを受けて幅広い通貨に対してドル高が進んだ。円相場が151円台後半から153円台前半まで下落したのと同様に、ユーロも1ユーロ=1.08ドル台後半から1.07ドル台前半まで下落し

た。対ドルの下落率はともに1%程度だった。対ドル以外の円相場はむしろ上昇するなど、円全面安という動きにはならなかった点も大きい。

重要イベントが控えていたことも政府が今回介入を見送った理由として市場で語られていた。日本時間11日夜には欧州中央銀行（ECB）理事会があり、日銀の低金利政策に改めて焦点が当たると円売り圧力が強まりかねなかった。さらに岸田文雄首相による米議会の演説を控えていた。為替の変動は市場に任せるべきだとの立場を取る米国とのあつれきを避けるために介入には動きにくかったとの見方もある。

今後の焦点は「第二の防衛ライン」に移る。政府は介入水準を公表していないが「1ドル=152円を一気に下抜けし、いつどのタイミングで為替介入があってもおかしくはない」（三菱UFJ信託銀行資金為替部の酒井基成マーケット営業課課長）との声があがる。

もっとも円売り圧力が強い局面で為替介入を実施しても効果は限られる。りそな銀行の田中春菜氏は「いまは輸入企業のドル買い需要が強い」と話す。介入によってドルが安くなれば、格好のドル買い・円売りの機会になりかねない。

政府が介入効果を最大限に高めるにはどうすればよいのか。例えば何らかの理由で円高方向に振れたタイミングを狙って、「ダメ押し」の円買い介入に入ることだ。市場では日銀が早期追加利上げを示唆するタイミングなどが想定されている。

米商品先物取引委員会（CFTC）の統計によると、投機筋の円売りポジションは歴史的な水準に膨らんでいる。投機筋は円売り材料の出尽くしで利益確定の円買いに転じる。利上げ示唆と介入の組み合わせが投機筋の買い戻しを誘い、円高が進む可能性がある。

日経新聞