

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.123

一旦はショックを乗り越えた世界経済／地政学で揺れる
大豆サプライチェーン／気候変動・サステナビリティ関連規
制の現状と金融機関に求められる対応

=====

《index》

1. 【リスクの概観】[一旦はショックを乗り越えた世界経済](#)
 2. 【マクロ経済の動向】[地政学で揺れる大豆サプライチェーン](#)
 3. 【金融規制の動向】[気候変動・サステナビリティ関連規制の現状と金融機関に求められる対応](#)
 4. お問い合わせ先
- =====

1. リスクの概観（トレンド&トピックス）

一旦はショックを乗り越えた世界経済

デロイト トーマツ リスクアドバイザリー合同会社 リスク管理戦略センター マネージングディレクター 廣島鉄也

米国と中国は、10 月末に韓国で首脳会談を行い、関税やその他の通商問題について合意に達することとなった。この結果、米国による輸出規制対象企業の拡大や中国によるレアアース輸出規制の一段の強化、さらには相手国に関連する船舶からの入港料の徴収といった措置については、1 年間凍結されることとなり、事態が大きくエスカレートするリスクは低下した。併せて、米国、中国が相互に既存の関税を一定程度引き下げたこともあり、米中対立を巡る状況はむしろ改善する格好となった。もちろん、経済、通商のみならず IT 関連の競争や安全

保障の分野など極めて幅広い分野で競合している米中間の問題は、単純に解消するものではなく、今回の合意はあくまでも一時休戦と呼べるものとなる。もっとも、この米中間の問題を含め、米国と各国との通商問題に関しては、各合意内容の履行を巡る議論や確認作業などは続くものの、一応、一つの区切りを迎えたと言える。こうした下で、足元の世界経済は緩やかな成長が続けている。

IMF（国際通貨基金）が10月半ばに公表した世界経済見通しを見ると、今年2025年の世界経済の成長率は3.2%と予想されている。これは4月段階での予想2.8%よりもかなり上方修正されており、前年、2024年の世界経済成長率、3.3%とあまり変わらない数字となっている。すなわち、今年は米国の関税引き上げを受けて、先行きが心配された割には、経済は一定の底堅さを示したと言える。

その背景の一つは、米国の関税引き上げの影響が、ある程度限定的なものに止まったことである。今年1月の第2期トランプ政権の誕生と一連の関税引き上げは、世界貿易の落ち込みや米国における物価の再上昇、不確実性の増大に伴う企業マインドの悪化などを通じて、世界経済をはっきり下押しすると見込まれていた。もっとも、対中国を含めて極端に高い関税率が長期間に亘ってかかる状況は実質的に避けられたほか、米国からの各種の情報発信から各国との交渉もそれなりに進展するという見方が比較的早い段階から広がり、企業などの期待の安定化に繋がった。また米国における関税の価格転嫁の動きがゆっくりとしたペースで進み、かつ企業によるコスト吸収の動きもあってマイルドなものとなり、結果的に、関税によるマイナスの影響は当初の想定対比、小幅なものになった。

2025年の世界経済が当初の想定ほどははっきりと減速をしなかったもう一つの背景はAI投資ブームである。AI覇権を巡る米中の競争や、AI自体の加速度的な技術進歩、経済社会活動におけるAIの活用の拡がりを受け、米国では半導体、データセンター、関連する電力施設などへの投資が活発化している。これにより、米国の投資活動、非製造業の事業活動が押し上げられているほか、これらを受けた株価の大幅上昇は資産効果を通じて個人消費の下支えに繋がっている。また、米国ほどではないものの、欧州などその他の地域でも、同種の投資・事業活動の活発化や株価上昇の影響の波及が見られている。さらには、米国による関税引き上げの影響を強く受けることが懸念されていたアジア新興国では、AIブームを受けた半導体需要の急増に輸出が支えられ、高めの成長を実現する国も見られている。AI投資ブームの影響の広がり、世界経済の直接的な下支えに加え、中

長期的に見た生産性の向上、引いては各国の潜在成長率の引き上げといった効果をもたらすことが期待される。

現状、世界経済は、全体として一連の関税引き上げの影響の第一波を何とか乗り越えたと言える状況にある。もっとも、関税に関しては、各国による駆け込み輸出の反動の出方や、米国におけるこの先の関税引き上げ分の価格転嫁の動き、さらには相互関税部分に関する訴訟を巡る動向など、まだまだ注目すべき要素が多い。また、AI 投資の活発化については、純粋な企業間の競争に加え、世界経済が分断に向かい、各国が重要技術の内製化を図る動きなどもあって加速しやすい状態にある。金融資本市場では、投資過熱への警戒感も見られるようになっており、今後の動きには十分な注意を要する。

2. マクロ経済の動向（トレンド&トピックス）

地政学で揺れる大豆サプライチェーン

デロイトトーマツリスクアドバイザリー合同会社 リスク管理戦略センター シニアマネジャー 泉 博隆

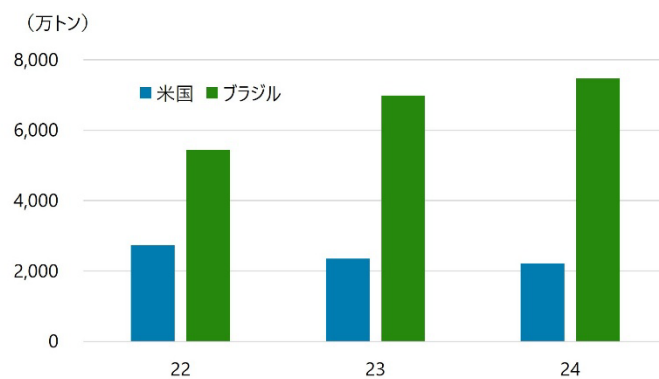
10 月末から韓国で開催された APEC 期間中、米中首脳会談が行われた。会談では、米国が相互関税を 10% に抑える措置を 1 年間延長するほか、フェンタニルに対する関税を 20% から半減させることを決定した。また、USTR（米国通商代表部）による 301 条調査に基づき発動していた中国船籍・中国事業者・中国製の船舶に対する入港税の徴収を 1 年間延期する措置もとられた。これに対し中国は、一部のレアアースおよびレアメタルの輸出管理規制を 1 年間停止し、米国船籍・米国事業者・米国建造の船舶に対する入港税を 1 年間延期するなどの措置を講じた。さらに、米国産大豆や小麦など一部農産品に対する追加関税も撤廃した。

中国は今年 3 月から米国農産品に対し最大 15% の追加関税を課してきたが、なかでも大豆の米国からの輸入停止は大きな影響を及ぼしたと考えられる。米国大豆輸出先のうち中国向けは全体の 52% を占めており、依存度が高い。また、米国大豆生産地は中西部に多く、これはトランプ政権の支持基盤となっている地域である。生産量上位 5 州のうち、アイオワ州、インディアナ州、ネブラスカ州は共和党が強く、中国がこれらの州を狙い撃ちしたことがうかがえる。米中首脳会談前、トランプ大統領は中国が意図的に米国産大豆を購入しないことを「経済的敵対行為である」と自身の SNS で不快感を示していた。

米中首脳会談後、米国政府は、中国が米国産大豆を年内に 1,200 万トン、来年以降は 3 年間毎年 2,500 万トン購入することで合意したと明らかにした。中国の大豆輸入先は、数量ベースでブラジルが約 70%、米国が約 20%と、両国で 9 割を占めている。図表 1 は、2022 年から 2024 年における中国の大豆輸入量を示している。コロナ禍以降、中国はブラジルからの輸入を増やす一方、米国への依存度を下げてきたことがわかる。過去 3 年間の米国からの大豆輸入量は平均約 2,400 万トンであり、今回米国が示した来年以降の年間購入量 2,500 万トンとほぼ一致する。

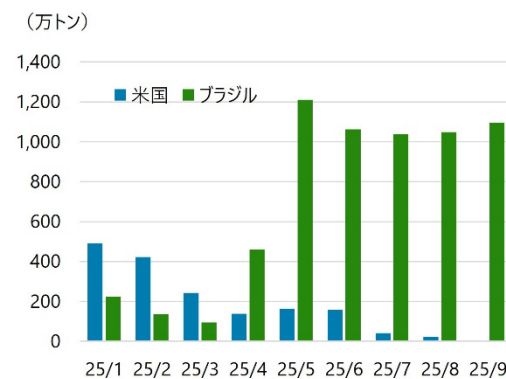
図表 2 は、2025 年 1 月から 9 月における中国の米国およびブラジルからの大豆輸入量の推移を示している。中国は 3 月に米国農産品に追加関税（大豆への追加関税は 10%）を課した後、米国からの輸入量が減少傾向を示し、逆にブラジルからの輸入量は高水準を維持している。9 月には米国からの輸入量がゼロとなったが、これは関税だけが理由とは考えにくく、首脳会談を控え中国が意図的に米国産大豆の購入を控えた可能性がある。

図表 1 中国の大豆輸入先：米国、ブラジル
(2022年-2024年)



(データソース) 中国海関総局

図表2 中国の大豆輸入先：米国、ブラジル
(2025年1-9月)



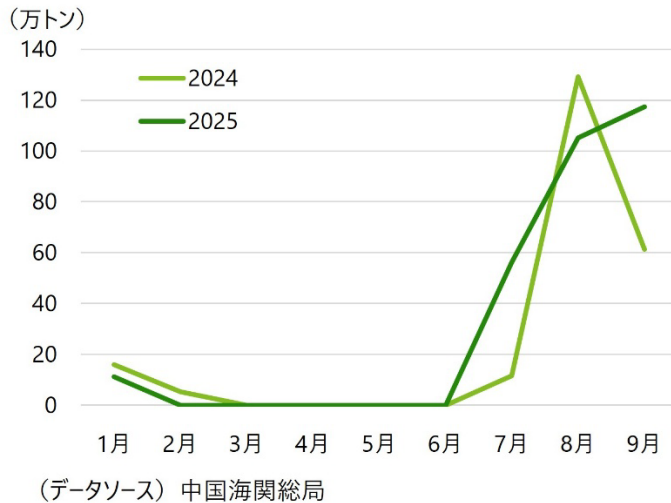
(データソース) 中国海関総局

中国による米国産大豆の輸入減少・停止を 1 つの背景に、大豆価格は低下傾向にある。米国の大豆農家は、輸入関税引き上げによる肥料や投入資材価格の上昇にも苦しんでおり、共和党寄りメディアは、こうした農家の苦境を伝えている。

地政学的観点からみると、大豆をめぐる情勢がアルゼンチンと中国の経済関係強化の契機となりつつある。現在、中国の大豆輸入に占めるアルゼンチンのシェアは約 4%にとどまるものの、ブラジル、米国に次ぐ第 3 の大豆輸入相手国である。2025 年 1 月から 9 月における中国のアルゼンチン産大豆輸入量は 290 万トンと、前年同期比

で 30%増加しており、特に 9 月単月では前月比 91%増と急伸している（図表 3）。この背景には、外貨不足に直面するアルゼンチンが、外貨獲得を目的として中国向け大豆輸出を加速させている事情がある。

図表3 中国の大豆輸入先：アルゼンチン
（2024年、2025年）



一方、米国は今年 10 月にアルゼンチンと通貨スワップ協定を締結し、ミレイ政権の金融安定化を支援することでアルゼンチンとの関係強化を図っている。しかし、中国が大豆輸入先を米国からアルゼンチンへとシフトさせれば、米国の大豆農家は輸出シェアを奪われることになり、米国経済への影響は避けられない。外貨獲得にインセンティブを持つアルゼンチンにとっても、中国への輸出拡大は大きなメリットがある。したがって、米国とアルゼンチンのスワップ協定には、こうした中国との競争的な力学が影響していると考えられる。

中国の大豆自給率は 20%弱に過ぎず、本来は食糧安全保障上の弱点となる。しかし、中国は各国の経済状況を巧みに利用し、輸入先の多様化によってサプライチェーンのリスクを分散させている。このように、大豆をめぐる国際取引は、各国の経済政策と地政学的戦略が複雑に絡み合う構図となっている。

3. 金融規制の動向（トレンド&トピックス）

気候変動・サステナビリティ関連規制の現状と金融機関に求められる対応

デロイト トーマツ リスクアドバイザリー合同会社 ファイナンシャルサービスーズ 楠田祥也

過去数年にわたり、気候関連リスクやサステナビリティへの対応は、金融規制・監督上の重要課題として位置付けられてきた。また、多くの法域では、企業一般における気候関連リスクの開示義務化に向けた制度整備なども進んでいる。他方で、2025 年以降、一部の法域では、企業・金融機関の対応負担等を踏まえ、従来推進してきた気候変動・サステナビリティ関連規制を大幅に見直す動きもみられる。本稿では、主に金融規制・監督の観点から国際機関・米国・EU における 2025 年の関連動向を整理・比較した上で、今後の方向性や金融機関に求められる対応について考察する。

まず、国際機関においては、気候関連金融リスクに関する取組みが継続的に進められている。金融安定理事会（FSB）は 2025 年 7 月に、「気候変動に伴う金融リスクに対処するための FSB ロードマップ：2025 年アップデート」と題する報告書を公表した。FSB は 2021 年 7 月に、気候関連金融リスクへの対応に向けた包括的なロードマップを策定しており、①企業レベルの開示、②データ、③脆弱性分析、④規制・監督上の実務およびツールといった 4 つの政策分野における国際的な取組みの方向性を提示していた。こうした中、2025 年の報告書では、これらの 4 つの政策分野における最新状況を整理するとともに、①国際的な取組みの調整、②情報共有、③脆弱性分析、④監督・規制に関する取組み、⑤外部とのエンゲージメントといった領域における中期的な作業計画の概要も示している。また、銀行セクターに関連する動向としては、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）は 2025 年 6 月に、「気候関連金融リスクの任意開示の枠組み」を公表した。この枠組みは自主的な性質を有しており、今後各法域が国内実施するかどうかを検討することが想定されている。

次に、米国では、第 2 次トランプ政権の発足に伴い、バイデン前政権下で導入された気候関連リスクに関する規制等の撤廃や見直しが進んでいる。例えば、連邦銀行規制当局（FRB・FDIC・OCC）および米国財務省は 2025 年 1 月から 2 月にかけて、気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）からの脱退を公表した。また、米国証券取引委員会（SEC）は 2025 年 3 月に、気候関連開示規則の訴訟における抗弁を取り下げることを選んだ。2024 年 3 月に採択された SEC の気候関連開示規則を巡っては、複数の州および民間団体が訴訟を提起していたが、SEC が抗弁を取り下げたことで、同規則が施行される可能性は極めて低くなったとみられる。さらに、金融安定監視評議会（FSOC）は 2025 年 9 月に、気候関連金融リスク委員会および気候関連金融リスク諮問委員会の廃止を決議したほか、連邦銀行規制当局（FRB・FDIC・OCC）は

2025 年 10 月に、大規模金融機関向けの気候関連金融リスク管理に関する原則を撤回した。このように、米国では、政権交代を契機として、気候関連リスクに関する金融規制・監督のスタンスが大きく転換している。

最後に、EU では、競争力向上の観点から、サステナビリティ関連の規制枠組みの簡素化を図る動きが進展している。欧州委員会は 2025 年 2 月に、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）、企業サステナビリティ・デューデリジェンス指令（CSDDD）、EU タクソノミー規則などを簡素化するオムニバス・パッケージ（法案）の第 1 弾を公表した。具体的には、CSRD の適用対象企業を約 80%削減することなどが提案された。その後、欧州議会および EU 理事会において審議が進められており、特に CSRD と CSDDD の適用時期等を延期する指令案については先行して審議され、2025 年 4 月に成立した。他方で、金融セクターに関しては、金融システム安定等の観点から、環境・社会・ガバナンス（ESG）リスクに関する規制整備が従来の方針に沿って着実に進展している。欧州銀行監督機構（EBA）は 2025 年 1 月に、銀行向けの ESG リスク管理に関する最終ガイドラインを公表したほか、ESG シナリオ分析に関するガイドライン案の市中協議を開始し、同年 11 月には環境シナリオ分析に関するガイドラインとして最終化している。さらに、欧州金融監督当局（ESAs）は 2025 年 6 月に、銀行・保険セクターの EU 各国監督当局が監督上のストレステストに ESG リスクをどのように統合すべきかを定めた共同ガイドライン案の市中協議を開始した。このように、EU では、企業に対するサステナビリティ関連規制の簡素化が進む一方で、金融機関については ESG リスク管理の高度化を促す動きが並行して進められている。

以上の通り、2025 年には国際機関が気候関連リスクへの取組みを前進させる一方で、米国では政権交代に伴う規制の撤回・見直しが相次ぎ、EU では企業向けの規制簡素化と金融機関向けの規制整備が並行して進展している。もっとも、米国を中心に規制が後退する動きはみられるものの、FSB や BCBS 等の国際的な取組みや主要法域の動向を踏まえると、気候関連リスクは依然として金融規制・監督における重要課題であり、金融機関としては中長期的な対応を怠るべきではないと考えられる。なお、本邦では、金融庁がサステナビリティ開示基準の適用および第三者保証制度の導入に向けた検討を進めているほか、2022 年 7 月に策定した「金融機関における気候変動への対応についての基本的な考え方」に基づき、気候関連リスク管理や顧客支援の状況に関する金融機関との対話を進めている。加えて、金融庁と日本銀行は、銀行セクターおよび保険セクターにおける気候関連リスクに係るシナリオ分析も実施している。こうした国内外の動向を踏まえると、本邦金融機関と

しては、米国・EU における規制の簡素化や後退の動きにも留意しつつ、気候関連リスクの管理態勢やシナリオ分析といった中長期的な取組みを着実に進めていくことが重要になるだろう。

4. お問い合わせ先

廣島 鉄也

デロイト・トーマツリスクアドバイザリー合同会社

リスク管理戦略センター

マネージングディレクター

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3-2-3 丸の内二重橋ビルディング

Tel: 03-6213-1300 Fax: 03-6213-1117

e-mail: jp_risk_mailmagazine@tohmatsu.co.jp

過去のリスクインテリジェンス メールマガジンは[こちら](#)へ

🔍

[Home](#) | [利用規定](#) | [クッキーに関する通知](#) | [プライバシーポリシー](#)

デロイト・トーマツグループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト・トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト・トーマツリスクアドバイザリー合同会社、デロイト・トーマツコンサルティング合同会社、デロイト・トーマツファイナンスリアルアドバイザリー合同会社、デロイト・トーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト・トーマツグループ合同会社を含む）の総称です。デロイト・トーマツグループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従いプロフェッショナルサービスを提供しています。また、国内約 30 都市に 2 万人超の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト・トーマツグループ Web サイト（www.deloitte.com/jp）をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト・トウシュート・マツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）のひとつまたは複数を指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてののみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィック における 100 を超える都市（オークランド、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、最先端のプロフェッショナルサービスを、Fortune Global 500®の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促進することで、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 180 年の歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をパーパス（存在理由）として標榜するデロイトの約 46 万人の人材の活動の詳細については、（www.deloitte.com）をご覧ください。

本メールマガジンは皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイトトウシュートマツリミテッド (DTTL)、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）が本メールマガジンをもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本メールマガジンにおける情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本メールマガジンに依拠した人に関係して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

© 2025. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.