

# ウクライナ危機と企業経営

企業経営においては、通常は業界内のいろいろな動きが大きな関心事である。しかし、企業の業績をしばしば大きく揺さぶる要因になるのは、マクロ経済やグローバル経済の動きである。ウクライナで起きていることの経済的な波及効果について、多くの企業でその対応が検討されているはずだ。



## 伊藤元重の エコノウオッチ

1は資源価格の影響だ。天然ガスや石油の価格高騰に加えて、食糧価格の高騰が顕著だ。石油・天然ガスはもちろんだ、小麦などでもウクライナとロシアは主要な供給元である。多くの企業にとつて、原燃料価格の高騰への対応が問われる。

第2のチャネルは、物流やサプライチェーンを通じた影響だ。半導体の材料となるネオンやアルミ・ニッケル・パラジウムなどの供給においてウクライナやロシアの存在は大きい。こうした希少資源の供給が断たれることで不足気味の半導体へのさらなる影響が気に

# スタグフレーションに備えを

なる。サプライチェーンがきちっと機能するためには、物流が鍵を握っているが、海運・陸運・航空のすべての面で、ロシアやその周辺での物流が機能しなくなってきた。

第3のチャネルは金融だ。ウクライナ危機で世界の株価が暴落した。もともと過度な金融緩和で高すぎると言われた株価であったので、さらに下方への調整が続くことが懸念される。

その株価に影響があるのが金利である。インフレ圧力が強くなる中で金利がさらに上昇していくようだと、株価への影響は大きい。さらに、不動産価格なども時間をかけて株価と同じような動きを示すことが懸念

される。金融を通じたショックには、ロシアの資産を通じた影響も大きい。ロシアは巨額の債務を抱えているが、デフォルト（債務不履行）が起きれば影響は大きい。国際決済システムからのロシア排除もロシアに閉連する金融資産に大きな影響を及ぼすだろう。

第4のチャネルはロシアへの投資が受ける影響だ。トヨタやユニクロのロシアでの活動停止や商社による天然ガスプロジェクトへの投資の動向など、報道されているように、日本企業はロシアへの投資から多くを失うことになりかねない。

地政学的なリスクについては多くの企業で重要視されてきたが、今回のようにそのリスクが顕在化する

と、あらためて地政学リスクについて見直すことが求められる。

以上4つに加えて、第5のチャネルがマクロ経済の動きだ。物価は上昇スピードを速める一方で景気は後退するスタグフレーションに備えることが企業に求められる。ポストコロナで世界経済は全般的に回復に向かうという見通しも、大きく修正されそうだ。

スタグフレーションに対してマクロ経済政策で対応できることは少ない。崩れた供給サイドを修復することなしに、経済の回復はないからだ。

(学習院大学国際社会科学部教授)

\*この記事・写真は日本経済新聞社の許諾を得て転載しています。

無断転載、複製を禁じます。