パーム油、穀物、ソフトコモディティ

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

パーム油とシンガポールを拠点とする有力企業

シンガポールは食料をほとんど生産していませんが、世界最大級の農業商社グループのいくつかが本社を置いています。そのつながりはパーム油から始まりました。世界のパーム油の大半はインドネシアとマレーシアが生産しており、インドネシアだけで世界供給の約半分を占めています。[1] この油を栽培し、加工し、取引するグループは、シンガポールに、二つの生産国の間に位置する中立的な拠点を見いだしました。そこには資本市場へのアクセスがあり、取引銀行が信頼する法制度がありました。

その最大の企業がWilmar Internationalです。同社は1991年4月1日、クオック・クンホン（Kuok Khoon Hong）とマルトゥア・シトルス（Martua Sitorus）がパーム油の取引会社として設立しました。その後、アジアとアフリカ全域でパーム油、油糧種子、砂糖、コメ、小麦粉を栽培、精製、加工、販売するグループへと成長しました。シンガポール取引所に上場し、ストレーツ・タイムズ指数の構成銘柄でもある同社は、2022年に734億米

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

ドルの売上高を計上しました。[2] 2007年の組織再編では、Archer Daniels Midlandが保有していた権益が取り込まれました。これにより、Wilmarは四大穀物商社の一つと結び付いています。

インドネシアのシナール・マス（Sinar Mas）グループのウィジャヤ（Widjaja）家が支配するGolden Agri-Resourcesは、シンガポールに上場する第二のパーム油の有力企業です。同社は1999年からシンガポールに上場しており、インドネシアで農園を経営しています。[3] シンガポール上場により、インドネシアの同族企業は国際的な株式・債券投資家にアクセスできます。一方、事業はインドネシアにとどまります。このモデルは、業界全体で繰り返し見られます。生産は近隣諸国で、本社、金融、取引はシンガポールで、という形です。

Olamとソフトコモディティの取引

Olamは別の道筋を示しています。その始まりは1989年、Kewalram Chanrai Groupがナイジェリアで石油以外の輸出事業を立ち上げたことでした。Olam International Limitedは1995年7月4日にシンガポールで設立され、2005年2月11日にシンガポール取引所のメインボードに上場しました。グループは、主にアフリカ、アジア、中南米から調達するココア、コーヒー、カシューナッツ、綿花、コメその他の農産物の大手供給業者となりました。テマセクは2003年に株主となり、2014年の任意の全部買付けの後には80%近くを保有していました。また、三菱商事は2015年に20%の株式を取得しました。[4]

Olamの歴史には、シンガポール市場の耐久力が試された出来事も含まれています。2012年11月、空売り投資家のマディ・ウォーターズ・リサーチ（Muddy Waters Research）は、同グループが過大なレバレッジと流動性の低い投資を抱えていると非難しました。Olamはこの主張を根拠がないと

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

して名誉毀損で提訴しましたが、株価は急落しました。[5] テマセクの後ろ盾が同社のこの局面の乗り切りを助けました。この一件は、第D部第I章で述べた国家資本の役割を示しています。

2020年1月、Olamは、食品原料事業ofiと、穀物、油糧種子、食用油、コメ、綿花を取引するグローバル・アグリビジネスOlam Global Agriへの分割を発表しました。[6] 現在Olam Agriと呼ばれるこのアグリビジネスには、サウジアラビア公共投資基金の食料投資部門であるサウジ農業畜産投資会社（Saudi Agricultural and Livestock Investment Company、SALIC）が投資家として加わりました。2026年4月27日、Olam GroupはOlam Agriの株式44.58%を約18.8億米ドルでSALICに追加売却する取引を完了しました。これによりSALICの持分は80.01%となりました。残りの19.99%は、プット・オプションとコール・オプションに基づき、3年以内にSALICに移転する予定です。[7] この取引は第I部の一つのテーマを示しています。食料安全保障が輸入国の戦略目標となったことから、湾岸諸国とアジアの資本が、シンガポールに拠点を置く商社をますます所有するようになっているのです。

ゴムと取引所

ゴムは、現代の農産物取引を、第B部第IV章で述べた植民地経済と結び付けています。20世紀の大半を通じて、シンガポールはマラヤとインドネシアのゴムの主要な市場でした。SICOMとして知られるシンガポール商品取引所（Singapore Commodity Exchange）はゴム先物を発展させ、シンガポール取引所に買収されました。シンガポール取引所は2008年6月30日に買収を完了し、SICOMを完全子会社としました。[8] 技術的格付けゴムの等級に基づくSGXのゴム契約は、タイ、インドネシア、マレーシアの生産者やタイヤ・メーカーがエクスポージャーをヘッジするために利用しています。これらの契約は、中国と日本の買い手の需要を反映する上海と大阪のゴム契約と競合しています。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

穀物と食料安全保障

四大穀物商社であるArcher Daniels Midland、Bunge、Cargill、Louis Dreyfusは、いずれもシンガポールにアジアの拠点を置いています。その主な市場は中国、東南アジア、中東であり、これらの地域は南北アメリカ、オーストラリア、黒海地域から大豆、小麦、トウモロコシを輸入しています。穀物におけるシンガポールの取引上の役割は、パーム油ほど目立ちません。大きな流れは、一部はグループの本社から、一部は中国の事務所から管理されているからです。

食料安全保障は、シンガポールにこの取引への直接的な利害関係を与えています。シンガポールは食料の90%以上を輸入しており、政府はサプライチェーンの信頼性を戦略的な関心事として扱っています。[9] 危機の際に生産国が課す輸出制限は、その理由を示しています。2022年4月28日、インドネシアはパーム油の輸出を禁止し、翌月にこの措置を解除しました。[10] 同じ時期、インドその他の国々はコメと小麦の輸出を制限しました。シンガポールを拠点とするトレーダーにとって、こうした措置は事業上のリスクであると同時に機会でもあります。調達先を分散しているトレーダーは、通常の調達先が閉ざされた買い手に供給できるからです。

注

1. Wikipedia, “Palm oil production in Indonesia”（2026年11月最終閲覧）：インドネシアは“about half of the world’s supply”を生産。2018年の生産量は4,150万トン。 ↩
2. Wikipedia, “Wilmar International”（2026年11月最終閲覧）：“Wilmar was founded by Kuok Khoon Hong and Martua Sitorus on 1 April, 1991”、パーム油の取引会社として。売上高“US$73.40 billion (2022)”。“SGX: F34”として上場し、STIの構成銘柄。2007年の組織再編にArcher Daniels Midlandの権益を含む。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

3. Wikipedia, “Golden Agri-Resources”（2026年11月最終閲覧）：“listed on the Singapore Stock Exchange since 1999”。“of the Sinar Mas family”のフランキー・ウィジャヤ（Franky Widjaja）が最高経営責任者。 ↩

4. Wikipedia, “Olam International”（2026年11月最終閲覧）：Kewalram Chanrai Groupは1989年にOlam Nigeria Plcを設立。Olam International Limitedは“incorporated in Singapore on 4 July 1995”。“On 11 February 2005, Olam International Limited was listed on the main board of the Singapore Exchange.”。Wikipedia, “Olam International”（前掲）：テマセクは2003年に出資し、任意の全部買付けの後、2014年12月までに80%近くを保有。2020年までに53.4%に低下。“In 2015 Mitsubishi Corporation acquired a shareholding of 20%”。 ↩

5. Wikipedia, “Olam International”（前掲）：2012年11月、マディ・ウォーターズのカーソン・ブロック（Carson Block）は、Olamが“deciding to take huge leverage and invest in illiquid positions”と非難した。Olamはこの主張を“baseless rumour-mongering”と呼んで名誉毀損で提訴し、株価は21%下落した。 ↩

6. Wikipedia, “Olam International”（前掲）：2020年1月、Olamは“division of its portfolio of diverse products into two new operating businesses”、すなわち“Olam Food Ingredients (OFI)”と“Olam Global Agri (OGA)”を発表。 ↩

7. Olam Group、ニュースリリース“Olam Group announces completion of 44.58% stake sale in Olam Agri to SALIC”、シンガポール、2026年4月27日（olamgroup.com、PDF、2026年11月閲覧）：第1トランシェとして44.58%を“for US$1.88 billion”で売却。“Olam Agri becomes majority 80.01% owned by SALIC and a 19.99% owned associated company of Olam Group”。残りの19.99%に係るプット・オプションとコール・オプションは、完了の3周年当日またはそれ以前に行使可能。Wikipedia, “Olam International”（2026年11月最終閲覧）は日付を2026年8月としているが、同社のリリースはこれを裏付けていない。 ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

8. Wikipedia, “Singapore Exchange”（2026年11月最終閲覧）：SGXは2008年6月30日に“completed the acquisition of Singapore Commodity Exchange Ltd (SICOM)”、同社は“now is a 100% subsidiary”。 ↩
9. シンガポール食品庁（Singapore Food Agency）による、シンガポールが食料の90%以上を輸入に依存していることに関する声明（sfa.gov.sg）。 ↩
10. Wikipedia, “Palm oil production in Indonesia”（2026年11月最終閲覧）：インドネシアは“effectively ban palm oil exports starting 28 April, until further notice”。インドネシアの輸出禁止は2022年5月23日に解除された。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com