

中国の新常態移行と韓国大企業 —サムスン、現代自動車、ポスコの対応—

調査部 上席主任研究員 向山 英彦

目 次

はじめに

1. 低成長が続く韓国経済

- (1) 2%台の成長が続く
- (2) 輸出低迷の構造的要因
- (3) チャイナショックの広がり と 構造調整

2. 環境変化への韓国大企業の対応

- (1) 3グループの特徴
- (2) サムスングループ
- (3) 現代自動車グループ
- (4) ポスコグループ

3. 変化し始めた韓国の対外経済関係

- (1) 浮上するベトナム 低下した対中輸出依存度
- (2) 輸出先を変える対外直接投資
- (3) 新たな不安要因としてのトランプ政権下の通商政策

結びに代えて

要 約

1. 韓国では近年2%台の低成長が続いている（2000年代の年平均成長率が4.4%）。成長率が低下した主因は、輸出の成長牽引力が衰えたことである。これには、中国を含む世界経済の減速以外に、中国の新常態への移行に伴う中国の経済および貿易構造の変化によって、韓国から中国への中間財輸出が減少したことが影響している。
2. 中国の新常態移行は新興国の成長鈍化や貿易停滞などさまざまな経路を通じて、韓国の主要産業に影響を及ぼした。チャイナショックを含む厳しい環境に、サムスン、現代自動車、ポスコなどの大企業グループがどう対応しているのか、それが韓国の対外経済関係にどのような変化をもたらしているのかを明らかにするのが、本稿の目的である。
3. サムスングループは資源の選択と集中を強めながら、新事業への取り組みを強化している。海外事業では中国事業を再編する一方、ベトナム事業を拡大している。現代自動車グループは中国での生産能力を増強するとともに、メキシコでの生産を開始した。ポスコは国内外で付加価値の高いプレミアム製品の生産比重を高めている。
4. 大企業グループの新たな海外展開によって、韓国の対外経済関係にも変化がみられる。とくに注目されるのは、ベトナムが4番目の輸出相手国になったことである。ベトナム向けが増加し、中国向け輸出の不振が続いたことにより、韓国の対中輸出依存度は2013年の26.1%（過去最高）から2016年に25.1%へ低下した。
5. 韓国は国内市場が小さいため、経済ならびに企業の成長には輸出の拡大が不可欠である。こうしたなかで新たな不安要因として、アメリカトランプ新政権の政策が浮上してきた。韓国への影響としては、米韓貿易不均衡に対する是正圧力が強まること、またメキシコに対する通商政策如何では、韓国企業のメキシコ事業が打撃を受けることなどが考えられる。

はじめに

韓国の実質GDP成長率が2015年（2.6%）に続き、2016年も2.7%（速報値）と、2%台にとどまった。2017年も2%台半ばの成長になると予想されるため、韓国経済は低成長段階に入ったといえよう（2000年代の年平均成長率は4.4%）。

低成長が続いたことにより企業業績が総じて悪化し、不況業種を中心に、企業・産業の構造調整が行われている。

近年の成長率低下には、経済の成熟化や少子高齢化なども影響しているが、中国の新常態（構造改革を進めながら安定成長をめざす）への移行に伴い、中国経済が減速したことにより、新興国経済の成長鈍化と世界的な貿易停滞などが生じ（チャイナショック）、輸出が低迷するようになったことが大きく影響している。2000年代にみられたような輸出主導型成長が機能しなくなったのである。

韓国の対中輸出額が2000年代前半に急増したのと対照的に、2014年以降3年連続で減少している。中国の成長減速以外に、中国における国産化の進展や中国経済の構造変化によって、韓国の中間財輸出が減少していることが要因として考えられる。同時に、このことは、中国企業のキャッチアップや中国経済の変化のスピードと比較して、韓国の産業・輸出構造の高度化が遅れていることを示唆している。

こうした現状を踏まえると、韓国経済を牽引する大企業がチャイナショックにどのように対応しているのか（中国事業の再編、生産拠点のシフト、国内における新事業など）を分析することは、韓国経済の今後を展望するうえで有益な作業と考えられる。しかも最近、韓国の国政混乱とアメリカにおけるトランプ政権の誕生によって、先行きに対する不確実性が増している。この点からも、企業の動きに注目する必要があるといえよう。

本稿の構成は以下の通りである。1. で韓国経済が2%台へ成長率が低下してきた背景と経済の現状を概観する。2. 厳しい環境がつづくなかで、韓国の大企業グループがどのように対応しているのか、構造調整の成果は上がっているのかなどを、サムスン、現代自動車、ポスコを取り上げながら検討する。3. で、上記の企業行動によって韓国の対外経済関係に新たな変化が生じていることを明らかにする。

なお、本稿の2は、2016年に『RIM』で発表した論文（参考文献の3～5）の成果を活用した内容となっている。

1. 低成長が続く韓国経済

本節では、韓国の低成長をもたらした輸出不振の背景を明らかにした後、低成長が続くなかで、不況業種を中心に構造調整が行われていることについて触れる。

(1) 2%台の成長が続く

韓国の実質GDP成長率が2015年（2.6%）に続き、2016年も2.7%（速報値）と、2%台にとどまった。2017年も2%台半ばの成長になると予想されるため、韓国経済は低成長段階に入ったといえよう。2000年代（2001～2010年）の年平均成長率が4.4%であったことを考えると、成長率の低下は否めない。

2000年代を振り返ると、輸出とそれに伴う投資の拡大が成長を牽引したのが特徴的であった（図表1）。この背景には、コストパフォーマンスの高さに支えられて、韓国企業が先進国市場でシェアを上

げるとともに、需要が拡大する新興国市場のボリュームゾーンを積極的に開拓したことがあった。

とくに韓国の対中直接投資が2000年代に入り急拡大した。中国の所得水準上昇とWTO加盟（2001年12月）を契機にした規制緩和の進展により、従来の輸出生産拠点の設立を目的としたものに、中国国内での販売を目的とした投資が加わったためである。対中直接投資の拡大に伴い、韓国から部品や半製品など中間財の輸出が増加し、対中輸出依存度は2000年の10.7%から2013年に過去最高の26.1%へ上昇した。これにより、韓国経済は中国経済の影響を強く受けるようになっていく。

2000年代の比較的高い成長を支えたのは、中国を含む新興国の成長加速と貿易の拡大であった。しかし、中国の新常態への移行に伴い、中国経済が減速し、これを起点として新興国経済の成長鈍化と世界的な貿易停滞などが生じたこと（チャイナショック）により、輸出が低迷するようになった。

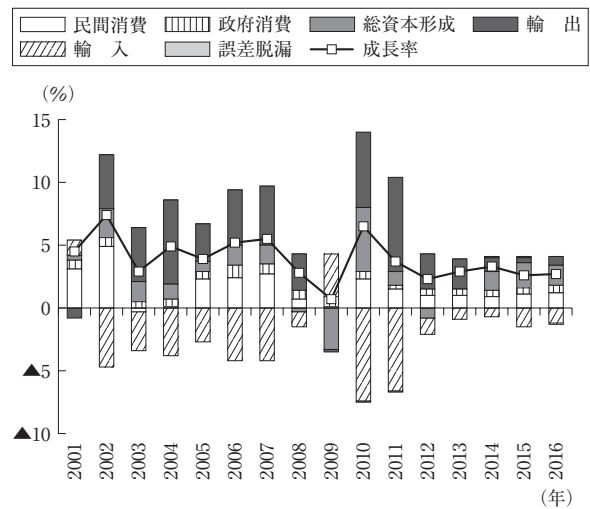
韓国の輸出額（通関ベース）は2015年の前年比▲8.0%に続き、2016年も▲5.9%と前年比マイナスとなった。2年連続で前年比マイナスになるのは60年代以降では初めてである。とりわけ対中輸出額は2014年▲0.4%、2015年▲5.6%、2016年▲9.3%と、3年連続で前年を下回った（図表2）。

チャイナショックはさまざまな経路を通じて（この点は後述）、韓国の輸出低迷と成長率低下をもたらした。

韓国が中国経済の影響を強く受ける要因としては、対中輸出額の対GDP比率が高いこと、海運、造船、鉄鋼など影響を受ける業種が多いこと、汎用品分野を中心に中国企業と競合していること、などが指摘できる。前述したように、韓国の対中輸出依存度は2013年に26.1%へ上昇した。アジア諸国・地域のなかでは台湾について高い（ASEAN諸国は10%台前半）。

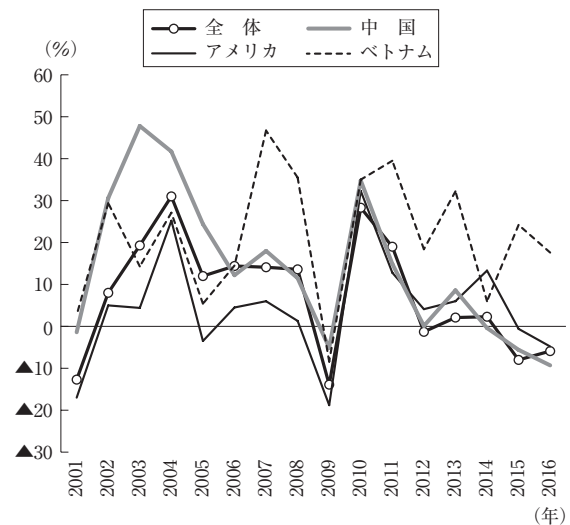
中国の減速がアジア各国経済にどの程度影響しているのかを確認するために、中国が9%以上の成長を続けた2003～2011年の年平均成長率と7%台へ低下した2012～2015年の年平均成長率の差を縦軸に、

（図表1）韓国の実質GDP成長率と需要項目の寄与度



（資料）韓国銀行、Economic Statistics System

（図表2）韓国の輸出伸び率（前年比）



（資料）韓国貿易協会データベース

各国の対中輸出額（通関ベース）の対GDP比を横軸にとると、総じて対中輸出額の対GDP比が高い国・地域ほど、影響を強く受けていることがわかる（図表3）。

ASEAN諸国（タイを除き）では民間消費が6%前後の比較的高い伸びを続け、これが景気のバッファーになっている。他方、韓国では民間消費が底堅く推移しているものの、2015年は前年比+2.2%、2016年同+2.4%と、成長率を下回っている（注1）。

このように低成長が続く状況からの脱却をめざして、朴槿恵政権は中長期的視点から経済の革新を図りつつ、景気対策（補正予算の編成、住宅融資規制の一部緩和、消費刺激策ほか）を相次いで実施してきた。韓国銀行も政府に歩調を合わせるように、2014年3月以降5回利下げを実施した（現在の政策金利は過去最低の1.25%）。

一連の景気対策の効果が表れ、最近では建設投資や民間消費など内需が成長を支えているが（図表4）、内需の増勢は今後徐々に鈍化する可能性が高く（注2）、輸出も本格的回復にいたらないため、2%台の低成長がしばらく続くものと考えられる。

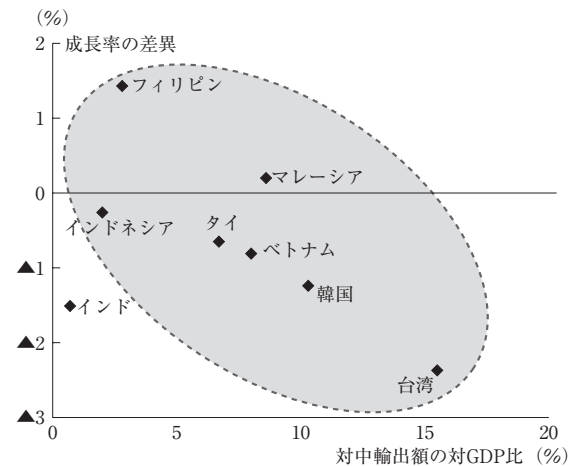
(2) 輸出低迷の構造的要因

韓国で輸出の低迷が続いている要因として、中国を含む世界経済の成長減速以外に、以下に指摘するような構造的要因が存在している。

A. 中国の経済・貿易構造の変化

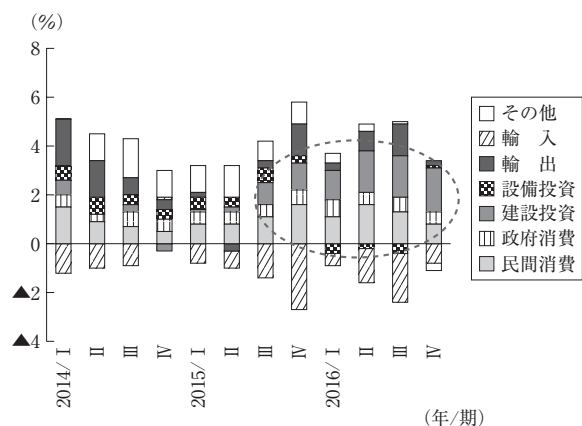
一つは、中国における経済構造の変化とそれに伴う貿易構造の変化である（注3）。中国政府は従来の輸出と投資に大きく依存した成長パターンから、消費が牽引する成長パターンへの転換を図り、その一環として、都市化とサービス産業の成長を促進している。こうした成長戦略の転換と製造業の成長鈍化により、中国の国内総生産に占める第二次産業の割合は2011年の46.4%から2015年に40.7%へ低下した一方、サービス産業の割合は43.8%から50.0%へ上昇するなど（図表5）、経済のサービス化が急速に進み出した。2000年以降ほとんど変化がみられない韓国と対照的である（注4）。

(図表3) 対中輸出依存度と成長率



(資料) 世界銀行、World Development Indicatorsなど
(注) 成長率は2003～2011年の年平均成長率と2012～2015年の年平均成長率の差異。

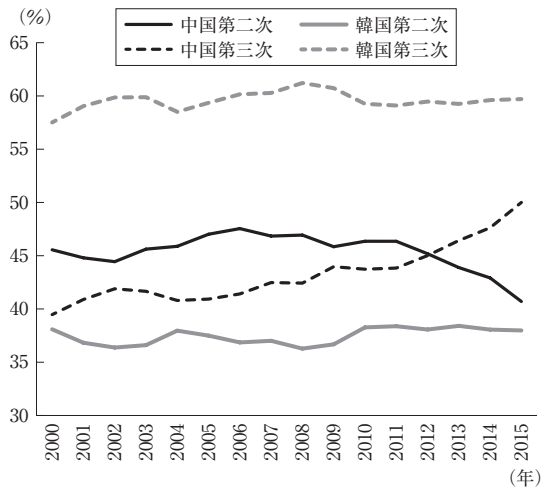
(図表4) 主要需要項目の成長への寄与度



(資料) 韓国銀行、Economic Statistics System

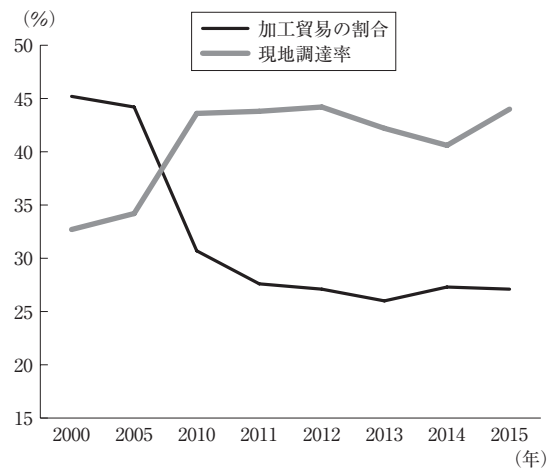
さらに、中国では中間財の国産化（含む外資系企業の現地生産）が急速に進展し、合成樹脂や鉄鋼製品などの自給率が上昇した。この結果、近年中国の輸入に占める加工貿易（中間財）の割合が低下し（図表6）、原材料や消費財の割合が上昇傾向にある。こうした輸入構造の変化が、韓国から中国向けの中間財輸出が減少した一因になっている。

（図表5）GDPの産業構成比



（資料）アジア開発銀行、Key Indicators 2016

（図表6）中国の輸入に占める加工貿易



（資料）IIT [2016a]

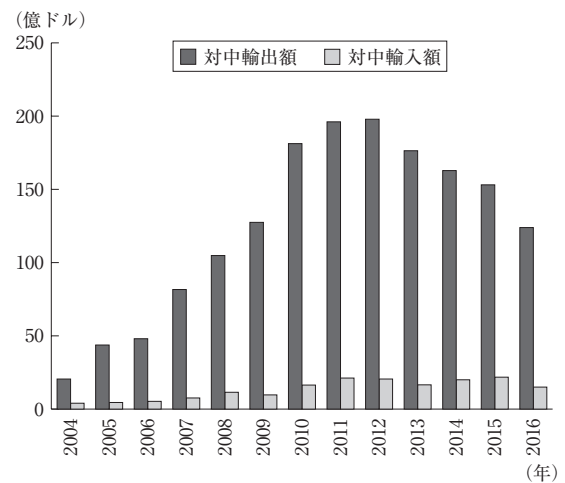
（注）現地調達率は加工貿易収支/加工貿易輸出。

具体例をみよう。ナイロンの原料となるカプロラクタムの対中輸出額は近年ほぼゼロになった。鉄鋼をみると、2000年代前半は中国が最大の輸出相手国であったが、中国での生産拡大により、2007年以降最大の輸入相手国に転じている（後掲図表21）。

液晶パネルは、2000年代に韓国からの輸出が急増したが、中国政府の補助金を受けて中国企業が生産を急拡大しているのと韓国企業が現地生産を開始したのに伴い（注5）、輸出額が減少している（図表7）。2017年には中国が世界最大の生産国になる見込みであるが、鉄鋼と同様に、過剰生産を懸念する声も聞かれる。こうした動きが、韓国の現在の主力輸出製品である半導体分野にも広がるのが警戒されている。

韓国の対中輸出が再び勢いを取り戻すためには、中国経済の構造変化に対応して、最終財やサービス分野の輸出を伸ばしていく必要があるが、その取り組みは総じて遅れている。2016年の輸出品構成をみると、2000年代以降の主力輸出品である「13大輸出品」（船舶、無線通信機器、一般機械、石油化学、鉄鋼製品、半導体、自動車、石油製品、

（図表7）液晶パネルなどの対中貿易



（資料）韓国貿易協会データベース

（注1）HSコードは9013（液晶デバイス、レーザー、光学機器）。

（注2）2013年にサムスンが、2014年にLGが中国での生産開始。

平面ディスプレイ、繊維類、家電、自動車部品、コンピュータ)が全体の8割近くを占めている。

たしかに「新規有望輸出品」であるOLEDやSSD(ソリッドステートディスク、注6)、「5大有望消費財」(農水産物・食品、化粧品、ファッション衣料、生活・乳児用品、医薬品)、コンテンツ分野(音楽、映画、ゲームなど)などの輸出が増えているとはいえ、輸出全体を牽引する力にはなっていないのが現状である。

また、中国向けに消費財やサービスの輸出を拡大させる動きも広がったが、韓米両国政府によるTHAAD(戦域高高度防衛ミサイル)の配備決定を契機に、中国で韓流コンテンツの事実上の規制や韓国への旅行規制など経済制裁の動きが強まるなど、厳しい環境に直面している。

B. 韓国企業の海外生産拡大

輸出の低迷につながっているもう一つの構造的要因は、韓国企業の海外生産の拡大である。

韓国の対外直接投資額は2000年代に入って急拡大し、2013年に過去最高となった。その後減少傾向にあるとはいえ、比較的高水準で推移している(図表8)。低成長が続く状況下でも対外直接投資が活発であることが、国内投資低迷の一因とされている。

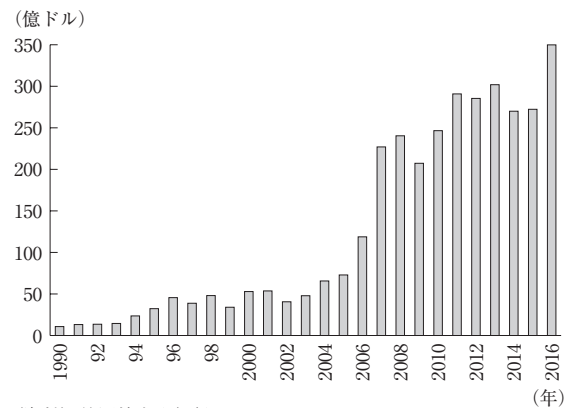
対外直接投資の拡大に伴い、製造業の海外生産比率が上昇している。現代経済研究院(이부형[2016])のレポートによれば、韓国の製造業の海外生産比率は2003年の4.6%から2012年に18.0%へ上昇した。日本は同期間に15.6%から20.3%へ上昇したため、韓国では急速に海外生産比率が上昇したといえる。

また、KIET(産業研究院)の研究報告書(신현수・민성환・김재덕・김정현[2015])によれば、製造業全体の海外生産比率は2006年の10.3%から2013年に21.3%へ上昇した。なかでも電機電子は18.2%から31.5%へ、自動車は11.9%から33.6%へ著しく上昇している(図表9)。

海外生産が輸出に及ぼす影響には、輸出誘発効果と輸出代替効果がある。一般的には、海外での生産開始後しばらくの間は中間財を中心に輸出が増加していくが、現地(系列企業の進出や現地企業からの調達)や第3国からの調達が徐々に増加するに伴い、輸出は減少していく。

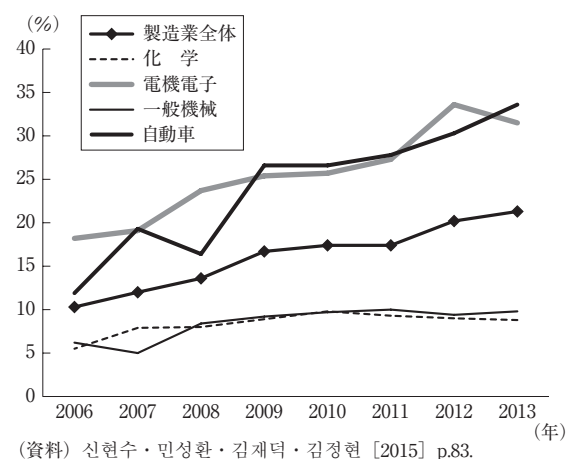
近年の中国向け輸出の減少には韓国の対中投資額が減少傾向にあること、ベトナム向け輸出が増加しているのは(図表2)、韓国企業による直接

(図表8) 韓国の海外直接投資額



(資料) 韓国輸出入銀行データベース

(図表9) 製造業の海外生産比率



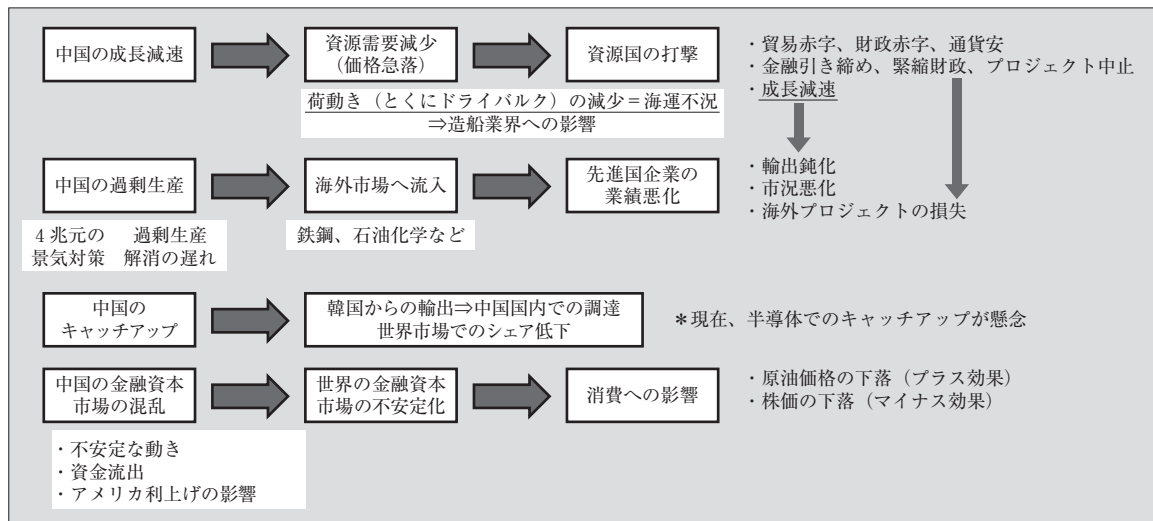
(資料) 신현수・민성환・김재덕・김정현 [2015] p.83.

投資拡大に伴い、韓国から中間財の輸出が増加していることが影響していると考えられる（この点は3.で触れる）。

(3) チャイナショックの広がり構造調整

中国の新常態への移行はチャイナショックとして世界に波及し、さまざまな経路を通じて（図表10）、韓国の主要産業に影響を及ぼした（注7）。

(図表10) チャイナショックの構図



(資料) 日本総合研究所作成

まず、世界的な荷動きの減少によって、海運業が打撃を受けた。バルチック海運指数（バルチック海運取引所が発表する外航不定期船の運賃指数）はリーマンショック前に1万を超えていたが、その後急落し、2016年1月13日には指数集計開始以来初めて400を割った。とくにリーマンショック前に活発であった資源取引が急減したため、バルク（鉄鉱石や石炭など梱包されないで大量に輸送されるもの）業務をメインにしていた企業への影響が甚大であったといえる。

海運に続き、造船業が不況に陥った。韓国の2012年の受注総量は直近のピークであった2007年の約6分の1に急減した。受注が減少する一方、安値で受注する動きが広がったことにより、造船企業の業績が悪化した。さらに、近年力を入れてきた海洋プラント事業での赤字拡大が業績を一段と悪化させた。

また、鉄鋼産業ではこうした海運・造船不況の影響を受けたほか、資源国における資源開発の中断と所得減少に伴う耐久消費財の需要鈍化、中国の過剰生産の影響を受けた。前述したように、韓国企業は2000年代に新興国市場を開拓したことにより、世界市場でシェアを上昇させたが、資源国の成長が著しく減速したのに伴い、その影響を強く受けるようになった。経済成長率がマイナスに陥ったブラジルとロシアでは、自動車販売台数が2014年以降3年連続で前年割れとなった。2016年は前年よりも減少幅が縮小したものの、それぞれ▲20.2%、▲11.0%となった。新興国市場の減速が現代自動車グループの近年の販売伸び悩みの一因になっている（後掲図表18）。

A. 不況業種を中心に進められる構造調整

このように、輸出低迷と受注減少などが続いたことにより、韓国企業の業績は近年総じて悪化するとともに債務が増加したため（注8）、経営の立て直しを図る目的で、多くの企業が事業の再構築や労働コストの削減など構造調整を進めている。

政府も企業・産業の構造調整が円滑に行われるように政策面で支援している。政府は構造調整が必要なセクターを、次のような三つのトラックに分けている（注9）。

- ① 政府が構造調整の方針を策定し、それにもとづき債権銀行団と企業が協調して構造調整を実施する（海運、造船など）
- ② 企業構造調整促進法にもとづき（注10）、債権銀行団と企業が協調して構造調整を実施する（図表11）
- ③ 企業が予防的に構造調整を実施する（鉄鋼、石油化学など）

（図表11）韓国の企業構造調整促進法

<p>「この法律は、企業会計の透明性を向上させ、金融機関が信用リスクを効率的に管理することができる体制を構築するとともに、企業構造調整が迅速かつ円滑に推進することができるよう、必要な事項を規定することにより、市場機能による常時的な企業構造調整が促進されるようにすることを目的とする」（第1条）</p> <p>主債権銀行は借入金の返済が困難だと判断した企業（「不実兆候企業」）に対して、事業計画書の提出を求め、これを評価する</p> <p>a. 経営正常化の可能性有り⇒銀行管理下で再建を図る、経営正常化計画の履行にあたり約定を締結</p> <p>b. 経営正常化の可能性なし⇒企業に対して解散または清算を要求したり、「債務者再生及び破産に関する法律」による再生手続を申請</p>

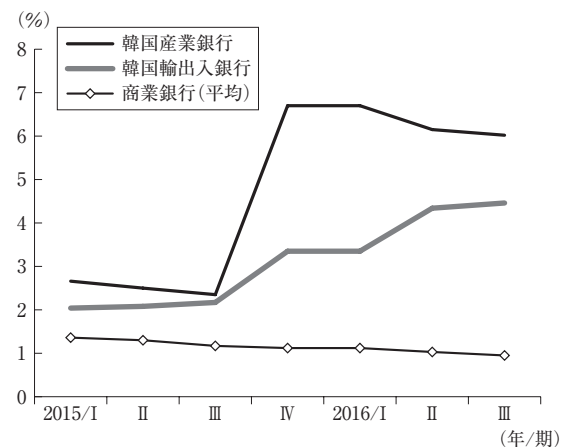
（資料）企業構造調整促進法

海運と造船業に関して政府が主導して構造調整を進める背景には、大手企業の多くが営業赤字になっていることと、これに関連して政府系金融機関の不良債権が増加したことがある。2016年9月末現在の不良債権比率は市中（商業）銀行の平均が0.95%であるのに対して、政府系の韓国産業銀行6.02%、韓国輸出入銀行4.46%と格段に高い（図表12）。

これは商業銀行からの融資が難しくなった不況業種に対して、融資を継続してきたためである。なお、政府は財務基盤が悪化した政府系金融機関に資本注入を行う予定である（注11）。

不況業種での構造調整の動きをみると、海運業では、最大手の韓進海運が2011年、2012年と営業赤字になった。韓進グループの大韓航空が同社に資金支援を行ったほか、北太平洋路線を含む収益率の低い路線からの撤退、売船や傭船契約の解消、人件費の削減などを進めたことにより、2014年に入り業績がいったんは改善したものの、市況の低

（図表12）銀行の不良債権比率



（資料）金融監督院

迷が続くなかで再び業績が悪化し、債権銀行団の管理下に置かれた。その後再建策が検討されたが、合意にいたらなかったため、韓進海運は2016年8月末、法定管理（日本の民事再生に相当）下に置かれることになった。

造船業では厳しい環境が続く状況下、中堅のSTX造船海洋が2013年5月に債権銀行団の管理下に置かれた。2015年には一時、現代重工業、大宇造船海洋（注12）、三星重工業の大手3社が軒並み赤字となった。最大手の現代重工業の営業利益は2016年に入り黒字に転じたが、大手3社に次ぐ韓進重工業が2016年1月、銀行管理下で再建を図ることになった。

政府は同年10月末、造船業と海運業の競争力強化方針を示した（注13）。造船業に関しては、各企業に対して財務の健全化と安値受注の回避、高付加価値事業の推進などを求める一方、2020年までに250隻（軍艦や警備艇など）を発注して支援すること、海運事業に関しては、6兆5,000億ウォンの金融支援を行うことなどを明らかにした。こうした状況下、現代重工業は11月、造船・海洋プラント事業を残し、残りの事業部（電気電子システム、建設機械など）を切り離すことを決定した。

今後の構造調整の影響の広がりには注意を要するが、製造業全体でみると、構造調整は一山越えたと考えられる。というのは、構造調整の対象になった大企業数が2012年の36社から2015年に54社へ増加した後、2016年に32社へ減少したほか、中小企業数は2011年の77社から2014年125社、2015年175社と急増したが、2016年はほぼ前年並みの176社となったからである（注14）。2016年の製造業平均の営業利益率が前年より改善したのも明るい材料である。

以上、述べてきたような状況下、韓国を代表する大企業グループはどのような取り組みを行っているのかを具体的にみていこう。

（注1）これには所得の伸び悩み、社会保険や債務返済負担の増大、高齢社会の到来を控えた貯蓄志向の強まりなどが影響している。

（注2）住宅融資規制の一部緩和と金利の低下により、資産運用対象としてアパート（日本のマンションに相当）投資への人気が高まった。これを背景に住宅建設が急増したが、一部地域での過熱や家計債務増加などが問題になったため、住宅投資を抑制する方向へ転換している。また、アメリカの金利上昇に伴い韓国の市場金利も上昇しており、今後建設投資の増勢が低下していく可能性が高い。

（注3）この点に関して、韓国の政府系・民間シンクタンクで多くの論文・レポートが発表されている。

（注4）韓国政府は近年付加価値の高いサービス産業（流通、金融・保険、教育、医療健康、ソフトウェアなど）の成長を図っているが、成果は限定的である。

（注5）中国政府が2012年4月、中大型液晶パネル向け関税率を2%ポイント引き上げたことへの対応でもある。

（注6）OLEDとSSDは「13大輸出品目」の平面ディスプレイ、コンピュータのなかに含まれる。

（注7）この点は別の機会に取り上げている。詳細は向山英彦〔2016a〕を参照。

（注8）企業債務に関しては、松田健太郎〔2016〕を参照。

（注9）The Financial Service Commission「Corporate Restructuring Plan」、April 26, 2016。

（注10）同法は2001年に時限法として制定されたが、これまで数次にわたり再立法されてきた。同法をめぐる問題や立法の狙いなどに関しては、呉守根「韓国における企業構造調整促進法—議論および展望」（『民事手続の現代的使命—伊藤眞先生古稀祝賀論文集』有斐閣2015年、所収）、川中啓由「迅速な事業再生に関する一考察—ソウル中央地方法院破産部の新しい試みを素材として—」『比較法学』47巻3号を参照。

（注11）The Ministry of Strategy and Finance、「1st Ministerial Meeting on Industrial Restructuring」June 8, 2016。

（注12）大宇造船海洋は通貨危機後、大宇財閥の解体を契機に韓国産業銀行の管理下に置かれた。今日まで民間企業への売却の話が何回か浮上したが、実現されずにきている。同社の業績悪化に関連し、①大宇造船海洋で粉飾決算が行われてきたこと、②経営陣が高い報酬を受けてきたこと、③これらに対して韓国産業銀行のモニタリングが適切に行われなかったことなどが明るみになった。

（注13）The Ministry of Strategy and Finance、「6th Ministerial Meeting on Industrial Restructuring」Oct 31, 2016。

（注14）韓国銀行「금융안정보고서（金融安定報告書）」2016年12月。

2. 環境変化への韓国大企業の対応

ここではチャイナショックを含む厳しい環境に、サムスングループ、現代自動車グループ、ポスコグループがどう対応しているのかを具体的にみていくことにする。

(1) 3グループの特徴

これらの3グループを取り上げる理由は、①韓国を代表する企業集団であり、経済全体への影響力が大きいこと、②中国の位置付けとチャイナショックから受けた影響が異なること、③サムスンとポスコは近年構造調整を積極的に推進し、その成果が上がっていることなどである。

まず、3グループの資産規模をみよう。韓国公正取引委員会は毎年4月、相互出資制限企業集団および債務保証制限企業集団を指定している（民間企業グループのほかに公企業も含まれる）。

2016年4月に発表された資料によれば、資産総額基準でサムスングループが第1位、現代自動車グループが2位、ポスコグループが8位になっている（図表13）。サムスングループと現代自動車グループの2グループだけで、上位20グループ全体の資産総額の約3割を占める。輸出や投資、雇用など経済全体への影響力が大きいため、その業績には常に関心が寄せられ、ときにアーニングショックとして株式市場や為替市場を揺るがす要因となる。

つぎに、中国の位置付けとチャイナショックの受け方が異なっていることである（図表14）。サムスングループは中国の経済発展と事業環境の変化に伴い、家電などのBtoCからBtoBビジネスへ重点を移している。中国ではNAND型

（図表13）2016年の韓国の大企業集団（資産総額、兆ウォン）

順位	企業集団名	資産総額
1	サムスン	348.2
2	現代自動車（2000年に現代から分離）	209.7
3	韓国電力公社	208.3
4	韓国土地住宅公社	170.0
5	SK	160.8
6	LG	105.9
7	ロッテ	103.3
8	ポスコ	80.2
9	GS（2005年にLGから分離）	60.3
10	韓国道路公社	57.7
11	韓火	54.7
12	現代重工業（2002年に現代から分離）	53.5
13	農協	50.1
14	韓国ガス公社	40.5
15	韓進	37.0
16	斗山	32.4
17	KT	31.3
18	新世界（97年にサムスンから分離）	29.2
19	CJ（旧第一製糖）	24.8
20	SH公社	23.7

（資料）韓国公正取引委員会

（図表14）大企業グループの置かれた環境とその対応

	サムスン	現代自動車	ポスコ
中国の位置付け	市場（BtoC⇒BtoB）	市場（ボリュームゾーン）	市場（ボリュームゾーン⇒プレミアム製品）
チャイナショック	・中国企業の台頭	・需要鈍化、競争激化 ・新興国の減速	・過剰生産、対中輸入増
中国事業	・家電市場からの撤退 ・BtoB事業へのシフト 半導体、バッテリーなど	・第4、第5工場建設 基本的に中国重視は不変	・ステンレス鋼板 ・自動車用高級鋼板
海外生産その他	・ベトナムへ生産シフト スマホの主力生産基地に ASEAN市場向け家電生産	・起亜がメキシコ生産 北米事業の強化 ・プレミアム車種の強化	・アジアやメキシコ事業拡大 ・自動車用高級鋼板の生産
韓国国内	・液晶からOLEDへのシフト ・半導体事業の強化 ・バイオ、電装などの育成	・エコカーの導入 ・プレミアム車種の強化	・プレミアム製品の生産強化

（資料）日本総合研究所作成

フラッシュメモリや液晶パネルなどを生産し、現地の外資系・中国系企業へ供給している。他方、家電やスマホの生産は中国企業によってシェアを奪われたため、現地での事業を縮小し、生産拠点をベトナムへシフトしている。ベトナムのスマホ工場はグローバル市場向け、家電工場はASEAN向け生産拠点として位置付けている。

現代自動車グループ（現代自動車と起亜自動車）にとって中国は最大の市場であり、現地生産・現地販売を基本にしている（一部車種は韓国から輸出）。近年まで比較的販売が順調に伸びてきたため、現代自動車は中国での生産能力を増強している。2016年に第4工場が稼働し、2017年には第5工場が稼働する予定であるが、中国経済の成長減速のほかに、競争の激化の影響で販売が依然ほど伸びていない。

他方、ポスコは中国でステンレス鋼板（台所用品向けや自動車マフラー）の生産から展開し、中国の自動車産業の発展を受けて、2013年に広東省、その後重慶市で自動車向け溶融亜鉛メッキ鋼板の生産を開始した。これには、中国企業が台頭してきたため、プレミアム製品の生産比重を高めていることも関係している。こうした一方、中国の鉄鋼過剰生産による世界的な市況悪化の影響を近年受けている。

以上の点を念頭に置きながら、サムスングループ、現代自動車グループ、ポスコグループの取り組みを順次みていくことにしよう。

(2) サムスングループ

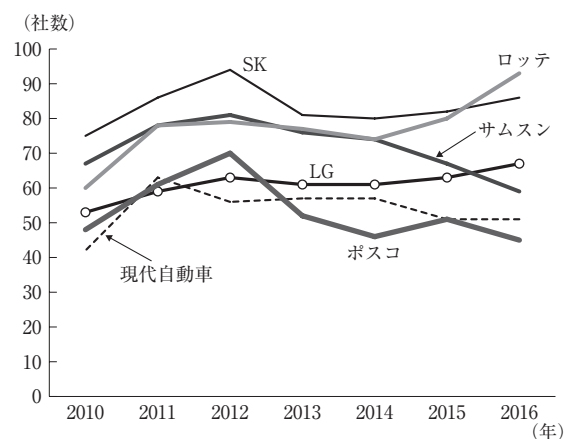
近年、「前向き」の構造調整を進めてきた大企業グループの一つにサムスングループがある（注15）。不採算事業や非中核事業を切り離し、成長が見込める新事業に経営資源を投入する動きを強めている。切り離れた事業には、石油化学事業や国防事業（ハンファ、ロッテに売却）、プリンター事業（アメリカHPに売却）があり、新事業としてはバイオ医薬品やヘルスケア、電装・AI（人工知能）などを積極的に推進している（注16）。

経営資源の選択と集中を進めたことにより、系列（グループ）企業数も減少している。2010年以降の大企業集団の系列企業数をみると、著しく減少したのがサムスングループと後述するポスコグループである（図表15）。

グループ中核企業であるサムスン電子をみると、世界的なスマートフォン需要の伸び悩みと低価格の中国企業製品の台頭などの影響により、2013年10～12月期以降しばらく減益が続いたが、①半導体事業の強化（DRAM、NAND型フラッシュメモリやプロセッサ）、②スマートフォン事業の立て直し（含む機種削減）、③コストダウンなどが奏功して営業利益は2014年7～9月期をボトムに回復に向かった（図表16）。

業績が回復基調にあっただけに、2016年秋に生じたギャラクシーノート7の発火による生産停止と補償は大きな痛手になった（7～9月期は大幅

（図表15）大企業集団の系列社数



（資料）공정거래위원회（公正取引委員会）発表資料
（注）グループ企業間の相互出資などが規制の対象となる一定の資産規模以上の大企業集団、毎年4月発表。

減益)。業績の悪化が懸念されたが、ギャラクシーノート7は同社のプレミアム機種の一つに過ぎず、中価格機種を含めてその他の機種の販売が堅調に推移したこと、半導体事業の収益力が高まったことなどにより、10～12月期は大幅な増益となった。2016年通年の営業利益は前年比+10.7%となった。

A. 中国事業の再編

海外事業に関しても、注目すべき動きがみられる。まず、中国での事業を同国の経済発展と事業環境の変化に対応する形で再編してきていることである。

以前はテレビや洗濯機などの家電製品や携帯電話市場で比較的高いシェアを上げていたが、中国の地場企業の台頭によりシェアが低下した。スマホ市場では中国向け機種を投入してシェアの挽回に力を入れているが、総じてBtoCビジネスからBtoBビジネスへ重点を移している（注17）。

その代表例は、液晶パネルやNAND型フラッシュメモリの生産である。液晶パネルに関しては、中国企業の生産が本格化し始めたため、中国政府がその支援を目的に2012年4月、中大型液晶パネルの関税を2%ポイント引き上げた。これへの対応もあり、サムスングループのサムスンディスプレイが2013年10月に現地生産を開始した。その後、中国企業による工場建設ないし計画が相次いで打ち出され、現在、第10.5世代の工場が建設中である。さらに、家電大手のTCL集団が第11世代の工場の建設を計画している。

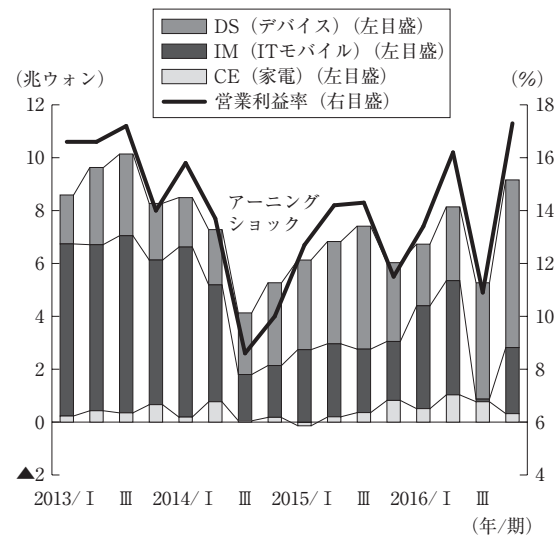
この数年液晶パネル業界では供給拡大により価格が下落し、事業の収益率が低下しているため、サムスングループは自社で生産するほか、TCL集団（出資して提携）から調達するようにしている。液晶パネル事業を中国で行う一方、韓国では高い収益率が見込める有機ELパネル（OLED）事業を強化しており、以前の液晶パネル向け生産ラインを有機ELパネル向けに転換している。アップルが2018年に発売するスマホの画面を液晶から有機ELに転換する方針は、サムスンにとっては追い風になっている（注18）。

2014年5月には、西安でフラッシュメモリの生産を開始し、現地で操業している外資系・中国系企業へ供給している。また、同じく西安で2015年からバッテリーの生産を開始するなど、付加価値の高い分野へ事業の重点をシフトしている。

B. ベトナムでの投資拡大

サムスングループは中国事業を再編する一方、ベトナムにスマートフォンや家電製品の量産工場を建設するなど、ベトナム事業を拡大している（注19）。サムスン電子は2009年、北部バクニン省で携帯電話

(図表16) サムスン電子の営業利益



(資料) サムスン電子決算資料

話の生産を開始し、2014年には北部タイニン省で第2工場を稼働させた。

ベトナム政府が工場敷地の無料提供や法人税の4年間免除を行うなど、積極的に誘致したこともあるが、電子部品産業の集積している中国の華南地域に近接しているうえ、中国と比較して生産コストが低いことなどがベトナムに工場を設置した理由である。

2013年あたりから、韓国の亀尾工場で生産していたスマートフォンの高級機種も移管され始め、現在ベトナムが同社最大のグローバル市場向けのスマートフォン生産拠点になっている。他方、ベトナムにとっても携帯電話が最大の輸出品目となった。

この間にサムスンSDI（バッテリー）、サムスン電気（部品、カメラモジュールなど）、サムスンディスプレイ（ディスプレイ）などの系列企業が進出し（図表17）、ベトナム北部で部品産業の集積が進み出した。

（図表17）サムスングループのベトナム進出

		生産開始 時期	生産品目	投資額 (億ドル)	従業員 (千人)
サムスン電子	SEV（バクニン省）	2009.04	スマホ、タブレットPC ウェアラブル機器など	30	80
	SEVE（タイグエン省）	2014.03	スマホ、タブレットPC ウェアラブル機器、電子アク セサリーなど	50	40
	SECC（ホーチミン市）	2016.2Q	家電製品	14	20
サムスンSDI（SDIV、バクニン省）		2010.07	携帯電話用バッテリー	1.2	1.5
サムスン電気 （SEMV、タイグエン省）		2014.08	携帯電話用部品、カメラモジ ュールなどの電子部品	12.3	10
サムスンディスプレイ （SDBN、バクニン省）		2015.03	ディスプレイ	30	9

（資料）주대영 [2015] p.74に若干追加

また、サムスン電子がベトナム南部のホーチミン近郊に家電複合工場を建設しているのは、拡大するASEAN市場向けの製品を開発して、ベトナムをASEAN向けの輸出生産基地にする狙いがある。

こうしたサムスングループによるベトナムでの生産拡大により、ベトナムが韓国にとって重要な輸出相手国になっている（3.で触れる）。

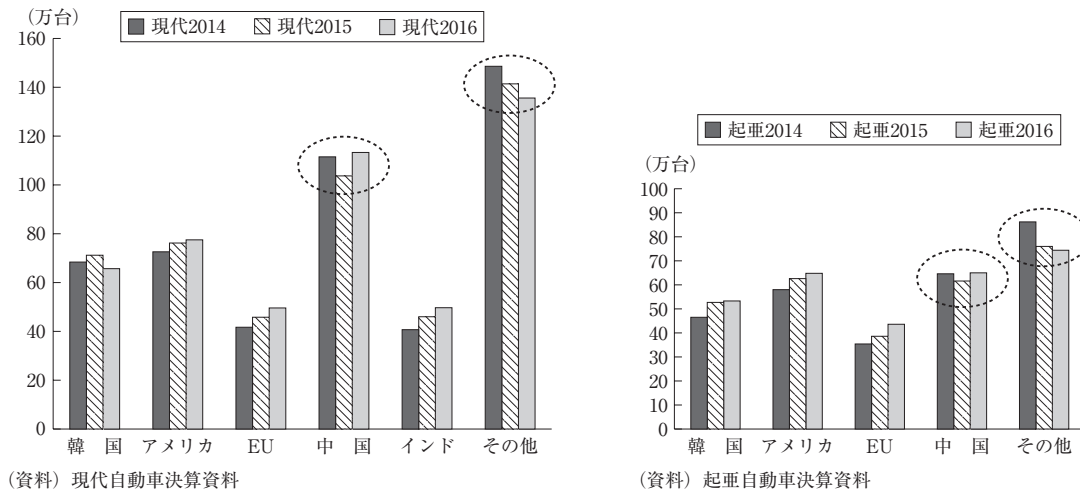
（3）現代自動車グループ

現代自動車グループが2000年代にプレゼンスを高めたのは、新興国市場でシェアを上げてきたことによるところが大きい。とくに現代自動車にとって中国は最大の市場（起亜はアメリカが最大）となり、2014年には世界全体の販売台数の23.1%を占めた。それだけに、中国を含む新興国の成長減速は同グループにとって逆風になった。

A. 中国販売にブレーキ

2014年以降の販売実績をみると、アメリカやEUなど先進国市場では緩やかに増加しているのに対して、新興国市場ではインドでこそ増加しているものの、中国では2015年、ブラジルやロシアなどを含むその他地域では2年連続で減少した（図表18）。販売低迷が響き、2016年の現代自動車の営業利益は前

(図表18) 現代自動車と起亜自動車の主要市場での販売台数



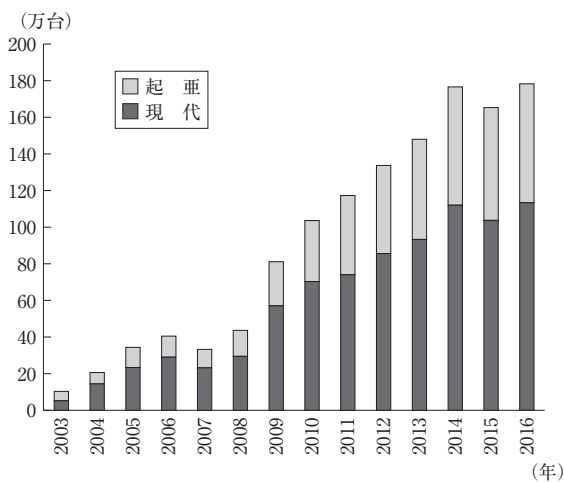
年比▲18.3%と、4年連続で減益となった。他方、起亜自動車は+4.6%となった。

現代自動車の中国事業を振り返ると、2002年、北京汽車と合弁で北京現代汽車を設立した（出資比率は50%）。操業当初はブランドイメージを確立するために、「現代自動車の顔」ともいえる中型車ソナタを生産したが、販売は不振だったため、2004年、ボリュームゾーンをターゲットに小型車のエラントラを生産の中心に据えた。2005年には小型車のアクセントやSUVのツーソンの生産を開始した。現代モータースをはじめとする部品企業が2000年代前半に中国に進出して、モジュール生産を支えた。

最新モデルの低価格販売と北京市でのタクシー需要の取り込みなどにより徐々にシェアを高めたが、その後、奇瑞、吉利など中国企業を含む他社の相次ぐ新車投入と値下げなどの影響を受けて、2007年の販売台数は前年比マイナスとなった（図表19）。

2008年に第2工場が稼働することもあり（図表20）、販売低迷からの脱出を迫られた。その切り札に

(図表19) 現代自動車グループの中国での販売台数



(図表20) 現代自動車グループの海外生産工場

工場稼働年	現代自動車	起亜自動車
1989	カナダ (93年閉鎖)	
1997	トルコ	
1998	インド	
2002	中国	中国
2005	アメリカ	
2006		スロバキア
2007		中国第二工場
2008	インド第二工場 中国第二工場	
2009	チェコ	アメリカ
2011	ロシア	
2012	中国第三工場、ブラジル	
2013		中国第三工場
2016	中国第四工場完工 (10月)	メキシコ (5月稼働)

(資料) 現代自動車、起亜自動車のホームページ、アニュアルレポート等より作成

なったのが、中国市場向け新小型車の開発（中国名は悦動、エラントラがベース）である。新型車のベース価格が10万元を下回ったことが市場で好感されたうえ、2009年に中国政府が消費刺激策の一環として、排気量1,600cc以下の自動車取得税を引き下げた（10%から5%へ）ことが（注20）、小型車中心に販売する北京現代にとって追い風となった。2009年の販売台数は前年比81.7%増の85万台になった。

2009年には、中国全体の販売台数がアメリカを抜き世界一の規模となった。今後も拡大する需要の取り込みに向けて、現代自動車は2013年に第3工場を稼働させたのに続き、第4工場（河北省、2016年10月完工）、第5工場（重慶市）の建設に乗り出した。これには、シェア上位企業が相次いで生産能力拡張計画を打ち出したことが影響している。

しかし、経済の減速に伴い2014年以降自動車販売が鈍化し、2015年に入ると、4月から8月まで前年割れが続いた。中国政府が景気対策の一環として10月、小型車を対象に減税措置（自動車取得税を10%から5%へ）を再導入したため、その後販売は回復傾向にあるものの、2015年通年の販売台数（2,459万台）は前年比+4.7%にとどまった。

問題なのは、現代自動車グループの販売が全体の伸びを大幅に下回る▲4.6%になったことである。それまで順調に販売を伸ばしてきた勢いにブレーキがかかった要因として、①外資系企業間の競争激化、②モデルチェンジの遅れ、③中国地場企業の低価格攻勢（とくにSUV分野）が指摘できる。

2016年は減税効果に支えられて、全体の販売台数は前年比13.7%増の過去最高2,802万台となった。現代自動車グループの販売も回復しているとはいえ、全体の伸びを下回る7.9%となり、2年連続でシェアが低下した。シェアの巻き返しを図るために、2016年10月に完工した第4工場で、中国戦略小型車ベルナやSUVなどを生産する。また、エコカーラインアップの補強や販売網の強化などを進めていく予定である。

B. アメリカ市場を睨んでのメキシコ生産開始

中国での販売が伸び悩む一方、アメリカでの販売は比較的底堅く推移している。2015年のアメリカでの販売台数は現代自動車が前年比（以下同じ）+5.0%、起亜自動車が+7.9%、2016年はそれぞれ+1.7%、+3.5%と、グループ全体でいずれも市場全体の伸びを上回った（注21）。

2015年までの現代自動車グループの北米での生産体制をみると、現代自動車がアメリカのアラバマ州（2005年稼働）でソナタとエラントラを生産する一方、起亜自動車はジョージア州（2009年稼働）でオペティマ（中型セダン、韓国名K5）とソレント（SUV）を生産しているほか、現代自動車のサンタフェ（SUV）を受託生産している。

上記以外の車種は韓国から輸出されるため、アメリカ販売分に占める韓国からの輸出の割合が比較的高い。現代自動車を例にとると、2005年の現地生産開始以降、同割合は総じて低下してきたが（2010年に41.4%）、現地の生産能力が限界に達したこともあり、2011年以降上昇した（図表21）。韓国での生産には、①安定したサプライチェーンの存在、②集中生産によるコストダウン、③FTAの活用などのメリットがある半面、為替変動の影響を受けやすいことや市場の変化に迅速に対応できないことなどの問題がある。また、現代自動車グループでは労働組合との協議を通じて、国内における最低生産台数を決めている影響もある。

アメリカの生産能力を増強する必要性が高まるなかで、アメリカに第3工場を建設するとの憶測もあったが、最終的には、起亜自動車がメキシコに工場を建設した（2016年5月生産開始、注22）。先行する日系・欧米企業と同じように、メキシコ工場をアメリカ市場向け輸出生産拠点として活用する狙いである。メキシコ政府が北米自由貿易協定（NAFTA）を含め、FTAを積極的に締結してきたため、近年生産コストの低いメキシコが輸出生産拠点として注目されるようになった。さらに、同国が2012年にTPP（環太平洋戦略的経済協力協定）交渉に参加したことにより、その魅力が高まった。世界の主要メーカーが相次いで組立工場を建設したことにより、2015年の年間生産台数は350万台強になった（世界7位）。

メキシコをアメリカ市場向け輸出生産拠点にしようとした現代自動車グループにとって誤算となりかねないのが、アメリカでのトランプ新政権の誕生である。この点は、3. で取り上げたい。

(4) ポスコグループ

近年ポスコが置かれた環境は、サムスンや現代自動車グループとやや異なる。中国市場における競争激化、中国企業の台頭という点では共通するが、現代自動車グループによる鉄鋼内製化と中国の台頭などに対応するため、2000年代に入って積極的に推進した海外事業と国内での事業多角化が業績の悪化につながった。

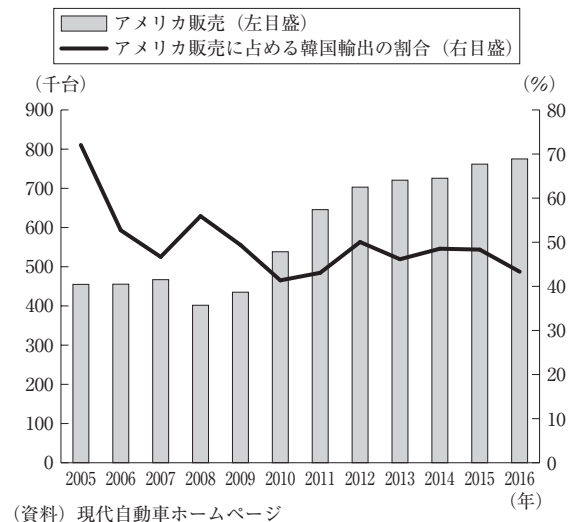
A. 大きく変わった中国の位置付け

中国ではリーマンショック前まで10%前後の経済成長が続き、インフラ建設や不動産開発に伴い建設用鋼材、耐久消費財の販売増加に伴い鋼板、造船受注の増加に伴い厚板などに対する需要が増加した。造船業界では鉄鉱石や石炭の運搬に使用するばら積み船の建造が相次ぎ、2009年には受注トン数で世界一になった。2009年には、アメリカを抜いて、世界の自動車市場となったことは前述した。

こうした鋼材需要の急拡大を背景に、中国の粗鋼生産量は2000年の1億2,900万トンから2008年には5億トン強にまで増加した（現在は8億トン水準）。世界の粗鋼生産量に占める割合は2001年の17.8%から2008年に38.1%へ上昇した（2016年現在49.6%）。リーマンショック後も大型の景気対策の実施を契機に、中国企業が増産を図ったため、粗鋼生産量は増加し続け、ブレーキがかかったのは2014年に入ってからであった。

他方、経済の減速に伴い需要が鈍化したため、設備の過剰が深刻になった。2015年時点で、約12億トンの生産能力に対して、粗鋼生産は約8億トンにとどまった。それでも国内に在庫が積み上がっているため、中国製品が買い手を求めて海外市場に溢れ出し、世界的な鋼材市況の悪化を招いた。中国の輸出

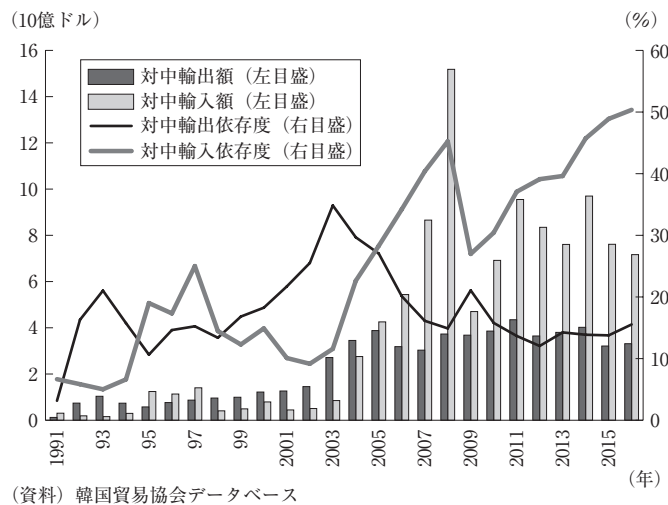
(図表21) 現代自動車のアメリカでの販売台数



は2010年から2015年の間に倍増し、2015年は1億1,600万トンに達した。これは日本の1年分の生産量を上回る規模である。2015年の中国からの輸出先をみると、国別では韓国が最も多く、地域別ではASEAN10が多い。

この10数年の間に、韓国の鉄鋼産業における中国の位置付けが大きく変化した。2000年代前半は対中輸出額が急増し、中国が最大の輸出相手国になったが、その後中国での増産によって対中輸出額が減少した。対中輸出依存度（対中輸出額／全輸出額）は2003年の34.8%をピークに2016年には15.5%へ低下した（図表22）。

（図表22）韓国の対中鉄鋼・同製品貿易



他方、対中輸入額は2003年からリーマンショックが起きた2008年まで熱延鋼板を中心に急増し、対中輸出額を大幅に上回るようになった。対中輸入額はリーマンショックの影響で2009年に一時的に急減したが、近年は再び高水準で推移している。対中輸入依存度（対中輸入額／全輸入額）は2001年の10.1%から2016年に50.4%へ上昇し、中国が最大の輸入相手国になっている。こうした変化は、ポスコの経営にも大きな影響を及ぼしている。

B. 積極化した海外事業と事業多角化

中国の台頭のほかに、2000年代のポスコの経営戦略に影響を与えたのが現代自動車による鉄鋼内製化の動きであった（注23）。国内でのシェア低下に直面したため、成長分野の開拓が課題になった。ポスコが採った戦略は、世界の主要自動車メーカーへの自動車用鋼板の供給拡大と新興国での事業拡大である。

自動車用高級鋼板の生産はポスコにとって、従来の少品種大量生産からの転換を図るものであった。生産の本格化に向けて自動車鋼材加工研究センターを設置し、新車開発段階から自動車メーカーと連携できる体制を作るとともに、光陽製鉄所に自動車外板に使用される合金化溶融亜鉛メッキ鋼板を生産できる設備を導入した。

先進国向けには、韓国で生産したものをコイル状で輸出し、自動車メーカーの集積地に設けたコイルセンターで切断して顧客へ供給する。このような取り組みが功を奏し、ポスコ製品を使用する自動車メーカーが増えていった。

他方、新興国での生産はアジアを中心に行われており、近年は自動車用高級鋼板に力を入れている（メキシコでの事業は後述）。アジアでの事業は国によって異なっており、圧延やメッキなど川下部門のほかに、日本企業に先行して川上部門（高炉建設）の事業も開始していることは特筆される。主な動きは以下の通りである。

中国では前述したように、ステンレス事業から展開した。ステンレスに続く事業が自動車用高級鋼板の生産である。2013年に広東省で、その後重慶市で溶融亜鉛メッキ鋼板の生産（重慶鋼鉄集団との提携）を開始した。また、重慶鋼鉄とはポスコが開発した低コストの製鉄法「ファイネックス工法」を採用した一貫製鉄所の建設で合意している。

インドでは2005年、オリッサ州に高炉一貫製鉄所を建設する計画を発表した。中長期的に鋼材需要の拡大が見込まれることに加えて、同州が鉄鉱石の産地であることが立地選択の理由である。現地で生産する半製品のスラブや中間製品のホットコイルをインド国内だけでなく、輸出にも回す構想であったが、環境影響調査や用地取得で難航し、高炉建設計画は中断した状態が続いている（2015年7月に計画を凍結）。川下部門に関しては、2012年にマハラシュトラ州で溶融亜鉛メッキ鋼板、2014年に冷延鋼板の生産を開始し、自動車メーカーへの供給を拡大している。

インドでの高炉建設が中断している間に、インドネシアで2013年、同国のクラカタウスチールとの合弁で東南アジア初の高炉一貫製鉄所を建設した。このほか、ベトナムでは2009年、ホーチミン市近郊にある現地工場を買収し、自動車やオートバイ向けに冷延鋼板、ステンレス鋼板の生産を開始した。近年、中国からベトナムに生産拠点を移す動きが広がっているため、ポスコにとっては追い風になっている。

2000年代に入って、海外事業を積極的に推進したのに続き、2009年に新会長に就任した鄭俊陽会長の下で、事業の多角化を進めた。これには中国のキャッチアップが影響している。事業多角化に関連したものに、鉱山開発への出資、総合商社大宇インターナショナルの買収、産業設備メーカーのソンジオテック（後のポスコプラントック）の買収、ポスハイアル（LED液晶の原料である超高純度アルミナの生産）の設立、カザフスタンでのチタニウムスラブ工場の建設、光陽JNGターミナルの株式取得などがある。

しかし、世界的な鉄鋼の過剰生産と市況の悪化など環境が大きく変わった影響もあり、多くの事業で赤字を計上し、結果として業績ならびに財務基盤の悪化につながった。経営の立て直しを図る必要から構造調整が不可避となったのである。

2014年3月に新会長に就任した権五俊会長は同年5月、①鉄鋼を中核事業とし、基礎素材（ニッケル、リチウムなど）やクリーンエネルギーを成長エンジンとして育成する、②鉄鋼では自動車やエネルギー向けなどプレミアム製品の販売を強化する、③非中核事業の売却を進めるなどの中期経営計画を発表し、前会長の下で進められた事業多角化路線の軌道修正をおこない、「本業回帰」方針を鮮明に打ち出した。

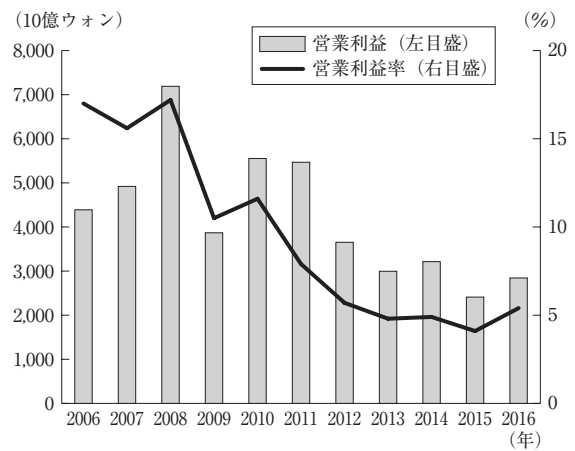
その後、グループの事業領域を鉄鋼+4ドメイン（素材、エネルギー、物流、インフラ）として明確化し、非中核事業の整理や資産売却、債務の削減、役員数の削減などを進めている。2017年までに国内

外のグループ企業数を2014年の228社から144社へ減らす計画であり、2016年までに統合や清算、売却により77社の整理を完了している。他方、収益力を高めるために、自動車用高級鋼板に代表されるプレミアム製品の販売を拡大した。鉄鋼売上額に占めるプレミアム製品の割合は2014年の33.3%から2016年には47.3%へ上昇した。

こうした構造調整を進めたことと最近になり鋼材価格が上昇したことにより、2016年は増益に転じ、営業利益率も改善した(図表23)。また、海外法人では、インドネシアは赤字が続いているものの、ベトナムやインドなどは黒字に転じた。

以上、韓国の大企業グループがチャイナショックを含む環境変化に、どう対応してきたのかをみてきた。現代自動車では減益が続いているが、サムスン電子とポスコでは増益に転じたように、構造調整の成果が表れてきている。

(図表23) ポスコの営業利益(連結ベース)



(資料) ポスコ決算資料

(注15) 本稿では取り上げていないが、LGグループはバッテリーや生活エコ分野(水処理、LED照明ほか)、ヘルスケアなどで事業を拡大している。

(注16) 2016年11月、サムスン電子はアメリカの自動車部品メーカーのハーマンインターナショナルを買収すると発表した。

(注17) 2012年にはエアコン事業から撤退した。

(注18) 有機ELパネルに関しては、サムスはスマホ用、LGはテレビ向けを量産している。

(注19) この点は、向山英彦[2016b]を参照。

(注20) 減税策は2009年1月から12月まで実施された。その後、優遇率が縮小(取得税は7.5%)されながら2010年末まで続けられた。

(注21) 日本経済新聞「現代自、米中市場で苦戦」(2017年1月27日)は、成長鈍化の一因は、主要市場であるアメリカでの競争力にあり、その根拠として販売台数の伸び率がホンダや日産を下回ったことをあげている。しかし、2016年は現代、起亜とも市場全体の伸び(+0.4%)を上回り、トヨタやアメリカメーカーが前年割れになったことを考えると、ミスリードであろう。現代自動車の販売低迷の主因は新興国にある。

(注22) この点に関しては、向山英彦[2016c]を参照。

(注23) この点は、向山英彦[2016d]を参照。

3. 変化した韓国の対外経済関係

前節でみた大企業グループの新たな海外展開によって、韓国の対外経済関係にどのような変化がみられるのか、過度な対中依存は是正され始めたのか、以下で検証していこう。

(1) 浮上するベトナム 低下した対中輸出依存度

2010年と2016年の韓国の上位輸出先を比較すると(図表24)、中国、アメリカが1位、2位であるのは不変であるが、以下のような変化がみられる。

第1に、ベトナムが9番目から4番目に急浮上したことである。韓国の輸出不振が続くなかで、ベトナム向けは2015年、2016年と2桁の伸びを記録し(前掲図表2)、3位の香港に迫る規模になっている。ちなみに、2016年の輸出額全体に占めるベトナム向けの割合は6.6%である。

近年ベトナム向け輸出が急増したのは、前述したように、サムスン電子によるスマートフォン生産の拡大やポスコによる鋼板生産などにもない、韓国から中間財、資本財の輸出が増加していることによる。実際、韓国のベトナム向け輸出をみると、電話機の部分品、メモリ、集積回路、印刷回路・プリント基板などが上位を占める。

韓国企業の進出が小売、飲食を含むサービス分野へ広がったことも、輸出の増加につなが

っている。ロッテグループは90年代にロッテ製菓が進出した後、ディスカウント店のロッテマートの第1号店を2008年にホーチミンに出店した。ロッテマートは2015年時点で10店舗、2020年までに60店舗を増やす計画である。また、ロッテリア、ロッテホームショッピングなどが進出したほか、ショッピングモールやホテル、アパートなどの事業を拡大している。CJグループは飼料や畜産業以外に、ベーカリー、製粉、ホームショッピング、映画、物流事業を展開している。ハンファグループでは、2009年に大韓生命が韓国の保険会社として初めてベトナムに進出し、ハンファ建設も積極的に事業を展開している。

さらに、2015年12月20日に、韓国とベトナムとの間でFTAが発効したことも、輸出を後押ししている。

第2に、メキシコが9番目の輸出先になったことである。この背景には、前述したように、NAFTA発効後、同国に完成車工場が相次いで設立されたことがある。完成車の生産拡大に伴い、自動車部品企業の進出も相次いでおり（注24）、自動車産業の集積が進み出した。

ポスコは現地での事業機会の拡大を見込んで、2009年、自動車用亜鉛溶融メッキ鋼板の生産を開始した。韓国から冷延鋼板を輸入して現地で加工（冷延鋼板を高温で溶けた亜鉛のなかにつけて付着させる）し、日系企業を含む外資系企業に供給している。

メキシコでの自動車生産が拡大したのに伴い、韓国から自動車部品の輸出が増加している（図表25）。これには、韓国の自動車部品企業が現代自動車グループ以外との取引を増やしていることも関係している。自動車部品の輸出は2000年代半ば以降増加し、輸出全体に占める割合は2005年の1.1%から2013年に7.2%、2016年には14.1%へ上昇した。2016年に急増したのは、起亜自動車の生産が5月に開始したことによる。なお、自動車部品では、メキシコがアメリカ、中国につぐ3番目の輸出相手先になっている。

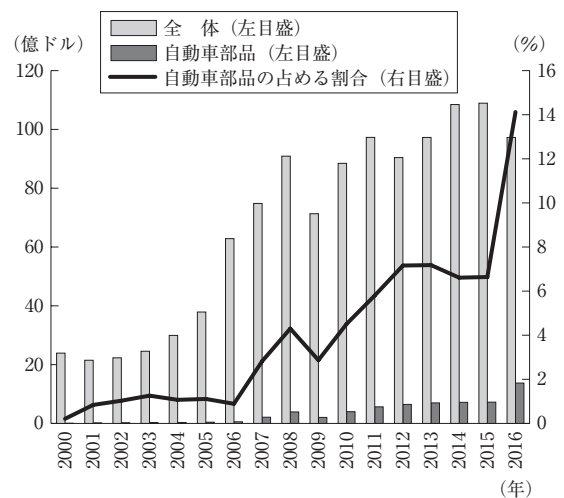
第3に、アメリカ向けが復調傾向にあることである。アメリカ向けは2013年に前年比+6.0%、

（図表24）韓国の輸出上位10カ国・地域

2010年		2016年		
1	中国	1,168	中国	1,244
2	アメリカ	498	アメリカ	665
3	日本	282	香港	328
4	香港	253	ベトナム	327
5	シンガポール	152	日本	244
6	台湾	148	シンガポール	125
7	インド	114	台湾	122
8	ドイツ	107	インド	116
9	ベトナム	98	メキシコ	97
10	インドネシア	89	マーシャル諸島	77

（資料）韓国貿易協会データベース

（図表25）韓国のメキシコ向け輸出



（資料）韓国貿易協会データベース
（注）自動車部品はHS8708。

2014年に同+13.3%となった（前掲図表2）。アメリカの景気回復の進展に加えて、韓米FTAの発効（2012年3月15日）がプラスに作用したといえよう。2015年、2016年は前年比マイナスになったものの、輸出全体の伸び率を上回った。この結果、対米輸出依存度は2011年の10.1%をボトムに上昇に転じ、2016年には13.4%となっている（図表26）。

（図表26） 韓国の輸出・輸入に占める主要国の割合

	輸 出			輸 入		
	アメリカ	日 本	中 国	アメリカ	日 本	中 国
2000	21.8	11.9	10.7	18.2	19.8	8.0
2001	20.7	11.0	12.1	15.9	18.9	9.4
2002	20.2	9.3	14.6	15.1	19.6	11.4
2003	17.7	8.9	18.1	13.9	20.3	12.3
2004	16.9	8.5	19.6	12.8	20.6	13.2
2005	14.5	8.4	21.8	11.7	18.5	14.8
2006	13.3	8.2	21.3	10.9	16.8	15.7
2007	12.3	7.1	22.1	10.4	15.8	17.7
2008	11.0	6.7	21.7	8.8	14.0	17.7
2009	10.4	6.0	23.9	9.0	15.3	16.8
2010	10.1	6.0	25.1	9.5	15.1	16.8
2011	10.1	7.1	24.2	8.5	13.0	16.5
2012	10.7	7.1	24.5	8.3	12.4	15.5
2013	11.1	6.2	26.1	8.1	11.6	16.1
2014	12.3	5.6	25.4	8.6	10.2	17.1
2015	13.3	4.9	26.0	10.1	10.5	20.7
2016	13.4	4.9	25.1	10.6	11.7	21.4

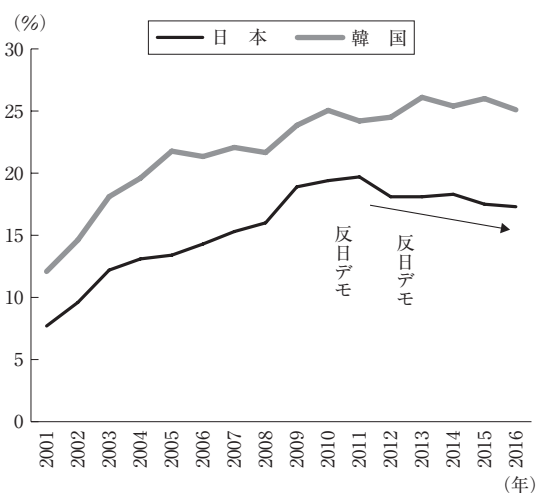
（資料） 韓国貿易協会データベース

韓国の対中輸出依存度はどうなったのだろうか。対中輸出依存度が2013年に過去最高の26.1%へ上昇したことは前述した。その後、中国向けが3年連続で減少した一方、ベトナム向けの増加やアメリカ向けの復調などにより、2016年に25.1%へ低下した（図表27）。

中国経済の減速や構造変化に加えて、中国で事実上の韓国製品の輸入制限が強まっていることを踏まえると、中国向け輸出は当面低調に推移する可能性が高い。その一方、アメリカ向けや中国を除く新興国向け輸出は回復がある程度進むため、対中輸出依存度は今後徐々に低下していくことが予想される。

ちなみに、日本の対中輸出依存度は、中国での生産コスト上昇と2012年の大規模な反日デモを契機に「チャイナ+1」の動きが広がった結果、2011年の19.7%から2016年に17.6%へ低下した（図表27）。なお、日本では対米輸出依存度が対中輸出依存度を上回っているが、韓国の対米輸出依存度は対中輸出依

（図表27） 韓国と日本の対中輸出依存度



（資料） 韓国貿易協会データベース、財務省貿易統計

存度の半分程度である。

(2) 輸出先を変える対外直接投資

これまで述べてきたことから明らかなように、輸出先を変化させる一因に対外直接投資がある。韓国の対外直接投資額（韓国輸出入銀行データ、実行ベース）の推移をみると（図表28）、①2011年以降アメリカが最大の投資先であること、②中国はアメリカにつぐ投資先であるが、投資額は減少傾向にあること、③ベトナムが主要投資先になっていることなどがわかる。

(図表28) 韓国の対外直接投資先の上位（実行額）

2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
国名	金額	国名	金額	国名	金額	国名	金額	国名	金額	国名	金額	国名	金額
中国	3,663	アメリカ	7,319	アメリカ	5,717	アメリカ	5,772	アメリカ	5,760	アメリカ	6,815	アメリカ	12,895
アメリカ	3,448	中国	3,544	中国	4,048	中国	5,163	中国	3,180	中国	2,955	中国	3,299
イギリス	3,281	香港	1,632	オーストラリア	2,234	オーストラリア	2,669	ケイマン諸島	2,241	ケイマン諸島	2,976	ケイマン諸島	3,226
マレーシア	1,564	オーストラリア	1,382	香港	1,626	オランダ	1,738	ベトナム	1,616	香港	1,926	ベトナム	2,272
香港	1,305	カナダ	1,327	オランダ	1,290	ケイマン諸島	1,543	オーストラリア	1,564	日本	1,762	香港	1,507
カナダ	1,240	イギリス	1,323	ケイマン諸島	1,086	ベトナム	1,151	ルクセンブルク	1,190	ベトナム	1,579	シンガポール	1,121
ブラジル	1,064	インドネシア	1,297	インドネシア	995	香港	881	カナダ	1,135	シンガポール	1,442	サウジアラビア	861
インドネシア	926	ブラジル	1,164	ブラジル	978	ジャージー諸島	766	シンガポール	980	サウジアラビア	1,360	オーストラリア	839
ベトナム	859	ベトナム	1,054	ベトナム	978	日本	736	サウジアラビア	888	メキシコ	1,022	イギリス	776
ドイツ	762	シンガポール	1,043	フィリピン	936	メキシコ	691	メキシコ	829	オーストラリア	868	トルコ	740

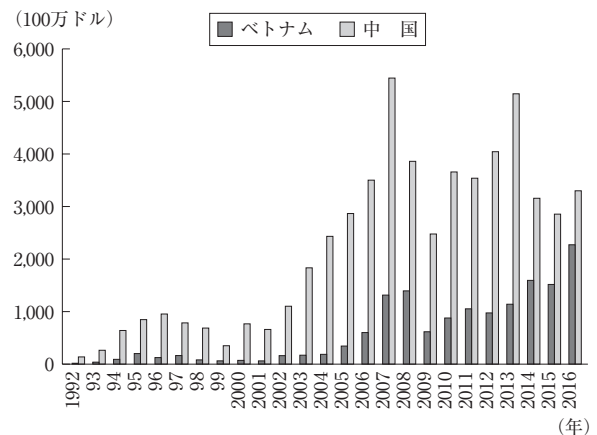
(資料) 韓国輸出入銀行データベース

中国向けとベトナム向けのトレンドをみると、中国向けと対照的に、ベトナム向けは増加傾向にあり（図表29）、最近3年間の合計額はアメリカ、中国につぐ3番目である。

ベトナムは中国と比較して労働コストが低廉であり、一定の人口規模（9,000万人強）を有しているため、生産拠点ならびに市場としての魅力を有している。さらに、ベトナムがTPP加盟国であること、ASEAN経済共同体が成立（2015年末）したことも投資の増加につながった。メコン河流域の国では国境を跨ぐ広域開発や輸送網の整備が進んでいる。輸送網の整備は、①域内のサプライチェーン拡大、②国境沿いの工業団地への工場進出、③労働コストの高い国から低い国への生産シフトをもたらしており、成長ポテンシャルは高い。

サムスン電子がベトナムに携帯電話工場のほかに、家電工場を設立するのは、ASEAN向けの輸出生産基地にする狙いがあるのは前述した。

(図表29) 韓国の対ベトナム直接投資額



(資料) 韓国輸出入銀行データベース

(3) 新たな不安要因としてのトランプ政権下の通商政策

ベトナム向けの輸出の増加やアメリカ向けの復調などにより、過度な対中輸出依存度が低下し始めたことは注目に値しよう。こうした一方、最近になり新たな不安要因が生じた。

トランプ新政権の誕生（1月20日）によって、アメリカの通商政策が国益優先へシフトし、それを契機に世界的に保護主義が広まることである。トランプ大統領は1月23日にTPPから離脱するための大統領令に署名したほか、NAFTAの再交渉を開始すると表明した。また、25日には、メキシコとの国境沿いに壁を築くように命じる大統領令に署名するなど、選挙公約を相次いで具体化している。

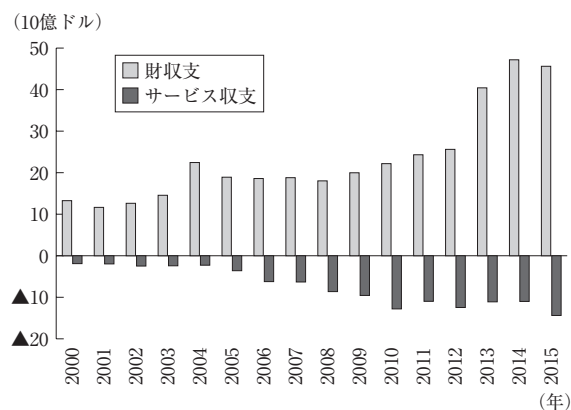
国内市場が小さいため、韓国経済ならびに企業が成長するうえで輸出の拡大が不可欠となる。このため、韓国企業にとって、当面トランプ新政権の政策を注意深く見守りながら、さまざまな状況を想定して準備をする必要がある。通商政策の細部はまだ具体的になっていないが、考えられる韓国への影響として、①韓米FTA発効（2012年3月）後に拡大している貿易不均衡に対する是正圧力が強まること、②中国に対する経済制裁が実施されれば、韓国の対中輸出が一段と減少すること、③メキシコに対する通商政策如何では、韓国企業のメキシコ事業が打撃を受けることなどが指摘できる。

まず、貿易不均衡に対する是正圧力が強まることである。トランプ氏は選挙期間中に「韓米FTAは壊れた約束で、雇用を殺す災難を招く協定である」、「韓米FTAによって10万人分の雇用が喪失した」と主張した。この主張に必ずしも客観的な根拠があるとはいえないが（注25）、トランプ氏が韓米FTAに対して強い不満を抱いている背景に、両国間の貿易不均衡とそれに関連した韓国側のサービス分野における市場開放の遅れがある。

韓米FTA発効（2012年3月15日）後の貿易（国際収支ベース）の推移をみると（図表30）、財収支は2013年、2014年と韓国の黒字が急拡大したが、2015年は前年をやや下回った。他方、サービス収支は韓国側の赤字が続いており、2015年は赤字が増加した、したがって、韓米FTAが韓国側に一方的に有利に作用しているとは必ずしもいえないにしても、不均衡の拡大は明らかである。このため、貿易不均衡が顕著な自動車や鉄鋼などで不均衡是正への圧力、アメリカが比較優位にある金融・サービス・法律などの分野で市場開放圧力が強まる展開であり、その対応が必要となろう。

NAFTAの再交渉やメキシコ製品に対する関税の大幅引き上げも、韓国経済ないし韓国企業にとって無縁ではない。前述したように、起亜自動車やポスコを含む韓国企業がメキシコでの事業を行っており（注26）、韓国からメキシコへの輸出も増加しているからである。生産拠点を移転したアメリカ企業を対象にした国境税でなく、メキシコ製品に対する関税の大幅引き上げはWTOルールに抵触するため、現実的に実施されないと考えられるが、NAFTAの再交渉如何によっては、事業戦略の再検討を迫られるであろう。

（図表30）韓国の対米貿易収支



（資料）統計庁、Korean Statistical Information Service

アメリカ第1主義を掲げるトランプ政権の通商政策を警戒する一方、企業には「アメリカでの生産アメリカ人の雇用」を求める動きへの対応が迫られている。メキシコへの生産シフトを取り止めてアメリカでの投資を増やす動きや、輸出からアメリカでの現地生産に切り替える動きも出始めた。

こうしたなかで、現代自動車グループは2017年1月17日、今後5年間にアメリカで、エコカー、自動走行車など次世代自動車の新技術に関する研究開発投資、既存工場での新車種の生産、環境改善などの分野で31億ドルの投資を行うことを発表した。また、サムスン電子もアメリカで家電製品（冷蔵庫や洗濯機など）の生産を検討しだしたと報じられている。

(注24) 起亜自動車が進出（2016年5月生産開始）を決定した後に、現代モータースや現代ウィアなどの現代自動車グループ企業はほかに、萬都などの部品企業が進出している。

(注25) アメリカ商務省ITA（International Trade Administration）の「Jobs Supported by Export Destination, 2015」によれば、アメリカの財輸出による雇用創出の多い国として、韓国は7番目である（カナダ、メキシコ、中国が上位）。

(注26) KOTRAによれば、メキシコに進出している韓国企業は183社。

結びに代えて

本稿ではまず、2000年代以降の韓国経済の推移を振り返りながら、近年低成長が続いている原因を分析した。その結果、中国の新常態移行に伴う中国を含む世界経済の減速と中国の経済構造の変化の影響を受けて、輸出の成長牽引力が低下したことにあることが明らかになった。この背景には、経済のグローバル化が進む過程で、韓国の対中輸出依存度が上昇し、韓国経済が中国経済の影響を受けやすくなったことがある。

つぎに、チャイナショックを含む環境変化に、サムスングループ、現代自動車グループ、ポスコグループがどう対応してきたのかをみてきた。それぞれ主力事業が異なるため、単純に比較することは難しいものの、構造調整（不採算事業の整理やコストダウン、新事業への取り組み強化など）を通じて業績が改善し始めたことが確認できた。

また、中国事業を再編する一方、ベトナムやメキシコなどで新たな事業を展開したことにより、韓国の対外経済関係が変化していることがわかった。

過度な中国依存の是正が進み出したことは評価される一方、トランプ政権の誕生によって、アメリカの通商政策がアメリカの利益を最優先する方向に転換していく可能性が出てきた。韓国に対する通商圧力が強まるとともに、世界的に保護主義が広がる恐れがある。企業にはさまざまな状況を想定した対応が求められている。

韓国経済の再生には、構造調整を進めながら、経済の革新を通じた新産業の育成、国内外での需要創出が必要である。中国企業が急速にキャッチアップしているため、産業の高度化と新産業の育成は急務で、この点で、大企業による新事業創出とベンチャー企業の創生を同時並行的に推進する必要がある。ベンチャー企業に関しては、別の機会に取り上げることにはしたい。

(2017. 2. 7)

主要参考文献

- [1] 松田健太郎 [2016]. 「企業債務の増加が影を落とす韓国経済—造船・海運などの不況業種で急がれる構造調整」リサーチフォーカス《韓国経済の今後を展望するシリーズ⑧》2016年6月7日 No.2016-006
- [2] 向山英彦 [2016a]. 「アジアに及ぶチャイナショック—韓国を例に」JRIレビュー 2016 Vol.3, No.33
- [3] 向山英彦 [2016b]. 「サムスン電子のベトナム生産が変える貿易関係—「過度な」中国依存是正につながるか」日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報 RIM』2016 Vol.16 No.61
- [4] 向山英彦 [2016c]. 「現代自動車グループのグローバル化戦略のなかのメキシコ生産—チャイナショック下で重要性を増す北米事業」『RIM』2016 Vol.16 No.62
- [5] 向山英彦 [2016d]. 「韓国ポスコが迫られた経営環境変化への対応—現代自グループの鉄鋼内製化と中国の台頭を踏まえて」『RIM』2016 Vol.16 No.63
- [6] IMF [2016]. Republic of Korea : 2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the Republic of Korea, Country Report No.16/278.
- [7] Jongsoo Shin [2017]. Corporate Restructuring and its Macro Effects, IMF Working Paper, wp/17/17.
- [8] Sung Chung [2016]. China's Structural Change and the Impact on Korea's Industrial Growth, KDI FOCUS, Sep 22, 2016.
- [9] 문병기, 류승민, 강내영 [2016]. 최근의 수출 부진원인 분석 및 향후 전망, 한국무역협회
- [10] 박진우 [2016]. 중국의 무역구조 변화와 시사점 (2000-2015), 한국무역협회 국제무역연구원 (IIT) Trade Focus 2016년 15호, 2016/4
- [11] 신현수·민성환·김재덕·김정현 [2015]. 한국 제조업의 해외생산과 수출의 관계 연구, 산업연구원, 2015/12
- [12] 신현수 [2016]. 우리나라의 수출회복 가능성 점검, KIET산업경제 산업포커스
- [13] 이근태 [2016]. 중국의 감속성장이 우리경제에 주는 의미, LGERI 리포트 2016/06/22
- [14] 이부형 [2016]. 국내 산업 공동화, 어디까지 왔나?, 현대경제연구원 경제주평 16-26호, 2016/07/01
- [15] 이상진, 한혜린, 최준 [2012]. 중국경제 성장정책 변화에 따른 우리 대중수출의 영향,
- [16] 주대영 [2015]. 베트남의 국제가치사슬 (GVC) 거점 부상과 한국 전자업계의 대응, KIET산업경제, 2015/10
- [17] 하준 [2015]. 기업부실화 실태와 신속한 구조조정의 필요성, KIET산업경제, 2015/12
- [18] 하준 [2016]. 구조조정 및 사업재편 관련 해외 제도 비교 분석, KIET ISSUE PAPER 2016-407
- [19] 한국무역협회 국제무역연구원 (IIT) [2012]. 한·중수교 20주년 대중국 수출의 성과와 과, Trade Focus 2012/5
- [20] 한국무역협 국제무역연구원 (IIT) [2016a]. TRADE BRIEF 2016/02/18 VOL.3
- [21] 한국무역협회 국제무역연구원 (IIT) [2016b]. 2030 한국무역 미래비전, 선진화된 구조로 세계경제와 조화되는 한국무역