

## バイデン政権に引き継がれた米国の対中政策

みずほ銀行 国際戦略情報部 調査役 稲田 篤樹

トランプ前政権下で一層激化した米中対立がバイデン政権下でどのように変容するかは、世界的に大きな関心を集めた。もはや広く認識されている通り、米国における対中脅威論の高まりは、トランプ前大統領という時の為政者の特質によるというよりは、米国の外交・安全保障関係者が従来から警戒していた中国に対する脅威感が顕在化したことによるところが大きい。このため、バイデン政権に移行したとしても米国が対中融和に転じる可能性は低いという見方は大統領選が決する以前から既に存在していたものの、細かな規制・制裁の扱いやアプローチがどのように変化するかについては、各国の政府・企業ともに注意深く観察していた。

バイデン政権は、トランプ前政権期の対中政策との差別化を図るうえで、人権・民主主義をはじめとした米国的な「価値観(value)」や、同盟国との連携の重視を強調している。気候変動をはじめ、中国の協力が不可欠となるグローバルな課題の解決に向けては協力を排除しない、「競争的共存(competitive coexistence)」関係をめざしつつも、中国を「戦略的競争国(strategic competitor)」とする根底の対中認識は前政権から引き継ぎ、協力の見返りに中国との対立・競争の手を緩めることはしないスタンスをとっている。

実際に政権樹立から現在に至るまでの動きをみても、バイデン政権はトランプ前政権期に米国が中国に対して強化してきた各種規制・制裁の大半を維持しており、特に新疆ウイグル自治区等における人権侵害懸念を理由とした対中規制・制裁については、欧州の同盟国とも協調した措置をとる等、トランプ前政権期以上に厳しい姿勢が見られる。対中規制の文脈で撤回された目立つ事例として、TikTokやWeChatをはじめとした中国製アプリの米国における利用を規制する大統領令があるが、これについてもあくまでも一時的な撤回に過ぎず、懸案となっている中国製アプリを通じて収集される個人情報の悪意ある利用については各担当省庁の分析を経たうえで別途のしかるべき対策を講ずることが想定されている。

とはいえ、半導体をはじめとした先端技術分野における対中規制・制裁については、新たな措置を打ち出すペースが相対的に鈍化しているのも事実だ。これは、先端技術分野に関するバイデン政権の関心が低いためではなく、先端技術分野についてやみくもに規制を強化すれば、米国自身の技術・イノベーション開発能力にとっての足かせにもなりかねないという複雑な事情が一因として存在する。2018年8月13日に「2019年国防授權法」に盛り込まれる形で成立した「輸出管理改革法(ECRA)」では、新たに輸出管理の対象とすべき「新興技術(emerging technologies)」の特定と規制が政府に義務付けられているが、このプロセスが表面上停滞している背景もこの事情によるところが大きいと思われる。

一方で、議会の対中強硬派からはこのプロセスが遅々として進まない現状に対するいら立ちの声が増え始めた。現在の米議会において、対中政策は政策論争の一大アジェンダとなっており、共和党議員からはプロセスの遅延をバイデン政権の「対中弱腰」の表れとする批判も噴出した。

かかる状況を踏まえ、バイデン政権は、トランプ前政権下で強化が図られてきた規制や制裁は、あくまでも米国の脅威としての中国を抑え込むための「守り」の手段であったと位置付け、バイデン政権では、むしろ自国の産業・イノベーション力を増強し、中国に依存する技術・サプライチェーン上の「チョークポイント\*」の洗い出しと補完を通じて米国自身の経済安全保障能力を強化することを重視する方針を強調するようになっ

た。バイデン政権が「攻め」の対中政策と称するこのアプローチは、自国経済のテコ入れにもなることから有効と思われるが、以下に述べるような米国が置かれている現状を踏まえればその進展は一朝一夕に見込めるものではないだろう。

## 政府支出の足かせとなる議会の党派対立

一つに、政府支出を伴う産業強化策の実行にあたっては米連邦議会の承認が必要となるが、現在の議会における党派対立は、歴史的にも有数の水準となっており、バイデン（民主党）政権が描く政策を共和党が承認するハードルは極めて高い。2020年選挙を経て民主党はトリプル・ブルーを達成したものの、連邦議会における共和党との議席数は上下両院ともに薄氷の差にある。上院では議事妨害（フィリバスター）を防ぐために100議席中60議席の賛成を確保することが必要であるが、民主党内では中道派と急進左派（プログレッシブ）、共和党内では親トランプ派と反トランプ派で各党内ですらコンセンサスが得られにくくなっており、議会が絡む政策決定機能の鈍化に一層の拍車をかけている。

中国を米国にとっての戦略的な脅威と認識し、しかるべき対応をとっていくべきとする対中政策の大きな方向性は、分断に直面する現在の米国において党派を超えて支持される数少ない政策アジェンダの一つであることはおそらく論を待たない。しかし、戦後、欧米先進国が主流としてきた自由貿易や民主主義とは異質の価値観を保ちながら、米国を含む国際社会における存在感を増してきた中国との関係は、政治・経済・社会のあらゆる側面で米国と複雑に絡み合うものであり、それぞれの側面でいかなるアプローチをとるべきかについてまで、超党派で合意ができていない訳でもなければ、明確な解がある訳でもない。民主党の一部からは、過剰な対中強硬姿勢が国内のアジア人差別を惹起しているという指摘もみられ、ひとえに対中政策に資するというだけで、法案が速やかに成立するとは言い切れないだろう。

2021年6月8日、上院は複数の対中法案をパッケージ形式にまとめた「米国イノベーション・競争法案（USICA; United States Innovation and Competition Act）」を可決したが、下院は上院のようにパッケージ形式で対中法案を審議するのではなく、「米国グローバル・リーダーシップおよび関与保障法案（EAGLE; Ensuring American Global Leadership and Engagement Act）」他、USICAの構成要素に対応する法案を個別に審議する方針を採っており、審議がやや停滞している。

USICAには、米国自身の研究開発能力や半導体等の先端産業力を伸ばすための予算拠出を実現する法案（CHIPS for America Act, Endless Frontier Act等）が含まれており、半導体業界を筆頭に米産業界は同法案が早期に成立することを切望している。これらの法案については対中法案パッケージから切り出して予算関連法案に盛り込むという構想もあるが、そうならなければ9月末に予算関連法案の審議が一段落してから諸々の対中法案とともに改めて審議が本格化することとなる。最終的には何らかの形で成立すると見込まれるものの、イノベーションに向けて政府予算を投じることが非効率な運用を招くのではないかという議論や、同予算がインフラ政策の一部として成立することで政権与党の得点となることを避けたいという政治的な力学によるものを含め、様々な議論が存在するのも事実であり、早期成立は必ずしも保証できない。

## 同盟国の米国不信

二つに、トランプ前大統領の治世下で頻発された単独主義的な措置や同盟軽視の姿勢により、欧州諸国をはじめとした米国の同盟国側からの米国に対する信頼感が、かつてと比べれば落ち込んでしまったと言わざるを得ない点がある。

米中対立の激化と、これに伴う部分的デカップリング懸念の高まりは、技術・サプライチェーン上の「チョークポイント」を特定の一國に掌握されることのリスクを国際的に強く認識させた。特に巨大な成長市場と比較的安価な労働力をテコに存在感を高めてきた中国との経済関係は、多くの国において、少なからぬ分野で依存ともいうべき水準まで密接しており、コロナ禍が巻き起こしたサプライチェーンの突発的分断はこのことをより強烈に印象付けた。中国に対する経済的依存は、中国による「エコノミック・ステイトクラフト」に対して一國を脆弱にする。この指摘はおそらく正しい。一方で、改めて留意しなければならないのは、米国も同

様に国際経済における自国の存在感を利用し、金融制裁や輸出管理を用いて外交上の目的を追求してきた点である。「米国第一主義」を掲げ、欧州をはじめとした同盟国との協力関係を軽視するトランプ前大統領の治世下で、米中摩擦が激化・顕在化したことは、英国・EUをはじめとした欧州諸国にこのことを強く再認識させたものと思われる。

冒頭でも触れた通り、米国における対中脅威論の高まりは、「中国製造2025」や軍民融合といった政策を中国が打ち出す中で、従来から議会や安全保障関係者が抱いていた懸念が一層深刻化したことが背景にあり、トランプ前大統領の主導に依拠するものとは必ずしも言えない。しかしながら、トランプ前政権下(2017～2020年)において、前述した「2019年国防授權法」に盛り込まれた投資規制や輸出管理の強化、米国政府調達市場からの中国製品の排除等を筆頭に、安全保障上の観点を踏まえた複数の側面から中国による米国へのアクセスを遮断する性質の措置が続々ととられたのは事実である。同前大統領の気質やスタンスも手伝ってか、これら措置の多くは同盟国との十分な協議を経て行われたというよりは米国の単独措置として実施され、米国と中国両方と関係を持つ大多数の外国政府と企業に大いなる混乱をもたらした。

とりわけ、2020年5月に米商務省産業安全保障局(BIS)がHuawei向け輸出管理の域外適用範囲を拡大(「直接製品ルール」の変更)し、即日施行に移したことは、同社の先端半導体調達能力に大きな打撃を与えたと認められる一方で、米国由来の製品・技術に依存することの危うさを、中国のみならず同盟関係にある欧州諸国や我が国にも強く喚起する結果を招いた。

この証左として、2021年2月にEUが発表した新たな貿易政策パッケージでは、「開かれた戦略的自立(Open Strategic Autonomy)」がコンセプトとして掲げられ、米国や中国による法令の域外適用を念頭に、「第三国による強制的措置の防止および対抗措置に関するEU規則」の検討が開始された。また、2021年4月に英競争・市場庁(CMA)は米NVIDIAによる英Armの買収について、安全保障上の懸念から差し止める可能性を示唆している。

バイデン政権は対中政策においても同盟国の連携を重視する方針を強調しており、同盟関係を軽視するトランプ前政権の言動から、対中政策の文脈に限らず冷え込みつつあった欧州諸国との関係復旧に早くから手を付けた。このようなバイデン政権の姿勢について、欧州側も一定の評価をしているものの、とりわけ米国自身が分断国家の様相を醸し出しつつあり、政策方針の連続性への保証が薄い中、特に次世代の安全保障を担うことが見込まれる先端技術に関して、米国の主導する路線に手放しで追随するべきかについては慎重にならざるを得ない現実が見え隠りする。

もちろん、自国の経済安全保障を確保するうえで、同盟国間の連携が不可欠であるという認識は揺らいでいない。6月15日の米EUサミットで設立が合意された「米EU貿易・技術協議会」では、輸出管理や投資審査面での協力について議論する作業部会が設置されており、進捗が期待される。ただし、自国・自地域の経済を大きく左右するような具体的な制度・ルール設計と運用に至るまでにはまだまだ時間がかかると見込まれる。

## 「選択」ではなく「依存リスクの軽減」

米中二大国の対立やコロナ禍によるサプライチェーンの分断がもたらした教訓の本質は、特定の一国への経済的依存、あるいは「チョークポイント」となる製品や技術を掌握されている状況が経営にもたらす脆弱性やリスクが、経済と安全保障の重なりが広がるにつれて肥大化しているところにある。サプライチェーンの分散・多元化や国・地域完結型の経営体制の構築といったリスクへの備えは、重複投資の側面を持ち、一見して利益の最大化をめざすうえでは企業にとって割高なコストと認識されがちである。しかし、経済安全保障の重要度は今後中長期的に高まっていくことが想定される中、この新たなリスクにいち早く対応することは、他社がこれらのリスクに備えるにあたり新たに商流を構築するうえで、自社をアピールする有効な材料ともなり得る。

グローバル企業にとって米中二大国のいずれかの市場を「選択」するような対応は現実的でない。経済安全保障を踏まえた新時代のリスクへの対応を、単なるコストではなく次世代の経営体制に向けた投資と位置付け、対応を急ぐことが重要であろう。

\* 戦略上重要な要衝

# 台湾半導体企業、米国への投資は限定的

日本貿易振興機構(ジェトロ) 海外調査部 中国北アジア課 江田 真由美 氏

米中対立が続く中、サプライチェーンの強靱化を進める米国。約5年ぶりに再開された貿易投資枠組み協定(TIFA)に基づく米台間協議では、サプライチェーン強化に向けて米台が連携していくことで合意した。半導体受託製造の世界的大手TSMC(台湾積体回路製造)は米国・アリゾナ州への投資を決め、それに伴いアリゾナ州に進出する台湾の関連企業も出てきている。ただし、産業集積のカギを握る台湾ファウンドリー企業の投資計画を見ると、全体に占める米国の割合は限定的であり、今後も半導体の主要な生産拠点は台湾にとどまり続けるとみられる。

## 米国の同盟パートナーとしての重要性が高まる台湾

米国連邦議会上院は2021年6月8日、半導体産業への520億米ドルの補助金支出法案、「CHIPS for America Act」を含む米国イノベーション・競争法(USICA)案を可決した。成立までには今後、下院での審議・可決とバイデン大統領の署名が必要となるが、中国に対する競争力強化が狙いとされ注目を集める。3週間後の6月30日、米国と台湾は、貿易投資枠組み協定(TIFA)に基づく協議をオンラインにて開催。オバマ政権下の2016年に開催された第10回を最後に、米台間のTIFAに基づく協議は、実質的に停止していたが、今回、これを4年8か月ぶりに再開した。

協議再開のきっかけについて、台湾側代表の鄧振中政務委員は、「台湾が(米国産豚肉のラクトパミン安全許容量について)国際基準を満たす決心を示したこと\*1、過去1年間において、多くの米国議員が米国政府に対してTIFAに基づく協議の再開を通じた台湾との関係強化の重要性を訴えるレターを送ったこと」の2点が大きかったと述べた。また、過去の協議との違いとして、「これまでは米国から、台湾が是正すべき点を指摘されることが多かったが、今回の協議では相互に意見を交換し、協力関係を深化させていくことで一致した」とコメントした。

第11回協議では、貿易・投資に関して農業、医療器材、労働、環境、知的財産、金融サービスの6項目、未来に向けた協力深化に関して国際協力、サプライチェーン、貿易簡便化、米台関係(米台相互貿易協定(BTA)の締結)の4項目、計10項目の広範な議題について、8時間に及ぶ議論が行われた。

注目のサプライチェーンについて、米国側は、台湾を含む同盟国・地域をパートナーとして、サプライチェーンを確保するとした。これについて台湾側からは米国に対し、半導体、ワクチンOEM、電動自動車等のグリーン経済における研究開発と人材育成について、協力を呼びかけたという。協議後の記者会見において、経済部の陳正祺次長は、「米国はサプライチェーンの強化について、米国における生産能力の増強以上に、同盟国・地域との協力を重視しており、台湾は重要な協力パートナーである。台湾側からは、半導体分野では米台がウィンウィンの協力関係を築けるとして、人材交流や技術開発、双方への投資について協力関係の深化を呼びかけ、一致した」と述べた。

今後は各項目について作業部会を立ち上げ、継続的に議論を行い、協力関係を深化させていくことになっている。

## 前工程の世界売上の約7割を占める台湾企業

米国半導体協会(SIA:Semiconductor Industry Association)は、バイデン大統領が指示したサプライチェーンの脆弱性調査に対して、線幅10ナノメートル(nm、1nm=10億分の1メートル)以下の先端ロジック半導体\*2製造工場の92%が台湾、8%が韓国に立地しており、生産拠点が特定の地域に集中してい

る状態はリスクが高いとの報告を提出している。

半導体の生産は、ウエハー上に回路を作成する前工程と、ウエハーから半導体を切り出してパッケージする後工程からなるが、水平分業が進んでおり、前工程と後工程はそれぞれ別の専門企業が行うことが多い。前工程を手がける企業はファウンドリー、後工程を手がける企業はOSAT (Outsourced Semiconductor Assembly and Test) 企業と呼ばれる。微細化処理が必要とされるロジック半導体の前工程は、最先端技術の塊であるEUV(極端紫外線)露光装置の価格が1台100億~200億円とされる等、資本集約的である。一方、後工程は切り出したチップに配線を行う等、前工程と比べて労働集約的であり、中国企業のシェアが高い。

台湾企業は2021年第1四半期(2021年1~3月)、前工程で世界売上の65%、後工程で上位10社売上の55%のシェアを占め(図表1、2)、前工程最大手TSMC1社のみで世界のファウンドリー売上の55%に達する。特に先端ロジック半導体の生産で世界をリードしており、2020年には台湾の工場において線幅5nmの半導体の量産を世界で初めて開始している他、2022年には3nmの量産を開始する予定だ。TSMCは近年、後工程にも進出し、一部の最先端半導体に対して、先端パッケージングを手がけるようになってきている。

図表1. 2021年第1四半期のファウンドリー売上上位10社

(100万米ドル)

| 順位 | 企業名              | 所属国・地域  | 売上     | 世界売上に占めるシェア |
|----|------------------|---------|--------|-------------|
| 1  | TSMC(台湾積体回路)     | 台湾      | 12,902 | 55%         |
| 2  | Samsung          | 韓国      | 4,108  | 17%         |
| 3  | UMC(聯華電子)        | 台湾      | 1,677  | 7%          |
| 4  | GlobalFoundries  | 米国      | 1,301  | 5%          |
| 5  | SMIC(中芯国際集成电路製造) | 中国      | 1,104  | 5%          |
| 6  | PSMC(力晶積成電子製造)   | 台湾      | 388    | 2%          |
| 7  | Tower            | イスラエル   | 347    | 1%          |
| 8  | VIS(世界先進)        | 台湾      | 327    | 1%          |
| 9  | HHgrace(華虹宏力)    | 中国      | 305    | 1%          |
| 10 | HLMC(上海華力微電子)    | 中国      | 295    | 1%          |
|    |                  | 上位10社合計 | 22,753 | 96%         |

(出所) TrendForce発表資料

図表2. 2021年第1四半期のOSAT企業売上上位10社

(100万米ドル)

| 順位 | 企業名            | 所属国・地域  | 売上    | 上位10社売上合計に占めるシェア |
|----|----------------|---------|-------|------------------|
| 1  | ASE(日月光半導体)    | 台湾      | 1,689 | 24%              |
| 2  | Amkor          | 米国      | 1,326 | 18%              |
| 3  | JCET(江蘇長電科技)   | 中国      | 1,033 | 14%              |
| 4  | SPII(矽品精密工業)   | 台湾      | 858   | 12%              |
| 5  | PTI(力成科技)      | 台湾      | 646   | 9%               |
| 6  | TFME(通富微電)     | 中国      | 503   | 7%               |
| 7  | Hua Tian(華天科技) | 中国      | 400   | 6%               |
| 8  | KYEC(京元電子)     | 台湾      | 267   | 4%               |
| 9  | Chipbond(順邦科技) | 台湾      | 227   | 3%               |
| 10 | ChipMOS(南茂科技)  | 台湾      | 225   | 3%               |
|    |                | 上位10社合計 | 7,174 | 100%             |

(出所) TrendForce発表資料

## アリゾナ州に進出する台湾前工程各社、後工程の進出は未定

TSMCは2020年、米国に20年ぶりに新工場を設立することを決めた。120億米ドルを投資しアリゾナ州に最先端である5nmの工場を建設するとし、同年12月には台湾経済部が投資を許可した。

これに伴い、アリゾナ州への投資を決めた台湾の関連企業も出始めている。半導体部材販売の崇越科技(TOPCO)の郭智輝董事長は、TSMCのアリゾナ工場に隣接する形で、専用部材用の大型倉庫を建設する方針を示した。台湾の材料関連企業は中小企業が多く、コストの高い米国に工場を設立するのは負担が大きいため、TOPCOが関連企業を取りまとめ、必要な材料を倉庫に保管する形とする(「財訊」2021年6月23日)。このほか、化学大手の長春石化もアリゾナ州に工場を設置し、過酸化水素水(H<sub>2</sub>O<sub>2</sub>)や現像液を供給する方針を表明、2021年6月に経済部が9,000万米ドルの投資を許可した(「聯合新聞網」2021年6月7日)。また、無塵室メーカー大手の漢唐は、アリゾナ工場への納入のため、米国子会社の増資を決めた(「経済日報」2021年6月29日)。

ただし、上述の3社はいずれも前工程関連企業である。後工程については、どの程度集積が進むのだろうか。これに関してTSMCのチェアマン、劉德音(マーク・リュウ)氏は、7月に行われた2021年第2四半期の業績発表時のアナリストとのカンファレンスコールにおいて、「アリゾナへの投資が前工程工場のみでは物流

コストがかさむのではないか。後工程の先端パッケージング工場の設立予定はないのか」との質問に対し、「現在のところ先端パッケージング工場の設立予定はない。前工程のみをある地点で行い、別地点でパッケージングを行うことは、現状台湾のみならず米国のチップメーカーも行っていることであり、物流上の困難はない」とコメントした。

後工程最大手のASE(日月光半導体)の場合、主要なパッケージング工場は台湾と中国に立地しており、米国ではカリフォルニア州にテスト工場を持つのみである。アリゾナ州での工場設立については執筆時点(2021年9月1日)では公式コメントを出しておらず、報道では、「顧客と市場の需要を踏まえて検討中」としている(「自由財経」2020年11月19日)。

このほか、米国の半導体企業も投資を増やしている。設計・製造・販売を自社で行う垂直統合型(IDM)のインテルは、2021年3月に「IDM2.0」という新たなビジネスモデルを発表。従来のIDMを強化しつつ、ファウンドリーへの委託や自身がファウンドリーとなり受託生産にも取り組むとした。関連して、アリゾナ州に前工程の工場を2つ、ニューメキシコ州に最先端パッケージング工場を1つ新設することを決めた。さらに8月には、新製品について、TSMCの5nmプロセスと6nmプロセスを用いた製造委託を発表、今後主要なファウンドリーとのパートナーシップを拡大し深化させていくとしている。

TSMCアリゾナ工場の後工程を担うのがどの企業になるかは現時点では明らかではないが、台湾の後工程企業が進出する、米国企業が請け負う、どちらにしても、今後米台半導体企業の連携を進める契機になるといった意味において、米国にとってメリットがあると言えるだろう。

### ファウンドリーの新規投資に占める米国の割合は限定的

TSMCおよびその他台湾大手ファウンドリーの投資計画から、米国への生産拠点の分散が進むのを見たい。ファウンドリーを指標として取り上げるのは、台湾企業の場合、前工程を行うファウンドリーの進出がなければ、コストの高い米国に関連企業や後工程の企業が進出することは考えにくいからである。図表1で売上上位10社にランクインした台湾のファウンドリー4社の投資計画を見ると、TSMCに次ぐUMC(聯華電子)、PSMC(力晶積成電子製造)、VIS(世界先進)の3社の投資先は、いずれも台湾での工場新設、増強となっている(図表3)。

TSMCの総投資額は今後3年間で1,000億米ドルと巨額であり、アリゾナ州へは80億米ドルの投資が予定されているが、米国以外の地域も含めた全体投資計画に占める割合は8%に過ぎない。TSMCには、米国以外にも、中国の南京工場の増強や、日本での3DIC<sup>\*3</sup>研究開発センター設立といった動きもある。しかしこれも、投資額を見ると、南京には約29億米ドル、日本には約2億米ドルと全体に占める割合としては微々たるもので、主力は台湾への投資であることは明らかである。

図表3. 台湾ファウンドリー上位4社の投資計画

| 企業名                | 投資額                                | 国・地域別内訳                             | 概要   |
|--------------------|------------------------------------|-------------------------------------|--|
| TSMC<br>(台湾積体電路)   | 1,000億米ドル<br>(今後3年間、2021年は300億米ドル) | 台湾 約889億米ドル<br>(今後3年間)              | ・新竹、台南等の3nm、5nm工場を増強                             |
|                    |                                    | 米国 80億米ドル<br>(今後3年間、投資額全体では120億米ドル) | ・アリゾナ州に5nmの前工程工場建設。2024年から稼働<br>・12インチウエハー、月産2万枚 |
|                    |                                    | 中国 28億8,700万米ドル<br>(2021年～)         | ・南京の28nm工場の生産能力を増強<br>・月産2万5,000枚から2023年に月産4万枚に  |
|                    |                                    | 日本<br>最大1億8,600万米ドル                 | ・茨城県つくば市に3DIC研究開発センターを設立                         |
| UMC<br>(聯華電子)      | 約54億米ドル<br>(今後3年間)                 | 台湾                                  | ・台南の主力工場の増強                                      |
| PSMC<br>(力晶積成電子製造) | 約100億米ドル<br>(2021年～)               | 台湾                                  | ・新竹で12インチウエハー工場を新設、2023年から稼働                     |
| VIS(世界先進)          | 約1.8億米ドル<br>(2021年)                | 台湾                                  | ・新竹工場の増強   |

(出所) 各社IR資料および報道等から、ジェトロ作成

実際に、TSMCの魏哲家CEOは、4月に行われた2021年第1四半期の業績発表時のアナリストとのカンファレンスコールにおいて、「TSMCの中心的なR&Dセンターと主要な生産拠点は今後も台湾にとどまり続ける」と述べている。

## 半導体産業の優位性を維持したい台湾、米国とは補完的な協力関係をめざす

台湾当局も、半導体産業の優位性を維持・強化するため、支援策を打ち出している。2020年9月には、2021～2025年までの中期計画として、経済部、科技部の双方に「オングストローム( $\text{\AA}$ \*4)世代半導体計画」の予算を計上し、生産設備や材料といったサプライチェーンの上流や、次世代半導体の開発の強化を目標に掲げた。

具体的には、台湾半導体設備メーカーのサプライチェーン参入支援や半導体材料の台湾での生産を通じて、現在は輸入の比率が高い部分の台湾での生産比率を引き上げたい考えだ。また、次世代半導体として有力視される、ワイドバンドギャップ半導体\*5や3DICの開発にも力を入れる。加えて、半導体高度人材を計画期間中に約4,000人、関連人材を毎年1万人育成するとしている。

米国は半導体サプライチェーンの強靱化を打ち出しているが、台湾当局の政策や台湾ファウンドリーの投資動向を見る限り、現状、台湾半導体企業の米国への投資は限定的なものにとどまるとみられる。前述のTIFA後の経済部陳正祺次長のコメントでは、「米国は、米国における生産能力の増強以上に、同盟国・地域との協力を重視している」とされており、米台間の相互補完的な協力関係がどのような形で実現するのか、注目される。

- \*1 台湾は2020年8月に国際基準に基づき、米国産豚肉のラクトパミン(飼料添加物)安全許容量を設定し、ラクトパミンの含有量が一定基準以下の豚肉の輸入および月齢30ヵ月以上の米国産牛肉の輸入を2021年1月1日から解禁した
- \*2 半導体は用途により、記憶装置のメモリー、演算処理を行うロジック、単機能や光半導体といったその他に分類される。微細化処理が必要とされるのはロジック半導体。SIAによると、2019年時点の世界の半導体用途別内訳は、ロジック半導体41%、メモリー半導体33%、その他26%
- \*3 3DICは、Three-dimensional integrated circuit(3次元集積回路)の略。複数のチップを垂直に重ねてパッケージングする後工程の先端技術
- \*4 オングストロームとは、長さの単位で0.1nmを表す。ナノメートルの次の世代の半導体を指す
- \*5 ワイドバンドギャップ半導体は、高周波数帯に対応しやすく電力効率が高い等の特徴がある

# 韓国企業の対米投資に見る米韓関係の現状と今後についての一考察

みずほ銀行 国際戦略情報部 参事役 安本 佑

## はじめに

2021年5月の米韓首脳会談に伴い、韓国政府は、韓国四大財閥(サムスン、現代、SK、LG)による総額約4兆円の対米投資を発表した、との報道を目にした方、記憶にとどめている方がどの程度いらっしゃるだろうか。「4グループで4兆円を投資」が印象に残る事案である。米ドル建てでは約394億米ドルとなる(図表1)。

図表1. 韓国四大財閥の対米投資計画(2021年5月発表)

| 社名        | 分野       | 投資額      |          | 内容                          |
|-----------|----------|----------|----------|-----------------------------|
|           |          | ウォン建て(兆) | USD建て(億) |                             |
| サムスン電子    | 半導体      | 20       | 170      | 先端半導体ファウンドリーライン追加増設         |
| 現代        | EV・充電等   | 8.5      | 74       | EV工場、水素、UAM、ロボティクス、自動運転向け投資 |
| SKイノベーション | EV用バッテリー | 8        | 70       | フォードとのJV含むバッテリー工場建設         |
| SKハイニクス   | 半導体      | 1        | 10       | シリコンバレーに先進半導体R&Dセンター設立      |
| LG        | EV用バッテリー | 3        | 26       | GMとのEVバッテリー第2工場建設           |
|           | EV用バッテリー | 5        | 44       | 2025年までに後続のバッテリー工場建設        |
| 四大財閥合計    |          | 45.5     | 394      |                             |

(注)UAM:エアタクシー等の都市型航空交通システム  
(出所)各種報道より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

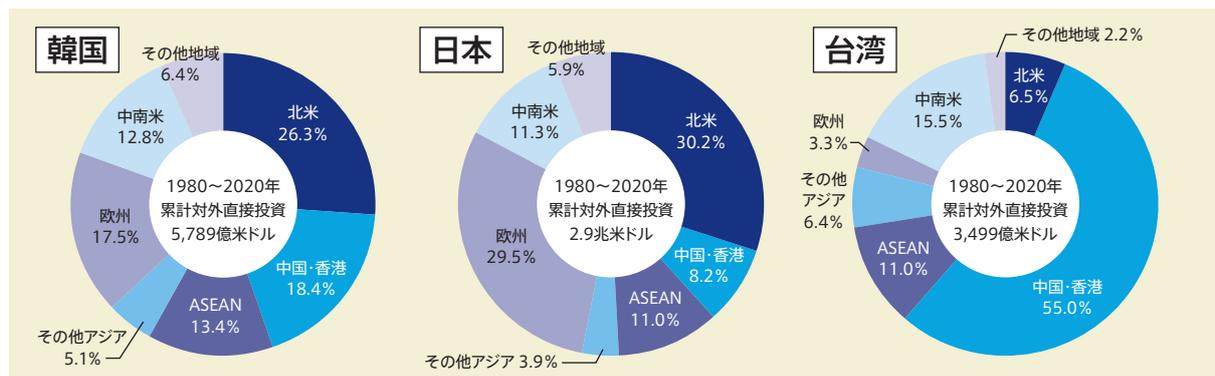
「4グループで4兆円を投資」と言っても、実際は4割以上をサムスン電子1社によるファウンドリー投資が占め、他はEV(電気自動車)生産やEV向けリチウムイオン電池生産に関する投資が占めている。その比率はおおよそ、4グループ全体で、半導体とEV・電池関連で半々と見なしていいだろう。いずれも韓国政府が注力する、世界的にも韓国企業がトップクラスにある主幹産業である。その主幹産業が米国で大型投資を実施する。

では、このような韓国企業による対米投資は、米韓首脳会談での「お土産」として急きょ準備されたものか、それとも以前から本件に通じる伏線が存在したのか。本稿では、韓国企業の対米投資の推移を振り返りつつ、今後の方向性について考察を加えたい。

## 東アジアの親米国・地域の対米投資

図表2は、韓国、日本、台湾について1980年から2020年までの過去40年間の対外直接投資累計額を投資先国・地域別に比較したグラフである。しばしば、アジアにおける親米国・地域として取り上げられる韓日

図表2. 韓国・日本・台湾の過去40年の対外直接投資累計額(1980~2020年)



(出所)韓国輸出入銀行、ジェトロ、台湾經濟部投資審議委員会より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

台であるが、図表2にあるように投資先のポートフォリオは様相が異なる。

韓国は、今回取り上げる北米(含む米国)が投資先として最大の26%であり、それに次いで中国・香港と欧州、中国・香港以外のアジア(ASEAN・その他アジア)がほぼ同率の18%で並ぶ。全体としては今回の3カ国・地域で最も分散されている。日本は北米と欧州が約30%ずつで並び、アジアが全体で20%強と続く形になっている。台湾は、全体の過半数が中国・香港で占められ、ASEANがその次になるが1割程度しかなく、中国・香港との差は大きい。

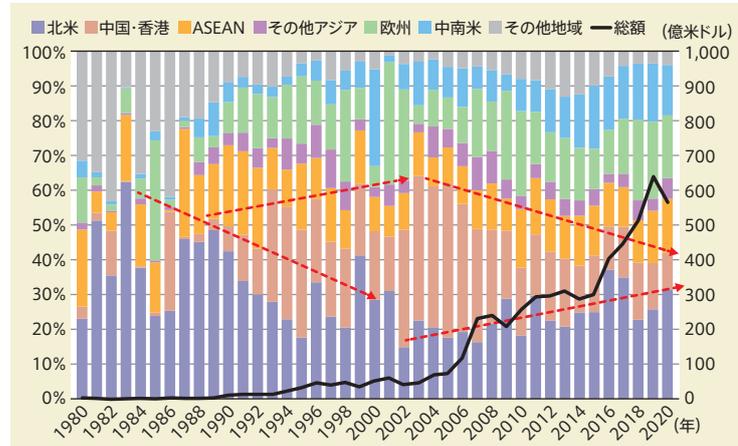
同じ親米国・地域といっても三者三様の投資ポートフォリオを有していることが分かる。また、台湾に見られるように投資ポートフォリオは必ずしも現在の政権スタンスと一致しているわけでもないが見える。

次に時系列で韓日台の対外直接投資の動向を見ると(図表3)、いずれも1980年代までは北米が統計分類上の単一地域としては最大の投資先だったことが見て取れる。これは政治的にも親米だったこととも整合的である。その後、1990年代になり、韓国と台湾は中国・香港への投資比率を高めていくが、日本にとっての最大の投資先は引き続き北米だった。2000年代に入り、中国がWTO(世界貿易機関)に加盟すると韓国、台湾の対中投資は加速し、日本でも対中投資は増えるものの、他の地域を凌駕する規模にはついに至らなかった。日本にとって引き続き北米と欧州が大きな投資先であり続けたことになる。この点は韓国・台湾と日本で大きく異なる。

韓国・台湾では1990年代から北米への投資が中国・香港向けの投資に置き換わり、北米への投資比率は減少傾向になり、2000年代前半には20%を下回る過去最低基準になる。それ以降では、韓国と台湾は別の道を歩むことになる。台湾では、その後も北米への投資比率は下がり続け、北米比率の再上昇は2010年代後半まで待つ必要があった。

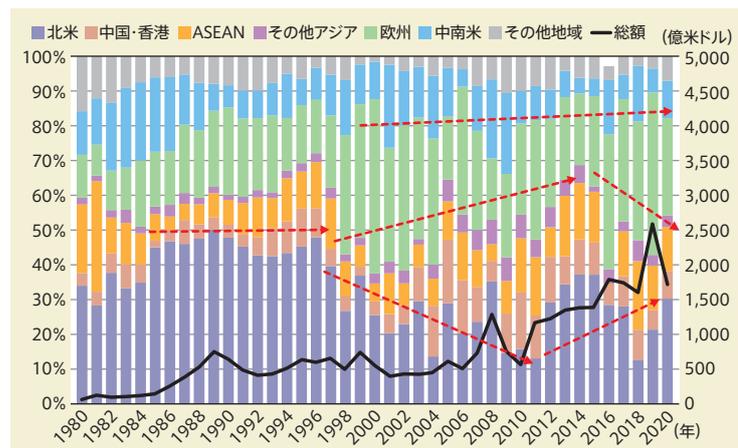
一方、韓国は2000年代前半を底に北米への投資比率は再度、上昇。逆に中国・香港への投資比率は下がり、欧州やASEAN・その他アジアと同等程度

図表3-1. 韓国の1980年から2020年までの対外直接投資推移



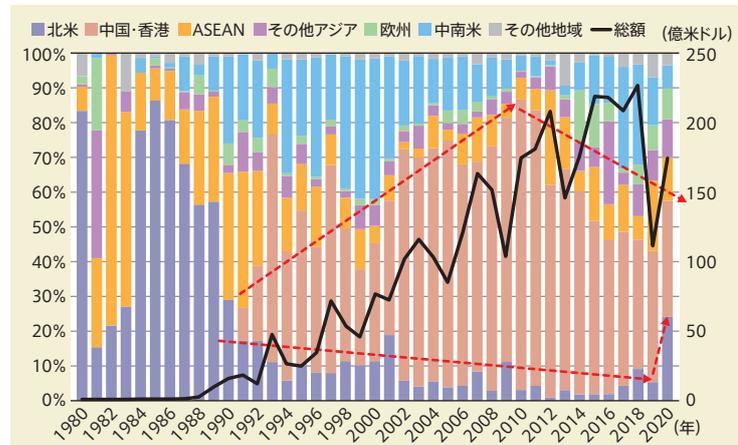
(出所)韓国輸出入銀行より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

図表3-2. 日本の1980年から2020年までの対外直接投資推移



(出所)ジェトロより、みずほ銀行国際戦略情報部作成

図表3-3. 台湾の1980年から2020年までの対外直接投資推移



(出所)台湾經濟部投資審議委員会より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

となり、ついに2010年代後半には再び北米が最大の投資先へと返り咲いていく。この韓国の「北米回帰」とも言える象徴的な事象として、冒頭の対米4兆円投資がある。

つまり、今回の韓国四大財閥による4兆円の対米投資は、米韓首脳会談という一過性のイベントのために政治的な配慮の下に急きょ準備されたものではなく、綿々と続く北米投資の一環と位置付けられる。

もちろん、今回発表された4兆円(約394億米ドル)投資が一度に行われれば、過去の水準感とは一線を画するものである。韓国による北米投資額が最大となったのは2020年の約178億米ドルであり、その2年以上の金額となる。2020年は、新型コロナウイルスの世界的なまん延の中、韓国全体の対外直接投資が減少したものの、北米投資は数少ない投資が伸びた地域である。複数年度に分けて実行される投資も想定されるが、そうだとすると、継続的な対米投資をコミットした意義は大きいだろう。

## 韓国による北米投資と対中投資

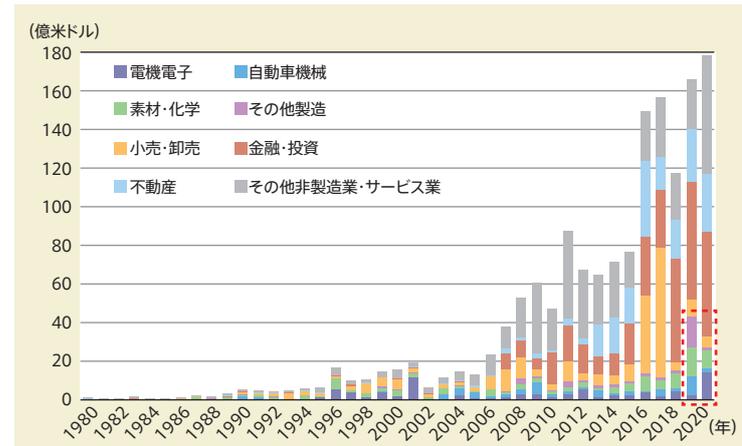
では、韓国の対米投資を業種別に見ると何か特徴があるだろうか。投資総額を見ると2010年代は、2016年以降、急激に対米投資が増えている状況が明白であり、トランプ政権成立と同じタイミングとも言える。業種別ではこの時期の投資は小売・卸売、金融・投資、不動産と非製造業が目立つ。金融・投資の大半は持ち株会社や分類不可能な金融投資であり、金融機関の進出というわけではない。いずれにしても、近年の韓国による対米投資は金融・投資の一部が米国内にて製造業に投じられている可能性はあるものの、非製造業が目立つ。不動産投資が活発化しているのは2010年代だが、小売・卸売、金融・投資については2000年代以前から投資が継続されていた状況が見えてくる(図表4)。

製造業については2000年代後半以降、比率としては低調だったが、2019年、2020年とその存在感が増してきている。過去においては、金額こそ目立たないが、2000年代前半以前においては大きな比率を占めていた。特に電機電子分野での投資が1990年代後半から2000年代前半のIT産業勃興時に集中している。この点を踏まえても前章で述べた、冒頭の対米4兆円投資が『降って湧いた』ものではなく、過去からの、そして足元の製造業での投資の流れを踏まえての動きと考えられるだろう。

なお、2000年代後半から2010年代前半に『その他非製造業・サービス』が増加しているが、これは同時期のシェールガス等の投資増加によるものである。これも時流を踏まえた投資であったと言える。

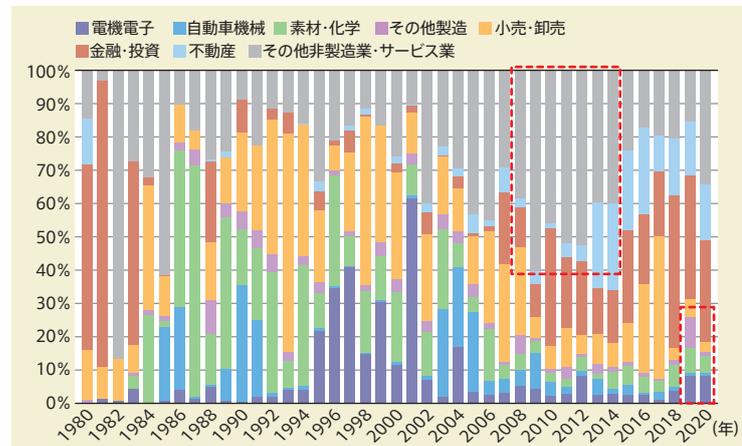
一方、米国に次ぐ投資先である中国については米国とは投資の状況が異なり、全体として製造業の比率が高い。1980年代後半から2000年代前半まではその他製造(大半は軽工業)の比率が高かったが、2000年代後半

図表4-1. 韓国の1980年から2020年までの業種別対米投資金額推移



(出所) 韓国輸出入銀行より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

図表4-2. 韓国の1980年から2020年までの業種別対米投資金額比率の推移



(注) 誌面の関係上、業種分類は筆者にて元データの産業区分を統合し、再分類している  
(出所) 韓国輸出入銀行より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

以降、電機電子、自動車機械、素材・化学と韓国が強みを持つ製造業で中国への進出を進めている。特に電機電子分野での投資は比率、金額ともに増加傾向が続いている。

また2000年代後半以降は金融・投資が増えているが、これも米国と同様に金融機関による進出というよりは持ち株会社等への投資と推察される(図表5)。

以上のデータを踏まえると、韓国にとって米国は製造業というよりは投資や消費市場、中国は生産拠点として長年投資をしてきたが、2010年代後半以降は米国を製造業の投資対象国として見直す機運が高まっている、という整理も可能であろう。

## 米中間で翻弄される韓国企業

これまで見てきたように、韓国による対外直接投資の推移は、時代の変遷、産業の変遷を踏まえて、北米、中国に投資を振り分けてきた流れを示している。

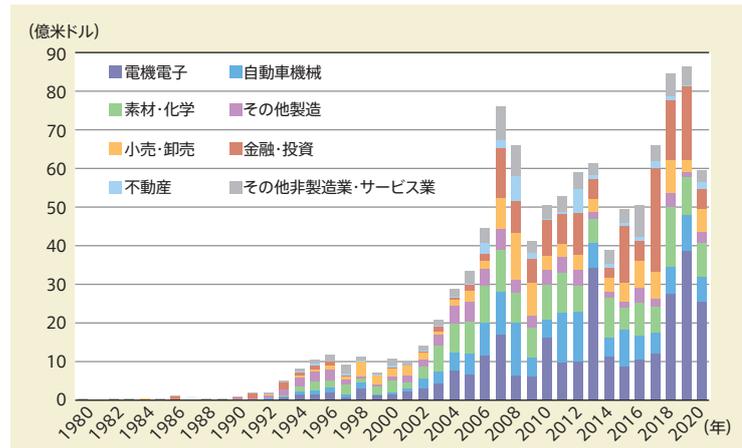
統計を見るに韓国企業は、単純に規模を追うだけではなく、今や米中間の投資には絶妙なバランス感覚が求められていることを理解しているだろう。政治家の個々の言動とは別に、韓国企業は米国への配慮を示し、一方、中国への投資も緩めないことで、米中の狭間における立ち位置を模索しているように感じられる。

翻って、日本企業は傍観者と割り切れるだろうか。対岸の火事と、高みの見物を決め込める立場だろうか。確かに数値の上では韓国に比べれば、対中投資の比率は低い。だが、米中に生産拠点を擁し、今後の米中関係を憂慮している日本企業関係者は少なくないだろう。韓国財閥は多くがオーナー企業である。米中の狭間に身を置く以上、政治でも、経済でも、強く、迅速なリーダーシップが求められる。韓国企業の動きはそのことを示唆しているように感じる。

政治的に見れば日韓関係の舵取りは難しく日韓の直接の相互投資にも影響は及んでいる。しかし、米中間での立ち位置に苦慮する企業同士、提携することで課題を軽減できる余地はないだろうか。

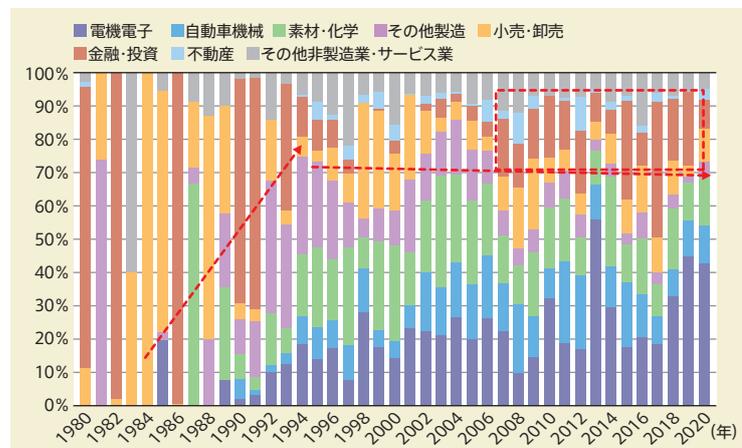
例えば、米国で共同投資をする、事業提携をして相互の生産拠点を活用しあうなど、場所を日韓以外に移した提携はあるかもしれない。米国であれば、日韓どちらかの政治事情や法制度に傾くこともないと考えられる。同様の考え方で中国でも同じ課題を共有できれば、日韓企業の提携が相互課題の解消に一役買う可能性もあるかもしれない。

図表5-1. 韓国の1980年から2020年までの業種別対中投資金額推移



(出所) 韓国輸出入銀行より、みずほ銀行国際戦略情報部作成

図表5-2. 韓国の1980年から2020年までの業種別対中投資金額比率の推移



(出所) 韓国輸出入銀行より、みずほ銀行国際戦略情報部作成