

日本の化学産業、 「再編第2幕」の幕開け

日本の化学産業では、再編の動きが新たな段階に入りつつある。
規模拡大中心から、事業の選別や資源配分の見直しを通じて強みを磨く方向への転換が見られる。
本稿では、産業全体を俯瞰しつつ、経営者が向き合うべき論点やティア別の考え方を整理し、
今後の再編を検討する際の一助となる視点を提示したい。

日本の製造業の中で、劇的な変容を遂げようとしている産業の1つが化学産業である。化学産業は、約96万人の従業者が従事し、国内の出荷額は約51兆円（いずれも2022年時点）と、製造業出荷額の約14%を占める巨大産業だ。工業製品のサプライチェーン上流に位置することから、あらゆる製造業に大きな波及効果を及ぼす重要な役割を担っている。そこで今、「第2幕」と呼べる業界再編が進行している。

業界再編の「第1幕」は2000年代から2020年頃にかけて進んだ。2000年代から統合に向けて動いていた三菱化学、三菱樹脂、三菱レイヨンの3社が合併し、三菱ケミカルが誕生したのは2017年。2019年にはDICが独BASF社の顔料事業の買収に乗り出す。2020年に入っても、昭和電工と日立化成が統合するなど再編の動きが継続した。これらは同業種間での水平統合や規模の拡大を狙ったもので、いわば「量的拡大」と「合理化・効率化」を中心とした再編だった。

これに対し、再編第2幕の本質は、ビジネスの「選別と集約（峻別）」を追求して、より競争力の高い事業領域で体制を再構築することにある。そして、化学産業全体で均質な再編が起きているわけではなく、サプライチェーン上の各ティア（階層）で異なる動きが見える点も特徴だ（表1）。

本稿では、最上流の石油化学から下流の半導体材料、ライフサイエンスに至るまで、産業構造と再編動向をティア別に分析する。なぜ今、化学産業において再編が待ったなしの“必然”となっているのか洞察していく。

経営者に突きつけられる「3つの問い」

業界再編が進む中、国内化学メーカー各社の経営者は、以下のような3つの根源的な問いに直面している。

問い1：自社は「統合の核」になれるのか、そもそもなるべきか？

一般に業界再編が進む場合、再編の機先を制する「主導者」の企業が最も有利なポジションを取ることになる。そのためには、「資本」「技術」「顧客基盤」のいずれかで圧倒的優位性を持つことが必要になる。こうした優位性がなければ、「最良のパートナー」を早期に見極めて連携することが賢明だ。自社の生き残り価値の最大化に向けて、客観的かつ冷静な自己評価と、評価に見合った合理的な戦略・施策を洞察し、実践することが不可欠となる。

問い2：既存事業を「捨てる決断」を、いつ下すのか？

多くの経営者が最も躊躇するのは、既存事業の売却や撤退である。特に、創業から続けてきた思い入れの深い事業や、利益を生んだ成功体験を持つ事業を手放すのは大きな心理的抵抗を伴う。しかし、業界再編の核を目指すにしても、最良のパートナーと連携するにしても、競争力の低い事業を抱えたままでは俊敏で合理的な施策を実践できない。売却や撤退の最適タイミングを合理的に探れば、「黒字のうち」に実施すべき

表1 国内化学産業において、各ティアで見られる業界再編の動き

ティア (サプライチェーン上での階層)	業界再編の中でのポジショニング戦略			
	業界再編の核を目指す	合従連衡の一員となる	ニッチ領域に特化する	撤退・分社化
ティア1： 石油・基礎化学	<ul style="list-style-type: none"> JV / LLP 主導での脱炭素共同投資など 	<ul style="list-style-type: none"> 設備統廃合への参画 シェアードインフラ 	<ul style="list-style-type: none"> 特殊グレード技術を基にした事業に特化 	<ul style="list-style-type: none"> 事業資産の売却 精製特化
ティア2： 汎用・機能性ポリマー	<ul style="list-style-type: none"> 事業統合プラットフォーム形成 	<ul style="list-style-type: none"> 業界再編への参画 	<ul style="list-style-type: none"> ソリューション型ビジネスに転換し高付加価値化 	<ul style="list-style-type: none"> コア部門のカーブアウト
ティア3：半導体・EV・ ライフサイエンス向け 高機能材料	<ul style="list-style-type: none"> 国家戦略との連携 JIC などの活用 	<ul style="list-style-type: none"> グローバルアライアンスへの参画 	<ul style="list-style-type: none"> 顧客密着型の競争モデルの導入 	<ul style="list-style-type: none"> PE 事業の売却 成長領域への投資集中

であることは明白だ。赤字化してからでは売却先や条件の選択肢が限られ、売却価格も買い叩かれてしまう。

問い3: 資本市場・政府・顧客——誰の論理で動くのか?

現在、事業再編に取り組んでいる化学メーカーの動きを注視すると、戦略や施策の策定において、「資本市場」「政府」「顧客」という3つの異なる立場からの論理が交錯していることが見て取れる。資本市場は、常に「投下資本利益率 (ROIC)」と「株主へのリターン」を求める。その一方で、政府は「経済安全保障への貢献」と「雇用維持」を各社経営に要請する。そして顧客は、「安定供給」と「技術革新」を最優先で要求する。それぞれの論理は至極当然のものばかりだが、悩ましいことに、これらの要求を同時に最適化することは難しい。経営者は、自社をより良いポジションに置くため、3つの論理が交錯する“トリレンマ（同時に個別最適化できない3項目が併存する状態）”を調整し、ステークホルダーそれぞれが合意できる落とし所を探る必要がある。その施策が誰にとっての最適解であるのかを明示する役割も求められる。

なぜ今、業界再編のシーンが「第2幕」へと移行したのか

そもそもなぜ今、日本の化学産業で再編の「第2幕」が進み始めたのだろうか。その背景には、以下のような、既存事業の体制と時代の要請の間に顕在化してきた3つのギャップがある。

ギャップ1: 各ティア個別の再編戦略が必要に

現時点での国内化学メーカーは、石油・基礎化学から半導体など向けの高機能材料まで、複数ティアの事業が併存することが多い。しかし、近年はティアごとの事業でそれぞれ異なる経済性の限界が見え始めていることから、全社一律の戦略でなく、各ティアの特性に合わせた再編戦略が求められている。

ギャップ2: 「総花的な事業ポートフォリオ」を維持する意義が消失

従来は、多種多様な化学製品を商品化した“デパート”のような品揃えの事業を展開するメーカーが多かった。ところが、資本市場は、こうした品揃えを必ずしも高く評価しなくなった。経営者には「選択と集中」の徹底と、その狙いや施策、成果を定量的に説明する責任が課されるようになってきている。

ギャップ3: 地政学と産業政策が事業戦略に介入

これまでは、収益を最大化し、市場で強いポジションが取れる事業体制の構築に向けて、経済合理性だけで突き進めた。ところが近年、地政学と産業政策が事業戦略のあり方に大きく影響するようになった。例えば、半導体や電池材料などは、国内産業の競争力の維持・強化と経済安全保障の観点から、政策で管理・制御すべき“戦略物資”とみなされている。該当する化学製品の事業戦略は、企業や業界・業種の壁を超えた政府主導の大きな戦略の枠組みの中で定義されるようになりつつある。こうした潮流は、市場原理の限界とも捉えられるが、同時に「官民連携による産業再構築」という、より抜本的で大掛かりな産業再編を推し進める新たなモデルが萌芽しているとも見られる。

もはや化学産業は単一産業ではない、各ティアの事業環境

もはや化学産業を単一の産業として捉えることは現実的ではない。化学産業のサプライチェーンの川上と川下では、事業者数や資本集約度、技術による差別化の余地が劇的に異なるからである。構造が違えば、競争の争点や再編圧力も全く異なり、再編のアプローチも必然的に変わってくる。各ティアでの再編動向と今後の展望を論じる前に、まずは前提となる事業構造を明確にしておきたい (表2)。

ティア1の現状と課題:

寡占化が進んだ典型的な装置産業

ティア1である石油・基礎化学事業は、寡占化が進む装置事業の典型である。巨大設備であるエチレンクラッカー（化学製品を生産するナフサやエタンといっ

た炭化水素を熱分解する装置）を中心に事業を展開し、巨額の設備投資による規模の経済が市場の支配力に直結している。その参入障壁は極めて高い。国内には、エチレンクラッカーが十数基設置されているが、その運営を担うプレイヤーはさらに限られている。しかし近年、需要の飽和と中国・中東からの供給が急増したことで、国内メーカーは「規模があっても儲からない」状況に陥っている。

ティア2の現状と課題：

供給網境界の中間材、差別化手段は多様

ティア2である汎用・機能性ポリマーの事業は、ティア1の石油・基礎化学事業とティア3の高機能材料事業のそれぞれの影響を受ける。この点は、技術面と事業体制の両面で差別化競争が起きるため、多様で柔軟な事業モデルを構築できるメリットにつながる。そして、特徴のある製品・事業体制に基づく数百から数千もの事業所が並立する裾野の広い階層となっている。参入障壁は中程度だが、事業所間で収益性のばらつきが大きいのが特徴である。

ティア3の現状と課題：

顧客密着型で技術集約する事業

ティア3である高機能材料の事業は、高度な技術力に基づく技術集約的かつ顧客密着型の事業モデルとなる。小規模事業者が多い点の特徴で、医薬・農薬・電子材料の分野に多くの中小企業が存在する。ただし、大企業による顧客の寡占化が進む半導体、EV、医薬といった成長分野では、スケールメリットが急速に働く

ようになった。個社の独自性よりも化学業界全体での技術的進化や供給責任の遵守を優先した「選ばれたプラットフォーム」へと集約していく圧力が強まっている。

各ティアで見られる再編の具体的な動き、非対称性が生む構造課題

それぞれのティアにおいて、いかなる再編が進行しているのか、具体例を挙げて深掘りしていきたい。再編の背後にある構造要因を分解して、経営者が取るべきポジション（統合の核になるのか、ニッチ特化か、撤退か）について洞察していく。

ティア1での動き：事業継続を阻む多面的な課題、「存亡」を賭けて協調的縮小へ

エチレンクラッカーによる生産能力が競争力を決める石油・基礎化学事業は、かつて日本の化学産業の屋台骨であった。しかし現在、この領域の企業は、3つの構造的限界に直面している。

第一に、需給関係の不可逆的な逆転が挙げられる。国内エチレン需要は2000年代のピークから20%以上減少した。今後も人口減少や製造業の海外移転が続き、回復の見通しは見せない。さらに、2010年代に中国で年間4,000万トンを超える巨大な生産設備が立ち上がり、中東においても安価な原料を強みとする輸出が拡大している。日本のクラッカーは、もはやグローバル市場の中では「高コスト・小規模プレイヤー」としきみなされなくなった。

第二に、脱炭素投資という「新たな固定費」が求めら

表2 化学産業のサプライチェーンの各ティアの事業概要

ティア	具体的な商材	出荷額（2022年）	事業者数	従業員数	該当する代表的な企業
ティア1：石油・基礎化学	エチレン、基礎石化品	約13兆円	十数社	10万人	ENEOS、三菱ケミカル、三井化学、旭化成
ティア2：汎用・機能性ポリマー	樹脂、エラストマー、溶剤、中間体、機能性化学品	約17兆円	数百社	63万人	三井化学、UBE、出光興産、住友化学
ティア3：半導体・EV・ライフサイエンス向け高機能材料	ファインケミカル、電子材料、電池材料、高機能繊維、農薬、医療材料	約15兆円	数千社	22万人	JSR、東レ、住友化学、三井化学、旭化成、レゾナック

れることだ。日本政府が掲げる 2050 年までのカーボンニュートラル達成という公約の実現には、クラッカーの電化・水素化、CCUS (CO₂ 回収・利用・貯留) 技術の導入などの施策が欠かせない。設備投資だけで数千億円規模の負担が必要になってくる。老朽化した設備を抱える企業には、この投資を単独回収する道筋が描けない。

第三に、石油化学は石油精製の規模との整合が求められる「運命共同体」の関係にあることだ。精油所とクラッカーは原料の融通や熱統合の観点から、一体で運営されてきた。ところが、運命共同体の片翼である精製が、電気自動車 (EV) の普及によって縮小することが確実な情勢となった。精製規模が縮小していく局面で、石化の規模を維持していくことは、技術的にも経済的にも困難である。ENEOS は、2025 年 2 月に、川崎製油所で稼働していた 2 系列のクラッカーのうちの 1 系列を停止すると発表した。この施策は、石化と精油の「一体撤退」の先行事例である (表 3)。

こうした構造的課題に対処するため、競合企業同士が設備やインフラを共同利用する「シェアード・インフラ化」の動きが出てきている。これは、組織の壁を超えてリソースを共有し、コスト削減や操業の柔軟性などを向上させる新たな仕組みである。規模のメリットを維持しながら無駄を最小化し、事業機会を最大化することを狙いとしている。

2025 年 8 月に設立された「瀬戸内エチレン LLP (Setouchi Ethylene LLP)」は、シェアード・インフラ化を目指して進められた事業再編の典型例である。旭化成、三井化学、三菱ケミカルの競合 3 社が手を組み、西日本のクラッカー 2 基の能力削減とグリーン化を共同検討する画期的な試みである。競合間で「誰が勝つか」を競うのではなく、縮小していく市場の中で同じ課題を抱える企業同士で「どう共に縮むか」、無理のない出口戦略を模索するティア 1 再編の標準形となる可能性が高い。

ティア 2 での動き: 「中途半端」こそ最大のリスク、ポートフォリオ再編と " 選択と集中 " へ

ティア 2 は、日本化学産業において最大の雇用吸収源となっている。事業所数は数百社にのぼる。ところ

が今後、この領域こそ最も激しい淘汰圧力にさらされる可能性が高い (表 3)。

理由は明白だ。ティア 2 は「基礎でも高機能でもない」という化学製品サプライチェーンの中間地帯に位置するからである。ティア 1 やティア 3 にはない価値を提供する必要があり、成長のストーリーと道筋が明確な事業を除けば、差別化の源泉が曖昧なまま競争を強いられる。例えば、汎用ポリマーでは中国・韓国勢との価格競争に巻き込まれ、機能性ポリマーでは川下のティア 3 企業との技術格差が広がってきている。それでも現時点で ROIC が 5% を下回るような事業が温存されている理由は、多くの場合、過去の成功体験といった「歴史的経緯」、もしくは「既存顧客との関係維持」に固執しているからだ。そこに、戦略的必然性があるわけではない。

三井化学による Basic & Green Materials 事業の分社化は、こうした構造的ジレンマの正面突破を試みた事例である。同社は 2025 年 5 月に、基礎化学事業をスピンオフさせて、独立事業体とする検討を開始したと発表した。これは再編や M & A、リストラの自由度を高めることが狙いであり、「本体に残すことが、かえって意思決定を遅らせる」という危機認識に基づいた動きである。分社後の選択肢は、他社との統合、PE ファンドへの売却、段階的縮小など多岐にわたるが、「親会社の成長戦略と切り離す」という決断を下したこと自体が重要な意思決定である。

UBE が 2025 年 1 月に IR 文書の中で開示した、基礎化学品 (カプロラクタム) 事業の削減方針も同様の論理で進められている。カプロラクタムは汎用ナイロン原料であり、技術的に成熟しているため、差別化の余地が限られていた。UBE はスペインでの生産を 40% 削減し、将来的な全面撤退も視野に入れている。その一方で、ポリイミド、分離膜、セパレータなど高付加価値材料に関しては投資を加速している。これは「守りながら攻める」のではなく、「捨てることで攻める」戦略であると言える。

ティア 2 の構造改革では、「償却前キャッシュが出ているうちに動く」という時間感覚が重要だ。設備が老朽化し、キャッシュフローがマイナスに転じてからで

は、売却も統合も不利な条件を飲まざるを得なくなるからだ。黒字状態の事業をあえて手放すことこそ、次の成長への投資原資を生むための合理的な手段となる。

ティア3での動き：成長市場だからこそ統合が加速、「選ばれたプラットフォーム」に集約

高機能材料を扱うティア3事業を営むメーカーは、

客観的に見れば「勝ち組」に見える。しかし、業界再編において無風となるわけではない。成長市場だからこそ、投資競争の激化や再編の加速など、最も動きが激しい領域であると言える。その理由は以下の3つである。

第一に、顧客の寡占化が進行しているからである。例えば、特に際立った成長が見込まれる半導体では、TSMC、Samsung Electronics、Intel といった限られ

表3 各ティアで見られる再編・アライアンス事例

ティア	具体的な再編案件	再編の形態	戦略意図	背景要因
ティア1	Setouchi Ethylene LLP (旭化成/三井化学/三菱ケミカル)	<ul style="list-style-type: none"> LLP・共同事業 シェアード・インフラの導入 	<ul style="list-style-type: none"> 西日本2基のエチレン設備を対象に、2030年までの能力削減 カーボンニュートラルを検討するLLPを設立 	<ul style="list-style-type: none"> エチレン需要の鈍化 ナフサの高止まり 脱炭素投資の負担
	ENEOS 川崎ラフィナ・石化再構築	<ul style="list-style-type: none"> 能力削減 ネットワーク再編 	<ul style="list-style-type: none"> 川崎製油所のエチレン設備1基の終了を前提に、精製・石化の供給ネットワーク最適化を検討 	<ul style="list-style-type: none"> 精製マージンの悪化 石化市況の低迷 脱炭素対応
	ENEOS 横浜工場	<ul style="list-style-type: none"> 生産停止/拠点再編 	<ul style="list-style-type: none"> 横浜工場での潤滑油・燃料生産を段階的に停止し、ネットワーク再編 	<ul style="list-style-type: none"> 需要構造の変化・効率化
	住友化学 Petro Rabigh 持分圧縮	<ul style="list-style-type: none"> JV 再編/持分売却 	<ul style="list-style-type: none"> Saudi Aramco が JV 「Petro Rabigh」の 22.5% を住友化学から取得し、住友化学の持分は 15% へ縮小 	<ul style="list-style-type: none"> JV 累積の損失 グローバル石化市況悪化 資本効率の向上
ティア2	三井化学による Basic & Green Materials 事業の分社・再編	<ul style="list-style-type: none"> 事業のスピンオフ 	<ul style="list-style-type: none"> 高機能材料・ヘルスケア領域への資本集中加速 ポートフォリオ変革 大規模 M & A リストラクチャリング 	<ul style="list-style-type: none"> 市況変動やエネルギーコストの影響大 ROIC の低下
	UBE によるカプロラクタムなど基礎化学の縮小とスペシャルティへの集中	<ul style="list-style-type: none"> 事業縮小(将来的な生産停止も検討) ニッチ領域への特化 	<ul style="list-style-type: none"> スペインでのカプロラクタム生産を 40% 削減。将来的な生産停止も検討 ポリイミド、分離膜、セパレータ等のスペシャルティに注力 化学事業の ROIC 改善と成長投資の両立を目指す 	<ul style="list-style-type: none"> 国内ポリオレフィン市場の過当競争、供給過多、内需縮小に対応
	出光興産による石油元売から成長領域への戦略転換	<ul style="list-style-type: none"> 事業の子会社化 設備統合配への参画 成長領域への特化 	<ul style="list-style-type: none"> 再生可能エネルギー部門「RS Renewables」の統合 三井化学と協同で、千葉地区のエチレン設備を統合 化学製品関連企業「アグロ・カネショウ」を子会社化 	<ul style="list-style-type: none"> 化学事業 ROIC 改善 成長投資の両立
	住友化学による農業や半導体材料への注力、素材部門は環境対応型に再編	<ul style="list-style-type: none"> 成長領域への特化 M & A 	<ul style="list-style-type: none"> 4つの社会課題(食糧、ICT、ヘルスケア、環境)に対応した体制への再編 韓国の無線通信モジュール企業 HUCOM WIRELESS を買収 ベルギー LCP 樹脂事業(液晶ポリマー) 買収 	<ul style="list-style-type: none"> 国内燃料需要の構造的減少 脱炭素や再エネ政策の加速 5G / EV / 半導体向けで LCP 需要が中長期成長
ティア3	JSR × JIC (フォトレジスト・半導体材料)	<ul style="list-style-type: none"> TOB による完全子会社化・非上場化 	<ul style="list-style-type: none"> JIC が約 9,000 億円規模で JSR を買収し、半導体材料の統合プラットフォームとして位置付け 業界再編を通じた競争力強化が目的 	<ul style="list-style-type: none"> 地政学リスクを背景に材料や装置の戦略的重要性が上昇
	三菱ケミカルグループ × ベイキャピタル	<ul style="list-style-type: none"> 医薬事業の売却 	<ul style="list-style-type: none"> 約 5,100 億円規模で田辺三菱製薬を売却し、EV・半導体材料・食品分野など中核化学領域へ資本を集中 	<ul style="list-style-type: none"> “総合化学+医薬”モデルにおける選択と集中の加速
	住友化学：半導体プロセスケミカル事業	<ul style="list-style-type: none"> クロスボーダー M & A 	<ul style="list-style-type: none"> 台湾および米国での半導体プロセスケミカル基盤を拡大 グローバルな顧客基盤・技術ポートフォリオの強化 	<ul style="list-style-type: none"> 顧客のグローバル化
	東レ×現代自動車グループ	<ul style="list-style-type: none"> 戦略的パートナーシップ 	<ul style="list-style-type: none"> EV 軽量化や先進モビリティ向け炭素繊維・複合材の共同開発・供給で提携 グローバル OEM とのアライアンス型成長 	<ul style="list-style-type: none"> EV 競争=素材競争における OEM 主導型開発へのシフト
	旭化成 × Calliditas	<ul style="list-style-type: none"> 海外企業買収 	<ul style="list-style-type: none"> スウェーデンの希少疾病薬メーカーを約 11 億ドルで買収 ヘルスケア分野の強化とポートフォリオの高度化 	<ul style="list-style-type: none"> 汎用医薬の価格競争やジェネリック圧力

たメーカーによる市場の寡占が進んでいる。EVにおいても同様に、Tesla、BYD、Hyundaiといった巨大プレーヤーが市場を支配している。そして、これらの顧客企業と直接取引できる材料メーカーは限られている。巨大プレーヤーらは、おしなべて「グローバル供給体制」「共同開発能力」「技術ロードマップへのコミット」を要求しているため、中小のニッチプレーヤーには厳しい規模とスピードでの対応が必須になる。

第二に、技術開発投資の巨額化も挙げられる。次世代フォトレジスト、全固体電池用材料、先端複合材などの開発には、年間数百億円以上の研究開発費を投じる必要がある。しかも製品ライフサイクルは短く、5年後には陳腐化するリスクがある。企業1社でこうしたリスクを負い続けることは、資本効率の観点から看過できない。

第三に、国家安全保障と産業政策の観点から、事業戦略への政府要請への対応が求められるようになったからである。例えば、半導体材料は経済安全保障の要諦となった。政府は国内での統合されたサプライチェーンの構築を求めている。産業革新投資機構(JIC)によるJSR買収(約9,000億円)は、まさにこの文脈で理解すべき産業再編の典型例である(表3)。

JICは、JSRの足元の業績や財務状況を巡る指摘があることを踏まえつつも、同社を軸とした統合戦略への影響は限定的との認識を示唆している。財務上の危機が理由で買収したわけではない。背景にあったのは、「巨額化する開発費投資の効率化」というJSRの課題と、「半導体製造の必須材料であるフォトレジストの優位性を守りたい」という日本政府の意図の合致である。JICによるJSRの買収は、個社利益の最大化に留まるもの

ではない。競合他社の取り込みも見据え、業界再編の基盤となる戦略的プラットフォームの構築を優先したものだ。

三菱ケミカルグループが田辺三菱製薬をバインキャピタルへ売却(約5,100億円)したのも、環境が厳しさを増す中で、競争力獲得を狙った施策である。医薬は成長分野ではあるが、グローバル競争では同社の事業規模は不足しており、加えて化学事業とのシナジーも限定的だった。ならば「勝てる領域に資本を集中する」ために、成長事業であっても売却するという判断が下された。これは、極めて現代的な経営判断と言えるだろう。

ティア3の再編は、「勝つための統合」である。防衛ではなく、攻撃的に市場支配力を構築するために、国家、PEファンド、グローバル顧客を巻き込んだ大規模再編が進められている。ここで問われるのは、「自社が統合の核になれるか」「核になれないなら、誰と組むべきか」という戦略的な選択である。

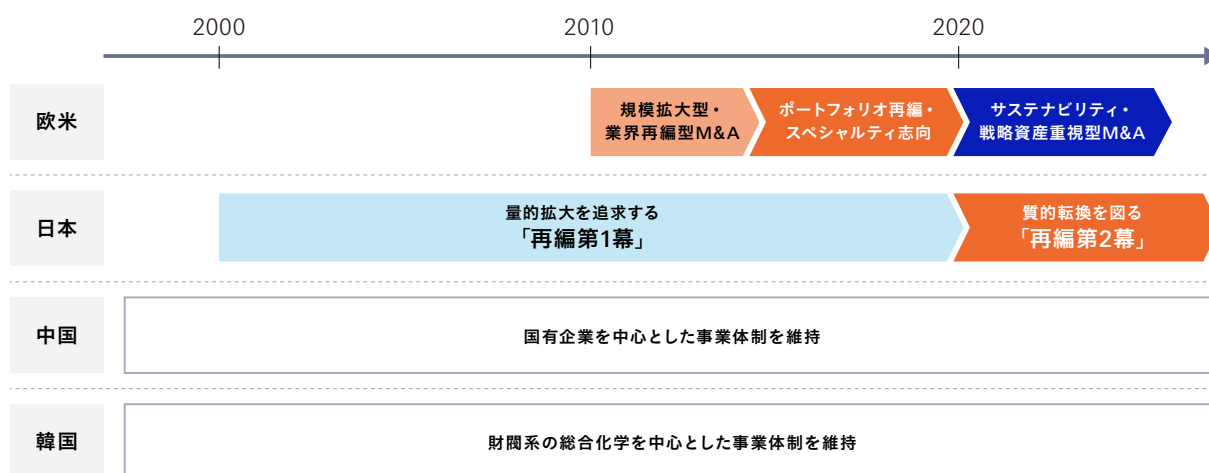
再編を突き動かす「4つのドライバー」

ここまで解説してきたように、日本の化学産業では、ティアごとの事業環境と構造的課題、さらには各社固有の状況とリソースを鑑みて、事業体制の再定義が進められている。なぜ今、これほどまでに再編の動きが加速しているのか。その背景にある構造的要因を4つに整理して、今回の業界再編を洞察する(表4)。4つの要因は単独で作用しているのではなく、複雑に絡み合っており、各社の動きを後押ししている。

表4 再編を突き動かす「4つのドライバー」

ドライバー1：需要側要因	国内市場縮小、人口減少・高齢化、製造業の海外移転
ドライバー2：供給・設備要因	設備老朽化、更新投資の増大、中国過剰設備、脱炭素投資負担
ドライバー3：政策・規制要因	カーボンニュートラル政策への対応、半導体戦略への対応、経済安全保障への貢献要請
ドライバー4：資本市場要因	PBR改善圧力の増大、ESG投資の拡大、アクティビスト関与の激化

図1 グローバルから見た国内化学産業の再編進捗状況



需要側要因：縮む国内市場と移転する製造業

日本の化学品出荷額は、2007年をピークに横ばいから微減に転じた。人口減少により国内での最終需要が縮小するだけでなく、自動車や電機など主要顧客産業が生産拠点を海外に移したことで、中間材需要も減少している。「国内で作り、国内で使う」モデルが成立しなくなったとき、国内設備は供給過剰に陥る。

供給・設備要因：老朽化と脱炭素投資の二重負担

日本の石化設備の多くは1970～80年代に建設され、既に40～50年を経過している。通常の更新投資だけでも巨額となるが、そこに2050年カーボンニュートラルという「新たな投資義務」が加わることでさらに跳ね上がる。減価償却が終わった設備に、さらに数千億円を投じる合理性を説明できる経営者は少ない。ならば、統合による投資分担か、撤退か、選択肢は限られてくる。

政策・規制要因：カーボンニュートラルと経済安全保障

脱炭素への対応は単なるコスト負担ではなく、事業継続の前提条件となった。欧州のCBAM（炭素国境調整措置）、日本のGX投資支援などが示す通り、政策が企業行動を直接的に規定している。同時に、半導体や

電池など戦略物資とされる工業製品向け化学製品の事業においても、政府が再編の「調整役」として前面に出始めている。ここでJICは、市場の失敗を補完する政策手段として機能している。

資本市場・ガバナンス要因：

PBR改善圧力とアクティビストの台頭

東京株式市場によるPBR（株価純資産倍率）改善要請、スチュワードシップ・コードの浸透によって、「株主価値」が経営判断の中心に据えられた。総花的なポートフォリオを維持し、ROICが低い事業を温存することは、もはや許容されなくなった。アクティビストは具体的な資産売却・事業分割を要求し、PEファンドは買収機会を虎視眈々と狙う。経営者にとって、「何もしない」ことが最大のリスクとなった。

グローバルとの対比：日本は遅れているのか、先行しているのか

世界の化学産業に目を向けると、欧米企業（BASF、Dow、DuPontなど）は2010年代に大規模な事業切り出しと統合を完了し、既にスペシャルティへの集中型ポートフォリオへと転換を果たし、さらにはサステナビリティを意識した戦略資産重視に移行している

(図 1)。日本の動きは、欧米から 5～10 年遅れていることになるが、それでも中国・韓国よりは先行している。中国は国有企業の非効率性が解消されず、韓国は財閥系の総合化学が根強く残っているためである。

日本が進めている「官民協調による再編」という第三の道は、世界でも類を見ない独自の取り組みである。市場任せでもなく、国家統制でもなく、JIC のような政策ファンドが触媒となる再編モデルは、欧米にも中国にも存在しない。その成否は、今後 5 年の間に明らかになるだろう。

化学産業の「再編第 2 幕」は、もはや単なる生き残

りのための「防衛策」ではない。資本、人材、技術を古い構造から解き放ち、「次の成長領域」へと再配分するための「攻めの選択」である。経営者に今求められているのは、自社がどのティアで、どのような役割を果たすべきかを早期に言語化することだ。そして、「パートナーを待つ」のではなく、自ら「パートナーを指名する」という能動的な姿勢こそが、2026 年以降の化学産業で覇権を握るためのカギを握っている。

シニアエキスパート 小谷勇人