

中国における株式会社制度 導入の背景について

一、はじめに

一〇年前に開始された中国の株式会社制度の導入は、段階的な実験を積み重ねた後、一九九〇、九一年上海および深圳に二つの証券取引所が開設されて以後五年の歳月を経過した。現在三〇〇社を超える上場企業と二万五、〇〇〇社に達した株式会社制度導入の成果と言える。

ところで中国の経済体制改革は、いうまでもなく今まで何十年間に亘って社会主義の「理念」あるいは諸原則の下でつくられた中央集権的な計画経済の枠組を競争原理に基づく市場経済システムへ転換することである。この転換の過程では政治的、イデオロギー的变化を含む既存の生産・流通システム、財政・金融制度あるいは政府行政、社会保障制度、企業形態、所有制など⁽¹⁾の全般的見直しが必要である。これら一連の総合的な改革の中で重要視されてきたのは国営企業⁽¹⁾の改革である。改革論議の過程で西側先進国に普及している株式会社制度の導入が国営企業を活性化する一種の新しい企業制度として注目された。

小稿では中国における株式会社制度導入の背景を概観し、その導入の経緯を紹介することにしよう。

二、旧中国の株式会社制度

株式制度自体は中国において必ずしも新しいものではない。株式制度は早くも一八九一年上海に「上海股份公

所」が創立されることによって導入された。それ以来「上海衆業公所」、「上海華商証券取引所」および「上海証券物品取引所」が相次いで設立され、一九四三年一月に「上海証券取引所」が開設されたことによって株式投資は最初のピークを迎えた。当時取引所の仲買人は二〇〇人を数え、上場企業は一〇八社に達していた。⁽²⁾

しかし一九四九年一〇月中華人民共和国が成立し、社会主義体制の変革が開始された。そして一九五〇年代に入り農業、手工業、資本主義商工業に対する「社会主義的改造」が行なわれて、株式制度は中国の社会から完全に姿を消してしまった。一九八〇年代初頭に株式会社が発生するまで長い空白時期が流れた。

三、株式会社制度導入の経緯

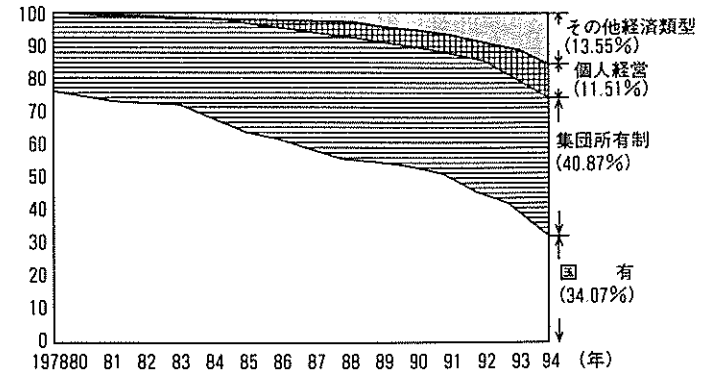
周知のように一九七八年から中国は「改革・開放」路線がスタートし、まず農村から経済改革が開始された。それに伴って農村の集団組織と個人が共同出資し経営組織を設立するという形で株式会社は自然発生した。

一九八四年には都市の経済改革が始り、一方社会全体の消費需要が急膨張し、多くの企業は急に目先の利益を追求しはじめ投資活動を活性化させた。そのため国家財政予算外の固定資産投資が著しく膨張し、また海外からの耐久消費財輸入も増大して対外支払いが増加、国家財政が圧迫されたため、政府は金融引き締め政策を採ると同時に銀行の貸出金利を引き上げた。農村の集団企業や小型企業は銀行からの資金調達に極めて困難になった。こうした状況のもとで集団企業や小型企業は間接金融に代わる新しい資金調達方法を模索し、結果的に株式会社制度の導入になったのである。⁽³⁾しかし当時株式会社制度に対する社会の認識はまだ低い水準にあったため、投資の安全性を配慮して株主に対し確定した配当率で支払ったり、あるいは元本を保証するケースが多く、株式は実際には債券の性格が強かった。

株式会社制度導入のもう一つ重要な要因は国营企業の改革と所有制の改革に係わる問題であった。中央集権的な指令型計画経済体制下の国营企業は政府の付属物に過ぎず、産（生産計画）、供（原料・機械などの購入）、銷（販売）、人（人事権）、財（財務）、物（資材）等について自主決定権を持っていなかった。その反面、国营企業は国家の大釜の飯を食い（喫大鍋飯）、倒産の恐れはなく、従業員は鉄の茶碗（鉄飯碗）という言葉に象徴されるように一生失業の恐れのない終身雇用を保障されていた。全人民所有制の国营企業については「誰もが国营企業の所有権を持っているが、同時に誰一人として国营企業の経営責任を負わない」という無責任な状態に陥っていた。言い換えれば、国营企業は所有と経営が分離していかないばかりでなく国家（政府）とも分離していなかったのである。このため企業改革の中心は「放権讓利」（国家が経営権を下放し、利益を企業に讓る）を行わせることであった。そして国营企業の経営自主権の拡大と経営責任制の確立を目指して、「利改税」（利潤の上納から納税へ）、「経営自主権の拡大」、「工場長の責任制」（廠長負責制）、「経営請負制」（承包制）などの改革が進められた。これらの一連の改革は企業の経営メカニズムの転換と計画経済から市場経済への移行に一定の役割を果たした。

しかし、今までの国营企業の改革はいわば過渡的な性格を持っており、短期的な視点に止まっていたという批判も行われている。例えば現在の国有企業に普及している「経営請負制」（承包制）は請負期間が二年、三年、長くても五年で、この期間内で国家と経営者は契約あるいは交渉を行う。経営者の立場から見れば、請負期間内にできるだけ生産設備を利用し（これは生産設備の酷使を招くことが多い）、多くの利益を出せばよい。このような短期的視点に立つ企業経営は長期投資を無視し、企業の長期的発展上マイナスになると言わざるをえない。また損失が発生した場合も現状では経営者が損失の責任を負わない（包盈不包亏）⁽⁴⁾という状態になっている。

(図)
中国工業生産額の所有制別構成比



※其他經濟類型は私学、株式制、中外合資、外資などの企業形態を指す。
出所：『中国統計年鑑』中国統計出版社、1994年版（375頁）、1995年版（377頁）
により作成（当年価格）。

現在の「経営請負制」（承包制）では、国营企業の赤字問題、無責任経営、政府と企業の関係などの問題を解決できず、それ故に有限責任制である株式会社制度の導入を含む抜本的な改革の必要性が提起されたのである。

一九八四年世界銀行代表は北京で国营企業改革を提言し、問題の解決策として株式会社制度のメリットを唱え、その導入をアドバイスした。株式会社化することによって企業は民間（非政府）から資金調達でき、取締役会と監事会の設立によって政府の企業経営に対する直接干渉を防ぎ自立経営ができることを教示した。⁽⁵⁾ 世界銀行のアドバイスは政府の政策に影響を与えたと思われる。

株式会社制度の導入は所有制改革にも関係する。中国革命成功後、社会主義公有制という観念が支配的であったため、一九五〇年代からの農業、手工業、資本主義商工業に対する「社会主義的改造運動（公有化運動）」の流れのなかで、企業の所有形態は徐々に強制的に公有制（全人民所有と集团所有）に「単一化」させられてきた（図参照）。所有制を公的所有に「単一化」させたことは、供給が多様な生活需要に対応できず

（サービスが悪く、商品の種類が少ないなど）の配給制度に頼る人民の大きな不満の原因となった。単一の所有形態（公有制）を個人経営、私営、中外合資、合作経営、株式会社制度など多様な所有形態に改めることが経済改革の一つの重要課題となっている。

以上のような背景の下で一九八四年七月、中国最初の株式会社である北京天橋百貨株式会社が設立され、同年一月には比較的制度化された「本格的な株式会社」である上海飛樂音響株式会社が設立された。上海飛樂音響株式会社は、中国工商银行上海支店が受託銀行となり、個人を含む一般公募方式で株式を發行、四〇万元余りの資金を調達した。⁽⁶⁾ それ以来集团企業、中小企業を中心に、一部分の大型国营企業（上海真空電子計器公司、中国嘉陵工業股份公司など）も「内部發行」（従業員持ち株）、「公開發行」（大衆向け）株式を發行した。一九八六年末現在、全国の株式制企業は六、〇〇〇社ないし七、〇〇〇社に上り、調達した資金は六〇億元に達した。⁽⁷⁾

しかし中央上層部の経済改革の進展をめぐり政治的な対立が表面化し、一九八七年一月共産党総書記胡耀邦が解任されたため、それ以後株式会社制度導入に対して消極的かつ否定的な論議が高まった。その結果一九八七年四月国务院は国营企業の株式制採用を禁止するという通達を出すまでにいったつた。

四、株式会社制度の復活

一九八七年一〇月に開催された共産党第三回大会で新しく共産党総書記に就任した趙紫陽は、株式会社制度に触れ、株式には国の保有株、部門・地区・企業などの参入株、そして個人の購入株がある。株式制は社会主義企業における資産の組織方式の一形態であり、引き続き試験的に実施してもよいと指示した。⁽⁸⁾ これによって株式会社制度導入の「青信号」が掲げられることになった。

二年後の一九八九年に「天安門事件」が起き政治と経済が一時的に混迷する局面もあったが、一九九〇年二月および九一年四月に上海および深圳の両証券取引所が開設されたことで株式投資は再びブームとなった。特に一九九二年初春の鄧小平の南方視察での発言（「南巡講話」）以降、株式発行のスピードは加速し、B株（外国人向け）の発売、中国企業の香港（H株）、ニューヨーク（Y株）株式市場上場も開始され外資利用の道が開かれた。そして一九九三年一月に開催された中国共産党第一四期三中全会は「社会主義市場経済」という改革方針を決め、翌一九九四年七月一日「中華人民共和国会社法」が施行された。企業改革は法人化および制度化に向けて軌道が敷かれ、中国の株式会社制度は生成の段階から発展の段階に入った。

以上見たように直接金融という新しい資金調達の一方法として株式会社制度が着目されたわけだが、国有企業については所有と経営の分離、政府行政と企業経営の分離及び経営責任の確立と言う目的のために有限責任制である株式会社制度の導入が注目された。

五、株式会社制度導入の成果

一九九五年末現在、上海および深圳両取引所の上場企業数（A株：国内個人向け）は三〇〇社を超え、発行株式数は約七三四億株、発行金額は六〇〇億元にのぼり、時価総額は四、〇〇〇億元に達した。また全国の比較的制度化された株式制企業数は累計二万五、八〇〇社（株式会社は一万五、一〇〇社、有限会社は一万七〇〇社）に増大し株主数も三、八〇〇万人になった。その他、全国の証券経営機構は五六七社、証券営業部（所）が五、二四六箇所、従業員数は六万七、五〇〇人、また仲介機構は三万二、〇〇〇社、仲介サービス人員は一四万五、〇〇〇人に達した事実も明らかにされた。さらに外資にも株式市場に参加の道を開き、上海および深圳のB

株（外国人向け公開株式）の上場企業数は七〇社を超え、三〇億ドル余り資金を調達した。その他、海外の株式市場に上場した国有企業は香港（一七社）、ニューヨーク（二社）、シンガポール（一社）を数え、総額四〇億ドル余りの外資を調達した。⁹⁾

六、むすびにかえて

以上、中国株式会社制度導入の経緯と背景を紹介し、その成果を取り上げた。現在のところ株式制導入の新しい企業制度改革はスタートを切ったに過ぎない。中国の株式会社制度は、今後新しい企業制度の確立に当たって、国有企業の問題点の解決を念頭に置き、株式会社制度の機能と限界を十分に考慮したうえで多様な選択を行うことが重要だと思われる。そして現在中国で行われている「社会主義市場経済」という前代未聞の壮大な社会的実験では、社会主義の諸原則と市場経済システムの諸機能をいかにうまく結合していくか、労働者と経営者のインセンティブをどのように最大限に発揮させるかが肝心なことである。そのため「社会主義市場経済」の理論的問題のさらなる検討と併せて、「無限責任」の国有企業体制から有限責任の株式会社制度への切り替え、法律及び制度を整備して健全な株式市場（発行市場と流通市場）を育成し、中国特有の株式会社制度を確立させていくことが必要であると考えられる。

注

(一五)

(一) 国営企業は全人民所有制の企業である。一九九二年まで国営企業と呼ばれていたが、それ以後、企業改革に伴って、国有企業と改称された。

- (2) 郭振英他『中国社会主义股份经济问答』北京航空学院出版社、一九八六年、二〇一～二〇二頁。金融史編委会『旧中国交易所股票金融市场资料汇编(上)』书目文献出版社、一九九五年、一二六～一二七頁。
- (3) 日中経済協会『中国の企業改革』、一九八九年、一一一頁。
- (4) 馬家駒編『中国经济改革的歴史考察』浙江人民出版社、一九九四年、二二四～二二七頁。
- (5) 馬家駒編『中国经济改革的歴史考察』浙江人民出版社、一九九四年、二二九頁。
- (6) 中国証券監督管理委員会編『中国証券市場年鑑(一九九四年)』改革出版社、一九九四年、四九頁。万解秋編『企業股份化改革指南』复旦大学出版社、一九九二年、一八頁。
- (7) 山内一男『現代中国の経済改革』学陽書房、一九八八年、一八九～一九一頁。
- (8) 馬家駒編『中国经济改革的歴史考察』浙江人民出版社、一九九四年、三二〇頁。
- (9) 『人民日報(海外版)』、一九九五年五月八日。『中国証券報』、一九九六年一月二〇日、三月一八日。