

# 中国における株式会社制度の導入

—論争と問題点について—

王 東 明

## 要旨

本稿では中国株式会社制度導入の経緯と背景を通じて、主に1980年代後半に巻き起こった賛成論、反対論および慎重論（部分的賛成論）を紹介した。これらの議論は中国経済改革の方向性と深く関わり、また資本主義、社会主義のイデオロギー問題も複雑に絡んでいたが、結局、慎重論の台頭とともに現実的な路線が採用された。

株式会社制度の導入をめぐる論争は現在中国の株式所有構造、経営の在り方、法律など多方面に影響を及ぼしており、さらに深く検討する必要がある。特に公有制下での株式制、所有と経営の分離、政府行政と企業経営の分離、従業員持株制度および現在議論されている所有権と企業の「法人財産権」の分離などが今後どのように進行していくのか重大な関心が払われるところである。現在のところ、株式制という新しい企業制度改革はスタートを切ったに過ぎない。今後は「社会主義市場経済」という新しい理論的な枠組みを検討し、その実現の可能性を探り、責任所在不明の国営企業体制から有限責任制である株式会社へ転換する企業改革の方向を模索しつつ、株式会社制度の機能と限界を十分に考慮したうえで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。

## 目次

はじめに

### I. 株式会社制度導入の背景

1. 旧中国の株式会社制度
2. 株式会社制度導入の経緯
3. 株式会社制度の復活

### II. 株式会社制度の導入をめぐる論争

1. 賛成論
2. 反対論

### 3. 慎重論

### 4. 小括

### III. 幾つかの理論的問題点

1. 公有制下の株式制
2. 所有と経営の分離
3. 株式制度の性格
4. 配当およびキャピタル・ゲインの意味

むすびにかえて



## はじめに

10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、1990、91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5年の歳月を経過した。現在のところ両取引所の上場企業数(A株：国内個人向け)は320社を超え、時価総額は4,000億元に達した。また全国の比較的制度化された株式制企業の数も累計2万5,800社(株式会社は1万5,100社、有限会社は1万700社)に増大し株主数も3,800万人になった。その他、全国の証券経営機構は567社、証券営業部(所)が5,246個所、従業員数は6万7,500人、また仲介機構は3万2,000社、仲介サービス人員は14万5,000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70社を超え、30億ドル余りの資金を調達した。その他、海外の株式市場に上場した国有企業は香港(17社)、ニューヨーク(2社)、シンガポール(1社)を数え、総額40億ドル余りの外資を調達した<sup>1)</sup>。

株式会社制度の導入は以上のような成果をあげており、これは「改革開放」政策の成果と言える。考えて見れば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は重大な変革である。この転換の過程では政治的、イデオロギーの変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、所有制度など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<sup>2)</sup>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させる新しい企業制度の一方法として注目され、その導入をめぐる激しい論争が行われた。本稿では、第一章で中国における株式会社制度導入の背景と過程を概観するとともに、第二章で主に1980年代後半に展開された株式会社制度導入に対する賛成論、反対論および慎重論に検討を加える。そして第三章でその主要な論点を踏まえて、公有制下での株式制および所有と経営の分離などの内容とする中国における株式会社制度の特徴と理論的諸問題を考察したい。

## I. 株式会社制度導入の背景

## 1. 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1891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、1943年11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200人を数え、上場企業は108社に達していた<sup>3)</sup>。

しかし1949年10月中華人民共和国が成立し、社会主義体制の建設が開始された。そして1950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。1980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。

## 2. 株式会社制度導入の経緯

周知のように1978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。

1984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発化させた。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が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<sup>4)</sup>。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営企業の改革と所有制度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営企業は政府の付属物にすぎず、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、国営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。全人民所有制の国営企業についていえば「誰もが国営企業

の所有権を持っているが、同時に誰一人として国営企業の経営責任を負わない」という無責任な状態におち入っていた。言い替えれば国営企業は所有と経営が分離してい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「放権譲利」(国家が経営権を下放し、利益を企業に譲る)を行わせることであった。そして国営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、今までの国営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2年、3年、長くても5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は損失の責任を負わない(「包盈不包亏」という状態になっている<sup>5)</sup>。現在の「経営請負制」(承包制)では、国営企業の赤字問題、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。

1984年世界銀行代表は北京で国営企業改革を

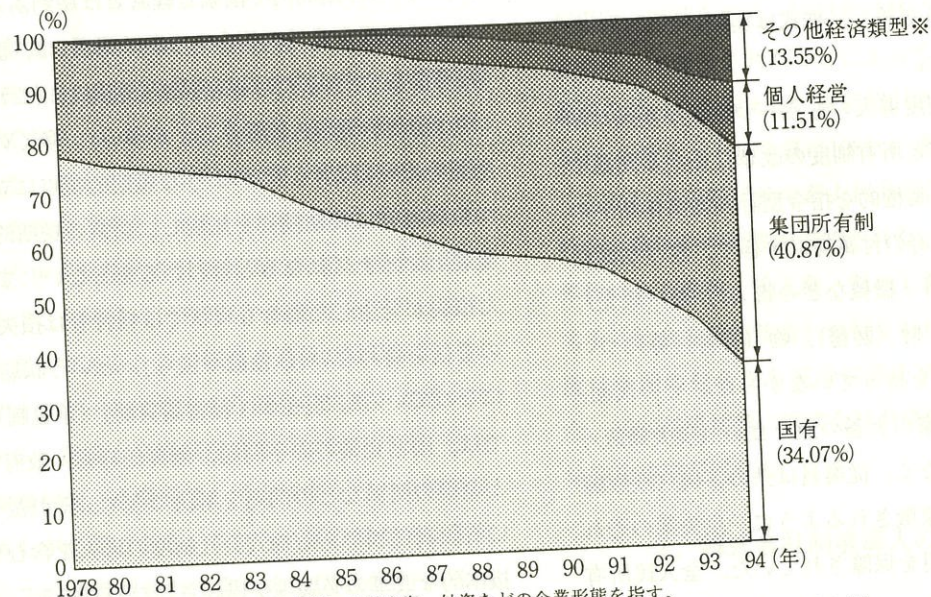


証券経済研究 第1号 (1996.5)

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<sup>6)</sup>。世界銀行のアドバイスは政府の政策に影響を与えたとと思われる。

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、1950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（全人民所有と集団所有）に「単一化」させられてきた。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）、配給制度に頼る人民の大きな不満の原因となった。

中国工業生産額の所有制別構成比



\*其他経済類型は私営、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』1994年版(375頁)、1995年版(377頁)、中国統計出版社により作成(当年価格)。

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（下図参照）。

以上のような背景の下で1984年7月中国最初の株式会社—北京天橋百貨株式会社が設立され、同年11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発行、40万余元の資金を調達した<sup>7)</sup>。それ以来集団企業、中小企業を中心に、一部分の大型国営企業（上海真空電子計器公司、中国嘉陵工業股份公司など）も「内部発行」（従業員持ち株）、「公開発行」（大衆向け）株式を発行した。1986年末現在、全国の株式制企業は6,000社ないし7,000社に上り、調達した資金は60億元に達した<sup>8)</sup>。

しかし中央上層部の経済改革の進展をめぐる

政治的な対立が表面化し、1987年1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1987年4月国務院は国有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たった。

### 3. 株式会社制度の復活

1987年10月に開催された共産党第13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<sup>9)</sup>。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1989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、1990年12月および91年4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1992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1993年11月に開催された中国共産党第14期3中全会は「社会主義市場経済」という改革方針を決め、翌1994年7月1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の目的のために株式会社制度の導入が注目された。

とはいえ経済改革の方向性および所有制の改革に深く関わる問題であるだけに株式会社制度の導入は社会に広範かつ激しい論争を巻き起こした。ただし論争に関する十分な資料がないので、本稿ではその重要部分に焦点をあてて紹介し、若干の検討を加える。

## II. 株式会社制度の導入をめぐる論争

中国株式会社制度の導入はきびしい「風風雨雨」の10年間にわたる試験段階を経て、ようやく冒頭で見た成果をあげた。株式会社制度は国有企業の「現代企業制度」（近代的な企業制度）改革に影響を及ぼすとともに、今後中国経済改革の一つの方向として位置づけられている。以下1980年代後半からの株式会社制度の導入をめぐる経済理論界の論争を検討することにしよう。

株式会社制度の導入に関する論争は、主として所有制の改革および国営企業の問題点の解決方法をめぐって議論を展開していた。それを分類すると全面的に株式制を支持する賛成論、計画経済体制の維持を主張する反対論、部分的試行的導入の慎重論が鼎立していたが、結局は現実路線を重視した慎重論が台頭したと整理できる。

### 1. 賛成論

最初に賛成論は株式制の全面実施を主張する。この主張によれば、株式制企業を發展させることは公有制経済を弱めることなく、むしろ拡大することである。株式制の導入は公有制経済が支配可能な資金を増やすことを意味す



る。というのは国は企業資本の一部に出資し、その支配的持株を通じてより多くの社会資産を掌握することができるからである。

また株式制は「計画的商品経済」の改革思想と一致しており、国営大企業の改革目標モデルとすることができる。というのは株式制は伝統的な公有制（国有、集団所有）から新型の公有制（株式所有）への移行を促進しそれによって企業の所有権と経営権の分離および政府と企業の分離の問題を解決できるからである。また株式制はマクロ経済のミクロ経済面に対する統制に一種の弾力的な方法を提供することができる。さらに既存の国家資産の一部分を企業と従業員に無償譲渡することで国家所有制を集団所有制に改め、その結果として、ミクロ経済面から国家所有制を再編し、社会主義商品経済の発展を促進することができるとしている。

さらに、この主張によれば中国社会主義の現段階においては個人がその貯蓄で株を買う力は非常に限られており、個人がいくら株式を持ったとしても国家株と比べれば極めてわずかである。従って国家株の主導的地位が揺らぐことはありえず、株式制の導入が社会主義企業の性格を変えることはありえないと主張される<sup>10</sup>。

要するに、賛成論は改革の目標モデルに株式制企業を取り上げ、それによって現在の国営企業制度を全般的に改革し、新型の公有制（株式所有）企業を確立することができるという主張である。

## 2. 反対論

つぎに反対論は株式制の導入に反対し、全人民所有制に基く社会主義計画経済体制の堅持を主張する。この論調によれば中国社会主義の現段階は生産力がまだ高度に発達しておらず、公

有制あるいは全人民所有制は国家所有制を採用するしかない。社会主義国家が全人民の利益を代表している以上、国営企業の株式化は全人民所有制の分解・崩壊につながり、公有制を私有制に変質させることにつながる。また株式制は「資本制」と同義語であり、株式化は実質的には資本化と考えた方がよい。国営企業を株式制企業に改造することは資本（所有）に応じた分配ということになり、これは資本主義の復活にはかならない。

大型国営企業の活性化をはかる原動力として株式制を利用することは国情に合わず適当でない。現在の分配制度、財政制度、労働者の収入構造が株式制と融和できる可能性は極めて小さく、中国経済の基幹部分を株式制の軌道に乗せるのは現実的でない。

もともと社会主義国の重点的な建設投資は国民経済全体のバランスを考慮した財政計画の枠組みの中に含まれており、株式投資による大衆資金を募集する必要もない。現在中国の企業は資金が不足しており、大多数の個人にしても収入はまだ低く、株式投資できる余裕資金はないと考えられている。

ただ、全人民所有制企業の株式制試行に反対する論者の中にも、少数の集団小型企業や郷鎮企業での試行、特に都市部・農村の個人企業が株式制合作経済を発展させることに対しては肯定的な人もいる<sup>11</sup>。

つまるところ反対論は国営企業の問題解決方向が賛成論とまったく逆であり、株式会社制度の導入は理論的にも、現実的にも社会主義の諸原則と矛盾し、それは資本主義の復活にはかならないとするもので、極めてイデオロギー的色彩が強かった。しかし深刻化する国営企業の諸問題を目の前にしてより現実的、妥協的性格を

帯びた慎重論が台頭することになった。

## 3. 慎重論

第三の慎重論は株式会社制度の導入を部分的に試行するという意見である。つまり、私的所有を基本とする西側諸国の株式制を公有制の原則に立つ中国にそのまま取り入れるべきではなく、中国の実情に即した独自の株式制度の確立が好ましいとし、株式制集団経済、株式制合作経済を重点的に発展させるべきであるとする。

また株式制の実験的な実施はよいとしても、それを所有制改革の目標として軽々しく導入すべきではない。現在経済諸関係はまだうまく調整できていない段階にあり、株式制を大規模に推進すれば経済の混乱を招きかねない。

現時点では株式制は中国所有制改革の唯一最良のモデルとはいえず、あまり高く評価はできない。主として投資額の大きい投資回収期間の長い新設企業あるいは資金不足の企業で試行するにとどめ、広く普及させるべきではない。

現在試行されている株式制企業は一般にリスクの小さい黒字企業だが、今後は比較的风险の大きい企業に試行すべきで、成功すればその意義は大きい。なお株式投資は企業相互間の出資を促進し、一般個人の株式募集は制限すべきである<sup>12</sup>。

このように慎重論（部分的賛成論）は公有制の原則を守りながら現実を踏まえ、株式制の導入に前向きな役割を果たした。

## 4. 小括

以上三つの意見をまとめてみると、第一の賛成論は株式制の導入に積極的であり、国は持株を通じ企業支配の機能を発揮できるため、株式制は公有制経済を弱めるのではなく、かえって

拡大させるとし、それを論拠として株式制の全面的実施を主張する。しかし計画経済下で未解決のま々残された問題点および慣行を打解することは非常に複雑かつ困難でかなりの時間を必要とする。例えば、政府行政と企業経営の不分離の問題、企業の社会的負担および余剰人員の処理などの問題は短期間でスムーズに解決できる問題ではない。つまり市場経済システムに関係する諸制度や法体制がまだ未整備の段階で、株式制を大規模かつ急速に導入すれば、経済の混乱を招く恐れが多分にある。一定の実験段階が必要であろう。

また賛成論は株式会社制度の支配集中機能を利用して公有制経済を拡大できると主張するが、政府が国家所有を代表して大株主となり、支配集中の機能を発揮することが市場経済のなかで果たして妥当かどうか、また果たして所有と経営の分離、政府行政と企業経営の分離は実現できるかどうか、なお検討する余地があるように思われる。

第二の反対論は社会主義を堅持する立場に立ち公有制を堅持するという考えが強かった。国営企業の株式会社化は全人民所有制の分解・崩壊を招き、私有制に変質して資本主義が復活する恐れがあると主張した。また社会資本投資は国家計画経済の枠組みに基いて行なわれ、一般大衆からの株式投資は必要ない。さらに現時点での企業の資金不足、一般大衆の投資余力の欠除も株式制反対の理由であった。しかし反対論には、効率が低下した全人民所有制企業の無責任経営体制に対する打解策がなく、将来の国営企業改革に対し積極的な代案を出すことができなかった。

第三の慎重論は、経済が混乱しないように株式制を大規模に推進することは避け、公有制を



証券経済研究 第1号 (1996.5)

ふまえ中国の実情を重視し部分的に試行すべきだとする。そして中国式株式制度の確立が好ましいとしたうえで、株式制集団経済、株式制合作経済に重点を置く企業間の出資を提唱し、個人持株をある程度制限すべきであるという慎重な考え方をとっている。

見方を変えれば慎重論(部分的賛成論)は妥協的な意見であった。実行可能性を重視した慎重論は改革の困難さについて十分に配慮しており、その後の株式会社制度の導入に多大の影響を与えた。

### Ⅲ. 幾つかの理論的問題点

以上株式会社制度の導入をめぐる賛成論、反対論および慎重論の三つの意見を検討したが、これらの論点と関連して幾つかの検討すべき理論的問題点が浮上してくる。このため本章では論争によって提起された理論的争点に照準を合わせ立ち入った検討を行ってみよう。

#### 1. 公有制下の株式制

所有制改革の問題については幾つかの見解が公表されている。ここでは厲以寧氏の主張を見よう。

現在『中国証券法』草案の作成委員会委員長である厲以寧氏(北京大学教授)は、株式会社制度導入の促進派の代表的な人物である。1986年彼は中国所有制改革の構想を次のように述べている<sup>13)</sup>。

中国所有制改革によって作られた株式制企業は新しいタイプの共有制企業であり、それは勤労者大衆が生産手段の持主であるという共有経済の本質と特徴を示している。株式制

企業は共有経済を弱体化させるものではなく、むしろ拡大するものである。というのは実際の経済活動の中で株式制企業にとって重要なのは、その保有する資金量の大きさではなく、支配可能な資金量であるからである。株式制企業の発展はまさに共有制経済にとって支配可能な資金量の大幅な増加を意味している。

また、改革以後の所有制体系については、(1)国民経済の中核である大型企業(既存の銀行、鉄道、郵便など)は株式制を採らず、改革の重点を管理と責任制度の健全化に置く。ただし、今後新設する専門銀行、鉄道公司などは株式制企業にしてよい。(2)既存の修理、サービス、飲食、小売業などの小企業は国营からリース経営に切り換え、集団企業に請け負わせるかあるいは売却する。今後これらの分野で国营小企業は作らない。(3)既存の国营小工場は徐々に「協力工場」に変え、今後国营小工場は新設しない。(4)既存の一般業種内の大型国营企業については実情に合わせて徐々に有限責任制の株式企業に転換し、今後これらの分野で大中型企業を新設する場合はすべて株式制企業とする。これらの新設企業は株主の所有権に基づいた理事会を設置し、政府行政と企業機能を分離させ、自主経営、損益自己負担の形に改める。国の投資は出資あるいは長期融資とする。(5)中外合併企業はすべて有限責任制の株式企業とする。

以上が実現された後では、完全な国营企業数は多くないにもかかわらず、共有経済が依然として国民経済の命脈を握ることができ、多数を占めるのは株式制企業と協力型企業である。その他、一定量の個人経営企業も認める。それは社会主義共有経済の補足的な

部分である。株式制企業は出資額に応じて利益を配当する。株式制を軸とする新しいタイプの共有経済は企業経営の民主化、市場競争の展開、企業淘汰などに有効な機能を発揮できる。

厲以寧氏によれば、中国型株式制企業の将来像は勤労者大衆による従業員持株制度を想定したもので、大衆株主の参加は共有制経済を進展させ、なおかつ公的所有の支配的機能が損なわれることはない。将来の企業形態は大型国营企業(既存の銀行、鉄道、郵便など)、株式制企業(大中型企業)・協力型企業(小企業)、個人経営企業という三層構造に再編され、株式制を中心とする新しいタイプの共有制経済は競争原理の導入と企業経営の民主化を促進する、というのがその主な特徴である。

しかし当時氏は国营企業改革の問題点の複雑さ、困難さを予測できなかった。最近になって氏は国营企業の債務問題、余剰人員の処遇および社会的負担軽減などの問題を短期間に解決することは困難であるとのコメントを行ない、急進的な改革について自己批判した<sup>14)</sup>。

現在中国は「社会主義の初期段階」という基本的認識の下で所有制改革を進めている。そして公的所有(全人民所有、集団所有)を主体としつつ、個人経営、私営、外資経営などの私的所有をある程度認め、共同の発展を追求している。つい最近(95年10月)閉幕した中国共産党第14回五中全会で江沢民総書記は公有制の主導的地位について再度次のように強調した<sup>15)</sup>。

公的所有の主体的な地位を堅持することは「社会主義の基本原則」であり、中国の「社会主義市場経済」のメルクマールでもある。

これを守ることによって所得の二極分化を防止でき、「共同富裕」を実現することができ、具体的に言えば、第一に社会総資産の中に占める国有・集団所有の優位を保持することである。第二に国民経済の重要な部門において、国有の部分が支配的な位置を占めるようにする。第三に経済全体の発展において国有部分は主導的な役割を果たさなければならぬ。第四に公有制経済、特に国有企業は「社会主義市場経済」の発展に適応して、たえず自らを進展させ、拡大させるべきである。ここで言う公有制経済の主導的な地位というのは、全国的な経済活動の中で優位を保つことを意味しており、地方間および産業間の格差は認められている。そして国有企業は「現代企業制度」を中心に改革を推進すべきであり、国家はあらゆる所有制の企業を同一視し、各所有制経済間の競争を促進するため平等な市場環境と条件を整備すべきである。

もちろん現状は江沢民総書記の見解通りにすべて順調にすすんでいる訳ではない。しかし現在進行中の改革は公有制の優位を基本としながらあらゆる所有制の発展を模索しているのは事実である。ちなみに現在の上場株式会社は国家株、法人株が株式の大部分を占めている。

#### 2. 所有と経営の分離

次に所有と経営の分離について蒋一葦氏の見解を検討しよう。今日まで中国の国有企業は計画経済の枠の中において政府行政主導の企業経営が行なれてきた。そしてその中からすでに見てきたような国营企業の問題点が表面化し、それが株式会社制度導入論に道を開いたのであった。



蔣一葦氏は株式会社制度の導入を積極的に唱導する経済学者であるが、社会主義企業における株式制の機能について次のように述べている<sup>16)</sup>。

株式制企業は(1)理論的に企業資産は株主に帰属し、株主が所有する株数(「份額」)に応じて按分される。資産の帰属が明確になるため投資者全員が資産管理に責任を負うことになり、「投資飢餓症」と呼ばれる盲目的な投資拡大志向を回避することができる。(2)株式制企業の内部には、財産権組織(株主総会)、経営組織(取締役会)および監督組織(監査役会)があり、株主の権益と責任を明確化し、「両権分離」(所有権と経営権の分離)を制度化させる。このため企業は、株主の他にいかなる「主管部門」(政府)もなく、「政企分離」(政府と企業の分離)を最終的に実現することができる。(3)株式制の実行によって、企業は相互に株式を保有することができ、株式持合いを通して異なる所有制の企業が連合することができる。この連合を生産、経営、資産連合にまで高度化させることによって、企業体質の改善向上や産業構造の合理化を促進することができる。(4)株式制の導入で広範な労働者が株主となり、「株に対する関心」が高まり、主人公としての責任感を高める。労働者と生産手段の直接的な結合という「社会主義の原則」をうまく具現することができる。ただし(5)公有株が社会全資産の主要な部分を占めることを前提として、企業は必要に応じて一般大衆から株式公募してもよい。その場合、個人貯蓄の一部は直接生産資金に転化して社会的な「消費膨張」を抑制することができる。

以上のように蔣一葦氏によれば、株式会社制度の導入によってまず企業資産の帰属が明確になり、いわゆる抽象化された全人民所有ではなく、所有する株式の量によって各所有者が具体的に定まる。さらに氏は、今までのように公有資産に対して関心を持つ人がいない(「無人関心」)、責任を持つ人がいない(「無人負責」)という現象を一掃することができ<sup>17)</sup>、投資者全員が企業資産や経営に関心を払い無駄な投資を排除することができることを主張した。また株式会社は株主総会、取締役会、監査会という組織の機能分担を明確にしており、いわゆる所有権と経営権の分離、政府行政と企業経営の分離を最終的に実現することができる。その他、株式制企業は相互持株を通じて異なる所有制の企業の連合、資産の合理的な組合せを促進することもできる。さらに従業員持株によって労働者は企業の主人公という立場になり、企業への貢献意識と働くインセンティブを高め、マルクスが想像していた労働者と生産手段の直接的な結合という「社会主義の原則」を発揮できるなどの点を取り上げて株式会社制度のメリットを唱えている。

氏の見解にも様々な問題はあるが、少なくともここで重要なことは氏が強調する株式会社化による所有権と経営権の分離である。株式制によって政府行政と企業経営の分離を実現し、株主の資産管理責任と経営者の企業経営責任を高めることは期待できるであろう。

私的所有を基本とする資本主義社会においては、20世紀以後株式所有の分散化現象が生じ、いわゆる株式会社の所有と経営の分離が進行していることは繰り返し指摘された。このため支配的な個人大株主が存在しない経営者支配という近代的企業支配構造が形成されるとされている。

それはバーリー・ミーンズが分析した株式所有の分散化による経営者支配の構造である。ただこのような西側の株式会社の所有と経営の分離が、そのまま中国の株式制企業(公有制を原則とする)にも生起するかどうかは疑問である。また西側諸国の株式会社の議決権に関する「一株一票」という「株式民主主義」原則を中国の株式会社に直接導入できるかどうかとも検討すべき問題であろう。

さらに近年議論にのぼった企業の所有権と「法人財産権」の分離というもう一つの「両権分離」論がある<sup>18)</sup>。この主張によれば所有者は企業に対し所有権を有し、一方企業側は企業に対し財産権を有しそれを占有・使用・処分する権利がある。この企業の「法人財産権」は一般的な法律上の所有概念と矛盾しないかという疑問は残る。この所有概念を二元化(所有権、財産権)した「法人財産権」の考え方は、今後の株式会社制度および株式所有にどのような影響をもたらすのか、十分議論する余地があると思われる。

### 3. 株式制度の性格

株式制度は資本主義経済の発展過程の中で形成された一種の企業組織形態である。それは社会主義社会においてどのような性格を持つのか、労働に応じた分配(「按勞分配」という社会主義の分配原則に照らして、配当およびキャピタル・ゲインは矛盾するのではないか、という疑問が1980年代後半から一時的に論争の焦点となった。

株式制度の性格に関する論争についての多数の意見は、株式制度は企業の資産権の確定と細分に関する一種の科学的な方法であり、経済体制に対し「中性的な物」であるという主張であ

る。つまり、この企業組織形態自身はイデオロギーにニュートラルであり、資本主義の私有制にも社会主義の公有制にも役立つ。ある特定の株式制企業の性格を判定する上で大事なことは、その株式を誰が所有しているか、また、支配株主は誰であるかということ、つまり、持株の多い支配株主が所有制の性格を決めるということである。その他、連合経済、企業法人公有制、混合所有制などの議論もある<sup>19)</sup>。

これらの議論では、株式制は「姓資姓社」(資本主義か、社会主義か)ではなく「中性的な物」であり、一種の資産組織形態として資本主義でも社会主義でも利用できると主張される。言い換えれば、この議論は公的所有を基礎とする社会主義社会の中で株式制を導入しても、その公的所有の性格は変わらないという考え方である。

また個人持株(私有株)については、「社会主義の初期段階」において私有制の存在を許しその発展を認めるかどうかという問題であるが、株式制自身の問題ではないとされている。もし私有制の存在を認めるのであれば、全額私有企業や内外合弁企業を問わず、個人持株会社も許して当然であると指摘されている<sup>20)</sup>。

「改革開放」以後、市場経済システムが導入され、それと同時に「姓資姓社」の議論も激化していたが、92年初頭、鄧小平は「南巡講話」を発表し、計画経済イコール社会主義ではない。資本主義にも計画がある。市場経済イコール資本主義ではない。社会主義にも市場がある。…株式制の導入と実験をもっと大胆に進めよう。間違ったら、ストップすればよいと指示した<sup>21)</sup>。それ以後株式会社制度の導入に関する「姓資姓社」の議論は沈静化したと思われる。



## 4. 配当およびキャピタル・ゲインの意味

次に配当とキャピタル・ゲインのもつ意味について検討しよう。今まで社会主義の国々は労働に応じた分配という社会主義の分配原則を守ってきた。しかし配当は所有（資本）に応じた分配（「按資分配」）という資本主義の性格を持っており、キャピタル・ゲインも一種の不労所得であり、社会主義の分配原則と矛盾し、本質的には搾取ではないかという批判があった。

これに対して多数の意見は次のように主張する。生産手段の公有制を基礎とする社会主義経済では労働力は商品ではなく、剰余価値の生産を目的としていない。また国営企業・集団企業の株式購入資金はすべて公的資金であり、受け取る配当は社会主義経済内部で行なう純所得の再分配であって搾取ではない。さらに個人の配当収入は投資を激励するために社会の純収入の中から与えられる報酬の一形式であり、社会主義下での預貯金利子と同じものであると考えられ、搾取関係を反映した資本主義企業の配当とは性格が異なっている<sup>21)</sup>。

さらに社会主義社会は一種の過渡的な社会制度で、その経済形態（所有制）は多様かつ複雑である。分配制度においても労働に応じた分配を堅持する一方、ある一定の範囲内で所有（資本）に応じた分配を許すこともできる。それは「社会主義初期段階」における経済発展の客観的要求でもある。国家は分配の不平等を抑制するため個人所得税を設け、個人収入、特に所得の大きい個人に高率課税することによって所得格差の拡大を防止することができる<sup>22)</sup>。

所得配分に関する中国政府の方針は労働に応じた分配を基本とし、国家、企業、個人の三者間の公平性を考慮しながら、多様な分配方式を

併存させるという原則で利益を調整することである。また「社会主義初期段階」においては社会構成員の間である程度収入格差が生じることは避けられないと考えられるが、もし所得格差が大きすぎる場合には多方面に悪影響を及ぼすであろう。我々が堅持することは一部分の人が先に豊かになること（「先富論」）を認め、最終的にはみんなが豊かになること（「共同富裕論」）を実現するという政策である。しかしこの過程で収入の「二極分化」が起きないよう合法的所得を保護する一方、不法な収入は取り締まり、高すぎる収入は調節する。また低所得者の基本的な生活は保障する必要がある<sup>23)</sup>。

今までの地域格差や所得格差についての議論は、鄧小平が主張する「先富論・共同富裕論」という戦略的思想を支持している。つまり「共同富裕」は、そもそも社会主義の基本原則、最終目標であり、資本主義とは根本的に相異なるものである。したがって配当およびキャピタル・ゲインと言った所有（資本）に応じた分配は、「共同富裕」の実現が最終目的であって、「社会主義初期段階論」という論理の中で、「先富論」を通して徐々に認められてきたといえよう。

現在中国では配当所得は個人所得税の課税対象となる。株式取引による値上がり益について李永貴国家税務総局副局長は次のように述べている。94年1月1日から実施された新税法はキャピタル・ゲインを個人所得税の課税対象に含めているが、中国の株式制がまだ試験的な段階にあり証券市場の発展も未成熟なので、94年と95年の2年間は課税しない<sup>24)</sup>。96年（以降）も非課税措置は継続される<sup>25)</sup>。

## 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通じて主に1980年代後半に巻き起こった賛成論、反対論および慎重論（部分的賛成論）を紹介した。これらの議論は中国经济改革の方向性と深く関わり、また資本主義、社会主義のイデオロギー問題も複雑に絡んでいたが、結局現実的の路線に立った慎重論が大きく台頭した。

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。中国の株式所有構造、経営の在り方、法律など多方面に影響を及ぼす理論的問題点をさらに深く検討し、中国の特色をもつ株式会社制度を模索していくことが必要であると考えられる。特に公有制下での株式制、所有と経営の分離、政府行政と企業経営の分離、従業員持株制度および現在議論されている国家所有権と企業の法人財産権の分離などは今後どのように進行していくのか、重大な関心が払われるところである。

新しい企業制度の確立に当たっては、冒頭でみた国営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」という前人未踏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」の国営企業体制から有限責任の株式会社制度への切り替え、また政府機能の転換、企業間競争と経営効率の向上、国有

## 注

- 1) 『人民日報（海外版）』、1995年5月8日  
『中国証券報』、1996年1月20日、3月18日。『金融時報』1996年2月4日
- 2) 国営企業は全人民所有制の企業である。1992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、国営企業と改称された。
- 3) 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、1986年、201～202頁。金融史編委会『旧中国交易所股票金融市场资料汇编（上）』書目文献出版社、1995年、116～127頁。
- 4) 日中経済協会『中国の企業改革』、1989年、111頁。
- 5) 馬家駒編『中国经济改革的歷史考察』浙江人民出版社1994年、214～217頁。
- 6) 同上、219頁
- 7) 中国証券監督管理委員会編『中国証券市場年鑑（1994年改革出版）』、1994年、49頁。万解秋編『企業股份化改革指南』復旦大学出版社、1992年、18頁。
- 8) 山内一男『現代中国の経済改革』学陽書房、1988年、1～191頁。
- 9) 馬家駒編『中国经济改革的歷史考察』浙江人民出版社1994年、220頁。
- 10), 11), 12) 国家体制改革委員会調査研究グループ「中国で試行中の株式制」『北京週報（日本語版）』、1987年10月6日号。
- 13) 以寧「所有制改革の構想について」『北京週報（日本語版）』、1986年12月30日号。
- 14) 陳頤「熱門人物“厲股份”」『經濟日報』、1996年3月7日。
- 15) 江沢民「正確处理社会主义現代化建設中的若干重大關係



(在党的14届五中全会閉幕時の講話 第二部分)「金融時報」, 1995年10月9日。

16) 董煥亮「在完善承包制的基礎上認真試點逐步試行股份制, 經濟學家, 『改革』雜誌主編蔣一葦訪談錄」『人民日報』, 1988年11月3日。

17) 蔣一葦, 陳佳貴編『股份制的理論与实践』中国人民大学出版社, 1988年, 5頁。

18) 企業の「法人財産権」について, 現在の中国では所有関係を二元化(所有権, 財産権)した考え方がある。『会社法』を参照。(『中華人民共和國会社法』第1章第4条, 会社は株主の出資によって形成されたすべての法人財産権を有し, 法に基づき民事上の権利を有し, 民事責任を負う。)

またそれについての議論は, 馬賓「所有権と財産権」『企業改革与股份制(2)』中国国際広播出版社, 1994年, 43~44頁。奥村宏「所有とは何か—中国の株式会社が問いかけているもの」『世界』岩波書店, 1995年9月号,

225~237頁を参照されたい。

19) 孫旺根「近年来關於股份制問題討論的觀點綜述」『中国經濟問題』, 1991年, 第6期号。

20) 蔣一葦, 陳佳貴編『股份制的理論与实践』中国人民大学出版社, 1988年, 5頁。

21) 鄧小平『鄧小平文選(第三卷)』人民出版社, 1993年, 373頁。

22) 『經濟工程師手冊』北京出版社, 1985年12月, 参照。

23) 陳永忠『中国社会主义股份制研究』人民出版社, 1991年, 36頁, 40頁。

24) 江沢民「正確處理社会主义現代化建設中的若干重大關係(在党的14届五中全会閉幕時の講話 第二部分)」『金融時報』, 1995年10月9日。

25) 『人民日報(海外版)』, 1994年5月18日。

26) 『中国証券報』, 1996年3月4日。

(当所大阪研究所研究員)