

中国における株式会社の所有と支配

汪 志 平

要旨

1. 経済改革を始める前の中国では、国家が実質上無限責任を負う総業主である。政府が国有資産の所有者であると同時に、国有企業の直接管理者でもある。企業はなんの自主権も持たず、誰も国有資産の価値増殖に関心を持ていなかった。国营企業の活性化が常に大きな課題であった。新しい企業と政府の関係、すなわち、企業を政府が所有し、経営は企業が自主に行い、経営の結果について政府に責任を負うという関係を十分に実現できるシステムの1つが株式会社である。

2. 現段階の中国では、株式制企業が製造業・商業・サービス業・不動産業に集中しており、交通運輸などのインフラ産業や採掘業などには極めて数少ない。また、所有構造の特質としては、公有株が絶対多数（2/3～3/4）を占めていることがあげられる。

3. 企業に自主的な経営権を与えることは、現代的企業制度の基本である。中国の政府部門が国有資産の所有者、社会的管理者およびマクロ経済の調整者という3つの役割を同時に担い続ける限り、中国の株式会社の経営者は政府の不当な干渉を排除できない。この状況を根本的に変えるためには、政府の行政管理機能と国有資産所有者としての機能を分離させなければならない。

4. 株式制を導入している企業に対しても、中国政府は依然として公有制を主体とすることに固執している。支配構造の観点からみれば、株式会社制度が要求する株主総会、取締役会、監査役会（いわゆる「新三会」）とすなわち共産党委員会、従業員代表大会、工会（労働組合）（いわゆる「老三会」）との関係を如何にすべきか、という問題を抱えている。

5. 大部分の株式が政府の行政主管部門に保有されていることは、彼らに企業へ介入する口実を提供している。国家株の所有を分散させる必要性がますます大きくなっている。本稿の最後に、中国の研究者によって提起された4つの方案、すなわち、「私有化案」、「分級所有案」、「ストック分解案」、「財産権主体の多様化案」が紹介されている。

目次

- I. 所有と支配から見た中国企業の株式会社化の必要性
- II. 現在中国の株式制企業における所有構造の特殊性
 - 1. 現段階における中国の株式会社の基本情況
 - 2. 中国の株式制企業の所有構造
 - 3. 所有構造の実例

- III. 中国における株式会社の支配構造
- IV. 中国における株式制企業の所有と支配に関する改革案
 - 4つの案に対する評価

中国における企業の株式会社化実験は、1984年に始まったもので、現在まで11年の歴史しかもっていない。この間にわたる模索と努力によって、中国に出来上がった株式会社はどのような所有構造と支配構造をもっているか、また、株式会社制度を導入する目的をどこまで達成しているか、さらにどのような問題を抱えているか、これらの問題の把握は、中国経済とくに中国の企業制度を認識するに役立つばかりでなく、これから中国政府の改革政策の方向を予測する上でも、重要な意義があると考えている。

本稿は、以下の3つの問題、つまり、①所有と支配からみた中国企業の株式会社化の必要性、②現在中国の株式制企業における所有構造と支配構造の特殊性、③中国における株式制企業の支配構造と所有構造に関する様々な改革案、に焦点をしばって議論を展開したい。

I. 所有と支配からみた中国企業の株式会社化の必要性

まず、中国における株式会社制度を導入する背景と普及の現状について、簡単に説明しておきたい。詳しいことは汪志平【1993】【1995】を参照してほしい。

中国の株式会社は、企業制度改革の結果である。経済体制改革を始める前に、全人民所有制

企業が中国経済の主体であり、企業制度の視点からみれば、国家が実質上、全国数十万にも達する国有企業に対して無限責任を負う総業主である。国有企業の固定資産投資は、全部国家によって行い、それに応じて発生した流動資金の需要も全部財政によって無償交付された。企業にとって唯一の任務は、国家が決定した計画に従って生産を組織し、出来上がった製品を国家の商業部門に手渡すことだけであった。原材料と製品の価格も、従業員の賃金もすべて国家によって決められている。企業は利益が出たら、全額国家財政に上納しなければならないし、赤字になったら、財政が全額補填してくれる。このような体制のもとでは、企業の幹部は企業家または経営者ではなく、ただの「経済工作者」である。

政府が国有資産の所有者であると同時に、国有企業の直接管理者でもある。企業の幹部に対する任命、審査、異動は政府官庁の職員と同じであり、しかも企業幹部はその企業の規模や所在する産業の重要度に応じて、一定の行政ランクをもっている。つまり、中央官庁の局長クラスの工場長もいれば、係長クラスの工場長もいるということになる。

この伝統的な企業体制のもとでは、企業が受けている制約は主に行政的なものであった。各企業に対して必ず行政主管部門が指定され、治

金工業局や機械工業局や交通局などなどである。主管部門がその企業の原材料・設備・製品・労働力などについて、すべて行政命令の形で管理していたので、企業はなんの自主権も持たず、誰も国有資産の価値増殖に関心を持っていなかった。国営企業の活性化が常に大きな課題であった。

1984年に、中国の経済改革の重点は農村から都市に移ってきた。それ以来、企業の改革は、企業所有形態の多元化と国有企業における所有と経営の分離を中心に展開されてきた。所有の多元化により、個人経営企業、郷鎮企業、外資との合弁企業などが発展している。他方、国有企業の改革は、経営請負責任制、工場長責任制、賃借（リース）制など様々な試みを行った結果、最後にたどり着いたのは株式制である。

それでは、株式会社に改造しなければならない理由は何であろうか。改革を始めて以来、中国経済全体が急速に発展しているにもかかわらず、国有企業の業績が悪化しているという事実は、国有企業の経営に構造的な欠陥があることを示している。しかも、その欠陥は、非常に単純で、誰の目にも明らかなものである。それは、政府が個別企業の経営を直接指導し、経済合理性に基づかない干渉を個別企業に行い、市場に対応した企業の柔軟な事業展開を妨げていることにある。企業経営が政府から独立していないため、市場の変化に全く対応できていない。従って、国有企業を活性化するためには、制度として、政府が個々の国有企業の経営に干渉しない、あるいはできない仕組みを作らなければならない。

新しい企業と政府の関係、すなわち、企業を政府が所有し、経営は企業が自主に行い、経営の結果について政府に責任を負うという関係を

十分に実現できるシステムの1つが株式会社である。国有企業改革の一環として、今も行われている経営請負制は、国有企業自主権拡大の実践として、一定の評価を与えるべきであるが、請負という行為それ自体が、政府主管部門の強力な企業支配力を物語っている。また、請負契約期中の業績向上のみに注力して、長期的な視点がなごりにされることもあろう。経営請負制は、あくまで株式会社化に至る過渡的な企業形態である。

国有企業株式会社化のメリットは、第一に、市場の変化に対応して、自分で決定を下せる企業を作ることができる。第二に、政府との関係が株主に責任という形に明確化する。第三に、株式社会会計の導入で、合理的な経営評価ができ、経営の専門家が経営者に選ばれる機会が増える。第四に、政府は株主および役員のパイプという形で、企業に対する影響力を保持できる、などである。

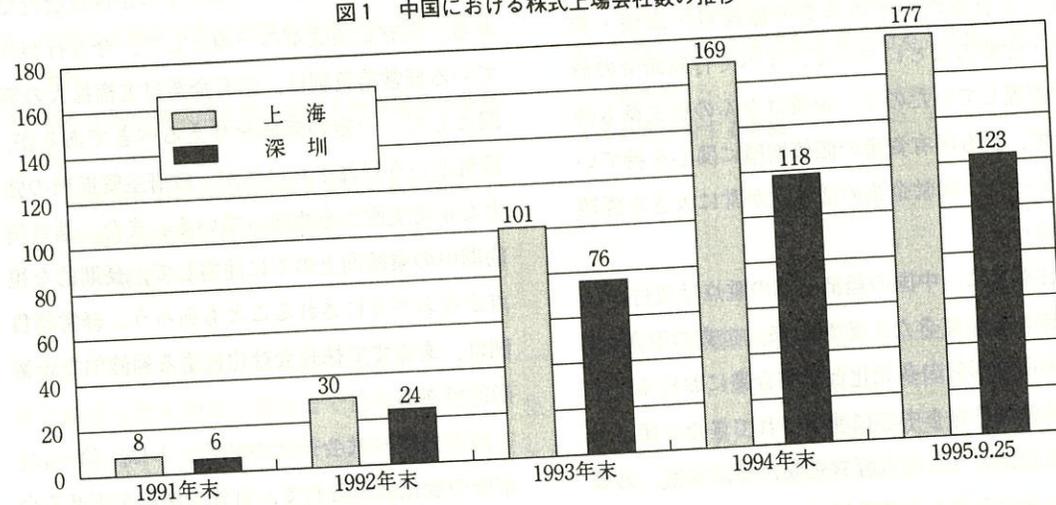
もちろん、国有企業の株式会社化それ自体は、企業が市場の中で、自主的に素早く決断し、行動できるような制度的な枠組みを提供するだけであって、企業活性化のための単なる必要条件にすぎない。しかし、これを欠いては、企業活性化のためのいかなる政策も絵に描いた餅となるかもしれない。

II. 現在中国の株式制企業における所有構造の特殊性

1. 現段階における中国の株式会社の基本情況

株式制は、1984年から試験的に導入されている。1990年12月19日に上海証券取引所が8銘柄でスタートし、また、1991年7月3日に深圳証

図1 中国における株式上場会社数の推移



券取引所が6銘柄で正式に営業を始めた。それ以来、両取引所に上場する企業数が急速に増え(図1)、1995年9月25日現在では、上海取引所には177社、深圳取引所には123社、合計ちょうど300社が上場している。

【人民日報】(1995年2月8日)によると、1994年末に、全国の株式制企業が2.58万社(株式会社1.51万社、有限会社1.07万社)に達しており、そのうちの半数に当たる1.28万社は1994年度に改造されたものである。株主の人数は3800万人を越えている。

中国企業家調査システムの調査結果によると、株式制企業は沿海地域および経済が相対的に発達した地域に集中している。上海・北京・天津・広東・江蘇・吉林・遼寧・山東・浙江・湖南・湖北・海南という12の省・直轄市は、全体企業数の72.3%を占め、これに対して、陝西・甘肅・寧夏・雲南・貴州・青海・新疆という7つの省・自治区は5.4%しかもっていない。このような地域的な分布は、広大な国土をもつ中国における経済発展の地域間格差の現実を反映していると同時に、各地方の政府が企業制度改革を推進する上でのスタンスの違いをも反映

している。

次に株式制企業の産業別の構成をみよう。製造業が35.8%、商業・サービス業22.0%、不動産業が12.9%、交通運輸4.6%、金融業3.0%、建築業2.7%、農産物加工1.9%などとなっている。これをみれば分かるように、株式制企業は製造業・商業・サービス業・不動産業に集中しており、交通運輸などのインフラ産業や採掘業などには極めて数少ない。中国政府の価格政策および歴史的な原因で、採掘業およびインフラ関連の産業では、利益率が低いので、株主資本とくに個人株主資本を吸収するには、十分な投資利回りが期待できないため、株式会社制度を普及させるには現状ではまだ困難である。

2. 中国の株式制企業の所有構造

中国の株式制企業においては、株主の身分によって、それぞれが保有している株式を国家株、法人株、個人株、外資株(B株、H株)とに分けられている。それで、それぞれの主体はどれほどの株式を保有しているのか。

中国企業家調査システムは1994年5月までに、351社の株式制企業(うち上場企業62社)

に対して調査を行ったところ、国家株が33.8%、法人株が45.2%、個人株が19.4%、そして外資株が1.6%という結果であった。また、中国の三大証券会社の1つである華夏証券によると、1994年末の時点では、国有企業から株式制企業に改造された3600社において、国家株が約35%、国有法人が保有する株は約30%、合わせて65%の株式は国家および国有法人によって保有されており、いわゆる「公有株」である(『中国投資和建設』1995年8月号、54ページ)。

また、『上海証券報』(1994年9月2日)のまとめによると、上海市で株式制を導入している企業の株式所有構造は以下の通りである。ここからも、公有株が絶対多数(2/3~3/4)を占めていることが確認できる。

国有企業を株式制企業に改造することの必要

表1 上海市の株式制企業の株式所有構造

上海市の企業が発行した株式構成		B株を発行した企業の株式構成	
国家株	51.9%	国家株	44.2%
法人株	12.3%	法人株	11.4%
個人株	16.3%	個人株	7.1%
B株	8.8%	B株	28.2%
H株	8.7%		

上海市の工業企業が発行した株式構成		A株のみを発行した企業の株式構成	
国家株	50.4%	国家株	47.8%
法人株	12.9%	法人株	27.6%
個人株	15.0%	個人株	23.6%
B株	6.3%		
H株	12.4%		

資料：『上海証券報』1994年9月2日より作成。

表2 法人株の流通市場

STAQ(8銘柄)	NET(7銘柄)	南方証券取引所(9銘柄)
恒通, 華凱, 大自然, 海国実, 長白, 五星, 中商, 海航	中興実業, 東方実業, 建北集団, 広州電力, 湛江供銷, 広東広建, 南海発展	南方商貿, 新会綸, 中山華都, 嘉士利, 清遠八達, 広東北江, 南海投資, 清遠金穗, 惠州金叶

出所：1995年9月26日の『中国証券報』により作成。

性については、多くの研究者や政策担当者間で異議はないものの、伝統的な経済理論では、個人所有の資産から集団所有の資産へ、そして集団所有の資産から全人民所有の資産へ転化していくことを、歴史的進歩と見なされたため、逆方向の資産所有権の移転は、絶対に禁ずべきことであると考えられていた。

このような経済理論の束縛の下で、国有企業が株式会社に改造される際に、異なる保有主体に対して、質的に異なる種類の株式を発行されていた。つまり、中央政府または地方政府またはその附属機構によって保有する国家株、企業または法人格を有する事業単位・社会团体によって保有する法人株、個人または発行体社員によって保有する個人株、外国・香港・マカオ・台湾の投資家によって保有する外資株(B株)である。

しかも、それぞれの株式が持っている権利が異なり、発行価格も違う。国家株は額面価格で、法人株は額面よりやや高く、個人株は額面の数倍の価格で買われる。このような取得価格の違いは、今後の「同株数同権利義務」という国際的なルールに統一する際に、やっかいな障害を残してしまった。

そのため、中国の株式市場では、最初から国家株の上場流通を禁止した。法人株については、

表3 上場企業における個人持株の比率と企業規模 (1995年6月30日現在)

	株式総数(万株)	H株(%)	個人株(%)	法人株(%)	国家株(%)
上海石化	655,000	25.65	10.99	2.29	61.07
安徽馬鋼	645,530	26.80	9.30	1.40	62.50
渤海化工	133,000	25.56	8.37	2.89	63.09
一汽金杯	97,181	0	28.81	63.60	7.59
青島ビール	90,000	38.54	11.10	5.93	44.42
外高橋	61,575	26.90	7.30	7.30	58.50
真空電子	48,280	30.08	25.14	0	44.78
飛樂	13,939	0	60.74	13.31	25.95
第一鉛筆	13,841	47.70	9.50	9.70	33.10
申華実業	11,934	0	100.0	0	0
延中実業	8,640	0	73.01	26.98	0
第一食品	6,259	0	27.30	41.02	26.74
新世界	5,095	0	32.02	18.61	49.37
時装股分	5,000	0	25.00	15.00	60.00

資料：『証券時報』(深圳) 1995年9月27日

幾つかの企業が選ばれて、その株式は個人株とは別の市場 (STAQ, NET, 南方証券取引所などの店頭市場) で実験的に売買されている (表2)。

個人株は国家株や法人株の数倍の価格で取得されたが、年末になって同じ金額の配当しかもらえない。その結果、個人株の配当収益率は、銀行預金利率の1割にすぎないため、個人投資家は配当収入を当てにしていないし、株式の売買を非常識的に頻繁に行って、株式市場は過剰投機の雰囲気包まれている。ある調査によると、株式投資者のうち、保有期間が1か月以上1年未満のものが77.6%を占め、1年以上のものは7.2%しかない。

3. 所有構造の実例

①広州市波奇実業株式会社
大手洗剤メーカー。1992年に深圳証券取引所に上場。

国家株 60.1%
(広州市国有資産管理辦公室が保有)

公衆株 25.1%
従業員持株 14.8%

②洛陽ガラス株式会社

1994年7月8日、香港連合取引所に上場。

国有法人株 57.14%
公衆株 42.86%

(うちH株 35.72% A株 7.14%)

最後に、上海証券取引所に上場しているいくつかの会社例を挙げておきたい (表3)。表3から、企業の規模が大きいほど、国家株の比率が高いという傾向が読みとれる。

Ⅲ. 中国における株式会社の支配構造

現在中国の『公司法』によれば、株式制の企業では、株主総会 (股東大会)、取締役会 (董事會) と監査役会 (監事會) がそれぞれ最高意志決定機関、執行機関と監督機関として設立しなければならない。株主総会は、年1回に年次総会を開催する。また必要に応じて臨時に召集される。取締役会は、株主総会に対し責任を負

表4 会社の会長と社長の選定における元上級主管部門の関与度合(%)

	会長の決定		社長の決定	
	取締役会による選挙	上級関与	取締役会による任命	上級関与
全体状況	60.5	39.5	65.6	34.4
新設会社	62.6	37.4	70.4	29.6
改造会社	59.5	40.5	63.5	36.5
国有改造会社	55.0	45.0	58.6	41.4
非国有改造会社	78.4	21.6	82.4	17.6

出所：中国企業家調査系統企業家問巻調査報告
「对中国股份制企業發展の調査与分析」より作成。

図2 監査役会のメンバー構成例

① 江鈴自動車株式会社	
監査役会主席	党委員会副書記
監査役	資産管理課課長
監査役	企画課副課長
監査役	監査課副課長
監査役	販売部部長
② 洛陽ガラス株式会社	
監査役会主席	40才 人事管理および従業員教育に従事
副主席	53才 元副社長
監査役	46才 元工会主席
監査役	33才 修士学位をもつ
監査役	31才 高校卒、従業員推薦の代表

出所：『中国証券報』1995年9月25日より作成。

い、企業の経営に当たらせる。また、監査役会は、取締役の職務執行を監査するための機関である。取締役会長および副会長は、取締役全員の過半数の選挙によって選任される。また、取締役会が社長を選任または解任する。社長は取締役会に責任を負い、会社の経営を主宰する。

おおむね以上が、『公司法』の上の規定である。これを見る限り、先進国の会社法と比べても特に変わったところはないが、現実には、中国の特色とも言える諸相がある。

まず、監査役会は株主代表ならびに会社従業員代表によって構成される。株主と従業員の代表者の具体的な比率は、会社の定款によって規定する。その構成員は、3人を下回ってはならない。会社の取締役、支配人および財務責任者

は、監査役を兼任してはならない。国家公務員も監査役を兼任してはならない。図2では、2つの会社の監査役会のメンバー構成をあげている。

つぎに、企業の指導体制に対する行政からの介入がある。株式制企業においては、企業支配の中核は取締役会長と社長であるため、それらの候補者を選定するのはだれであろうかをみる必要がある。中国企業家調査システムの報告では、会長と社長の選定において、企業の元上級主管部門がどれほどの影響を与えているのか、について調査の結果を示している (表4)。

表に「上級関与」は以下の3のケースが含まれている。①取締役会が選挙 (任命) した後、上級主管部門の批准を受ける。②上級主管部門が候補者を認定してから、取締役会による選挙 (任命)。③上級主管部門が直接任命してから、取締役会で通過する。

表4から分かるように、60%以上の企業は、法定手続きに基づいて会長と社長を決定しているが、元上級主管部門からの関与は相当残っていることにも注目すべきである。3分の1以上の株式制企業は、依然元主管部門の制約を受けている。同時に、表から以下の事実にも気づくことができます。つまり、上級主管部門の関与度合において、新設会社は改造されてきた会社より低く、また非国有企業から改造された会社

表5 主管部門について企業の意見

①主管部門を持っている(%)			
	全体	上場企業	非上場企業
	56.1	55.7	56.2
②主管部門が必要な(%)			
必要がある	22.5	18.0	23.3
必要がない	39.0	42.6	38.0
必要がないけれど仕方がない	32.5	32.8	32.8
あってもなくてもいい	6.0	6.6	5.9

出所：同表4

は国有企業から改造された会社より低い、ということである。したがって、旧体制との結びつきが多いほど、新しい企業体制を確立するにはより多くの困難を直面している、ことが推測できる。

【公司法】に基づいて言えば、株式制企業の場合、主管部門がなくなったはずであるが、現実には、たとえ上場企業であっても、大多数は主管部門と関連をもっている。中国では企業と主管部門の関係を、嫁と姑の關係に喩えている。中国も日本も同じであるが、嫁と姑の仲が悪く、つまらないことで喧嘩する場合が多い。中国企業家調査システムの調査結果によると、株式制企業は主管部門について以下のような回答をしている(表5)。

表5から分かるように7割以上の企業が、必要がないまたは必要がないけれども仕方がないと答えており、主管部門の存在に対して否定的な見方をしている。国有企業を株式会社に改造する主な目的は、政府部門の機能を転換させ、企業経営への不要な干渉をなくして、企業に経営の自主権を与えることであるが、現実には以前に比べれば経営の自主権は大幅に拡大されたが、多くの面において政府部門からの干渉を依然受けている。

たとえば、『中国証券報』(1995年9月27日)の報道「還上市公司用人自主権」によると、あ

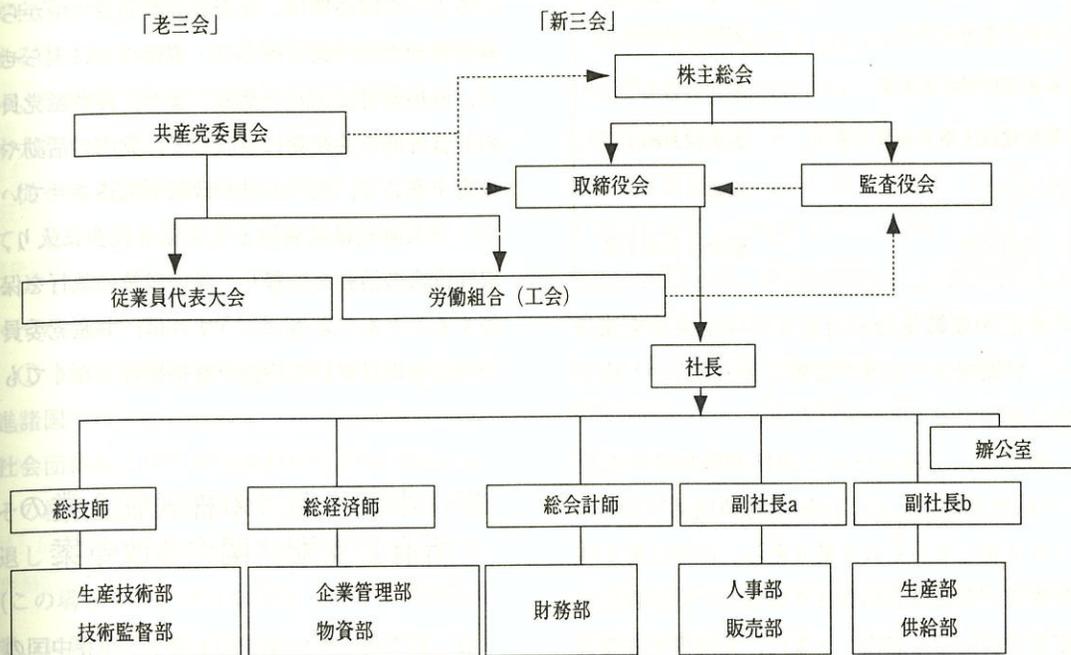
る化学工業企業は、1992年9月に株式会社に改造され、【公司法】に従って、95年の9月には、取締役会長の任期(3年)が満了して、新しい会長を選挙するための取締役会を開催すべきであるが、元上級主管部門が新しい会長の候補者をまだ決めていないので、このための取締役会がまだ開催されていない。しかし、元主管部門がこの企業の株をまったく持っていない。

また、【公司法】では、国家公務員は株式制企業の取締役、監査役、高級管理者を兼任できないとなっているが、一部の企業は、政府関係部門の責任者を取締役、ときには取締役会長を担当させている。多くの上場企業でさえ、会長、社長は、上級主管部門によって任命されたり、異動されたりしている。このようなやり方は、【公司法】に違反するばかりでなく、企業のトップは株主の利益よりも、上級主管部門の機嫌を重要視させてしまい、企業内部の合理的なチェック体制が形成しにくくなる。

さらに、上級主管部門による企業トップの直接移動と任免は、投資家の経営参加意欲に打撃を与える。多くの個人投資家は銘柄を選定するとき、その企業のトップの顔を考慮に入れている。しかし、ある調査によれば、1994年の1年間に、上海と深圳の上場企業の役員のうち、110人は様々な理由で辞めさせられたり、異動されたりした。上海の上場企業に限ってみても、異動された会長と社長は20人にもものほり、そのうち完全な企業行為としての異動は1人だけであった。

企業に自主的な経営権を与えることは、現代的企業制度の基本である。中国の政府部門が国有資産の所有者、社会的管理者およびマクロ経済の調整者という3つの役割を同時に担い続ける限り、中国の株式会社の経営者は政府の不当

図3 中国における株式会社の組織図(例)



な干渉を排除できない。

この状況を根本的に変えるためには、政府の行政管理機能と国有資産所有者としての機能を分離させなければならない。行政権と所有権が重なれば、政府の役人に行政権力を用いて企業経営への不当介入に便宜を提供したばかりでなく、企業側がその介入に抵抗する有効な手段は持てない。これに関する改革案については、後でいくつかを取り上げて説明したい。

最後に、「新三会」と「老三会」の問題が存在する。中国では、株式制を導入している企業、とくに旧国有企業から改造された企業に対し、政府が依然として公有制を主体とすることに固執しているから、それが企業の支配構造に反映して、株式会社制度が要求する株主総会、取締役会、監査役会(いわゆる「新三会」と「老三会」)、すなわち共産党委員会、従業員代表大会、工会(労働組合)との関係を如何にすべき

か、という中国独特な企業の統治構造にかかわる問題が提起されている。

現在の【公司法】によれば、図3のような関係にすべきである。つまり、「新三会」を主体にし、企業の生産性と経済効率を高めることを主な目的とし、市場の要求に基づいて生産経営活動を組織する。同時に、党委員会は政治上の指導的な役割を発揮し、共産党と政府の政策や方針の貫徹執行を保証する。労働組合は従業員を組織し、企業の民主的経営に参加して、従業員の合法的な権益を守る、ことである。

しかし、現状としては、一部の企業では「新三会」が有名無実であり、「老三会」が旧態依然に企業の権力中心として動いている。また、一部の企業では、「新三会」と「老三会」の権限と責任を明確にしていないので、企業経営に混乱を起こしている。

そのために、一部の企業では、共産党委員会

図4 中紡機にみる「老三会」と「新三会」の幹部兼任の状況

共産党委員会書記	→ 取締役会副会長
共産党委員会副書記	→ 監査役会主席
共産党規律検査委員会書記	→ 監査役会副主席
工会主席	→ 取締役
工会副主席	→ 監査役会副主席

の書記が取締役会の会長または副会長を兼任し、労働組合の主席が監査役会主席ないし副主席を兼任することがみられる。

例えば、上海にある中国紡績機械株式会社(中紡機と略す)は、中国の紡績機械の90%以上を生産している大企業である。この企業では、党書記が取締役会副会長を兼任し、党副書記が監査役会主席を兼任し、また、党規律検査委員会書記および工会副主席が監査役会副主席を兼任し、さらに、工会主席が取締役として企業の経営意思決定に参加している。この企業の場合、手続き上、党の幹部と工会の幹部は株主総会を通して、取締役会および監査役会に入ったのであるが、こういうやり方にはやはり問題がある。

なぜならば、取締役会長が株主総会および取締役での選挙によって決められることに対して、党委員会の書記は、共産党内の選挙ないし任命によって決められる人事からである。党の書記が必ずしも取締役として株主に選ばれないし、会長もかならずしも上級の共産党委員会にその企業の書記に任命されない。たとえ組織上この二重の一致性が保証できても、書記と会長の能力や知識に対する要求は違う。企業経営に熱心な会長は必ずしも優秀な共産党幹部とは限らない。

企業の経営を専門家に任せ、同時に共産党の

指導を企業まで貫徹するために、現在浮上している1つの解決策は、党委員会が党員の中から経営管理の専門家を選んで、取締役会に入らせて、直接経営に当たらせる。また、非共産党員の経営幹部を共産党に吸収して、党内の活動や教育を通じて、党の方針や政策を浸透させていく。また書記は監査役として監査役会に入り、取締役会の活動を監督し、党の政策の執行を保証することもできる。こうすれば、共産党委員会は企業の日常経営活動を直接指導しなくてもいい。

IV. 中国における株式制企業の所有と支配に関する改革案

第二節で明らかになったとおり、現在中国の株式会社において、国家株の比率がかなり高い。この現象をもたらす理由は主に歴史的なものである。多くの国有企業が株式会社に改造される時、もとの国有資産はストックとして評価され、そのまま国家株に換算された。同時に株式の増資発行を行い、社会から一般個人および企業法人の資金を吸収するが、やはり個人株の比率が低すぎる。前述したように、多くの株式会社の経営は依然行政からの干渉を強く受けている。行政部門自身の機能転換は確かに重要な課題であるが、同時に、現在の株式会社における国家株の比率過大、しかもほとんど政府の行政主管部門に保有されている現状も、彼らに企業へ介入する口実を提供している。

もし行政部門が大株主の身分で出現すれば、株主総会を開く前に、役員と会長を内定できる。取締役会は退職寸前の古参幹部を按排するため老幹部局に変質したり、重大な経営行動を起こす前に、他の株主の意見を聞かないしたり、

株主総会において個人株主の権利を完全無視して自分にとって都合のいい議案を通過させたりするようなことが、しばしば起きても仕方がない。国家株の所有を分散させる必要性がますます大きくなっている。

従って、国家株を如何に分散させるかについて、最近中国の研究者において盛んに議論されるようになっており、ここでは、その中からいくつかの案を紹介しておきたい。

①「私有化案」。1980年代以降、西側先進諸国で起きたことのように、国家株を個人、社会团体およびその他非政府組織に売却する。その結果、政府は企業経営の分野から完全に撤退して、マクロ的コントロールに専念する。(この場合でも、特殊な業種、たとえば国防産業、に属する企業は私有化しない)。

②「分級所有案」：国家株を各レベルの政府(中央・省・市・県)に分散して所有させる。国家株の所有主体を多様化させ、所有者を具体化する。しかし、各レベルの政府が企業経営への直接介入を防ぐためには、政府は相対的に独立した国有資産経営機関をつくり、その経営機関が、そのレベルの政府が保有している株式の価値最大化のために運営される。

③「ストック分解案」：国有資産をいくつかの基金(ファンド)に分解させる。例えば、失業保険基金、老後生活保障基金、住宅基金、銀行不良債権整理基金などを創設する。もともと国有資産は全人民の、全人民のためにある財産であるため、今度はその集合体としての全財産を、用途や機能に応じて分解して、機能別機関投資家に保有させ、その経営を任せる。各基金は独立な存在であり、企業の大株主である。この案を実施に移るためには、医療・失業・住宅など各方面の改革を前提条件として完成しな

ればならないし、また国有専門銀行の商業銀行への転換が必要である。

④「財産権主体の多様化案」。財産権とは、中国の学者の定義によれば、資産の使用権、収益権と譲渡権をいう。これに対し、所有権は財産の帰属権を指す。以上の②③案は、いずれも元の国有資産を多様な主体に分散して所有させるが、④案では、国家が依然として国有資産の唯一の所有者であり、しかし国有資産の財産権をいくつかの経営主体に譲渡する。これらの財産権経営主体は、株式会社の大株主になることができる。

4つの案に対する評価

①案をとれば、中国政府が固持している社会主義政治体制を根幹から動揺させてしまうので、国家株を全面的に売却することに対して、恐らく強烈な反対にあうであろう。しかし、一部の企業に対して採用される可能性が残っている。

②案は中国の現実に近いので、採用するに当たって反対は少ないと思う。中国の国家所有制は、事実上「部門所有制」と「地方所有制」になっている。国有資産の分級所有はすでに事実化されおり、欠けているのは法律上の正当化である。しかし、このやり方は地方勢力を助長し、地域間の相互封鎖をもたらす危険性がある。また、各レベルの政府と企業との関係も気になる。

③案を採用すれば、幾つかの大株主の間に、相互チェックする体制を確立できるし、株式会社の経営には非常に優れている。問題はうまく実行するための条件が厳しい。

これに対して④案は、③案の利点を取り入れると同時に、実行可能性においてずっと現実性

があると思う。ただし、④案を実行するとき、注意すべき点がある。1つは国有資産の財産権を各レベルの政府部門に譲渡してはいけない。国有資産経営会社あるいは国家投資会社のような中間組織を創設し、各経営会社は独立採算を行うべきである。もう1つは、国有資産の所有者は如何に経営会社の経営を監視するかという問題を解決すべきである。外部からの監視はもちろん必要であるが、内在的なインセンティブ・メカニズムと自己制約を作ることが重要である。

私の考えは④案に近い。産業別や地域別ごとに作った複数の投資会社は旧国有企業の大株主として、法律に基づいて株主の権利を行使する。各投資会社のポートフォリオがみな違っているので、互いにチェックする体制を確立しやすい。また、国家が投資会社に対して、投資先企業の持株比率に対して制限を加えれば、例えば10%以下とか、1つの企業には、最低でも十数の大株主が存在する。各投資会社は大株主としては、企業の経営方針に大きな影響を与えることができるが、単独には企業を支配することができない。ちょうど現在日本の多くの大企業に見られるような所有構造においては、株式会社の経営者が大きな経営自主権を確保できるし、市場の状況に応じて機敏な経営を行うことが初めて可能になると思う。

ただし、現在の日本でも、企業の所有者である株主のパワーが弱体化する反面、経営者の支配力があまり強大化した結果、各種の企業犯罪・不祥事が続発し、社会問題になっている。また、アメリカでは、所有者である株主の力が強すぎるために、その圧力により、経営者が短期的な視点で経営を行い、結果的にアメリカ企業の競争力を弱めていることが問題になっている。

る。企業における所有と支配と経営の結び付き方や、それぞれの間のパワーバランスは、産業社会の健全な発展と国民生活のあり方と密接な関係をもっている。中国の株式会社も、このような企業の支配構造の比較体制的観点からの検討が必要であろう。それをこれからの研究テーマにしたい。

【記】本稿は文部省平成7年度科学研究費補助金(課題番号07730022)による研究成果の一部である。

参考文献

- 中国企業家調査系統企業家問巻調査報告「対中国股份制企業發展的調査与分析」『管理世界』(北京), 1994年第4期。
- 中国社会科学院工業經濟研究所赴中紡機考察組「対中紡機建立現代企業制度的考察」『中国工業經濟研究』(北京) 1994年第1期。
- 何暉「国有企業改革中的委託—代理分析」『經濟科学』(北京) 1995年第1期。
- 王余照「股份公司要把轉換經營机制放在首位」『改革月報』(杭州) 1993年第12期。
- 袁康「国家股東控股权濫用初探」『当代經濟科学』(西安) 1994年第4期。
- 李石泉「国有股權分散論」『財經研究』(上海) 1994年第10期。
- 寇文峰「国有股權管理亟待規範」『中国投資和建設』(北京) 1995年第8期。
- 張建明「通過制度創新重塑国企内部監督約束機制」『中国改革』(北京) 1995年第6期。
- 于吉「監事会的作用与組成方式」『中国改革』(北京) 1994年第6期。
- 辜勝阻・李瑩「中国企業家隊伍建設問題研討会觀點綜述」『經濟学動態』(北京) 1995年第5期。
- 嚴開広「国有企業呼唤經理市場」『中国人才』(北京), 1994年第10期。
- 錢穎一「企業的治理結構改革和融資結構改革」『經濟研究』(北京) 1995年第1期。
- 于朝虎「新三会与老三会關係模式初探」『探索』(重慶) 1995年第1期。

林經份「股份制企業新老三会位置如何擺?」『亞太經濟時報』(広州) 1995年2月16日。

杜海燕・郭晋剛「中国国有企業改革: 制度・行為与效率」『東岳論叢』1993年第1期。

慶文「公河下的潜流—対国有資産流失的剖析与思考」『北京科技報』1994年10月5日。

汪志平「中国における株式市場の生成と発展」『アジア

経済』第34巻第11号, 1993年11月。

汪志平「中国の国有企業改革と証券市場の發展」『証券経済』第192号, 1995年6月。

汪志平「搞活国有企業の關鍵在于確立多元的所有結構」『中国的国有企業改革—来自日本的啓示』

中国駐日本大使館教育処編, 第一章, 1995年5月。

(札幌大学経営学部専任講師)