HOKUGA 北海学園学術情報リポジトリ
学校法人北海学園
北海学園大学
北海商科大学

タイトル	中国の国家資本政策と経済論争
著者	徐，涛；Tao，XU
引用	季刊北海学園大学経済論集，59(3)：33-54
発行日	2011-12-30

Hokkai-Gakuen Organization of Knowledge Ubiquitous through Gaining Archives.

《論説》

中国の国家資本政策と経済論争

徐　　涛

はじめに

中国の資本主義はどの方向へ向かっているのか。国家資本に対する考察が重要な手掛かりを与えてくれるに違いない。

我々は史的視点を用いて，1930 年代以降の鉱工業における国家資本を考察した［徐 2010］。本稿は 1990 年代半ばからの国家資本政策の変化を分析するが，経済論争は国家資本政策を理解する手掛かりになる。

国家資本政策の変化においては，経済論争が多く関わっている。1990 年代以降，公有制概念の解釈，国家資本の進出分野，国有企業の民営化，国有企業の MBO（management buyout）などを巡って論争が起きた。本稿が注目した 3 つの論争では，多くの国内・海外著名経済学者が登場し，論争が交わされた。

国家資本に関する経済論争は，今井（2008）と関（2007；2008）の中で一部紹介されている。今井（2008）と関（2008）は，2004 年に起きた「国有企業財産権改革」論争の経緯を整理した。関（2007）は中国の経済学者を紹介しながら，それぞれの経済学者が関わった経済論争とその論点を整理した。

我々は国家資本政策を中心に，1990 年代半ば以降の経済論争をより詳細に検討し，さらには統計資料を用いて経済論争が生じた経済的な背景，ならびに具体的に実施された国家資本政策の内容を整理し，民営化の到達点を調べる。

本稿は次のように構成する。第 1 節と第 2 節では 1990 年代半ばに起きた「公有制主導」論争と「所有権無関係論」論争のそれぞれの論者の論点を整理する。第 3 節では，1997 年に国家資本再編政策が決定された背景を考察し，その後の国家資本再編の政策内容をまとめる。第 4 節では，「国有企業財産権改革」論争における議論を検討し，国有企業の MBO に関する政策の変化をまとめる。第 5 節では，民営化がどこまで進んだのか，ならびに民営化の産業分野の特徴を分析する。最後に本稿の内容をまとめる。

第 1 節　「公有制主導」論争

1992 年，鄧小平の「南巡講和」によって，「計画経済」と「市場経済」に関する議論に一応終止符がうたれた。その後，外国資本や民間資本が拡大し，市場化が促進された。また，会社法の制定，証券取引所の設立などを通じて，会社制度が構築された。

ところで，市場化が進むと，私的資本との競争に多くの国有企業が敗れ，「南巡講話」後一旦回復した経営業績が再び悪化した（図 1）[1]。1990 年代半ば，国有企業では赤字企

1）表 2 から伺えるように，財政部系統の『中国財政年鑑』の国有企業統計では，金融・保険業が除外されていると思われる。したがって，図 1 と図

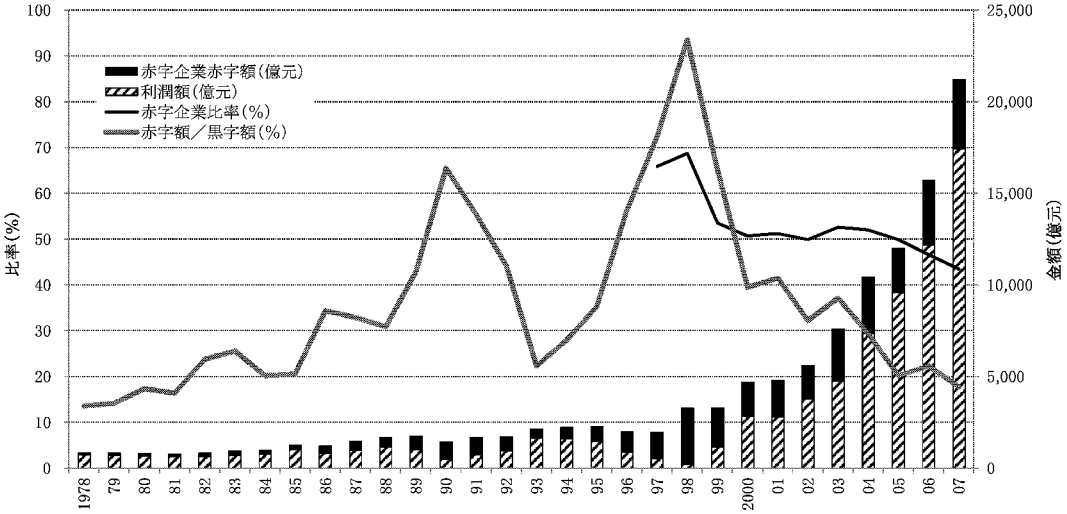

図 1　国有企業の業績推移

出所）『中国財政年鑑』1997-1999 年版 CD-ROM，2000，2010 年版より作成した。なお，1997 年の集計対象は予算内「国有企業」であり，1998 年以降は国有支配企業である。

業が約 3 分の 2 を占めるようになり，赤字額が大きく膨らんだ。

1995 年，「大を掴み，小を放つ」(「抓大放小」)，つまり，大規模国有企業の経営に力を入れ，小規模の国有企業は合併，リース，請負，売却，あるいは破産などの方式で自由化するといった方針が打ち出された。1997 年の鉱工業企業を見ると，1980 年代末に比べて，国有企業のシェアが固定資産取得価値(「固定資産原値」）では約 8 割から 7 割弱に，総生産高（「総産値」）では約 7 割から約 4 割に低下した[2)]。

このように経済活動における民間資本の力が増強した。しかし，ロシアなどの旧社会主義国では，民営化が予想した効果を見せておらず，経済パフォーマンスが低迷した。中国も，民間資本の拡大や国有企業の民営化は社会主義における公有制主導と合致するのか，民営化は必要なのかといった疑問が増幅した。前者は「公有制主導」論争の形で議論が交わされた。後者については，第 2 節の「所有権無関係論」論争で説明する。

非公式印刷物の「万言書」は 1995-97 年に発表された。中国共産党第 15 期大会の開催が 1997 年秋に予定されていたが，「万言書」は，新たな政治経済方針を決める党大会を意識して，国有企業民営化反対の旗をあげたと考えられる。

ところで，「万言書」は，民営化や民間資本の拡大の反対に止まらず，国有資産流失，民営企業主の政治参加，外国資本の支配，共産党組織の弱体化，政府幹部腐敗の拡大など多岐にわたって議論を展開した。その多くは，イデオロギー的な論調になっている［馬・凌 1998］。ここでは，国家資本政策に影響を与える公有制主導に限定して，民営化反対論を整理しよう。

「万言書」の 1 つ，「公有制主導地位に関する若干の理論と政策問題」は 1997 年 1 月に原稿が完成された。その主な内容が 1996 年第 4 号ならびに 1997 年第 2 号の『当代思潮』(中国国史学会発行）に掲載されたので，ほ

3 では，金融・保険業の国有企業は含まれていない。

2)『工業統計年報』より計算した。

かの「万言書」に比べて影響がさらに大きい。「公有制主導とはなに？」および「公有制主導は如何にして守れるのか？」，この2つのテーマをめぐって，次のように論点を示した。

⑴　公有制主導とは，社会経済制度における公有制を基礎とした経済関係である。生産・分配が公有制を基礎とし，絶対多数の国民の生活は公有制と労働に準ずる分配の経済関係のもとに置かれることである。

したがって，公的資産のシェアないし公的資産が果たす主導的な役割を判断基準として，公有制主導を理解することはできない。なぜならば，小型国有企業は，国有企業に占める資産のシェアは小さいものの，従業員のシェアはかなり大きい。そのため，小型国有企業の民営化は，公有制主導を損なう。

⑵　公有制主導には，全国範囲においてフルセット型の公有制主導の経済システムの実現が欠かせない。具体的には，①数十万社の大・中・小型国有独立採算制鉱工業企業ならびに「国家経済命脈部門」がフルセット型の経済システムを構成する。非公有制経済の役割を補足的なものに限定して公有制経済に従属させる。さらに，公有制の中でも，国有経済が集団所有制経済を支配する。②公有制経済は，主要生産部門と流通部門において，優位性と主導性を発揮する。とはいえ，競争的業種や商業・流通業から国有企業を撤退させる議論は，間違っている。③公有制主導は，全国すべての地域において，実現しなければならない。

⑶　国有企業の利益率の低下や債務拡大が深刻化し，多くの国有企業が存続できない状況に追い込まれている。このことが「抓大放小」や国家資本をインフラ産業や公益事業に集約させるといった提案をもたらしたと，「万言書」が認めた。

このように，「万言書」は小型国有企業売却や国家資本の投資範囲の縮小について，反対を表明した。しかし，国有企業の深刻な財務問題に関する具体的な対策は，示されなかった。

他方で，1997年5月，呉敬璉を筆頭とする国務院発展研究センター「国有経済戦略性改組」研究グループが次のように国有企業の問題を分析し，処方箋を提出した［国務院発展研究中心『国有経済的戦略性改組』課題組1997］。

⑴　国家資本が企業間・業種間広く分散している。その状況の下では，①国有企業の規模が小さくて，国際競争に太刀打ちできない，②技術改造のために巨額の資金が必要なのに，それを集中的に投入できない，③国有企業は国有銀行からの大量の資金を借り入れて，返済能力を度外視した過度な負債経営に陥る，このような深刻な経営問題を引き起こし，競争力の低下を招いた。

⑵　国家財政にとって，すべての国有企業に対して全面的に資金注入を実施することが，不可能である。既存の国有企業を維持し，その市場競争力を確保するために，最低でも2～2.5兆元の追加資本投入が必要である，と試算した。

⑶「国有経済の戦略的改組」を提案した。つまり，①国家資本を中小企業から大型国有企業へ，低生産性の劣位企業から高生産性の優位企業へ，一般競争分野から国家資本を必要とする「戦略的分野」へ集約する，②個人などの民間資本や別の国有企業を株主として迎え入れ，混合所有の資本構造を構築して，コーポレート・ガバナンスを改善する，いわゆる国家資本の再編を提案した。

呉敬璉の研究グループは，国家資本を優先的に配分する分野を次のように提案した。優先順に，①軍事工業，造幣業，宇宙産業など国家安全関連産業，②民間資本の投資資金ないし投資意欲が不足する大型インフラ建設，およびそのた大きな外部性をもつ建設プロジェクト，③民間企業の資金力が届かない油田や石炭鉱など大型非再生資源の開発，④超

大型集積回路など中国の長期経済発展にとって戦略的に重要なハイテクの開発である。

⑷　最後に，呉敬璉の研究グループは社会主義の概念に踏み込んで，社会主義の実現における公有制の位置付けについての論点を，大胆に提示した。彼らは，社会主義は国有経済の多寡に関わらず，貧富の二極分化を防止できるかどうかによって保証され，国有経済のシェアよりも，国民経済の発展こそ，共産党の執政基盤である，と唱えたのである。

第 2 節　「所有権無関係論」論争

「公有制主導」論争では，公有制の概念や社会主義と国家資本の関係がその核心であり，イデオロギーの側面が強い。これに比べて，1990 年代半ばごろ，北京大学教授張維迎と林毅夫の間で交わされた「所有権無関係論」の論争は，民営化改革の効果に注目しており，学術的な性格が強い。

張教授はオックスフォード大学で企業の契約理論を専攻し，博士号を取得した後，帰国した。張教授はその理論を国有企業改革に応用して，研究成果を多数発表した。彼は，次のように議論を展開した［張 1994；1995a；1995b；1995c；1996］。

⑴「放権譲利」（経営権の委譲と利潤の留保）によって，国有企業のインセンティブ・メカニズム改革は成功した。しかし，経営者の選任メカニズムについて失敗した。

⑵　企業の残余請求権（residual claim）と残余コントロール権（the residual rights of control）をマッチする必要がある。会社化された国有企業において，国有資産経営機構の役人は，国家に代わって株主として経営者を選任・解任する投票権を有するが，残余請求権を持たない。そのため，国有企業は会社化を実施してもその経営者選任メカニズムが改善されない。したがって，民間株主の導入が必要である。

⑶　民間株主の導入が不可欠であるが，民間資本の規模が小さいため，実際に導入には時間がかかる。したがって，長い導入期間が必要であろうが，その間民間資本の育成が重要な課題である。

⑷　国家は国有企業の債権者に転身すべきである。国家出資の債権化は，企業の経営者選任メカニズムの改善だけではなく，国家資本の価値維持・増大にとっても有利である。

張教授は民営化が国有企業改革成功の唯一の道であると断言した。張教授をはじめとする民営化論者に対して，林教授は次のように反論した［林 1997；1998；2000；2001；2002；Lin et al. 1998；1999］。

⑴　民営化論者は，国有企業の委託―代理関係の複雑さと所有権の不明確さが，国有企業問題の根幹であると主張している。しかし，委託―代理問題は，所有と経営が分離された会社制度において，所有者と経営者の利益不一致，情報の非対称性，経営責任の非対等性から生じた結果である。言い換えれば，国有企業を民営化しても委託―代理問題は解決できない。

⑵　国有企業の問題は，不平等な競争関係のもとで，予算制約がソフト化したことに起因する。国有企業は政策的負担を政府から強いられている。政策的負担は，社会的政策負担と戦略的政策負担に分けられる。前者は国有企業が強いられた過剰雇用や定年退職労働者の年金などの社会福祉サービス負担である。後者は，キャッチアップ戦略，すなわち重工業化政策と関係する。

⑶　共和国建国後，先進国を追い越すために，重工業化政策が実施されてきた。資本集約型の重工業を発展させるには，資本を重工業に集中投入する必要があった。しかし，当時の中国の要素賦存条件は豊富な労働力と不足した資本であった。そこで，金利，賃金，原材料価格，消費財価格などを管理する必要があった。しかし，そうすると，企業間の競

争が欠如になり，経営成果の評価が不可能になって，モラルハザードが生じやすくなる。これらの問題に対処するため，政府が企業の経営権をすべて回収した。これが計画経済化と国有化の経緯である。こうして国有企業といった企業制度が形成された。

⑷　国有企業の経営業績の判断に当たって，政府と企業の間に情報の非対称性や情報の不完全性問題が生じた。社会主義経済システムのもとで，市場メカニズムが排除されたため，利益指標は経営業績指標として利用できない。また，ラチェット効果（ratchet effects）が存在したため，時系列的に生産高などを比較して，経営業績を評価することもできない。

その結果，企業が赤字経営になっても，赤字額のどの部分が政策的負担に起因したのか，どの部分が経営の失敗に起因したのかは，政府には観察できない。結局，政府は赤字国有企業を救済しなくてはならず，Kornai が言うソフトな予算制約が生じた。

⑸　中国の要素賦存条件に適しない国有企業は，自生能力（viability）を有しない。林教授は，完全競争的でオープンな市場では，産業別に期待利潤率が存在するとしたうえで，企業は外部の援助なしに，その利潤が社会的に許容されるのであれば，自生能力を有する，と自生能力を定義した。自生能力の重要な側面は，その産業が要素賦存条件に適したかどうかである。

重工業の国有企業は，要素賦存条件に合致しないため，自生能力を持たないが，計画経済の実施によって，国有企業が保護されてきた。

ところが，移行期に入ると，市場化が促進され，価格改革や民間資本の導入が進んだ結果，国有企業の自生能力問題が顕在化した。林教授の政策的負担分類によれば，これは国有企業にのしかかった戦略的政策負担に起因する。その一方，従来実際に政府が負担した過剰雇用や退職年金などの社会福祉費用が，国有企業の社会的政策負担になった。

しかし，移行前と同様に，国有企業では情報の不完全性と非対称性が存在する。企業の経営責任は，政策的負担と経営の失敗に区別できないため，ソフトな予算制約問題は一向解決しない。その結果，競争が増す中で不利になった国有企業を救済するため，政府は民間企業の参入を規制したり，資本の面で国有企業を支援したりしている。

⑹　したがって，国有企業改革の成功には，国有企業が背負っている政策的負担を解消することが必要である。社会的政策負担だけではなく，迅速に戦略的政策負担も解消しなくてはならない。具体的には外国資本の導入，国有企業の経営分野の転換，破産処理などの政策が考えられる。

このように，林教授は，所有制度は国有企業改革の核心問題ではないと主張し，いわゆる「所有権無関係論」を唱えた。

以上のように，国有企業の改革方法について，張教授の民営化提案に対して，林教授は，民営化は問題の解決にならず，政策的負担の解消と自生能力の回復を求めた。林教授と張教授の間の論争は，「所有権無関係論」論争と呼ばれている。

しかし，論争の内容を良く考えると，この論争では民営化が必要かどうかにおいて双方の意見が別れたが，論点がもっぱら対立したわけではない。

張教授は国有企業の国家―国家代理人（国有資産管理機構の役人）―国有企業経営者における委託―代理関係，すなわち残余請求権と残余コントロール権の配分に注目して，経営者選任問題を解決するためには，民営化が欠かせない，と提案した。

林教授は同じく委託―代理関係に注目したが，これは国有企業の独特な問題ではなく，会社制企業が共有する課題であると論破した。彼は，さらにソフトな予算制約も国有企業の独特な現象ではなく，キャッチアップ戦略の

もとで，政府が産業政策を実施するために，自生能力を持たない企業の設立を促進した場合も，同様に生じる，と論じた。そのため，国有企業改革は，政策的負担を解消したうえで，予算制約をハード化すれば良い。なぜならば，政策的負担が解消すれば，国有企業の経営業績についての情報の非対称性が大幅に軽減し，国有企業に対するモニタリングコストが大きく低減するからである，と林教授が解説した。しかし，国家代理人のインセンティブ問題をどう解決するのかは，説明されていない。

その意味において，張教授と林教授は委託—代理問題の別々の側面を注目し，それぞれの対策を提案したのである。政策的負担の解消は必要であるが，民営化も欠かせないであろう。

第 3 節　国家資本再編

それでは，実際に国有企業改革において，どのような政策がとられたであろうか。

1997 年において，国有企業はすでに多くの分野において，支配的地位を失った。しかし，石炭，石油採掘，石油加工，煙草，鉄鋼，電力，ガス，水道などにおいて，国有企業は依然と生産，資本の面で優位に立っている（図 2）。

呉敬璉グループが指摘したように，各産業分野をまたがるフルセット型の国家資本運営を目指すならば，すでに優位を失った分野に資金を大量に追加投入する必要がなる。しか

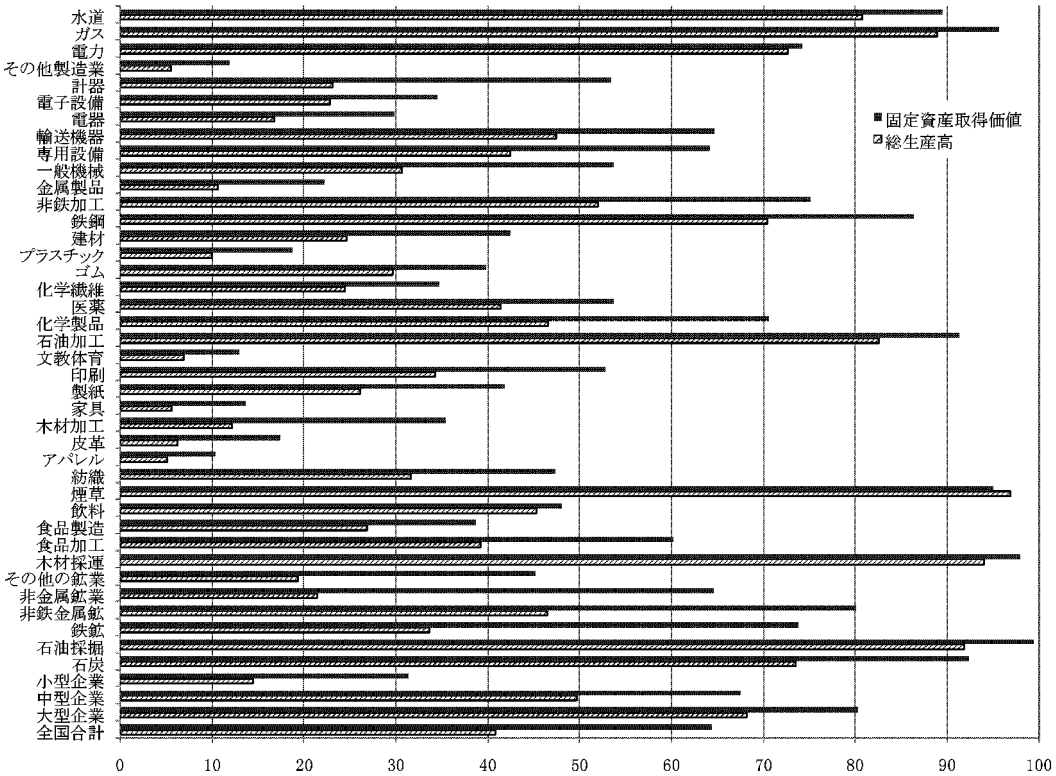

図 2　鉱工業における国有企業のシェア（1997 年；%）

出所）『工業統計年報』1998 年版より作成。
注）ここでの国有企業とは，純国有企業のことである。

し，これらの分野は，国有企業が大量の赤字を生み出している業種であり，多額な投資の実施可能性と有効性は疑われたのである（表1）。

国有鉱工業企業を規模別にみると，全体の7％未満にあたる大型企業は，生産や固定資産の約7割を占めている。また，中小企業が集計では赤字経営になっているが，大型企業は黒字経営になっている。

所属別にみると，集計では，中央企業（中央政府が管理する企業のこと）が国有企業の約4割の資産を有し，約4割の生産活動を担っていた。これらの中央企業が集計では黒字経営になっている。これに対して，地方企業（地方政府が管理する企業のこと）は，赤字を出している。

業種別にみると，国家資本が生産において優位を保っている資源・エネルギー，石油化学，冶金，公益事業などは，国有企業の生産活動と利益創出にとって最も重要な業種である。たとえば，鉱工業生産における国有企業のシェアが7割を上回る業種，つまり，石炭，石油採掘，木材採運，煙草，石油加工，鉄鋼，電力，ガス，ならびに水道を合計してみると，企業数と職工数は国有鉱工業企業のそれぞれ15％と32％しかないが，総生産高，固定資産取得価値，と利潤額において，それぞれ42％，55％，135％を占めている。

このように，大型企業，中央企業，それに一部の「戦略的分野」に国家資本を集約することは，やむをえない選択でもある。

1997年7月以降，中国共産党第15期大会の開催より約2カ月前から，『中国経済時報』（国務院発展研究センター発行），『人民日報』（中国共産党中央機関紙），『経済日報』（国務院発行，中央宣伝部管轄）など中央レベルの新聞紙を通じて，国家資本再編に有利な公有制主導の議論が展開された［馬・凌 1998］。

結局，第15期党大会の江沢民政治報告では，公有制主導について，次のように呉敬璉グループの主張に極めて近い解釈が示された。

⑴　国有・集団所有経済だけではなく，混合所有経済の中の国有・集団所有の部分も公有制経済である。会社制度については，国家・集団が企業を資本支配さえすれば，公的所有制度であり，その実施は，公的所有支配の拡大，公有制経済の主導的地位の強化に有利である。

⑵　公有制主導とは，公有資産が社会総体の資産において優位性をもち，国有経済が国民経済の命脈をコントロールし，経済発展を主導することである。したがって，公有制の主導的な役割を，あらゆる地域・業種に求めることはしない。国有経済の分布を戦略的に調整し，「抓大放小」を通じて戦略的改組を実施する。

⑶　非公有制経済が社会主義市場経済の重要な部分である。

なお，1999年9月の第4次中央全体会議（「第15期4中全会」）では，国有経済の戦略的改組について，国有経済の支配が必要な分野の大枠が規定された。具体的には国家安全に関わる業種，自然独占の業種，重要な公共財と公共サービスを提供する業種，「支柱産業」とハイテク産業に属する重要企業が指定された。

このように，市場化が推進された結果，民間企業との競争にさらされた国有企業の大半は，収益力が低下し，赤字経営に転落した。大規模な国有企業救済は不可能のため，国家資本再編といった現実路線が重視された。

国家資本再編の特徴は，規模別・業種別に異なった国有企業の改革方針が示されていることである。つまり，収益力が比較的に高い大型国有企業，ならびに独占しやすい「戦略的分野」において，国家資本を強化し，その他の国有企業はより自由な形での改革が可能になった。

張教授が提案した民営化は小規模国有企業で実施が広がったが，後述のように林教授が

表 1　国有鉱工業企業の分布（1997 年；%）

	企業数	総生産高	固定資産取得価値	利潤額	年平均職工数
規模別					
大型企業	6.5	66.2	70.0	147.7	51.0
中型企業	13.6	17.5	16.1	−24.1	23.7
小型企業	79.9	16.3	13.8	−23.6	25.3
所属別					
中央企業	6.3	39.0	45.8	117.7	26.0
地方企業	93.7	61.0	54.2	−17.7	74.0
業種別					
石炭	2.4	4.1	6.3	8.1	11.0
石油採掘	0.1	6.2	8.7	41.0	3.1
鉄鉱	0.3	0.2	0.3	−0.1	0.4
非鉄金属鉱	1.1	0.6	0.8	1.9	1.1
非金属鉱業	1.3	0.4	0.6	−0.4	1.2
その他の鉱業	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
木材採運	1.0	0.6	0.7	0.1	2.7
食品加工	10.8	5.3	2.6	−13.0	3.5
食品製造	5.5	1.3	0.8	−0.7	1.6
飲料	3.7	2.6	1.4	8.9	2.1
煙草	0.4	4.5	1.6	28.8	0.7
紡織	4.6	5.4	4.1	−15.3	9.1
アパレル	1.3	0.3	0.2	−0.3	0.5
皮革	0.8	0.3	0.2	−1.0	0.4
木材加工	1.4	0.3	0.3	−0.9	0.5
家具	0.6	0.1	0.1	−0.1	0.1
製紙	2.1	1.2	1.1	−1.6	1.6
印刷	4.2	0.7	0.7	1.3	1.2
文教体育	0.6	0.1	0.1	−0.1	0.2
石油加工	0.5	7.6	4.9	10.9	1.5
化学製品	6.5	7.9	7.9	−1.5	7.1
医薬	2.4	1.9	1.1	2.9	1.7
化学繊維	0.3	0.8	0.9	−0.8	0.7
ゴム	0.7	0.8	0.5	−0.1	0.9
プラスチック	1.9	0.5	0.4	−0.5	0.6
建材	8.4	3.4	4.0	−9.6	6.2
鉄鋼	1.2	9.7	11.1	3.7	6.4
非鉄加工	0.9	2.7	2.6	−1.0	2.0
金属製品	3.0	0.8	0.6	−1.6	1.3
一般機械	5.1	3.1	2.9	−3.7	5.5
専用設備	5.1	3.2	2.4	−3.7	4.9
輸送機器	4.9	7.0	4.7	2.6	6.4
電器	3.0	2.0	1.3	−1.2	2.4
電子設備	1.8	3.2	1.4	7.7	2.0
計器	1.4	0.5	0.5	−1.5	1.1
その他製造業	1.2	0.2	0.1	−0.5	n.a.
電力	6.0	8.7	18.5	41.3	4.7
ガス	0.3	0.3	0.8	−1.3	0.5
水道	3.0	0.8	2.1	2.6	1.0

出所）『工業統計年報（地区冊）』1997 年版，『中国工業統計年鑑 1998』，『中国統計年鑑 1998』より作成。

提案した社会的政策負担解消も一段と促進されるようになった。しかし，大規模・「戦略的分野」の国有企業の民営化はより困難になった。「戦略的分野」では，国有企業の資本が強化され，参入規制の撤廃も遅れており，国有企業の独占が維持されている。林教授が求めている戦略的政策負担の解消，そして自生能力の回復は未だに実現されていない。

実際に，国有企業ではどのように改革が進められ，国家資本が再編されてきたのか。『中国国有資産監督管理年鑑』を中心に，1990 年代末からの国有企業改革の状況をみよう。

第 1 に，2003 年に国有資産監督管理委員会（略称「国資委」）の設立である。国資委の設立によって，中央企業は国資委の管轄企業，いわゆる国資委企業，ならびに中央官庁の管轄企業，いわゆる中央部門管理企業に分離される。国資委は金融機関などを除く最も重要な国有大型中央企業の管理に権限を有する[3]。

国資委設立後，国資委企業の間，時には国資委企業と地方所属の大型国有企業の間，頻繁に合併が実施されている。2003-08 年では，56 組 112 社の合併が行われ，2010 年末，国資委企業が国資委設立当時の 196 社から 122 社に減少した[4]。

第 2 に，国家資本が支配すべき「戦略的分野」を明確にした。

国家経済貿易委員会が 2001 年 11 月 2 日に発布した「「十・五」工業構造調整計画綱要」（「「十・五」工業結構調整規劃綱要」）によれば，国家資本は，①軍事産業で絶対的な支配権を維持し，②電力・蒸気・ガス・水道事業，木材採運業，陸上石油・天然ガス採掘業，貴金属・希少金属鉱業などの公共サービスないし自然独占業種を資本支配し，③石油化学工業，自動車製造業，情報産業，産業用設備製造業とハイテク産業などの国家総合経済力を表す業種では，少数の国有重点企業を引き続き資本支配する。

2006 年 12 月，国資委が「国有資本調整と国有企業再編の推進に関する指導意見」（「関于推進国有資本調整和国有企業重組的指導意見」）を公表した[5]。国家安全と国民経済命脈に関わる重要な業種・分野への国家資本集約を加速させることが目的である。この通達によれば，「重要業種・分野」とは，国家安全に関わる業種，大規模なインフラ建設と重要な鉱物資源関連業種，公共財・サービスを提供する業種，それに支柱産業とハイテク産業に属する重点中核企業のことである。この内容は 1999 年の第 15 期 4 中全会とほとんど変わらない。

ところで，同通達発表後の記者会見では，国資委主任李栄融は，「重要業種・分野」を国家安全と国民経済命脈に関する重要分野，ならびにインフラ・支柱産業分野に分けて具体的に説明した。

つまり，国家安全と国民経済命脈に関する重要分野とは，①軍事産業，②送電網・電力，③石油採掘・石油化学，④電信，⑤石炭，⑥航空輸送，⑦港湾運輸の計 7 業種である。その内，①～⑤の国資委企業ならびにその重要な子会社，それに⑥～⑦の国資委企業では，

3）国資委には金融，鉄道，郵政，メディアなどの国有企業に対する管轄権がない。

4）企業数は，3 つのレベルで数えられている。国資委企業の場合，2008 年に親会社（「1 級企業」）は 148 社あるが，孫会社（「3 級企業」）まで含めると，17,638 社になる。2003 年に比べると，親会社が約 50 社減少したが，孫会社まで見ると，約 2 千社増加した。

5）2007 年 12 月，国資委が「中央企業の配置と構造調整に関する指導意見」（「中央企業経済布局和結構調整指導意見」）を中央企業に通達した。通達では，中央企業の進出・支配分野が詳しく規定されたと思われるが，その内容が公表されていない。

国家資本が絶対支配を維持しなければならない[6]。2006 年末現在，国資委企業では，この分野は企業数の 75%，国有資産の 82%，そして利潤額の 79%を占めている。

また，インフラ・支柱産業分野とは，①機械設備，②自動車，③電子・情報，④建築，⑤鉄鋼，⑥非鉄金属，⑦化学製品，⑧探査設計，ならびに⑨科学技術の計 9 業種のことである。それぞれの中核企業では，国家出資比率は適度に下げても構わないが，国家資本の資本支配は維持する。とりわけ，①～⑥の業種において，国資委企業がそのリーディング・カンパニーになることを目指す。2006 年末現在，国資委企業では，この分野は企業数の 17%，国有資産の 12%，そして利潤額の 15%を占めている［新華社記者 2006］。

国資委の公表データを用いて計算すると，2003-07 年，国資委が石油石化，電力，電信，冶金，自動車，重要設備に対する投資額が総投資額（実施ベース）の 82.3%を占めている。

2008 年，国資委が，国家資本支配を維持すべき企業のリストを作成した。中央企業の資産，売上高，利潤の約 8 割を占める約 2,000 社の中央企業子会社がリストアップされた。

第 3 に，国有企業の閉鎖破産処理である。閉鎖破産を進めるために，支援政策が示され，いわゆる政策的閉鎖破産が実施された。2007 年末まで，4,936 の政策的閉鎖破産案件が実施され，関連した職工 949 万人が再就職になった。

第 4 に，大型国有企業に会社制度を導入し，子会社の IPO 上場や増資を通じて多額な資金調達に成功した。国資委企業をみると，2003-08 年では 7,143 億元の資金が国内・海外の証券市場から調達された。

第 5 に，債務の株式転換である。1999 年から 2007 年まで債務の株式転換が実施された。2005 年，国務院が許可した 561 社（株式転換総額 3,769 億元）の中，437 社が再登記手続きを済ました。2007 年，これまで国務院の許可を受けた計 580 社の債務の株式転換が終了した。

第 6 に，本業と副業の分離（「主補分離」）である。これは，大中型国有企業の業務内容とあまり関係しない副業を，企業から分離して，民営化する政策である。本業と副業の分離は，2003 年から始まり，優遇政策の適用が本来 2005 年に終了するが，2008 年まで延長した。

2008 年までの間，1,365 の大中型企業において副業の剝離が実施された。分離された単位は 10,765 に上り，分流された余剰人員は 263.8 万人になった。

国資委企業も，2008 年までの間，77 の企業において副業の切り離しを実施した。5,283 の単位が分離され，そのうち 4,917 が民営化された。元企業から余剰人員 88.2 万人が分流された。

第 7 に，社会機能の分離である。実施が始まった 1995 年から 2007 年末までの間，すでに 4,000 以上の中小学校，400 以上の公安・検察・裁判機関，2,000 以上の病院が地方に移譲された。

国資委企業では，社会機能の分離は 2004 年に実施が始まった中国石油，中国石化，ならびに東風汽車のパイロット事業から始まった。2005 年に第 2 陣国資委企業 77 社の実施が始まり，2007 年末までの間，すでに 1,591 の中小学校と公安・検察・裁判機関が地方に移譲され，相応に 88,561 の在職人員と 49,888 人の離退職教員が地方に移動された。これにより企業の負担軽減が毎年 49.6 億元に上る。

このように，大型国有企業において，大規

6）なお，石油化学の末端製品経営や電信付加価値サービス事業などに関わる中央企業は，民間資本と外資の導入が提案されている。

模な事業再編が実施された。大型国有企業が兼営していた副業資産，学校，病院などの社会機能関連資産が剝離され，人員整理も同時に行われた。

また，国資委企業を中心に，国家資本が大型中央企業，ならびに「戦略的分野」に集約・強化された。その結果，中央企業の企業数，資産，国家資本，販売高，利潤額，ならびに職工数が大きく増えた。それに，1997-2007 年の間，国有企業の企業数，資産，国家資本，販売高，ならびに職工数における中央企業のシェアは上昇し，利潤額におけるシェアは高く維持されている（図 3）。

その反面，経営難に陥った中小国有企業が手放された。その結果，国有企業を全体でみると，資産，国家資本，販売高，ならびに利潤は大幅に増大したが，企業数と職工数が急激に減少した。

国有企業の業種分布（表 2）をみると，2007 年において，株主資本ベースでは，鉱工業が最も大きくて約半分を占めている。次いで交通運輸が 14%，郵政電信が 9 %を占めている。鉱工業の内，上位の石油・石化，電力，冶金がそれぞれ国有企業全体の 14%，10%と 7 %を占めている。

1997 年に比べて，2007 年にとりわけ石油・石化の国家資本シェアが大きく伸びた。図 3 で示したように，1997-2007 年の間，国家資本が約 3 倍になった。国有企業の資本拡大への寄与率をみると，やはり石油・石化，電力，冶金，石炭，煙草，それに郵政電信，鉄道運輸，道路運輸だけで 6 割以上の資本拡大に寄与した。その反面，農林牧漁業，化学，医薬，電子，倉庫などはいずれも寄与が小さく，建材，森林，紡織，食品，飲食では国家資本が減少した。

国有企業の利潤を業種別でみると，石油・石化，小売・卸売，郵政電信，冶金，電力，交通運輸が大半を占めている。飲食，森林，建材など国家資本が撤退した業種では，赤字企業の閉鎖破産処理の結果，国有企業の経営が黒字化した。

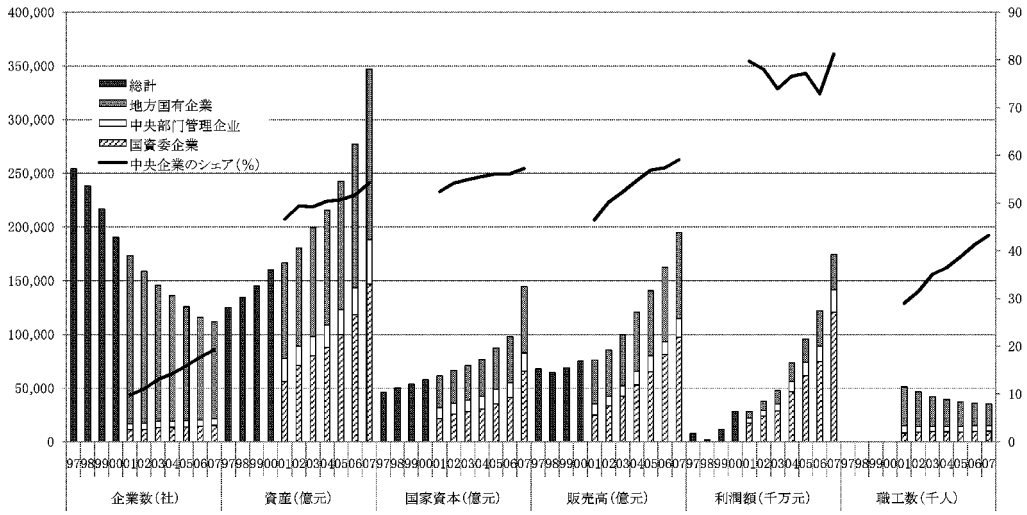

図 3　国有企業の推移と中央企業のシェア（1997-2007 年）

出所）『中国財政年鑑』1997-1999 年版 CD-ROM，2000，2001，2007，2009 年版より作成。

注）金融業企業は除外されている。地方国有企業は全国有企業から中央企業（国資委企業と中央部門管理企業の合計）を差し引いて算出した。また，販売高について，全国有企業では販売収入，中央企業では主営業務収入のデータである。1997-2000 年の職工人数は示されていない。

表 2　国有企業の株主資本・利潤分布と資産負債比率・ROE（%）

業種	株主資本					資産負債比率			利潤			ROE	
	分布			寄与率					分布		寄与率		
	1997	2001	2007	97-07	01-07	1997	2001	2007	2001	2007	01-07	2001	2007
農林牧漁業	1.5	1.6	0.9	0.6	0.3	70.3	66.6	64.6	−0.9	0.2	0.4	−2.4	3.1
鉱工業	57.4	50.8	51.6	48.8	52.1	63.3	57.6	54.2	59.5	56.1	55.5	5.4	13.1
石炭	3.1	2.7	4.0	4.4	5.0	60.2	61.4	53.8	0.9	4.2	4.8	1.5	12.6
石油・石化	5.5	10.2	13.7	17.6	16.4	59.0	28.0	27.6	23.2	19.2	18.4	10.4	16.9
冶金	8.6	6.3	7.4	6.9	8.3	58.3	54.7	53.7	6.5	9.9	10.6	4.7	16.1
建材	2.2	1.1	0.6	−0.1	0.3	64.8	66.3	67.9	−0.5	0.6	0.8	−1.8	11.0
化学	5.5	2.8	2.0	0.4	1.4	66.3	67.5	62.9	−0.1	1.6	2.0	−0.2	9.8
森林	0.4	0.2	0.0	−0.1	−0.1	71.0	74.3	82.1	−0.2	0.0	0.0	−4.4	1.6
食品	1.0	0.5	0.3	−0.0	0.2	81.7	79.8	66.8	0.1	0.2	0.3	0.6	9.5
煙草	1.5	1.8	3.0	3.7	3.9	57.4	51.3	16.9	5.3	3.9	3.6	13.2	15.5
紡織	1.8	0.9	0.2	−0.5	−0.3	77.4	75.9	77.0	−0.7	−0.0	0.1	−3.4	−2.3
医薬	1.0	0.9	0.5	0.2	0.2	64.1	60.6	53.5	1.9	0.5	0.2	9.6	11.8
機械	8.4	5.2	3.8	1.7	2.8	66.4	66.9	68.1	3.7	4.7	4.9	3.2	14.9
自動車	n.a.	1.7	1.7	n.a.	1.7	n.a.	61.3	61.9	4.9	2.5	2.0	13.3	17.8
電子	1.8	1.7	1.1	0.7	0.6	67.3	58.8	58.1	1.5	0.4	0.2	4.1	4.9
電力	11.2	11.8	10.3	9.9	9.2	55.3	57.7	64.9	16.3	8.0	6.4	6.3	9.4
都市公益事業	n.a.	1.7	1.5	n.a.	1.4	n.a.	42.7	51.4	0.2	0.0	0.0	0.6	0.4
建築業	2.8	2.3	2.7	2.7	3.1	78.4	78.3	78.4	0.8	1.6	1.7	1.6	6.8
地質探査・水利事業	n.a.	0.9	0.6	n.a.	0.3	n.a.	33.6	36.1	−0.5	0.1	0.2	−2.8	1.7
交通運輸倉庫業	11.6	13.0	14.3	15.6	15.3	49.6	63.0	56.8	0.3	7.6	9.0	0.1	6.4
鉄道運輸	6.4	8.1	5.6	5.2	3.7	26.4	32.9	42.6	1.5	1.1	1.0	0.8	2.3
道路運輸	0.7	1.9	2.8	3.7	3.4	56.7	53.6	65.3	0.1	1.4	1.7	0.1	6.2
水上運輸	1.0	0.7	2.0	2.5	3.0	64.1	53.8	39.0	−0.7	3.5	4.3	−4.4	20.8
航空運輸	0.5	1.1	1.3	1.7	1.4	79.0	53.7	63.0	0.1	0.8	1.0	0.3	7.7
倉庫	0.3	0.5	0.3	0.3	0.2	87.4	104.6	91.9	−3.0	0.1	0.7	−29.8	2.7
郵政電信業	8.4	11.1	8.9	9.1	7.3	36.3	43.5	59.0	21.0	10.2	8.2	8.6	13.9
小売・卸売・飲食業	8.9	5.4	4.3	2.2	3.5	83.0	76.9	72.8	8.9	11.8	12.3	7.5	32.8
小売・卸売	8.7	5.3	4.3	2.2	3.5	83.3	77.0	72.9	9.0	11.8	12.3	7.7	33.1
飲食	0.2	0.1	0.0	−0.0	0.0	65.2	67.6	61.2	−0.1	0.0	0.0	−2.8	4.7
不動産業	n.a.	2.5	4.1	n.a.	5.2	n.a.	78.8	73.8	2.2	3.6	3.9	4.0	10.7
情報技術サービス業	n.a.	0.5	0.4	n.a.	0.4	n.a.	99.1	54.9	0.4	0.4	0.4	4.1	11.9
社会サービス業	n.a.	7.0	8.8	n.a.	10.2	n.a.	36.9	53.5	0.7	4.0	4.6	0.5	5.5
衛生体育福祉事業	n.a.	0.0	0.0	n.a.	0.0	n.a.	68.1	68.3	0.0	−0.0	−0.0	0.5	−0.9
教育文化放送業	n.a.	1.0	0.9	n.a.	0.9	n.a.	41.6	39.1	2.6	0.6	0.2	12.6	8.0
科学研究・技術サービス業	n.a.	0.4	0.5	n.a.	0.6	n.a.	57.1	66.4	0.6	0.9	1.0	7.1	23.9
機関社団その他	n.a.	3.5	1.9	n.a.	0.7	n.a.	136.5	84.7	4.4	2.7	2.4	5.7	17.7

出所）『中国財政年鑑』1997-1999 年版 CD-ROM，2007，2009 年版より作成。
注）金融業企業は含まれていない。資産負債比率（%）＝負債／資産×100。ROE（%）＝利潤／株主資本×100。

赤字企業の閉鎖や破産処理，副業の分離と民営化，債務の株式化，証券市場からの資金調達などを通じて，国有企業の財務状況の健全化が図られてきた。国有企業の資産負債比率（負債／資産）をみると，石油・石化，煙草，水上運輸をはじめ，大半の業種では資産負債比率が低下し，国有企業の財務状況が改善された。しかし，電力，鉄道運輸，郵政電信など資産負債比率が上昇した業種も存在する。これらの多くは，大規模投資を必要とし，国家資本の投資に頼る業種である。

このように「国有経済の戦略的転換」において，中央企業をはじめとする大型国有企業，資源・エネルギー関連企業，交通運輸，郵政

電信など大規模投資が必要な業種に国家資本が集約・強化された。その結果，株主資本利益率（ROE）をみると，紡織と衛生体育福祉事業以外は，すべて黒字経営を実現し，ほとんどの業種では国有企業の収益力が劇的に改善された（表２）。国有企業の赤字企業比率や赤字額対黒字額比率も大きく低下した（図１）。

第４節　「国有企業財産権改革」論争

「国有企業財産権改革」論争は，国家資本再編の中で起きた。この論争は，端的に言えば，国有企業の民営化に関する論争である。

「国有企業財産権改革」論争に関して，既に今井（2008）と関（2008）がその論点を詳細に整理している。ここでは，主に民営化の必要性や国家資本と「戦略的分野」の関係に焦点を絞って，郎教授の主張の「説得力」を検証し，論争後の国家資本に関する政策の変化を整理する。

論争の発端は，2004 年 6 月以降，香港中文大学郎咸平教授が国有企業改革に関して発表した上場企業 TCL，ハイアール，ならびに科龍のケース・スタディの調査結果である［郎 2004a；b；c］[7]。郎教授は，国有資産が MBO や上場企業買収などを通じて企業経営者に略奪されたと結論し，民営化改革方針に対して疑問を投げ付けた。

このケース・スタディの結論が一般化され，民営化＝国有資産流失という図式が国民の反響を呼び起こした。経済格差が深刻化する中国では，この調査結果は，経済学者のみならず，法学者，政治学者，社会学者，政府幹部，企業家などを巻き込んで，インターネットを通じて大きな波紋を起こした。

民営化の問題点提起によって，大勢の国民から支持を得た郎教授は，さらに国有企業民営化の停止を呼びかけた。これに対して，８月末から，「主流派」と呼ばれている学者たちが「国有企業財産権改革」の継続を主張し，郎教授の呼びかけは大規模な論争に発展した。論争の一部では，国有企業改革にとどまらず，政治・社会・イデオロギーに踏み込んだ言論，ならびに議論相手の学術姿勢などに対する攻撃もみられた。

我々は，まず，この論争の国有企業改革に関する最大の設問，民営化は必要か，つまり，国有企業民営化の是非に関する主な議論に焦点を絞って，郎教授の議論の「説得力」を考えてみたい。論争の提起，論争の参加者，ならびにその立場の類型化などについては，今井（2008）を参照されたい。

民営化の必要性を判断するためには，国有企業と民営企業の業績比較，さらには民営化前後の業績変化を分析しなくてはならない。

郎教授は，次のように議論を展開した［郎 2004d］。第１に，２次資料，つまり 1995 年から 2002 年までの毎年約２万社の大中型国有企業データに基づいた研究結果を用いて，国有企業の業績は最も低い，と確認した。

第２に，2001 年の香港上場企業データを利用した郎教授自身の共同研究結果を用いて，香港上場の国有企業がその他の香港上場企業と比べて，業績が遜色しないことを示した。郎教授はこれらのデータを用いて，「国有企業の民営化は合理性を欠いており，国有企業は改革を通じて経営業績を改善することができる」，と結論づけた。なお，業績を押し上げたサンプル企業の「改革」の中身について，説明がなかった。

第３に，郎教授はさらにその論証を強化するために，2002 年の中国国内上場企業財務

7）北京大学周其仁教授によれば，ハイアールと科龍は集団所有制企業である。また，科龍の問題は前任総経理潘寧が引退した後に，鎮幹部が経営権を掌握したため生じた。言い換えれば，潘寧在任中に所有制改革が実現できなかったことこそ，問題の根幹である［文・程 2004］。

データを用いて，国家株比率[8] と ROE（株主資本利益率）の間におけるU字関係を示した。また，北京大学田利文教授の論文を引用し，国有株比率と国内上場企業の企業価値資産倍率[9] の間においても，やはりU字曲線が描かれている，と補足した。そのうえで，「国有企業が民営企業の経営業績に追い付くことが可能だ」，と結論した。

この論文に対して，イエール大学の陳志武教授や国務院発展研究センター張文魁研究員は，その研究手法を批判した。香港上場の国有企業は，石油，通信，鉄鋼などの特大型国有企業が多い。これらの国有企業は，国有企業の独占業種に属するリーディング・カンパニーであり，独占の利益を享受している。このような国有企業と香港上場民営企業の比較分析は，両者の間の業種と独占力の違いを捨象した，という［陳 2004；張 2004］。我々の分析によれば，これらの上場企業は「戦略的分野」の大型国有企業であり，これらの国有企業の収益力は確かに総じて高い（表 2）。

この論文の研究手法について，付け加えて言えば，まず，国有の代理変数の問題がある。上場企業財務データを用いた所有制実証分析においては，国有の度合いを代理する変数として，国有株比率が利用されることが多い。しかし，例えば，それぞれ 60％国有と 80％国有の株式所有構造をもつ上場企業では，国家資本の支配力は基本的に同じである。したがって，国有株比率よりも，国有支配か非国有支配かといった基準で所有制を分析したほうが合理であろう［徐 2006］。

また，利益率の相違を分析した場合，業種の違いを除去する必要がある［徐 2006］。上場国有企業の場合，国家資本が独占している業種の国有株比率が高いし，企業規模が圧倒的に大きい。U字曲線の右上がり部分は，企業の経営パフォーマンスと国家所有度合の関係ではなく，国有企業の独占力との関係を意味しているかもしれない。つまり，郎教授の研究結果は見せ掛けの相関関係を示している可能性が高い。

ところで，郎教授はこのように民営化の必要性を否定した後に，民営化に取って代わる国有企業の改革手法を提案した。具体的には，郎教授は香港上場の青島ビールと中旅国際を分析し，いわゆる「専門経営者制度」（「職業経理人制度」）の実施を勧めた。

郎教授によれば，「専門経営者制度」では，「国有株を存続させながら，政府は行政命令を廃止して，経営者市場から専門経営者を選任する。取締役会が経営者の業績を評価し，経営者の交替を決定する」。また，「専門経営者は自社の株主になってはならない」と主張されているが，「ストック・オプションを通じて株式市場から自社株を購入できる」［郎 2004d；2004e］。

郎教授は，青島ビールと中旅国際では経営者交替後，株価が回復し，利益率が上昇したのは，両社におけるこのような「専門経営者制度」が実施された結果だ，という。

陳（2004）は，ケース・スタディの研究結果の普遍性に疑問を示したうえで，郎（2004d；2004e）の分析方法を次のように批判した。第 1 に，経営業績の改善が「専門経営者制度」実施に起因したかは，不明である。第 2 に，株価の上昇は香港H株市場の市況の好転に起因する部分が大きい。第 3 に，旧ソ連やイタリアの国有企業の「専門経営者制度」の失敗が証明したように，民営化なしの「専門経営者制度」導入は成功しない。

我々は両社の「専門経営者」の職歴を調べてみた。2001 年 8 月 29 日の青島ビール取締

8）論文の本文では「国家株」と書かれているが，分析結果を示した論文の表 2 と図 3 では「国有株」と記されている。国家株と国有株の概念の違いについては，徐（2006）を参照されたい。

9）それはトービンの q なのか，PBR（株価純資産倍率）なのか，株価資産簿価倍率なのかについて，論文では説明されていない。

役会決議によると，赴任した金志国社長（「総経理」）は，「45歳，1975年に会社の前身企業青島ビール工場に入社。1994年からビール第一工場工場長助理，1996年から青島ビール西安有限責任公司総経理，2000年8月から本社総経理助理をそれぞれ歴任」した。金は，明らかに青島ビールの内部人である。

香港中旅国際の2000年度証券報告書によると，2000年6月に赴任した車書剣取締役会長（「董事長」）は，「58歳。1968-91年，中国市政プロジェクト東北設計院設計室主任，副院長，院長を歴任。1991-98年，国家建設部弁公庁主任。1998-2000年，国務院稽査特派員。2000年4月に香港中旅集団取締役会長に赴任した」，という。車は中旅集団の外部から採用されたが，政府役人であり，経営者市場を通じて採用されたとはとても言えない[10]。

この点について，張維迎教授は，経営者市場の形成にとって，国有企業の民営化が前提条件であり，国有企業が多く存在する中国では，経営者市場が存立しない，と一蹴した[『経済観察報』『証券市場週刊』記者2004]。

このように，民営化の不必要性について，郎教授の説得力が欠いているし，その「専門経営者制度」提案を支持するケース・スタディも論拠にはならない。

それでも郎教授の論調がネット上で9割以上の支持者をえた（「新浪財経」2004年9月14日発表ネット調査結果）。民営化の手法，とりわけ経営者による国有企業買収，いわゆるMBOに対する国民の批判が高まったことがその理由であろう。

国有企業のMBOに対する批判は，①MBO実施段階における国有資産流失，②MBO資金獲得目的の現金配当急増，③MBO後企業の業績向上がみられないこと，この3点が焦点になっていた。

まず，1点目の国有資産流失問題について，たとえば，MBO価格が低すぎではないのか，あるいはMBO価格を低く抑えるために，MBO前の企業の利益が経営者に操作されたのではないか，という疑問がある。前者について，たとえば，益（2003）は上場企業18社のMBOを調べた結果，MBO価格が株価よりかなり低い，しかもその内8社のMBO価格が純資産（BPS）よりも低い，と分析した。しかし，毛・蔡・任（2003）によれば，買収対象が法人株の場合，MBO価格はBPSより低いケースが多いが，買収対象が国有株の場合，BPSがMBO価格の基準になっている。

後者について，郎（2006）はケース・スタディを用いて利益操作の問題を指摘したが，何・倪（2005）は上場企業15社の統計分析をもって，MBO前の年について，利益操作の存在が確認できない，と結論した。

そして，2点目の現金配当がMBOの資金調達に悪用されているという批判について，李・梁（2006）は14のMBO上場企業データを用いて，MBO後上場企業の現金配当が増えたという仮説を否定した。しかし，MBO後，管理費用，営業費用，ならびに財務費用が上昇したこと，資産売買，子会社設立・増資など資本取引で関連会社に資金が流出したことも指摘した。また，MBO上場企業20社を分析した李・袁（2008）によれば，MBOを実施した上場企業はもともと現金配当が比較的に大きいが，MBO前後では配当政策に変化がみられない。

最後に，3点目のMBOの業績向上効果につて，前記の益（2003）は，MBOの業績向上効果に関しても否定的な結果を示した。しかし，MBOを実施した上場企業13社につ

10）その後，2006年，香港中旅国際・車会長は定年退職し，取締役副会長の張学武が会長に昇進した。2008年，青島ビール・金社長は会長になり，孫明波取締役常務副社長が社長に昇進した。

いての彭・胡（2010）の研究によれば，2006 年以降，企業業績が好転した。

このように，MBO について，郎教授が論争を挑んだ前から批判があった。MBO 反対論が高まったため，2003 年 3 月以降，財政部が中央企業（旧国家経済貿易委員会[11] 企業）の MBO の審査を既に中止した。また，MBO に関する実証研究が多数なされていたが，郎教授の主張は，必ずしも研究結果によって支持されていない。

しかし，郎教授が直接に批判の矛先をハイアールや TCL など著名企業や企業経営者に向けたことによって，国民の関心が急激に高まった。世論の影響を受けて，国有企業の「国有資産流失」に監督管理責任をもつ国資委は，まず，国有資産取引に関して次のように管理を強化した。

第 1 に，国有資産の財産権登記を進めると同時に，国有資産取引に欠かせない資産価格を明確にするために，資産再評価を実施した。その結果，たとえば，2008 年に実施された資産再評価検査結果によれば，資産価値は評価後平均で 96.46％も上昇した。

第 2 に，国有資産財産権取引に関する情報を広く開示し，市場取引のモニタリング・システムを構築し，市場取引を拡大した。2008 年，モニタリング・システムに接続した 10 の財産権取引機構では，1,784 件の国有資産が取引され，取引価格が純資産と比べて 15.5％高くなった。

第 3 に，上場企業の国有株管理を強化した。国資委企業のほか，非金融分野の地方国有企業も上場企業国有株の譲渡にあたって，国務院国資委ないし国資委が権限を委譲した機関の許可が必要になった。

また，2005 年，非流通株解消（「株権分置改革」）が始まった。この改革によって，非流通株主が流通株主に「対価」を支払い，そのほとんどは株式無償譲渡の形をとったが，代わりに非流通株の場内取引が可能になった。非流通株の大半は国有株なので，その「対価」の決定には国務院国資委の許可が欠かせない。

2005 年 6 月 17 日，国資委が「国務院国資委の国有資本支配上場企業の非流通株解消に関する指導意見」（「国務院国資委関于国有控股上市公司股権分置改革的指導意見」）を通達した。国資委は国有大株主に対して，所属業種を考慮したうえで，国有株最低保有率を定め，それを国有資産監督管理機構に提出し，審査と許可を受けてから，非流通株解消の改革案とともに公表することを求めた。国有株最低保有率とは，非流通株が解消された後，維持すべき総発行済株式に占める国有株の比率のことである。その目的は「国家安全と国民経済の命脈に関わる重要業種と分野，および国民経済の基盤産業と支柱産業において，国家資本の支配力を確保し，国民経済における国有経済の主導的地位を確保する」（第 3 条第 1 項）ことである。この「指導意見」を明確化するために，国資委が中国証券監督管理委員会，財務部など各部門と共同研究を実施し，8 つの業種を 5 種類に分類し，各種類の国有株最低確保ラインを 10％から 60％までに設定した，と報道された［方 2005］[12]。

2007 年，非流通株解消が終盤を迎えた。上場企業国有株が漸次証券取引所を通じて放出可能になったが，国有株の放出を監視するために，国資委は国有株モニタリング・システムの構築に着手した。2007 年 9 月から，上場企業の合計 1 万以上の国有株持ち主について，検査・株式口座特定の手続きを開始し，

11）2003 年 3 月，国家経済貿易委員会が撤廃され，その機能を国資委，国家発展改革委員会，商務部などが担うことになった。

12）実際に，国資委が国有株最低確保ラインを公表しておらず，国有上場企業が非流通株改革案に国有株最低保有率を公表していない。

2008年末にこの作業をほぼ終了した。

さらに，国民の関心が高まった国有企業MBOについて，国資委が次のように規制を強化した。

第1に，2003年11月，国資委が「国有企業制度改革の規範化に関する意見」（「関于規範国有企業改制工作的意見」）を発布し，①経営者がMBO関連の意思決定に参加しないこと，②国有企業から資金を借り入れないこと，それにMBOの対象とされる国有資産を融資の担保に出さないこと，③企業業績の悪化に責任を有する経営者は，MBOに参加しないことを，MBOの実施条件として明示した。

第2に，論争が起きた後，国資委は全国21の省・市の国有資産譲渡について，2004年8～11月の間，視察・調査を実施した。とりわけ江蘇省のMBO価格の問題を指摘した。2004年12月，国資委党書記李毅中が中央企業責任者会議で，大型国有企業のMBO全面禁止，それに中小国有企業のMBOを規制する5項目の「禁止令」を打ち出した。5項目の「禁止令」には，上記の「国有企業制度改革の規範化に関する意見」に示された3項目のほかに，①MBOの対象とされている国有資産は，財産権取引機関にて平等に市場取引すること，②実勢取引価格の設定では，関連費用を差し引きしないことが盛り込まれた。

第3に，2005年4月，国資委が「経営者への国有企業財産権譲渡に関する暫定規定」（「企業国有産権向管理層転譲暫行規定」）を通達し，上記のMBO方針を明文化・具体化した。なお，この通達によって，MBO禁止の企業は，大型国有企業から，大型国有企業およびその重要な子会社，ならびに上場国有企業に拡大され，MBO実施の場である財産権取引機関は，国有資産監督管理機構が選定したものに限定され，そしてMBOに関する情報の公開が求められた。

他方で，経営者・中核技術者に対して，ストック・オプションなどの株式報酬制度も試行錯誤的に実施されている。国資委が，2006年1月，「国有支配上場企業（海外）株式報酬試行弁法」（「国有控股上市公司（境外）実施股権激励試行弁法」）を，そして9月，「国有支配上場企業（本土）株式報酬試行弁法」（「国有控股上市公司（境内）実施股権激励試行弁法」）をそれぞれ通達した。発行済み株式の10％を上限に，それに経営者1名あたり発行済み株式の1％を上限に，ストック・オプションなどの株式報酬の実施が可能になった。また，2007年5月，国資委が「中央科研設計企業の中長期インセンティブ実施に関する試行弁法」（「中央科研設計企業実施中長期激励試行弁法」）を通達し，直近3年間の税引き後利益積立による純資産増加分の35％（設計企業は25％）を上限に，中核技術者，技術開発管理者を対象に，ストック・オプションなどの株式報酬の実施を導入した。なお，国資委が，2007年10月に「国有支配上場企業（海外）株式報酬実施の厳格化に関する事項の通知」（「関于厳格規範国有控股上市公司（境外）実施股権激励有関事項的通知」）を，2008年10月に「国有支配上場企業株式報酬制度実施の規範化に関する問題の通知」（「関于規範国有控股上市公司実施股権激励制度有関問題的通知」）をそれぞれ通達した。株式報酬の実施対象の厳格化，報酬額の制限，業績評価の厳格化などが図られた。

このように，「国有経済の戦略的転換」が掲げられ，国家資本が大型国有企業，中央企業，「戦略的分野」の国有企業に集約・強化された。国有企業から副業，社会福祉機能，ならびに過剰労働者が分離され，それに株式上場，債務の株式転換によって国有企業の財務状況が好転した。他方で，小型国有企業，地方国有企業，競争分野の国有企業では民営化が進んでいる。

国家資本再編の流れの中で，「国有企業財

表 3　国有・非国有企業の参入退出：1998-2007 年

産業	存続率（%）		廃業率（%）		開業率（%）		所有制転換率（%）		非国有企業比率（%）		2007・1998 年比（倍）	
	非国有	国有	非国有	国有	非国有	国有	民営化	国有化	1998 年	2007 年	非国有	国有
企業数ベース												
全業種集計	29.4	21.6	70.0	62.1	364.4	44.2	16.3	0.6	75.6	94.8	4.0	0.7
「非戦略的分野」	29.8	14.1	69.8	67.5	357.7	35.1	18.5	0.5	80.1	96.9	3.9	0.5
「戦略的分野」	27.4	35.5	71.2	52.2	401.2	61.1	12.3	1.4	57.7	85.8	4.4	1.0
1998 年価格総産出ベース												
全業種集計	40.0	42.4	58.6	45.3	745.4	165.2	12.3	1.5	51.2	76.2	9.6	3.1
「非戦略的分野」	40.4	28.2	58.5	49.4	714.6	84.4	22.4	1.1	69.1	92.0	9.2	1.8
「戦略的分野」	37.6	51.7	58.8	42.7	914.8	218.2	5.7	3.5	21.1	43.9	11.8	4.0

出所）徐（2011）より作成した。
注）企業数ベースでは，存続率，廃業率，開業率，ならびに転換率は，それぞれ 1998 年の既存企業に対する存続企業，退出企業，参入企業，民営化・国有化企業の企業数比率である。総産出ベースでは，存続率，廃業率，開業率，ならびに転換率は，それぞれ 1998 年の既存企業の 1998 年価格総産出に対する存続企業（1998 年値），退出企業（1998 年値），参入企業（2007 年値），民営化・国有化企業（1998 年値）のそれの比率である。

産権改革」論争が起きた。論争によって，民営化の秩序化が強化され，とりわけ大型国有企業の民営化はさらに困難になった。これは国資委の国有企業合併政策にとって好都合であったのは，言うまでもない。

第 5 節　民営化状況

ところで，大型国有企業の民営化は，「国有経済の戦略的転換」政策では，当初から計画外のものと言ってよい。「抓大放小」のように，大型国有企業を強化する方針が示されたのである。本節では，民営化の到達点，ならびに民間資本の成長に対する民営化の寄与を検証したい。

筆者は，別の研究において，すべての国有鉱工業企業および売上高 500 万元以上の非国有鉱工業企業の個票データベースを利用して，1998-2007 年の間の約 172 万社・年の企業個票データセットを構築した。表 3 は，それを用いた研究結果である［徐 2011］。この研究では，国有企業と非国有企業の参入・退出，それに民営化・国有化の状況を「戦略的分野」と「非戦略的分野」に分けて整理した。

詳しい研究手法や研究結果の記述は避けるが，ここでは幾つかの定義を簡単に説明しておこう。

まず，このデータセットにおいて，1999-2007 年の間，はじめて現れる企業を参入企業，それに姿を消した 1998 年の企業のことを退出企業とみなす。また，1998 年と 2007 年の 2 年次にともに現れる企業は基本的に存続企業としたが，産業や所有制の変化を伴った場合，別のカテゴリーに分類した。つまり，存続している企業の中，産業が変わった企業は，事業内容が大きく変更したので，元の産業での退出企業ならびに新しい産業での参入企業として扱う[13]。さらに，存続した企業の中に所有制の転換，つまり非国有企業の国有化と国有企業の民営化が生じた企業がある。それぞれ国有化企業と民営化企業に分類した。

また，前述の国資委の「戦略的分野」分類に基づいて，国資委企業の主業内容や 3 桁な

13）既述のように，我々のデータベースに企業規模基準（売上高 500 万元以上）が設けられている。したがって，我々のデータベースに現れることや消えることは，本来の意味での参入と退出と一致しない場合もあることに，留意されたい。

いし4桁業種レベルにおける国有企業の産出シェアの変化を考慮して，次の業種を「戦略的分野」として定義した。それは，2桁業種では，石炭（2002年業種基準コード：06；以下同），石油採掘（07），鉄鉱（08），非鉄金属鉱（09），煙草（16），石油加工（25），鉄鋼（32），非鉄加工（33），電力（44），ガス（45），ならびに水道（46）である。3桁ないし4桁業種では，非金属鉱（10）の採塩（1030）（2007年の所属2桁業種に占める産出シェア：8.3%；以下同），食品製造業（14）の塩加工（1493）（0.3%），飲料（15）の酒類製造（152）（35.0%），化学製品（26）の基礎化学原料（261），肥料（262）（計24.8%），一般機械（35）のボイラおよび原動機（351）（5.6%），専用設備（36）の鉱山・冶金・建設用設備（361），電子工業・電工機械用設備（366），トラクター（3671），地質探査設備（3692），郵政用機械器材（3693）（計26.9%），輸送機器（37）の鉄道輸送設備（371），自動車（372），金属船舶（3751），航空機・宇宙船（376）（計40.6%），電器（39）の発電機（3911）（1.8%），電子設備（40）のレーダ及びその附属設備（4020）（0.04%），計器（41）のナビゲーション，気象及び海洋用測量器具（4123），地質探査と地震用測量器具（4125），放射線測量器具（4127）（計0.7%）である[14]。

分析の結果，1998-2007年において，企業の参入退出について次の特徴が見られる。

⑴　非国有企業と国有企業を比べると，「非戦略的分野」では非国有企業，「戦略的分野」では国有企業の存続率（1998年の既存企業に占める2007年の存続企業の比率）が比較的に高い。また，国有企業では「戦略的分野」の存続率のほうが「非戦略的分野」よりかなり高い。

⑵「非戦略的分野」であれ，「戦略的分野」であれ，非国有企業の開業率（1998年の既存企業に対する参入企業の比率）が国有企業より圧倒的に高い。また，非国有企業と国有企業はともに「戦略的分野」での開業率が「非戦略的分野」より高い。しかし，非国有企業では両者の違いが比較的に小さいのに対して，国有企業では前者のほうが後者より圧倒的に大きい。

⑶　国有企業の民営化率（1998年の既存国有企業に占める民営化された企業の比率）をみると，とりわけ「戦略的分野」では，民営化が進んでいない。

⑷「戦略的分野」の国有企業の廃業率（1998年の既存企業に占める退出企業の比率）は，非国有企業よりかなり低い。「戦略的分野」での国有企業の退出はあまり進んでいない。「非戦略的分野」でも国有企業の廃業率が非国有企業のそれを下回っているが，これは退出すべき国有企業の一部は廃業ではなく，民営化されたからである。

⑸　上記の結果，非国有企業では新陳代謝が進み，企業数も生産高も急速に伸び，鉱工業に占める非国有企業のシェアも大きく増大した。国有企業は，企業数が減少したが，「戦略的分野」を中心に生産が大きく拡大した。そのため，「戦略的分野」の非国有企業のシェアは，まだ低い。例えば，非国有企業の産出シェア（1998年価格ベース）をみると，2桁業種では，石炭（06）（35.6%），石油採掘（07）（3.2%），煙草（16）（0.6%），石油加工（25）（25.5%），電力（44）（11.0%），水道（46）（32.2%），4桁業種では，武器弾薬（3663）（1.8%），鉄道車両（3711）（1.0%），自動車完成車（3721）（19.0%），飛行機製造・修理（3761）

14）1994年業種基準と2002年業種基準を統一するために，環境汚染処理用薬剤材料（2666）とその他専用化学製品（2669）を基礎化学原料（261）に，その他非金属加工用設備（3629）を鉱山・冶金・建設用設備（361）に併合した。

(11%)，レーダ及びその附属設備（4020）(9.6%）などの業種では，国家資本の勢力はまだ大きい。

以上のように，1998-2007 年の間，民営企業が急速に増えた。民営企業シェアの拡大を促進した主要因は，民間資本の新規参入である。国有企業の民営化が競争分野を中心に進んでいるが，「戦略的分野」では民営化のテンポが総じて遅い。

おわりに

1990 年代半ば，国有企業の経営が危機的な状況に陥った。その対策として打ち出されたのは，公有制主導の再定義であり，「国有経済の戦略的改組」である。

「公有制主導」論争の結果，比較的に収益力や財務体質が優れている大型国有企業，中央企業，独占利益が得られる「戦略的分野」に国家資本を集約・強化し，小型国有企業，地方企業，競争分野の企業において閉鎖・破産ないし民営化を推し進める，といった現実的な選択肢が選ばれた。

同時期に，張維迎と林毅夫の間に，民営化の是非に関する「所有権無関係論」論争が起きた。経営者選任・解任メカニズムには民営化が欠かせないとの張教授の主張に対して，林教授は，国有企業に対して政策的負担を解消し，市場化が進めば，予算制約がハード化し，国有企業の経営者選任・解任問題も解決可能になる，と主張した。

林教授の主張は，国有企業の社会的政策負担の軽減によって部分的に実施されているが，国有企業に自生能力を持たせるための戦略的政策負担の軽減は実現されていない。むしろ資本投資の拡大と独占地位の維持を通じて，多くの「戦略的分野」の国有企業は莫大な利益を獲得した。また，張教授が求めた民営化は小型国有企業を中心に実施されたが，大企業の民営化は風当たりが強い。

2000 年代に入ると，国有企業の業績がＶ字回復し，国家資本再編は大きな成果を抑えたようにみえた。そこで，「国有企業財産権改革」論争が起きた。郎教授は，民間企業の上場国有企業買収と上場企業の MBO において国有資産が流失したと批判し，さらには民営化が不必要だと，論争の波紋を拡大した。

しかし，学術的観点から郎教授の研究手法などについての批判も高まった。実際に，大型国有企業の MBO は禁止され，その民営化はさらに困難になったものの，国家資本再編の大きな流れは変わらなかった。

最後に，我々は独自のデータセットを用いて，1998-2007 年の国有企業の民営化状況を分析した。「戦略的分野」では，「非戦略的分野」に比べて，国有企業が温存されやすいし，国家資本の投入もかなり多い。また，「戦略的分野」では，民営化があまり進んでいない。その結果，「戦略的分野」では，国家資本は依然として支配力を残している。

こうして，国家資本再編が実施され，国有企業の収益力が強化された。中国国家資本の主役は，大規模の中央企業になっており，これらの企業が支配している「戦略的分野」は，国家資本の最後の砦になっている。

（付記）　本稿は科研費（20530250）の助成を受けた研究成果の一部である。感謝の意を申し上げたい。

参考文献

【英語文献】

Lin, Justin Yifu, Fang Cai, and Zhou Li 1998, Competition, Policy Burdens, and State-Owned Enterprises Reform, *The American Economic Review* 88(2).

Lin, Justin Yifu, and Guofu Tan 1999, Policy Burdens, Accountability, and the Soft Budget Constraint, *The American Economic Review*

89(2).

【日本語文献】

今井健一（2008）「国有企業改革：民営化の是非」関志雄・朱建栄・日本経済研究センター・清華大学国情研究センター編『中国の経済大論争』勁草書房。

関志雄（2007）『中国を動かす経済学者たち』東洋経済新報社。

——(2008)「市場化巡る大論争：「良い市場経済」を目指せ」関志雄・朱建栄・日本経済研究センター・清華大学国情研究センター編『中国の経済大論争』勁草書房。

徐涛（2006）「中国上場国有企業の民営化と資本再編」『アジア研究』第 52 巻第 4 号。

——(2007)「中国上場企業の国有株放出と「株権分断改革」—— 政策論争の展開」『北海学園大学経済論集』第 55 巻第 3 号。

——(2010)「中国国家資本の史的考察 —— 鉱工業企業統計資料による業種別比較分析 ——」中兼和津次編著『歴史的視野からみた現代中国経済』財団法人東洋文庫。

——(2011)「中国鉱工業企業の参入・退出と生産性の変化 —— 規模以上鉱工業個票データベース（1998-2007）による実証分析 ——」『中国経済研究』第 8 巻第 2 号。

丸川知雄（2008）「産業政策：高度化か比較優位か」関志雄・朱建栄・日本経済研究センター・清華大学国情研究センター編『中国の経済大論争』勁草書房。

【中国語文献】

陳志武（2004）「我們需要国営　還是需要〝還民于産〞」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

方原（2005）「60%到 10%：国資持股五道紅線」『21 世紀経済報道』 7 月 21 日。

国務院発展研究中心『国有経済的戦略性改組』課題組（1997）「実現国有経済的戦略性改組」『管理世界』第 5 期。

何問陶・倪全宏（2005）「中国上市公司 MBO 前一年盈余管理実証研究」『会計研究』第 6 期。

黄鎧堅（2004）「只有剝離政策性負担才能談国企産権改革 —— 対林毅夫的訪談」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

『経済観察報』『証券市場週刊』記者（2004）「善待為社会做出貢献的人 —— 対張維迎的訪談」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

郎咸平（2004a）「質疑 TCL 産権改革方案」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

——(2004b)「海爾変形記：漫長曲線 MBO 全解析」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

——(2004c)「在〝国退民進〞盛筵中狂歓的格林柯爾」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

——(2004d)「国企績効分析和職業経理人制度建立」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

——(2004e)「国企改革的新模式 —— 青啤的職業経理人制度」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

郎咸平等（2006）『中国式 MBO —— 布満鮮花的陥阱』東方出版社。

李曜・梁健斌（2006）「MBO 後我国上市公司治理績効四効応的実証研究」『南開管理評論』第 9 巻第 1 期。

李曜・袁争光（2008）「後 MBO 上市公司進行高現金分紅了嗎」『南開管理評論』第 11 巻第 1 期。

林毅夫（1995）「国有企業改革的核心是創造競争的環境」『改革』第 3 期。

——(1997)「現代企業制度的内涵与国有企業改革方向」『経済研究』第 3 期。

——(1998)「競争，政策性負担和国有企業改革」『経済社会体制比較』第 5 期。

——(2000)「自生能力，政策性負担，責任帰属和予算軟約束」『経済社会体制比較』第 4 期。

——(2001)「自生能力和国企改革」『経済研究』第 9 期。

——(2002)「自生能力，経済転型与新古典経済学的反思」『経済研究』第 12 期。

劉貽清・張勤徳主編（2005）『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。

陸新之（2006）『解読郎咸平』東方出版社。

馬立誠（2006）『大突破：新中国私営経済風雲録』中華工商聯合出版社。
馬立誠・凌志軍（1998）『交鋒：当代中国三次思想解放実録』今日中国出版社。
毛道維・蔡雷・任佩瑜（2003）「1999-2002 年中国上市公司 MBO 実証研究 ── 兼論 EMBO 対国有企業改革的意義」『中国工業経済』第 10 期。
彭元・胡君霞（2010）「中国上市公司 MBO 長期績効実証研究」『金融与経済』第 9 期。
文釗・程明霞（2004）「我為什么要回応郎咸平 ── 対周其仁的訪談」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。
新華社記者（2006）「国資委：国有経済応保持対七個行業的絶対控制力」http://www.gov.cn/ztzl/2006-12/18/content_472256.htm（2011 年 3 月 2 日確認）『中国政府網』。
益智（2003）「中国上市公司 MBO 的実証研究」『財経研究』第 29 巻第 5 期。
張文魁（2004）「中国是否応該停止国有企業産権改革？」劉貽清・張勤徳主編『〝郎旋風〞実録：関于国有資産流失的大討論』中国財政経済出版社。
張維迎（1994）「従現代企業理論看中国国有企業的改革」『経済学消息報』11 月 17 日。
──(1995a)「中国国有企業改革的理性思考」『中華工商時報』 1 月 23 日。
──(1995b)「公有制経済中的委託人 ── 代理人関係：理論分析和政策含義」『経済研究』第 4 期。
──(1995c)「決策権，剰余索取権和績効：中国国有企業改革運作的一個理論分析」『中国社会科学季刊』秋季号。
──(1996)「国有企業改革出路何在？」『経済社会体制比較』第 1 期。

【年鑑】

国家統計局『工業統計年報』国家統計局内部資料。
国家統計局編『中国統計年鑑』中国統計出版社。
国家統計局工業交通統計司編『中国工業統計年鑑』中国統計出版社。
中国財政年鑑編輯委員会編『中国財政年鑑』中国財政雑誌社。
『中国国有資産監督管理年鑑』編委会編『中国国有資産監督管理年鑑』中国経済出版社。