

**CIGS 馬淑萍セミナー**  
**「新たな進展が見え始めた中国の国有企業改革」**  
**【質疑応答要旨】**

日 時 : 2018年2月26日(月) 13:00~15:00

場 所 : キヤノングローバル戦略研究所 会議室3

**質問者 1：** 2005 年に非流通株改革が行われ、ガバナンス向上を目的に株式公開が進められた。当時、上場企業といえば親会社は上場しておらず、子会社が上場しても少数株主は軽視されていたが、それを改善する動きが始まったわけである。その後、例えば中国銀行から四大銀行がどんどん上場し、株価もどんどん上がった時期があった。

そこで気になっているのは、今後、親会社が上場し株式化していくのかどうか、そして透明性が高まり、ガバナンスがどんどん向上し、中国の国有企業改革が進んでいくのかという点である。そのことについて、ご意見を伺いたい。

**馬：** 昨年からは改革のスピードアップの理由のひとつとして、近年あまりにトップデザインが強調されてしまい、改革があまり進まなかったという背景がある。トップが強調されると、中央が政策を出さない限り、下は何もできない状況になってしまう。一方、これまでの改革は、実はボトムアップであったといえる。改革というものは複雑で、具体的な問題に対応しなければならないため、上の人全てを決めるのは非常に難しい。とはいえ、下の人には保身といった懸念もあるため、改革が進みにくくなる。

もうひとつの理由として、昨年、より明確に市場化の方向性が示された。具体的にグループや集団の中で、改革に向けた動きも見られる。これまでの会社から会社法に基づく会社へと、一般社会の資本も導入する方向に向けて、いろいろなことが推進されている。国有企業の透明化を図るべく、上場会社の基準でディスクロージャーを行うといったことも求めているところである。

**質問者 2：** 今日のお話の中で、国有企業の経営状況が全体として悪くないということであったが、私は、決して良いとは思えない。国有企業の売上に対し総資産が約 3 倍、借入金 2 倍という財務諸表を普通に見れば、この会社はもう倒産寸前といえる。また現在、国有企業が大きな投資を行っているのは、運輸や通信といったインフラ関連、第 3 次産業である。こういった国民の生活や産業をサポートするインフラ事業の投資採算性を、10 年、15 年のスパンで評価するのは難しい。今後、国有企業の事業ドメインを明確に定義する必要があると思うが、お考えを伺いたい。

**馬：** 企業の分布は非常に分散しており、国有企業は全体として利益を上げているが、具体的に分析していくと、多くの企業は赤字の状況にある。将来的に、国有資産の調整を行う必要があり、不動産、鉄鋼、商業等分野の国有企業は撤退し、半導体や IC の分野に力を注ぐ必要がある。戦略的な調整は、これから行うということである。

国有企業の役割を考えると、日本では 70 年代に国民皆保険制度が実現された。失業保険といった社会保障制度も、中国ではまだ実現されていない。国有企業は、やはり利益を国民に還元する必要がある。

**質問者 3：** 最近、外資企業の中に共産党の組織を作ることを企業が助けるべきだという意見が出たようである。国有企業改革において企業経験のない方々が苦勞している中、やはり成功して中国で事業を行っている外資のノウハウ、人材といったものに関心があるのかかもしれないが、企業の中に党組織ができ、経営に口を出されるとするのは、外資にとって喜ばしくないと思う。どのようにお考えか。

**馬：** 党による管理の強化は、19 回党大会で打ち出された。会社法にも盛り込まれ、外資企業も党の組織を作ることに、ドイツの企業が反対しているという新聞報道もなされている。個人的な考えであるが、共産党の指導強化は、単に外資企業だけでなく国内企業においても同様の課題となっている。いかに党の組織が企業の中で適切に役割を果たすかということについては、まさに研究中であり、今後模索していく必要がある。

**瀬口：** 私も先日、中国を訪れた際、多くの日本企業の方々に同じ質問をした。その時の答えは、少なくともこれまで日本の企業が中国に進出してきて、自分の組織の中に何十、何百という党組織を抱えているけれども、その党組織から経営上の干渉を受け、経営にマイナスの影響を及ぼした経験はほとんどないとのことであった。

例えば、19 回党大会の習近平スピーチの重要な意味や、中央経済工作会議の 8 項目の自身の解説、三大課題の解釈を教えてくれたり、労働組合で問題が起こった時にきちんとコントロールしてくれるといったアドバイザーもしくはサポーターの役割を果たしたりするけれども、経営に介入して邪魔をされたことはないという。したがって今後も、そういうことが起こる可能性は少ないと思っている日本企業ばかりであった。

またマクロ経済の観点で、中国人エコノミストたちはこのように言っていた。2016 年、中国では民間企業の設備投資が大幅に下落してしまった。それを何とか引き上げようと、銀行貸出を増やしたり、民間企業が参入できなかったインフラ建設に参入させたり、いろいろな政策を講じた結果、ようやく 2017 年に入って民間企業の設備投資が上向いた。そこに党が介入し、悪影響を及ぼすようなことをしたならば、2016 年に行った政策が全て水の泡になってしまうため、そんなことをやるはずがない。

こうした意見を合わせて考えると、当面、少なくとも外資企業に関しては、あまり心配ないというのが、私の見方である。一方、国内政策が地方のサボタージュで動かないことは多いため、そこに中央の強制力、改革推進の役割として党が前に出てくる構図は、増えてくるものと思われる。

**質問者 4：** 中国の留学生はアメリカに 240 万人いて、うち 80%は卒業後、中国へ戻ることを希望しているという。アントレプレナーの成功例もどんどん出てきており、若い人が本国で働きたいと考えているのは光の部分だと思う。

一方、陰の部分として、習近平氏は、2030年を目指して生産大国から技術強国へ、との中期ビジョンを打ち出しているが、例えば鉄鋼業や自動車産業における生産性の向上、品質の安定はもとより、環境問題に対しては、R&Dを含めてより大きな投資を要する。また、国有企業が集合してさらに大きくなり、グローバル企業として国際競争に打ち勝っていかなければならない。その流れの中で、外資比率をさらに高めていくことを受容する可能性はあるだろうか。

**馬：** 中国が急速な経済発展を実現した要因は、改革と開放である。多くの外資を魅了し、外部の人々が中国に来ることによって、改革開放は今後さらに深まっていく。つまり、開放することによって、中国内部の企業あるいは制度の改革を促すということでもある。

また、ここ数年、創業やイノベーションを促進・奨励していることによって、多くの留学生が帰国を望んでいる。外国の企業にとっても中国に多くの優遇政策があることから中国でイノベーションを創出し創業するといったことが、いわば中国の新しい力になっている。20年ほど前、日本に留学していた頃を振り返ると、今、中国と日本あるいはアメリカとの差が縮まっていることを肌身に感じる。中国には発展のチャンスがあり、さらに経済面での格差も縮まっている。

インターネット経済といったニューエコノミーにおいては、政府の介入も比較的少なく、まずは自由にやらせ、何かあれば規制をしていくという流れの中で、アリババやテンセント等が台頭してきた。一方、外資についても、中国政府は歓迎するスタンスである。例えば、外資企業は知的財産の問題を懸念しているが、今や中国企業も成長し、自分たちの技術を保護しなければ、発展は望めないことを意識している。

中国が直面している問題は、環境汚染や社会格差等、70年代の日本の状況に似ている。さらに現在は、グローバリゼーションの中で世界を相手に競争しなければならない。そのため、先進諸国の経験と協力が必要であり、中国が扉を閉ざすということはない。外資企業とWin-Winを図り、共存していくにはどうすべきか。世界をよりよく建設するには、どうすればいいのか。それが私たちの課題である。

**質問者 5：** IMFによると、中国では、工業生産額の2割を占める国有企業が、銀行借入の4割を占めている。資源・資金の効率的な配分という意味において、この問題を解決しなければならない。

このように、国有企業の経営メカニズムを変えるという課題に加え、ストックで過剰負債の問題をどう解決するかという課題がある。その過程において、不良債権等を何らかの形で負担し、問題を解決していく必要があると思う。

さらに加えて、中国には、いわゆる暗黙の補償問題がある。国有企業には、どうしても予算が付きやすいといった問題を解決し、国有・民営を問わず公平に資金を回していくことが求められている。

今年はデレバレッジの年だと言われている。デット・エクイティ・スワップも進展している。このような中、過剰債務の問題解決が中国においてどのように進んでいくものとみられるか。また、特に国有企業の暗黙の補償問題について、どうお考えかお聞きしたい。

**馬：** 中国における改革の問題点として、金融体制の改革が非常に遅れていることがある。やはり金融の分野において民間の銀行を発展させる必要があると考えているものの、中小企業への融資、民営企業と国有企業への融資のアンバランスといった問題がある。ただしこれは、リスクを抑えたいという、どこの国にも昔からある問題である。民営企業を発展させるために、民間の銀行を発展させ、透明性を高め、直接融資を行っていくことを考えていかなければならない。

**瀬口：** 昨年12月、中央経済工作会議において、今年の経済政策が発表された。その三大フォーカスのうちの一つ目に「重大リスクの防止および除去」が挙げられており、その重大リスクとは、主に金融リスクを指している。そのため、今年はデレバレッジが進むという話を聞いている。

中国では、1990年代以降、もしくは1978年の改革開放以降、足下の景気が最も安定している。そのため設備投資や企業収益等が好調で、税収も増加した。地方の不動産開発収入に頼らずに、何とか経済を維持できるところまで来ている。だから今、進めなければならないというのが、基本的な考え方のようなのである。おそらく今年は、このまま経済が好調に推移し、物価も安定し、輸出も確保できる。そこでデレバレッジを進め、地方の不動産開発収入依存型の従来の財政構造を立て直す方向に進むものと理解している。

**質問者6：** 今後も、中国が改革開放を推進するということが励まされたが、国際社会が今懸念しているのは、扉を開くか閉じるかではなく、別の側面といえる。WTO加盟や天安門事件の際も、中国は「扉を開いたのだから閉ざすことはない」と言ってきた。つまり、中国の開放を手助けすれば、中国は国際社会のファミリーになるというのではなく、開放はするけれども、既存の秩序に従うというよりは、中国独自の秩序作りをするのではないかと懸念しているのである。

国有企業改革は80年代に始まり、民営化が進められてきた。そして現在も改革が進みつつある中、18回党大会以降に示された混合所有制改革は、過去概念とどのように異なるのか。

また先ほど、企業の管轄から資本の管轄へと管理の在り方を移行していくということであった。党の組織と行政、企業との関係についても、最終的には人事に関わってくる。株主が企業を管理するというのであれば、これまでの人事の問題を踏まえ、何らかの根本的な違いが出てくるのだろうか。

**馬：** 中国は、これまで開放を通して経験を学び、強く大きくなってきた。そのため、秩序を自らが作るというよりは、制度構築に参加するというのが、より正しい表現だと思う。改革・開放の中で得た良い部分については、提案するというスタンスである。

混合所有制は、市場化のひとつの形としてご理解いただけると思う。強調しているのは、より高いレベルでの混合所有制であり、伊藤忠と CITIC の提携が成功例として挙げられる。国有企業だけの考えでやるのではなく、株主の話も聞かなければならないということで、一定のコントロールが効いている。

新たに国有資産法が定められたり、国有資産監督管理委員会が設置されたりすることで、ルールや規定が追加され、いろいろな介入や管轄が可能になっている。ただし、人事については組織部が行うことになっており、今後、解決すべき部分も多い。

中国は、あまりにも大きい。日本の国営企業改革といえば、JR から郵政改革までの 4 社であり、それぞれ専門の法律まで定められ、大変素晴らしかったと思う。ただし、中国にはこれだけ多くの企業があるため、それぞれに法律を定めるのは不可能である。いずれにしても模索中であり、中国の特性をご理解いただきたい。