

## 中国電子産業の所有構造改革

専修大学大学院経済学研究科 湯 進

## 目 次

はじめに .....	2
1 国有企業改革と中国型の企業ガバナンス .....	4
(1) 国有企業改革の歩み .....	5
(2) 国有企業改革の問題と行方 .....	8
(3) 中国型の企業ガバナンスと特徴 .....	11
2 中国電子企業の所有構造改革 .....	18
(1) 四川長虹電子集団の所有構造改革 .....	19
(2) 海爾集団所有構造の変化 .....	27
(3) TCL 集団の集団本体上場 .....	33
3 所有構造改革の特質 .....	37
(1) 所有構造改革が持続的成長の前提になる .....	37
(2) 所有構造改革の特質 .....	40
終わりに .....	43
編集後記 .....	48

# 中国電子産業の所有構造改革

## はじめに

この十数年間、世界経済が大きな変革を迎えてきた。ソ連の解体によるアメリカ主導のグローバル化と市場経済が世界各地に浸透しつつある。東アジアは世界経済に占める位置を急速に高め、経済成長センターとして注目されるようになった。世界の工業品貿易（輸出）に占める東アジア（アジア NIES、ASEAN 4、中国の 9 カ国・地域）のシェアは 90 年には 14.3%、2000 年には 24.5% に拡大し、東アジアは世界工業品貿易の 4 分の 1 を占めるに至っている<sup>1</sup>。

アジア金融危機以後、IT・デジタル技術の発展とモジュラー化の進展によって、IT 技術を駆使する新たな生産ネットワークが成長センターとしての東アジアで築き始めた。とりわけ、「世界の工場」と呼ばれる中国において、製造業の急成長ぶりがますます注目されている。2004 年に中国の工業生産総額、貿易総額はともに世界第 3 位の位置をつけた。その中に電気製品の生産量が 90 年代から急増し、現在、カラーテレビ、エアコン、移動体通信端末、パソコンなど多数の電子・IT 製品輸出は量、額ともに世界第 1 位を示している。

産業別から考えると中国工業発展の最大牽引車は電子産業である。2004 年、電子産業の規模は、各産業分類の中での第一位、全国 GDP 総額の 13.9% を占めている。また、輸出額は 2,075 億ドルで、全国輸出総額の 35% を占め、2001 年（650 億ドル）の 3.2 倍になっている<sup>2</sup>。言うまでもなく、中国電子産業は 90 年代以降もっとも成長著しい分野として注目されている。

中国電子産業の成長要因について、これまで多くの論者によって指摘されてきた。

まず、外資の参入にもたらす成長の要因については、改革開放後、外資企業セクターが市場参入を通じて、単なる雇用拡大、工業製品増加などの経済的波及効果だけでなく、むしろ多くの地場企業を競争の軌道に乗せる役割を果たし、競争のメガニズムや欧米型の経済システムを中国市場にもたらした<sup>3</sup>。

外資企業による直接投資が中国電子産業の成長に大きな役割を果たしていることは事実であり、外発的な要因と考えられる。しかし、IT 革命後、インターネットが普及し、生産ネットワークが中国に拡張されることによって、電子産業が新たな成長を遂げたと見ることができる。

また、製品アーキテクチャが中国電子産業の急成長を捉える試みも注目される。オープン・アーキテクチャ戦略は、個々のモジュール別で大量生産ができ、部品調達の容易さと製品完成

---

<sup>1</sup> WTO 貿易統計による。

<sup>2</sup> 中国情報産業省の発表による。

<sup>3</sup> 唱 [2002] 41 頁を参照。

までの早さで従来の大量生産方式と違って、もの作りの枠組が大きく変化してきた。中国はオープン・アーキテクチャ戦略を導入し、その戦略を活用することによって、驚異な生産能力と生産体制を整ってきた<sup>4</sup>。

一方、内発要因である漸進的経済改革については、中央所属していた企業を大幅に地方政府に移管し、地方政府の財政、投資、工業生産財の配分に関する権限を拡大した。このような地方分権化と計画経済体制改革は市場移行の条件を整え、製品の供給過剰によって政府がやむなく価格と生産に対する統制を放棄した結果、中国電子産業の成長が可能となった<sup>5</sup>。

中国電子産業の台頭と共に多数の電子企業の著しい成長が注目されている。カラーテレビ、パソコン、携帯電話など代表的な分野において、行われた市場競争と市場構造の変化がほとんど同じドラマを繰り返して演じるように、長年市場主役である外資企業を凌駕し、ローカルブランドは市場上位を占めるようになった。総合家電メーカーの海爾集団を始め、TCL 集団、長虹電子集団、聯想集団などのローカルメーカーは、中国電子産業成長の牽引役であり、国内家電・電子・パソコンなどの製品分野において、圧倒的な優位を示しているのである。これらの電子メーカーは、従来の国有企業と違って、各社の経営改革を行わなければ、今日のような規模と競争力を持たないであろう。

一方、近年、家電・情報通信機器市場の過激な価格競争により、中国電子メーカーが製品の過剰生産、利益率低下などの問題に迫られ、成熟製品分野において、急成長の限界がますます見られようになった。しかし、急成長から持続成長へ移行するためには、技術のイノベーション・人材育成など、様々な課題が電子メーカーに果たせられている。さらに根底的には、所有構造改革と資本関係の透明性が、企業持続成長の成否の鍵となっており、新たな成長を遂げるための前提条件になると考えられる。

本稿では電子メーカーの所有構造改革を中心に吟味し、近年の新たな企業行動を分析しながら、中国電子産業の持続成長に必要な条件を明らかにしたい。結論を先に述べると、中国国有・集団所有の電子メーカーが、企業所有権と資本構造を明白することによってはじめて、経営者のインセンティブが高められ、経営自主権問題が解決されると考えられる。その時によって企業の急成長段階から持続成長段階への移行が実現されるのである。

このような視点から、以下では、まず中国電子産業の所有構造改革と企業経営権拡大の歩みを振り返り、次いで、企業の資本構成と所有構造問題の解決策を探っている中国電子メーカー3社のケースを分析し、その企業行動の特質を明らかにしたい。

---

<sup>4</sup> 製品製造アーキテクチャに関する理論は、国領 [1999]、藤本 [1997] [2001] [2003]、青木 [2002] を参照。

<sup>5</sup> 中兼「1999」、林毅夫「1997」、丸川「2002」を参照。

本稿に取り扱う企業は、集団企業の海爾集団（ハイアール・山東省青島市、以下海爾と略称）、地方政府所有の国有企業である四川長虹電子集団（四川省綿陽市、以下長虹と略称）、上場企業の TCL 集団（広東省惠州市、以下 TCL と略称）などの 3 社である。うち、TCL がいち早く国有企業から株式会社へ転換し、深セン市場の上場を果たした。また、海爾が資本異動と買収を通して、所有構造の転換を図っており、近いうちに改革の成果が見られるのであろう。一方、長虹は、大株主である地方政府との交渉が難航しており、所有改革の道を探っている段階である。

## 1. 国有企業改革と中国型の企業ガバナンス

中国の国有企業問題を議論することに先たち、まず、企業分類と概況を見る必要がある（表 1-1）。

表 1-1 中国企業の分類

国内資本		外国資本	公有持ち株	非公有持ち株
国有企業	香港・マカオ	外資投資企業	国有絶対持ち株企業	個人絶対持ち株企業
集体企業	・台湾資本	中外合資経営企業	国有相対持ち株企業	個人相対持ち株企業
株式合作企業	合資経営企業	中外合資合作企業	集体絶対持ち株企業	
聯営企業	合作経営企業	外資企業	集体相対持ち株企業	香港・マカオ・台湾
有限責任公司	独资経営企業	外資投資株式有限公司		絶対持ち株企業
株式有限公司	投資株式有限公司			香港・マカオ・台湾
私営企業				相対持ち株企業
その他企業				外資絶対持ち株企業
				外資相対持ち株企業

出所： 中国国家统计局の統計標準により作成

中国企業は基準によって分類も異なり、所有形態から分類すると国有企業（従来の国営企業）、集団企業（集体所有制企業）、私営企業（私有制）、その他の所有制に分けられている。

また、国有企業の中、年間売上高が 3 億元以上、資産総額が 4 億元以上、従業員 2,000 人以上の企業は、国有大型企業と定義されている<sup>6</sup>。2003 年、全国大型企業 1,948 社のうち、中央

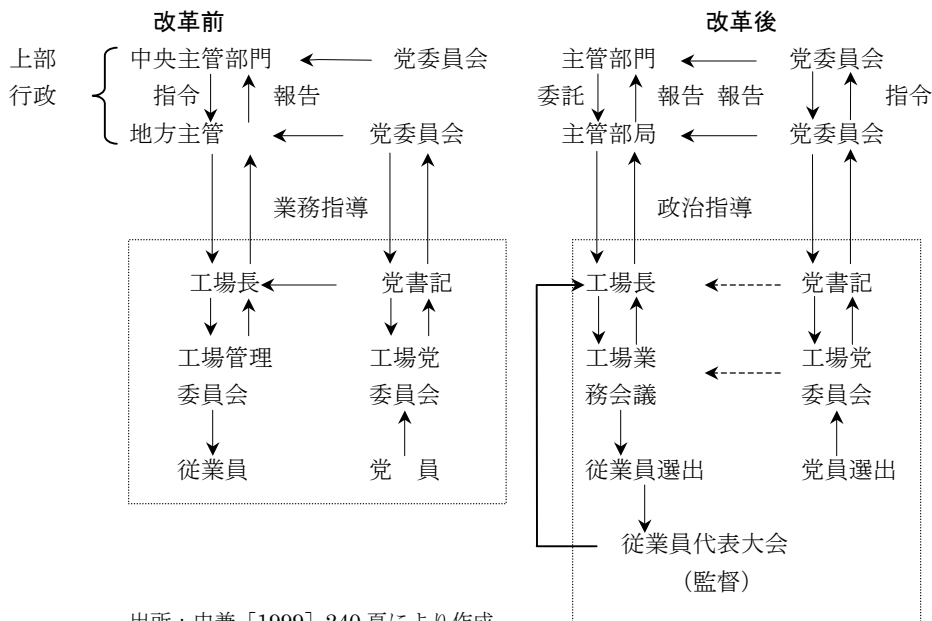
<sup>6</sup> 中国国家统计局「2004 年 7 月 20 日」の発表による。

政府に管轄される国有企業 187 社以外、省や市など地方自治体に管轄されている大型集体所有制企業が 61 社、民営企業 80 社、株式制企業 943 社となった<sup>7</sup>。これらの大型企業の売上高は、全国工業企業売上高の 39.3%を占めおり、資産総額は全国工業企業資産総額の 42.2%を占めている。さらに、国有および国有株式企業という企業形態が主導し、中国の経済成長において大きな役割を果たしているといえる。しかし、国有企業改革問題は、近年、中国経済発展の最大難問となり、特に企業の所有権問題は、企業の発展を大きく左右しているのである<sup>8</sup>。所有権問題は主に企業がだれに所有されるか、だれか企業をコントロールかなどの問題を指している。特に、所有権と経営権の分離に関わる問題が国有企業改革の焦点になり、企業所有構造改革の第一歩になると考えられる。

以下では、これまでの中国国有企業は、いかなる経営環境下で所有権改革ができるようになり、また集団企業はいかにして市場競争を展開し、急成長が可能となったか、それら企業の改革と発展のプロセスを振り返りながら、問題提起を解くことにしたい。

### (1) 国有企業改革の歩み

図 1-1 国有企業組織構造：改革前と改革後



<sup>7</sup> 経済日報「2004年7月21日」による。

<sup>8</sup> 林毅夫「1997」を参照。

国有企業は、社会主義計画経済を遂行した中国で圧倒的な存在であった。1978年以前の国有企業は「国営企業」と呼ばれ、全人民所有制の企業であり、企業の所有権に基づく概念である。1993年の全国人民代表大会第8期大会第一回会議における憲法改正によって、これまでの国営企業に国有企業と呼ぶようになり始めた。それは、主に企業の所有権と経営権を分離し、経営権は企業に渡し、国は所有権のみを持つという方向での企業改革に対応したものである。1978年の改革開放以来、国営企業は、企業自主権の拡大（1978—1984年）、経営請負制の導入（1984—1991年）、現代企業制度の導入（1992年—現在）との三段階を通じ、企業改革を行ってきたのである。

改革前の国有企業には、生産、販売、雇用、人事、財務など、基本的な意思決定権がなかった。国家計画委員会で企業生産内容を決定したうえ、国家物質部が原材料を提供し、経営者は企業の監督官庁によって任命され、従業員賃金は国家労働部の賃金計画に基づいて決められた（図1-1）。また、利潤と損失が発生した場合、企業と関係なく、国家財政部に全額納入、負担される。一方、企業側は学校、娯楽・医療施設の設け、従業員に住宅の提供などが義務であった。したがって、国有企業は様々な社会負担が負われ、従業員が企業業績に関心なく、報酬と業績も無関係となっており、非効率であった。このような経営現状を脱構築させるため、政府は、企業改革策を打ち出しており、国有企業が改革の道へ踏み出しはじめた。

第一段階の改革は、企業自主権改革であった。

1979年に政府は、企業自主権の拡大策を定め、その主な内容としては、国有企業が利潤の一定の割合を留保することであった。留保された利潤は、従業員の福祉やボーナス、そして企業の生産活動に使用することができ、企業の経営者、労働者のインセンティブを高めることに可能となった。1981年、契約に基づき、企業が政府に利潤を上納する「利潤請負制」が実施され、さらに、1984年に政府は国有企業に対し、生産、販売、価格、物質購入、資金運用、労賃など10項目に関する自主権を拡大したのである。

この段階の改革は、企業利益の一部を処理する権限を企業に与え、経営者と従業員のモチベーションを高めることによって、企業の生産効率化を図ろうとしていた点に特徴がある。ところが、「放権譲利」の改革は、企業の生産効率を高めたが、経営者と政府の間に情報非対称性とインセンティブ相違の問題が生じたのである。

第二段階の改革は、請負制の導入であった。

国有企業の所有と経営を分離することを目的とする請負責任制が、1986年に導入されるようになった。この政策は、企業と政府が3年から5年契約を通じて、生産量、利潤、投資、賃金などに関する両方の権利と義務を明確に定めている目的である。要するに、企業は達成状況に応じて賞罰を取り決め、代わりに政府は、企業の日常生産活動に介入しないことにした。今回

の請負契約が、企業の経営権拡大ができるようになり、大中型企業を中心に急速に普及した。結果的に、1988年までに、この制度が大中型国有企業の90%以上に採用された<sup>9</sup>。小型国有企業において、請負制のほかには、政府に一定の資産使用料を支払うリース制なども広く採用された。

この段階の改革は、経営請負制を通じて、企業に経営自主権とインセンティブを与えることにより、企業の活性化をもたらすと同時に、政府の財政収入を確保する目的もあった。しかし、請負制の問題点は、企業に対する請負契約の強制力が弱かったことである。収益が所期の伸びを下回った場合にしても、契約の定める上納義務は、しばしば減免され、状況によっては国有銀行から追加融資が与えられ、賃金・ボーナスはプラスの伸びを確保するのが通例であった<sup>10</sup>。以上の契約体制は「ソフト予算体制」と考えられ、過剰投資と過剰分配をもたらした原因であり、企業業績に悪い影響を与えたのである。

第三段階の改革は、現代企業制度の導入であった。

1993年、政府は国有企業に対して、「法人財産所有権、経営自主権を持たせた経営責任を明確する」との目的で現代企業制度の導入を決定した。この制度では「政府は出資者としての権利を行使し、出資した資本金に応じた有限責任を取るものの、企業の日常的な経営活動には干渉しない」というのが主な内容であった。国有資産の代表者を明確化するため、国有資産管理局を新たに設置するとともに、大型企業集団に所有権を与えた。1995年に政府が「抓大放小」（大を掴み、小を放す）という方針を打ち出しており、小型国有企業に対して売却、リース、請負、吸収合併などの形で企業の財産権、経営権を従業員、経営者に移すようになった。

1993年12月に制定された会社法は、外国の会社法に倣い、出資者の有限責任を前提として、多数の出資者によるガバナンスのあり方を法的に規定している。会社法によれば、国はほかの出資者と平等の立場で、出資比率に基づき、株主大会での投票や取締役の選任を通じて経営に対する監督を行う。さらに、一定期間の経過後に請負制を廃止することを定めた。ところが、既存の国有企業の株式制転換と出資の多元化は、容易ではなかった。そのため、株式制に転換していない多数の国有企業は「資産経営責任制」というガバナンス制度への切り替えが行われなければならなかった。

この段階の改革においては、企業ごとに監督当局とのバーゲニングの余地は小さくなったという。目標としてフローの利潤を重視した請負制に対し、資産経営責任制の場合はストックの国有資産を重視する。目標の達成度と経営者報酬の間の関係は一般に直接的ではなく、主に人事考課の材料として扱われる。しかし、対象期間は大体一年であるが、契約を締結せず目標の

---

<sup>9</sup> 陳 [1993] 572 頁を参照。

<sup>10</sup> 今井 [2000] 193 頁を参照。

提示にとどまる例も多い。また、今井氏は「請負制から資産経営責任制に至る契約型ガバナンスの試みは所有と経営の間にある情報の非対称性問題を過小評価したことにより、経営者に対する実効なガバナンスを確立することができず、結果的に失敗した」と批判した<sup>11</sup>。

以上の3段階改革の成果と難問を考慮しながら、政府が新たな目標を打ち出しており、今後の改革方向を示している。1997年9月、中国共産党第十五回大会では、「国有企業改革の目的は企業を市場における競争主体とすること、国有企業が経済実体として法的人格を与えることにある。20世紀末までに大多数の大中型中堅国有企業が現代企業制度を一応確立するように努力すること、2010年までにできるだけ完全な現代企業制度を確立する」という目標として定められた<sup>12</sup>。結果的に、2001年、84%の国有大中型企業が企業形態としての「公司」制度改革が採用され、国有および国有集団企業が総利益2,392億元を創出し、1997年の1.97倍になり、「現代企業制度」の確立において第一歩を踏み出していた<sup>13</sup>。

## (2) 国有企業改革の問題と行方

図1-2を示すように、改革開放後、従来圧倒的な存在であった国有企業は、中国経済全体に占める割合が減りつつあるも、まだ大きなウェートを占め、国民経済に大きく貢献している。1995-1999年の五年間、国有企業（工業）の数が全企業数（工業）に占める割合はそれぞれ、1.60%、1.60%、1.39%、0.81%、0.77%であった。また、同じ時期に国有企業（工業）の総産出が全企業（工業）の総産出に占める割合は、それぞれ34.0%、36.3%、31.6%、28.2%、28.2%であった。1999年、全工業企業総数のわずか0.77%しか占めていなかった国有工業企業が、全工業総産出の28.2%も作り出した（表1-2）。

さらに、2002年、全工業企業指数の1.62%を占めたが全工業総産出の15.59%にしか占めていなかったことも分かる。ところが、国有企業が中国経済における重要性を示す一方、2000年以後、非国有企業の台頭による市場競争がさらに激しくなり、国有企業にとっては、利益率低下、赤字企業の増加、インセンティブ問題など、様々な改革の難問が見られ、今後の企業改革方向も議論の焦点になるのであろう。

1993年には、株式会社制をモデルとした「現代企業制度」の構築が国有企業改革の中心課題として提起された。こうした政策的展開を背景に、中国国内には1993年から企業ガバナンスの研究が始まり、様々な議論によって中国企業の企業統治について捉えようとしている。

---

<sup>11</sup> 今井 [2000] 196頁を参照。

<sup>12</sup> 1997年9月、中国共産党第十五回大会で、江沢民の「高举鄧小平理論の大旗」の報告による。

<sup>13</sup> 新華社「2002年11月6日」の報道による。

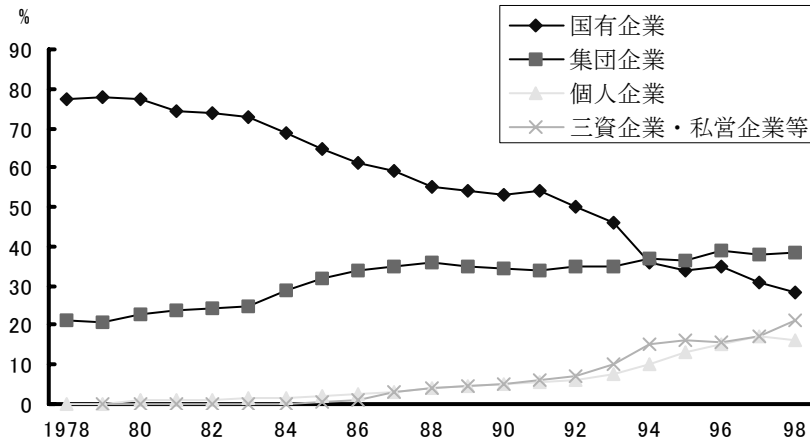


表 1-2 各種経済類型の工業企業数および総産出（1995-1999 年）

分類	1995 年	1996 年	1997 年	1998 年	1999 年
企業数（万社）	734.15	798.65	792.29	797.46	792.99
（％）	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)
国有および国有株式会社	11.80	12.76	11.00	6.47	6.13
（％）	(1.60)	(1.60)	(1.39)	(0.81)	(0.77)
集体企業・個人企業	147.50	159.18	177.23	179.78	165.92
（％）	(20.1)	(19.9)	(22.4)	(22.5)	(20.9)
私営企業	568.82	621.07	597.47	603.38	612.68
（％）	(77.5)	(77.8)	(75.4)	(75.7)	(77.3)
その他	6.03	7.02	7.73	8.57	9.18
（％）	(0.82)	(0.88)	(0.98)	(1.07)	(1.16)
株式会社	0.59	0.83	1.31	1.14	1.42
（％）	(0.08)	(0.10)	(0.17)	(0.14)	(0.18)
外資企業	5.40	4.43	4.38	6.25	6.23
（％）	(0.47)	(0.55)	(0.55)	(0.78)	(0.79)
工業総産出（億元）	91,894	99,595	113,733	119,048	126,111
（％）	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)
国有および国有株式会社	31,220	36,173	35,968	33,621	35,571
（％）	(34.0)	(36.3)	(31.6)	(28.2)	(28.2)
集体企業	33,623	39,232	43,347	45,730	44,607
（％）	(36.6)	(39.49)	(38.1)	(38.4)	(35.4)
私営企業・個人企業	11,821	15,420	20,376	20,372	22,928
（％）	(12.9)	(15.5)	(17.9)	(17.1)	(18.2)
その他	15,231	16,582	20,982	27,270	32,962
（％）	(16.6)	(16.6)	(18.4)	(22.9)	(26.1)
株式会社	2,750	3,302	4,976	9,262	12,274
（％）	(2.99)	(3.31)	(4.38)	(7.78)	(9.73)
外資企業	10,722	12,117	14,399	17,750	20,078
（％）	(11.7)	(12.2)	(12.7)	(14.9)	(15.9)

出所：中国国家统计局ホームページにより作成

図 1-2 工業生産額の所有形態別構成



出所：『中国統計年鑑』各年版により作成

まず、「財産権と所有権の分離理論」（固定資産を所有する権利と経営上の意思決定権利の分立）であり、企業財産権または所有権の主導的な役割を主張するものである。それは株式所有者の権限と義務を明確にすることを前提に、株主の財産価値をいかに保証し最大化するとの課題であり、そして株主による経営者の選択・コントロール問題とインセンティブ付与の問題を重視することである<sup>14</sup>。張維迎氏の議論からすれば、国有企業よりも経営者自身が所有する私有企業の方が効率であるはずだし、私有化によって企業の効率は、向上するはずである。しかし、「私有化が企業効率改善を通じて改善できる」と張氏の主張に対し、否定される傾向が強い。

また、林毅夫氏は、市場メカニズムの決定的役割を強調するもので、企業内部のガバナンス構造も重要であり、十分な情報と競争を有する市場機構を作ることが最も重要であると主張している<sup>15</sup>。

三つ目、呉敬漣氏は、企業統治に関わる利害関係者の利害関係、利益と義務関係を実現する最適な制度システムをいかに構築するかという点を重視する議論である<sup>16</sup>。

他方、国有企業の意思決定者が正しい現場情報を得るため、与えるインセンティブを通じて、解決される議論も聞かれる。丸川氏は、労働者へのインセンティブを強める賃金制度や雇用における市場化、企業の福祉提供機能の削減といった労働制度の改革が企業の生産利潤率にプラ

<sup>14</sup> 張維迎「1999」を参照。

<sup>15</sup> 林毅夫「1999」を参照。

<sup>16</sup> 呉敬漣「2001」を参照。

スの影響を与えたと論じている<sup>17</sup>。要するに、国有企業の経営者権限を拡大すると共に、経営者が労働者に対してより強いインセンティブを持つことにより、企業の生産性は向上するとの出張である。ところが、中国政府は国有企業に対して、利潤増大だけでなく、生産量の増大も要求している。いったん企業の利潤率が低下すれば、政府が企業から得られる追加投資資金も次第に減少し、生産に悪影響をもたらすが十分ある。したがって、初期の所有権改革が一定期間は効果を挙げるとしても、いつまでも有効であると考えにくいと指摘されている。

国有企業では、オーナーである国や地方政府が経営や人事に大きな影響力を持ち、外部株主による「介入」を嫌う傾向が強いといわれる。このため、株式を上場する場合、グループの実質的な持ち株会社である「集团公司」ではなく、主力事業の子会社を上場させるという「分割上場」である場合が多い。すなわち、集団企業の資産の中から、一部の優良資産を子会社に分離分割して上場させることになり、集団全体の発展を図るというものであり、さらに上場子会社の成長および融資を通じて、集団全体の成長を遂げる目的である。分割上場モデルでは、一般に「人は資産に伴って動く」方式を採用しており、集団企業社員と上場企業社員の間に大きな給与格差が生じたケースも少なくない。また、分割上場による人員削減に際して労働者の間に不公平感を生み出し、さらに、事業分割によって関連取引の境界線が曖昧になってしまい、上場子会社と集団企業の間には拭い難い緊張関係を生じさせると考えられる。

しかし、現実の難問を判断すると、分割上場では大型国有企業の難問を徹底的に解決することは難しい。そこで、集団企業を本体上場させる方法が改めて注目されている。2003年、国資委は中央企業187社の株式改革をスピードアップし、株式制を中央企業の主要な経営形態になり、上場可能な集団企業は積極的に上場すべきであり、中央企業の間で相互に株式を持ち合い、株主多様化を図ることを奨励すると明示した<sup>18</sup>。集団上場は、すべての労働者が企業と新たに雇用契約を締結しており、両者関係を「会社法」の規定に基づいて定め、ある意味での全社的なリストラといえる。これによって集団上場は、国有企業の人員削減に新たな幕を開けており、いかに労働者を吸収・対応するか、今後極めて重要な課題になるのであろう。

### (3) 中国型の企業ガバナンスと特徴

企業におけるコーポレート・ガバナンスは企業統治である。狭義のコーポレート・ガバナンスには、株主が自らの利潤目的のために代理人として経営者に会社の経営を委託し、経営者が

---

<sup>17</sup> 丸川 [2002] 7頁を参照。

<sup>18</sup> 2003年12月15日、李榮融（国家資産管理委員会主任）が「中央企業負責人會議」で発表した内容による。

効率的な経営と株主の利益を守るように、経営者をコントロールする制度と把握される。また、Shleifer and Vishny は「企業の資金供給者が彼らの投資にたいしてリターンを確保する方法」とみなしている<sup>19</sup>。つまり企業における株主と経営者の間の権限と義務の関係を規制する構造であり、株価を最大化するために、株主が経営者をいかにコントロールするかということであった<sup>20</sup>。

広義には企業のステークホルダー（利害関係）がそれぞれ自己の利益関係に基づいて、自己利益に合致するような経営を行わせることを目的として、なんらかの手段によって、経営者の意思決定と行動に影響力を及ぼす制度的仕組みと考えられる<sup>21</sup>。

### アメリカ・日本型企业ガバナンスの特徴

1980年代前半まで、金融機関との取引関係を基盤とする日本・ドイツ型企业ガバナンスシステムに高い評価が与えられたが、その後市場による企業活動の規律づけを軸とするアングロアメリカン型システムを評価する見方が広がった。ところが、1990年代に入ると一転して、日本型金融システムと企業ガバナンスシステムの機能不全が明らかとなり、市場を機軸とするシステムの移行が求められる一方で、アジア諸国において英米型システムに移行する動きを見られている。

アメリカ型のガバナンスは日本・ドイツに比べ、株主総会の存在が大きい。そういった意味では多くのアメリカ企業において、短期的な観点から経営が行われている。1990年代前半には、公的年金基金の主導下で機関投資家が経営者に対して株主重視の経営を取ることによって、多くの企業では大規模なリストラが行われて、過剰資源が整理される。一方、M&A と新たな人材を通じて比較優位の部門や新たな成長分野への進出が図られた<sup>22</sup>。つまり資源の効率的な配分を重視し、株価の引き上げを目指す「株主利益の最大化」重視のモデルが世界中に評価されるようになった。それに加えて、経営者のモニタリング体制を確立し、企業は「独立」の取締役の数を増やすとともに、取締役会のモニタリング機能も強化した。

エンロン（Enron）が破綻するまで、アメリカにおける企業統治構造が国際的に最も優れたものであり、「グローバル・スタンダード」として評価されていると思われる。機関投資家の存在、多数の社外取締役の存在、経営者に対する TOP（株式対する公開買い付け）、監査委員会などの特徴を持つ「グローバル・スタンダード」として評価されていると思われる。

---

<sup>19</sup> 渋谷 [2002] 54 頁を参照。

<sup>20</sup> 青木 [1995] を参照。

<sup>21</sup> 丹沢 [2001] 171 頁、高橋 [1995] 序章を参照。

<sup>22</sup> チャンドラー [1993] 537-541 頁、渡部 [2003] 393-401 頁を参照。

しかしながら、2001年12月のエンロン破綻をはじめ、2002年7月のワールドゴム破綻に至った。アメリカ企業の不祥事は相継いで生じ、アメリカ型のガバナンスにも多くの欠陥のあることが露呈した。このような背景に、証券市場の信頼性、企業社会への信頼性回復を目的として、アメリカでは企業制度改革が行われ、株主を含む利害関係による経営者の監視という側面から、また、企業不祥事の防止や経営効率の向上という側面、資本市場間の競争という側面から求めている<sup>23</sup>。

日本のコーポレート・ガバナンスは企業間株式の持ち合い、メインバンク制、従業員集団の重要性などによって特徴付けられている。その特徴を通じて、組織個々成員の情報処理・意思決定が組織全体を動かしている。この組織としての企業自体が効率的に運営されるためのモニタリング機能と呼ばれている。

小宮は、日本企業は経済理論における「労働者管理企業」のモデルと類似の性格を持つ、「費用を超える企業利潤を労働者と資本家が一定比率で分け合うという分配方式のもとで、企業は労働者1人当たりの所得を最大化するように行動する」と指摘されている<sup>24</sup>。また、青木は、従業員集団と株主集団の二重の「相対的コントロール」にしたがっており、経営者は二種類の利害集団の間に交渉の裁定者として両方の利害関係をバランスさせる意思決定を行うというモデルを提示している。日本企業の取締役会においては社外取締役の割合が低く、内部から昇進してきた役員によって占められる。この点は、従業員集団利益を重視することを示している。さらに、株式の持ち合いは、経営者の自律性が高まっていることも、間接的に従業員集団の利害が重視されることに結びついている。

株式の持ち合いに対して、経営者は保有株がわずかであるにもかかわらず、実質的にオーナー経営者と同じ支配権を持つにいたった、結果的には株主によるモニタリング機能は失われた。しかし経営者に対するモニタリングがまったく行われなかったわけではなく、実質的なモニタリング機能を果たしてきたのは金融機関という特徴が見られる。銀行は旧財閥系銀行を中心として各企業の経営計画、経営状況に対し、株主関与と監視を行うとともに長期資金を提供していた。これがメインバンク制といわれる。

企業とメインバンクの関係にはさまざまな側面があり、どの側面が支配的となるかは、企業の財務状況によって決まる。青木は、企業とメインバンクの関係について、五つの側面があると指摘している。(1) メインバンクは企業の主要な支払決済口座を取り扱う。(2) メインバンクは企業の大株主である。(3) 国内の社債発行に際し、メインバンクは受託銀行となり、海外での発行の場合は主幹事となる。(4) 企業が借り入れをする場合、メインバンクは最大の債権

---

<sup>23</sup> 鈴木 [2003] を参照。

<sup>24</sup> 小宮 [1993] を参照。

者、かつ「非公式」の融資シンジケート団の事実上主幹事となる。(5) メインバンクは新事業や企業買収などの機会に関する情報を提供し、また経営レベルの人的資源を提供する<sup>25</sup>。

企業の財務状況が通常の状態から危機的な状態に移行すると、管理権が経営陣からメインバンクに移動するメカニズムが作動する。メインバンクは業績の悪い企業を救済するか破産させるかを決定する立場に置かれる。財務状況の悪い企業に対するメインバンクの役割は、財務状況を確定するとともに、それに基づき不良な経営陣に対して制裁措置を加えるという事後モニタリング機能を果たしている。財務状況のよい企業は投資資金のために銀行融資に依存しなくなっているため、メインバンクの事前モニタリング機能は弱まりつつある。しかし、メインバンクは企業の大株主である役割と企業役員派遣の役割を持つため、優れた中間モニタリング機能を持っているのである<sup>26</sup>。

企業間の株式持ち合いは日本企業の財務面でのもう一つの特徴である。株式の持ち合いが企業の集団にとって収入をプールし、財務破綻につながるような業績悪化のリスクを減らすためのメカニズムとして機能している。企業にとっての株式持ち合いのデメリットとしては、(1) 株式の長期保有に伴う資金の固定化、(2) 低配当の株式を保有することによる資金効率の低下、(3) 価格変動リスクに去らされる資産ウエイトの増大、(4) 株主資本利益率の大幅低下を挙げている。

近年、株式相互所有の解消は急速に進んでいる。その理由は時価会計の導入、長引く不況下で決算対策としての益出しやリストラ原資、メインバンクの役割低下に伴う銀行の産業会社株式売却などである。また、間接金融から直接金融への移行や産業会社の再編、銀行再編などによって銀行のメインバンク機能が低下しつつある。株式相互持ち合いの解消によって経営の支配源泉である安定持ち株比率の低下につながっており、銀行離れは著しく、日本企業のガバナンス構造に大きな変革をもたらしているという。

バブル経済崩壊後の日本は、かつての高度成長期から低成長期へ移行し、企業にとっても今まで以上に機動的な事業運営や事業転換を行う必要性が高まっているという構造的な要因がある。それに加えて、グローバル化が進展する中で、日本型経営システムの効率性が改めて問われている。

---

<sup>25</sup> 青木 [1995] 24 頁を参照。

<sup>26</sup> 青木 [1995] 38-40 頁による。

表 1-3 日・米・ドイツの企業ガバナンスシステムの比較

	日本	米国
役員報酬	低い	高い
取締役会	主として内部者	主として外部者
所有の集中度 主たる所有者	やや集中 銀行と法人	分散非法人
資本市場	やや流動的	非常に流動的
M&A 市場	小さい	大きい
銀行システム	メインバンク制	分断

出所：首藤 [2002] 57 頁により作成

### 中国型の企業ガバナンスと特徴

日本型システムは経営者と金融機関との長期関係と協調的行動を基礎とし、経営の目的は短期的な利潤の追求よりも企業の成長、長期的存続、安定性に置かれるが、企業経営の透明性は低い。一方、アメリカ型システムは企業の市場価値あるいは株式価値最大化を目的とし、流動性の高い資本市場と活発な外部 M&A 市場を機軸とする仕組みであり、企業の所有は相対的に分散されており、取締役会では外部者が強い影響力を持つという（表 1-3）。

中国において企業ガバナンスの概念が使用されたようになったのは 1990 年代に入ってからである。中国における企業統治の政策変遷は 4 つの時期で展開された<sup>27</sup>。

第 1 期は 1990 年—1992 年 4 月までである。1990 年は中国で最初の証券取引所が深センに開設された。その後 91 年には上海で証券取引所が開設された。この時期には株式会社について明確な法律規範が未制定であり、株式会社の運用規定については、模索段階に過ぎなく、企業ガバナンスについては認識されていなかった。

第 2 期は 1992 年 5 月—1993 年末までである。1992 年 5 月、国家体制改革委員会が株式会社に関する規範的な法案である「股フン有限公司規範意見」を公布し、株式会社の運用規範について具体的に規定した。1992 年 10 月国務院証券委員会と中国証券監督管理委員会が正式に成立した（株式発行と流通に関する指導監督機関）。こうして「株式発行会社の情報開示規則」を始め、株式会社の枠組に関連する多くの法規が制定されはじめた。この時期の特徴は、①初めて会社の内部組織構造について全面的な要求を提起したこと、②株式制度の規範化が上場会社ガバナンスに対してもつ重要意義について認識し始めたこと、③上場会社の監督メカニズム

<sup>27</sup> 屠光紹氏（中国証監会副主席）が中国上場会社治理国際検討会での報告による「2001 年 11 月 8 日」。

について政策的に重視し始めたことと指摘されていた。

第3期は1993年末—1997年9月（共産党第15回大会前）までである。まず、1993年11月中国共産党14期3中全会は「社会主義市場経済体制若干問題の決定」により中国企業改革の方向は「現代企業制度」の建設であることを提起した。また、1993年12月には会社法が公布、翌年7月施行された。さらに国務院証券委員会と中国証券監督管理委員会が多くのガバナンス規範化の部門規則を次々に公布した。

第4期は1997年9月から現在までである。証券市場の発展につれて上場会社のガバナンス問題が次第に各方面で重視され上場会社の企業統治メカニズムの政策規定が進む。1997年9月共産党第15回大会で国有経済構造の戦略調整の政策目標を確定し、国有資産の構造調整を開始した。そして1998年12月「証券法」の公布は証券市場の法律化、規範化を目指しはじめた。

中国型のガバナンスシステムは英米の企業ガバナンスの普遍的基準を参照しつつ、中国の国情に対応した内容を取り込んでいる。以下では、そのシステムの特徴をあげてみる。

中国企業において株式会社の最高意思決定機関は株主総会である。株主総会は通常年に一回開催され、株主は1株につき1表決権をもって参加することができる。株主総会のもとに「董事会」とよばれる役員会が設置される。董事長は董事会に選ばれ、会社の唯一の法定代表人である。董事会と株主総会は企業経営を行う機関ではなく、重要事項について意思決定を行う機関である。会社の財務を検査し、董事や経理の職務を監督する機関として監視会（監査役会）が設けられる。監事会は株主の代表および従業員の代表、合わせて3名以上によって構成され、任期は3年と定められた。

中国企業の企業ガバナンスの目的は、すべての株主利益の保護であり、株主の利益に奉仕する企業統治の枠組である。株主代表としての取締役会が業務執行と監督の機能を同時に持つガバナンスであり、取締役会の中に独立取締役および専門委員会を設置し、独立取締役が責任者となる枠組は米国のガバナンスのあり方に近いといえる。

監査役会を設定している点は日本に近いが、董事と取締役との性格、役割は日本と異なっている。日本の取締役は多く専任で、日常的な経営管理業務に携わっている。これに対して、中国企業の董事は多くが非常勤で、日常的な経営管理業務に関与せず、その業務は経営陣に委ねられている。かれらは国家機関から派遣され、その利益の代表として企業経営に参加する。したがって、本来、董事会の上位に位置するはずの株主総会が実際にはそれほど重視されていないことを示していた。

中国企業間の利害関係については、「社会主義国において労働者が企業を所有する」というイメージがあるが、実際労働者が企業ガバナンスにおいて、参加程度は低く、位置づけも低いと



考えられる。

会社法によって成立した新しい企業ガバナンスは、株主総会、董事会、監事会によって構成されているので、一般に新三会体制と呼ばれている。国有企業における旧三会（党の委員会、従業員代表大会、労働組合）によって構成された。新三会の中、党委員会には権限がないということに対し、党委員会の構成人員が董事、監事、経理などを兼任することによって参加を実現する方法が考えられていた。したがって、株主総会や董事会の審議、決定に関する問題はすべて、事前に党委員会の意見、指示にしたがって決定しなければならないという状況である。国有企業と党委員会の関係において、国有企業は株式化、株主多元化しない限り、所有と経営分離は難しいだろうと思われる。さらに、集団企業、国有企業が上場子会社に対する支配と経営介入は一般的に見られ、上場会社の独立性はまだ確保できない状況であり、当面中国企業ガバナンスにおいて重要な問題となる。

前述した日米型の企業ガバナンスにおいては、取締役会が経営者に対する監視を通じて、経営者への報酬を業績とリンクさせる型があり、あるいは、企業外部の関係者によってモニタリング機能が果たされる型があると見られている。一方、中国型の企業ガバナンスに関する研究はわずか10数年に過ぎず、現状には、アメリカ型の企業ガバナンスを意識し、企業統治を行っている企業が少なくないといえる。ガバナンス型の採用がこの地域の社会、経済の現状、文化および人々の考え方に深く関わり、一步一步模索しなければならない。したがって、中国に適應するガバナンスの構築が簡単に実現できないのであろう。

中国国有・集団企業にとっては、ガバナンス型の選択と有効性を議論するより、むしろ従来国有企業時代に残された問題を最優先的に処理したほうが効率的であろう。中国国有企業は技術・製品イノベーションに注力するより、所有構造問題を優先的に解決しなければならないとの指摘がある。

香港中文大学学長の劉遵儀氏は、国有企業経営者と企業業績の関係などの視点から、中国国有企業の所有問題を指摘した。劉氏によると、国有企業は経営者に所有されておらず、しかも経営者の在任期間が短いのが特徴で、経営者のモラルハザードがよく見られることから、まさに「賭ける経営」といえる。解決策として、長期的な視点からみると、株式市場によるモニタリング機能を重視しなければならないと強調した<sup>28</sup>。

また、富士通総研の「中国大型・中堅企業 52 社のアンケート調査」を通じて、コーポレート・ガバナンスの近代化が中国企業にとって技術力の向上やブランド力の形成などの課題によ

---

<sup>28</sup> 週刊誌「財経」第145期、「国有企業改革の二重難問」を参照。

りも深刻な問題であると金堅敏氏は指摘した<sup>29</sup>。「コーポレート・ガバナンスの近代化」の問題意識は、政府が企業の経営責任を負わず、逆に、政府による企業経営介入が、経営者の経営責任逃れの口実になっており、企業経営の過度なリスク選択を許しているなどの点にある。

さらに、今井健一氏は、中国上場企業におけるサンプル分析によって、「上場企業の所有構造と経営効率の関係は、国家株比率と法人株比率が企業の業績にそれぞれ負と正の影響を及ぼす」と指摘している。また、所有と経営が分離した大企業では、企業所有の改変だけで経営効率の改善が実現するわけではない。コーポレート・ガバナンスを整備することが不可欠であると強調している<sup>30</sup>。

一方、筆者は、企業ガバナンスを議論することに先立ち、株主、経営者、従業員の利害関係、企業の資本構造などの諸問題を明確にしなければならないと強調している。要するに、所有者（株主）が政府であれ、個人であれ、とにかく所有者がだれであるのかを明確にすることによって、企業の所有権、企業に対するコントロール権も次第に明らかとなる。とりわけ、中国の集団企業においては、所有構造の透明化が従業員のモチベーションアップ、経営者のインセディブ問題を解決する前提条件になるといえよう。一方、国有企業の場合、民営化が唯一の道ではないものの、大株主（中央・地方政府）からの経営介入が薄くなるため、株主の多元化が有効な手段であると考えられる。

以下では、中国電子企業3社のケースを分析しながら、所有構造と企業経営の関係、企業の持続成長に関わる問題などを検証していきたい。

## 2 中国電子企業の所有構造改革

中国電子産業も以上のような企業改革の3段階を経て、所有権改革による企業経営自主権を拡大し、市場競争力も徐々につけてきた。しかし、企業の急成長に伴い、様々な難問も直面され、とりわけ、透明な企業所有構造が問われており、新たな改革も迫られている。

中国電子産業において、一つの集団上場ケースが上げられる。地方政府（広東省惠州市）が大株主である TCL 集団は、経営請負契約を通じて、地方政府持ち分株の放出が可能となり、結果的にグループ全体上場は実現できた。TCL 集団が国有企業所有権改革のモデルとして成功しており、総裁の李東生氏も改革開放以来国有企業から生まれた初の大富豪となっている。また、多数の国有企業経営者は TCL の経営者持ち株制度に影響され、企業 MBO という手段を通じて、適正な経営者報酬体制や所有権改革の道を探ってみようとしている。

---

<sup>29</sup> 金 [2004] 84-86 頁を参照。

<sup>30</sup> 今井 [2002] 73-100 頁を参照。

また、集体所有制企業である海爾集團（集團企業）は、旗挙げ後すでに負債総額 5.5 億元に上る 18 社の赤字企業を吸収し、急速に拡大させてきた。子会社の青島海爾（銘柄コード 600690）が上海株式市場に上場し、グループ資金を調達する「集金装置」としての役割を果たしている。海爾の資本拡張と国有企業無償買収に対しては、中国国有企業問題というマイナスな側面を集團企業が大いに利用させており、規模の拡大ができた。言い換えれば、中国政府が産業成長の新たなエンジンを創出するため、積極的に企業資産再分配に関与してきたといえる。とりわけ、海爾が一連の企業買収の事例からみると、不透明な企業所有構造が資本異動を通じて、明確しようという動きは見られているといえる。現在、海爾が海外進出と経営多角化による業績好調で、所有構造の問題はまだ水面下になっている。しかし、海爾の所有問題は、総裁の張瑞敏氏にとって、最大な難問といわれ、当面、明確な改革策は公表されてないが、近いうちに明らかになるのであろう。

一方、カラーテレビ大手の長虹電子集團は、請負制によって資金留保が可能となり、企業の規模拡大に大きな役割を果たしているのである。また、1993 年に子会社である四川長虹電器株式会社（銘柄コード 600839）が上海証券取引市場の上場によって、資金調達が可能となり、新たな拡張をし始めた。ところが、四川長虹集團公司是、四川綿陽市政府 100% 出資企業であり、企業の徹底的な経営改革に半信半疑という懸念材料も存在している。特に近年の不正投資、過度な価格競争による経営悪化による管理者交代など、いち早くその所有権改革の限界がみられている。

以下では、中国の大手電子 3 社の所有構造改革のケースを通じて、急成長する中国電子産業の現状と難問を見ることにしたい。

### （1）四川長虹電子集團の所有権改革

テレビメーカー長虹の改革が、電子産業の代表的な事例として挙げられる。長虹のケースによって、中国国有企業の所有権改革がいかなる環境下になされ、市場経済下で電子企業がいかなる行動によって経営目標を遂げていくのか、以下では検討してみよう。

長虹の前身である「国営四川無線電廠」は、1958 年に軍事工業企業として設立され、主にレーダーなどの軍需製品の生産を行ってきた。その後、軍需製品の需要が急減したため、長虹が軍民転換政策として 1965 年に社名は「国営長虹機器廠」に変更され、1973 年に軍事工業企業の初代テレビ試作が生産され、1979 年に量産を開始した。1985 年、長虹が中央第四機械工業部から四川省政府に移管され、国家プロジェクトとしてカラーテレビの生産を行った。1986 年に松下電器から生産ラインを導入し、その後自社技術改造によって生産ライン 6 本を独自に設計

して生産能力を拡大し、89年には年産44万台を達成しており、第一次カラーテレビ価格競争を仕掛けた。さらに、1992年にはローカル企業として初めて年産100万台を突破するに至った。2001年に長虹のカラーテレビ生産ラインが37本を有し、生産能力は1,200万台に達しており、また、プロジェクションテレビの50万台、エアコン280万台、DVDプレー500万台の生産ラインも整えてきた<sup>31</sup>。

### 経営自主権の拡大と長虹の急成長

長虹が1986年に再び松下電器の生産ラインを導入し、生産拡大を図った。しかし、市場需要が爆発的に拡大する背景で、生産能力の再拡大が必要と認識された。一方、1980年半ば以後、企業への自主権の拡大を徐々に進み、企業内部資金の蓄積が少しずつ認められるようになってきた。1984-1987年には、政府に対する利潤上納を税金に改め、税引き後利潤の内部留保を認める「利改税」という制度が導入された<sup>32</sup>。これにより、利潤の1割から2割は企業内部に留保されることが可能になった。1987年に長虹は政府に利潤のうち、年初に定めた額を納めて、残り部分は企業が内部留保の請負制を導入し、内部留保資金が獲得されたのである。その後、1989-1993年に株式を公開するまでの間に、内部留保によって巨額の資金を蓄積することができ、生産を拡大することができた。こうした企業自主権の拡大を通じて、認められた内部資金を確保することによって、長虹は1987年以後の生産拡大は可能となった。1987年の請負制は、特に1988年に7年間の長期請負契約を結んだ後、政府に上納する請負金と政府の人事決定権は、負債のガバナンスとして機能し、長虹の経営に一定の制約を与えたという<sup>33</sup>。

要するに、当時長虹の主管部門である四川省綿陽市は「業績が好調な時に経営に介入しない」という原則で、契約通りの金額を徴収すると同時に、企業の経営が悪化した場合には、経営者の任免権などの意思決定権をもっていた。そのような契約によって、長虹の経営に対するモニタリング機能を果たしていた。

他方、テレビ市場において長虹は、1989年に価格統制しているカラーテレビが規制を破って、値下げ競争を起こした。その行動は「中国電子報」、「中国体制改革研究会」に「長虹モデル」「市場経済モデル」として全国的に議論を展開された。その後国内カラーテレビの供給過剰が続き、計画経済的要素がテレビ産業に崩れ始めた。計画経済の市場には、カラーテレビ生産の基幹部品であるブラウン管の配分を政府が握っていたので、ブラウン管を配分する量によってメーカーのテレビ生産台数を統制していた。しかし、1992年、長虹は政府の計画配分を待たず

<sup>31</sup> 四川長虹電器の2001年度公告による「2002年3月26日」。

<sup>32</sup> 1984年9月18日、国務院と財政部は発表した『国営企業第二步利改税試行弁法』による。

<sup>33</sup> 陳 [1999]、丸川 [2002] 188、202頁を参照。

に勝手に国有ブラウン管メーカー彩虹電子（陝西省咸陽）からブラウン管を購入し始め、その後他社も追随し、これをきっかけに政府による配分制度が廃止されたのである。その後、テレビ産業が中国計画経済の中、最初に各企業が自由に生産量や価格を決める時代に入った。その後、長虹は市場経済の到来を見越した先手必勝の戦略によって、93年市場シェア4%から97年の25%まで拡大することに成功した<sup>34</sup>。

長虹の競争戦略は「経営集中戦略—独生子（ひとり子）戦略」、「低価格戦略」、「根拠地戦略」（農村から都市を包囲する戦略）が挙げられる。地方企業として、限られた資金と技術陣を武器にあれこれと手を着けていっても、結局は競争力ある製品は一つも出せなくなる恐れがある。カラーテレビとの一品目に自社すべての資源を集中し、集中的大量生産によってコストを下げ、市場シェアを拡大する長虹の方針は「独生子戦略」と呼ばれる。長虹の低価格戦略は製品品質や機能による差別化というよりも規模の経済を発揮することで低コスト、低価格を実現し、市場シェアを獲得する目的である。1980年代の半ば、外資ブランドが中国カラーテレビ市場を握っていた現状の中、長虹の経営者が「外国製品よりも安い庶民用のテレビを生産し、競争力を得ることができる」と目指し、値下げ戦略を打ち出した。

1994年以前、都市には長虹の商品がめったに見えなく、農村市場は、長虹の主要市場であった。1988年、長虹の21インチカラーテレビが農村市場で爆発的に売れたことによって、まず、地元の四川省の農村市場を完全に制覇した後、大都市に勢力を伸ばしていたのである。1993年、長虹は21インチ以下のテレビは飽和状態になると判断し、東芝からの技術導入により25インチ以上の大画面テレビを生産し始めた。1995年長虹の「紅太陽一族」という大画面テレビシリーズを都市市場で売り始め、1996年からカラーテレビ市場第6回目の値下げで農村、都市市場ともに制覇した<sup>35</sup>。長虹の競争戦略は国内カラーテレビ市場の規模が大きい時期に成功したといえよう。総経理の倪潤峰氏が優れた市場戦略により1997年香港「アジア週刊」の企業家賞、1998年「日経アジア賞」を獲得した。しかし、その後市場飽和と参入企業の増加によって、この戦略の限界も見えはじめる<sup>36</sup>。次にこの点を見ておこう。

### 長虹の経営不振と打開策

中国国有企業の株式会社化の試みは1980年代の半ばからであり、本格的に展開されるようになったのは、1990年代に入ってからである。1990—1991年には、上海、深センで証券取引所が開設され、1992年5月に国家体制改革委員会が株式会社に関する法規である「株式会社

---

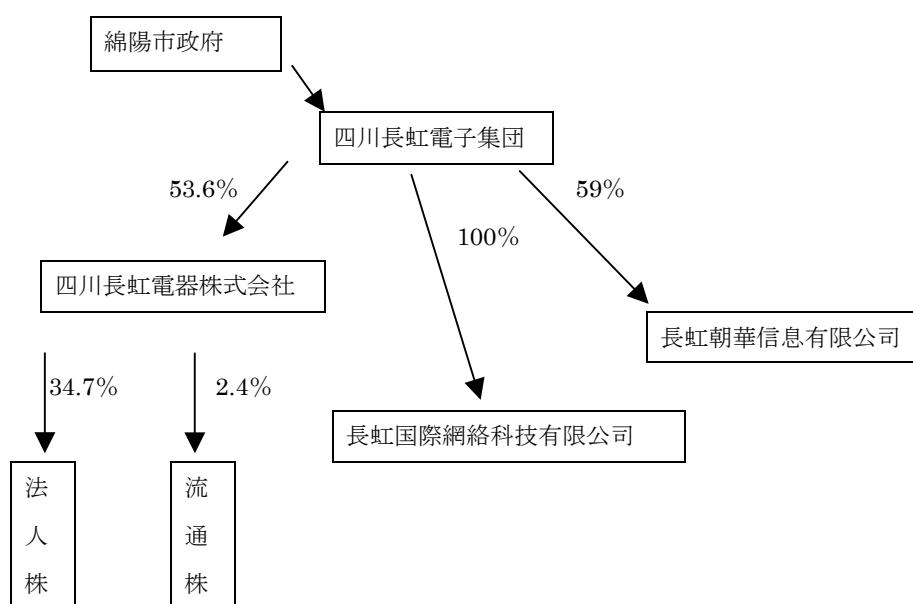
<sup>34</sup> 林軍 [2002] 169-173 頁を参照。

<sup>35</sup> 包・宋 [2003] 267—291 頁を参照。

<sup>36</sup> 長虹の発展と衰退については羅清啓 [2001]、史彦 [2004]、林軍 [2002] を参照。

規範意見」を公布し、10月に中国証券監督管理委員会が正式に成立した。国営長虹機器廠が1992年に大株主として四川長虹電器股分有限公司を設立し、1994年に上海証券市場に上場させた。2000年、国営長虹機器廠を保有する上場企業の株式を四川長虹集团有限公司に移す措置が行われることによって、現在の四川長虹電子集团有限公司は政府100%出資の企業となったのであり、傘下の四川長虹電器が上海株式市場上場している株式会社である（図2-1、図2-2）。

図2-1 長虹の所有構成（2005年6月）



出所：四川長虹電器 2005年6月の報告により作成

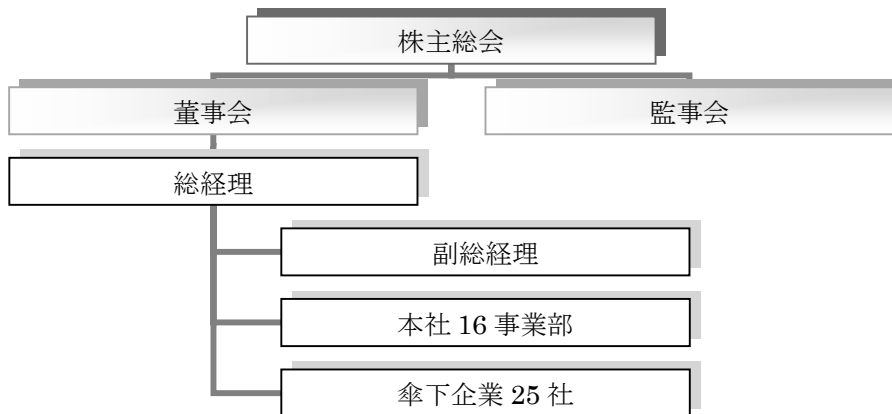
長虹は国家投資や株式市場への優先的な上場という形で、1997年から3年連続して増資を行い、生産、拡張の資金を確保したのである<sup>37</sup>。1995年、長虹が最初のVCD製品である「CD1000」を生産し、1996年にデジタル音響事業部とエアコン事業部を設立し音響と白物家電に進出し始めた。1997年に長虹は「四川綿陽電源廠」、「吉林省長春無線電一廠」「江蘇南通三元公司」を買収し、東北地域、長江デルタ市場の制覇をしようとしていた。また、長虹は大規模な投資を行い、四川綿陽市で中国最大の家電集積地である「長虹家電生産基地」や「上海長虹ビル」、4

<sup>37</sup> 四川長虹の上場公告書による「1994年3月9日」。

つ星のホテル「長虹大酒店」を設けた。一方、1998年、ライバルである康佳電子、TCL 王牌が値下げ競争を通じて、シェアを拡大し始め、長虹の市場シェアが14.9%まで落ち込んだ。その後、長虹が国内生産されたテレビブラウン管を買占めることによって、ライバルの生産を抑えようとする市場奪回策を打ち出した。ライバル各社が、輸入のブラウン管で対抗したため、結果的に、長虹が大量のブラウン管在庫を抱え、経営不振に陥ってしまった。1999年、長虹は、総資産・売上高ともに激減し、とりわけ、純利益が、1997年の25.9億元から1999年5.25億元まで下落しており、市場シェアも二位に転落したのである<sup>38</sup>。

長虹の衰退要因の一つは、カラーテレビ市場が成熟期に入り、過去のような需要創出が難しくなっているにもかかわらず、無駄な設備投資が行われた点である。二つ目の要因は、度を越した値下げ競争のため、損失の幅が広がった点が指摘できよう。当時長虹の倪潤峰氏は、カラーテレビ市場を飽和状態に至ったと判断し、生産品目の多角化に乗り出した。その事業を進める資金を獲得するため、当時膨大なカラーテレビ在庫を処分しなければならず、値下げを断行した結果、大きな損失を受けた。倪潤峰氏も責任を取るため、2000年に長虹電子集団の総経理を辞任した。

図 2-2 四川長虹電器の組織図（上海株式市場上場）



出所：四川長虹の上場公告書により作成

以上の発展歩みから見ると、長虹の子会社は株式市場上場したことによって、地方政府は最大の株主として企業経営をモニタリングしていた。しかし、請負制時代の債権者である政府が実質的に消滅し、監督機能が期待できない状態になり、唯一の監督機関となった株式市場での

<sup>38</sup> 許 [2001] による。

評価が適切でなく、過剰投資を招いてしまった<sup>39</sup>。つまり、長虹は株式公開となるガバナンス改革によって、政府のもつ証券の性質は変質しており、いわゆる大株主が市場から資金調達で、企業監督機能も果たさなくなったのである。

2000年6月、後継者である趙勇は、清華大学で博士号を取った技術者出身のエリートだった。彼は技術とM&Aで市場を開発し、膨大な在庫を削減しようとしていた。しかし、2000年の利益率が前年比4%減で業績はさらに悪化したことによって業績重視する四川省政府のGDP減少をもたらした。2001年2月に趙勇氏が辞任、倪潤峰が総経理に復活したことを決め、長虹は生産の多角化に乗り出し、プロジェクトンテレビなどブラウン管テレビ以外のテレビ生産、エアコン、電池生産などに力を注ぐことにしたのである（図2-3）。

図2-3 長虹の売上高構成（%）

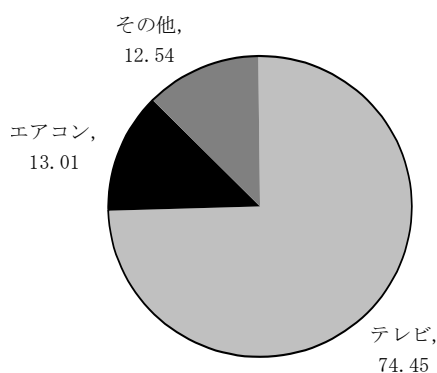
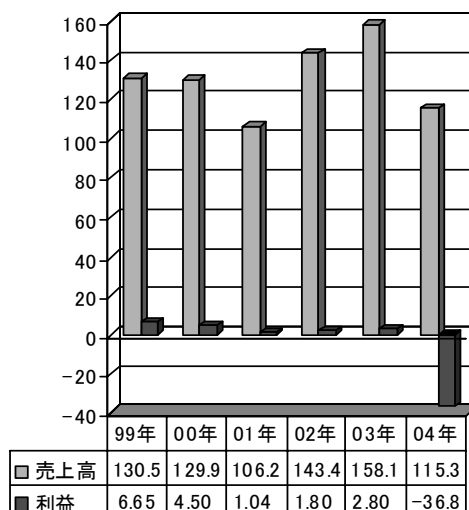


図2-4 長虹の売上高と利益（億元）



出所：四川長虹電器2005年6月の報告、中国情報産業省各年の発表により作成

1999年には、ブラウン管テレビ以外の製品の売り上げは6.5%に過ぎなかったが、2001年上半期には31.5%に上昇した。また、2001年末には自社開発したPDPテレビ生産ラインが稼働し始め、2002年、液晶テレビの生産に乗り出した。それに加えて、中央政府は国有企業改革のモデルである長虹に支援し始め、政府傘下の機関や軍の機関が長虹にプロジェクトンテレビを大量に発注したのである。2002年長虹は、パソコン最大手の联想と提携し、情報家電に進

<sup>39</sup> 丸川 [2002] 203 頁を参照。



出することを合意した<sup>40</sup>。それと同時に、海外市場に進出したため、長虹の R&D センターを米国のシリコンバレー、オランダのアムステルタンに設立し、技術開発投資と低価格によって国際市場の攻略に乗り出そうとした。2002 年、長虹はカラーテレビ生産 1,100 万台、輸出額 7.8 億円で 2 年ぶりに国内シェアトップの座を奪回し、世界二位のカラーテレビメーカーとなった。

2003 年、「広東長虹電子」を設立したことは、珠江デルタに集結するテレビ大手 TCL 王牌、康佳電子、厦華電子、創維電子の勢力圏で市場攻略を図ることを意味した。いわば、華南市場でライバルを倒せれば、中国のテレビ市場を取れるし、珠江デルタの地利で生産、輸出も拡大できると長虹は考えたのである。倪総経理の復活によって長虹は東北三省の吉林長虹、西部の四川長虹、華東の江蘇長虹、華南の広東長虹との全国生産販売のネットワークを整備しながら、国際市場進出も図っていこうとしているのである。

長虹の規模拡大と売り上げを増加する一方、売り上げ利潤率が改善されず、資産負債率とともに悪化しつつある（図 2-4、図 2-5、図 2-6）。2002 年、長虹の利潤率は 1.4% に対し TCL が 5.9%、2003 年長虹の利潤率は 1.7% に対し康佳が 6.3%、ライバル社で収益力の明暗が分かれた。また、2005 年 1-6 月の売上高は前年比 17.6% 減、純利益は前年（1.169 億元）比 45% 減の 6,507 万元になり、一株の収益率が前年の 44% まで下落してきた。資産負債率の上昇傾向も見られている。2001 年からカラーテレビの対米輸出は長虹成長の柱になっている。しかし、米国のダンピング訴訟で、対米輸出がほとんど停滞し、ロシア、インドネシアが主要輸出先になり、輸出台数も 2003 年 7 月の 85 万台から 2005 年 1 月の 13 万台まで下落してきた<sup>41</sup>。さらに、2004 年 12 月、長虹は巨額な対米輸出代金が回収不能になると発表した<sup>42</sup>。倪総経理も今年 7 月に四川省政府に職を免じ、後継者趙勇氏が再びトップの座についた。

---

<sup>40</sup> 北京晩報 [2002 年 1 月 24 日] の報道による。

<sup>41</sup> 網易商業報道「2004 年 7 月 11 日」による。

<sup>42</sup> 新京報、日本経済新聞（2004 年 12 月 28 日）の報道による。長虹は 2001 年からカラーテレビの対米輸出を本格化し、香港系の米国企業 APEX 社を総代理店として年間 6-7 億ドル規模の製品を米国で販売した。2004 年 12 月に長虹は米国代理店の経営不振によって、対米輸出代金約 3 億ドルが回収不能になるとの見通しを発表した。

図 2-5 長虹電器の資産負債率の推移

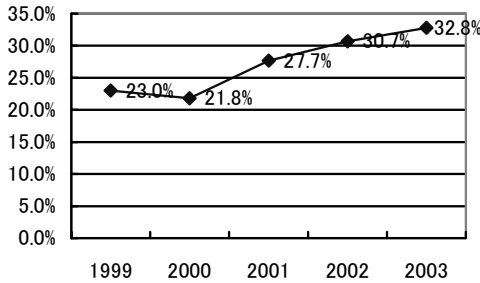
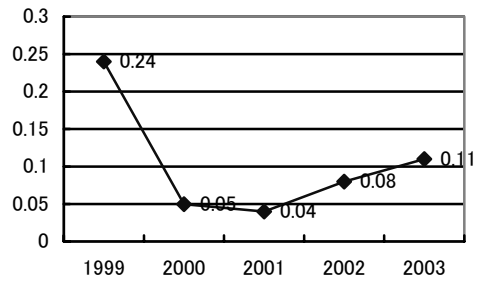


図 2-6 長虹電器 1 株収益率の推移



出所：漢沃信息社のデータにより作成

### 民営化の道を探る長虹

そのような厳しい経営状況で、株主と投資家の信頼性を得るため「長虹の再建は民営化しかない」との議論が出てきている。1999年、長虹の民営化計画は始められ、その目標は長虹の国家株比率を20%まで引き下げ、経営者の持株制など株主の多様化を目指そうとしている<sup>43</sup>。2002年5月に倪総経理がその計画を四川政府に提出した。結局国有株の保有割合問題によって、計画が実施できなかった。今回の民営化計画は、政府が所有する長虹の国有株を部分売却する方法で、戦略パートナーとの提携によって競争力を上昇させようとする考えである。

2004年6月、ようやく所有構造改革のチャンスを迎えてきた。長虹の大株主である四川綿陽市政府が『国有企業改革の意見』を打ち出しており、企業改革に関する3原則を取り上げた。内容によれば、①改革が完全に国有資産の所有権に当たること、②国有企業従業員の身分が完全に転換されること、③完全に企業経営構造が転換されること、との内容であった。

所有権に関しては、政府が所有する全額の国有株を他社に譲渡し（基本的に一回払い、期限が1年間）、国有株の保有割合減を図るとの考えである。しかし、長虹国有株の市場総額が約60億元に達しており、しかも、条件付けで、受け皿としての国内資本がなかなか難しいと批判された。また、国有企業従業員の身分転換というのは、リストラと意味され、長虹の従業員（約3万6千人）配置、吸収が地方社会に関わる大きな問題となるのである。結局、長虹が大きな難問に直面され、第2回の改革も進められなかった。

2004年9月、長虹（51%）が朝華科技集団（39%）と合資し、長虹朝華信息有限公司を設立した。残りの10%株式が経営奨励金として管理層に与える<sup>44</sup>。同社の設立は、今後、長虹の資本異動や管理者MBOなどを意味すると指摘される。

<sup>43</sup> 市場報 [2004年9月17日] による。

<sup>44</sup> 四川長虹電器監事会公告 [2004年9月27日] による。

さらに、2005年5月、長虹が所有権改革を探るため、「四川長虹国際網絡科技有限公司」を設立した。新会社が、毎年の企業利益から一定の金額で、自社株を購入し、従業員や管理者に奨励することを定め、今後の5年以内に、従業員の持ち株比率が会社全体の20%までに達する。また、親会社の管理層が奨励者外になり、奨励制度を実施する前提として、毎年、親会社に定められた評価指標が達成されなければならないと発表された<sup>45</sup>。今回の新設2社は、長虹が株式会社への転換に重要な一歩であり、所有権改革による企業立ち直しを意味するのである。

以上のように、長虹が後述のTCL集団上場ケースや海爾の資本異動事例を考慮し、自社に適応する改革道を探る企業行動と見られる。したがって、長虹の国有株売却は、果たして実現できるか、企業の資本異動がどのように展開するか、今後、長虹の行動が国有企業改革や中国電子産業の持続成長に深い意味を有し、目が離せない存在であろう。

## (2) 海爾集団所有構造の変化

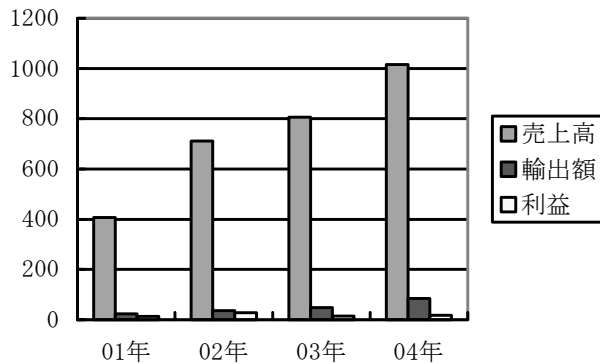
1991年海爾集団が設立された当時の所有形態は、「青島市直轄集体所有制企業」と認められ、青島政府による直接管理を実施していた。海爾集団は、子会社の新株発行と投資、企業買収を通じて現在グループ企業約80社の大型集団企業になっており、当時集団公司管理委員会主任兼総裁の張瑞敏氏も集団取締役会の主席兼CEOになっている。ところが、海爾集団の所有問題については、「非常に難しい課題であり、今後解決しなければならない」と張氏は語った。特に張氏と管理層の報酬は、地方国有企業報酬制度に基づいて金額を決め、2001年張氏の年収はわずか7.7万元であった。張氏が青島海爾株73,101株を所有するにもかかわらず(海爾社内資料)、この年収の金額は多国籍企業、民営企業の管理層よりずいぶん低いと指摘されている。

図2-7を示すように、海爾が海外進出と経営多角化による業績好調で、所有構造と政府の経営介入などの問題がまだ表面化されていない。しかし、海爾集団の主管機関が青島政府であることは、国有企業制度を多少残存しており、国際化と集団株式化への道に大きな壁になると考えられる。すなわち、海爾集団が所有改革の難問を十分意識し、打開策としては新たな会社を設け、集団の資産を徐々に新会社に注入することを通じて、結果的に新会社が海爾集団を買収するといえよう。

---

<sup>45</sup> 毎日経済新聞 [2005年5月20日] による。

図 2-7 海爾の売上・利益・輸出額の推移（億元）



出所：中国情報産業省各年の発表により作成

### 海爾集団と青島海爾

海爾集団にとって最重要な資本調達方法は「青島海爾」による新株発行である。まず、青島海爾と海爾集団の設立を見ておくことにする。

1989年、「青島電冰箱廠」が、株式公募することによって「青島琴島海爾股フン公司」（青島海爾と略称）を設立した。1991年、青島海爾の発起者である青島電冰箱総廠を中心に青島フリーザー廠（冷蔵ケース工場）、青島空調廠（エアコン工場）を無償で吸収したことによって、海爾集団が設立され、現在ブランドとする Hailer（ハイアール）が誕生した。1993年に青島海爾が上海証券取引場上市に伴い、新株発行による3.69億元もの資金を調達した。その後、青島海爾が1993年から2002年まで、新株を5回発行したことにより、総計35.68億元の資金調達が可能となり、海爾集団にとって重要な資金調達ルートになっている。

2001年9月末、中央テレビが「最も尊敬される上場企業」のアンケート調査により、「青島海爾」が圧倒的な優位で1位の座に着いていた（中央テレビ・経済番組）。海爾集団は青島海爾好人気の背景で、容易に株式市場から資金調達ができ、2002年までの配当金収入が約4.6億元になり、投資利益率439.21%が一般株主投資利益率の47.7倍に達したのである<sup>46</sup>。「企業高知名度と高利益」のダブルキャッチが、海爾集団の絶好調を証明している。一方、集団企業の資本異動から所有構造改革の動くも見られている。

<sup>46</sup> 何 [2002] を参照。

### 第一段階の資本異動—海爾電器国際の設立

海爾集団の資本と規模を急拡大すると同時に、集団企業から子会社への資本異動が見られている。1995年、青島市政府の指示に従い、海爾は、中国洗濯機企業ベスト3入りの青島紅星電器（従業員3,500人、債務超過1.6億元）を無償で吸収したことにより、洗濯機事業に参入し始めた。1997年に海爾集団グループ内の再編が行われ、資本金3.03億元で「青島海爾洗濯機股分有限公司」（海爾洗濯機と略称）が設立された。当年12月、海爾集団が海爾洗濯機社に増資するため、集団を所有する20%青島海爾株を1株当たりの純資産額で算出し、資本金として海爾洗濯機社に注入した。結局、海爾洗濯機社が、資本金を6億元までに増加したとともに、青島海爾第2番目の大株主となった。

表2-1 海爾の資本異動

	内容	目的	結果
第一段階	青島海爾洗濯機社の設立 1999年に海爾電器国際に変更 1997年、海爾集団の増資による青島海爾株20%を所有 1999年、海爾集団の増資による青島海爾株29.95%を所有	所有構造と管理層持ち株比率の透明化	海爾電器の登場により、同社の期待は薄くなった
第二段階	1997年、海爾企業内持ち株会の設立 2000年、海爾投資の設立（持ち株会が大株主・98.6%） 海爾投資が金融・不動産などに参入 2003年、資本金が約650億元に増加	海爾投資による、高額な資本蓄積を図る	海爾投資の急成長 持ち株会に貢献
第三段階	2004年、海爾中建の設立（海爾投資が大株主・60.72%） 2005年、海爾電器に変更、青島海爾株が海爾電器に譲渡され海爾電器が青島海爾の大株主となる	持ち株会の資産が流通株に転換される。 資金調達ルートの確立	海爾電器は、集団の主力業務を買収し、持ち株会は海爾集団の支配者になる

出所：各種報道により作成

1999年に海爾洗濯機社は海爾電器国際（海爾国際と略称）に変更され、大株主である海爾集団が当社株に対し、持ち株比率は従来の90%から93.09%まで調整した。さらに2001年、海爾集団は海爾電器国際に対する2回目の増資を実施し、集団を所有する14.71%の青島海爾株が、前回増資のように海爾国際に注入した。その結果、海爾電器国際は持株比率（29.95%）が海爾集団（12%）を抜いて、青島海爾の最大株主となっているのである。

海爾集団は、従来、青島海爾の最大株主であり、集体所有制の所有形態で、所有構成が不透

明である。青島海爾の資産を海爾集団から海爾電器国際へ異動することは、青島海爾の所有構成が明確される目的であり、所有権改革に踏み出した一步と考えられる。今後、海爾電器国際が海爾集団の優良資産を買収し、株式市場上場を通して、資本構成と管理層持ち株比率が明確される目的である。しかし、後述の海爾電器が注目され、海爾電器国際と比べ、所有権改革の優位性を有している。したがって、海爾電器国際に対する期待も薄くなってしまったといえる。このように、企業内資本異動から海爾集団の所有構造を変化し始めた。

## 第二段階の資本異動—海爾企業内持ち株会と海爾投資設立

中国民政部は、「中国企業の企業内持ち株会が従業員の利益を代表し、従業員の持ち株管理、企業株購入の代理、株主権利の履行など、また、企業内持ち株会は企業法人ではなく、当社以外の投資活動が禁止する」という法的制度がある<sup>47</sup>。つまり、企業内持ち株会が株主としての存在であるものの、企業の資産を所有しないことが明示されている。ところが、1997年に海爾企業内持ち株会（持ち株会と略称）が独立な組織体として設立され、一般的な企業内持ち株会と異なり、海爾集団の一部資産を所有していることがわかる。持ち株会は海爾の資材調達に関わる企業の100%株を所有し、グループの部品・資材の調達を左右している。この資材調達企業が、グループ企業と取引を行うことにより、部品・原材料の差額を生み出している。1999年から2003年までの間、持ち株会が資材調達会社の資材取引を通じて、約11.54億円の利益を計上したといえる。

2000年、中国民政部と中国証券監視会は、企業内持ち株会を規制するため、「企業持ち株会が企業株主になることはできない。社会法人の資格も持たない」とのような政策を実施した。したがって、海爾の持ち株会が企業内取引を通じて、得られる利益の再投資はできなくなった。それに対応するため、2000年に海爾集団と持ち株会が発起人として、海爾投資有限公司を設立した（海爾投資と略称）。海爾集団が海爾投資株の1.4%を所有することに対し、持ち株会が同社株の98.6%を所有している。このような資本構成の目的は、中国の「公司法」に従い、「二つの企業発起人」という条件をクリアすることである。また、持ち株会は、海爾投資をコントロールすることによって、持ち株会の利益を最大限に維持する目的である。要するに、海爾投資を通じて、投資収益が再投資の資本になり、高額な資本蓄積が可能となると持ち株会の考えである。

海爾グループの中、一部海爾集団に属する業務および所有不透明の重要な業務が、海爾投資の傘下に移管している。海爾投資が設立後、青島エアコン電子社と合肥電子社、合肥海爾社の

---

<sup>47</sup> 民政部「1997年第28号文件」による。

株式を獲得し、青島海爾設備管理公司（資本金 200 万元）株の 80%を保有することになった。さらに、全国各地に立地する 42 社の海爾工貿公司（海爾グループの販売会社）を管理し、その一部を 100%所有することは分かる。また、海爾投資の資金調達は、海爾ブランドの使用料と所有する青島エアコン電子株の売却からスタートした。

海爾投資は Hailer ブランドを所有することによって、毎年グループ各社売上高の 0.8%に相当する商標使用料を徴収し、1999 年から 2003 年までの間に約 22 億元のブランド使用料を計上したという。また、2001 年海爾投資が保有する 74.5%の青島エアコン電子社株を青島海爾に売却し、22 億元の資金を獲得した。以上のルートから得られた資金を利用し、海爾投資は GE の多角化経営をイメージしながら、金融事業などの他産業に積極的に参入し始めた。一連の拡張と投資活動が行われた結果、2003 年に海爾投資の資本金が約 650 億元まで増加しており、大株主の持ち株会に大きく貢献したという。

海爾投資の設立と急成長が、海爾集団の第二段階所有変革を象徴する。しかし、海爾の持ち株会にとって、効率的な資金運用の土台がなければ、手元の資産が資本市場の流通株に転換できなく、持ち株会会員のキャッシュにもならないことは現実であった。従って、海爾集団の実質支配者になるため、新たな資金運用ルートが必要であると海爾管理層に判断された。2000 年以後、海爾投資が香港企業の買収と資本参加を行ったことによって、海爾集団の所有構造を転換する動きは明らかになっている。

### 第三段階の資本異動—香港に海爾電器の設立

2000 年 10 月、海爾投資が香港中建と合同出資で、飛馬青島社と飛馬香港社を設立し、主に携帯端末事業を展開している。2001 年に海爾投資が上記新設 2 社の株式を交換することにより、香港中建の子会社である中建デジタル（香港市場上場）の第 2 番目の大株主になる際（持ち株比率は 29.94%）、中建デジタルの名称が海爾中建に変更された。2004 年 11 月、海爾投資は、合肥海爾株の 80%（主力の洗濯機業務）および飛馬青島株の 35.5%を海爾中建に注入し、海爾中建の最大株主になっている（持ち株比率 60.72%）という増資計画が発表された（図 2-8）。

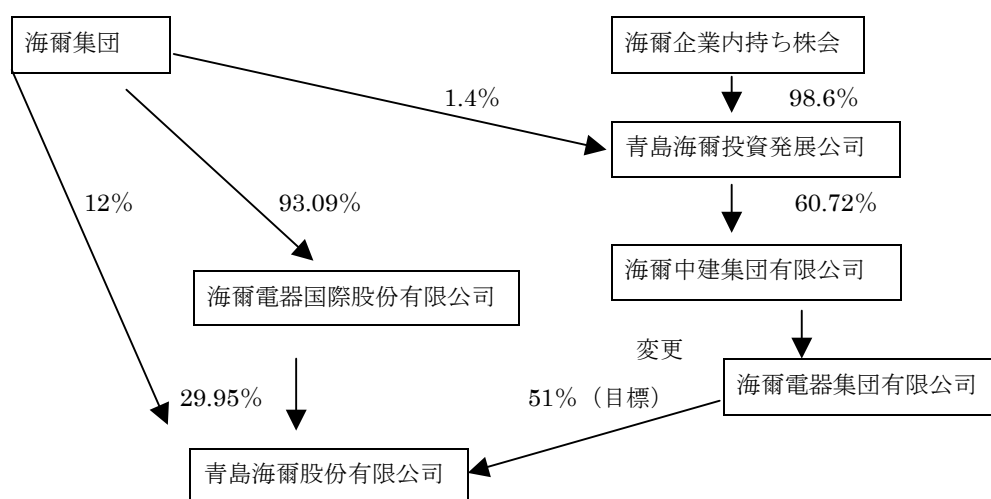
2005 年 2 月、海爾中建の名称が海爾電器へ変更され、5 月に新たな資本異動計画も発表された。内容によれば、海爾集団傘下の白物家電資産（非上場）を青島海爾に注入することを通して、青島海爾の株式が獲得される。そして、増加した青島海爾の株式が海爾電器に譲渡され、結果的に、海爾電器が青島海爾をコントロールする目的である。

以上のプロセスからみると、上海株式市場と香港株式市場の資本運用が海爾に大きなメリットをもたらしている。要するに、青島海爾が、上海株式市場で新株発行を通して、多額な資金

を容易に調達した。他方、海爾の持ち株会は、海爾電器を通して、所有する資産が香港株式市場の流通株に転換されることができるようになり、香港株式市場が上海株式市場に次ぎ、第二番目の資金調達ルートとして確立されるのである。

海爾の資産は主に海爾集団と持ち株会に握られている。特に持ち株会が実質的に海爾電器をコントロールしている。すなわち、今後、海爾電器は、海爾集団傘下の主力業務、好業績な子会社を買収し、海爾集団のグループ上場を遂行しようとしている。従って、海爾電器の大株主である海爾投資は持ち株会に所有され、持ち株会は海爾集団の実質的な支配者になることを意味している<sup>48</sup>。

図 2-8 海爾グループの資本構成図



出所：海爾ホームページ、各種報道により作成

なぜ一つの企業資産が、二つの組織体に分けられ、お互いに頻繁な資産移動を行っているか、結果的には、海爾にどのようなメリットをもたらすか、興味深いものである。

資本異動の理由は、集体所有制である海爾集団において個人がどれぐらいの集団資産を所有しているか、非常に不透明ということである。一方、持ち株会が従業員の持ち株に対する集中管理の役割を果たしている。従って、持ち株会が従業員の持ち株数を明示している。2000年以後の政府政策により、持ち株会という組織体の廃棄となる背景で、海爾投資が、新たな資産運用の媒体として設立された。海爾投資は、香港市場で一連の買収、合併を通して、所有する資

<sup>48</sup> 陳毅聡 [2004] を参照。



産価値を香港上場企業の株価で判断することができるのである。つまり、持ち株会の従業員に所有される海爾集團の資産は、香港市場の株へ変えて、株式の価値に応じて、個人個人の所有金額を明示する目的である。

資本異動が海爾集團に3つのメリットをもたらしている。まず、海爾集團が香港市場に上場する企業を有し、新たな資金調達ルートを確立した。次に、海爾電器は、海爾集團が国際化への切り口として、今後、海爾のグローバル戦略に重要な存在である。さらに、海爾の管理層が香港市場で高額な利益を獲得し、インセンティブ問題も解決できるといえよう。

海爾が2002年から3年連続で中国電子企業トップの座に着いており、海爾型の経営も中国電子企業発展のスタンダードとして、全国的に謳歌されている。しかし、多数の電子企業と同様に、海爾が材料コスト高と価格競争により、利益低下の問題に直面している<sup>49</sup>。このような現状には、研究開発や高付加価値製品の導入、現場人材の育成などの課題が海爾にとってますます重要になるのであろう。したがって、海爾は集團企業の所有構造改革を一層加速する可能性が十分であると予測されている。

### (3) TCL 集團の集團本体上場

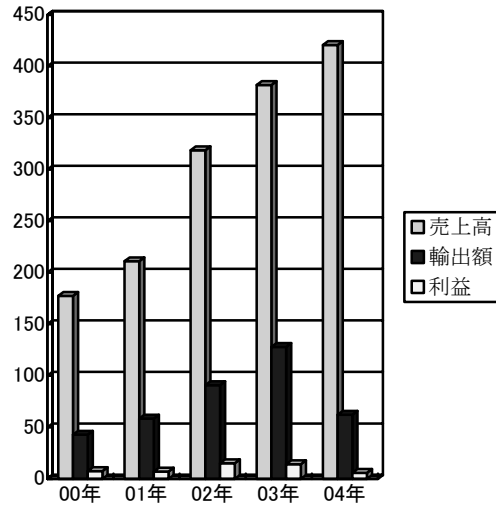
広東省惠州市にあるTCL集團は、2001年に「中国カラーテレビ王者」の長虹を抜いて、カラーテレビ市場シェア首位の座に着いた。2004年、TCL集團は中国固定電話機市場第1位、携帯電話端末市場第3位、カラーテレビ市場第3位の実績を上げ、電子産業売上高ランキングに第3位の実力を示している(図2-9)。TCL集團には7つの事業部に構成され、それぞれの事業本部・事業部を有している。

TCL集團が、2004年2月10日に深セン証券取引市場に上場された。初日、株式の終値が公募価格の2倍となったことによって、当社総裁李東生氏は、持ち株の時価総額が13億元に達しており、国有企業から誕生した初の大富豪として、企業改革の風雲児となっている。TCL集團が、企業株式構造の多元化を実現したと同時に、経営陣に巨額な株式時価総額をもたらし、経営者の報酬問題も一気に解決できるようになった。果たして、地方政府が大株主であるにもかかわらず、TCL集團の多元化所有構造はいかなる条件下で形成されたのか、TCL集團が上場できるカギはなんであろうか。以下では、所有問題と証券市場上場の問題を巡って、TCLの事例を検討してみる。

---

<sup>49</sup> 2005年上半期、青島海爾の純利益が1.48億元で、前年同期比(1.9億元)22%減となり減となり、青島海爾にとって、最大の下落率を記録したと発表された(青島海爾2005年8月の中間報告)。

図 2-9 TCL の売上・利益・輸出額の推移（億円）

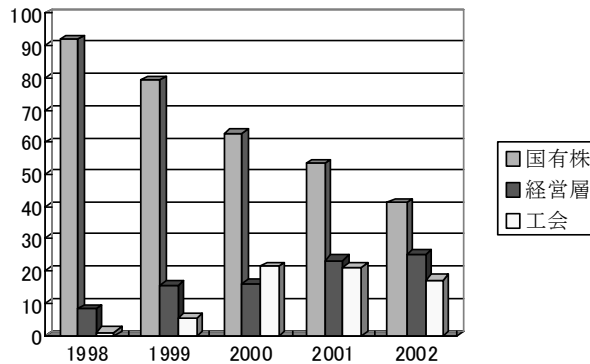


出所：中国情報産業省各年の発表により作成

### 地方政府との「経営契約」

TCL 集団の前身である恵陽地区電子工業社が、1980 年に創立され、カセットテープの生産からスタートした。1985 年、TCL 通信設備有限公司が成立され、TCL ブランドの電話機を生産し始め、1991 年に業界首位に着いた。1993 年、TCL 通信設備有限公司が深セン証券市場で上場をはたし、所有構造は香港系と TCL 集団が最大の保有比率を占めることとなっている。TCL 集団の大きな転機は、1997 年に惠州市政府（国有資産管理局）との間に、「国有資産経営契約」が結ばれたことであった。

図 2-10 TCL の株式構造変化（1998-2002 年）（%）



出所：TCL 株主報告各年版により作成

TCL の総裁李東生氏は、4 カ月を掛けて地方政府と交渉した結果、5 年間の「放権経営契約」を結んだ。1997 年 5 月、惠州政府が契約内容に基づき、以下の項目を公表した。

- (1) 1996 年までに、TCL の全資産（3 億元）は惠州政府に所有されること。
- (2) 今後、総資産に対する利益率は毎年 10%以上を達成すること。
- (3) 資産利益率は 25%以上を達成した場合、内の 15%を経営陣に奨励すること。
- (4) 5 年以内に、奨励金として経営幹部に株式を譲渡する方式を採用すること。

この契約を実施した結果、惠州政府が 2002 年までに、毎年 1 億元の配当金を獲得すると同時に、徴収された税金も契約前（1 億元）より 7 倍（7 億元）まで急増した。一方、TCL は、奨励金として経営陣に株式を譲渡した結果、経営層と従業員の持ち株比率が 42%までに達しており、総資産も倍増したので（図 2-10）。

### TCL 集団の本体上場

2002 年 4 月、TCL 集団有限公司の名称は広東 TCL 集団株式会社へ変更されたと同時に、外資は TCL 集団の資本参加を決め、惠州政府の持分株から譲渡を受けた。惠州政府は持分株の 58%から 40.97%まで引き下げた一方、外資 5 社（東芝、金山電池、南太電子、PHILIPS、REGALTRINITY）の持分株は合計で 11.08%に達した。結果的に、TCL 集団の株式構造に変化が生じ、所有の多元化が実現されるようになった（表 2-2）。その後、「阿波羅計画」と名付けられた大プロジェクトで、TCL 集団本体の株式会社化が図られることになった。惠州政府が保有する株を外資に売却した結果、2004 年 2 月、TCL 集団は本体上場することができ、企業所有権改革の成功例として挙げられている。

表 2-2 TCL 集団の上位大株主（2004 年 6 月 30 日）

株主	比率	所有形態
惠州市投資	25.22%	国家株
TCL 集団工会	9.10%	法人株
李東生	5.59%	個人株
南太電子	3.69%	法人株
PHILIPS ELECTRONICS CHINA B.V	2.46%	外資株
LUCKY CONCEPT LIMITED	1.85%	外資株
REGAL TRINITY LIMITED	1.85%	外資株
東芝	1.23%	外資株
袁信成	0.96%	個人株
鄭伝烈	0.91%	個人株

出所： TCL 集団 2004 年 6 月 30 日報告により作成

TCL の所有改革は地方政府からの経営介入が薄くなっており、新たな企業買収や戦略提携が可能となった。TCL が米インテルとデジタル家電の共同開発や松下電器産業との包括提携、東芝との白物家電提携など、日欧米勢との連携を急拡大している。TCL は 2002 年に 820 万ユーロでシュナイダ・エレクトロニクス社（ドイツテレビメーカー）の買収に続き、2004 年 1 月、トムソン社（フランステレビメーカー）と「TCL-トムソン電子」を設立しており、欧州・北米のテレビ市場の販売網を整えたのである。2004 年 4 月、TCL がアルカルテ社（フランス通信メーカー）と TAMP 社を設立することによって、欧州、南米の販売網を広げ、携帯電話のグローバル展開を図っている。また、コア技術を獲得するため、TCL が米インテルとデジタル家電の共同開発や松下電器産業との包括提携、東芝との白物家電提携など、日米勢との連携も急拡大している。

TCL 集団の国際化戦略は政府に注目され、その成敗が中国企業の改革方向を示す存在である。「サムソン、ソニーの経験から見ると、企業の持続成長は大規模の研究開発投資をしなければいけない。今後、集団上場による資金調達には主に企業の技術開発に投入し、世界電子メーカーベスト 5 入りを目指す目的である」と李東生総裁は語った。株式上場を果たした TCL 集団は、株主の信頼を得て、新たな拡張を図りながら、グローバル化に進む一方、ますます管理人材の獲得やコア技術などの難問に問われるのであろう。

海爾の資本異動や TCL の集団上場、さらに長虹の動きに対し、批判されるレポートが数少なくない。とりわけ、香港大学の郎咸平教授は、中国企業民営化の過程において、多くの上場企業の経営者が企業 MBO を通して、国有資産を侵食していると激しく批判し、国内に所有権改革を巡って、大論争を巻き起こしているのである。郎氏は、以上の企業が公表した財務データに基づき、国有資産の大量流出を立証し、海爾集団傘下の上場企業の上場や増資を巡る財務操作は、経営者による国有財産の略奪行為であると判断されるのである。経営者が企業株を一般の投資家より有利な価格で入手することは、一種の違法行為であるという。結論から言えば、海爾の資本異動や TCL の企業 MBO などの事例は、企業の経営陣に利益をもたらして、国有・集団企業が株式企業への転換を図ろうとしている<sup>50</sup>。

郎氏の論点によると、企業民営化が所有権改革の唯一の道ではない、国有企業の所有権不透明問題より、経営者に対するモニタリングの欠如が大きな問題である。国有企業所有権改革の中、特に MBO という手段によって、国有資産を個人財産に形を変えることを規制するべきだと強調されている。

一方、資本異動が評価される論点もある。すなわち、国有企業の資産流出が存在している。

---

<sup>50</sup> 郎 [2004] を参照。

しかし、全体的に見れば、改革の反対勢力を和らげることを考慮しながら、所有構造の転換を加速させるため、コストとして、ある程度の資産流出を容認することはやむをえないことである。国有資産の流出は社会的不公平を招く可能性がある。ところが、経済体制移行の停滞によってもたらされる社会的不公平と低効率が、さらに深刻であることを合わせて考えると、改革を中止するより、加速させるべきである<sup>51</sup>。また、国有資産の流出と企業家への批判は、所有権改革の停滞と投資環境の悪化につながりかねないと警告しており、中国の経済発展に大きく貢献してきた企業家をもっと大事にすべきであると訴えている<sup>52</sup>。

海爾、TCLの事例において、張瑞敏・李東生のような優秀な経営者がいなければ今日の企業発展と成功はないであろう。従って、国有・集団企業の所有構造改革を行う際、企業株を管理層に割り当てることは当然であろう。しかし、国有企業、集団企業の経営者が企業成長を遂げたにもかかわらず、民営企業経営者の報酬よりはるかに低い点が瞭然である。企業改革において、経営者による企業買収は一見国有資産の流出に当たるが、実際企業成長に貢献した人の報酬となるに過ぎず、一種の国有企業管理層の奨励制度と考えれば適当ではなかろうかと思われる。今後、中国企業が持続成長へ移行するため、所有構造の透明性と合理的な経営者報酬制度が前提条件となり、ますます注目されるのであろう。

### 3 所有構造改革の特質

中国電子企業3社のケースを通して、国有・集団企業が所有構造改革を行わなければ、市場に生き残れない理由は明らかとなった。また、中国電子産業の持続成長において、企業ガバナンスが機能するような条件を現実により作り出すのは不可欠であり、企業の効率性問題に当たって、所有制度を議論する前に、明確な所有構造を立ち上げなければいけない。さらに、所有構造改革は企業の技術イノベーション、現場人材の育成などの課題につながり、意味深い存在になると考えられる。

#### (1) 所有構造改革が持続的な成長の前提条件になる

所有構造改革に関しては、最大の焦点が国有企業の経営者と株主である地方政府・中央政府の間に存在する問題に当たっており、3つの点を捉えることができる。

第1には、経営者によるトップダウンと政府によるモニタリング機能である。

---

<sup>51</sup> 市場報 [2004年10月9日] の報道による。

<sup>52</sup> 周 [2004]、張 [2004] による。

市場経済への移行する中国には、国有企業のトップである同時に、外国の経営理念を学びながら、企業の存続と長期発展を展望して、激しい市場変化に対応し、独自の経営理念で事業を展開する経営者は存在した。とりわけ、経済体制移行期の中国企業において、市場の行方先が判断できない状態下、経営者の役割は決定的に重要となってきた。海爾の張瑞敏氏、TCLの李東生氏および長虹の倪潤峰氏のような企業家は、優れた業績を挙げてきた。それらの経営者は強い指導力と権限を発揮し、国有企業を支配するケースが少なくない。

しかし、経営者によるトップダウン方式は常に最適対応するとは限らない。限定された合理性と情報の非対称性のゆえに委託者である株主が代理人である経営者を十分監視し、コントロールできないために、経営者が自らの情報優位性を前提に内部者の優先する経営となりやすい。一旦、戦略ミスが企業の業績悪化や経営不振をもたらす場合、大株主である政府は、人事介入せざるを得ない。海爾とTCLは経営者の戦略ミスによる業績悪化が見られないが、長虹のブラウン管買占め戦略は、明らかに経営者の独断による結果であった。しかし、長虹の企業行動は、地方政府に納入された利潤さえ確保できれば、業績悪化まで容認されてしまったのである。

第2には、国有企業トップのインセンティブ問題である。

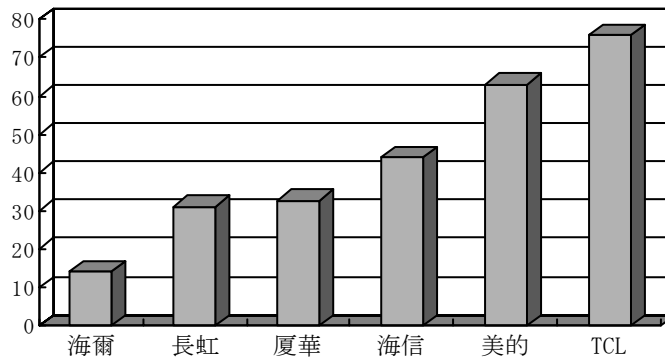
1980年代には、国有企業の経営者の給与水準は一般労働者と大差がなかった。近年、年俸制を導入する事例が増えてきたが、モチベーションを高めるような動機付けは外資、私営企業よりまだ弱い。長虹は中央政府の企業改革テスト企業として、経営者の年俸制を一足先に導入してきた。長虹総経理の年収は120万元に対し、元国有企業からスタートしたTCLの総裁が持つ自社株の時価総額は10億元に至った。同じく地方政府に所有する国有企業のトップであるにもかかわらず、報酬の格差は遥かに大きく、企業経営の不安定要因となっているといえる(図3-1)。一方、海爾経営者のような優れた集団・国有企業トップが多数存在しながら、業績に対応しない報酬制度が見受けられている。したがって、TCLのケースをモデルとして、海爾の資本異動や長虹のストックオプション制の導入などは、経営業績に対応する傾向と理解することができよう。

第3には、所有構造問題である。

国有企業が現代企業制度の確立に向けて、株式企業に転換されたといっても、依然として国が圧倒的な大株主である。このような現状下、企業が競争力の向上を目指す経営戦略には、大きな制約が課せられていることを示している。TCLは国有企業の所有構造が経営にもたらすリスクを考慮したうえ、いち早く政府との「経営契約」を結んだのである。政府に所有されるTCL株を譲渡することによって、外部株主の招き入れができ、株主多元化や透明な所有構造が築かれた。また、海爾は青島政府の経営介入を脱構築するため、大胆な資本異動と変革が行われ

図 3-1 2004 年中国電子企業トップの平均年収

(トップ 3 の平均値/万元)



出所：各社 2005 年版株主報告により作成

ている。要するに、集体所有制である海爾集団において、だれか、どれぐらいの集団資産を所有しているか、非常に不透明ということである。資産運用の媒体として設立された海爾投資は香港市場で一連の買収、合併を通して、所有する資産価値を香港上場企業の株価で判断することができるのである。結果的に、海爾集団の所有構造がますます透明化され、海爾の管理層のインセンティブ問題も解決できるといえよう。

一方、長虹の場合、政府が大株主として長虹株の 53.6%を所有している。

長虹がカラーテレビ市場において、高い利益率の時期と市場需要の拡大期も終え、高付加価値の製品分野に参入しなければ生き残れないことは現実となる。16 頁に述べたように、2000 年に長虹の新経営陣によるコア技術・競争力向上に向けた改革は、政府の短期業績を悪化させ、結局その再建策が見送りとなった。したがって、国有企業が市場競争に対応するためには、株式制への転換や社内奨励制度の導入が必要なのであり、このような経営環境下で、政府の介入リスクを避け、所有構造の透明化や株主の多元化など、効率的な施策を考えていかなければならない。問題になるのは、地域税制に大きく貢献される企業の場合、地方政府がいかなる条件下で、企業に対するコントロール権を放棄させ、あるいは企業への経営介入が弱めていくことが、今後の改革焦点であろう。

中国電子企業にとって、所有構造改革が持続的な成長へ移転するための前提条件となる。言い換えれば、誰が企業の残余請求権を所有しているか、残余コントロール権の所有者は誰かということをも更に明確するべきだということの意味している。すなわち、所有権と経営権の分離を目指している中国の企業改革は、企業利益を獲得する者と企業決定権を持つ者の関係を処理した上、企業の効率性は向上しつつあるのであろう。明確な所有構造と意義は、以下の 4 点に

まとめることができる。

- ① 経営者と所有者の間に、情報の非対称性問題に対する改善ができ、経営者に対するモニタリング機能を強化する。
- ② 株主の信頼を取ることによって、資金調達が容易にできる。
- ③ 戦略的株主を招き入れ、提携パートナーシップの目的が図れる。
- ④ 持続的な成長に関わる人材育成、研究開発、製品イノベーションなどの問題につながる。

企業業績を決定するのは、経営者と従業員であり、所有者による監督を通して間接的に業績に影響を与えるにすぎない。ところが、経営者が私利を優先しており、能力が十分でないときには、曖昧な所有構造の中、所有者が経営者に対する影響力が弱い場合、政府が所有者である場合には、役割を十分に果たさないことが多い。結果的に、経営者支配による株主権利を侵害することが行われ、企業業績の悪化にもたらされた（表 3-1）。

表 3-1 情報の対称・非対称性は経営者と所有者関係に対する影響

経営者と所有者関係	情報の非対称に対する改善	情報の非対称
権限	所有と経営の分離	所有の権限低下、経営者への権限集中、企業発展
経営者	機会主義を監督する	自らの情報優位性と内部者の優先する経営となりやすい
所有者	経営者のモラルハザードを防止する	所有者に対するモラルハザードの発生
対策	所有からのモニタリング強化	所有の権限の確立、外部からのモニタリング機能の強化

出所：各種資料により作成

## (2) 所有構造改革の特質

中国電子産業は他産業と比べ、いち早く所有制改革の先陣を切っており、欧米型の経営方式を倣いながら中国風土に適応する経営モデルを導入したのである。その上で、グローバル化の進展につれ、オープン・アーキテクチャ製造は中国電子産業に幅広く採用され、安い賃金コストと規模の経済によって、電子企業が生産量の急増を実現した。

しかし、近年、電子企業が過剰生産、価格競争、低収益などの厳しい現状に直面している（表 3-2）。特に、2005 年 1-6 月、中国国有大型電子企業 47 社の利益（18.2 億元）が前年比 64%



減になり、また、1-7月、電子産業の赤字企業が全体の28.4%を占め、うち、国有企業が全体の15.3%を占めるようになったと報道された。このような現状では、電子企業がコア技術の向上と人材育成、海外市場開拓などの難問を解決しなければ、成長の限界がますます見えるようになるであろう。

表 3-2 2005 年（第 19 回）中国電子情報企業トップ 10 社

順位	会社名	売上高	利益	輸出額	R & D	主要製品
		(万元)	(万元)	(万元)	(万元)	
1	海爾集団	10,162,893	181,943	843,413	435,990	CTV、白物家電、パソコン
2	京東方科技	4,510,657	130,595	465,813	77,073	液晶パネル、ディスプレイ
3	TCL 集団	4,208,762	58,002	622,414	141,000	CTV、電話機、
4	聯想集団	4,192,245	148,129	58,133	117,555	パソコン、プリンダ
5	上海広電	3,402,354	144,194	1,583,078	118,017	CTV、携帯電話、液晶パネル
6	華為技術	3,152,126	502,324	855,300	397,032	デジタル交換機、通信機器
7	広東美的	3,004,732	55,392	892,807	89,290	エアコン、小型家電
8	海信集団	2,729,319	43,262	403,124	124,013	CTV、エアコン、携帯電話
9	中興通信	2,269,815	141,882	637,632	225,167	デジタル交換機、携帯電話
10	北大方正	2,224,599	86,020	63,629	114,500	電子出版システム、ソフト パソコン

出所：中国情報産業部の発表により作成

企業の技術力は技術開発費の投入と技術成果によって説明できよう。表 3-3 に示すように、中国電子企業の R&D 投入を増やす傾向があるが、少数企業を除くと研究開発投入が少ないことがわかる。中国電子企業は全体として技術革新より、市場戦略、組織の革新を重視し、技術革新志向の企業は数少ないと見られる。これまでの電子産業の急成長は、コア技術は先進国と提携に頼っている部分も多く、先進国の製品の物まねをしているといわれている。また、研究開発については、先進国製品のリバース・エンジニアリングや設計の簡素化という開発を行ってきた企業が少なくない。しかし、「著作権侵害」の問題がますます深刻になっており、企業の成長余地は限られている。

表 3-3 中国電子企業の R&D 投資比率

	海 爾	TCL	長 虹	格蘭仕	上海広電	北大方正	聯 想	華 為	中 興
2000	3.9	2.5	1	4.3	4.8	4.5	3	13.6	5.3
2001	6.6	2.8	3.4	5.8	4.3	4.3	2.9	18.8	3.2
2002	5.6	2.7	5.4	N.A	5	5	3	17.8	9.4
2003	4.8	3.4	5	5.5	5.2	5.2	2.9	14.7	7.6

出所：中国情報産業部の発表により作成

一方、所有構造改革の成果が技術イノベーション、研究開発の向上、現場の人材育成につながる。政府が企業の大株主である場合、企業を管轄する政府、国有機関のトップが自分の任期内に、よい業績を最大限にあげることは一般的である。他方、国有企業の経営者は政府に要求され、常に利益体制を維持しなければならない。逆に、企業業績が悪化する場合、政府の経営介入により、経営者が交代されるケースも少なくない。したがって、企業にとっては長期的な事業計画、R&D 投資により、むしろ短期的に収益を上げることが最重要である。

結果的には、企業が短期的な利益を追求することによって、研究開発と製品イノベーションにおける長期的な投資ができなくなる。今後、中国電子産業におけるコア技術の問題を解決するために、三つのシナリオがあると考えられる。

- ① 大規模の研究開発資金を投入することによって、自社研究開発を目指す。
- ② 日米欧企業と戦略提携することによって、先進的な技術を獲得する。
- ③ 企業買収を通じて、他社からの技術移転を図る。

現状では、①の資金投入による自社研究開発は容易にはないのであろう。

理由としては、企業の手元にある流動資金が潤沢ではなく、資金調達ルートの確保が必要となること、さらに、ローカル企業は長期的な投資におけるリスクを意識し、むしろ利益をあげることが確実であることが挙げられる。②の先発企業との提携が一つのルートとして考えられる。しかし、先発企業からコア技術を獲得することが可能になるかとのリスクも存在されている。一方、ローカル企業にとっては、③の企業 M&A を通じて、技術・人材の獲得ができ、先発企業との技術格差を縮めることができるとのメリットがある。そして、買収した技術を学習、吸収したうえ、自社研究開発につながるであろう。聯想の IBM パソコン部門買収や TCL のトムソンテレビ部門買収、京東方の現代液晶部門買収などのケースを通じて、中国企業の技術獲得および技術キャッチアップの戦略が瞭然となる。

要するに、所有構造改革を通じて、築きあげた株主の信頼がなければ、技術を獲得するための資金は容易に調達できないであろう。

また、中国電子産業のモジュラー生産は、米国の単純大量生産モデルから発展してきた技術であり、ビジネスモデルとしては異種の形態であるが同じ大量生産型といえる。日本の生産システムの職務循環、多能工形成、少人化作業、チーム生産・提案活動、品質管理などの特徴は、長期的な現場生産の蓄積と組織能力の改善による形成され、「深層的な競争能力」が構築されたと指摘されている。一方、中国電子産業において、長期的な現場レベルの構築より、むしろ短期的な生産量の拡大を好んでいる企業は多く、「表層的な競争力」が強みであろう。

特に、新製品の量産化に関しては、汎用品と中核部品を他社から調達し、自社の資源を完成品のデザイン設計やアセンブリー工程に集中させる傾向が見られる。そして、企業はアセンブリー工程の労働力コストを下げるために、農村地域からの出稼ぎ労働者と短期雇用契約（一般的に2年）を採用せざるをえない。また、多数の企業が市場参入によって、新製品市場には成長期から飽和期になるまでの期間が短縮され、価格競争に陥りやすく、「旬の経済」といえるのであろう。結果的に、現場の多能工と熟練労働者の育成が難しくなり、現場技術の蓄積に悪影響にもたらしていると考えられる<sup>53</sup>。

## 終わりに

中国電子産業は他産業より所有構造改革が進んでいる分野であり、政府の介入も比較的に弱まっている。しかし、地方政府が企業大株主である事例は多く、いかにして地方政府の経営介入を弱め、企業所有権を明確化するかという難問は多くの企業に存在している。上記 TCL と長虹の事例から見ると、政府の経営介入は、企業の発展余地を大きく左右することが分かる。TCL の筆頭株主である広東惠州市政府は、保有する当社株を外資企業に売却することによって、株式構造の多元化を実現した。一方、四川綿陽市政府が株式を通して、長虹をコントロールし、長虹の資本提携、市場戦略などが束縛され、企業業績低迷と改革遅れの要因になると指摘されている。

今後、企業改革において、多数の国有企業、集団企業が株式会社に改革され、株式構造の多元化という方向へ進む傾向となる。上場企業の国有株が証券市場を通じて、その比率を引き下げる政策は、2001 年から正式的に実施されている。しかし、国有株の売却は、株式市場の平均株価を急速に下落させ、結果的に、中国証券監督管理委員会は、国有株の売却を一時的に停止する措置を発表せざるを得なかった。国有企業における株式構造の多元化は、企業所有構造改革や今後の市場化とグローバリゼーションの進展にもっとも有望な手段となりうる。しかしな

---

<sup>53</sup> 中国では、企業が有能な人材を確保するため、高学歴者、技術者に優遇される傾向にある。しかし、現場労働者に対して、相変わらず低賃金体制、短期労働契約の現状である。

がら、中国国有企業の改革スピード、特に、大型中央国有企業には党委員会の役割と企業経営の関係に当たって、その目標の達成は、まだ道が遠いだろうと感じられる。

一方、電子産業の民営企業は、主に華南地域に集積し、外資企業との取引関係を結ぶと同時に外資から技術を習得した。また、模倣からスタートし、現在、多数の民営企業が電子産業の発展に大きく貢献している。さらに、民間企業、投資家からの資本参加、従業員持ち株制、ストックオプションの導入などにより、民営電子企業が株価重視、経営成果重視の経営を展開している。これらの企業は、全体的に国有企業、集団企業より規模がまだ小さいが、そのガバナンスの透明性が評価されている。社内には、董事会、監査委員会などを設置するとともに、社外取締役を迎え入れ、経営の透明化やモニタリング機能を強化する企業は増えつつあり、国有企業、集団企業の改革遅れとは対照的である。今後、これらの振興勢力は、市場の洗礼を受け続け、投資家からの厚い信頼を得て、安定した高度成長を遂げるための基礎となるのであろう。

本稿において、中国電子産業の持続成長に大きな関心が寄せられ、多くの課題を残している。特にコア技術の問題、IT技術の活用、中国企業のイノベーションシステムなどについては、諸疑問を持ちながら、今後の研究につなげ、検討していきたい。

#### 参考文献：

- Alfred D.Chandler, Jr. [1993] *Scale and Scope* (阿部悦生・川辺信雄・工藤章・日高千景・山口一臣訳) チャンドラー『スコープアンドスケール』有斐閣 1993年
- Jack Welch [2001] *Jack Straight from the Gut* (宮本喜一訳)『ジャック・ウェルチ』わが経営 日本経済新聞社 2001年
- 稲上毅 [2000]『現代日本のコーポレート・ガバナンス』東洋経済新報社
- 王曙光 [2002]『海爾集団』東洋経済新報社
- 丸川知雄 [1999]『市場発生のダイナミクス』アジア研究所
- 丸川知雄 [2002]『中国企業の所有と経営』アジア経済研究所
- 金堅敏 [2004]「中国企業、市場重視・人材活用で競争力高める」『資本主義へ疾走する中国』下 日本経済研究所
- 高橋俊夫 [1995]『コーポレート・ガバナンス—日本とドイツ企業システム』中央経済社
- 国領二郎 [1999]『オープン・アーキテクチャ戦略』ダイヤモンド社
- 今井健一 [2000]「コーポレート・ガバナンスの中国の課題」中兼和津次編『現代中国の構

- 造変動 2 経済—構造変動と市場化』下 東京大学出版会
- 今井健一 [2002] 「上場企業の所有構造と企業統治」 丸川知雄編『中国企業の所有と経営』  
下 アジア経済研究所
- 首藤恵 [2002] 「アングロアメリカ型企業ガバナンスと機関投資家の役割」 渋谷博史『アメリカ型企業ガバナンス』下 東京大学出版会
- 唱新 [2002] 『グローバリゼーションと中国経済』 新評論
- 小宮隆太郎 [1993] 「日本企業の構造的・行動的特徴」 伊丹敬之・加護野忠男・伊  
青木昌彦 [1995] 「システムとしての日本企業—英文文献の展望と研究課題」 青木昌彦・ロナ  
ウド・ドーア編『システムとしての日本企業』下 NTT 出版株式会社
- 青木昌彦 [2002] 『モジュール化』 東洋経済新報社
- 川井伸一 [2003] 『中国上場企業—内部支配のガバナンス』 創土社
- 丹沢安治 [2000] 『組織研究の基礎』 白桃書房
- 中兼和津次 [1999] 『中国経済発展論』 有斐閣
- 渡部亮 [2003] 『アングロサクソン・モデルの本質』 ダイアモンド社
- 藤本隆宏 [2001] 『ビジネスアーキテクチャ』 有斐閣
- 林毅夫 [1997] 『中国の経済発展』 日本評論社
- 林毅夫 [1998] 『中国の国有企業改革』 日本評論社
- 鈴木直次 [2003] 「エンロンの破綻とアメリカ経済」『専修大学経営研究所報』第 161 号専修大  
学経営研究所
- 中国語文献、政府・企業ホームページ
- 胡泳・顔建軍 [2001] 『海爾：中国造』 海南出版社
- 何濟川 [2002] 「海爾的發展脈絡」『IT 写作』2002 年 5 月 18 日
- 樺君 [2003] 『反思海爾』 中国紡織出版社
- 許少業 [2001] 「从长虹看中国家電業」上海証券報 2001 年 8 月 27 日
- 吳敬漣 [2001] 「完善上市公司治理結構」財經時報 2001 年 2 月 9 日
- 史彥 [2004] 「功過倪潤峰」經濟觀察報 2004 年 8 月 6 日
- 周其仁 [2004] 「回應郎咸平」經濟觀察報 2004 年 9 月 11 日
- 張維迎 [1999] 『企業理論与中国企業改革』北京大学出版社
- 張維迎 [2004] 「張維迎回應郎咸平」經濟觀察報 2004 年 10 月 24 日
- 陳毅聰 [2004] 「海爾：改制暗渡陳倉」『中国企業家』2004 年 5 月 20 日
- 陳駿生 [1993] 『中国改革政策大典』紅旗出版社 1993 年

包曉聞、宋聯可編 [2003] 『中国企業核心競争力經典』 經濟科学出版社

羅清啓 [2001] 「長虹の意義」 中国經濟時報 2001 年 10 月 8 日

林軍 [2002] 『大企業病』 浙江人民出版社

郎咸平 [2004] 「四問海爾」 『搜狐財經』 2004 年 8 月 30 日

中国国家信息産業部ホームページ <http://www.mii.gov.cn/>

TCL 集団ホームページ <http://www.tcl.com/>

海爾集団ホームページ <http://www.haier.com/>

中国国家統計局ホームページ <http://www.stats.gov.cn/>

長虹電子集団ホームページ <http://www.changhong.com/>

網易商業報道ホームページ <http://biz.163.com/>

## 社会科学研究所 定例研究会 報告要旨

テーマ：「中国の労使関係の現状と課題」

講師：中村良二氏（労働政策研究・研修機構研究員）

日時：2006年3月10日（金）

場所：生田社研会議室

本研究会は「中国社会研究プロジェクト」の一環として行なわれた。中村氏の報告は以下のとおりである。

1. はじめに：中国社会概要、基本的なしくみ、「単位」社会とその崩壊
2. 中国的「労使」関係：『労働関係』、「党－工－使」の労使関係、工会とは
3. 日系企業はどう見られているのか、欧米系企業との差異
4. むすびにかえて：今後のゆくえ

中村氏によれば、従来は国家と個人を結ぶ中間集団として「単位」が一元的に存在していたが、経済発展の過程で、国家と個人を結ぶ媒介として、市場においては国有企業以外の多様な企業組織が、政治においては党（一党）が存在するが、社会においては中間的な社会集団が存在しないという。また、まだまだ法治ならぬ人治が存在するという。

ところで企業における労使関係において中国独自の「工会」が存在するが、これは一般的な意味での労働組合と同じものではなく、一方で労働者権益の保護を役割とするが、他方では、企業利益拡大のための経営側にも属するとも言えるし、また党の方針の教育の場でもあるという多面性を持っている。今後、労働争議の増加とともにこの工会がどのような役割を果たすようになるのか、注目すべきところだと中村氏は言う。

報告の後半では日系企業を上海のホワイトカラーは欧米企業と比べてどう見ているのか、アンケート調査に基づいた特徴が報告された。ホワイトカラーの企業イメージは、圧倒的に欧米企業に対して良いイメージを持っており、日系企業に対する良いイメージとしては「雇用の安定性」についてであった。

中村氏の報告に対して、①日本の労働組合も、いわゆる「御用組合」が多いのではないかと、その点で、日本との比較が必要であるという意見、②「人治」あるいは地域における人的ネットワークがものごとを決定する重要な要素であるというが、それはどういう形で論証できるのか、またそうした人的関係は残っているところを重視するのか、それとも今後は解体していく可能性を重視するのか、という質問が出た。

いずれも即座に解明できる問題ではなく、今後の問題意識として共有することとした。

（記：専修大学経済学部・村上俊介）

### 〈編集後記〉

いよいよ 17 年度最後の月報となりました。

社会科学研究所の『中国研究プロジェクト』も第 2 段階へと進行しており、その成果が期待されます。この第 513 号は湯所員の「中国電子産業の所有構造改革」に関するもので、現在の中国の経済発展の原動力ともいべき電子産業に焦点をあわせた論文として興味深いものでした。筆者は発展の原因を外発的要因として、外資による直接投資の役割及び生産ネットワークの拡大とオープン・アーキテクチャ戦略の活用を指摘している。また、内発的要因として、地方分権化と計画経済体制改革の市場移行の条件整備にあるとしている。特に、中国電子企業 3 社をモデルケースとして検証し、所有権改革の実態を解明しようとしている点は評価したい。ただ、比較的政府の介入が弱まっている中国の電子産業とはいえ、その企業所有権をいかに明確化されるのであろうか、という疑問が残る。 (K.M)

---

神奈川県川崎市多摩区東三田 2 丁目 1 番 1 号 電話 (044)911-1089

専修大学社会科学研究所

(発行者) 柴田弘捷

製作 佐藤印刷株式会社

東京都渋谷区神宮前 2-10-2 電話 (03)3404-2561

---