

Mizuho Short Industry Focus

中国国有企業改革の現状 ～改革は「民営化」なのか～

【要旨】

- ◆ 2015 年 9 月以降次々と公布されている国有企業改革関連の政策は、2013 年の三中全会の方針通り、混合所有制、企業制度改革、国有資産投資運営会社制度の導入などを柱とし、それらを実行に移すことを目指すものである。
- ◆ 内容には「党の指導力強化」が盛り込まれているほか、改革の目的は「国有企業の強大化」、「国有資産の価値増大」にあると強調されており「市場化」とはやや異なる印象の要素が目立つ。
- ◆ 足元の経済減速など環境が変化する中で、政府が国有企業の海外市場での競争力強化を優先させる方針を定めたことを示すものと考えられる。直近の中央企業による合併と規模拡大、海外での大型買収などは、まさにそうした方針を反映したものであろう。
- ◆ 日系企業がこれらの国有企業との協業を模索する場合、かかる方向性に沿った戦略策定が必要となり、かつ中国内でのアライアンスを海外に横展開する形での協業も視野に入れる必要がある。

2 年待ちの政策、ついに公布

中国における国有企業改革は、2015 年 9 月「中共中央、国務院の国有企業改革を深化させることに関する指導意見」(中発[2015]22 号、文書日付は 8 月 24 日、以下「指導意見」と略)が出され、全国レベルの政策が正式に発表された。2013 年 11 月、発足間もない習近平政権が三中全会(中国共産党第 18 期中央委員会第三次全体会議)において、「市場化」(市場原理に基づく経済)の加速を謳い改革を掲げて約 2 年が経過した。その間、頻繁に「全国的政策は間もなく発表」と報じられながらも、結果的に発表まで 2 年を要しており、既得権益集団など関係各者の調整が難航したことがうかがえる。一方、その間も国務院国有資産監督管理委員会(「国有資産監督管理委員会」を以下「国資委」と略)の直属企業(いわゆる「中央企業」)では、経営陣の処分・更迭や同業企業同士の合併が相次ぎ、ある程度の「力技」を交えつつ改革の既成事実を積み上げんとする政府の意図も窺い知れる。

本稿では権田(2015)¹の整理を踏まえつつ、その後の国有企業改革関連の政策の概要を紹介するとともに、景気減速などこの 2 年間に生じた環境変化の中で改革の方向性がどのように変わっていったかについても検討を試みたい。

2016 年は「任務遂行の年」

全国レベルの国有企業改革関連の政策は、現状、主なもの 5 通出されている(【図表 1】右列)。「指導意見」で全体像を示した後、主要項目ごとに「国有企業が混合所有制経済を発展させることに関する国務院の意見」²、「国有資産管理体制を改革、改善することに関する国務院の若干意見」³、「企業国有資産の監督と国有資産流失防止を強化、改善することに関する国務院の意見」⁴、国資委・財政部・国家發展改革委員会の連名による「国有企業の効能区別と分類に関する指導意見」(2015 年 12 月 30 日)が発表された。

¹ 2015 年 4 月 6 日発刊 Mizuho Short Industry Focus Vol.132「2015 年中国国有企業改革のゆくえ ～混合所有制はチャンスとなるか～」(権田理恵)

² 国発[2015]54 号、2015 年 9 月 23 日付

³ 国発[2015]63 号、2015 年 10 月 25 日付

⁴ 国弁発[2015]79 号、10 月 31 日付

2016 年 3 月に開かれた第 12 期全国人民代表大会第 4 回会議においては上述のような 2015 年の政策確定を受け、2016 年を「任務遂行の年」と定め、今後、電力、石油、天然ガス、鉄道、航空、電信等の領域での混合所有制の先行的実施や、経営陣の自主雇用など「10 項目のテスト改革」も進められる模様である⁵。

全体像を示す「指導意見」

「指導意見」では、2020 年までに重要領域で成果をあげるべく、三中全会で掲げられた混合所有制、現代企業制度の整備とガバナンス強化、国有資産投資運営会社制などを柱に据える一方、改革の目的を「国有企業を強大化（「做大做强」）」することとした。また【図表 1】の⑥のように「共産党の指導力強化」が盛り込まれる等、一連の改革はいわゆる「市場化」、「民営化」路線に沿ったものになるとの予想とは異なる内容を含むものであった⁶。以下、主要ポイントの概要を紹介する。

【図表 1】「指導意見」に盛り込まれた改革の主要項目

「中共中央、国務院の国有企業改革を深化させることに関する指導意見」 (中発[2015]22号)			詳細通達
①企業分類	商業類	- 自由競争領域： - 他国有・民間資本を受け入れグループ本体を上場。 - 商業化、独立した経営活動を進め、優勝劣敗を実践。 - 国家の安全、国民経済の根幹にかかわる領域、重大任務を負う商業類： - 国有メジャーを維持、非国有資本の参加を奨励。	「国有企業の効能区別と分類に関する指導意見」
	公益類	- 市場メカニズムを導入、公共サービスの効率と能力を向上。 - 国有独資の維持可、条件が整った企業は出資受け入れ可。コンセッション方式などで民間事業参入を奨励。	
②現代企業制度の完備	- 集団会社（グループ本体）の上場。 - 董事会の機能を確立、権限と責任を明確化、ガバナンス強化。 - 専門的な会社経営者に経営をゆだね、報奨制度を整備。		
③国有資産の管理体制	- 国有資本投資運営会社を設立し、国は、「資本に対する管理」に転換。 - 国有資本の流動性を高め、劣後する産業、過剰資産の処分を推進。 - 収益を上げ国庫上納率を2020年に30%に増やし、社会保障と民生改善に利用		「国有資産管理体制を改革、改善することに関する国務院の若干意見」(国発[2015]63号)
④混合所有制	- 非国有資本の受け入れ - 国有資本投資運営会社を通じ、成長性の高い非国有企業に投資。 - 従業員持ち株制度を導入、インセンティブ制度を整備。		「国有企業が混合所有制経済を発展させることに関する国務院の意見」(国発[2015]54号)
⑤国有資産の流失防止	- 内部監査、取締役会の権限強化により監督力を高める。 - 外部監査の強化、出資者による監督の強化。 - 情報公開を進め、社会の監督を強める。 - 違反行為に対する責任追及を厳格化。		「企業国有資産の監督と国有資産流失防止を強化、改善することに関する国務院の意見」(国弁発[2015]79号)
⑥党の指導を強化	- 企業内党組織の役割強化。 - 党組織の企業内における監督責任を強め、腐敗を防止。		「国有企業改革の深化において党のリーダーシップを固め党建設を強化することに関する若干意見」(中共中央弁公庁)
⑦改革の環境整備	- 関連法律、政策の整備。 - 企業の「社会機能」脱却と歴史遺留問題の解決。		

(出所)中国政府 HP よりみずほ銀行産業調査部作成

改革の方向性を決める企業分類は 2 分類化

各企業を主要業務の性質に応じて「商業類」と「公益類」に分類し、さらに「商業類」を「自由競争が進んだ領域の商業類」と、「国家の安全や国民経済に関わる公共性を有する商業類」に区分けした。このうち「自由競争領域の商業類」においては「資源配置は市場に合わせて決定」し、商業化、自主独立の経営活動、外部出資受け入れ、グループ本体上場などを積極的に進めるとする一方、その目的はあくまでも「国有資産価値の増大」、「再編や R&D に力を入れ……イノベーション力と国際競争力を有する国有企業の育成」にあり、合わせて「低効率、無効率、不良資産は適宜処分し市場競争力を高める」とするなど、優良・有望な企業・領域における国有企業のプレゼンスを高めていく姿勢が示された。

「無理強いしない」混合所有制

前述の通り「自由競争領域の商業類」ではグループ本体上場、外部資本受け入れなど株主の多様化（【図表 2】）を進める一方、「公共性を有する商業類」については国有メジャー出資体制を維持、「公益類」は独資維持を認めつつも、部分的に外部出資の受け入れや、

⁵ 2016 年 3 月 6 日、国家発展改革委員会、徐紹史主任の記者会見発言、および 2 月 24 日付「21 世紀経済報道」より。後者によると以下の 10 項目が改革の領域として位置づけられている。①董事会の職権、②管理職の招聘、③マネジメント職のプロフェッショナル化、④報酬差別化、⑤資本投資運営会社制、⑥中央企業の M&A、⑦部分的な重要領域における混合所有制、⑧従業員持ち株制度、⑨企業情報公開、⑩企業の歴史的な問題解決。

⁶ 2015 年 11 月 23 日の共産党中央政治局会議でも「国有企業改革は、まず党のリーダーシップを強化することが最も大切」「強大化（「做大做强」）の方向へ発展させ、『私有化』やその他の方向ではない」との方向性が確認された。

コンセッション方式導入などで個別事業への民間参入を認めるとした。実行に当たっては「時間目標を設けず」、「着手しやすい部分から進め」、政府の保有比率を独資維持とするか、メジャー出資、あるいはマイナー資本参加にとどめるかどうかは、企業自身の判断に委ね、「無理強いしない」としている。かつて「市場化」推進のエンジンになるであろうと国内外の期待を集めていた混合所有制であるが、景気減速や各種権益集団との調整の結果、各社の対応に差異が出ることをあらかじめ織り込んだ内容となったものと推察される。

【図表 2】混合所有制の実施方法

出資者	資本参加方法	混合所有制の進め方	
非公有資本	出資、株式買収、転換社債購入、株式持ち合いなど	子会社	2級以下の企業は、R&D、イノベーション、生産サービスなどの実業を中心に非国有資本を積極的に導入。
集体資本	集体資本/資産/その他生産要素を評価し出資		
外資	株式会社化への転換、再編、合併、合作に引き、海外買収、投融资合作、オフショア金融などを通じ国際金融市場を活用する。	「集団」会社	全体上場、買収再編、転換社債発行などを通じ、国有出資比率を調整、積極的に各種投資者を受け入れ。
PPP方式	投資補助、ファンドからの出資、担保への補助、融資金利補助などを行い、民間資本の導入。		
国有資本	非国有企業の戦略的産業に対し、投資運営会社を通じ出資。	地方政府系 国有企業	地方の現実に応じて改革案と関連措置を策定。
従業員	技術研究、経営スタッフを優先的に従業員持ち株制度を導入。		

(出所)中国政府 HP よりみずほ銀行産業調査部作成

国有資本投資運営会社制の導入

「指導意見」にて設立が盛り込まれた国有資本投資運営会社は国資委が設立する持ち株会社であり、その下に国有事業会社を組み入れることによって、政府の役割を「企業の直接的な経営・管理」から「株主」に転換し、企業の自主的経営の実現を目指すものである。「政企分離」（政府と企業の分離）、「所有権と経営権の分離」を通じて、企業としてのガバナンス強化や収益力向上を企図している。また保有資産の流動化を容易にし、戦略上重要な領域に国有資産を柔軟に集約することで、国有企業の収益力を増し、上納金の増加を通じた国庫への貢献を目指している。

地方政府の改革は一足先にスタート

国有企業は全国で約 15.5 万社存在する。そのうち「中央企業」は 2016 年 1 月現在 106 社のみ⁷で、それ以外の大半は省・市など地方政府国資委に属する企業である。中央政府が政策公布に 2 年を費やしたのと同様に、地方では三中全会以後、一足先に政策を打ち出し改革に着手している都市も多い（【図表 3】）。どの程度独自色を出すかは各地の経済状況によって異なっており、「指導意見」公布後にみずほ銀行産業調査部が行ったヒアリングにおいても、経済不振で財政への依存度が高い東北地方では「いったん自分たちの政策を出したが、今後は指導意見に従う」（某市国資委幹部）との声が聞かれたのに対し、沿海部では引き続き一歩先の改革を進める姿勢が顕著であるなど、様々であった。ここでは後者の例として広東省および広州市の状況を紹介する。

【図表 3】改革政策を発表している地方政府の一例

都市	文書名	公布時期
北京市	市属国有資産、国有企業の改革を全面的に深化させることに関する意見	2014年8月
上海市	上海国有資産改革のさらなる深化による企業発展の促進に関する意見	2013年12月
	当市の国有企業による混合所有制経済の積極的な発展の推進に関する若干の意見 試行	2014年7月
広東省	省所属の国有企業改革の実施に関する方案	2014年11月
広州市	中共広州市委、広州市人民政府の国資国企改革を全面深化させることに関する意見	2015年4月
重慶市	中共重慶市・重慶市人民政府の国有資産国有企業の改革を深化させることに関する意見	2014年4月
遼寧省	国有資産国有企業の改革を更に一歩深化させることに関する意見	2014年11月
大連市	国有資産国有企業の改革を全面的に深化させることに関する若干意見	2014年12月
雲南省	雲南省国有資産監督管理委員会が国有企業改革を全面的に深化させることに対する意見	2014年7月

(出所)中国各地方政府 HP よりみずほ銀行産業調査部作成

⁷ 2015 年の 1 年間で合併により 112 社から 106 社まで減少。2016 年 3 月現在、中国遠洋運輸と中国海運が合併し「中国遠洋海運」となったほか、南光集団と珠海振戎が合併手続き中（106 社は手続き完了後の会社数）。また 2015 年 12 月には招商局集団と中国外運長航集団、中国五鉱集団と中国冶金科工集団の合併案なども認可され、今後、会社数はさらに減少する見込みである。

広東省の改革は
 2014 年開始

広州市は金融分
 野での改革に重
 きを置く

広東省属企業(以下、「省系企業」)は現在 2,000 社余りで、うち直属企業は 21 社である(【図表 4】)。2014 年に省国資委は管轄企業を「準公共性」と「競争性」に区分けし、「準公共性」事業を中心に資本投資運営会社傘下に集約する改革に着手した。また省保有資本の 7 割以上を公共事業、資本運営、先進的領域に集中させることを目指しつつ⁸、「2 級」(子会社レベル)以下で将来有望と判断した企業を中心に 2014 年 9 月、パイロット企業 50 社を選出し、戦略的投資家の受け入れ、社員持ち株制度など混合所有制や社内機構改革が進められている⁹。

一方、広州市の直属企業(以下、「市系企業」)は現在 34 社ある。うち 2 社は 2015 年に新設された資本投資運営会社で、今後、これらの傘下に事業会社が組み込まれることも予想される。元来、優良企業が多い同市では、例えば医薬事業で全国トップクラスの広州医薬集団が英アライアンス・ブーツとの合併(医薬小売り事業)、独シーメンスとの提携(医療機器事業)を進めるなど、外資との提携や資本多様化がすでにある程度進んでいる。このため足許の改革は、資金調達の多様化など金融分野を中心に進められており、「全国で最も『市場化』が進んだ改革」¹⁰との形容もみられる。

「省系企業の改革は実業の強化。市系企業は金融分野が中心」とはある省系企業幹部の弁である。省規模で言えば、広東省でも内陸部にまだまだ貧困な農村地帯を抱えている。このため省系企業群の中には農村振興のための農業や関連技術育成を目的とした企業も設立されており、実業の向上に力点を置いている様子であった。

【図表 4】 広東省、広州市直属の国有企業

広東省直属企業		主要事業	広州市直属企業		主要事業
1	広東省機場管理集团有限公司	空港運営	18	広州無線電集团有限公司	GPS、貨幣処理設備
2	広東省広農資産経営有限公司	鉱業、電子、不動産	19	広州珠江実業集团有限公司	不動産
3	広東省交通集团有限公司	高速道路運営、陸路客運	20	広州電気装備集团有限公司	機械設備
4	広東省商貿控股集团有限公司	貿易物流、医薬、食品	21	広州万力集团有限公司	タイヤ、化学工業
5	広東省建築工程集团有限公司	建設	22	広州珠江啤酒股份有限公司	ビール
6	広東省旅遊控股集团有限公司	観光、ホテル	23	広州友誼集团股份有限公司	小売り
7	広東省海投控股集团有限公司	インフラ、不動産、ホテル	24	広州珠江鋼琴集团股份有限公司	ピアノ、楽器
8	広東省水電集团有限公司	建設、不動産	25	広州紡織工贸企業集团有限公司	紡織
9	広東恒健投資控股有限公司	投資	26	広州鋼鉄企業集团有限公司	鋼鉄、金属
10	広東省電子服務股份有限公司	道路通行料徴収決済	27	広州広日集团有限公司	エレベーター
11	広東省二輕工業集团公司	不動産リース、内装建築、貿易	28	広州酒家集团股份有限公司	飲食
12	広東省広業資産経営有限公司	環境、鉱山等への投資	29	広州風行發展集团有限公司	農業、家電
13	広東省粵電集团有限公司	発電	30	広州市設計院	設計、施工
14	広東省航運集团有限公司	海運、港湾	31	広州賽馬娛樂總公司	娯楽
15	広東省物産集团有限公司	エネルギー、素材等の貿易	32	広州環保投資集团有限公司	環境投資
16	広東省広新控股集团有限公司	エネルギー、素材、医薬への投資	33	広州国資發展控股有限公司	投資
17	広東省絲綢紡織集团有限公司	繊維、医薬	34	広州工業發展集团有限公司	工業、サービス、商業貿易への投資
18	広東省塩業集团有限公司	塩、酒、乳製品、小売り			
19	広東省鉄路建設投資集团有限公司	鉄道			
20	広東南粵集团有限公司	マカオ事業			
21	広東省産權交易集团有限公司	取引所			

(出所)広東省、広州市政府 HP よりみずほ銀行産業調査部

国有企業改革は
 「民営化」なの
 か？

ところで国有企業改革は「民営化」なのであろうか。個別事例としては、政府の戦略的領域の選にもれた商業類企業において、国の持ち分が流動化され民営化する企業は出てくるであろう。しかし習主席が「改革は国有資本の価値増大、国有経済の競争力向上、国有資本の機能拡大に利するものでなければならない」と語って¹¹以降、改革の評価基準はこれら「三個有利於(3 つの利点)」にあるとみなされている。改革の目的は「国有企業の強大化、収益力・競争力の強化」にあり、資本構成の多様化、ガバナンス向上、投資運営会社制度導入などは、あくまでも目的追求の方策と捉えることができる。

8 《关于深化省属国有企业改革的实施方案》(粵府办[2014]60 号)。
 9 「羊城晚报」2014 年 9 月 29 日付、2015 年 11 月 13 日付など。
 10 2015 年 5 月 30 日「広州日報」。この記事で指す「市場化」は、「資本市場の活用化」を指すものと考えられる。
 11 2015 年 7 月 17 日の吉林省視察時のスピーチ。

実際、中央企業で現在進行している改革は、中国北車と中国南車の合併に代表されるように企業規模が拡大するものであり、資本主義国でみられる「分割民営化」とは様相を異にする。その結果、国内市場では国有企業による独占が加速し、民営企業は今まで以上に分の悪い競争を強いられ、「市場化」とは相反する状況となるだろう。しかし競争の場を海外市場であると考えれば、全く違った景色が見えてくる。合併により体力を増した国有企業が「一帯一路」政策で「走出去」(海外進出)し、外国企業との自由競争に打ち勝つ。そうした動きがインフラ分野や、生産過剰が深刻な「重厚長大」産業で広まれば、それは国内の過剰生産の受け皿としても期待できる。国内経済の右肩上がりの成長を期待することが難しくなった今、中国政府はまず、総力を挙げてトップランナー企業を作り、「国」として海外での競争に勝つ力をつけることを優先すると決めたのではなかろうか。2016 年 2 月、中国化工集団がスイス農薬大手シンジェンタを 430 億米ドル(約 5 兆 1,600 億円)で買収し世界の注目を集めたが、まさにその強大化志向を反映した動きといえるであろう。

日系にとって「中国市場での協業」の先に「横展開」が広がるか

では、日系企業は、このように強大化した中国国有企業とどのように向かい合うべきだろうか。協業を目指す場合、日系側としては、自社との協業が当該国有企業の国際競争力強化のみならず、中国の目指す方向に合致し、中国の「国力」増強に資するというストーリーメークが今まで以上に重要になってくると思われる。第 13 次 5 カ年計画や「中国製造 2025」、「インターネット+」など、中国が中長期的に目指す方向性を示す材料が続々と発表されている。「中国製造 2025」発表後、「インダストリー 4.0」を掲げるドイツ企業が、報道ベースでみる限り中国企業との交流を積極化させているようにも見受けられる¹²。中国の大方針にマッチした技術やノウハウを利用した中資系企業との連携で中国国内市場において成功事例を重ね、次のステップとして海外市場に横展開するというストーリーが描ければ、海外市場において中国企業と日系企業が正面对決することを回避し、Win-Win の関係を築けるのではないか。その場合、パートナー候補として考えられるのは「中央企業」や、前出の広東省、広州市など沿海部の大企業が中心となるであろう。もっともその他地域でも、技術力やブランド力を有する企業に対して、政府は個別に「走出去」を進めるよう指示を与えていると聞く。中国国内でのアライアンスのみならず、その先の日中共同での海外展開も視野に入れた戦略策定、パートナー選びを考える時が来ているのであろう。

¹² たとえば「中国製造 2025」でも重点分野に取り上げられているロボット分野では、国内トップ企業の瀋陽新松が 2015 年 11 月、独シーメンスと製造自動化の領域で業務協定を締結している。

みずほ銀行 産業調査部

香港調査チーム

TEL:+852-2103-3462

権田 理恵

E-mail: rie.gonda@mizuho-cb.com

© 2016 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とするものではありません。

本資料は当行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、②当行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。