

第2部 混合所有下のコーポレート・ガバナンス 第6章 株主としての政府 国家資本支配企業のコーポレート・ガバナンス

著者	銀 温泉, 臧 躍茹, 侯 孝国
権利	Copyrights 日本貿易振興機構 (ジェトロ) アジア経済研究所 / Institute of Developing Economies, Japan External Trade Organization (IDE-JETRO) http://www.ide.go.jp
シリーズタイトル	アジ研トピックリポート[緊急レポート]
シリーズ番号	47
雑誌名	中国の公企業民営化 経済改革の最終課題
ページ	155-167
発行年	2002
出版者	日本貿易振興会アジア経済研究所
URL	http://hdl.handle.net/2344/00009394

第6章

株主としての政府

国家資本支配企業のコーポレート・ガバナンス

はじめに

これまでの各章で検討してきたように、中国の公企業民営化は中小企業を中心に1990年代半ば以降大きく進展してきた。だが民営化対象企業の規模が大きくなるほど、民営化の実施に伴う困難も増大する。大企業の民営化は、長期にわたる漸進的なプロセスたらずるをえない（前章参照）現在のところ中央政府・地方政府は、傘下の主要企業に対しては資本支配を維持する方針をとっている。このような状況の下で、政府が所有者として国家資本支配企業のコーポレート・ガバナンスにどのように関わっていくかが重要な問題となる。

本章では中央・地方の国有資本管理制度の改革状況を検討したうえで、その問題点を指摘し、若干の提言を提示する¹。

¹ 本章は銀温泉・臧躍茹・侯孝国執筆の「国有資産管理体制改革の研究」（陳勤之・大和銀総合研究所研究員翻訳）に編者が加筆・編集を行った。最終的な文責は編者にある。執筆にあたっては主として次の文献を参照した。国家経済貿易委員会企業局『国家授權投資機構の組織実施』、未公刊、2000年、李海波他『国有資産管理』、立信會計出版社、1998年、唐海濱『国有控股公司理論与实践』、企業管理出版社、1998年、銀温泉・臧躍茹『企業改組与結構調整』、中国計画出版社、2000年、朱志剛・張冀湘『控股公司組織与管理 模式比較与案例分析』、中国社会科学出版社、1994年。

第1節 国有資本管理制度の形成

中国では1980年代末から、国有企業の所有・経営の分離という観点から、いわゆる国有資本管理制度の整備を進めてきた。その端緒となったのは1988年4月の国家国有資産管理局の設立である。これに続いて地方政府レベルでも国有資産管理局の設立が進められた。国有資産管理局は主として国有資産の資産評価・所有権登記などの基礎管理業務を担った。1993年の中国共産党第14期三中全会決定では企業の法人財産権概念が確立され、同年12月に公布された「中華人民共和国公司法（会社法）」によって有限責任制度の法的基盤が与えられた。これによって、所有者としての政府を経営から分離するための制度的基盤が一応整った。

だがこうした制度整備の進展にもかかわらず、行政と企業の未分離という問題は必ずしも解決しなかった。その重要な原因は、行政が国有資本の代表者としての機能と経済・社会政策の執行者としての機能を一身に兼ね備えていたことである。経営効率を損なうような行政の干渉を排除し、同時に経営に対して適切なモニタリングを行うためには、政府の行政機能と国有資本管理機能の分離を実現することが重要な課題として意識されるようになった。

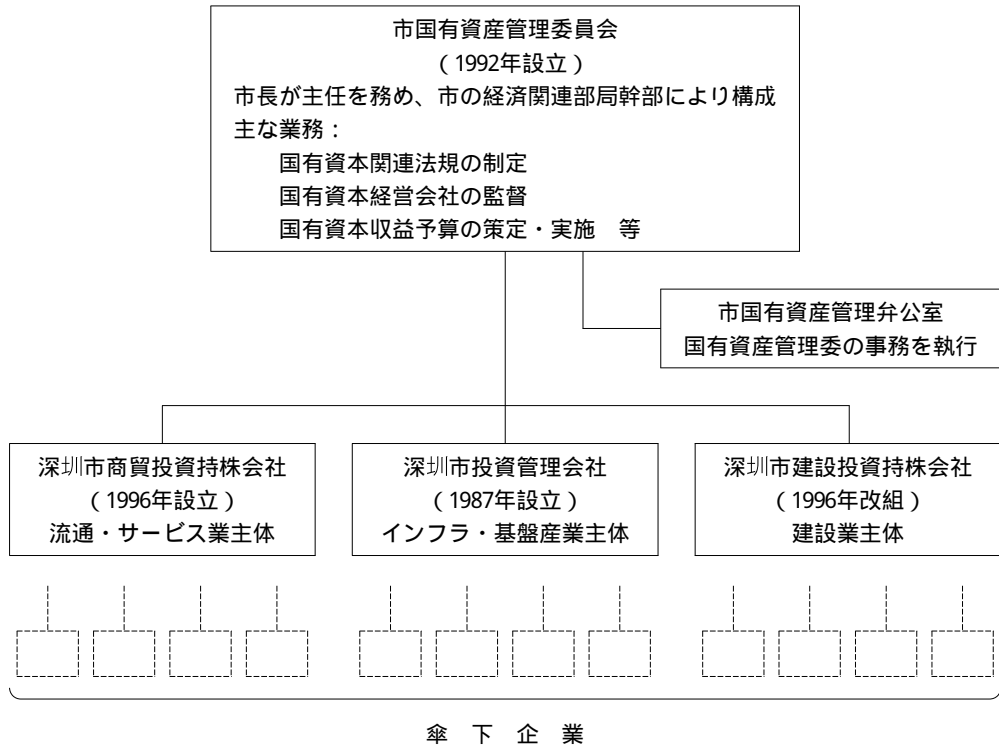
これ以後国有資本管理制度の改革は、2つの類型を中心として展開してきている。第一は主として地方政府レベルで新規に設立された国有資本運営機構を主体とする類型であり、第二は中央政府が直接管轄する大型国有企業及び企業グループを主体とする類型である。

第2節 国有資本管理制度の2類型

1. 深圳市・上海市の国有資本管理制度

地方レベルの国有資本管理制度としては深圳市と上海市の制度がもっともよく知られている。深圳市と上海市の国有資本管理制度は、制度市の最高幹部により構成される国有資産管理委員会、その委託を受けて直接国有資本の運営に携わる資産経

図1 深圳市の国有資本管理制度



出所) 編者作成。

営会社、そして資産経営会社の傘下に置かれる国有企業の三段階からなる。両市の国有資本管理制度は、その後多くの地方の国有資本管理制度のモデルとなった。

深圳市・上海市の国有資本管理制度の第一の特徴は、政府の経済関連部局の責任者から構成される国有資産管理委員会を設立したことである(図1)。委員会の主任(委員長)は市長(深圳)または市の党委員会書記(上海)が就任し、委員会の下には事務処理機構として国有資産管理弁公室が設置されている。国有資産管理委員会は政府を代表して国有資本の最終所有権を行使する。

第二の特徴は、国有資本の運営に直接携わる、行政から分離された企業法人として資産経営会社を設立したことである。深圳市政府の例では、1987年に全国でもっとも早く資産経営会社を設置した。資産経営会社は市政府の委託を受けて深圳市の営利性国有資本の管理・運営を行う。資産経営会社は市の国有資産管理委員会に対して、国有資本の保全と価値増大に責任を持ち、傘下の国有企業に対して国有資

本の所有者としての権限を行使する。さらに資産経営会社には資産収益の再投資権や、党の組織部門と連携して国有資本を代表する董事（取締役）を傘下企業に派遣する権限が与えられている。深圳市の資産経営会社は、深圳市投資管理会社（ハイテク産業・基盤産業主体）深圳市建設投資持株会社（建設・不動産主体）と深圳市商貿投資持株会社（流通・サービス主体）の3社からなる。市の国有資本の9割以上はこれら3社の運営に委ねられている。

上海市の場合は同様の国有資産運営機構が40社設置されている。これらの国有資本運営機構は、従来の産業所管部局を改組して設立されたものと、既存の企業グループや持株会社を再編して成立したのものがある。深圳市の場合と同様、これらの国有資本運営機構は市の国有資本の9割以上の運営を担っている。

これらの国有資本運営機構の特徴は、政府の委託（または政府を代表して所有権を行使する機関の委託）に基づいて、所有者を代表して定められた範囲の国有資本の管理・運営を行うことである。これは具体的には次のような権限を含んでいる。

国を代表して株式会社形態の国有企業の国有株を保有すること。出資比率に基づいて国有株の配当を受け取り、再投資を行うこと。国有資本を代表する董事（取締役）を企業に派遣し、出資比率に応じて企業的意思決定に参加すること。国有資本の配分を最適化すること、などである。

2．中央企業の国有資本管理制度

中国共産党は1995年の第14期五中全会で「大企業を重点的に支援し、中小企業を自由化する」（＝「抓大放小」）方針を打ち出した（序章参照）。これに対応して中央政府は512社の国有大企業と120社の国有大型企業グループを重点支援対象に指定した。注目する必要があるのは、モデルケースとして指定された企業グループに国有資本運営機構としての機能を付与する動きが進んでいるという事実である。

（1）モデルケース企業グループの国有資本授権経営

政府が指定したモデルケース企業グループを中核として国有資本管理制度を改革するという考え方は、すでに1980年代末頃に生まれていた。1991年に国家計画委員会、国家経済体制改革委員会、國務院生産弁公室の共同提案による企業グループのモデルケース実施が國務院により承認された。翌1992年には、第一期として企業グループ57社がモデルケースに指定され、さらに1997年には第二期として63社が指定された。

これに対応して国家国有資産管理局等の関係部局は、1992年に「国家指定モデルケース企業グループの国有資本授権経営の実施規則（試行）」を制定・公布した。ここでいう国有資本の授権経営とは、もともとグループ中核企業と資本関係を持たないメンバー企業の国有資本の所有権を政府がグループ中核企業に授権し、これによってグループの資本構造の最適化を促し、同時にグループ中核企業とメンバー企業の間に関係会社・子会社という擬似的な資本関係を作り出そうという考え方である。こうした措置は比較的短期間のうちに実力のある大型企業グループを形成し、産業競争力の強化に役立つと考えられた。

1998年には行政改革の一環として中央政府の産業所管省庁が廃止され、党中央の中央企業工作委員会を主体となって中央所轄国有企業を管理する管理制度の整備が進められている。中央企業工作委員会が所轄する160社余りの中央企業に対しては、目下2形態の管理方式が採用されている。第一の方式は企業に取締役会を設置し、董事長（会長）及び総経理（社長）を國務院が任免する形式である。宝山鋼鉄グループはその一例である。第二の方式は、取締役会を設置せず総経理（社長）責任制を実施する形式である。国家電力総公司、中国石油天然ガス集团公司、中国石油化学集团公司などがこの方式を採用している。

これに加えて政府は、資産規模が大きく、組織改革が進展しており、経営業績が良好である政府単独出資の大企業または企業グループを対象として、国有資本の出資者としての権限を授権し、戦略的な意思決定権や収益処分権など所有者としての権限の一部を与え、国有資本の経営責任を請け負わせるという政策を実施している。近年國務院の主導により再編・成立した石化、冶金、航空・宇宙などの企業グループの中核企業が授権の対象となっている。

（2）国有大企業の経営者人事

1998年の行政改革によって、中央政府の産業所管省庁と企業の間に関係していた所有関係は解消された。これに対応して國務院監察特派員条例が施行され、國務院は国有重点企業に対して監察特派員を派遣することになった。監察特派員の任務は対象企業の財務状況・経営状況、経営責任者の業績などを監督・評価した上で、賞罰や任免の提案を提出することなどであり、財務監督を中心とする事後監督という性格を持つ。

1999年12月に設立された中央企業工作委員会は、国有重点企業の経営陣の選定や主要幹部の管理を担当することとされ、これによって中央管轄企業の経営者人事

管理制度は従前より明確化した。2000年2月、国務院は国有大企業の経営監督強化を目的として、国有企業監事会暫定条例を公布し、重点企業に対して監察特派員に代えて監事会を派遣することになった。

こうした一連の改革にも関わらず、未解決の問題は少なくない。ことに、従来の産業所管官庁が持っていた所有者機能のうちの一部については新設の機関によって継承されることが明確に規定されていなかったため、権限・責任の不明確化が生じている。特に重要なのは、中央所轄企業の出資者権限をどの機関が行使するかが未だに確定していないという点である。企業は会社制度によって経営権の法的根拠を与えられ、従来の産業所管省庁との所有関係からも切り離されたが、中央政府が所有者としての権限をいかに行使するかという本質的な問題は依然として明確にされていない。この問題は中央所轄企業の国有資本管理制度改革の重要な課題の一つである。以下では、現行の国有資本管理制度の下での、所有者としての政府と経営主体としての企業のそれぞれの機能と両者のインターフェイスについて検討しよう。

第3節 国有資本管理制度の下での政府・企業の機能

1. 所有者としての政府の機能

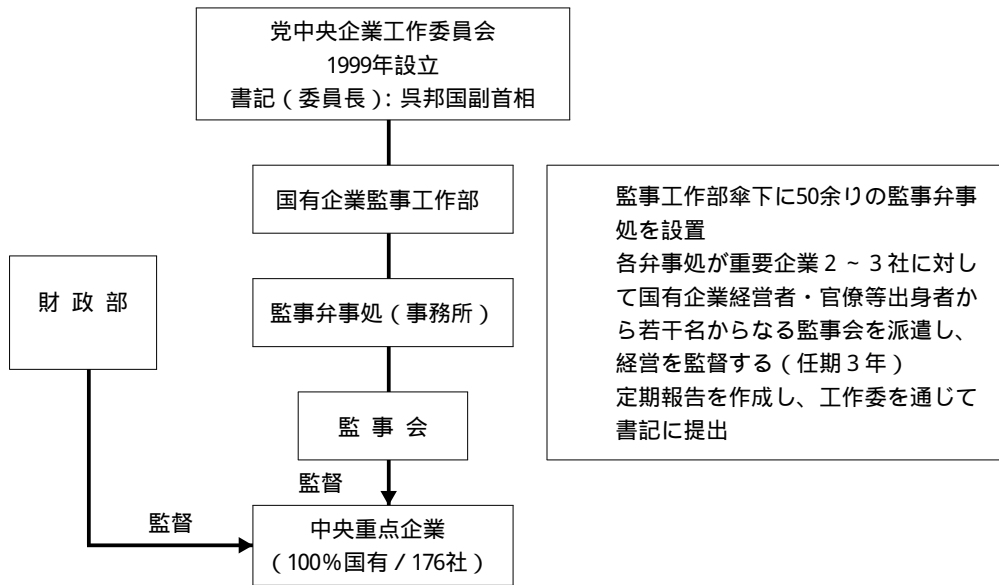
(1) 中央所轄企業のケース

中央所轄企業の場合、すでに述べたように1998年の行政改革で産業所管省庁が廃止され、従来これらの省庁が傘下企業に対して行使していた部分的な所有者権限も取り消された。だが実際の運営では多くの主管部門による国有資本の管理という枠組みが依然として存在し、出資者としての権限を行使する独立の専門機関は未だ存在していない。

行政改革の実施後は、人事部と党中央の大型企業工作委員会（1999年末に中央企業工作委員会に改組）が国有大企業の経営者の任免を管轄し、財政部が中央所轄企業の資産・財務関係を管轄することになった（図2）。

このような改革にかかわらず、出資者としての重要な役割と機能の帰属は未だに明確になっていない。例えば、企業の組織改革、定款の修正、経営上の重要な意思決定などに対して一体どの部門が監督を行うのか、はっきりしていない。それぞれ

図2 党中央企業工作委員会を中心とする中央所轄企業監督体制



出所) 財政部・国家経済貿易委員会等関係者へのインタビューに基づき編者作成。

の管理部門に分散した機能をどのようにして調整し、収斂させていくか、ことに人事管理機能と資産管理機能をいかにして収斂させていくかが、解決しなければならない課題として残されている。

(2) 地方所轄企業のケース

多くの省・市では地方政府の出資者機能は中央政府と似たような状況にある。国有資本の管理には複数の行政部門が関わっているが、それぞれの役割と責任は明確にされていない。経営者の任免は党の組織部門が所轄し、資産・財務管理は財政庁(局)が所轄し、企業の合併・破産は経済貿易委員会が所轄するという状況である。

一部の省・市政府では、企業グループに対して地方政府が直接国有資本経営の授権を行うという方式を模索している。浙江省の例では、省政府と大型企業グループ中核企業の間で国有資本授権経営管理契約を締結することで、授権経営の権限・責任を明確化している。この方法にはまだ改善の余地があるものの、国有資本経営の権限・責任を明確化する試みの一つとして評価できる。

(3) 深圳市と上海市の試み

すでにみたように、深圳市と上海市では政府の行政機能と所有者機能との分離を

制度的に実現している。すなわち、国有資産管理委員会が国有資本運営機構に授権し、授権範囲内の国有資本に対して出資者権限を行使させるという形式をとる。上海市と深圳市の制度にも問題点がないわけではない。例えば国有資本運営機構への授権には不備な点がある。一定規模以上の投資実施や企業の長期計画策定は依然として政府の認可を要するし、人事面では主要企業の経営者人事には依然として市の党委員会が関与している。

だが中央所轄企業や一般の地方所轄企業の場合と比較して、深圳市と上海市の制度には明らかなメリットが見いだせる。中央所轄企業や一般の地方所轄企業の場合、すでにみたように、政府が直接に出資者権限を行使するという方針をとっており、なおかつその権限は異なる部門に分散している。その結果として権限・責任の所在が不明確になってしまい、所有者として重要な役割・機能を果たす機関が存在しないという問題が存在している。これに対して深圳市と上海市の国有資本管理制度では、出資者としての権限が明確化・統一化された形で行使されるようになっているのである。

2. 経営主体としての企業の機能

(1) 中央所轄企業のケース

中央所轄企業は以下のような特徴を有する。資産規模が大きく、総資産は数十億元から千億元以上に達する。行政組織としての性格を払拭できていない企業が多い。行政命令による再編を通じて成立したため、グループ内部の資本所有関係が整備されていない企業が少なくない。

中央所轄企業には以下のような類型がある。

国有資本経営権を授権された企業 中国石油・天然ガス集团公司、中国石化集团公司、軍需関連十大グループ²、非鉄金属関連の企業グループ3社、三大電信グループ³など。国務院が認可したこれらグループの組織案と定款では、グループ中核企業の機能・権限が明確化されており、戦略的な意思決定・資産収益・人事任

² 中国核工業集团公司、中国核工業建設集团公司、中国航空工業第一集团公司、中国航空工業第二集团公司、中国兵器工業集团公司、中国兵器裝備集团公司、中国船舶工業集团公司、中国船舶重工工業集团公司、中国航天機電集团公司、中国航天科技集团公司の10社。

³ 中国電信集团公司、中国移动通信集团公司及び中国衛星通信集团公司。

免などの面で大きな経営自主権が与えられている。だが、こうした規定と実際の運用の間にはかなりの隔たりがあるうえ、そもそも授權対象企業と一般の国家全額出資企業や企業グループ中核企業との区別が法的・政策的にはっきり定義されていないという問題がある。

持株会社のモデルケース企業 持株会社のモデルケース対象には当初に3社が指定されたが、その後の再編でいずれも解体された。最近設立された非鉄金属グループ3社と三大電信グループの組織案も持株会社モデルケースに関する内容を含んでいるが、持株会社の特徴は依然として不明確なままである。

その他の中央所轄企業 以上の2類型に含まれないその他の中央所轄企業は、ほとんどの場合会社法に基づく企業組織への改組を実施していないという問題を抱えている。また、企業によっては帰属関係が不明確なままになっているケースもある。

さまざまな要因によって、出資主体の多元化した会社制度への改組を実施できていない中央所轄の国有大企業は少なくない。中遠集团公司（総資産約1,200億元）や第一汽車集团公司（総資産632億元）などのような巨大企業の場合、相応する資金力を有する大株主を見いだしがたいため、複数の出資主体を有する会社組織への改組を実現することはきわめて難しい。

（2）深圳・上海の国有資本運営機構

上海市、深圳市の国有資本運営機構は、政府の全額出資によって設立された企業法人である。これらの機構は本社に事業部門を持たない純粋持株会社である場合と、事業部門をもつ一種の集团公司である場合がある。

国有資本運営機構は、授權範囲内の国有資本に対して所有者の権限を行使する。国有資本運営機構には会社法の規定に従って董事会（取締役会）・監査会（監査役）が設置されている。国有資本運営会社は一種の持株会社として、戦略的意思決定、長期経営方針の立案、財務監査などの機能を有する。

上海市では近年国有資本運営機構の傘下企業の再編を行い、孫会社以下を大幅に整理するとともに、投資に関する意思決定権の持株会社への集約化を進めてきた。

一連の改革を経て、持株会社と傘下企業からなる上海市・深圳市の企業グループは、一般の企業グループとの比較でいくつかの成果を挙げた。第一に、持株会社と傘下企業の間、あるいは傘下企業間の資本関係が明確化した。第二に、収益最大化を企業経営の目標として明確化した。第三に、業績の査定・賞罰制度が整備され、

責任の所在が比較的明確になった。第四に、グループとしての明確な発展戦略の下で効率的に資産編成の最適化を進めることが可能になった。

3. 政府・企業のインターフェイス

(1) 中央所轄企業

中央政府と所轄企業の関係で常に問題になるのは、重要事項に関わる意思決定権の帰属である。そもそも「重要事項」の範囲を明確に線引きすることは難しい。さらに、授権を行う側の政府が企業の発展戦略の審査・認可を行うべきかどうかについても賛否両論が存在する。賛成する側は出資者として当然の権利であるとみなす一方、反対する側は政府が発展戦略を認可したとしてもその最終責任を負うのは不可能であり、そもそも経営側に国有資本の価値保全・増大の責任を負わせることと矛盾すると論じる。結果として多くの企業では、政府と企業間の権限・責任の帰属は不明確なままになっている。

(2) 地方所轄企業

中央所轄企業と比べて、地方所轄企業と地方政府間の意思疎通は比較的容易である。政府側からみれば企業経営に対するモニタリングも相対的に容易であり、行政と企業間の権限・責任関係も比較的明確化しやすい。

一部の省・市では上海市・深圳市に倣って、授権により国有資本の運営を行う資産経営会社を設置している。これによって政府が直接管理する企業の数を大幅に削減し、かつ政府・企業間の権限・責任関係を相対的に明確化することが可能になった。政府は資産経営会社と「授権経営責任契約」を取り交わし、双方の権限・責任を規定する。だが実際には経営目標の策定や経営実績の評価には駆け引きの余地が大きく、また規定通りに実施することが困難な場合も少なくない。

(3) 上海市・深圳市のケース

上海市・深圳市では、政府と企業（国有資本運営機構）の関係の模索は、主に出資者の三つの権限（経営者人事権、戦略的意思決定権、資産受益権）経営監督体制の整備などを巡って展開してきた。

経営者人事 国有資本運営機構の経営者に適切なインセンティブを与え、同時に明確な経営責任を課することは、国有資本経営の効率を高める鍵である。そのためには経営者の人事評価制度の整備も不可欠である。

上海市の例では、董事長（会長）・総経理（社長）など国有資本運営機構の経営

者に対する人事評価は、市の党委員会組織部と国有資産管理弁公室によって行われる。評価対象は主として資本の価値保全・増大状況と当事者の能力である。国有資産管理弁公室は国有資本運営機構の法定代表者と「国有資本価値保全・増大責任契約」を締結し、関係部局と協力して人事評価の結果に基づき賞罰・任免を行う。経営者のボーナスは国有資本の価値保全・増大状況と連動する。

戦略的意思決定 上海市では国有資本運営機構の有する投資権や資産処分権などについて詳細な規定を設けている。市政府では、授権は一定の範囲で行われるものであり、一部の意思決定に関しては依然として政府の認可や政府への報告を必要とするという考えをとっている。

経営監督体制 国有資本運営機構に対する経営監督制度としては、監査会の設立、財務総監の派遣、会計監査などの方法がとられている。

上海市では、市党委員会と国有資産管理委員会が共同で監査会に関する規定の整備を進めている。また、一部の企業に対しては財務総監を派遣し、重要な意思決定に際しては財務総監の合意を義務づけている。

深圳市では、国有資産管理委員会が資産経営会社の長期発展計画、年度運営計画、収益の運営計画および重要事項報告の審査・認可を行っている。また、財務運営状況を監督するために、資産経営会社に監査会と財務総監を派遣している。

第4節 問題の所在と若干の提言

1. 中央所轄企業の国有資本管理制度

問題の所在 1988年に国家国有資産管理局が設立された際の主旨は、国有資本管理に関わる機能を単一の部門に集中することにあった。だが国家国有資産管理局は他の行政部門の権限に阻まれて必要な調整機能を発揮できず、結局行政改革によって廃止されることになった。すでに検討したように、国有資本管理機能の分散という問題は依然として解決していない。このため国有資本の所有者としての機能を果たす単一の部門は存在せず、国有資本の管理機能を政府の行政機能から分離するという改革の目標も達成されていない。

中央政府が国有資本の所有者として国有大企業の重要な意思決定に関わる権利を

有する。だが問題は、政府の機能転換の進展が遅れていることである。中央所轄企業は資金調達や資産配分などさまざまな面で中央政府に依頼する傾向があり、このため政府の側も経営上の具体的な事項に過度に関与することになる。このように、行政と企業の分離は必ずしも順調に進んでいない。さらに、経営者の任命は依然として行政的な基準による傾向があるため、経営能力の優れた人物が経営者に選ばれるとは限らない。

提言 政府が国民を代表する国有資本の所有者であるかぎり、政府の行政機能と資本運営機能を完全に分離することは不可能である。だが少なくとも、所有者としての権利を構成する三つの権限 - 経営者人事権、戦略的意思決定権、資産収益権 - を単一の政府部門が統一的に行使するように改めることが不可欠である。新たに所有者としての権利を行使する機関としては、上海・深圳と同様、政府の関連部門によって構成される国有資産管理委員会を設置することが適当だろう。同時に、優秀な経営者の選抜を可能にする人事制度を整備することが必要である。

行政と企業の適切な分離を実現するためには、国有資本の性格に応じて異なる管理形態をとる必要がある。政策手段としての性格を有する国有資本に対しては、政府は当然直接管理を継続することになる。一方、国有持株会社や企業グループなどの形態への再編が進んでいる収益目的の国有資本に対しては、行政・企業分離の原則に基づき、政府は出資者として認められる権限を行使するに留めるべきである。持株会社や企業グループの傘下の法人資産については、出資者としての権限行使はこれらの企業に委ねられるべきである。

2. 地方所轄企業の国有資本管理制度

問題の所在 上海市・深圳市の三段階方式の国有資本管理制度にも、なお改善の余地がある。

国有資本運営機構はいわゆる三大権限（人事権・戦略的意思決定権・資産収益権）を必ずしも行使できていない。

人事権 これらの機構は制度的には傘下企業の人事任免権を持っているが、実際の運営面では従来の慣行に基づいて行われる傾向がある。

戦略的意思決定権 戦略的意思決定権の行使のためには傘下企業の経営状況を十分に把握することが不可欠である。だが、深圳市投資管理会社の例では傘下企業は90社を超える上、生産内容も多様であるため、すべての企業に対して適切な管理

を行うことには困難が伴う。傘下企業の経営に過度に介入すれば、企業の経営効率や経営意欲をかえって低下させる危険性もある。

資産収益権 国有資本運営機構としては本来傘下企業の収益を集約して再投資を行うべきだが、実際には目下国有企業の収益性は一般に低く、負債率が高いため、企業の資本金を補充するために国有資本の収益を再投資の形でそのまま企業に投入することが多い。これは国有資本運営機構による資産配分の最適化を妨げることになる。収益に対する国有資本運営機構の処分権も完全ではなく、重要な投資に関しては依然として政府機関の認可が必要である。結果として国有資本運営機構は単なる行政手段に墮する傾向がある。一例を挙げると、深圳市投資管理会社が1995年7月までに実施した投資（累計21.9億元）のうち7割前後は政策的投資であり、投資管理会社の自主的な投資は3割程度にすぎなかった。

第二に、国有資産管理委員会による国有資本管理は政府の行政介入を免れがたいという問題がある。機能の上では国有資産管理委員会と政府行政機関は分離されているが、人員は重複している。国有資産管理委員会のメンバーは、市政府の経済関連部局、市党委員会組織部、その他企業経営者などによって構成されており、市長が国有資産管理委員会の主任に任じている。このような組織構成は、国有資産管理委員会の指導力を確保するには役立つが、同時に国有資産の運営に政策的な意図が影響することも避けられない。

第三に、国有資本運営機構と傘下の大型企業グループの関係の問題がある。大型企業グループはそれ自体一つの有機的なまとまりを構成しており、その中核企業は一種の持株会社の機能を果たしている。このような企業グループに対して国有資本運営機構が所有者として果たしうる機能は非常に限られている。

提言 結局のところ現在の形態のような資産経営会社は過渡的な存在とみなすべきであり、今後はむしろ企業グループの形成に重点が置かれるべきだろう。企業グループ形成の過程で、傘下企業の再編、株式会社への改組、外部資本の導入などの措置が不可欠である。グループ中核企業である持株会社の企業統治制度の健全化が必要であることは言うまでもない。企業グループの発展につれて、資産経営会社は歴史使命を終えることになるだろう。

（銀温泉 臧躍茹 侯孝国）