

国王財産：変遷と新展開

京都大学大学院アジア・アフリカ地域研究研究科

教授 玉田 芳史

はじめに

経済誌フォーブスは、タイの国王が世界の王族の中でもっとも裕福だと報じたことがある。タイは石油などの天然資源に恵まれるわけではない。それでも国王の資産が大きいのは、株式と不動産のおかげであり、19世紀末からの熱心な蓄積のたまものである。国王の財産は、一方では国王の政治力と密接に結びつきながら、他方ではタイ経済の浮沈、すなわち株式や不動産の価格動向と連動して、規模を拡大してきた。

国王の財産を管理したのは内帑局（Krom Phrakhlangkhangthi, Privy Purse Bureau）と呼ばれる官庁であった。内帑局は、国王のポケットマネーへ政府から毎年配分される予算を管理した組織である。その資金は株式や不動産への投資、貸金業などに用いられ、利殖が図られた。タイを代表するタイ・セメント社（英語は Siam Cement, SCC）やタイ商業銀行（Siam Commercial Bank, SCB）は国王の企業である。

1932年立憲革命から数年後に国王財産への政府管理が強化された。1947年クーデタで王室が復権へと大きく踏み出すと、1948年に法律が改正され、国王財産事務所（Crown Property Bureau, CPB）が設置された。CPBは内帑局の現代版である。政府からの管理が緩むと、CPBは国王のブランド力を生かしつつ、資産運用を行うようになった。CPBは1997年のアジア通貨危機で甚大な打撃を被りながらも、政府からの特例的な支援のおかげもあって、巨額の資産を保有している。

2016年にプーミポン国王が崩御し、ワチラーロンコーン皇太子が10世王として即位すると、CPBは大きな変革を経験することになった。1948年法は、国王財産のうち収益から必要経費を差し引いた利益部分については、国王に自由な処分権を認めた。2017年法は国王財産の範囲を1948年法よりも拡大し、処分権を国王に付与した。さらに、2018年になると、CPBは所有する株式の名義をCPBから国王へ変更すると公言した。王室の財産は10世王の個人財産であると宣言したに等しいように思われる。このことが、国王の政治力や経済力に与える影響については、今後の動向を見極める必要がある。本稿では、国王財産に関する規則がどのような変遷をたどってきたのかを紹介し、今後の展開を判断する材料としたい。

1 国王財産の概要

国王財産については、優れた先行研究がいくつかある。田坂敏雄が『バンコク土地所有史序説』（2003年）（西澤希久男との共著）などの成果を上げている。末廣昭は内務局から CPB にいたる長いタイムスパンで国王財産に関する多くの論考を発表している。ニパーボン・ラチャタパタナクンは国王が公共事業を個人資産価値の増加に利用するありさまを分析した日本語の博士論文「近代バンコクにおける公共事業：道路建設・衛生管理地区・公衆衛生」（2012年）を京都大学で書いている。国王財産に関する研究に及び腰になるものが少なくないタイにあつて異彩を放つポーパン・ウイヤーノンは英語で *Crown Property Bureau in Thailand and Its Role in Political Economy*（2015年）を発表している。

1.1 歴史

ここでは、長い時期を対象として包括的にまとめているポーパンの著作に主として依拠しながら、国王財産の歴史を概観しておくことにしよう。ポーパンは3つの時期に分けて説明する。第1期は、1890年から1932年にかけての時期である。1890年は内務局が設置された年、1932年は立憲革命が勃発して王権が縮小される年である。5世王は1890年の法律で政府歳出の15%を内務局に充当するように定めた。政府の歳入や歳出が年々増加する中、この金額が過大であるとの指摘を外国人顧問から受けたため、5世王は1899年に充当額を年600万バーツに固定した。内務局は首都における最大の地主であり、1902年にはバンコクの中心部の22.5%、面積にして4,805ライの土地を所有していた。所有地はシーブラヤー、バーンラック、サムペンといった商業地区にあり、貸店舗や市場として賃貸されていた。この時期には王室財産の基盤へと発展する銀行やセメント会社を創業したほか、海運、鉄道、ビール、鉱業などの事業に投資していた。内務局は、6世王治世（1910～25年）には国王の乱費に起因する王室財政の赤字の補填を強いられたものの、不動産やセメントから利益を得ていた。

第2期は、1932年から48年までの時期である。国王の財産は3つのカテゴリーに分類され、私産を除く部分は、課税を免除される一方、財務省の管理下におかれることになった。

第3期は1948年以後である。王党派が太平洋戦争末期から終戦直後にかけて勢力を回復した時期に、法律の改正が行われ、法人格を備えた CPB が設置された。国王財産を管理運営する CPB の歴代所長には国王からの信頼が厚い側近が任命され、国王の財産管理権が強化された。国王は CPB からあがる利益を自由に使う権限を獲得した。

1958年発足のサリット政権以後開発の時代が始まると、CPB は不動産活用や株式

投資を拡大した。1980年代半ばから日本やアジア NIES 諸国からの投資が激増すると、CPB の資産が増えた。SCC と SCB がそれぞれに大きな企業グループを形成したほか、CPB はタイを代表する企業に投資して役員を派遣することで所有者一族との結びつきを強めた。1997 年にアジア通貨危機が発生すると、CPB は甚大な打撃を受けた。多額の債務を抱えた SCC や SCB が無配に転落して、CPB は収入が激減し、王室の家計をまかなうために 2 億ドル以上の借り入れを余儀なくされた。CPB は政府からの支援も得ながら、SCB、SCC、テーウェート損保を基礎とした安定路線に転換し良好な経営実績を取り戻した。

1.2 資産額

CPB は SCC の株式の 30.76% (2017 年 7 月 18 日時点の株価 510 バーツ、総額 1,882 億バーツ)、SCB の株式の 21.47% (同 154 バーツ、総額 1,123 億バーツ)、テーウェート損保の株式の 98.54% (非上場ゆえに、簿価 52.34 バーツで計算すると、26 億バーツ) を保有している。CPB はこれらの代表的 3 社のほかにも多数の企業の株式を保有している。

ポーパンによれば、CPB の土地はバンコクに 8,835 ライ (2014 年の価格によると、9,886 億バーツに相当)、地方に 31,270 ライ (価格推計不可能) があつた。2016 年 3 月 21 日に、当時 CPB 所長であつたチラーユ・イッサラークーン・ナ・アユッタヤーは『プラチャーチャート・トゥラキット紙』に CPB の不動産運用について語っていた。それによると、CPB が保有する土地のうち 93% はバンコクでも地方でも収益の最大化を目指すことなく、社会に配慮した価格で貸し出している。ポーパンは CPB の年次報告書から、賃借人は小口 58%、官庁や国営企業 33%、財団 2% であると紹介している。残る 7% はランスワン通り、旧軍予科学校の跡地 (ラーマ 4 世通りとウィッタユ通りの交差点)、ラーマ 4 世通りとシーロム通りの交差点、ドゥシットターニー・ホテルといったバンコクの一等地にある大区画であり、市場価格で賃料を決めている。

ポーパンは CPB の資産総額を 2014 年に 400 億ドル以上と推計している。経済誌フォーブスはタイの国王の資産を 300 億ドルと推計した。世界一裕福な国王という報道に、CPB は 2010 年に反論を試みた。国王の個人財産ではなく、政府ないしは国家の財産であり、財務大臣を委員長とする委員会が管理しているという反論である。

歴史学者のソムサックは、その反論が事実上も法律上も間違っていると指摘した¹。国王財産も CPB も、何十年にもわたって政府が監督したことはない。国王財産の実質的な管理者は CPB であり、1948 年法でそれへの監督責任を付与されている国王財

¹ Somsak Ciamthirasakun, "To raingan pracam pi 2553 khong samnakngan sapsin suan phramahakasat", *Prachathai*, June 19, 2011 (<https://prachatai.com/journal/2011/06/35539>)

産委員会は機能してこなかった。国王財産からの利益を、国王が自由に支出できるというのは、実質的には私産に等しいことを意味してきた。CPBの法的な位置づけについては、1975年以後首相府法制委員会（内閣法制局に相当）において5回審議されてきた。議論の度に判断が揺れ、国家機関でも、官庁でも、国営企業でもなく、政府の統制には服さないという結論が導き出されてきた。法制委員会は1975年には国家と国王が別物なのでCPBは国家機関ではないと判断していたものの、2001年にはCPBは国王の管理下にあるので国家機関であると判断した。ソムサックは、CPBが政府からの統制を受けることなく、国王の監督のもとで国王財産を管理し、国王がその利益を自由に支出できるというのは、CPBが管理する国王財産が国王の個人的な財産に等しいことを意味しているという結論を下していた。

国王と国王財産の関係は、9世王治世には国王がCPBを通じて管理を強化し、10世王治世には国王がCPBへの管理を一段と強化しつつある。この変化の根拠となる法律の変遷を次に見てみよう。

2 法律の変遷

以下では国王財産に関する法律を訳す。翻訳にあたっては、似通ったタイ語の「財産 suan 国王」は「国王財産」、「財産 fai 国王」は「国王方財産」、「財産 nai 国王」は「国王の財産」と訳し分けた。ちなみに、CPBは「国王財産」という表現が用いられる。

法律は1937年に公布施行された1936年法が最初である。それは1941年と1948年に改正された。1948年法はプーミポン国王時代にCPBに繁栄をもたらす根拠となった。1948年法は、2016年に10世王が即位すると、2017年に全面改正された。2018年には2017年法の公式解釈ともいうべき名義変更宣言が発表された。

2.1 1936年国王方財産管理法

1条 本法は、1936年国王方財産管理法と呼ぶ。

2条 本法は官報で布告した日から施行する。

3条 本法に規定される内容と重複したり矛盾したりする法律や規則の類は破棄する。

4条 本法で用いる語句の意味は次の通りとする。

「国王私産(sapsin suan phraong)」とは、王国のいずこかに存在したり発生したりする財産、もしくはそうした財産に付随する権利のうち、次の条件を満たすものを指す。

(あ) 即位以前から所有しており、即位以前から処分することができた財産ないし権利

(い) 即位後に、先祖もしくは国王以外の人物から譲渡された財産ないし権利

(う) 国王の私費で入手した財産もしくは権利

「国有公産 (sapsin suan satharana sombat khong phaendin)」とは、たとえば王宮のごとく、公務だけに用いる国王の財産を指す。

「国王財産 (sapsin suan phramahakasat)」とは、国王私産と国有公産を除く国王の財産を指す。

5 条 国王私産、国有公産、国王財産のうち、消費財は宮内事務所の管理下におく。

国王財産は、前段のものを除いて、財務省の管理下におく。管理は、財務大臣を委員長とし、国王の同意を得て任命される4名の委員から構成される委員会と相談して行う。

6 条 第5条第2段落に基づいて財務省が管理する国王財産からあがる収益は、国王財産に関連した必要経費、職員の月給（必要があれば、退職金や年金を含む）、国王財産に関連した経費、臨時支出および投資資金、善行の出費を差し引いた残りの部分については、元首として使っていただくために国王に献上する。

7 条 国王財産の譲渡や処分は、国王の許可が必要であり、公益や国王財産の利益を目的としたものでなければならない。

8 条 国有公産は課税を免除される。

国王財産は、国有公産と同様に、課税を免除される。

国王私産は課税免除の対象にはならない。

9 条 首相と財務大臣は本法の施行責任を負い、本法施行のための省令を制定する権限を付与される。

当該省令は、官報で公布されたら、施行される。

[官報布告は、1937年7月19日]

2.2 1941年国王方財産管理法（第2版）

1 条 本法は、1941年国王方財産管理法（第2版）と呼ぶ。

2 条 本法は官報で布告した日から施行する。

3 条 1936年国王方財産管理法の第5条の最終段落を削除し、次のものと差し替える。

「国王財産は、前段のものを除いて、財務省の管理下におく。管理は、財務大臣を委員長とし、国王の同意を得て任命される少なくとも4名の委員から構成される委員会と相談して行う。」

4 条 首相と財務大臣が本法を施行する。

[官報布告は1941年10月7日]

※要点 国王財産委員会の委員の増員

2.3 1948年国王方財産管理法（第3版）

1条 本法は、1948年国王方財産管理法（第3版）と呼ぶ。

2条 本法は官報に布告された翌日から施行する。

3条 1936年国王方財産管理法の第4条を削除し、次のものに差し替える。

4条 「国王私産」は、国王が即位前から所有していた財産、政府が国王に献上した財産、国王の身分とは関係なく方法や時間を問わず獲得した財産、それらの財産から生じる利子を意味する。

「国有公産」は、たとえば王宮のように、国益のためだけに用いる国王の財産を意味する。

「国王財産」は、国王私産と国有公産を除く国王の財産を意味する。

4条 1936年国王方財産管理法の第4条に、第4条の2ならびに第4条の3を追加する。

第4条の2 「国王財産事務所」という役所を設置し、第5条第2段落の職務を遂行させる。

国王財産事務所に法人格を与える。

第4条の3 「国王財産委員会」という委員会を設置する。委員会は、財務大臣を委員長とし、それ以外に国王が任命する4名以上の委員で構成される。国王は委員の中の1人を国王財産事務所長に任命する。

国王財産委員会は、国王財産事務所の活動への包括的な管理権限を持つ。

国王財産事務所長は、国王財産委員会から委託される権限を持ち、国王財産事務所を代表して署名する権限を持つ。

5条 1941年国王方財産管理法（第2版）によって改正された1936年国王方財産管理法の第5条を削除し、次の文言に置き換える。

5条 国王私産、国有公産、国王財産のうち、消費財は宮内事務所の管理下におく。

国王財産は、前段のものを除いて、国王財産事務所に管理、保管、活用を行わせる。

国王私産は、国王が随意に管理、保管、活用を行う。

6条 1936年国王方財産管理法の第5条の後に、次の第5条の2を追加する。

第5条の2 国王が国王私産の管理、保管、活用の担当者を選んだ場合には、首相はその任命を官報で布告しなければならない。

前段の任命布告が行われた場合、国王私産に関するあらゆる行為は、国王の御名を用いることを禁止し、国王が取引当事者であることを明示したり推定させたりする記述を禁止する。前段の任命された人物の名前だけを記載し、「国王私産管理者」と付記する。

7 条 1936 年国王方財産管理法の第 6 条を削除し、次の文言に置き換える。

6 条 第 5 条の第 2 段落にいう国王財産からの収益は、支出が不可避な項目についてのみ支出できる。月給、退職金、年金、恩賞、利用料、臨時支出、投資資金、善行費である。これらの支出は国王からの許可があった場合のみ可能である。

前段の支出を差し引いた後の利益は、いかなる場合にも国王が随意で支出できる。摂政団が支出する場合には、公的な慈善事業、宗教行事、王室儀礼に関連したものに限定される。

8 条 1936 年国王方財産管理法の第 7 条を削除し、次の文言に置き換える。

7 条 第 6 条に基づいて、国王財産の移管や処分が可能なのは、国王財産に有益な場合であって国王の許可を得た場合か、法律に基づいて移管や処分が認められている公益を目的とした場合に限られる。

[官報布告は 1948 年 2 月 17 日]

※要点 国王財産事務所 CPB の設置、大きな権限の付与、利益の自由な支出

2.4 2017 年国王方財産管理法

1 条 本法は「2017 年国王方財産管理法」と呼ぶ。

2 条 本法は官報で布告された翌日から施行する。

3 条 以下の法律を破棄する。

(1) 1936 年国王方財産管理法

(2) 1941 年国王方財産管理法 (第 2 版)

(3) 1948 年国王方財産管理法 (第 3 版)

4 条 本法の用語の意味は次の通りとする。

「国王私産」とは、国王が即位前から所有していた財産、政府が献上した財産、方法や時間を問わず獲得した財産、それらの財産から生じる利子を意味する。

「国王財産」とは、国王私産を除く国王の財産である。

5 条 国王方財産は、国王私産と国王財産から構成される。

ある財産を国王方財産から除外することは、国王の許可を得た場合を除いて、不可能である。

6 条 国王方財産の管理、保管、活用、その他の措置は、国王の随意による。このために、国王は国王財産事務所、いずれかの人物、いずれかの組織に、国王方財産の管理者を任せることができる。それに際しては、国王は財産のどの部分を任せるのか、どのような条件をつけるのかを決めることができる。

国王が国王財産事務所、いずれかの人物、いずれかの組織に、国王方財産のいずれかの部分の管理者を任せるときには、官報で布告する。

前段の布告を行ったとき、国王方財産の万事に関して、国王の名前を出してはならず、国王が当事者であることを明示したり推定させたりする記載を行ってはならない。委任を受けたものの名前だけを明示することにする。国王が国王財産事務所以外の人物や組織に管理者を任せた場合には、事情に応じて「国王私産管理者」あるいは「国王財産管理者」と付記するものとする。国王が国王財産事務所に管理者を委ねた国王方財産については、国王財産事務所が当事者となる。

7 条 国王財産事務所を置く。法人格を持ち、国王付きの組織である。国王からの委託に基づいて国王方財産の管理、保管、活用、その他の措置を行う任務を負う。

8 条 国王財産事務所には、「国王財産委員会」という委員会を置く。この委員会は、国王が随意で任命する委員長と委員で構成される。委員のうち1名を国王財産事務所長に任命し、委員と事務長を兼務させる。

国王財産委員ならびに国王財産事務所長の離任は国王の随意による。

国王財産委員会は、国王財産事務所の活動全般を監督する権限を有する。委員会は、国王財産事務所の運営や人事に関する規則を国王の意向に沿って制定する権限を有する。

国王財産事務所長は、国王財産事務所の運営を国王財産委員会が定める規則に基づいて行う義務があり、事務所外の人物との関係では国王財産事務所を代表する。

国王財産からの収入は、国王からの許可を得て、国王財産事務所が支出したり投資したりできる。それを差し引いて残った収入は、国王が随意に支出できる。

9 条 国王方財産が納税義務を負うかどうかは法律による。

10 条 本法施行前に有効であった1936年国王方財産管理法、もしくはその改正法に基づく国王私産は、本法に基づく国王私産とする。

本法施行前に有効であった1936年国王方財産管理法、もしくはその改正法に基づく国有公産は、本法に基づく国王財産とする。

11 条 1936年国王方財産管理法、もしくはその改正法に基づく国王財産事務所は、本法に基づく国王財産事務所とする。

1936年国王方財産管理法、もしくはその改正法に基づく国王財産事務所の事業、財産、権利、義務、拘束条件、職員・雇員は、本法に基づく国王財産事務所へ移管する。

12 条 首相を本法の施行責任者とする。

[官報布告は2017年7月16日]

※要点 国有公産の廃止、国王による財産管理権の強化、私有財産化に伴う課税の可能性

2.5 株式の名義人を国王財産事務所から国王へ変更することに関する説明

これは国王財産事務所CPBが2018年6月16日付けで発表した公式の説明である。

1. 1936年国王方財産管理法に代わる2017年国王方財産管理法が新たに公布され施行された。2017年国王方財産管理法は、国王方財産の管理を従来とは違うものへ変更した。国王私産と国王財産を国王方財産へと統合した。国王財産を国王財産事務所の管理、保存、活用のもとにおくと定めていた従来の規則を廃止し、国王方財産（国王私産と国王財産）の管理、保管、活用、その他の措置を国王の随意によるものと定めた。このために、国王は、国王財産事務所、いずれかの人物、いずれかの組織に、国王方財産の管理者を任せることができ、それに際しては、財産のどの部分を任せるのか、どのような条件をつけるのかを決めることができるということになった。新しい規則が意味するのは、国王方財産は、国王の所有と監督のもとに戻らなければならない、その結果国王が随意に管理されるようになるということである。

2017年国王方財産管理法の規定に基づいて、国王財産事務所はそれまで監督してきた国王財産を国王に返上し、国王が監督、保存、活用の判断を随意に行えるようにしなければならない。陛下が自ら管理される場合も、誰かに監督、保護、管理を任される場合もある。このため、従来は国王財産事務所が名義人となっていた国王方財産、たとえば有限会社や株式会社の株主になっていた場合には、名義人を国王へ変更しなければならない。

2. 2017年国王方財産管理法の起草に当たって、国王方財産が納税しなければならないか、納税を免除されるかは、当該財産に関する税法の定めによるとされ、一切の納税を免除されていた従来の定めとは異なったものになった。2017年法を遵守するために、国王陛下は国王方財産が一般の国民と同様に納税すべきであると判断された。それゆえに、国王財産事務所の名義のままになっている財産があれば、当該財産は従来通りに納税を免除されることになる。それというのも、国王財産事務所は税法に基づく納税義務がないからである。そこで、国王の意向に沿って、当該財産が税に関する諸法の対象になり、一般人と同様に納税負担を負うようにするために、財産の所有者の名義を、国王財産事務所から国王へ変更しなければならない。

3. 国王陛下は、タイに恩恵をもたらしてきた過去の国王の活動を引き継ぎたいと願っておられ、タイが安定して、タイ人が外国人と競争できる事業を起こそうとしておられる。一例は、金融業の成長に対応するために自国の金融機関を整備すべく5世王チュラーロンコーンが創業された「サヤーム銀行」から発展したタイ商業銀行[SCB]である。もうひとつの例は、タイ・セメント社である。同社はタイが自国でセメントを生産して外国からの輸入を減らし、国内の資源を有効に活用するために、6世王ワチラーウットが創業されたものである。国王陛下はこれらの事業が安定し持続して、過去の国王が創業されたままの状態でタイの財産であり続けることを願っておられる。国王陛下をこれらの企業の株式の名義人にすることは、これらの事業が持続的に操業されるという信頼を強め、タイに久しく利益をもたらすよう発展するために、これら

の事業の管理の責務を負いたいという国王陛下の願いの反映である。

4. 国王財産事務所に代わって国王陛下が株式の名義人になることは、陛下の側近にそれらの事業を緊密に管理させることができる。それによって、それらの事業は国王の希望通りに経営することができる。陛下の願いは次の通りである。それらの事業が法律を厳密に遵守し、倫理や美德を堅持して経営される。経営者が誠実・正直・自己犠牲・忍耐・勤勉・規律を重視する。経営情報をガラス張りで公開する。汚職を予防する。すべての株主や社会が助言や提言を行い活動に参加する。採算がとれるように事業を運営する。国や国民に責任を負う。これは、これらの企業が持続的に発展して、タイにおける企業経営の模範になるような代表的な企業であり続けて欲しいという願望に由来している。

3 改革とその効果

3.1 改革点

2017年法はいくつかの変化をもたらした。第一に、財務大臣を委員長とする委員会に代えて、国王が委員長を任命する「国王方財産委員会」に管理を委ねた。この新法の公布施行の翌日に国王は、サティットポン・スッカウィモン空軍大將を委員長に任命した。この委員会は国王財産事務所を監督する。

第二に、国王の財産を、国王私産と国王財産に二分し、両者を合わせて国王方財産と呼ぶことにした。1936年法以来の「国王私産」は2017年法でも「国王私産」のままである。他方、1936年法以来の「国有公産」は国王財産へと変更された。1936年法（と1948年法）では国王が自由に処分できるのは国王私産と国王財産に限られていたものが、2017年法では国王方財産全体へ拡大された。

王族の一人チュンラチューム・ユコンは、2017年法を評して、国王方財産の管理権を国王に取り戻したと表現した。彼によれば、権力や金銭に飢えたものたちに1932年以後掠め取られていたものが本来の所有者に戻ってきたということになる。「国王方財産は、国王の所有と監督のもとに戻らなければならない、その結果国王が随意に管理されるようになるということである」という2018年6月の公式説明と軌を一にしている。

CPBが保有する株式は、2017年10月6日にSCBの株式1億1327万株（5億ドル相当）、さらに2018年3月15日にはSCCの株式907万600株（1.5億ドル相当）の名義が国王へと変更されていた。2018年6月の名義変更宣言には、画竜点睛の意味があったのかもしれない。

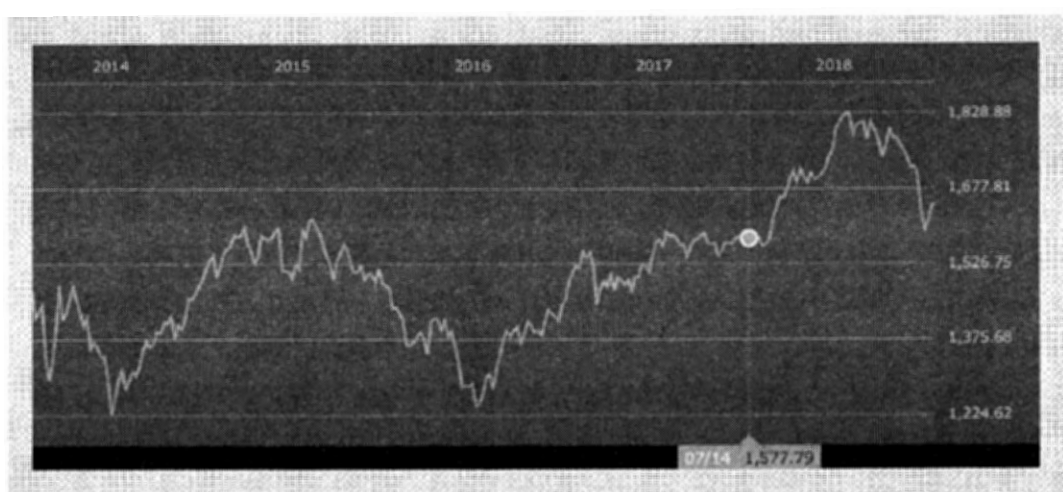
2018年6月の説明は、名義変更の理由として、1) 納税義務を果たすため、2) 事業への信頼を得て継続性を高めるため、3) 公明正大な経営で企業の模範とするため、といった理由をあげた。

上述の通り、CPBの法律上の位置づけははっきりとしない。しかしながら、仮に所有者が国王であるとしても、所有と経営の分離が行われており、経営は専門家に委ねられてきた。アジア通貨危機のような難局では国王の威光にすがって救済を求めることができるという安心感、同時に日常的には専門家が経営に当たるという安心感が重なって、順調に資産を形成してきた。10世王時代になって国王のコミットが強まったとき、信頼感が高まるのか、あるいは逆効果なのか、見極めにはまだ時間が必要であろう。

3.2 株価の動向

将来を予示しているのかもしれない数値を最後に紹介しておこう。株価の動向である。タイの株価は2015年に下落を続け、2016年1月に底を打った後、持ち直し、2016年10月の9世王崩御や10世王の即位を経ても劇的には変化せず、2018年1月にかけて上昇基調にあった。2018年1月を高値として、その後下落傾向が続き、2018年6月には大きく値を下げた。6月末を底値として、その後は値を戻してきている。

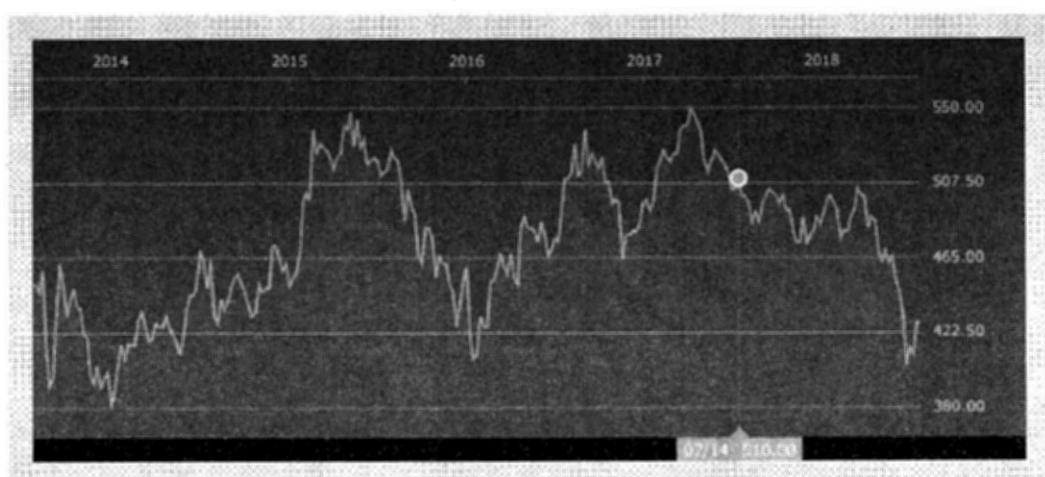
図1 タイの株価動向 (SET インデックス)



出所: <https://www.bloomberg.co.jp/quote/SET:IND>

CPBが所有してきた王室銘柄の価格はどうであろうか。まずセメント会社SCCは2016年1月の暴落後値を戻すものの、市場全体のような上昇基調にはならず、2017年4月の550バーツを頂点として下落傾向が続き、2018年6月には2016年1月を下回る安値を記録した。

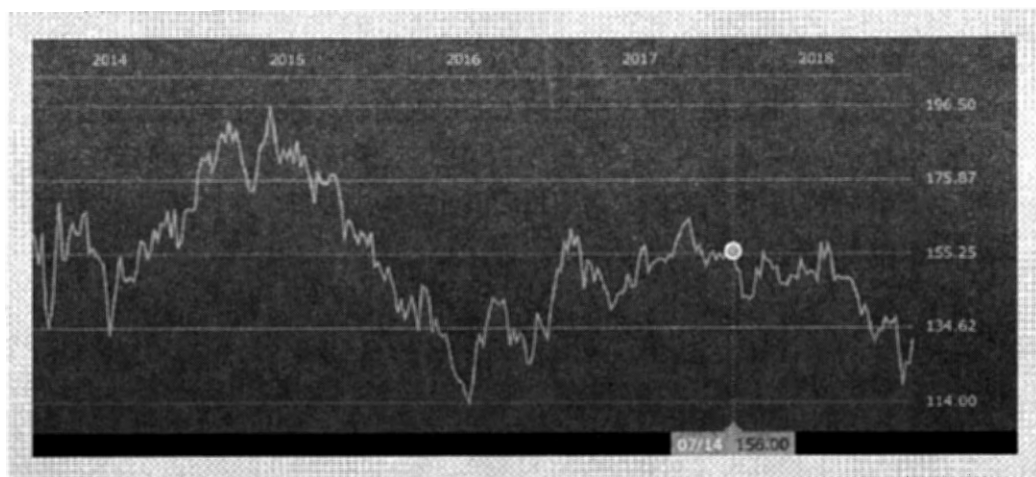
図2 SCC（タイ・セメント社）の株価動向



出所： <https://www.bloomberg.co.jp/quote/SCC:TB>

銀行の SCB は SCC よりも深刻と思われる。2016 年 1 月以後の価格回復の足取りは重く、軟調状態が続いている。2016 年 10 月の 9 世王崩御後、さらに 2017 年 7 月に大きく値を下げた。2018 年 1 月に入ると下落傾向が続き、6 月には 2016 年 1 月に迫る 117 バーツの安値をつけた。

図3 SCB（タイ商業銀行）の株価動向



出所： <https://www.bloomberg.co.jp/quote/SCB:TB>

株式市場全体と王室株を比較すると、2017 年 7 月 16 日（日曜日）の法律改正は、市場にはさほど大きな影響を及ぼさなかったものの、王室銘柄の価格を下げさせる要因になった。他方、2018 年 6 月 16 日（土曜日）の発表は市場全体にも大きな影響を

与えたものの、王室株への影響がより大きかったといえよう。SCCは6月15日に434パーツであったものが、6月22日には404パーツまで下落した。SCBは6月15日に137.5パーツであったものが、6月29日は117.5パーツまで下げた。すなわち、10世王の新機軸は、少なくとも短期的には、CPB銘柄への信頼を損ねることはあっても高めることがなく、さらに株式市場への信頼も損ねたといえよう。名義変更の狙いのひとつであった企業への信頼を高めるという目的は達成されていないということになる。

会 員 募 集 中！！

公益財団法人日本タイ協会は、賛助会員（法人・個人）の皆さまからの会費により運営されております。当協会の活動にご賛同頂ける法人・個人の方のご入会をお待ちしております。

会員の方には、機関誌「タイ国情報」の無料購読、協会主催の講演会やタイ王国大使館との共催イベントなどのご案内・ご優待を致しております。

また、神保町の事務所では、当協会の戦前からの蔵書、タイ関連の書籍などを閲覧頂けます。

年会費は、法人会員 一口10万円、個人会員 一口1万円（一口以上にてお申し込み下さい）です。タイにご関心のある方がいらっしゃいましたら、是非、ご連絡ください。

ご質問、お問い合わせは、事務局（金子・小澤・長谷川・伊久間^{いくま}）までお願い致します。

TEL：03-3263-9112

FAX：03-3263-9113

Eメール：nihon-thai.kyokai@joy.ocn.ne.jp

ホームページ：http://nihon-thaikyokai.go-web.jp/