

# タイ国王崩御後の注目点

## 消費自粛、テロ、民政復帰遅延のリスク

みずほ総合研究所

調査本部 アジア調査部

03-3591-1385

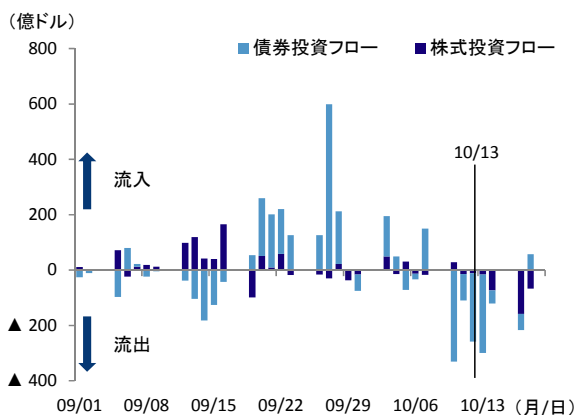
- 10月13日、タイのプミポン国王が崩御した。国家安定に重要な役割を担っていた国王は、以前から健康不安をささやかれており、もしもの場合には社会・政治・経済への影響が懸念されていた。
- 同9日に国王の容体不安定化が発表された時点から、タイの先行き不透明感は強まっていた。その一つの表れとして、株価と為替は一時的に大幅下落となった。
- 今後の注目点は、服喪期間に消費が自粛される可能性や、当局が警戒を呼びかけるテロの発生リスクである。さらに、2017年中に予定されていた民政復帰スケジュールへの影響も注目される。

### 1. 先行き不透明感から金融市場は一時的に動揺

10月13日にタイの王室庁は、プミポン国王が崩御したと発表した。国王は1927年生まれの高齢であり、2009年からは入退院を繰り返していたことから、かねてより健康面の不安をささやかれていた。そして、国王にもしものことが起こった場合には、社会の動揺や政治の混乱、さらには経済への悪影響が生じるのではないかとの不透明感が近年に広がっていた。それというのも、1947年に即位して以来、国王は国民からの絶大な尊敬を集め、過去にクーデターが発生した際には調停者となるなど、国家・社会を安定させる重要な役割を担ってきたからである。また、直近の2014年のクーデターでは、調停者として表舞台に立つことはなかったものの、国王が軍の実権掌握を承認する勅令が出されており、現在の軍政は国王の権威を正当性のより所としている。

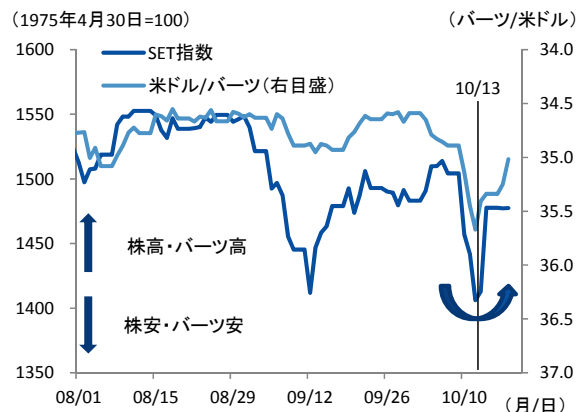
崩御に先立つ9日夜、プミポン国王の容体が不安定になっているとの王室庁声明を受けて、タイの

図表1 外国人投資家によるタイ資産の投資動向



(注) 直近値は、2016年10月18日。  
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表2 株価指数と為替レートの推移



(注) 直近値は、2016年10月18日終値。  
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

社会・政治・経済の先行きに対する不透明感は強まっていた。その一つの表れが、タイ金融市場の動揺であり、株式および債券市場から外国人投資家が資金を引き揚げる動きが広がった（前頁図表 1）。株式市場では S E T 指数が最大 10% 超下落し、為替市場でもバーツが対米ドルで約 3% 下落するなど、ややパニック売りのような状況に陥った（前頁図表 2）。

もともと、国王の崩御が発表された翌 14 日には S E T 指数やバーツは大きく買い戻されている。これは、国王崩御による経済活動の停滞を懸念したプラユット暫定首相が、金融機関や産業界には通常通りの活動を維持するよう求め、实体经济への影響に対して強い配慮をみせたことなどに起因するとみられる。一方で、外国人投資家によるタイ資本市場からの資金流出は収まっていない。市場参加者の一部には、引き続き先行きを不透明とする見方があるようだ。

## 2. 今後の注目点は、消費自粛、テロのリスク、民政復帰の行方

当座の金融市場の底割れは回避されたものの、プミポン国王の崩御がタイの政治・社会ひいては経済に及ぼす影響からは引き続き目が離せない。以下では、今後のリスクとして、どのような点に注目すべきかポイントを整理する。

第一に、短期的な経済への影響として、服喪期間に消費活動が停滞する可能性がある。プミポン国王が崩御したことに伴い、プラユット暫定首相は、公務員、国営企業職員は 10 月 14 日から 1 年間服喪すること、国民には 30 日間祝い事などを控えることを呼びかけた。各種報道によると、既に一部のイベントやコンサートが中止となったほか、映画館が休業するなど娯楽サービスを中心に消費活動への支障が出始めている模様である。また、重要産業の観光関連分野で営業が自粛されることで、外国人観光客の来訪にも影響が及ぶと懸念される。

2008 年にもプミポン国王の姉が死去した際に、国民に娯楽の自粛期間（11 月 14～16 日の 3 日間）が設けられた<sup>1</sup>。服喪期間中の国民の消費活動の変化を確認するために、当時の民間消費指数や消費者マインドの動きをみると、一時的にはやや減速感がみられたが、数カ月後には服喪に入る前までのトレンドに戻っていた。上記に挙げた事例は、リーマン・ショックの影響と重なるため、自粛の純粋な影響を抜き出すことは難しいが、服喪により消費は一時的に減速したことが考えられる。今回は当時より服喪期間が長いことに加え、国民から深い敬愛を集めてきたプミポン国王の崩御が消費者心理に及ぼす影響は計り知れず、今後の消費活動の停滞がさらなる広がりをもたせる可能性もあるだろう。

なお、サプライチェーンへの影響は限定的とみられる。タイでは、2011 年下期の大洪水の際、サプライチェーンが物理的に断絶されたことで工業生産に大きな被害が出たことは記憶に新しい。しかし、今回の国王の崩御については、短期的には臨時休業などに伴う生産への影響はあり得るものの、サプライチェーンが物理的に断絶された訳ではない。

第二に、当面のリスクとして、プミポン国王の崩御に乗じて、タイの社会を混乱に陥れることを狙ったテロの発生が懸念される。タイでは、このところテロが目立つようになっており、警戒が強まっている。筆者らが確認できた範囲では、2016 年後半だけで死者を伴うテロが 7 件発生した。テロの大部分は、マレーシア国境に近い地域で活動しているイスラム系の分離独立派によるものとされている。特に、8 月 11 日から 12 日にかけてのテロは、タイ南部広域 7 県・9 カ所で起こった同時多発型テロであり、内外に衝撃を与えた。8 月 12 日はシリキット王妃の誕生日である祝日であったことや、王室ゆかりのリ

ゾート地であるホアヒンが狙われたことなどから、王室への敵意が汲み取れるとの見方もある。こうした中、タイ警察は10月25～30日にかけて、バンコクやその周辺で自動車爆弾によるテロ発生の可能性があるとして警戒を呼びかけている。実際にテロが起これば社会が混乱し、経済にも大きな悪影響が及ぶことになろう。

第三に、やや中期的な影響として、王位継承の過程で民政復帰が遅延する恐れがある。

13日、プラユット暫定首相は、王位継承者としてプミポン国王の長男であるワチラロンコン皇太子が決まっているとし、さらに18日には、皇太子が2016年10月中に即位することを記者会見で声明した。もっとも、プミポン国王の崩御後に、皇太子は国民とともに哀悼する時間がほしいと述べた上で、即位は国王の葬儀後に行いたいとの意向を表明しており、一部報道によると皇太子は暫定首相が示した即位の時期に関して同意をしているかは明らかでないという。王室の葬儀は通常、早くても死後から1年程度過ぎてから行われるため、皇太子の意向を尊重すれば、即位は2017年秋以降ということになる。即位が2017年秋まで先延ばしになると、国王による新憲法承認が同2月までに行えず、その新憲法に基づいて同年末には行われる予定になっていた民政復帰の総選挙が2018年以降にずれ込むとの懸念が広がった。果たして軍政の主張するスケジュールどおりに王位継承と民政復帰が進むかは引き続き注視する必要がある。

民政復帰の遅れは、軍政が長期化することを意味する。軍政の下では、軍のクーデターで政権を追われたタクシン派と、同派の支持基盤である農村部を包摂する国民的和解が進まないことや、民主化を求める欧米との関係が改善しないなど、内外に不安定な要素が残ることが考えられ、その場合には対内直接投資を含めた企業の投資も慎重化する恐れがある。これらを踏まえれば、まずは王位継承と新憲法承認がどのようなタイミングでなされるのかが、中期的なタイ経済の行方を占う上で重要となる。

---

<sup>1</sup> 2008年1月の崩御後、王室メンバー・王室庁職員が100日間、政府関係者・国家公務員が15日間喪に服し、全ての公共の建物に半旗が掲げられた。また、同年11月の葬儀期間中に国民へ娛樂自粛の呼びかけがあった。

[共同執筆者]

アジア調査部 上席主任研究員	<b>小林 公司</b>	koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp
アジア調査部 主任エコノミスト	<b>稲垣 博史</b>	hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com
アジア調査部 主任エコノミスト	<b>多田 出健太</b>	kenta.tadaide@mizuho-ri.co.jp
アジア調査部 エコノミスト	<b>松浦 大將</b>	hiromasa.matsuura@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、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もあります。