

第6章 小売業の構造変化と流通資本の再編 - 外資の台頭とセントラル・グループの対応 -

著者	遠藤 元
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	研究双書
シリーズ番号	524
雑誌名	タイの制度改革と企業再編：危機から再建へ
ページ	255-312
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/2344/00012239

第6章

小売業の構造変化と流通資本の再編

——外資の台頭とセントラル・グループの対応——

はじめに

1997年にタイで発生した通貨・金融危機は、国内のさまざまな産業に広範な影響を及ぼした。そのなかでも小売業は、これらの危機にともなってもっとも急激な変化を経験した産業のひとつである。タイ小売業界に起こった主な変化として、さしあたり次のような変化が指摘できよう。

もっとも顕著な変化は、国内の大手小売企業グループが大幅な事業再編を余儀なくされたことである。タイの大手小売企業グループは、1980年代末から1990年代半ばにかけての「経済ブーム」期に、事業の規模拡大と多角化とを積極的に進めた。しかし、それらのグループのなかには、危機後急速に企業業績を悪化させた結果、ブーム期に新規に手がけた事業を外資に売却するなどの対応を迫られるところもでてきた。

地場系小売企業グループのなかでもっとも劇的な対応を迫られたのが、タイ最大の流通財閥である「セントラル・グループ」である。本章は、通貨・金融危機後のタイ小売業界の再編について、外資系小売業の台頭とそれに対するセントラル・グループの対応を中心に分析することを主たる目的としている。

ところで、危機後に地場系大手小売企業グループが再編を余儀なくされた原因として、一般に次のような説明がなされている。

1980年代末以降の経済ブーム期に、外貨建て借入金などに依存して事業を急拡大してきた大手小売企業が、通貨・金融危機の結果、為替差損と債務返済負担の問題に直面した。また、たとえ外貨建て負債の問題が軽微な企業の場合であっても、巨額の不良債権を抱えることになった国内金融機関が貸出を抑制したことにとともに、同様に、資金調達に支障をきたすようになった。さらに、危機は国内不況を引き起こして消費市場にもマイナスの影響を与え、個人消費が急速に冷え込んだ。こうして、大手小売企業グループのなかには、債務返済や資金繰りのために、折からタイ進出を企図していた外資系流通資本に対して、傘下企業の株式や事業そのものの売却を余儀なくされることもでてきた。以上が、大手小売企業グループの事業再構築ないし再編とその要因についての一般的な説明である。すなわち、これら小売企業における行き詰まりの最大の要因を通貨・金融危機といった外的かつ短期的要因に求める見解だといえる⁽¹⁾。

しかしながら、上述の因果関係の説明は、これまで必ずしも十分に実証されているわけではない。また、この説明は通貨・金融危機のインパクトを重視するあまり、大手小売企業グループの業績悪化の原因を、企業金融上の問題と危機後の消費市場の低迷のみに帰着させたため、危機以前の事業多角化や小売事業の営業それ自体の問題には十分な関心を払っていない。さらに、外資が持ち込んだ新業態がタイ小売業の構造変化を促したことの重要性についても、十分に注意を向けていないように思われる⁽²⁾。そこで本章では、セントラル・グループを事例に、危機以前をも射程に入れつつ、企業金融上の問題と営業それ自体の問題とを峻別したうえで、同グループがタイ小売業の構造変化のなか、危機以前の多角化から危機以後の整理・再編にその方向性を大きく転換させたことの含意を分析したい。

次節以下の構成は次のとおりである。まず第1節では、「経済ブーム」期から通貨危機後現在にいたるまでの時期に、個人消費がどのように変化したかを大まかに把握しておく。次に第2節では、外資と小売新業態の台頭にとともに、タイの小売業がどのような構造的変化を経験しつつあるかを整理す

る。さらに第3節では、地場系の大手小売企業グループの多角化と再編の過程を経済ブーム期にまで遡って概観する。そのうえで第4節では、セントラル・グループを事例に近年の経営環境の変化に対する対応について検討する。その際、通貨危機以前の経済ブーム期まで射程に入れて同グループの財務構造と経営組織の特徴を分析し、事業再編の含意を明らかにする。それと併せて、最後に、経済ブーム期から始まる小売業の構造変化の重要性について指摘したい。

第1節 通貨危機前後の消費動向

表1に示したとおり、タイの実質GDP（国内総生産）成長率と実質民間消費支出の伸び率は、1980年代後半から1990年代半ばまで高い水準を維持した。そこで、ここではこの時期を「経済ブーム」期、あるいは「消費ブーム」期と呼んでおく⁽³⁾。

ところが、同表によると、実質GDPの方は1996年の第4四半期頃から減速傾向を示しはじめ、1997年に入ると、通貨危機直前の第2四半期に早くも対前年同期比でマイナス成長に陥った。また、実質民間消費支出の方はGDPよりも若干タイムラグをおいて1997年第2四半期に減速し、同年第3四半期からマイナス成長となった。それ以後、実質GDPおよび実質民間消費支出はともに、1998年末にかけて大幅に落ち込んだ。1999年に入り、これら二つの指標はようやく回復の兆しをみせるようになったが、依然として経済ブーム期ほどの力強さはなく、金額（1988年固定価格）でも、危機直前の水準までには戻っていない。

一方、全国小売業売上高の動きも、実質GDPや実質民間消費支出の推移にほぼ連動している。ただし、前者の増減の幅は後二者に比べてずっと大きい。それは、全国小売業売上高の数値が市場価格ベースで表示されていることも一因であるが、むしろ、その集計方法に主な原因があると考えられる。

表1 タイのGDPおよび民間消費支出の対前年同期比（1980～2001年）

（単位：100万バーツ、％）

	GDP（国内総生産）		民間消費支出		全国小売売上高合計		
	1988年価格	対前年 （同期）比	1988年価格	対前年 （同期）比	市場価格	対前年 （同期）比	
1980年	913,733	—	607,226	—	n.a.	—	
1981年	967,706	5.9	620,549	2.2	n.a.	—	
1982年	1,019,501	5.4	634,507	2.2	n.a.	—	
1983年	1,076,432	5.6	682,669	7.6	n.a.	—	
1984年	1,138,353	5.8	712,971	4.4	n.a.	—	
1985年	1,191,255	4.6	723,199	1.4	n.a.	—	
1986年	1,257,177	5.5	748,896	3.6	n.a.	—	
1987年	1,376,847	9.5	813,783	8.7	n.a.	—	
1988年	1,559,804	13.3	885,008	8.8	n.a.	—	
1989年	1,749,952	12.2	984,184	11.2	n.a.	—	
1990年	1,945,372	11.2	1,110,935	12.9	n.a.	—	
1991年	2,111,862	8.6	1,171,164	5.4	n.a.	—	
1992年	2,282,572	8.1	1,273,031	8.7	n.a.	—	
1993年	2,473,937	8.4	1,380,385	8.4	n.a.	—	
1994年	2,695,413	9.0	1,489,070	7.9	n.a.	—	
1995年	2,946,252	9.3	1,597,952	7.3	—	—	
Q 1	733,816	—	397,771	—	188,731	—	
Q 2	726,299	—	409,461	—	188,285	—	
Q 3	722,065	—	391,218	—	204,826	—	
Q 4	764,072	—	399,502	—	214,783	—	
1996年	Q 1	766,434	4.4	402,075	1.1	223,786	18.6
Q 2	774,752	6.7	434,361	6.1	260,720	38.5	
Q 3	778,240	7.8	427,124	9.2	259,671	26.8	
Q 4	800,195	4.7	427,520	7.0	239,754	11.6	
1997年	Q 1	776,757	1.3	432,283	7.5	238,751	6.7
Q 2	770,317	-0.6	447,934	3.1	237,915	-8.7	
Q 3	763,879	-1.8	404,689	-5.3	246,440	-5.1	
Q 4	763,575	-4.6	387,008	-9.5	234,923	-2.0	
1998年	Q 1	717,943	-7.6	382,592	-11.5	212,418	-11.0
Q 2	660,897	-14.2	374,600	-16.4	165,700	-30.4	
Q 3	657,457	-13.9	351,906	-13.0	148,445	-39.8	
Q 4	707,063	-7.4	370,750	-4.2	134,229	-42.9	
1999年	Q 1	718,670	0.1	377,706	-1.3	193,070	-9.1
Q 2	678,417	2.7	378,966	1.2	203,430	22.8	
Q 3	708,786	7.8	380,636	8.2	227,015	52.9	
Q 4	753,286	6.5	401,479	8.3	239,816	78.7	
2000年	Q 1	756,815	5.3	395,736	4.8	249,286	29.1
Q 2	721,514	6.4	398,709	5.2	252,697	24.2	
Q 3	729,483	2.9	394,542	3.7	273,414	20.4	
Q 4	777,149	3.2	416,491	3.7	290,871	21.3	
2001年	Q 1	770,703	1.8	408,969	3.3	285,167	14.4
Q 2	735,253	1.9	412,705	3.5	n.a.	—	

（注） GDPおよび民間消費支出：1999年Q1～2001年Q2は暫定値。

全国小売売上高：2001年Q1は暫定値。

また、「n.a.」はデータがないことを示す。

（出所）（1） GDPおよび民間消費支出：NESDB、2001年/Q2改訂版GDP統計（2001年9月17日）。

（2） 全国小売売上高：タイ中央銀行内部資料（原資料は、タイ大蔵省国税局）。

以上の資料より、筆者作成。

というのも、商務省商業登記局に登録している全小売事業者のうち、前年の売上高が120万パーツ以上の業者は毎月売上高を各区税務署に申告することを義務づけられており、その数値を大蔵省国税局が集計したものを全国小売業売上高としているからである⁽⁴⁾。すなわち、年間売上高が120万パーツをやっと超える程度の中小業者の多くは、通貨危機発生にともなう不況下でその基準以下に売上規模を減少させたため、次年度（すなわち1998年）の集計対象から漏れてしまったことになる。したがって、政府が捕捉する小売業売上高の数値は、消費市場が急速に縮小する時期には実際以上の落ち込みを示す一方、逆にそれが回復に向かう時期には実際以上の伸びを示すわけである⁽⁵⁾。

しかしいずれにせよ、どの指標をみても、通貨危機後急激に景気が悪化して消費が落ち込み、1999年頃から回復基調に向かっているとはいえ、現在なお完全に低迷状態から脱し切れてはいないということが明らかである。それでは、なぜ通貨危機がこれほどまで消費市場に打撃を与えたのか。その要因として、具体的には主に次の3点があげられよう。

第1に、通貨・金融危機の結果、多くの企業が為替差損や債務返済負担増大の問題に直面した。その背景には、1990年代の金融自由化、とくに1993年のバンコク・オフショア市場（BIBF）開設以後、大企業のなかには外貨建て借入金に依存して事業を急拡大したところが少なくなかったことに加え、タイ国内に流入した巨額の短期性資金は商業銀行・金融会社（ファイナンス・カンパニー）を通じて、あるいは子会社・関連会社からの企業間信用を通じて、その他の企業の多くにも貸し出されたという事実があった（三重野 [2000 b]）。また、為替差損と債務返済負担の問題が軽微な企業の場合であっても、巨額の不良債権を抱えることになった国内金融機関が貸出を抑制したことにもない、同様に、資金調達に支障をきたすようになった。

第2に、こうしてバランスシートを悪化させた企業の多くは、事業の再構築と大量の解雇を断行し、それにともなって失業や雇用不安の問題が急激に深刻化した（末廣 [1998: 220-222]）。統計局の『労働力調査』によると⁽⁶⁾、1997

年の失業者数は約50万人（失業率1.5%）だったのが、1998年にはその数が約142万人（同4.4%）に急増し、1999年から2000年にかけても約138万人（同4.2%）、120万人（同3.6%）と、依然として雇用状況は深刻である。

さらに第3に、経済ブーム期に消費拡大を促した消費者ローンが、金融会社の閉鎖にともない急速に縮小した。また、タイ政府は通貨危機発生直後の1997年8月に付加価値税（VAT）の税率を7%から10%に引き上げた。これは、IMF主導で緊急融資の供与が決定したことに付随し、コンディショナリティの一環として義務づけられた財政緊縮と、金融制度改革など一連の改革のための財源確保とを目的とした措置である。個人消費に直接影響するこれらの変化は、すでに低下しはじめていた消費者の購買意欲をいっそう萎えさせる原因となった⁽⁷⁾。

以上の三つの要因が結びついた結果、個人消費が急速に冷え込み、それがまた企業の業績悪化を招くという、負の悪循環が起こったのである。そうした消費市場の低迷は、次節で述べるタイ小売業の構造的変化を促進する背景となった。

第2節 外資の台頭と小売業の構造変化

1. 流通外資の進出とその背景

1990年代後半にヨーロッパの大手小売企業はアジア市場への進出を本格化させた。国際流通研究所代表の二神康郎によると、その主な要因は次の三つである（二神 [2000b: 112-114]）。第1に、近年ヨーロッパ諸国で小売業の出店規制が強化されたこと⁽⁸⁾に加え、本国内で消費市場の成熟化と小売業の寡占化とが進行し、国内市場だけでこれ以上事業の拡大を持続することが困難になったことである。これらを国内市場からのプッシュ要因と呼ぶなら、第2に、国外市場からのプル要因があげられる。すなわち、すでにある程度の

経済発展が達成され、今後も相対的に高い成長が見込まれる新興市場（エマージング・マーケット）は、ヨーロッパの大手小売企業にとっては魅力ある投資先になっているということである。そして第3に、今後グローバルに展開されると予想される企業間競争を有利に進めるために、早期に進出してマーケットシェアを獲得しておこうという、ヨーロッパ大手各社の中・長期的な成長戦略が指摘できる。

上記の要因のうち、とくに第3の点は今後ますます重要になると考えられる。なぜなら、近年の情報技術（IT）の急速な発達にともない、流通業界でも相次いで目覚ましい技術革新と経営革新が生じており、それと並行して欧米の大手流通資本は急速にグローバル展開を進めているからである。小売業は従来、地理的・文化的制約の大きな国内産業という性格が強かったが、今や経済のグローバル化のなかで位置づけて捉える必要性が高まっているのである（矢作 [2001]）。

いずれにせよ、これら三つの要因が結びついて、この時期ヨーロッパの大手小売企業は新興市場での事業展開を本格化した。表2は、それらの進出先のうち東アジア（日本を含む）と東南アジアの国・地域についてまとめたものである。同表によると、そのなかでもとくにタイへの集中が顕著である。その理由として、タイでは消費市場の一定の成長がみられたことと政治面でも相対的に安定していたことが先ずあげられる。また、それに加えて、通貨危機後に地場系小売企業の株式や資産が安価になり、ヨーロッパの大手小売企業にとっては、今後の本格的なアジア進出の拠点を築くうえで絶好の投資機会になったことが考えられる。

また同表から、東アジア・東南アジアに進出している業態は、ディスカウントストアやスーパーマーケットといった、主に食料品と日用品を低価格で販売するタイプのものが中心であることがわかる。通貨危機後の不況下で消費者が贅沢品・嗜好品の消費を抑制し、生活必需品についても低価格志向を強めている現在、これらの業態が進出先で受け入れられる余地は大きい。しかも、各社がグローバルに展開する事業の規模は巨大であり⁹⁾、アジアでも

表2 欧米大手小売資本の東アジア・東南アジア進出状況¹⁾ (1999年現在)

企 業 名	本 国	業態 ²⁾	売上高 ³⁾		タ イ	インドネシア	マレーシア	シンガポール	中 国	香 港	台 湾	韓 国	日 本
			順位	金額(100万円)									
ウォルマート	アメリカ	DS	1	22,248,704		○/撤退			○			◎	
カルフル	フランス	DS	2	6,947,858	◎100	◎70	◎70	◎100	◎60	◎100	◎59	◎100	◎100
ロイヤル・アホールド	オランダ	SM	4	5,625,610	◎100	○	◎52	◎60/撤退	◎50/撤退				
メトロ	ドイツ	DS	6	5,031,538					○				
テスコ	イギリス	SM/DS	13	3,550,513	◎75						○10	◎51	
カジノ	フランス	DS	29	2,044,917	◎68						◎50		
デレーズ・ル・リオン	ベルギー	SM	30	1,947,929	◎100			○49					
マークス&スペンサー	イギリス	SS	42	1,438,776	△	△	△	△		◎100		△	○51
ブーツ	イギリス	SS	59	930,162	○49								◎51
マクロ	オランダ	C&C	—	1,092,200	○41	○	◎51		○		◎55		

(注) 1) 「◎」: 子会社 (出資比率%), 「○」: 合弁会社 (同比率%), 「△」: フランチャイジーをそれぞれ表す。

2) 「DS」: ディスカウントストア (ハイパーマーケットを含む), 「C&C」: キャッシュ&キャリア, 「SM」: スーパーマーケット, 「SS」: 専門店をそれぞれ表す。

3) 売上高は2000年度の連結ベースの数値。順位は2000年度の売上高世界ランキング。マクロの売上高は109億2200万ユーロ (同社の2000年度年次報告書) であり, 1ユーロ=100円として換算した。なお, 「—」はランキング表に掲載されていないことを示す。

(出所) 二神 [2000a: 27], 矢作 [2001: 18], 『日経流通新聞』(2001年10月4日付) などより, 筆者作成。

進出先の地場系企業の買収を足がかりに、一気に多店舗化を推し進めることも可能である。

アジア市場での事業展開にもっとも積極的な巨大流通外資は、2000年度売上高世界第2位のカルフル社と第4位のロイヤル・アホールド社といった、ヨーロッパ系資本である。それに対して、世界最大の小売企業であるウォルマート・ストアーズ社や第3位のクローガー社といったアメリカ資本は、ヨーロッパの大手資本に比べて海外進出に積極的ではなかった⁽¹⁰⁾。しかし、アメリカという巨大な国内市場でも事業拡大の余地が小さくなりつつある現在、ウォルマート社も今後は海外事業を重要な収益源と考えるようになってきている（『日経ビジネス』2000年7月24日号）。したがって、ウォルマート社も近い将来、タイをはじめ東アジア・東南アジア市場への参入を積極化することが十分に予想される。

2. 外資規制緩和政策

通貨危機後のタイへヨーロッパの大手流通企業を本格的に進出させた要因としてもうひとつあげられるのが、タイ政府が実施した外資規制政策の転換である。

タイでは従来、1972年に公布された「革命団布告第281号」にもとづき、原則として国内商業を含むいくつかの分野で外資の過半出資を認めてこなかった⁽¹¹⁾。そのため、外資がタイで小売業を展開するには地場資本との合弁が必要であり、外資側の経営戦略が合弁相手の意思に拘束されることもあったわけである。

しかし近年になり、タイの国内外を取り巻く経済環境の変化のなかで、タイ政府内でも規制緩和を盛り込んだ新たな法律の必要性が認識されるようになった。そこで、1993年に第1次チュアン政権のもとでその準備が開始された⁽¹²⁾。ただし、それがようやく形になったのは、通貨危機発生後のことである。後述のように、危機後、巨額の有利子負債や為替差損に苦しむタイ系

企業のなかには、合併パートナーである外資の増資によって経営危機を回避しようとするところが少なくなかったが、従来の外資規制が桎梏となり、そうした方法がとりがたかった。そこで、地場の企業から外資規制緩和の要請が高まり、政府はそれを受けて新しい法律の制定を急いだのである⁽¹³⁾。新しい法律は「仏暦2542年外国人事業法」(以下、外国人事業法と略記)といい、1999年11月に公布され、2000年3月から施行されている。

この外国人事業法は従来の外資規制を大幅に緩和した。例えば小売業においても、投下資本1億バーツ未満の事業を除けば、原則的に外国人の100%出資も認められることになった⁽¹⁴⁾。にもかかわらず、2000年12月末現在、外資に事実上買収された企業を含め、大手小売企業各社は「タイ国籍を有する個人ないし法人」(「タイ人」)の持株比率を過半以上に維持している。一見すると、小売業では危機後も依然として外資のプレゼンスがあまり大きくないような印象を与える。しかしじつは、ここでいう「タイ人」は、主に外国人が設立したタイ現地法人であり、事実上は外国人資本である。

それではなぜ、外国人出資規制が大幅に緩和された現在でも、外資はこのような、いわゆる「ダミー会社」を設立して、持株比率を形式上抑えているのだろうか。それに対する答は、次のようなものだと考えられる。確かに外国人事業法は1億バーツ以上の投資プロジェクトであれば外国人持株比率を100%まで認めるという条項を設けているが、同法の施行細則には、農産物の売買をはじめ、いくつかの事業については外国人の過半出資を原則として認めないという留保が設けられている。現在外資が盛んに事業を拡大しているディスカウントストアやハイパーマーケットなどの新業態は生鮮食品も扱っているため、過半出資にすると、同法に抵触する可能性がある。そうした点を考慮に入れて、各社は外国人持株比率については慎重になっているのだと考えられる。しかし事実上、外資は所有面での支配を強めていることに変わりはない⁽¹⁵⁾。

一方経営面についても、規制緩和後、外資は取締役会や経営執行委員会といったトップ・マネジメントの掌握を一気に強めている。すなわち、外資は

形式上持株比率を50%未満に抑えて施行細則の規定に抵触しないように工夫しつつ、実質的に所有面での支配を強める一方、経営実権の獲得についても積極的に推し進めているのである。

こうしたタイ小売業における外資のプレゼンスの増大は、前述の多国籍流通資本によるグローバルな事業展開の一環である。そしてこれは、もはや危機にともなう一過性の現象ではなく、不可逆の動きとみるべきである。

3. 新業態の台頭

以上のような、タイ小売業をめぐる国内外の状況変化を背景として、ヨーロッパ系流通資本が1990年代、とくに通貨危機後、タイ進出を本格化させた。注目すべきは、それら外資がタイ小売業界に持ち込んだ業態が、大型ディスカウントストア（キャッシュ&キャリアとハイパーマーケットを含む）をはじめ、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、そしてカテゴリーキラーやスペシャルティストアなどといった、新たな業態であったことである⁽¹⁶⁾。それまで近代的な小売業態といえば百貨店ぐらいしかなかったタイ小売業界に、これら新業態が与えたインパクトは、以下に述べるように、きわめて大きかった。

表3は、1993年から2000年までのタイにおける近代的な小売業の売上高を業態別に集計し、全国小売業売上高合計に占める割合を示したものである。この表から、百貨店の比重がすでに通貨危機前から低下しはじめているのに対して、それと対照的に、ディスカウントストア業態の比重が急速に高まっていることが明らかである。2000年にはついに、後者が前者を凌駕している。またディスカウント業態ほどではないにせよ、スーパーマーケットとコンビニエンスストアの比重も増大傾向にある。これら新業態の売上高の伸びが百貨店の売上高の低迷を補って余りあるため、近代的な小売業が全小売業に占める割合も着実に増大している⁽¹⁷⁾。なお1998年の比率は、どの業態でみても、その前後の年に比べて不自然な伸びを示しているが、それは第1節で指摘し

表3 タイにおける近代的小売業の業態別売上高^① (1993~2000年)

(単位:100万バーツ,%)

	百貨店	DS ^②	SM ^③	CVS ^④	近代的小売業 ^⑤	全小売業 ^⑥
1993	62,663 (—)	13,343 (—)	5,739 (—)	3,932 (—)	85,677 (—)	n.a. (—)
1994	81,668 (—)	22,220 (—)	6,544 (—)	5,760 (—)	116,192 (—)	n.a. (—)
1995	111,912 (14.0)	35,030 (4.4)	7,518 (0.9)	7,923 (1.0)	162,383 (20.4)	796,625 (100.0)
1996	126,400 (12.8)	52,542 (5.3)	11,127 (1.1)	9,923 (1.0)	199,992 (20.3)	983,931 (100.0)
1997	114,582 (12.0)	69,442 (7.2)	19,714 (2.1)	12,168 (1.3)	215,906 (22.5)	958,029 (100.0)
1998	95,000 (14.4)	77,258 (11.7)	20,343 (3.1)	14,104 (2.1)	206,705 (31.3)	660,793 (100.0)
1999	97,004 (11.2)	87,406 (10.1)	21,026 (2.4)	16,375 (1.9)	221,811 (25.7)	863,332 (100.0)
2000	106,068 (9.9)	108,725 (10.2)	n.a. (—)	n.a. (—)	n.a. (—)	1,066,269 (100.0)

(注) 1) 販売収入のみ(賃貸収入などは含まない)。なお、百貨店以外の業態については、株式上場企業は連結ベースの数値、非上場企業のうち同一店舗名で運営しているグループ企業の場合は、各社単純合算の数値。

2) 以下の企業・店の売上高を合計した。

Makro ; Big C ; Lotus ; Carrefour ; Savco ; Auchan

3) 以下の企業・店の売上高を合計した。

Tops ; Sunny's ; Food Lion ; Food Land ; Villa ; Jusco ; Seiyu ; Fuji

4) 以下の企業・店の売上高を合計した。

7-Eleven ; Central Minimart ; Family Mart ; am/pm

5) ここでは、表中の「百貨店」、「DS」、「SM」、「CVS」の合計値。

6) 商務省商業登記局に登録している全事業者のうち、前年の売上高が120万バーツ以上の業者が毎月各区税務署に申告した売上高の数値を、大蔵省国税局が集計したもの。ただし、露店・屋台など居所が特定できない零細事業者は除く。

(出所) 小売業全体および百貨店の売上高: タイ中央銀行内部資料(原資料は、タイ大蔵省国税局)。

DS(ディスカウントストア、ハイパーマーケット、キャッシュ&キャリア)、SM(スーパーマーケット)、CVS(コンビニエンスストア)の売上高: 各社財務諸表・年次報告書。

以上の資料より、筆者作成。

たように、この年の全国小売業売上高合計が過小に集計された結果だということを経験に入れる必要がある。

次に、上記のようなタイ小売業界の変化を、個別企業レベルで検討することにしよう。表4は、1999年度の各社決算にもとづいて売上高上位30社を列挙したものであり、通貨危機前との比較のために、1996年度の順位と対1996年度売上高増減率も示してある⁽¹⁸⁾。表から、主に次の3点を読み取ることができる。第1に、ヨーロッパ系小売企業の躍進が顕著である。具体的には、オランダのマクロ社、フランスのカジノ・グループ、イギリスのテスコ社といったヨーロッパ系資本の現地法人が上位第1位から第3位を占めるほか、同じく第7位にオランダのロイヤル・アホールド社、第8位にフランスのカルフル社、第17位にフランスのオーシャン社、第20位にイギリスのブーツ社、第22位にベルギーのデレーズ・ル・リオン社の現地法人がそれぞれラン

表4 タイ大手小売企業売上高¹⁾上位30社 (1999年)

順位 ²⁾		企業名 ³⁾ /店名	設立年	グループ名	業態 ⁴⁾	売上高 (100万バツ)	対1996年 比(%)	備 考
1999年	1996年							
1	1	Siam Makro (PLC)	1988	マクロ (蘭)	C & C	34,493	9.0	
2	5	Big C Supercenter (PLC)	1994	Casino (仏)	DS/HM	22,464	108.8	
3	7	Ek-chai Distribution/Tesco Lotus	1993	Tesco (英)	HM	20,924	250.5	
4	6	CP 7-Eleven	1988	CP	CVS	15,141	71.2	
5	2	Central Department Store (+)	1974	セントラル	百貨店	12,609	-29.9	
6	4	The Mall Group/Mall	1980	ザ・モール	百貨店	11,264	3.4	
7	11	CRC Ahold (+)/Tops	1996	Royal Ahold(蘭)	SM	11,030	294.8	
8	20	CenCar/Carrefour	1994	Carrefour(仏)	HM	8,367	418.8	
9	3	Robinson Department Store (PLC)	1983	セントラル	百貨店	6,501	-57.0	
10	—	Power Buy	1996	セントラル	CK	4,453	—	
11	8	Siam-Jusco	1984	ジャスコ(日)	SM	4,219	8.8	
12	12	Foodland Supermarket	1972	Foodland	SM	2,751	7.8	
13	—	City Mall Group/The Emporium	1997	ザ・モール、他	百貨店	2,528	—	
14	9	Tang Hua Seng Department Store	1976	タンフアセン	百貨店	2,517	-22.0	
15	18	Isetan (Thailand)	1989	伊勢丹(日)	百貨店	1,621	-3.4	翌年3月末決算
16	—	CRC Sports/Super Sports	1996	セントラル	CK	1,460	—	
17	—	Auchan Chiangmai	1996	Auchan(仏)	HM	1,159	—	2001年、撤退
18	19	Pata Department Store (+)	1975	パーター	百貨店	1,158	-29.3	11月10日決算
19	15	Banglumpoo Department Store (+)	1978	バンラムプー	百貨店	1,103	-43.5	翌年3月末決算他
20	—	Boots	1996	Boots(英)	SS	1,059	—	
21	24	Klang Plaza (+)	1975	Klang Plaza	百貨店	1,049	-2.1	コーラート
22	—	Bel-Thai Supermarket/Food Lion	1996	デレーズ(ベルギー)	SM	911	—	
23	外	Villa Market JP	1988	Phusanakhom	SM	886	41.8	
24	23	Bangkok-Tokyu Department Store	1983	東急(日)	百貨店	833	-27.5	7月末決算
25	21	Topland Plaza (+)	1989	Topland	百貨店	760	-48.6	ピッサスローク
26	22	Sogo (Thailand) (+)	1983	そごう(日)	百貨店	749	-42.6	翌年3月末決算
27	外	Siam Family Mart	1992	セントラル	CVS	725	418.0	
28	14	Merry Kings Department Store (+)	1977	メリーキングス	百貨店	686	-72.5	
29	27	Diana Department Store (PLC)	1995	ビターンベネット	百貨店	633	-19.1	ハートヤイ
30	外	Ngee Soon Superstore	1960	Wiraratrot	SM	617	85.4	ウドンターニー

(注) 1) 「売上高」は商品販売収入(sales)のみの数値。
 2) 「外」は1996年時点で上位30位圏外を, 「-」は1996年時点で未開業(開業直後を含む)をそれぞれ表す。
 3) 株式上場企業(PLC)は連結ベース。非上場企業のうち同一店舗名で運営しているグループ企業(+)の場合
 は, 各社の単純合算の数値。

Central Department Store社: Harg Central Department Store, Bang Na Department Store, Rachada Nonsee
 Department Store, Ramindra Department Store, Central Pinklao Department Store, Had-yai Department
 Store, Mass Concept (Central City Tonburi) 各社との合算値。

CRC Ahold社: 同Bangna, Sapanmai (以上バンコク), Airport (チェンマイ), Chanthaburi, Hadyai City, Nakorn-
 sri, Pitsanulok, Phuket, Ratchaburi, Ubon, Udornの各社との合算値。

Banglumpoo Department Store社: Banglumpoo (Ngamwongvan), Banglumpoo (Pracharasd Arcade) 各社と
 の合算値。

Pata Department Store社: Pin Klao Department Store社(12月末決算)との合算値。

Merry Kings Department Store社: Benja-Nakorn Department Store, Maharaj Department Store, Sapan Kwai
 Department Storeの各社との合算値。

Sogo (Thailand) 社: Erawan Sogo社との合算値。

Topland Plaza社: Topland Arcade, Topland Phetchaboon, Robbanjerd社との合算値。

Klang Plaza社: Klang Plaza Jomsurang社との合算値。

4) C&C: Cash&Carry, DS: Discount Store, HM: Hypermarket, SM: Supermarket, CVS: Convenience
 Store, CK: Category Killer, SS: Specialty Store

(出所) 株式上場企業(PLC): 各社年次報告書, 非上場企業: 商務省商業登記局所蔵の各社財務諸表より, 筆者作成。

クされている。しかも、これらはすべて前述の新業態であり、1997年以降に開業したものを除けば、対1996年度売上高伸び率も相対的に高い。

それに対して、第2に、タイの地場の大手百貨店は苦戦している。とくに、ロビンソン百貨店は1996年に比べて売上高規模を6割近くも減少させ、順位も第3位から第9位へと大幅に後退させた。同様に、タイ百貨店業界トップのセントラル百貨店も売上高、順位ともに低落した。ただし、セントラル百貨店とロビンソン百貨店とは1995年の資本提携を契機として、両者の家電製品販売部門とスポーツ用品販売部門を百貨店から切り離し、それぞれパワーバイ社（1999年度売上高第10位）、CRCスポーツ社（同第16位）というカテゴリーキラー業態の新会社に移管した（本格的な事業開始は1997年から）。したがって、両百貨店の1999年度の売上高が1996年度に比べてその分減少したことを考慮に入れる必要がある。もっとも、それでもなお、セントラル、ロビンソンの両百貨店の地位が低下したという事実は否定できない。一方、長らくタイ百貨店業界3番手の地位にあったザ・モール百貨店は、セントラル百貨店やロビンソン百貨店に比べれば、ある程度健闘しているようにみえる。とりわけ、バンコクの幹線道路のひとつであるスクムウィット通りに出店した高級百貨店「ジ・エンポーリアム」（1999年度売上高第13位）が、購買力のある外国人居住者やタイ人上層の消費者に受け入れられ、成功を収めている。

そして第3に、これら大手百貨店以上に打撃を受けたのが、地場の中堅百貨店であることがわかる。例えば、タンファアセン百貨店は、1996年度に比べて売上高が2割強減少し、順位が第9位から第14位に後退しているのをはじめ、メリーキングス百貨店は、同様に売上高が7割以上大幅減少し、順位も第14位から第28位に低下している。さらに、1996年度には第10位にランクされていたインペリアル百貨店は、その後の店舗閉鎖などの結果、1999年度には上位30社の圏外へと大幅に後退した。その他の中小百貨店も、売上高を大きく減少させたり、順位を低下させたりした点では変わりがない。

以上指摘した3点をいっそう明らかにするために整理したのが、表5である。この表より、次のことが確認できる。まず、1996年と1999年とを比較す

表5 タイ大手小売企業売上高¹⁾上位30社の比重 (1996年/99年)
(単位:100万バーツ, %)

	1996年	1999年
上位5社	86,422 (8.8)	105,631 (12.2)
上位10社	111,214 (11.3)	147,246 (17.1)
上位20社	131,895 (13.4)	166,821 (19.3)
上位30社	141,473 (14.4)	174,670 (20.2)
(企業グループ別) ²⁾		
セントラル・グループ	48,279 (4.9)	25,749 (3.0)
CPグループ	47,250 (4.8)	15,141 (1.8)
ザ・モール・グループ	10,895 (1.1)	13,792 (1.6)
(国籍別) ²⁾		
タイ人企業	97,711 (9.9)	66,842 (7.7)
外国人企業	43,762 (4.4)	107,828 (12.5)
(業態別)		
百貨店	69,333 (7.0)	44,011 (5.1)
キャッシュ&キャリー	34,199 (3.5)	34,493 (4.0)
ハイパーマーケット ³⁾	19,090 (1.9)	52,913 (6.1)
スーパーマーケット	10,005 (1.0)	20,414 (2.4)
コンビニエンスストア	8,846 (0.9)	15,866 (1.8)
その他新業態 ⁴⁾	0 (0.0)	6,972 (0.8)
全国合計	983,931 (100.0)	863,332 (100.0)

(注) 1) 「売上高」は商品販売収入 (sales) のみの数値。また、表4の注(3)を参照。

2) 持株比率と経営実権の所在などにもとづき判断した。

3) 「Big C」はハイパーマーケットに分類した。

4) カテゴリーキラーとスペシャルティストア。

(出所) 小売業全体の売上高: タイ中央銀行内部資料 (原資料は、タイ大蔵省国税局), 株式会社上場企業 (PLC): 各社年次報告書, 非上場企業: 商務省商業登記局所蔵の各社財務諸表より, 筆者作成。

れば、上位企業への市場集中度、とりわけ上位5社あるいは上位10社の比重が高まった。また、企業グループ別でみると、ザ・モール・グループの比重が若干高まったものの、セントラル・グループとCPグループの比重がそれぞれ大きく低下したために、これら地場系3大グループが市場全体に占める割合は大幅に低下した。それと呼応する形で、国籍別でみても、タイ人企業

の割合が低下した一方、外国人企業（とくに、ヨーロッパ系企業）の割合が高まった。さらに、業態別で見ると、長らくタイの近代小売業において中核的存在であった百貨店の地位が低下し、それに替わって、新業態、とりわけハイパーマーケットの台頭が顕著である。

表6に示したとおり、こうしたヨーロッパ系企業と新業態の台頭は、通貨危機後の事業拡大および2001年12月末までの計画にも反映されている。そのなかでもとくに、ハイパーマーケット業態のビッグC（仏カジノ・グループ）とテスコ・ロータス（英テスコ社）が急速な多店舗化を進めている。消費市場が低迷している同時期、地場系大手小売企業の多くが事業の縮小ないし新規事業の凍結を打ち出しているのとは対照的である⁽¹⁹⁾。民間シンクタンクのサイアムコマmercial銀行（SCB）調査研究所は、2004年のディスカウントストア（ハイパーマーケットをはじめ、キャッシュ&キャリアも含む）の売上高合計が全百貨店売上高の1.6倍強、近代小売業全体の49%を占めると予測しているが（Waraphon [2000: 6]）、現在の出店ペースから判断すると、それは十分に実現可能だと考えられる。

ところで、これら新業態が通貨危機後急速に台頭した背景として、次のように、新業態と従来の百貨店とでは、その流通システムが大きく異なることがあげられる。

表6 タイにおけるヨーロッパ系小売企業の事業拡大

企業名 / 店名	参入年 ¹⁾	グループ名	店舗数		
			1996年末	2000年末	将来計画
(キャッシュ&キャリア) Siam Makro (PLC)	1988	マクロ (蘭)	14	19	21 (2001年)
(ハイパーマーケット) Big C Supercenter (PLC)	1999	Casino (仏)	11	23	40 (2002年)
Ek-chai Distribution/Lotus	1998	Tesco (英)	6	24	31 (2001年)
CenCar/Carrefour	1998	Carrefour (仏)	5	11	15 (2001年)
(スーパーマーケット) CRC Ahold/Tops	1998	Royal Ahold (蘭)	31	40	53 (2001年)
Bel-Thai Supermarket/Food Lion	1996	デレーズ(ベルギー)	—	20	29 (2001年)

(注) 1) 「参入年」は、ヨーロッパ系資本が事実上の買収ないし経営実権の獲得を行った年。

(出所) 各社年次報告書およびタイ語新聞報道などにより、筆者作成。

これまでタイの百貨店は、アパレルなどの主力商品については、「委託仕入」(コンサインメント)と、それとセットで「派遣店員制」とを採用してきた⁽²⁰⁾。委託仕入とは、実際に販売できた商品分だけを百貨店が仕入れたことにする方式で、百貨店側にとっては在庫費用と売れ残りリスクを負担する必要がないというメリットがある。また、それと併用される派遣店員制により、百貨店側は販売にかかわる人件費までもアパレル・メーカーなどのサプライヤー側に転嫁できる⁽²¹⁾。ただし、この仕入方式は百貨店側にとって有利な点ばかりではない。なぜなら、販売に関する情報と価格決定権とがサプライヤー側に移転することになり、百貨店は仕入れ・品揃え・商品管理・販売などマーチャндаイジング力を低下させることにつながるからである。実際、タイの地場系百貨店には、小売業というよりも、むしろ場所貸し業としての性格が強いものが少なくない。

これに対して、「買取仕入」を行うディスカウントストアやスーパーマーケットなどの新業態は、急速に多店舗化を進めることで仕入量を増大させて、メーカーに対する価格交渉力を高める一方、卸売業者を通さずにメーカーと直接取引する方法を推し進めた。その結果、仕入価格を大幅に低下させることが可能になった。また、そうして増加した店舗に効率よく商品を配送するためにロジスティックスを構築し、その拠点として物流センターを設置した。すなわち、従来卸売業者が担っていた機能を小売業者が内部化したわけである。このようなローコスト・オペレーションによって、新業態の各社は商品の低価格販売を実現した。それは、とくに通貨危機後の不況下で、価格に敏感になった消費者に広く受け入れられたのである。

第3節 地場系小売企業グループの多角化と再編

1. 「経済ブーム」期の事業拡大と多角化

第1節で述べたとおり、タイでは1987～88年以降1990年代半ばにかけて、経済の高成長と消費ブームが起こった。こうした消費ブームと歩調を合わせて、近代的な小売業が急速に発展していったが、そのなかでも最初に急成長を示したのが百貨店であった。表7は、タイの3大百貨店であるセントラル、ロビンソン、ザ・モールの出店状況を示したものである。この表から、二つ

表7 タイ3大百貨店の店舗展開（1998年1月現在）

百貨店名	店舗数	店舗名（開業年）
セントラル	14	（バンコク首都圏） ワンプーラバー（1956）、シーロム（1968）、チットロム（1974）、ラートプラオ（1983） フアマーク（1988）、シーロム・コンプレックス（1991）、ラムイントラー（1993） バーンナー（1993）、ピンクラーオ（1994）、プララム3（1995） ファッション・アイランド（1995）、ランシット（1996） （地方都市） チエンマイ（1992）、ハートヤイ（1994）
ロビンソン	20	（バンコク首都圏） アヌサーワリー（1979）、シーロム（1984）、ラッチャダー（1989）、ドーンムアン（1989） スクムウィット（1990）、バーンラック（1992）、バーンケー（1993） シーコンスクエア（1994）、フューチャーパーク・ランシット（1995） ファッション・アイランド（1995）、ラートヤ（1996）、シーラーチャー（1997） （地方都市） ウドントーニー（1995）、ブーケット（1995）、ナコンシータンマラート（1995） ハートヤイ（1995）、チエンマイ（1996）、ウボンラーチャーニー（1996） ラーチャブリー（1997）、チャンタブリー（1998）
ザ・モール	7	ザ・モール2（1983）、ザ・モール3（1986）、ザ・モール4（1986）、ターブラ（1987） ンガームウォンフーン（1991）、バーンケー（1991）、バーンカビ（1994）

(注) 1) セントラル百貨店は、上記のほかに、1991年、バンコク中心部に立地するワールドトレードセンター内にヤング・エグゼクティブを主要顧客層に設定した百貨店「ゼン」を開業している。なお、2000年末までにフアマーク店とファッション・アイランド店は閉店し、ビッグCなどに改装した。

2) ザ・モール百貨店は、上記のほかに、バンコク銀行創業者一族のソーボンパニット家と共同出資でスクムウィット通りに商業コンプレックス「ジ・エムボーリアム」を開業している。また、通貨危機のおおりに受けて、当初の予定よりも2年遅れの2000年8月、東北タイの中心都市ナコンラーチャーシーマーに巨大ショッピングモールを開業した。

(出所) セントラル百貨店：Thanawat[2000a]、ロビンソン百貨店：Robinson Department Store PLC ed.[2000]、ザ・モール百貨店：Thanawat [2000b] などより、筆者作成。

のことが読み取れるだろう。ひとつは、同3社が1990年前後から積極的な店舗展開を行ってきたことである。とくに、セントラル百貨店とロビンソン百貨店の積極的な店舗展開には目を見張るものがある。そして、もうひとつは、セントラル百貨店とロビンソン百貨店が地方都市にも出店していったことである。筆者の調査によると、セントラル百貨店が1992年に北タイの中心都市チェンマイに出店したのが、バンコクに本店をおく大手百貨店の最初の地方展開であり、その後、後述のようにセントラル、ロビンソン両グループが合併したのを契機として、ロビンソン百貨店主導で地方百貨店の系列化が急速に進められた（遠藤 [1998b: 165]）。

また、大手小売企業グループは従来からの事業である百貨店事業の拡大に飽き足らず、欧米の多国籍流通資本との提携やノウハウの導入を梃子に、新たな小売業態を次々と展開していった。とりわけ、セントラル・グループは小売事業の多角化にもっとも積極的なグループのひとつであった。同グループは、1987年にコンビニエンスストア（セントラル・ミニマート）を手掛けたのを皮切りに、1994年にオーストラリアのデイビッツ・ホールディング社と合併でディスカウントストア（ビッグC）にも手を広げた。さらに同グループは、ロビンソン・グループとの合併後、1996年にフランスのカルフル社と合併でハイパーマーケット（カルフル）を、オランダのロイヤル・アホールド社と合併でスーパーマーケット（トップス）をそれぞれ開業したほか、欧米企業との合併やフランチャイズ契約などにより、カテゴリーキラー（パワーバイ、オフィスデポ、スーパースポーツなど）やスペシャルティストア（マークス&スパンサー、バイデザイン、ワトソンなど）といった業態にまで進出していった（遠藤 [1998b: 168]）。

一方、タイ最大のアグリビジネス・グループであるCP（チャルーン・ポカパン）グループも、この経済ブーム・消費ブーム期に流通産業部門へ進出していった。同グループは、1980年代末より、従来からの農業関連部門にかぎらず、先端技術産業、不動産開発、金融業などを包摂したコングロマリットの道を歩んできたが（末廣・南原 [1991: 第2章]）、流通業への本格的な参

入もその一環として位置づけられる。1989年、CPグループはまず、オランダのマクロ・グループと合弁でキャッシュ&キャリア（マクロ）を、アメリカのサウスランド社からタイ国内でのエリア・ライセンスを取得してコンビニエンスストア（セブンイレブン）をそれぞれ相次いで開業したのをはじめ、ハイパーマーケット（ロータス）、スーパーマーケット（サニーズ）、カテゴリーキラー（マクロ・オフィスセンター、マックス）などにも手を広げていった（遠藤 [1998b: 168]）。

このうち、既存の大手小売企業にとってもっとも脅威であったのはマクロである。マクロは、「キャッシュ&キャリア」（現金決済・商品持ち帰り）型販売方式と店舗内装・在庫管理の徹底した低コスト化とによって低価格販売を実現し、急速に顧客を増やした。基本的には、この業態は小売業者や零細な卸売業者など法人対象の会員制卸売業であり、取り扱い商品構成や顧客サービスなどの点で必ずしも百貨店などとは競合しないはずである。しかし、実際には個人顧客も多く、また、消費市場が十分には成熟していないこともあって業態間の差別化が十分にはなされていなかった。その結果、早くも1994年に、長年タイ小売業界でトップの地位を誇ってきたセントラル百貨店は、売上高トップの座をマクロに譲り渡すことになったのである（遠藤 [1998b: 165]）。

ところで、ここでもっとも重要なことは、マクロ（サイアム・マクロ社）は確かにCPグループ小売事業部門の一翼を担っていたが、当初からその運営は合弁相手のオランダ人側に事実上全面的に負っていたということである。例えば、資料の制約により時期はやや最近になるが、1996年の時点で同社の取締役会長にはCPグループ総帥のタニン・チアラワノンが就いていたものの、社長（MD）をはじめ経営執行委員会（Executive Board）役員9人中5人が外国人であった（Siam Makro PLC ed.[1996: 11]）。すなわち、マクロの急成長にともなう「セントラル・グループ対CPグループ」という対立の構図には、実はすでに、「地場資本（セントラル・グループ）対外国人資本（オランダのマクロ社）」という側面が含まれていたのである。

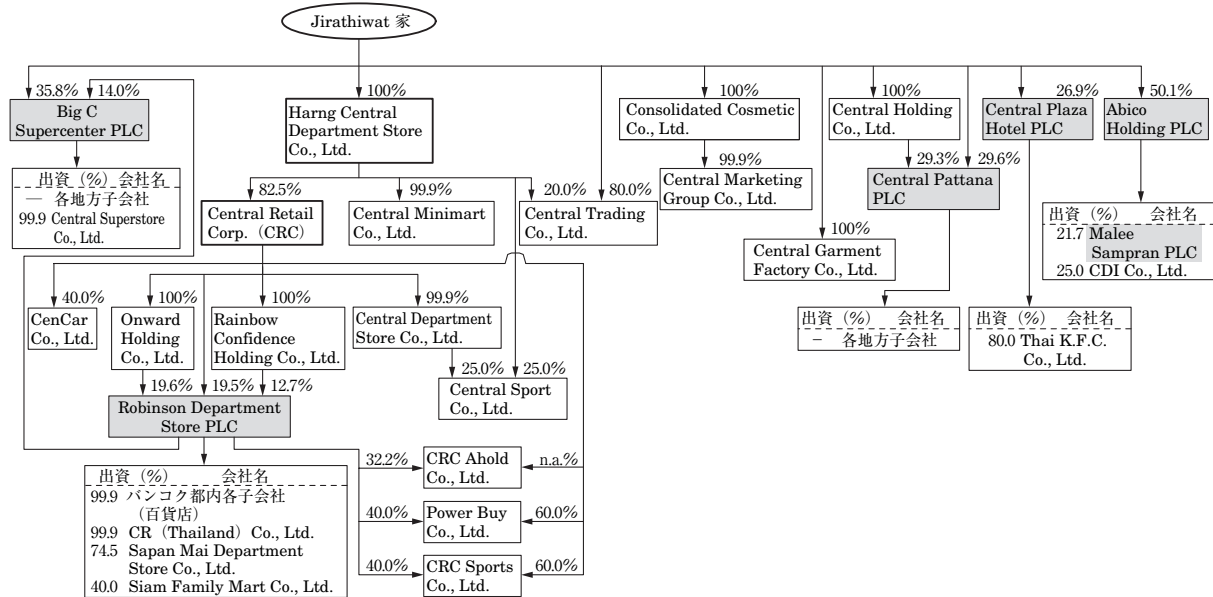
2. セントラルとロビンソンの戦略的提携

さて、このようなCPグループの台頭を目のあたりにして、1995年5月、セントラル・グループは競争相手である業界第2位のロビンソン・グループとの戦略的提携に踏み切った。この提携を契機として、セントラル・グループは、前述のように1990年代半ば、小売事業の拡大と多角化を加速させたわけである。

図1は提携後のグループ組織である。提携は次のような方法で行われた。従来ロビンソン百貨店社は、創業者一族の持株会社であるレインボーグローバル・ホールディング（RGH）社（後にCRC社に改称）、レインボーコンフィデンス社、オンワード・ホールディング社の3社によって株式の56%が保有されていたが、1995年にまず後者2社をRGH社が100%保有する子会社に改組し、それと同時に、RGH社はセントラル・グループの主力店（チットロム店）を運営するセントラル百貨店（CDS）社の株式を99%保有することになった。一方、セントラル・グループの創業者一族ジラーティワット家は、CDS社の株式をRGH社に移動させた代わりに、同家が100%所有するハーン・セントラル百貨店（HCDS）社を通じて、RGH社の株式の82.5%を保有し、残り17.5%をロビンソン側の創業者一族が保有することになった。翌1996年8月、RGH社はセントラル・リテール・コーポレーション（CRC）社と改称され、その結果、セントラル・グループの小売事業の重要部分とロビンソン・グループとは、CRC社を共通の持株会社として、名実ともにセントラル・グループ主導で事実上合併したのである。

1996年12月末現在、持株会社CRC社の取締役会は18人のメンバーで構成されており、そのうち13人がセントラル・グループの創業者一族で、5人がロビンソン・グループの創業者一族である。そして、取締役会長兼最高経営責任者（CEO）には、前者の創業者一族のスティチャート・ジラーティワットが就いている。このようにCRC社を中核会社として両グループは合併し

図1 セントラル・グループの所有構造（1996年12月末現在）



- (注) (1) 太線で囲まれた「Hargn Central Department Store社」および「Central Retail Corp. 社」は、セントラル・グループの主要持株会社。
- (2) Central Retail Corp. 社の株式の16.8%をロビンソン百貨店オーナー家族が保有。
- (3) 社名の網かけは、公開株式会社であることを示す。
- (4) CRC Ahold社の株式の相当数をCRC社が保有していたと考えられるが、データの制約により1996年時点の詳細は不明。
- (出所) (1) 非上場企業：タイ国商務省商業登記局所蔵の各社企業ファイル。
- (2) 上場企業：各社年次報告書。以上の資料より、筆者作成。

たわけであるが、合併後も各グループ間で役割分担がなされてきた。例えば、セントラルは中間層上部（アッパーミドル）以上を顧客層とする高級百貨店に、ロビンソンは大衆百貨店と地方百貨店の系列化にそれぞれ特化する。また、ディスカウントストア（ハイパーマーケットを含む）とスーパーマーケットはセントラル側が主導する一方、コンビニエンスストアはロビンソン側が主導して、既存の店舗を「ファミリーマート」に統合して運営することになった。こうして、セントラル・グループは、国内小売業界でのプレゼンスを急速に高めつつあったCPグループに対抗できるだけの陣容を整えたのである。

しかしまもなく、セントラル、ロビンソン両グループの合併は次の二つの点で重要な問題を抱えることが明らかになった。ひとつは、ロビンソン側の主導で進められた地方百貨店系列化にともなう財務上の問題である。地方百貨店の系列化は、1995年半ば以降ロビンソン百貨店社の子会社であるCR（タイランド）社（1995年6月設立）のもとで行われたが、提携の打診を受けた地方百貨店のなかには、むしろ、この機に乗じて進んで提携を受け入れるところも少なくなかった。なぜなら、当時それらの地方百貨店は、経済ブーム期に強行した巨額投資の負担と過当競争にともなう経営の悪化に喘いでいたからである⁽²²⁾。実際、系列下におかれた地方百貨店はその後も業績は好転せず、1996年は6店全部が、1997年は7店中6店が、それぞれ純損失を計上した⁽²³⁾。当然この財務上の問題は、各地方百貨店に50～90%出資しているCR（タイランド）社、さらにはその親会社のロビンソン百貨店社にも重くのしかかってきたのである。

もうひとつの問題は、後から振り返れば、いっそう根の深いものであった。それは、両グループの「企業文化」の相違である。次節で述べるように、セントラル・グループは、依然として創業者一族が事業の所有と経営を強く支配し、相対的に保守的な企業行動をとる。先の図1でも示唆されるように、タイ証券市場への株式上場もグループの非基幹事業から徐々に進め、基幹事業であるセントラル百貨店（CDS社およびHCDS社）は現在でも非上場のままである。対照的に、ロビンソン・グループはそもそも創業時点から「所有

と経営の分離」を行っており⁽²⁴⁾、ファミリービジネスへのこだわりは相対的に希薄で、株式の上場も1992年1月とタイ小売業界でもっとも早かった。両グループのこうした企業文化の違いは、事業資金の借入行動にも如実に表れた。すなわち、セントラル側が為替リスクをとまなう外貨建て借入に慎重だったのに対して、ロビンソン側は積極的に外貨建て借入を進めた⁽²⁵⁾。そして結果的に、ロビンソン百貨店社は通貨危機後巨額の為替差損を被ることになるのである。なお、この二つ目の問題から推測すると、両グループはCRC社を中核会社として合併したとはいっても、創業者の系列ごとに分業体制を敷いたこともあり、統合的な企業体には発展していなかった可能性が高い。

3. 通貨危機後のグループ再編

表8は、セントラル・グループとCPグループそれぞれの小売事業部門各社の資本金規模と主要株主が、通貨危機前の1996年末と危機後の1999年末との間でどのように変化したのかを整理したものである。この表から、まずセントラル・グループは通貨危機後、従来からの基幹事業である百貨店事業を堅持する一方、それ以外の小売事業からは事実上ほぼ撤退したことがわかる。とくに、1995年前後に同グループと流通外資との共同出資で始められた新業態のディスカウントストア（ビッグC）⁽²⁶⁾、ハイパーマーケット（カルフル）、スーパーマーケット（トップス）はすべて、通貨危機後、流通外資によって大幅な増資が行われるとともに、セントラル・グループは事業から完全に撤退するか、経営権をもたない少数株主に転落した⁽²⁷⁾。

その結果、セントラル・グループの所有構造も変化した。先の図1から大きく変化した点は次の2点である⁽²⁸⁾。ひとつは、セントラル・グループがディスカウントストア事業の株式を外資に売却したために、センカル社は同グループの傘下企業ではなくなり、またビッグC社もCRC社やロビンソン百貨店社との間に資本関係がなくなったことである。もうひとつは、セントラ

表8 セントラル・グループおよびCPグループ（小売事業部門）の
主要株主の変化（1996年，1999年）

業態 / 社名	開業年	店名	登録資本金				備考 ¹⁾
			1996年末		1999年末		
			資本金/株主名	所有(%)	資本金/株主名	所有(%)	
(1) セントラル・グループ 百貨店							
Harg Central Dept.	1968	Central	8億パーツ		33億パーツ		◎
Central Dept.	1974	Central	Jirathiwat家 33億3500万パーツ	100.0	Jirathiwat家 33億3500万パーツ	100.0	◎
Robinson Dept. PLC	1983	Robinson	CRC ²⁾ 18億7000万パーツ	99.9	CRC 14億8088万パーツ	99.9	◎
CR (Thailand)	1995	Robinson	CRC 証券保管センター 5億100万パーツ	51.7 24.3	CRC 証券保管センター 5億100万パーツ	47.6 33.2	◎
			Robinson Dept. PLC	99.9	Robinson Dept. PLC	99.9	
Discount Store (DS)							
Big C Supercenter PLC ³⁾	1994	Big C	27億パーツ		80億パーツ		○
			Jirathiwat家	35.8	Jirathiwat家	13.4	
			Robinson Dept. PLC	14.0	Saowanee Holdings ⁴⁾ カジノ (仏)	27.0 41.0	
Hypermarket (HM)							
CenCar	1994	Carrefour	8億パーツ		62億パーツ		×
			カルフルール (仏)	40.0	カルフルール (仏)	40.0	
			SSCP (Thailand) ⁵⁾	20.0	SSCP (Thailand)	59.9	
			CRC	40.0			
Supermarket (SM)							
CRC Ahold ⁶⁾	1996	Tops	3億600万パーツ		15億2900万パーツ		×
			CRC	n.a.	Nawak (タイ)	50.9	
			Robinson Dept. PLC	32.2	アホールド (蘭)	49.0	
Convenience Store (CVS)							
Siam Family Mart	1992	Family Mart	1億パーツ		6億パーツ		○
			Robinson Dept. PLC	40.0	Robinson Dept. PLC	13.3	
			Family Mart (日本)	30.0	Family Mart (日本)	43.0	
			SP (Sahaグループ)	10.0	SP (Sahaグループ)	8.3	
			ICC (Sahaグループ)	10.0	ICC (Sahaグループ)	8.3	
			伊藤忠 ⁷⁾	10.0	伊藤忠	6.0	
					SFM Holding	21.0	
(2) CPグループ							
Cash & Carry (C&C)	1988	Makro	24億パーツ		24億パーツ		○
Siam Makro PLC ⁸⁾			Makro Holding (Thailand)	37.5	Makro Holding (Thailand)	37.5	
			マクロ (蘭)	20.9	マクロ (蘭)	22.5	
			CPグループ ⁹⁾	9.7	Holms Green	7.7	
			Holms Green	7.7			
Discount Store (DS)							
Ek-chai Distribution	1993	Lotus	60億パーツ (97/04)		220億パーツ		○
			CPグループ	100.0	CPグループ	6.8	
					Tesco (Thailand) ¹⁰⁾	93.2	
Supermarket (SM)							
Sunny's Supermarket	1990	Sunny's	500万パーツ		デリーズ・グループ(ベルギー)		×
			Chiarawanon家	100.0	に事業を売却 ¹¹⁾		

Convenience Store (CVS)						
CP 7-Eleven	1988	7-Eleven	20億パーツ CPグループ	42.2	20億パーツ CPグループ	32.5
			その他CPグループ ¹²⁾	38.9	その他CPグループ	38.9
			その他外国人企業	11.3	その他外国人企業	25.1

(注) 1) 備考欄の「◎」は1999年末現在でも当該グループが株式を過半数以上保有・経営支配権保持を意味。同様に、「○」は株式一部保有・経営支配権放棄, 「×」は株式売却・撤退, をそれぞれ意味する。

2) 1996年8月, 「Rainbow Global Holding社」は「Central Retail Corporation (CRC) 社」に社名を変更。なお, 同社の株式の82.5%を「Harg Central Dept.社」が保有。

3) 同社の前身はロビンソン・グループ傘下の「S.K. Garment社」。1996年6月に現在の社名に変更。

4) カジノ・グループ(仏)のタイ現地法人(同グループの持株比率は49%)。

5) 「SSCP (Thailand) 社」の詳細は不明だが, センカル社と取締役が重複しており, カルフル・グループ(仏)の傘下企業だと考えられる。

6) 同社の前身はロビンソン・グループ傘下の「Save One社」。1996年にJirathiwat家に所有と経営が譲渡され, 社名も変更。1996年末時点の同社株式は, ロビンソン百貨店社のほかに, CRC社も相当数を保有していたと考えられるが, データの制約により詳細は不明。なお1999年末現在, 同社の株式は事実上オランダの「Royal Ahold社」が99.9%保有していると考えられる。

7) 伊藤忠本社, 「Itochu (Asia) 社」(シンガポール), 「Itochu (Thailand) 社」を含む。

8) Siam Makro社の主要株主のうち, 「Makro Holding (Thailand) 社」と「Holms Green社」はマクロ(蘭)とCPグループの合弁企業で, 両社ともにCPグループが1996年末時点および1999年末時点で株式の51%を保有。

9) 「Charoen Pokphand Group社」, 「CP Merchandising社」, 「CP 7-Eleven社」, 「Charoen Pokphand Petrochemi社」, など。

10) 「Tesco Stores (Thailand) 社」は, Tesco Group(英)が主体となって1998年に設立した合弁企業。

11) ベルギーのデレズ・グループは, 1996年にタイ現地法人「Bel-Thai Supermarket社」をDelhaize「Le Lion」・Netherland社(49%)とFood Lion (Thailand) Inc.(51%)の共同出資により設立し, タイでスーパーマーケット「フードライオン」をチェーン展開している。

12) CPグループ傘下企業およびChiarawanon家成員など。

(出所) (1) 非上場企業: タイ国商務省商業登記局所蔵各社株主名簿, (2) 上場企業 (PLC): 各社年次報告書より, 筆者作成。

ル・グループの創業者一族が, 同家が100%所有するHCDS社を8億パーツから33億パーツに大幅増資したうえで(表8), 同社をグループの小売関連事業全体の持株会社として明確に位置づけ, 事業多角化によって複雑になっていたグループ内組織を整理したことである。じつはHCDS社は, すでに1996年末の時点においても, セントラル, ロビンソン両グループの持株会社CRC社の株式を82.5%も保有するなど, 百貨店の営業と並行して事実上持株会社としての機能を担っていた。それが, 通貨危機後にHCDS社は, グループの小売事業だけでなく消費財製造・卸売事業を形式上も統括するようになるとともに, 百貨店事業をすべてCDS社に移すことによって, HCDS社自体は営業から手を引いたわけである⁽²⁹⁾。さらに, この持株会社HCDS社の監督下で, CRC社がグループの百貨店事業全体を統括することになった。ここで注目すべき点は, 1998年7月, セントラル, ロビンソン両グルー

ブ提携のシンボリック的存在であったCRC社の取締役の地位からロビンソン百貨店社の創業者2人が退き、その後次第にセントラル・グループ創業者一族がCRC社の取締役会に占める比重を高めていったことである⁽³⁰⁾。

こうしてセントラル・グループは、通貨危機後の困難を乗り越えるために、HCDS社およびCRC社を中核とした新たな体制を整えた。それは同時に、危機後債務超過に陥ったロビンソン百貨店をはじめ、不採算部門の地方百貨店（CR社）などロビンソン・グループ主導で進められてきた小売事業を、いまやセントラル・グループ側が所有と経営の両方を支配するようになったCRC社を中心に再構築する体制であるとみなすことができる。

他方、同じ表8より、同様にCPグループも通貨危機後、小売事業部門を大幅に縮小したことがわかる。例えば、ディスカウントストア（ロータス）は、株式の大半がイギリスのスーパーマーケット事業最大手のテスコ・グループに譲渡されたうえで、テスコ側が大幅に増資したことにより、CPグループは経営権をもたない少数株主になった。キャッシュ&キャリア（マクロ）については、CPグループは主要株主のひとつとしての地位を保持しているが、経営権は事実上放棄している。また、スーパーマーケット事業（サニーズ）も、1999年にベルギーのデレーズ・グループ（フードライオン）に売却した。その結果、CPグループは、小売事業部門についてはコンビニエンスストア（セブン-イレブン）に経営資源を集中することになった⁽³¹⁾。なお2001年現在、CPセブン-イレブン社はタイ証券取引所での株式上場を準備しているところである。

第4節 セントラル・グループの事例

1. 財務構造

セントラル・グループは現在、(1)小売事業、(2)不動産開発事業、(3)ホテ

ル・リゾート事業、(4)ファーストフード事業、(5)消費財製造・卸事業の5部門から成り立っているが、そのうち小売事業がグループの基幹事業である。例えば、1999年度のグループ全体の総収入は約700億パーツで、小売事業が全体の74%強を生み出している（Pandop [2000a: 71, 89]）。小売事業のこのような圧倒的重要性は少なくとも1990年代を通じて一貫しており、さらに小売事業のうちでも、百貨店事業のHCDS社、CDS社、ロビンソン百貨店社、ディスカウントストア事業のビッグCスーパーセンター（ビッグC）社の計4社が通貨危機前後の時期に売上高規模でグループ内他社を圧倒していた⁽³²⁾。そこでここでは、これら4社に絞って、セントラル・グループ小売事業の財務構造を分析していく。

(1) 事業の成長性と収益性

最初に、事業の成長性と収益性に関して検討することにしてしよう。

表9は、セントラル・グループ主要小売事業4社の業績と対前年比を示したものである。参考のために、CPグループのマクロ社の数値も掲げておく。この表から、さしあたり次の3点が読み取れるだろう。

第1に、グループ小売事業の売上高が通貨危機の影響で大幅に落ち込んだ。ロビンソン・グループとの合併以後営業をCDS社に委譲して持株会社化を進めたHCDS社を除けば、各社とも通貨危機が起こった1997年までは、ほぼ一貫して売上高を増大させてきた。それが危機後一転して、各社の売上高の伸びは停滞するかマイナスに転じている。とくに、ロビンソン百貨店社の減少幅はすさまじく、1997年の売上高は1996年に比べて4割以上も減少している⁽³³⁾。

第2に、営業利益と経常利益もともに、同じく通貨危機後、落ち込んでいく。とくに、ロビンソン百貨店社とビッグC社は巨額の営業損失と経常損失を出している。このうち、ビッグC社は、第2節で述べたように不況がむしろ追い風になる面もあるディスカウントストア業態であるにもかかわらず、営業損益の落ち込みがきわめて大きい。それは、類似した業態のマクロ社と

表9 セントラル・グループ主要小売事業の業績（1990～99年）

（単位：100万パーツ）

年	百貨店						ディスカウントストア		（参考）	
	HCDS社		CDS社		Robinson PLC		Big C PLC		Makro PLC	
	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)
売上高										
1990	5,499	16.5	2,190	72.4	—	—	—	—	—	—
1991	6,669	21.3	2,545	16.2	—	—	—	—	—	—
1992	5,890	-11.7	2,919	14.7	7,400	—	—	—	9,152	—
1993	6,776	15.0	3,555	21.8	8,184	10.6	—	—	13,135	43.5
1994	9,265	36.7	4,725	32.9	9,656	18.0	—	—	18,793	43.1
1995	5,914	-36.2	8,451	78.9	12,218	26.5	5,456	—	25,011	33.1
1996	1,200	-79.7	7,854	-7.1	15,116	23.7	10,761	97.2	31,655	26.6
1997	1,032	-14.0	7,502	-4.5	8,820	-41.7	17,666	64.2	32,094	1.4
1998	—	—	7,496	-0.1	6,246	-29.2	20,612	16.7	30,776	-4.1
1999	—	—	11,605	54.8	6,501	4.1	22,464	9.0	34,493	12.1
営業利益										
1990	143	113.4	101	4.1	—	—	—	—	—	—
1991	247	72.7	87	-13.9	—	—	—	—	—	—
1992	-137	—	-37	—	-114	—	—	—	139	—
1993	-183	—	36	—	-161	—	—	—	122	-12.2
1994	-105	—	-33	—	43	—	—	—	294	141.0
1995	-269	—	53	—	-102	—	-15	—	565	92.2
1996	-116	—	-330	—	-537	—	-59	—	628	11.2
1997	-354	—	-544	—	-900	—	-520	—	215	-65.8
1998	—	—	-1,083	—	-1,007	—	-1,031	—	51	-76.3
1999	—	—	-468	—	-921	—	-701	—	195	282.4
経常利益										
1990	112	180.0	113	66.2	—	—	—	—	—	—
1991	264	135.7	170	50.4	—	—	—	—	—	—
1992	93	-64.8	63	-62.9	337	—	—	—	289	—
1993	578	521.5	59	-6.3	305	-9.5	—	—	218	-24.6
1994	302	-47.8	91	54.2	539	76.7	—	—	487	123.4
1995	165	-45.4	312	242.9	378	-29.9	70	—	946	94.3
1996	25	-84.8	254	-18.6	452	19.6	155	121.4	1,091	15.3
1997	-343	—	156	-38.6	-1,238	—	-203	—	827	-24.2
1998	—	—	-171	—	-2,447	—	-852	—	808	-2.3
1999	—	—	272	—	-5,074	—	-380	—	898	11.1

（注） 1）「売上高」は販売収入（Sales）のみの数値。「営業外収益」の一部に、本来は「売上高」に計上すべきものが含まれていると考えられるため、「売上高」と「営業利益」は過小評価された数値になっている可能性がある。

2）「HCDS社」：Harg Central Department Store社、「CDS社」：Central Department Store（旧名Chidlom Department Store）社。

3）HCDS社の1990～91年の数値は各年8月末決算。それ以外はすべて当該年12月末決算。

4）上場企業（PLC）は連結ベースの数値。

5）HCDS社は1998年以後、事実上完全な持株会社となり、小売事業を行っていないため、1998～99年については割愛した。また1997年以降、セントラル百貨店とロビンソン百貨店のスーパーマーケット部門、家電製品販売部門、スポーツ用品販売部門は、CRCアホールド社（トップス）、パワーバイ社、CRCスポーツ社（スーパースポーツ）にそれぞれ移管された。

6）1995年11月22日、セントラル百貨店チットロム本店（CDS社）で火災が起り、同社は同年12月期の損益計算書に1億8700万パーツの特別損失を計上した。

（出所）各社財務諸表より、筆者作成。

比較すると、いっそう明確になる。すなわち、セントラル・グループが新業態であるディスカウントストアの経営に成功していなかったことがうかがい知れる。同グループが事業再編のなかでビッグCを事実上手放した理由は、ここにあると考えられる。

また、ロビンソン百貨店社とビッグC社の2社は、外貨建て借入への依存度が高かったという点でも共通していた⁽³⁴⁾。1997年7月以降パーツが大幅に下落すると、為替リスクに対する十分な準備を怠っていたロビンソン百貨店社とビッグC社は、同年12月期の決算でそれぞれ約65億パーツと約18億パーツの為替差損を計上することになった。ただし、この表では為替差損を特別損失として処理したため、その額は表中の経常損失には反映されていない⁽³⁵⁾。にもかかわらず、両社は同時期、巨額の経常損失を出しつづけており、そのうちロビンソン百貨店社は、後述のように結局、経営が破綻するに至ったのである。

一方、これら2社とは対照的に、CDS社の場合は損失額も比較的小さく、しかも1999年には早くも立ち直りをみせている。これは、通貨危機が国内不況をもたらした小売事業全般に大打撃を与えたとはいっても、その影響の度合いは企業間で相違があることを示唆している。その点は、1994年以降タイ流通業界トップの地位を堅持しているマクロ社が、危機後も相対的に良好な業績を持続させていることからもうかがえる。

しかし第3に、HCDS社とCDS社はともに、通貨危機以前の段階から、営業利益は赤字か、あるいは、たとえ黒字でも低水準にとどまっている。表中の注記に示したとおり、確かに営業利益が過小評価された数値になっている可能性はあるが⁽³⁶⁾、そうした会計上の問題には影響されない経常利益のほうをみても、赤字にならないまでも乱高下していたことを指摘しなければならない。前節で述べたように、1990年代前半の経済ブーム期に、セントラル・グループは百貨店の多店舗化と小売事業の多角化に邁進して急成長を遂げたが、基幹事業である百貨店事業の収益性は必ずしも向上していなかったことが示唆される。その点は、売上高営業利益率と同経常利益率を算出した

表10が、いっそう明確に示している。また同表より、マクロ社と比べて利益率が不安定で低調なことも併せて指摘しておきたい。

以上より、グループ主要小売事業は通貨危機以後、企業による程度の違いはあれ、全般的に業績を大きく悪化させたという点にとどまらず、実は経済ブーム期にすでに、基幹事業の収益性に問題があったという点も明らかになった。換言すれば、業績悪化の原因は、危機の影響にすべてを帰着させる

表10 セントラル・グループ主要小売事業の収益性 (1990～99年) (%)

年	百貨店			ディスカウントストア	(参考)
	HCDS社	CDS社	Robinson PLC	Big C PLC	Makro PLC
売上高営業利益率					
1990	2.6	4.6	—	—	—
1991	3.7	3.4	—	—	—
1992	-2.3	-1.3	-1.5	—	1.5
1993	-2.7	1.0	-2.0	—	0.9
1994	-1.1	-0.7	0.4	—	1.6
1995	-4.5	0.6	-0.8	-0.3	2.3
1996	-9.7	-4.2	-3.6	-0.5	2.0
1997	-34.3	-7.3	-10.2	-2.9	0.7
1998	—	-14.4	-16.1	-5.0	0.2
1999	—	-4.0	-14.2	-3.1	0.6
売上高経常利益率					
1990	2.0	5.2	—	—	—
1991	4.0	6.7	—	—	—
1992	1.6	2.2	4.6	—	3.2
1993	8.5	1.7	3.7	—	1.7
1994	3.3	1.9	5.6	—	2.6
1995	2.8	3.7	3.1	1.3	3.8
1996	2.1	3.2	3.0	1.4	3.4
1997	-33.2	2.1	-14.0	-1.1	2.6
1998	—	-2.3	-39.2	-4.1	2.6
1999	—	2.3	-78.0	-1.7	2.6

(出所) 表9に同じ。

べきではなく、ブーム期に遡る不安定な収益性にも求める必要があるということである。

(2) 事業の安定性

次に、セントラル・グループ小売事業各社のバランスシートを検討しよう。表11は各社のバランスシートのうち、総資産、負債、資本を取り出したものである。

まず総資産をみると、それは先の売上高と同様、通貨危機まで概ね一貫して増大してきたことがわかる。これはすなわち、経済ブーム期に各社は、資本ないし負債を増大させることによって、積極的に事業規模を拡大させてきたことを示している。それが、危機以後はやはり、総資産も減少に転じている。ただし、この場合もまた企業間で違いがある。セントラル百貨店を運営するCDS社は、CPグループのマクロ社ほどではないにせよ、比較的減少幅は小さく、1999年には回復に向かっている。それとは対照的に、ロビンソン百貨店社の落ち込みはすさまじく、1999年12月期の総資産は1996年同期の6割弱の水準にまで減少している。

総資産の増減の中身を検討するために負債と資本に目を向けると、同表より、通貨危機後に総資産を激減させたロビンソン百貨店社は、1997年以降債務超過に陥っていたことがわかる。同社の損益計算書（連結ベース）によると、1997年12月期に64億パーツの特別損失を計上しているが、前述のように、その多くは外貨建て借入にともなう為替差損である。それに加えて経常損失も12億パーツと大幅な赤字となったため、同年度の当期損失は76億パーツにのぼり、結局債務超過に陥ったのである。なお、同社はその後も経営の建て直しに成功せず、2000年5月に「会社更生法」の適用が決定した⁽³⁷⁾。

一方、比較的安定した成長を示してきたようにみえるCDS社も、危機以前のブーム期には、大幅な増資を行った1995年を除けば、資本の増加率に比べて負債の増加率のほうが常に高い。これはすなわち、事業拡大のための資金の調達源泉を資本よりもむしろ、長短借入金や買入債務などの負債に依存

表11 セントラル・グループ主要小売事業のバランス・シート (1990～99年)

(単位: 100万バーツ)

年	百貨店						ディスカウントストア		(参考)	
	HCDS社		CDS社		Robinson PLC		Big C PLC		Makro PLC	
	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)	金額	前年比 (%)
総資産										
1990	4,364	32.2	1,709	31.4	—	—	—	—	—	—
1991	5,041	15.5	2,406	40.8	—	—	—	—	—	—
1992	8,412	66.9	2,814	17.0	4,509	—	—	—	3,689	—
1993	11,927	41.8	3,477	23.6	6,193	37.3	—	—	5,439	47.4
1994	13,806	15.8	4,025	15.8	10,206	64.8	—	—	8,008	47.2
1995	15,150	9.7	11,258	179.7	18,198	78.3	6,938	—	10,001	24.9
1996	14,469	-4.5	13,010	15.6	21,628	18.8	11,970	72.5	14,068	40.7
1997	14,454	-0.1	17,569	35.0	18,286	-15.5	15,989	33.6	14,178	0.8
1998	12,878	-10.9	15,139	-13.8	16,582	-9.3	14,186	-11.3	14,976	5.6
1999	11,252	-12.6	16,239	7.3	12,045	-27.4	13,836	-2.5	16,001	6.8
負債										
1990	3,983	31.4	1,347	33.1	—	—	—	—	—	—
1991	4,512	13.3	1,900	41.1	—	—	—	—	—	—
1992	6,199	37.4	2,264	19.2	2,817	—	—	—	2,074	—
1993	7,747	25.0	3,001	32.6	3,734	32.6	—	—	3,514	69.4
1994	9,178	18.5	3,486	16.2	7,360	97.1	—	—	3,748	6.7
1995	10,397	13.3	7,872	125.8	12,473	69.5	4,357	—	5,288	41.1
1996	9,729	-6.4	9,580	21.7	15,659	25.5	7,756	78.0	6,879	30.1
1997	10,039	3.2	14,588	52.3	20,277	29.5	13,622	75.6	6,795	-1.2
1998	7,538	-24.9	12,341	-15.4	17,934	-11.6	12,557	-7.8	7,486	10.2
1999	6,911	-8.3	13,168	6.7	19,704	9.9	6,535	-48.0	8,144	8.8
資本										
1990	381	41.6	362	25.3	—	—	—	—	—	—
1991	529	38.8	506	39.8	—	—	—	—	—	—
1992	2,212	318.1	549	8.5	1,679	—	—	—	1,616	—
1993	4,180	89.0	475	-13.5	2,444	45.6	—	—	1,925	19.1
1994	4,628	10.7	539	13.5	2,826	15.6	—	—	4,260	121.3
1995	4,753	2.7	3,386	528.2	5,309	87.9	2,578	—	4,714	10.7
1996	4,740	-0.3	3,430	1.3	5,486	3.3	4,160	61.4	7,189	52.5
1997	4,414	-6.9	2,981	-13.1	-2,350	—	2,416	-41.9	7,383	2.7
1998	5,339	21.0	2,798	-6.1	-1,509	—	1,720	-28.8	7,490	1.4
1999	4,341	-18.7	3,070	9.7	-7,834	—	7,392	329.8	7,857	4.9

(注) Robinson PLCとBig C PLCの負債・資本には少数株主持分額を含めていないため、合計値は資産総額と一致しない。

(出所) 表9に同じ。

しているということであり、事業の安定性という点で問題をはらむ可能性がある。

表12は、グループ小売事業の安定性の問題をより明らかにするために、自己資本比率、流動比率、および固定比率を算出して示したものである⁽³⁸⁾。

この表から、前表で示唆されたとおり、経済ブーム期のCDS社の自己資本比率は1995年を除き一貫して低下傾向にあることがわかる。ロビンソン百貨店社の場合も、経営破綻する前から自己資本比率が低下する傾向にあったとみなすことができる。それとは対照的に、経済ブーム期から徐々にグループ小売事業の持株会社としての機能を高めていったHCDS社の場合、自己資本比率は安定している。

ただし固定比率をみると、セントラル・グループの中核会社で非上場のHCDS社とCDS社の同比率は、一般的な水準から判断して相当に高い。これはすなわち、土地や店舗などの固定資産を自己資本だけでは賄えず、過度に負債に依存していることを意味している。その点は、少なくとも危機以前の時期には、マクロ社だけでなく、同グループの上場会社であるロビンソン百貨店社やビッグC社と比べても顕著であった。同様に、両社の流動比率の低さが、流動負債の支払い能力の低さを率直に物語っている。

以上より明らかになったのは、セントラル・グループ主要小売事業のうち、通貨危機の影響を直接に受けて経営破綻に陥ったロビンソン百貨店社と、フランスのカジノ・グループに事実上売却されたビッグC社だけが問題を抱えていたわけではないということである。事業の安定性という観点からみれば、同グループの従来からの中核会社であるHCDS社とCDS社、とくに後者も、通貨危機以前から問題をはらみ、それは資金調達行動に一因があることが示唆される。そこで、さらに、対象をCDS社に絞って負債の構造を分析しよう。

(3) 負債の構造

表13は、CDS社の負債および資本の主要項目を使用総資本（負債と資本の

表12 セントラル・グループ主要小売事業の経営安定性（1990～99年）
(%)

年	百貨店			ディスカウントストア	(参考)
	HCDS社	CDS社	Robinson PLC	Big C PLC	Makro PLC
自己資本比率					
1990	8.7	21.2	—	—	—
1991	10.5	21.0	—	—	—
1992	26.3	19.5	37.2	—	43.8
1993	35.0	13.7	39.5	—	35.4
1994	33.5	13.4	27.7	—	53.2
1995	31.4	30.1	29.2	37.2	47.1
1996	32.8	26.4	25.4	34.8	51.1
1997	30.5	17.0	-12.9	15.1	52.1
1998	—	18.5	-9.1	12.1	50.0
1999	—	18.9	-65.0	53.4	49.1
流動比率					
1990	113.7	72.3	—	—	—
1991	112.3	72.5	—	—	—
1992	57.0	77.2	91.3	—	78.7
1993	52.4	79.1	84.1	—	72.7
1994	53.7	69.9	116.2	—	102.4
1995	122.3	79.2	104.2	88.3	74.2
1996	40.0	48.1	110.2	80.5	92.1
1997	18.4	34.5	82.0	61.6	78.4
1998	—	39.1	25.2	33.4	89.7
1999	—	50.0	26.5	68.2	87.7
固定比率					
1990	485.2	256.4	—	—	—
1991	329.7	303.6	—	—	—
1992	261.3	299.4	139.2	—	141.3
1993	200.7	337.2	138.6	—	177.0
1994	204.2	388.3	144.1	—	101.9
1995	172.0	176.2	192.7	154.4	132.0
1996	262.6	290.0	250.6	184.8	108.8
1997	304.1	460.4	—	478.9	121.1
1998	—	415.3	—	613.7	118.8
1999	—	364.1	—	131.5	114.8

(出所) 表9に同じ。

表13 セントラル百貨店（CDS）社の負債構造¹⁾（1990～99年）

（％）

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
負債	78.8	79.0	80.5	86.3	86.6	69.9	73.6	83.0	81.5	81.1
銀行・FC借入 ²⁾	16.0	22.1	25.8	31.2	34.0	22.7	25.9	23.9	21.8	18.3
うち短期借入	5.1	5.9	10.3	21.4	24.2	20.3	23.8	10.1	5.0	3.8
うちFC短期借入	2.3	3.3	8.0	20.2	20.7	16.3	11.7	3.3	2.9	1.9
買入債務 ³⁾	13.6	14.6	17.8	21.7	28.1	24.0	10.3	13.0	18.9	27.4
「広義の関連企業借入」 ⁴⁾	30.2	18.3	15.8	13.9	11.0	6.6	17.7	27.8	16.1	14.0
うち関連企業借入	—	—	—	—	1.3	6.6	—	24.9	10.3	13.8
うち関連企業買入債務	30.2	18.3	15.8	13.9	9.8	—	—	2.9	5.7	0.1
その他	18.9	24.0	21.0	19.6	13.5	16.6	19.7	18.3	24.7	21.4
資本勘定	21.2	21.0	19.5	13.7	13.4	30.1	26.4	17.0	18.5	18.9
うち未処分利益	20.0	19.0	17.7	5.8	6.5	0.3	1.4	-2.1	-3.7	-1.8

（注） 1) 数値はすべて使用総資本（負債・資本合計）で割った比率。「—」は、その年度の貸借対照表に表示されていないため、不明であることを示す。

2) 「FC」は金融会社の意味。

3) 子会社・関連会社からの買入債務を除く。

4) ここでいう「関連企業」は子会社と関連会社を意味する。

（出所） タイ商務省商業登記局所蔵のセントラル百貨店（CDS）社財務諸表より、筆者作成。

合計）で割った比率を掲げたものである。

表より、まず、通貨危機以前の時期をみると、次のことが指摘できる。第1に、1990年代初めは、安定的な負債である「広義の関連企業借入」の比率が高かった。「広義の関連企業借入」とは、グループ子会社・関連会社からの借入と子会社・関連会社に対する買入債務を足し合わせたものであり、金融機関からの借入や一般の企業に対する買入債務とは区別すべきものと考えられる⁽³⁹⁾。すなわち、セントラル・グループの中核事業である百貨店事業のなかでも、主力店の「チットロム」店を運営するCDS社は、資金調達に相当部分をグループ内子会社・関連会社からの借入や信用取引に依存していたわけである。しかし、その後同比率は1995年にかけて次第に低下していった。第2に、内部留保である未処分利益の比率も1990年代初めは高い水準にあったが、1993年以降急速に低下した。そして第3に、これら二つの項目の減少分を補うように、銀行と金融会社（FC）からの借入が増大していった。とくに1993年以降、「短期借入」の比率が急上昇しており、そのうちの多くを金融会社からの借入が占めていた。

以上3点より、同社は資金調達源として、1990年代初めは「広義の関連企

業借入」や内部留保など安定的な資金に重点をおいていたのが、1993～94年以降、金融機関からの「短期借入」、すなわち、相対的に不安定な資金に重点を移したことがわかる。その背景には、1993年5月にバンコク・オフショア市場（BIBF）が開設されるなど、タイ政府による金融自由化が一段と進展した結果、国内に海外資金が大量に流入して国内金融部門が膨張したことがあげられる⁽⁴⁰⁾。そうした金融市場の変化のなか、CDS社は、ロビンソン百貨店社やビッグC社のように外貨建て借入に依存することは避けたものの⁽⁴¹⁾、事業拡大のための資金を金融会社から短期借入という形で積極的に調達したのである。

しかし、通貨危機後に目を転じると、短期借入の比率が大幅に低下した一方、「広義の関連企業借入」の比率は再び高い水準に戻っていることがわかる。すなわち、CDS社は再び安定的な資金調達源に重点を移そうとしているようにみえる。ただし、1997年から1999年の時期は、経営破綻に陥った金融会社の整理や不良債権問題を抱える銀行の貸出抑制など、企業金融を取り巻く環境が非常に流動的であった。したがって、CDS社の資金調達方法が危機後、1990年代初めのような保守的な方法に回帰したのかどうかは、現時点では不明である。

2. 経営組織

(1) 創業者一族ジラーティワット家

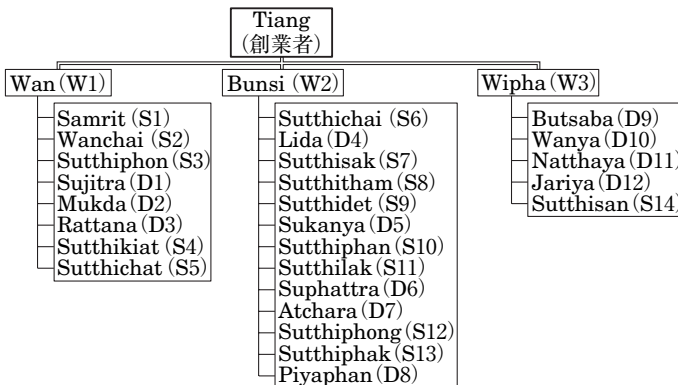
ここまで、セントラル・グループが通貨危機後、それまでの小売事業の拡大・多角化路線から同事業の縮小・整理に方向を転換した過程とその背景に関して、主に企業登記書類と財務諸表を用いて分析してきた。それではこの方向転換は、「ファミリービジネスの典型」（末廣・南原 [1991: 185]）とされる同グループの経営組織にも変化をもたらしたのか。変化があったとすれば、それはどのような点か。そうした論点を明らかにするために、以下、創業者一族のジラーティワット家に焦点をあてて、グループの経営組織の特徴を分

析する。

創業者のティアン・ジラーティワット（鄭汝常）は、1904年2月、広東省海南島に生まれた。彼が妻ワーン（顔姓、1945年死去）と長男鄭有華（後にタイ名、サムリット）を連れてタイに移住したのは、1927年ごろのことである。その後ティアンは、1968年に死去するまでに、最初の妻ワーン、二番目の妻ブンシー、三番目の妻ウィパーとの間に、合計26人の子ども（男14人、女12人）をもうけた（図2参照）。ティアンはまた、子どもたちの教育に力を入れ、長男サムリットから三男スティポーンまではバンコクで、四男以下は主にアメリカで、会計学や経営学など一族の事業に関係の深い実学を学ばせた⁽⁴²⁾。後述のように、このうち、学者の道を進み2001年現在チュラーロンコーン大学経済学部長の役職に就いている十男スティパンを除き、13人の息子および一部の娘たちは、セントラル・グループの事業経営において重要な役割を果たすようになる。

ジラーティワット家は現在、図2に示した第二世代を超えて、その子ども

図2 ジラーティワット一族の家系図（第二世代まで）



(注) (1) 「W1」は最初の妻、「W2」は2番目の妻、「W3」は3番目の妻を、「S1」は長男、「S2」は次男（以下、同様）、「D1」は長女、「D2」は次女（以下、同様）をそれぞれ表す。

(2) Tiangは1968年に、Samritは1992年にそれぞれ死去。

(出所) Thanawat [2000a: 83-84] より、筆者作成。

たちの第三世代、さらには第四世代、第五世代へと拡大し、総数で164人を数える (Pandop [2000b: 121])。「ジラーティワット」(1950年に改称)とは、タイ語で「末永く、大きく発展する」という意味であるから、同家の発展ぶりはまさしくその一族名を体現している。興味深いことに、これほど一族成員数が増加したにもかかわらず、すべての成員とその家族は、ビジネス街のシーロム通りとサートーン通りに挟まれたサーラーデー地区の邸宅をはじめ、バンコク市内4カ所に分かれて集住し、文字どおり寝食共にした生活を行っている⁽⁴³⁾。

じつは、こうした「共同生活」は、ティアンの死後、二代目総帥の地位に就いたサムリットの時代に、同家「家憲」の一条項として規定されたものである (Nangsu Anuson [1992: 114-115])。サムリットがこのことを重視したのは、彼を含む第二世代が三つの系統からなる異母キョウダイであり、父ティアン亡き後、これら系統間で遺産相続や事業の主導権をめぐる争いを怖れたためだと考えられる。いずれにせよ、同家はこうした方法で成員間の結束を強める一方、子弟の教育に力を入れて「専門経営者」とし⁽⁴⁴⁾、彼らに一族の事業の要職を担わせていった。これは、まさしく従来の財閥型ファミリービジネスの多くに共通する人材育成方式を踏襲したものだといえる。

(2) 経営組織の特徴

次に、ジラーティワット一族成員が経営に果たす役割に焦点をあてながら、セントラル・グループの経営組織の特徴を分析しよう。

表14は、セントラル・グループのなかで、1986年当時から1999年現在まで主要な事業であったセントラル・トレーディング (CT) 社⁽⁴⁵⁾、HCDS社、CDS社の3社をとりあげて、それぞれの所有と経営について整理したものである。表より、次のことが指摘できる。

第1に、1986年当時、総帥ティアンの長男サムリットと次男ワンチャイの2人が、中核事業の所有・経営両面において突出した地位を占めていた。彼

表14 セントラル・グループの所有と経営（1986年，1999年）

Jirathiwat 一族	続柄 ¹⁾	会社名 ²⁾ /所有 (%)						経 営 ³⁾	
		CT社		HCDS社		CDS社		1986	1999
		1986	1999	1986	1999	1986	1999		
Tiang	創業者	—	—	—	—	—	—	1968年死去	—
Samrit	S1 Tiang	20.0	—	14.0	—	27.3	—	CM/PS (CDS社)	1992年死去
Wanida	W1 Samrit					4.9		D(財務, HCDS社Silom店)	
Kannika	W2 Samrit					0.4		D(財務, HCDS社Latphrao店)	
Yuwadi	D3 Samrit					1.0		A.MD (CDS社)	CEO (CDS社)
Nitsini	D5 Samrit					1.0		A.MD(HCDS社Silom店)	E.V.PS (CDS社)
Kriangsak	S1 Samrit					1.2		PS (Central Sport社)	n.a. (製造卸売事業)
Wanchai	S2 Tiang	21.9		10.0			9.2	V.PS (CDS社)	CM (全グループ)
Sumari	W Wanchai							D (財務, CT社)	
Jintana	D1 Wanchai					1.7		PS (CT社)	MD (CT社)
Sakchai	S3 Wanchai					1.7		MD (CDS社)	A.V.PS (CGF社)
Sujitra	D1 Tiang	5.0		4.0			8.3	V.PS (CDS社)	PS (環境保護財団)
Sutthiphon	S3 Tiang	9.2		7.0	5.0		8.3	V.PS (CDS社)	V.CM (全グループ)
								MD (HCDS社Latphrao店)	
Sutthikiat	S4 Tiang	8.7		6.0			8.3	V.PS (CDS社)	PS/CEO (CENTEL社)
Sutthichat	S5 Tiang	5.4		3.0	9.5	5.4		V.PS (CDS社)	CEO/MD (CRC社)
Sutthichai	S6 Tiang	5.4		6.0	20.8	8.3		V.PS (CDS社)	V.CM/V.PS (財務, 全グループ)
								MD (HCDS社Silom店)	
Sutthisak	S7 Tiang	5.4		3.0		5.4		PS (CGF社)	MD (製造卸売事業)
Sutthitham	S8 Tiang	5.4		3.0		5.4		A.MD(HCDS社Latphrao店)	CEO (CPN社)
Sutthidet	S9 Tiang	5.4		3.0		1.8			S.V.PS (CPN社)
Sutthilak	S11 Tiang			3.0	5.2				ED/E.V.PS (CRC社)
Sutthisan	S14 Tiang			3.0	2.0				V.A.MD (Power Buy社)
Mukda	D2 Tiang	3.9		4.0	2.0	4.7			財務担当 (CT社)
Rattana	D3 Tiang	3.9		4.0		4.7			書籍販売担当 (CRC社)
Lida	D4 Tiang			2.0	3.3	2.9			
	HCDS社		29.5	—	—				
	CGF社		29.5						
	CMG社		41.1						
	CRC社					99.9			

(注) (1) 「S1 Tiang」は Tiangの長男, 「S2 Tiang」は同次男, 「D1 Tiang」は同長女, 「D2 Tiang」は同次女をそれぞれ表す (以下, 同様)。また, 「W1 Samrit」はSamritの最初の妻, 「W2 Samrit」はSamritの2人目の妻をそれぞれ表す。

2) 会社の略号の意味は次のとおり。「CT」: Central Trading, 「HCDS」: Harng Central Department Store, 「CDS」: Central Department Store, 「CGF」: Central Garment Factory, 「CMG」: Central Marketing Group, 「CRC」: Central Retail Corporation, 「CENTEL」: Central Plaza Hotel, 「CPN」: Central Pattana

3) 役職の略号の意味は次のとおり。「CM」: Chairman, 「PS」: President, 「CEO」: Chief Executive Officer, 「MD」: Managing Director, 「D」: Director, 「E」: Executive, 「V」: Vice, 「A」: Assistant, 「S」: Senior (出所) (1)1986年: *Phu Chatkan*, Vol. 4, No. 37, Oct. 1986; (2)1999年: *Phu Chatkan*, Vol. 18, No. 205, Oct. 2000より, 筆者作成。

らに次ぐのが、三男スティポーンと四男スティギアットである。これら4人に、五男スティチャートを加えた5人が同グループ事業の中枢を掌握していたことから、タイの小売業界では「五頭の虎」(ハー・スア)と呼ばれることもあった(Thanawat [2000a: 86])。

第2に、1986年と1999年を比較すると、所有面では一見大きな変化がみられる。すなわち、卸売・輸入事業のCT社の方はHCDS社、セントラル・ゲームント・ファクトリー(CGF)社、セントラル・マーケティング・グループ(CMG)社の3社に、百貨店事業のCDS社の方はCRC社に、それぞれ株式をほぼ100%保有されるようになった。しかしじつは、すでに第3節で述べたように、HCDS社は1999年現在、グループ小売事業部門の持株会社である。またCGF社とCMG社も、HCDS社などグループ企業の株式持分とジラティワット家成員個人の株式持分を合わせると、結局は同家が100%所有している会社である⁽⁴⁶⁾。さらにCRC社も、HCDS社が株式の82.5%を保有している。したがって、従来は同家成員個人が保有していた株式を、持株会社を中心に同家成員が「共有」するという形態に変わっただけにすぎない。

そして第3に、同様に経営面でも基本的には変化がみられない。1986年当時要職に就いていた者が、そのまま同じ事業(ないし同系統の事業)のより高いポストに昇格し、長男サムリットの死後に三代目総帥となった次男ワンチャイを中心とする現体制を形成している。強いて変化をあげるとすれば、長男サムリットの妻と次男ワンチャイの妻が要職から外れる一方、第二世代のなかで若い年代に属する息子たちが新たに要職に就くようになったことぐらいである。

以上指摘した3点は、セントラル・グループが依然として現在でも、特定家族が傘下企業の所有と経営を封鎖的に支配する「旧来型財閥」としての特徴を堅持していることを如実に表している(本書第7章第2節参照)。ただし、この表は1986年時点との比較を目的にしたものであり、1986年以後のグループ事業多角化にともなう影響や同家の新しい世代の台頭を十分には示していない。そこで次に、1990年代の事業拡大・多角化と通貨危機後の事業再編に

対応して、同グループは経営組織をどのように変革させていったのかを検討する。

(3) 経営組織の変化

表15は、1999年現在のセントラル・グループ傘下企業における創業者一族成員の役職兼務状況をまとめたものである。表より、さしあたり次のことが指摘できる。

もっとも目を引くのは、ジラーティワット家第二世代の中心メンバーが複数のグループ企業の要職を兼務していることであろう。とくに、現総帥の次男ワンチャイが各社の取締役会長、三男スティポーンと六男スティチャイが同様に取締役副会長をそれぞれ兼務しているのをはじめ、四男スティギアット、五男スティチャート、七男スティサック、八男スティタムらも複数の傘下企業の取締役を兼務している。ただし、このうちワンチャイ、スティポーン、スティチャイの3人はグループ全体の最高意思決定には重要な役割を果たすものの、各社の日常的業務には直接かかわらないか、関与の度合いが低い。それに対して、残りの4人はグループ全体の意思決定に参画する一方、スティギアットはホテル・リゾート開発事業およびファーストフード事業（CENTEL PLC）、スティチャートはグループ小売事業（CRC社）、スティサックはグループ製造・卸売事業（CMG社、CT社、CGF社）、スティタムは不動産開発事業（CPN PLC）の日常的業務にも、それぞれ深くかかわっている⁽⁴⁷⁾。

じつは、第二世代のなかでのこうした役割分担は、1990年前後のグループ内機構改革にともなって明確になったものである。その当時、病に冒されていて余命いくばくもないと考えた総帥サムリットが、グループ全体の最高意思決定機関（後述の「同族会」の前身）を設ける一方、事業部門ごとにグループを細分し、同家成員内の適任者に実務レベルの権限を担わせることにしたのである（Wirat [2000: 132]）。したがって、第二世代については、1990年代は一貫して基本的にこの表で示したような役割分担がなされていたといえよ

表15 セントラル・グループ傘下企業における創業者一族成員の役職兼務(1999年)

Jirathiwat 家	続柄 ¹⁾	会 社 名 ²⁾										
		HCDS	CRC	CDS	CMG	CT	CGF	CH	CPN	CENTEL	ABICO	
Tiang	創業者	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
(第二世代)												
Samrit	S1 Tiang	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Wanchai	S2 Tiang	CM	CM	CM	CM	CM	CM	CM	CM	CM/ED	VCM	
Sutthiphon	S3 Tiang	V.CM	V.CM	V.CM		V.CM	V.CM			D		
Sujitra	D1 Tiang									D		
Sutthikiat	S4 Tiang	D*	D*	D*		D*	D*			PS/CEO		
Sutthichat	S5 Tiang	D*	CEO/MD	D*	D*	D*						
Sutthichai	S6 Tiang	V.CM	V.CM	V.CM	V.CM	V.CM	V.CM				ED	ED
Sutthisak	S7 Tiang		D*		MD	MD	MD					
Sutthitham	S8 Tiang		D*						D*	D/CEO		
Sutthidet	S9 Tiang									S.V.PS		
Sutthiphon	S10 Tiang									ED		
Sutthilak	S11 Tiang	D*	ED/E.V.PS	D*								D
Suphattra	D6 Tiang										D	
Sutthiphak	S13 Tiang									V.PS		
Wanlaya	D10 Tiang		V.PS									
(第三世代)												
Yuwadi	D3 Samrit			CEO								
Kriangsak	S1 Samrit	D*		D*		D*						
Nitsini	D5 Samrit	D*		E.V.PS								
Siriket	D6 Samrit			E.V.PS								
Parin	S2 Samrit	D*	D*	D*	D*	D*	D*	D*	ED		D	ED
Thot	S3 Samrit		ED/E.V.PS									
Jintana	D1 Wanchai				D*	MD						D
Wat	S1 Wanchai	D*	D*	D*								
Kopchai	S2 Wanchai							D*	ED/V.MD			
Sakchai	S3 Wanchai						A.V.PS					
Phichai	S4 Wanchai				D*	MD						
Narong-rit	S1 Sutthiphon	D*	D*	S.V.PS								
Thiradet	S1 Sutthikiat										D	
Thirayut	S2 Sutthikiat										D	
一族外役員数(人)		2	2	3	0	0	0	0	7	5	5	

(注) 1) 続柄の略号は表14の注を参照。

2) 会社の略号は表14の注を参照。その他、「CH」: Central Holding社, 「ABICO」: Abico Holding PLC。

3) 役職名の略号は表14の注を参照。ただし、「D*」は取締役であること以上のデータがないことを表す。

(出所) (1)1986年: Phu Chatkan, Vol. 4, No. 37, Oct. 1986; (2)1999年: Phu Chatkan, Vol. 18, No. 205, Oct. 2000およびタイ国商務省商業登記局所蔵の各社ファイル, (3)「サムリットの葬式本」(1992年11月3日)より, 筆者作成。

う。

また1999年現在、第二世代の子どもたちである第三世代のなかに、グループ事業の要職に就く者が多数現れている。とくに、前総帥サムリットの次男パリンは、表に掲載した傘下企業すべての取締役を兼務している。また、同サムリットの三女ユワディーが、グループ小売事業全体を統括する第二世代のスティチャートのもとで、百貨店事業の実務レベルの責任を担っている。すなわち、グループ事業の実務上の担い手は、徐々に第三世代に移行しつつあるとみなすことができる。

このように、事業の多角化に対応して、セントラル・グループは一見すると効率的な分業体制を整えてきたように見える。しかしながら、こうした役割分担はあくまでも創業者一族のなかで完結していることに改めて注目したい。表中の「一族外役員数」の欄に示したとおり、タイ証券取引所に上場しているCPN社、CENTEL社、ABICO社とは対照的に、それ以外の非上場企業各社の方はそれぞれ役職のすべて、ないし圧倒的多数を同家成員が担っている。また、上場している3社でも、各社それぞれ取締役と経営執行役員を兼務する同家成員が少なくない（表中の「D」や「PS」と「CEO」を兼務している場合や「ED」の場合）。さらに通貨危機までは、表に掲載した企業以外に、外資との合弁で小売の新業態事業をいくつも手がけ、同家成員はそれらの経営にもかかわっていた。例えば、1996年12月末現在、それら合弁事業にかかわっていた同家成員数は次のとおりである。ディスカウントストアのビッグC社（PLC）は取締役12人中同家成員が5人（そのうち取締役会長がワンチャイ、MDがトット、その他、スティサク、スティラック、ピチャイ）、ハイパーマーケットのセンカル社は取締役5人中同2人（スティチャート、パリン）⁽⁴⁸⁾、スーパーマーケットのCRCアホールド社は取締役7人中同3人（スティチャート、パリン、トット）、などとなっている。グループの事業がこれほど多角化し規模拡大したにもかかわらず、各社の要職を同家成員が兼務することによって、所有面のみならず経営面でもグループ事業を創業者一族がほぼ完全に掌握する、強固な同族体制が敷かれていたわけである。

確かに、ジラーティワット家は子弟の教育に並々ならぬ力を注ぎ、その成員を専門経営者に育て上げてきた。しかし、そうはいつでも、同家内部だけでは人的経営資源に限りがあるため、その貴重な経営資源が事業の多角化にともなって分散化し、各成員は個々の事業の運営に十分には専念できなかったという事実は否めない。とくにその問題は、1990年代、通貨危機が起こるまでの小売事業部門の多角化・拡大期にもっとも先鋭化していたと考えられる。同時期、グループ事業は収益性に問題を抱えていたということを先に指摘したが、その背景には、このような経営組織面での問題も横たわっていたのである。

3. 事業再編の含意

すでにみてきたように、セントラル・グループは、経済危機後の再編によって、ブーム期に多角化の一環として手を広げた新業態のディスカウント系小売事業や不採算事業を手放した。そして現在、同グループはコア・ビジネスに帰属することを宣言している (Somsak [2000: 111])。すなわち、小売事業部門はセントラル百貨店に再び重点を移し、不動産事業部門は同百貨店を核店舗とするショッピングセンターの開発に力を入れる。ファーストフード事業部門と消費財製造・卸売事業部門も、小売事業との有機的な連関を強化する。また、それらと並行して、持株会社制度を導入する一方、一族内に蓄積されてきた人的経営資源を基幹事業の小売部門を中心に再配置する。換言すれば、通貨危機によってグループ事業の財務・経営上の問題が顕在化したのを契機として、危機に先行する経済ブーム期に肥大化して非効率に陥っていた事業を整理・統合しようとしているわけである。

こうした再編過程のなかで注目すべきことのひとつが、創業者一族のジラーティワット家とセントラル・グループとを峻別するために設置された「同族会」(Family Council)の存在である (Pandop [2000b])⁽⁴⁹⁾。

この「同族会」は、前総帥サムリットの時代に発案され、現総帥ワンチャ

イの時代になって本格的に導入された制度で、同家成員のなかから選出された10人の役員で構成される。役員の内任は4年で、2000年現在、会長には現総帥のワンチャイ、事務局長には同家第二世代男子で唯一事業に関与していない十男スティバンがそれぞれ就任している。また、一族外から顧問として、元内務副大臣のアネーク・シティプラサートとタイ産業連盟元役員のアロート・プートラクーン（ユニリーバ・ブラザーズ）を招聘している。このように制度化された「同族会」に対して、グループ内の各事業部門は毎年事業報告を行うことが義務づけられている⁽⁵⁰⁾。

もっとも、前述のように、「同族会」のメンバーと各事業部門の経営陣とは重複しうる。したがって、当面この試みは、「所有と経営の分離」というよりもむしろ、「所有と経営の維持」という性格のほうが強い。そう考えると、危機後のグループ事業の整理・再編という方向性は、創業者一族の人的経営資源を最大限活かすために成員の業務負担を絞り込み、再びグループのコア・ビジネスに人的経営資源を集中的に投下することによって、ファミリービジネス体制の存続を図ろうとする意志表示とみるほうが、現時点では自然である。

なお、同族会の設置以外にも注目すべき動きとして、新たな商業施設である「パワーセンター」の開発⁽⁵¹⁾と、セントラル百貨店専用の物流センターの設置⁽⁵²⁾がある。これらは、外資系流通企業がもたらしたディスカウントストア業態のノウハウを、セントラル・グループのコア・ビジネスにも活用しようという試みだと考えられるが、現時点での評価は時期尚早である。

むすび

タイでは1997年に発生した通貨危機とその後の不況の深刻化にともない、個人消費が大きく落ち込んだ。そうしたなか、タイの小売業界では、ヨーロッパ系企業がもたらしたディスカウントストアやハイパーマーケットなど

の新業態が台頭した。これら新業態は徹底したローコスト・オペレーションにより低価格販売を実現し、不況下で消費性向を低下させた消費者の需要を満たすことに成功したのである。それとは対照的に、地場系小売企業グループは傘下企業の業績を悪化させ、事業の縮小や売却を余儀なくされる場所もあった。

地場系小売企業グループのなかでも最大のグループで、かつ、もっとも劇的な対応を迫られたのが、事例分析にとりあげたセントラル・グループである。セントラル・グループは、経済ブーム期に事業の拡大と多角化を積極的に推し進めたが、それは創業者一族を中心とする人的経営資源の分散化をもたらし、かえってグループ全体の財務基盤を脆弱化させることになった。そして通貨危機後、その脆弱性が一気に露呈したのである。その結果同グループは、ハイパーマーケット業態のセンカル社の保有株式を合併相手のカルフル社（フランス）に、スーパーマーケット業態のCRCアホールド社の保有株式を同じくロイヤル・アホールド社（オランダ）に売却したほか、ディスカウント業態のビッグC社をフランスのカジノ・グループに事実上手放した。これらヨーロッパの多国籍流通資本側にとっての誘因としては、自国内の出店規制と市場飽和化を背景に新興市場への進出を本格化させており、経済危機により株式や資産が安価になったタイへの投資を選好したことと、折からタイでは長年の流通外資規制が緩和されたことがあげられる。

セントラル・グループは、このように事業の整理・統合を図るなかで、旧来からの中核事業である百貨店を中心にグループを再編しようとしている。それと連動して、グループの小売事業部門に持株会社制度を導入し、創業者一族内に蓄積されてきた人的経営資源を再配置した。セントラル・グループのこうした動きは、ジラティワット家の人的資源を最大限活かすために成員の業務負担を絞り込み、再びグループのコア・ビジネスに経営資源を集中的に投下することによって、ファミリービジネス体制の存続を図ろうとするものだとみなすことができる。

以上の分析から、次のような結論が導き出される。確かに、通貨危機・経

済危機がタイの小売業界に与えた衝撃は絶大であった。それは危機後、タイ小売業界の主役が地場系資本からヨーロッパ系資本へ、また百貨店業態からディスカウントストア（ハイパーマーケット）業態へ劇的に交替したことからもうかがい知れる。しかし、じつはタイ小売業の構造変化は、危機以前の経済ブーム期に、ディスカウントストアをはじめとする新業態の登場によってすでに始まっていたのである。これら新業態は、仕入方式から多店舗化戦略、さらには在庫管理と物流にいたるまで、従来の小売業とは大きく異なる流通システムを特徴としており、百貨店を中核事業として成長してきた地場系小売企業グループにとっては、外資系小売企業に対して競争優位を発揮できる事業分野ではなかった。事実、セントラル・グループの場合も、初期から外資主導で運営されたマクロに比べてビッグCの収益性が劣悪だったことから判断できるように、経営ノウハウを十分に有しない新業態への多角化が十分な成功を取めなかったばかりか、グループ全体の財務構造脆弱化の要因にさえなったといえることができる。したがって同グループには、外資と直接競合しない百貨店事業を中心とするコア・ビジネスに立ち戻るほかに、選択肢はほとんど残されていなかったのである。

現在タイでは、近年の外資規制緩和政策が外資系小売企業の台頭を促し、地場の小売業を圧迫する事態にいたっているという懸念が出されている。小売関連業界のなかには、強硬な外資規制を唱える動きがみられる一方（*KTTK-RW*, 2000年9月12日付, *PRCT-TK*, 2001年1月25日付, *PCK-RS*, 2001年8月13日付ほか）、流通産業の部門でも外資の進出は時代の潮流としてもはや避けられないという認識にもとづき、むしろこれを機会に外資のノウハウを学び取るべきだという意見もある（Kanjana and Sanlaya [2001]）。しかしいずれにせよ、現在のタイでは、外資のみをターゲットにした規制政策は現実的ではない。実際タイの商務省も、外資規制ではなく、外資と地場資本の間の公正な競争条件を確保するという点に議論を集約させようとしている⁽⁵³⁾。現在、タイにおける小売業の構造変化が外資系小売企業主導で進むなか、はたしてセントラル・グループのような地場の老舗が、あくまでも

ファミリービジネスに固執するという方向性で生き残ることができるのかどうか、今後の展開が注目される⁽⁵⁴⁾。

〔付記〕 現地調査を実施するにあたり、平成12～13（2000～2001）年度文部省科学研究費補助金（奨励研究A）「通貨危機下のタイにおける流通構造の再編成」（課題番号：12780066）の一部を使用した。

〔注〕 _____

- (1) 例えば、Warunrat [2001] を参照。
- (2) 流通外資がタイ小売業界に与えたインパクトの大きさを論じた研究のひとつに、スミス&ルジルタナ [2001] がある。ただし、残念ながら、同論文には多くの誤りがみられる。
- (3) 経済ブーム期の消費市場の特徴については、遠藤 [1998a] を参照。
- (4) タイ中央銀行における筆者の聞き取り調査（バンコク、2001年8月20日）。
- (5) 大蔵省国税局を除けば、全国の小売業売上高の数値を集計する機関が依然として存在しない（Rewadi and Sunantha [2000: 55]）。また、タイ小売業者協会（Thai Retailers Association）の事務局長によると、これまで売上高など会員企業の業績データを集計しようという試みもなされてきたが、半数程度の協力しか得られなかったという（筆者の聞き取り調査。バンコク、2000年8月21日）。
- (6) タイ中央銀行のホームページ（www.bot.or.th）から抜粋。「失業者」には季節的失業者を含み、また、各年の数値は毎年2、5、8、11月に実施される4度の調査の平均値である。
- (7) 1999年3月には、IMFとの政策協定合意書（第7次）にもとづいて、大蔵省は財政支出と減税措置を併用した経済刺激政策を発表し、付加価値税の税率についても2年間にかぎり10%から7%へ戻した（東 [2001: 170-171]）。
- (8) 例えば、フランスでは、1973年以降、ロワイエ法によって小規模小売店を廃業に追いやる大型店の出店が規制されてきたが、それが改正強化されたラファラン法が1996年7月に制定された。同様に、オランダ、ベルギー、スペインなどでも出店規制はフランス並みに強化されてきたほか、イギリスやドイツでは都市計画の見地から出店が規制されている（二神 [2000b: 112-113]）。
- (9) 例えば、2000年度売上高世界第1位のウォルマート・ストアーズ社の売上高は約22兆2487億円、第2位のカルフル社の売上高は約6兆9479億円であり、同年のタイの全国小売業売上高合計値（表1）である2兆9856億円（1

- パーツ=2.8円として筆者算出)をはるかに凌駕している。
- (10) 1999年の海外売上高比率をみると、カルフル社が43.6% (プロモデス社との合併前)、ロイヤル・アホールド社が70.9%ときわめて高い比率であるのに対して、ウォルマート社は9.4%、クローガー社は0.1%未満にすぎない(矢作 [2001: 14])。
- (11) **Prakat khong Khana Patiwat Chabap thi 281** [革命団布告第281号] 第4条。
- (12) 商務省商業登記局での筆者による聞き取り調査 (ノンタブリー, 2000年8月16日)。
- (13) なお、これに先立って、投資委員会 (BOI) は1998年12月、通貨・金融危機後に逼迫した企業財務流動性の問題を改善するために、初めて流通業 (小売業および卸売業) を投資奨励対象業種に指定し、外資の100%出資を認めた (BOI [1998])。しかし、これは1999年12月末までの時限措置であり、しかも実際に投資奨励を受けたのは「センカル社」(カルフル) と西友タイランド社の2社にとどまった (Yutthasak [2001: 43])。したがって、BOIによる外資規制緩和措置は、流通業にかぎっていえば、限定的な効果しか及ぼさなかったとみるべきであろう。
- (14) **Praratchabanyat Kan-prakop Thurakit khong Khon Tangdaw Pho. So. 2542** [仏暦2542年外国人事業法] 第8条。
- (15) 「外国人事業法」の改正点について詳しくは、本書第1章第2節3を参照。
- (16) 各新業態の定義は国によって多少異なるが、本章では次のように定義する。「キャッシュ&キャリア」とは、主に小売事業者と零細な卸売事業者とを顧客とし、加工食品などの日用品を大量ロットで安売りする会員制の大規模卸売店のことである。店舗は、内装コストを省力化した一層の倉庫型で、広大な駐車場を併設している。顧客が商品の袋詰めや搬出を自分で行い、現金払いであることから、この名がついた。それに対して、「ハイパーマーケット」はフランスで生まれた、スーパーマーケットとディスカウントストアを合体させたような大型の小売店である。倉庫型店舗と広大な駐車場、セルフサービス方式と低価格販売など先のキャッシュ&キャリアと共通点をもつほか、生鮮食品を含む食料品の品揃えを充実させている点が特徴的である。もっともタイでは、キャッシュ&キャリアでも生鮮食品に力を入れるようになったほか、個人顧客にも顧客対象を広げるなど、ハイパーマーケットとの業態区別は消費者にとって不明瞭になっている。本来卸売業の一業態であるキャッシュ&キャリアを本章で小売業に含めて考察する理由はここにある。また、「カテゴリーキラー」とは、特定の商品分野に絞って徹底した品揃えと値引き販売を行う大型小売店のことである。
- (17) 近年タイの小売業は、従来からの生鮮市場 (Talat) や乾物雑貨店 (Rank-

hai khong Cham) などの「伝統的小売業部門」から、百貨店をはじめディスカウントストアやコンビニエンスストアなどの「近代的小売業部門」へと重点を移しつつある。この点については、Fai Kan-wijai Setthakit Rai Sakha Sathaban Wijai phua Kan-phatthana Prathet Thai [1999] を参照。ただし、同書では、伝統部門と近代部門の売上構成比は、1990年の75：25から1997年の30：70へと大幅に変化したとされているが、これは近代部門を過大評価していると考えられる。例えば、大手コンサルタント会社のAC Nielsen社は、同比率は1998年の68.4：31.6から1999年の65.5：34.5に変化したと推定している (TNSK, 2000年7月9日付)。

- (18) 民間の情報サービス会社であるビジネス・オンライン (BOL) 社は、商務省商業登記局とコンセッション契約を結び、同局に登録しているすべての企業の財務諸表を有料によりオンラインで一般顧客に提供している。筆者はまず、このサービスを利用して総収入 (total revenues) 1億バーツ以上ないし総資産1億バーツ以上の小売企業をリストアップし、さらにタイ小売業に関するさまざまな資料を参考に、オンライン・データから漏れている企業データを商業登記局で収集して補った。表4と表5は、筆者のこのデータベースをもとに作成したものである。なお、非上場企業は連結財務諸表を公表していない。そこで、同じ企業グループに属する複数の企業が同一店舗名で運営している場合、各社の売上高の数値を単純合算した。もちろん、これらの企業間で商品のやり取りが行われていれば、売上高の合算値は過大評価されることになるが、大手小売企業の大まかな傾向を把握するうえで、さしあたりそれで十分だと考えられる。ちなみに、連結ベースの数値と単純合算値の両方がわかるロビンソン百貨店社を例に検討したところ、数値の乖離は議論の本質を損ねない程度のものであることが判明した。
- (19) タイ系企業のなかでも、CPグループのコンビニエンスストア事業であるセブンイレブンは、多店舗化を推し進めるのと同時に、外国から情報技術を積極的に取り入れてPOS (販売時点情報管理) システムや物流センターなどを整備し、成功を収めている。ちなみに、同店舗は1996年末時点でタイ全国に682店展開していたが、2000年末現在1520店に増加し (地方でのサブエリア・ライセンスの店舗を含む)、さらに、2003年中には2003店にまで増設する計画である (PCK-RW, 1999年10月21日付)。また、セントラル・グループも2005年末ごろまでに百貨店を3～5店新たに出店する計画をもっている (PCK-RW, 2001年2月9日付)。
- (20) タイの小売業界に身を置いて20年以上になる、元タイ大丸勤務、現伊勢丹タイランド社取締役店長の神田正夫氏によれば、タイにおける委託仕入と派遣店員制は、かつてタイ大丸が導入して普及させたものであり、現在タイの百貨店では、この方法による仕入れの割合が平均して仕入総額の6～7割を

- 占めると推測される（筆者による聞き取り。バンコク，2001年11月1日）。なお，ここでは「委託仕入」と「消化仕入（売上仕入）」の区別はしない。
- (21) ただしその分，百貨店の仕入価格（したがって販売原価）は高めになり，粗利益率は低下する。
- (22) 詳しい事例については，遠藤 [2001b] を参照。
- (23) 1996年は地方百貨店 6 店で合計約 2 億4100万パーツの純損失（同年のロビンソン百貨店社は連結ベースで 3 億7200万パーツの純利益），1997年は同 7 店中 6 店で合計約 3 億200万パーツの純損失（同，76億2800万パーツの純損失）をそれぞれ計上した（Robinson Department Store PLC ed.[1999]）。
- (24) ロビンソン百貨店の創業は1979年である。アパレル・メーカーのオーナーが中心となって出資し，当時タイ大丸百貨店のマネージャーであったブリーチャー氏らを専門経営者として引き抜いて経営を任せた（元タイ大丸勤務，現伊勢丹タイランド社取締役店長の神田正夫氏からの筆者による聞き取り。バンコク，2001年11月1日）。
- (25) セントラル・グループ創業者一族のスティパン・ジラーティワット氏への末廣昭と筆者による聞き取り（バンコク，2000年 8 月 7 日）。
- (26) ビッグCは1999年 5 月にフランスのカジノ・グループに事実上買収されて以降，とくに生鮮食品部門を強化したため（Big C Supercenter PLC ed.[2000]），もはやカルフルなどのハイパーマーケット業態と区別できなくなった。筆者が先の表 4，表 5，表 6 でビッグCを「ハイパーマーケット」に分類した理由はここにある。
- (27) セントラル・グループ創業者一族のスティパン・ジラーティワット氏への末廣昭と筆者による聞き取りによると，同グループはこれらの株式を 5 年以内に買戻しが可能なオプションつきで売却した（バンコク，2000年 8 月 7 日）。
- (28) 1999年時点の同グループの所有構造については，遠藤 [2001a: 図 2] も参照。
- (29) HCDS社の貸借対照表をみると，1995年12月末時点の「棚卸資産」が前年同期に比べて激減している。その後も同項目は徐々に減少したが，1998年12月末時点では「0」になっている（筆者調査）。
- (30) 商務省商業登記局所蔵の企業ファイル（CRC社：登記番号8549/2533）にもとづく。なお，1999年末現在，同社の取締役会は15人からなり，そのうちセントラル・グループ創業者一族が13人，ロビンソン・グループ創業者一族が 2 人という構成であった。
- (31) CPグループは，通貨危機・経済危機後の事業再編のなかでロータスを手放すのとは対照的に，セブン-イレブンについては経営権を堅持することを表明している（Phu Chatkan ed.[2000: 65]）。なお，CPセブン-イレブンの詳しい紹介は，Athiwat [2001: 第 3 部] を参照。

- (32) 1996年12月期において、CRC Ahold社（スーパーマーケット）の総収入は23億6300万バーツにのぼり、すでに持株会社化を進めていたHCDS社の同21億2100万バーツを凌駕しているが、開業が1996年と遅いため、分析対象から外した。
- (33) もっとも、第2節でも述べたように、1997年以降ロビンソン百貨店内の家電製品販売部門とスポーツ用品販売部門が、それぞれパワーバイ社とCRCスポーツ社に移管されたことも、売上高が減少した一因である。
- (34) 例えば、ロビンソン百貨店社が1994年から1997年にかけて発行した外債建て社債の発行額（バーツ換算）は、1994年に18億7900万バーツ（同年度の使用総資本の18.4%）、1995年に31億700万バーツ（同17.1%）、1996年に55億8300万バーツ（同25.8%）、そして1997年に130億9000万バーツ（同71.6%）と年々増加していった。ただし、1997年の数値はバーツ安にともなう為替差損分を含んでいる。
- (35) この為替差損を、ロビンソン百貨店社は特別損失として、ビッグC社は営業外費用としてそれぞれ計上しているが、本章ではともに特別損失として扱うことにする。
- (36) 伊勢丹百貨店（タイランド）社取締役店長の神田正夫氏によると、タイの小売企業は営業利益をあまり重視しておらず、本業以外からの収益（営業外収益）を加味した経常利益で利益が出ればよいという考えが強い。また、1992年に付加価値税（VAT）が導入された結果、百貨店はこれまでの取引慣行であった委託仕入を継続することが困難になった。そこで、百貨店のなかには、従来の委託仕入による売上の一部を「貸貸収入」の項目に計上し、「営業外収益」として処理することによって、商品仕入れにともなう付加価値税の負担を軽減しようとしたところもある（筆者による聞き取り。バンコク、2001年11月1日）。
- (37) その後、債権者の合意にもとづき、主要株主のCRC社と債権者の代理のエフェクティブ・プランナーズ社とが折半出資でロビンソン・プランナー社を設立して、事業更生計画を遂行させることになった（Robinson Planner Ltd. ed. [2000]）。
- (38) 自己資本比率（自己資本/総資本×100）は企業の経営体質や安定性を示し、一般に50%程度が理想的で、30%以上は必要だとされている。流動比率（流動資産/流動負債×100）は流動負債の支払能力を示し、一般に200%以上が理想的だとされている。また、固定比率（固定資産/自己資本×100）は固定資産が自己資本で賄われている度合いを示し、一般に100%以下が理想的だとされている。
- (39) 「広義の関連企業借入」という捉え方は、本研究会メンバーの三重野文晴氏（第5章担当）のご教示による。

- (40) 三重野 [2000a] によると、1990年代にタイ政府が実施した一連の金融自由化政策は、金融機関間の競争環境強化を目的とした、金融業務に関する各種規制緩和に比重をおいた前半期（1990～92年）と、海外資金の積極的導入とその制度整備に比重をおいた後半期（1993年以降）とに分けられる。
- (41) セントラル・グループは、1981年および1984年のパーツ切り下げによって為替差損を被った苦い経験から、1990年代の金融自由化期も外貨建て借入には比較的慎重な態度をとった（Pandop [2000a: 83]）。
- (42) 四男以下二世代の息子たちのうち、筆者の調査で学歴が判明している6人中5人は、アメリカでMBA（経営学修士号）をはじめ、会計学や工学の学士号を取得し、残り1人（十男スティパン）はフランスで経済学博士号を取得した（Central Pattana PLC ed.[2000] およびCentral Plaza Hotel PLC ed.[2000]）。
- (43) その他の3カ所は、サートーン通りのコンドミニウム、幹線道路のひとつパホンヨーティン通りのソーイ21番、セントラルプラザ・ホテルである（Pandop [2000b: 121]）。
- (44) 同家「家憲」の第5条に、男子はアサンプション校で、女子はマターデーイー校でそれぞれ中等教育を受けたうえで、卒業後は全員、高等教育を外国で受ける機会が与えられると規定されている（Pandop [2000b: 118]）。
- (45) セントラル・トレーディング（CT）社は、1957年に「中央貿易公司」（旧セントラル・トレーディング社）が株式会社に改組されたもので、1968年にハーン・セントラル百貨店（HCDS）社が設立されるまでは、百貨店の経営と海外からの仕入れを統括する親会社として機能した。セントラル・グループの歴史については、末廣・南原 [1991: 179-184] を参照。
- (46) 各社の株主名簿による。
- (47) 前述のように、これら諸事業のうち小売事業がセントラル・グループの中核事業であり、そのトップの五男スティチャートが次期総帥の地位に就くとされている。
- (48) ただし、小売事業部門を統括するスティチャートが地元ビジネス誌のインタビューに答えたところによると、ハイパーマーケット業態のカルフルとディスカウントストア業態のビッグCとは事業が重複する可能性があるため、セントラル・グループはカルフルの経営に直接関与せず、資本参加にとどまることにした（Somsak [2000: 110]）。
- (49) 同族会を設置するにあたり、同家はタイの代表的財閥のひとつであるワンリー一家（ナコーントーン銀行、穀物輸出）やアメリカのロックフェラー家の同制度を参考にしたという。
- (50) スティパン・ジラーティワット氏への末廣昭と筆者による聞き取り（バンコク、2000年8月7日）。

- 51) 「パワーセンター」とは、同じ敷地内に集客力のあるディスカウントストアやカテゴリーキラーなどを集積させた商業施設のことである。同グループ最初の「セントラル・パワーセンター」は、セントラル百貨店フアマーク店を閉鎖・改装して開発された。核店舗のビッグCをはじめ、セントラル・グループ傘下のパワーバイ、スーパースポーツなどが入居する（*PCK-RW*, 2000年8月25日付）。
- 52) バンコク郊外のバーンプラットに設立された。将来は、セントラル百貨店だけでなく、ロビンソン百貨店にも適用する計画である（*PCK-RW*, 2001年3月5日付）。
- 53) タイ小売業者協会事務局長への筆者による聞き取り（バンコク, 2001年11月1日）。
- 54) 現時点では、セントラル・グループは中核会社（CRC社）を上場しようという動きを明示的にはみせていない。それは、基幹事業である百貨店事業は、毎日現金が入ってくる一方、支払いは買い掛けなどにより先送りできるため、キャッシュフローが潤沢であるという特性に加え、これまでは小売業新業態に比べて情報化投資が大きくなく、上場による資金調達へのインセンティブがあまり働かなかったことにも起因すると考えられる。この論点についてのさらなる検討は、今後の研究課題である。

〔参考文献〕

〈日本語文献〉

- 遠藤元 [1998a] 「消費市場・所得格差・地方経済—消費ブームからクレジット経済崩壊へ—」（末廣昭編『タイ—経済ブーム・経済危機・構造調整—』財団法人日本タイ協会）。
- [1998b] 「大手流通資本の地方進出と地方流通企業の組織化」（大阪市立大学経済研究所監修、田坂敏雄編『アジアの大都市〈1〉バンコク』日本評論社）。
- [2001a] 「通貨危機後のタイ大手小売企業グループの再編成—セントラル・グループの事例—」（末廣昭・東茂樹編『タイ経済危機と企業改革』〈調査研究報告書〉アジア経済研究所）。
- [2001b] 「タイにおける地方小売財閥の形成と展開—タントラーバン・グループの事例—」（『経営史学』第36巻第1号）。
- 末廣昭 [1998] 「労働市場・労働政策・労働運動—制度化と非制度化の二極分化—」（末廣昭編『タイ—経済ブーム・経済危機・構造調整—』財団法人日本タイ協会）。

- ・南原真 [1991] 『タイの財閥—ファミリービジネスと経営改革—』 同文館出版。
- スミス, タスマン; ルジルトナ・マンドハヒタラ [2001] 「ヨーロッパ系が先行するタイ」(ロス=デービス・矢作敏行編〈外川洋子監訳〉『アジア発グローバル小売競争』日本経済新聞社)。
- 東茂樹 [2001] 「タイ通貨危機後の経済社会政策—政策決定過程の政治経済分析—」(佐藤幸人編『新興民主主義国の経済・社会政策』アジア経済研究所)。
- 二神康郎 [2000a] 『欧州小売業の世界戦略』 商業界。
- [2000b] 「欧州小売業の国際化」(矢作敏行編『欧州の小売りイノベーション』白桃書房)。
- 三重野文晴 [2000a] 「タイにおける金融システムと金融危機」(法政大学比較経済研究所, 霧見誠良編『アジアの金融危機とシステム改革』法政大学出版局)。
- [2000b] 「タイにおける企業金融構造と金融危機」(国宗浩三編『金融と企業の再構築—アジアの経験—』アジア経済研究所)。
- 矢作敏行 [2001] 「アジアにおけるグローバル小売競争の展開」(ロス=デービス・矢作敏行編〈外川洋子監訳〉『アジア発グローバル小売競争』日本経済新聞社)。

〈英語・タイ語文献〉

- Abico Holdings PLC ed. [2000] *Abico Holdings PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2542 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- Athiwat Sap-phaitun [2001] *Khamphi “Chao Sua” Thanin Chiarawanon* [華人富裕家〈座山〉の経典: タニン・チアラワノン], Bangkok: Supertouch Media Group.
- Big C Supercenter PLC ed. [2000] *Big C Supercenter PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2542 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- ed., *Big C Supercenter PLC. Annual Report, Annually, 1995-2000.*
- BOI (Board of Investment) [1998] *BOI Press Release, 210/2541 (25 December, 1998).*
- Central Pattana PLC ed. [2000] *Central Pattana PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2542 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- Central Plaza Hotel PLC ed. [2000], *Central Plaza Hotel PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2542 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- Fai Kan-wijai Setthakit Rai Sakha Sathaban Wijai phua Kan-phatthana Prathet Thai [1999] *Kan-kha Song Kha Plik Thai* [タイ卸売・小売業], Bangkok: Ministry of Commerce.
- Kanjana Nop-phan and Sanlaya Aksonmat [2001] “Jo Luk Thurakit Kha Plik

- Thai: Mum Mong Prathan Samakhom Phu Kha Plik [タイ小売業に切り込む：タイ小売業者協会会長の見方],” *Warasan Songsoem Kan-long Thun*, Vol. 12, No. 3.
- Nangsu Anuson nai Ngan Phraratchathan Phaloeng Sop Nai Samrit Jirathiwat* [サムリット・ジラーティワットの葬式記念本] (3 November, 1992).
- Pandop Tangsiwong [2000a] “Central Group: Thung Wela Tong Phlat Run [セントラル・グループ：世代交替すべき時に至る],” *Phu Chatkan Rai-duwan*, Vol. 18, No. 205, October.
- [2000b] “Family Council: Rup Baep Kan-jatkan Kongsai Yang Mi Rabop [同族会：「公司」の組織的な経営形態],” *Phu Chatkan Rai-duwan*, Vol. 18, No. 205, October.
- Phu Chatkan ed.[2000] “(Cover Story) CP Satawat thi 21: Phara Sut-thai Thanin Chiarawanon [21世紀のCP：タニン・チアラワノンの最後の責務],” *Phu Chatkan Rai-duwan*, Vol. 17, No. 197, February.
- Prakat khong Khana Patiwat Chabap thi 281 [革命団布告281号].
- Praratchabanyat Kan-prakop Thurakit khong Khon Tangdaw Pho. So. 2542 [仏暦2542年外国人事業法].
- Rewadi Rattananuban and Sunantha Jaruwatthanachai [2000] “Thit Thang Thurakit Kha Plik Thai [タイ小売業の方向性],” *Rai-ngan Setthakit Rai-duan* (Thanakhan haeng Prathet Thai), December.
- Robinson Department Store PLC ed.[1999] *Robinson Department Store PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2541 (Baep 56-1)* [1998年期末目論書].
- ed.[2000] *Robinson Department Store PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2541 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- ed., *Robinson Department Store PLC. Annual Report, Annually, 1996-2000*.
- Robinson Planner Ltd. ed.[2000] *Robinson Department Store PLC. Reorganisation Plan*.
- Siam Makro PLC ed.[2000] *Siam Makro PLC. Rai-ngan Prajam Pi 2542 (Baep 56-1)* [1999年期末目論書].
- ed., *Siam Makro PLC. Annual Report, Annually, 1996-2000*.
- Somsak Damrongsunthorachai [2000] “CRC: Hua Hok Thurakit khong Central Group [CRC：セントラル・グループの事業の先陣],” *Phu Chatkan Rai-duwan*, Vol. 18, No. 205, October.
- Thanawat Sap-phaiibun [2000a] *55 Trakun Dang Phak 1* [著名一族55・第1部], Bangkok: Krungthep Thurakit.
- [2000b] “Amphut (1) (2) [アムプット一族(1)(2)],” *Krungthep Thurakit*, 29,

30 July.

Waraphon Panprasong [2000] “Phap Ruam Thurakit Kha Plik nai Pi 2543 [2000年の小売業の全体像],” *Setthakit Parithat*, Vol. 6, No. 6.

Warunrat Chaiyasut [2001] “Thurakit Kha Plik nai Prathet Thai [タイにおける小売業],” *Setthakit Parithat*, Vol. 7, No. 8.

Wirat Saengthongkham [2000] “Sutthichat Jirathiwat: Phunam Klum Central Khon To Pai? [ステイチャート・ジラーティワット：セントラル・グループの次期リーダー?],” *Phu Chatkan Rai-duwan*, Vol. 18, No. 205, October.

Yutthasak Khanasawat [2001] “BOI Pen Tonhet haeng Kan-lom Salai khong Cho Huai ru mai? [BOIは雑貨店廃業の原因を作ったのか?],” *Warasan Songsoem Kan-long Thun*, Vol. 12, No. 2.

〈タイ語新聞〉

KTTK-RW: Krungthep Thurakit Raiwan [日刊 バンコク・ビジネス].

PRCT-TK: Prachachat Thurakit [〈週2回発行〉実業の国民].

PCK-RW: Phu Chatkan Raiwan [日刊 経営支配人].

PCK-RS: Phu Chatkan Raisapda [週刊 経営支配人].

TNSK: Than Setthakit [〈週2回発行〉経済の基盤].

(遠藤 元)