

海外経済金融・米国

テロ事件後最安値を下回った米国株価

米国株価の下落が著しい。7月23日のニューヨーク株式市場では、ダウ平均株価が終値で7,702.34ドルとなり、昨年9月の同時多発テロ事件後の最安値（8,062ドル）を大幅に下回る水準となった（図）。これまでの急速な株価下落の背景には、企業収益回復に関する先行き不安、テロ再発に対する懸念に加え、企業会計に対する不信感が強まったことがあげられる。

企業会計不信は大手エネルギー会社エンロン

図 米国株価の推移（NYダウ、日次）



が昨年12月に経営破綻したことから始まった。同社は、本来連結対象とすべき特別目的子会社（SPC）の債務を簿外とし、債務を実際より小さくみせかけていた。また今年1月には、通信会社グローバル・クロッシングやクエスト・コミュニケーションズが、通信回線の空き容量を他の通信会社と相互売買し、売上高を水増しした疑いが浮上し、米証券取引委員会（SEC）の調査を受けることとなった。さらに2月には、医療品から金融・警備等を手掛ける複合企業タイコ・インターナショナルが、過去の企業買収を公表していなかった事実が発覚した。株価の下落を加速させるきっかけになったのは、長距離通信で業界第2位のワールドコム（WorldCom）の粉飾決算である。今年6月に、司法省とSECは同社の不正会計疑惑に対して本格的な捜査に入った。同社は、本来経費として計上すべき通信回線の維持

費等を設備投資とみなすことで、利益を高上げた。そして同社は7月21日に、米国破産法に基づく会社更生手続きを申請することを決定したが、これは米国史上最大の企業破綻となる（2002年3月末の負債総額は328.6億ドル）。

F R Bのグリーンズパン議長は、7月16日の議会証言において、「過去にうまく機能してきた企業統治のチェックアンドバランスが何故崩壊したのか。90年代後半における株式所有の拡大が、過度の強欲を引き起こした。」と、適正さを欠いた会計処理の背景にある企業統治の欠如を批判した。その一方で議長は経済の実態について、「最終需要の拡大力は依然不透明」という以前からの見方を踏襲しつつも、「米国経済のファンダメンタルズ（基礎的条件）は持続的で健全な成長に戻りつつある。在庫や資本財の不均衡は概ね解消されているように見受けられる。インフレ率は低く今後も現在の状態が続くと期待される。生産性の上昇力は非常に強い。これらの事実は、家計や企業の支出をサポートし、また価格上昇力を潜在的に緩和するものである」と、経済の先行きを必ずしも悲観していないことを明らかにした。

議長証言のとおり、最近発表された経済指標をみる限り、株価の動きとは裏腹に、景気は緩やかながら着実に回復している。2002年6月の鉱工業生産指数は前年同月比で+0.2%となり、1年半ぶりに前年比マイナスから脱却した。また企業の景況感を示すISM指数も着実に上昇した。2002年6月においては、製造業が56.2、非製造業が57.2となったが、これは景気が強かった99年末頃の水準に匹敵している。

米国主要企業は、8月15日までに決算確認書類をSECに提出することになっている。これを節目に企業会計問題が一段落し、株式市場参加者の目が实体经济に向けられるようになれば、株式市場を覆っている過度の悲観論も払拭されることとなるだろう。（永井 敏彦）