

同時多発テロ事件後と湾岸戦争時との 株価動向の比較

和田 善寛 *Yoshihiro Wada*

(財)国際貿易投資研究所 研究員

景気後退局面の米国で起こった同時多発テロ事件は世界中に大きな衝撃を与え、即座に世界のマーケットに影響が及んだ。

湾岸戦争、同時多発テロとも米国経済に対する突発的な事件であるという点では同じである。今回のテロ事件後と湾岸戦争時とで、株価の動向はどのように異なるのか検証する。ここで株価を取り上げたのは、株価は投資家や消費者の心理的な影響を即座に反映するものであるからだ。

景気下降局面での事件

米国の成長率は、90年には前年の3.5%から1.8%へ、91年にはマイナス0.5%へと落ち込んだ。97年に4.4%の経済成長を達成すると、2000年までの計4年間にわたり4%台の成長を継続した。

しかし、この米国経済も、2000年第3四半期1.3%、第4四半期1.9%と成長が落ち込み始めた。2001年入り後も成長率は第1四半期1.3%、第2四半期0.3%と、景気減速が鮮明になってきた。今回のテロ事件は、この景気減速に拍車をかけたことになる。第3四半期の成長率は速報値でマイナス0.4%と発表されている。その他、消費者信頼感指数の低下や失業率の高まりなども発表されており、第4四半期もマイナス成長が見込まれる。

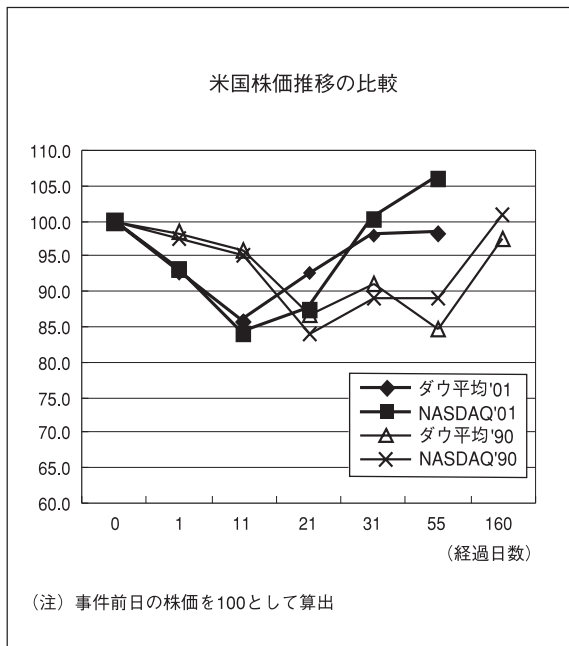
全面安となった世界の株価

テロ事件直後、世界の株式市場は全面安となった。米国市場は投資家の混乱を防ぐため、テロ事件当日から4営業日、計6日間閉鎖された。市場が再開した17日には、ダウ平均株価は下げ幅で684.81ドルの過去最大を記録し、8,920.70ドル、下落率約7%で終わった。その後も株価は下落を続けたが、9月21日を底に回復に転じた。テロ事件前日からの下落率は約14%であった。ダウ平均株価は11月9日によくテロ事件前の水準まで回復した。NASDAQ総合指数も17日、約7%下げたが、10月11日にはテロ事件前日の水準に達している。その他先進国の株価も10月初旬には、テロ事件前の水準に戻っている。

急速な下落と回復

テロ事件後とイラクのクウェート侵攻後との類似点は、米国経済が景気減速局面にあり、株価も下落傾向にあったことである。事件後、株価が下げ止まるまでの下落率はほぼ同程度であった。これは日経平均を除き諸外国でも類似した動きであった。また、両者とも軍事行動開始の時点では、株価は元の水準に戻っていない。

次に、相違点は何か。クウェート侵攻の翌日、各国の株式の下落率は今回のテロ事件直後のそれよりはるかに小さかった。ダウ平均株価の下落率は1.9%にすぎず、FTSE100の下落率は



0.9%、日経平均は2.4%であった。

株価が下げ止まった時の下落率は同じであったが、そこに至るまでの期間は、クウェート侵攻後は約20日と緩やかに下げたのに対して、テロ事件後は10日程度と急速に下げていった。回復期間になるとその差異は一層大きくなる。テロ事件後、株価が底を打ってからほぼ事件前の水準に戻るのに要した期間は20日程度であった(厳密にはダウ平均がテロ前の水準を越えたのは約60日後である)。それに対して、クウェート侵攻の時には、底を打ってから約160日を要している。

湾岸戦争時には、双子の赤字を抱えて財政出動の余地が限られていたが、今回は財政が黒字で、国内支援策および追加軍事支出の決定を速やかに行う余地があった。両事件時とも程度の差はあれ、金利引き下げの余地は残されていたが、今回、財政支出の決定を速やかに行えたということは市場にプラスに働いた。これは株価回

復の速さを説明する要因の一つと言えよう。その他、軍事行動開始までの期間や事件の発生が米国内と米国外と異なることが挙げられる。

テロ事件にかかわらず、米国経済はすでに下降局面にあった。加えて、今後、軍事行動がどの程度長期化していくのかということや、国内の炭疽菌騒動のような事件がいつまで続き、被害がどこまで広がるのかという先行き不透明な状況で、消費や投資の回復はなかなか見込めない。ごく一部の企業、例えばセキュリティー関連や防衛関連産業以外の企業の業績は悪化しており、株価が全体として上昇傾向になる時期は見通しが立たない。

類似点も多いが相違点も

今回のテロ事件の湾岸戦時との違いの一つは米国本土が直接攻撃され、被害を受けたことである。湾岸戦争は米国本土外で展開された戦いである。ゆえに、米国は自らの生活の日常性を保持したまま軍事行動を行うことができた。しかし今回は、米国本土への攻撃であり、その日常性への脅威が不安感を増幅し、当初の急速な株価下落へとつながった。前回とは不安感の質が大きく異なっているのだ。

投資家の株価および経済の先行きに対する懸念がダウ平均の回復の足の遅さに見え隠れしているように思われる。本稿執筆中の11月12日、ニューヨークで飛行機事故が発生した。それを受けて、マーケット開始直後30分で株価が急速に下落した。この事故がテロ攻撃であるかどうかは問わず、米国の中に今回のテロ事件による不安感がいかに強く醸成されているかを示す格好の事例ではなかろうか。