



市川レポート

米大統領選挙と金融市場のアノマリー～ドル円相場編

- 1973年以降、2021年までのデータを用いて米大統領選挙とドル円相場のアノマリーを検証する。
- 任期4年を1年毎にみると共和党大統領はドル安の年が多く民主党大統領はドル高の年が多い。
- ただ相場をみる上ではアノマリーよりも経済政策や金融政策を重視すべきで、円の動向も要注意。

1973年以降、2021年までのデータを用いて米大統領選挙とドル円相場のアノマリーを検証する

「アノマリー」とは、理論的には説明のつかない経験則のことで、米大統領選挙に関連する為替や株価のアノマリーは、市場でも関心の高いテーマです。そこで今回は、米大統領選挙とドル円相場について、過去のデータを用い、実際に経験則的な動きがみられたのかを検証します。なお、日本が1973年2月に変動相場制へ移行した関係上、分析は1973年以降12回の選挙結果とドル円相場の変動について行います。

図表は、1973年以降の米大統領選挙の結果と、任期中の各年（1年目は大統領選挙の翌年、2年目は中間選挙の年、3年目は大統領選挙の前年、4年目は大統領選挙の年）および任期4年通年のドル円レートの騰落率（ドルの対円騰落率）を示したものです。なお、バイデン大統領はまだ4年目を終えていないため、アノマリーはトランプ大統領の4年目、2021年までのデータで検証します。

【図表：米大統領とドル円レートの騰落率】

就任年	大統領	出身	1年目	2年目	3年目	4年目	任期中
1973	ニクソン/フォード	共和	-7.1	7.4	1.4	-4.0	-2.8
1977	カーター	民主	-18.1	-19.0	23.7	-15.5	-30.7
1981	レーガンⅠ期	共和	8.2	6.8	-1.3	8.6	23.9
1985	レーガンⅡ期	共和	-20.4	-20.9	-23.4	3.1	-50.3
1989	ブッシュ（父）	共和	15.0	-5.6	-8.0	-0.0	-0.2
1993	クリントンⅠ期	民主	-10.4	-11.0	4.0	11.8	-7.3
1997	クリントンⅡ期	民主	12.9	-13.0	-9.8	11.6	-1.1
2001	ブッシュⅠ期	共和	15.1	-9.8	-9.7	-4.3	-10.3
2005	ブッシュⅡ期	共和	14.7	1.1	-6.1	-18.9	-11.7
2009	オバマⅠ期	民主	2.6	-12.8	-5.2	12.8	-4.3
2013	オバマⅡ期	民主	21.4	13.7	0.4	-2.7	34.8
2017	トランプ	共和	-3.7	-2.7	-1.0	-4.9	-11.7

大統領の出身政党	ドルの方向性	1年目	2年目	3年目	4年目	任期中
共和党（7回）	ドル高の確率（%）	57.1	42.9	14.3	28.6	14.3
	ドル安の確率（%）	42.9	57.1	85.7	71.4	85.7
民主党（5回）	ドル高の確率（%）	60.0	20.0	60.0	60.0	20.0
	ドル安の確率（%）	40.0	80.0	40.0	40.0	80.0

（注） 左図はドル円の騰落率（ドルの対円騰落率）で単位は%。右図で確率の高い方に色をつけた。
（出所） Bloombergのデータ、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

任期4年を1年毎にみると共和党大統領はドル安の年が多く民主党大統領はドル高の年が多い

全12回のうち、共和党大統領は7回、民主党大統領は5回ありましたが、任期4年通年でみた場合、大統領の出身政党にかかわらず、「ドル安」の確率が高いことが分かります。つまり、任期4年通年では、大統領の出身政党とドル円相場にアノミーはみられないということになります。これはドル円の騰落率を計算する期間が長くなるほど、選挙以外の長期的要因（日米インフレ格差など）の影響が大きくなるためと推測されます。

次に、ドル円の動きを任期中1年毎に確認すると、出身政党にかかわらず、1年目は「ドル高」、2年目は「ドル安」の確率が高い傾向がうかがえます。しかしながら、3年目と4年目は、共和党大統領が「ドル安」、民主党大統領は「ドル高」の確率が高くなっているため、1年毎にみれば、共和党大統領の任期中は「ドル安」となる年が多く、民主党大統領の任期中は「ドル高」となる年が多い、というアノミーがみられます。

ただ相場をみる上ではアノミーよりも経済政策や金融政策を重視すべきで、円の動向も要注意

以上を踏まえ、民主党バイデン大統領のもと、ドル円の動きを振り返ってみると、1年目、2年目、3年目ともドル高であったため、1年目と3年目はドル高のアノミー通りとなりましたが、2年目はドル安のアノミー通りとはなりません。なお、2020年12月末のドル円は1ドル＝103円25銭水準でしたので、今年の年末がこれよりもドル高水準で着地すれば、任期4年通年では、確率の低いドル高ということになります。

このように、バイデン大統領のケースをみても、ドル円が必ずしもアノミー通りに動くとは限らないことが分かります。基本的に、ドル円相場をみる上では、アノミーよりも、米大統領による経済政策や通貨政策、米連邦準備制度理事会（FRB）による金融政策を重視すべきであり、また、日本政府や日銀の政策決定による円の動向も、十分考慮しなければならぬと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会