



## 市川レポート

## 米大統領選挙と金融市場のアノマリー～米国株編

- 1897年以降の長期データを用い、米大統領選挙とダウ工業株30種平均のアノマリーを検証する。
- 4年間の株価上昇確率は共和党より民主党大統領の方がやや高く、ともに3年目の確率が高い。
- 大統領選と株価のアノマリーは存在するが必ずしもその通りにはならず、参考程度とした方が賢明。

## 1897年以降の長期データを用い、米大統領選挙とダウ工業株30種平均のアノマリーを検証する

今回のレポートでは、米大統領選挙とダウ工業株30種平均の「アノマリー」を検証します。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すが、実際に過去のデータを用いて、米大統領選挙とダウ平均に経験則的な動きがみられたのかを確認していきます。なお、検証期間は、ダウ平均の算出が1896年5月から開始されたため、マッキンリー大統領I期（1年目の1897年）以降とします。

ただ、バイデン大統領はまだ4年目を終えていないため、アノマリーの検証期間はトランプ大統領（4年目の2020年）までとします。1897年以降の米大統領と出身政党、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年通年のダウ平均の騰落率を図表にまとめましたので、以下、詳しくみていきます。

【図表：米大統領とダウ工業株30種平均の騰落率】

就任年	大統領	出身	1年目	2年目	3年目	4年目	任期中
1897	マッキンリー I 期	共和	22.2	22.5	8.6	7.6	74.8
1901	マッキンリー II 期/ ルーズベルト I 期	共和	-8.7	-0.4	-23.6	42.6	-0.9
1905	ルーズベルト II 期	共和	37.8	-2.3	-37.7	46.6	23.0
1909	タフト	共和	15.0	-17.8	0.2	7.7	2.0
1913	ウィルソン I 期	民主	-10.3	-30.7	81.7	-4.2	8.1
1917	ウィルソン II 期	民主	-21.7	10.5	30.5	-32.9	-24.3
1921	ハーディング/ クーリッジ I 期	共和	12.3	21.5	-2.7	26.2	67.5
1925	クーリッジ II 期	共和	30.0	0.3	27.7	49.5	148.9
1929	フーバー	共和	-17.2	-33.8	-52.7	-22.6	-79.9
1933	ルーズベルト I 期	民主	63.7	5.4	38.5	24.8	198.5
1937	ルーズベルト II 期	民主	-32.8	27.7	-2.8	-12.6	-27.1
1941	ルーズベルト III 期	民主	-15.4	7.6	13.8	11.8	15.9
1945	ルーズベルト IV 期/ トルーマン I 期	民主	27.0	-8.1	2.2	-2.1	16.7
1949	トルーマン II 期	民主	13.1	17.4	14.4	8.4	64.6

就任年	大統領	出身	1年目	2年目	3年目	4年目	任期中
1953	アイゼンハワー I 期	共和	-3.8	44.0	20.8	2.3	71.1
1957	アイゼンハワー II 期	共和	-12.8	34.0	16.4	-9.3	23.3
1961	ケネディ/ジョンソン I 期	民主	18.7	-10.8	17.0	14.6	41.9
1965	ジョンソン II 期	民主	10.9	-18.9	15.2	4.3	8.0
1969	ニクソン I 期	共和	-15.2	4.8	6.1	14.6	8.1
1973	ニクソン II 期/フォード	共和	-16.6	-27.6	38.3	17.9	-1.5
1977	カーター	民主	-17.3	-3.1	4.2	14.9	-4.0
1981	レーガン I 期	共和	-9.2	19.6	20.3	-3.7	25.7
1985	レーガン II 期	共和	27.7	22.6	2.3	11.8	79.0
1989	ブッシュ (父)	共和	27.0	-4.3	20.3	4.2	52.2
1993	クリントン I 期	民主	13.7	2.1	33.5	26.0	95.3
1997	クリントン II 期	民主	22.6	16.1	25.2	-6.2	67.3
2001	ブッシュ I 期	共和	-7.1	-16.8	25.3	3.1	-0.0
2005	ブッシュ II 期	共和	-0.6	16.3	6.4	-33.8	-18.6
2009	オバマ I 期	民主	18.8	11.0	5.5	7.3	49.3
2013	オバマ II 期	民主	26.5	7.5	-2.2	13.4	50.8
2017	トランプ	共和	25.1	-5.6	22.3	7.2	54.9

(注) ダウ平均の騰落率はプライスリターンで単位は%。大統領選挙で政党が変わった場合の選挙の年と翌年（4年目と1年目）の騰落率は色塗りで表示。  
(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

## 4年間の株価上昇確率は共和党より民主党大統領の方がやや高く、ともに3年目の確率が高い

全31回のうち、共和党大統領は17回、民主党大統領は14回ありましたが、任期4年通年でみた場合、共和党大統領の上昇確率は70.6%、民主党大統領の上昇確率は78.6%となっています。したがって、大統領の4年の任期中にダウ平均が上昇する確率は、出身政党に関わらず70%超と高く、民主党大統領の方が共和党大統領よりもやや高い確率であるといえます。

次に、任期4年間における各年の株価動向を確認します。図表より、ダウ平均の上昇確率は、任期前半の2年（1年目と2年目）よりも、後半の2年（3年目と4年目）の方が高い傾向がうかがえます。特に任期3年目は、全31回のうち25回、ダウ平均が上昇しており、その確率は80.6%に達しています。これは、翌年の大統領選挙に向けた現職大統領の政策運営などを織り込むためとも考えられます。

## 大統領選と株価のアノミーは存在するが必ずしもその通りにはならず、参考程度とした方が賢明

また、大統領選挙で大統領の出身政党が変わると、選挙の年と翌年で株価の騰落が逆転する、つまり、前大統領の4年目が上昇（下落）なら新大統領の1年目は下落（上昇）、という動きが多くみられます。マッキンリー大統領 I 期からトランプ大統領までの全31回で、政党が変わったのは12回ありますが、このうち株価の騰落が逆転したのは9回で、確率は75.0%に達します。これは政策転換への期待や不安を反映したものと推測されます。

改めて現職のバイデン大統領のケースをみると、ダウ平均は1年目と3年目に上昇しましたが、2年目は下落しました。また、共和党のトランプ大統領の4年目にダウ平均は上昇しましたが、民主党のバイデン大統領が勝利した1年目も上昇しました。以上より、米大統領選挙とダウ工業株30種平均のアノミーは存在するものの、株価は必ずしもアノミー通りの動きにはならず、参考程度とした方が良いと思われる。

■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