



市川レポート

衆議院の解散・総選挙と日経平均株価の関係

- 10月1日石破茂内閣が発足、衆院9日解散、27日投開票の日程を表明も野党は一斉に反発。
- なお「選挙は買い」というアノマリー通り過去17回の解散・総選挙において日経平均はすべて上昇。
- ただ株高の期間は短く、選挙後株価はその他の材料に左右、それでも今月は政局動向に要注目。

10月1日石破茂内閣が発足、衆院9日解散、27日投開票の日程を表明も野党は一斉に反発

自民党の石破茂総裁は10月1日、衆参両院の本会議で行われた首相指名選挙の結果、第102代首相に選出され、同日に内閣を発足させました。その後、石破首相は首相官邸で記者会見を行い、10月9日に衆議院を解散し、15日公示、27日投開票の日程で衆議院選挙を実施すると表明しました。首相就任から8日後の解散、26日後の投開票はいずれも戦後最短で、解散から投開票までの18日間は、戦後2番目の短期決戦となります。

これに対し、立憲民主党など野党は、国会論戦を拒んでいると一斉に反発し、予算委員会の開催などを要求しています。石破首相は10月4日に所信表明演説に臨むこととなりますが、野党に対しては、7日と8日に衆参両院で各党の代表質問、9日に党首討論を開く方針を提案しました。しかしながら、野党は臨時国会の9日間という短い会期は認められないとの認識で一致し、提案を受け入れませんでした。

【図表：衆議院解散・総選挙と日経平均株価の騰落率】

年	解散から総選挙まで (%)	総選挙の結果	総選挙から半年後 (%)	年	解散から総選挙まで (%)	総選挙の結果	総選挙から半年後 (%)
1969	4.3	自民党大勝。	-9.0	2000	1.6	自・公・保与党3党、絶対安定多数確保。	-17.9
1972	7.5	自民党安定多数を維持。	-5.0	2003	0.9	自民党議席減。	7.6
1979	1.8	自民党過半数を割り込む。	4.8	2005	7.9	自民党圧勝。	26.4
1980	1.2	自民党安定多数を超え大勝。	3.5	2009	12.1	民主党大勝で政権交代。	-3.4
1983	2.4	自民党大きく議席を減らす。	5.4	2012	10.3	自民党圧勝で政権を奪還。	30.3
1986	5.8	自民党安定多数を大きく超え圧勝。	7.0	2014	0.4	自民党291議席で圧勝。	17.5
1990	0.2	自民党議席減も安定多数確保。	-26.5	2017	5.9	自民党284議席で圧勝。	3.3
1993	2.0	非自民の細川連立内閣発足。	-7.9	2021	2.7	自民党議席減も絶対安定多数を確保。	-7.2
1996	0.7	自民党議席増。	-15.1	2024	-	-	-

(注) 解散から総選挙までは、解散の前営業日から総選挙の前営業日までの騰落率。総選挙から半年後は、総選挙の前営業日から半年後（休場の場合は翌営業日）までの騰落率。
(出所) 日本経済新聞社、Bloombergのデータおよび各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

なお「選挙は買い」というアノミー通り過去17回の解散・総選挙において日経平均はすべて上昇

このように、石破新政権は波乱の船出となりましたが、衆議院の解散・総選挙が近づくと、市場では「選挙は買い」、すなわち解散・総選挙が行われると株価が上昇する、というアノミー（理論的には説明のつかない経験則）が意識されやすくなります。そこで今回のレポートでは、過去に衆議院が解散し、総選挙が行われた際、日経平均株価は実際に上昇したのか、検証してみます。

具体的な検証方法として、衆議院解散前営業日の日経平均の終値を基準とし、総選挙前営業日の終値までの騰落率を計算します。結果は図表の通りで、1969年以降に行われた解散・総選挙17回で、日経平均はすべて上昇していることが分かります。前述の通り、これはアノミーであるため、株高の理論的な説明は困難ですが、選挙公約などで示される経済政策への期待が、株価を支える面もあるように思われます。

ただ株高の期間は短く、選挙後株価はその他の材料に左右、それでも今月は政局動向に要注目

しかしながら、選挙から半年経過後の日経平均をみると、上昇、下落まちまちの動きとなっており、与党が大きく勝利し、安定政権となった場合でも、日経平均の下落ケースが散見されます。そのため、過去の経緯を踏まえると、「選挙は買い」というアノミーは存在するとみられるものの、株高の期間は比較的短く、衆院総選挙が終わってしまえば、株価の方向性は当然ながら、それ以外の材料に左右されると考えられます。

それでも10月は、国内の政局が日本株に影響を与えやすい時期になると思われ、4日の石破首相の所信表明演説、自民党が提案する各党の代表質問や党首討論のほか、総選挙にあたって各政党が掲げる公約内容にも注目が集まります。株式市場にとって、一般に長期安定政権は好ましい要素とされますが、今回の衆議院選挙で、その流れが強まるか否か、27日の選挙結果も含め、見極める必要があります。

■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