



市川レポート

過去の政変時に日経平均株価はどう動いたか

- 五輪開催年は首相交代の傾向、日経平均の年間騰落率は東京大会の1964年で0.7%下落。
- ただ、全体では首相交代と株価に法則性はなく、株価に強く影響したのは当時の経済・金融環境。
- なお、与野党の政権交代時は4回とも株高に、ただこれも当時の経済・金融環境の影響が大きい。

五輪開催年は首相交代の傾向、日経平均の年間騰落率は東京大会の1964年で0.7%下落

8月25日付レポート「政局に変化が起こりやすい五輪開催の年」では、日本で開催された過去3回の五輪の年に、いずれも首相が交代していたことを指摘しました。また、衆院議員の任期満了で総選挙が実施されたのは、戦後1回だけですが、その年も首相交代となったことをお伝えしました。今回のレポートでは、このような政変が発生した年に、日経平均株価はどのように動いたかを検証します。

まず、東京大会が開催された1964年、第3次池田勇人内閣が退陣し、第1次佐藤栄作内閣が誕生しました。国内景気は1962年10月から1964年10月まで拡張局面にありましたが、景気過熱を受けた日銀の金融引き締めなどにより、東京大会終了後は後退局面に転じ、証券不況（1965年の昭和40年不況）に突入していきました。このような状況下、1964年の日経平均株価の年間騰落率は-0.7%となりました（図表1）。

【図表1：五輪開催年などの政変ジックスと株価】

五輪開催年の政変	年間騰落率
1964年(東京大会)：第3次池田内閣→第1次佐藤内閣	-0.7%
1972年(札幌冬季大会)：第3次佐藤内閣→第1次田中内閣	+91.9%
1998年(長野冬季大会)：第2次橋本内閣→小渕内閣	-9.3%
衆院議員任期満了による総選挙年の政変	年間騰落率
1976年：三木内閣→福田内閣	+14.9%

(注) 年間騰落率は日経平均株価。
(出所) 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

【図表2：与野党の政権交代と株価】

与野党の政権交代	年間騰落率
1993年：宮澤内閣→細川内閣	+2.9%
1994年：羽田内閣→村山内閣	+13.2%
2009年：麻生内閣→鳩山内閣	+19.0%
2012年：野田内閣→第2次安倍内閣	+22.9%

(注) 年間騰落率は日経平均株価。
(出所) 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



ただ、全体では首相交代と株価に法則性はなく、株価に強く影響したのは当時の経済・金融環境

次に、札幌冬季大会が開催された1972年、第3次佐藤栄作内閣が退陣し、第1次田中角栄内閣が誕生しました。この年は、日銀の金融緩和期で、景気拡張局面でもあったため、日経平均株価の年間騰落率は+91.9%に達しました。そして、長野冬季大会が開催された1998年、第2次橋本龍太郎内閣が退陣し、小渕恵三内閣が誕生しました。当時の日本は金融危機に直面しており、日経平均株価の年間騰落率は-9.3%でした。

なお、戦後1回しかない衆院議員の任期満了による総選挙は1976年に実施されました。衆院選の結果、敗北した三木武夫内閣は退陣を余儀なくされ、福田赳夫内閣が誕生しました。この年は、日銀の金融緩和期で、景気拡張局面でもあったため、日経平均株価の年間騰落率は+14.9%となりました。以上より、首相交代と株価には明確な法則性はなく、株価は経済・金融環境に、より強い影響を受けていたことが分かります。

なお、与野党の政権交代時は4回とも株高に、ただこれも当時の経済・金融環境の影響が大きい

ここまで、五輪開催などの政変ジンクスと株価の関係をみてきましたが、最後に与党から野党に政権が交代した年についても、株価との関係を確認します。自民党が結成された1955年以降、与野党の政権交代は4回ありましたが、いずれも日経平均株価は上昇しました（図表2）。1993年と1994年の株価上昇は、日銀による緩和基調の維持や、政府による公的資金活用の株価対策（1992年8月）などが影響したとみられます。

また、2009年は前年のリーマンショックを受けた世界的な金融緩和の動き、2012年はアベノミクスへの期待が、それぞれ株高の要因と推測されます。このように、一見すると、「与野党の政権交代で株高」という規則性が連想されますが、詳しくみると、やはり、その時の経済・金融環境の影響が大きいと思われます。ただし、2012年のように、新政権への強い期待が形成されれば、株価押し上げにつながるケースもあるといえます。

■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