



2020年8月13日  
三井住友DSアセットマネジメント  
シニアストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 米大統領選挙と株式市場のアノミー

- 民主党は副大統領候補にハリス氏を起用、株式市場はこの先、選挙動向を強く意識する展開に。
- 4年の任期中にダウ平均が上昇する確率は、民主党大統領の方が共和党大統領よりもやや高い。
- 大統領の出身政党が変わるか否かで、ダウ平均の騰落方向は選挙年と翌年で異なる傾向がある。

## 民主党は副大統領候補にハリス氏を起用、株式市場はこの先、選挙動向を強く意識する展開に

2020年11月3日に投開票が予定されている米大統領選挙まで3カ月を切りました。こうしたなか、民主党の大統領選候補に内定しているバイデン前副大統領は8月11日、副大統領候補にカマラ・ハリス上院議員を選んだと発表しました。ハリス氏はジャマイカ系の父親とインド系の母親を持ち、バイデン氏が大統領選で勝利すれば、女性で初の副大統領となります。

ハリス氏の政策スタンスはリベラル寄りですが、産業規制は強く主張しておらず、また、関税政策には反対の立場であることから、市場にあまり警戒感はないように思われます。ただ、株式市場は今後、米大統領選挙の動向を一段と材料視するようになるとみられるため、今回のレポートでは、選挙によって株式市場はどのように動く傾向があるのか、過去のデータで検証します。

【図表1：米大統領とダウ平均の騰落率】

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	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/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 I 期	共和	25.1	-5.6	22.3	-2.0	41.6

(注) ダウ平均の騰落率はブライスマートンで単位は%。大統領選挙で出身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。なお、ダウ平均の算出開始日が1896年5月である関係上、分析はマッキンリー I 期からとしている。また、トランプ大統領 I 期の4年目におけるダウ平均の騰落率は2019年12月31日から8月12日までの期間で計算している。

(出所) Bloomberg L.P.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年の任期中にダウ平均が上昇する確率は、民主党大統領の方が共和党大統領よりもやや高い

図表1は、マッキンリー大統領I期からトランプ大統領I期までについて、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、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年通年のダウ工業株30種平均の騰落率を示したものです。なお、トランプ大統領I期の4年目は2020年ですので、ダウ平均の騰落率は2019年12月31日から8月12日までの期間で計算しています。

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。それぞれ任期4年通年でダウ平均の騰落率をみると、共和党大統領の場合、上昇確率は70.6%、下落確率は29.4%です。一方、民主党大統領の場合は、上昇確率が78.6%、下落確率は21.4%となり、民主党大統領の方が、4年の任期中にダウ平均が上昇する確率は、やや高い傾向にあるといえます。

## 大統領の出身政党が変わるか否かで、ダウ平均の騰落方向は選挙年と翌年で異なる傾向がある

なお、マッキンリー大統領II期以降の30回のうち、大統領の出身政党が変わらなかった18回（確率60.0%）において、前大統領の任期4年目と新大統領の任期1年目で株価の騰落方向が変わったのは8回（同44.4%）、変わらなかったのは10回（同55.6%）でした。また、出身政党が変わった12回（確率40.0%）において、株価の騰落方向が変わったのは9回（同75.0%）、変わらなかったのは3回（同25.0%）でした。

これらは論理的に説明のつかない変則性（アノマリー）のため、参考程度となりますが、今回のケースで考えれば、トランプ氏再選の場合、年末のダウ平均が昨年末の28,538ドル44セントを上回って終了すれば、来年1年ダウ平均は上昇し、下回って終了すれば下落する確率が高いということになります。また、バイデン氏勝利の場合は、上回って終了すれば来年は下落し、下回って終了すれば来年は上昇する確率が高いということになります。

■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