



図1 米大統領選挙とNYダウ (ドル)

● クリントン1期(93~97) ● クリントン2期(97~01)
 ● レーガン1期(81~85) ● レーガン2期(85~89)
 ● ブッシュ1期(01~05) ● ブッシュ2期(05~07)
 ● ペルー(89~93)

(注)クリントン政権1期までは左目盛り、以降は右目盛り

図2 米大統領選挙と米GDP伸び率 (%)

● クリントン1期(93~97) ● クリントン2期(97~01)
 ● レーガン1期(81~85) ● レーガン2期(85~89)
 ● ブッシュ1期(01~05) ● ブッシュ2期(05~07)
 ● ペルー(89~93)

図3 大統領任期3年~4年目に於いてドル安に傾く米国の為替政策? (円/ドル)

● レーガン1期(81~85) ● クリントン1期(93~97)
 ● レーガン2期(85~89) ● クリントン2期(97~01)
 ● ブッシュ1期(01~05) ● ブッシュ2期(05~07)
 ● ペルー(89~93)

投資のツボ

マクロ経済データを

投資に生かす法

米大統領選挙とマーケットの間に何らかの関係
ありやなしや?

経済活動のありようを、循環(サイクル)という概念で説明しようとする試みがある。リアルエコノミー(实体经济、景気)で言えば「景気の循環を説明するための3つのサイクル(キチンの波、ジューグラーの波、コンドラチエフの波)」などがそれだ。あるいは移動平均線を用いた株価のチャート分析でも短期、中期、長期波動に分けてみる事が多い。為替相場についても、短期的には「金利差」や「株価の動き」が大きな影響力を持つが、中長期的には貿易収支「景況感の差」「インフレ率の差」がもつ影響力の大きさがよく知られている。

ところで、以上はいずれも基本は「純経済」。純粋に経済的な側面からだけアプローチしたものにはすぎない。しかし、経済は政治、あるいは政治的な思惑で左右されることが多いことも私たちは知っている。だが、

政治は計数化しにくい世界だ。したがって政治と経済の因果関係については、少なくともデータをベースにした分析が行いにくい。

ところがこのテーマについては、古くから(といっても50年も100年も前から)というわけではないが、米国の大統領任期と経済のサイクルにある種の規則性があることが時折話題にされる。今回はこのテーマを取り上げようと思う。

つまり米大統領の任期を1つのインテリバルとみなした場合、マーケットならば实体经济の動きに、ある種の偏りが現れることをあらためてご紹介しようというのだ。ではどんな風になる? この種の偏りをこれらのマーケット、实体经济を見るうえでの参考にするにはできないだろうか?

具体的なデータをいくつか眺めてみることにする。

為替に為政者の意図が反映する

その11

策が有効か? おそらく選挙を有利に戦うために経済刺激的な政策を促したいであろう。であれば、その一助として、為替面では直接、間接の手段を講じて、米ドル安政策をとろうかとする誘惑に駆られないだろうか。

なぜなら、自国通貨を安くすると、原理的には国内企業の対外競争力を強化できるからだ。企業業績が向上すれば、株価上昇も期待できる。むしろ以上は仮説にすぎない。が、それが実証データである種の裏付けが得られればそれは仮説では済まない。

図1は、米大統領選挙のインテリバルに合わせて過去6代の大統領の就任時期における円ドル相場の動きを示したものだ。総じて大統領就任から3年~4年目にかけてドル安・円高になる傾向が読み取れる。

このデータは以上の仮説を裏付けていると見るのは早計だろうか?

図2では、米国の四半期ごとのGDP伸び率(前期比年率)実質経済成長率の推移を示しておいた。ほとんどの政権において、1年~2年目よりも3年~4年目の方が総じて高い成長率を示していることがお分かりだと思っ。

もう少し詳細に、四半期単位で年率換算の成長率を見ると、就任期間中最も高い成長率を示しているの

が、ほとんどの政権で3年目後半から4年目にかけてであった。唯一の例外がブッシュバ(89~93年)。このときには、2年目の第1・四半期に年率4.7%という最高の伸びを示した。だが、この政権でも4年目後半に向かつて景気は傾向的に明らかに拡大していることが分かる。

なお、図1で分かるとおり、レーガン1期、クリントン1期のドル円相場は、3年~4年目にかけてむしろドル高の傾向にある。これを図2のGDPの伸びと対比させて見てもいい。この時期には経済成長率の上昇ピッチがとて速かつたために、為替面でドル安を誘導する必要性が感じられなかった可能性がある。

4年目の株価下落は 政権交代?

さらに図3では、米大統領の任期と米NYダウの動きを示した。ここでも4年目の大統領選スタートの時期に向けておおむね株価は上がっていることが多いように思う。さらにこの時期の株高を可能にするかのよう、2年目には明らかに株価が下落、あるいは調整局面入りしていったことが多い。むしろ株価が順調に上がってきている方がときの政権にとっては選挙戦を有利に戦える。

もう少し詳細に見よう。クリントン(民主)2期目は例外的に4年目に株価が伸び悩んでいるが、01年の選挙ではブッシュ(共和)に政権を譲った。ちなみに、レーガン2期目の3年目10月の相場急落は、かの「ブラックマンデーション」だ。往々にして相場は「決まる」と受け取られがちだ。しかし、少なくとも10%や20%程度は「誰かの都合で決められている側面もあるかもしれない」という前提を置くことで、より立体的にマーケットの動きを読むことができると思っ。

結果として観察されるマーケットや实体经济の動きに、どの程度の人為(政策意思)が含まれているかを定量的に知ることはできない。しかし、多少なりとも人為が含まれているとするなら、それらの相場の動きにある種の偏り(癖)があっても不思議ではないと思っ。

以上の事例は、多くの人が自由な需給バランスによって「決まっっている」と思い込んでいる経済現象のなかに、ある種の「意図」が潜んでいるかもしれないことを示唆している。選挙という大きな政治的なイベントなどは、そうした為政者の意図が強く働きがちな時期であると考えられるのがむしろ自然なものではないか。