

## 国政選挙前後の株価アノマリー

昨年 11 月の衆議院選挙の後、日本株市況は大きく上昇した。こうした選挙後の株価上昇が常にみられるのであれば、投資戦略として採用する価値がある。そこで、衆議院選挙及び参議院選挙の前後における株価騰落率を検証することで、国政選挙前後の株価アノマリーの存在に検討を加える。この結果、国政選挙前後の株式市況には特徴的な動きは見られないものの、衆議院解散直後は株価が上昇傾向をたどりやすいことが明らかとなった。

### 第1章 はじめに

2013 年 7 月 21 日には参議院議員選挙が予定されている。こうした政治イベントを通過すると、それまでの不透明感が払しょくされるため投資リスクが低下するものと想定される。この観点からすると、国政選挙の後には、投資リスクの低下にともなう株式市況の上昇がみられるのではなかろうか。実際、前回の国政選挙である 2012 年 11 月の衆議院議員選挙の後には、日本株市況は大きく上昇した。選挙後の株価上昇が常にみられるのであれば、投資戦略として採用する価値がある。そこで本稿では、国政選挙前後の株価アノマリーの存在を検証していく。

### 第2章 国政選挙前後の株価騰落率

はじめに、参議院選挙の前後における株価騰落率を検証する。ここでは、1986 年 7 月の第 14 回参議院議員選挙以降、2010 年 7 月の第 22 回参議院議員選挙までの 9 回の選挙を分析対象とし、各投票日前後 3 日間の日経平均株価の騰落率を集計した。

図 1 を見ると、株価騰落率については投票日前後で特段の特色はみられない。すなわち、政治的な不透明感が選挙によって払しょくされるという仮説には無理があるようだ。

次に、衆議院議員選挙についても同様の分析を行った。図 2 では、1986 年 7 月の総選挙から 2009 年 8 月の総選挙までの 8 回分を対象に投票日の前後 3 日間について、株価騰落率を集計し、平均をとった。

図 1. 参議院選挙前後の株価騰落率

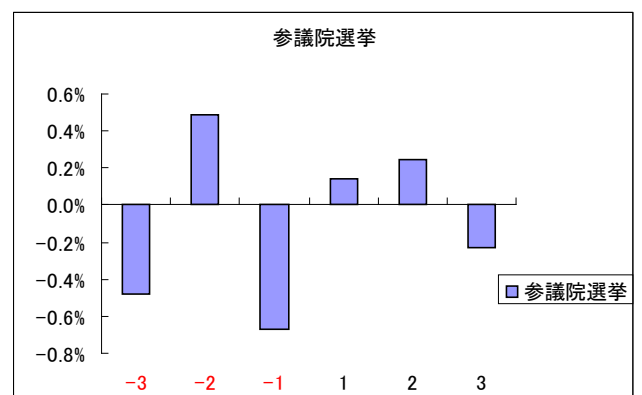


図 2. 衆議院選挙前後の株価騰落率

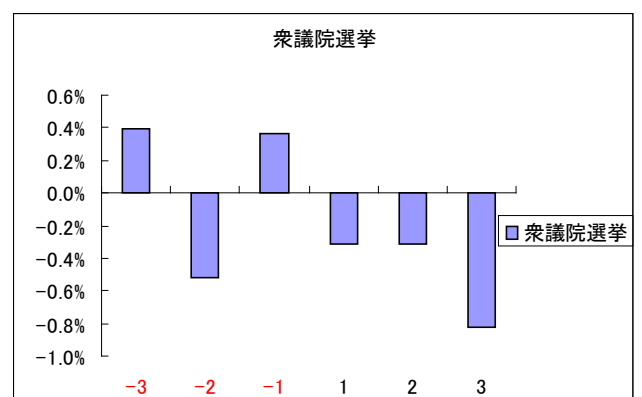


図 2 を見ると、投票日までの株価騰落率に特定の方向性はみられない。ところが、投票日後には株価は下落する傾向が強いことが見て取れる。ここからも、政治的な不透明感が選挙によって払しょくされるという仮説には無理があるようだ。

### 第3章 衆議院解散直後の株価騰落率

第2章でみたように、国政選挙投票日前後の株価騰落率には特定の方向性は見出しにくい。ところが、藤戸(2012)で指摘されているように、衆議院の解散直後の株価騰落率には明確な方向性がみられる。

図3. 衆議院解散前後の株価騰落率

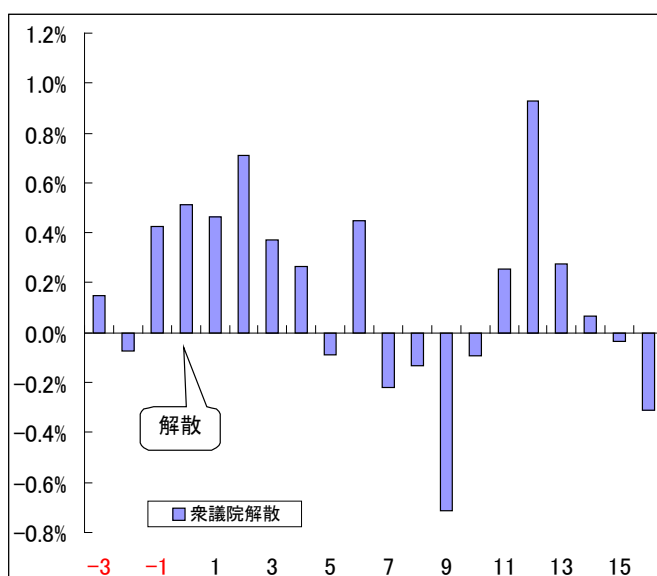
| 解散日      | 解散時首相<br>(敬称略) | 選挙期間中(解散日~投票前日)の株価  |                      |                     |                      | 投票日  | 新首相<br>(敬称略) | 選挙後の株価騰落率【c起点】      |       |       |
|----------|----------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|------|--------------|---------------------|-------|-------|
|          |                | 解散日<br>終値【a】<br><円> | 選挙期間<br>高値【b】<br><円> | 騰落率<br>【b/a】<br><%> | 投票前日<br>終値【c】<br><円> |      |              | 騰落率<br>【c/a】<br><%> | 25日後  | 75日後  |
| 79/9/7   | 大平             | 6,411               | 6,591                | 2.8                 | 6,544                | 2.1  | 79/10/7      | 大平                  | -2.3  | 1.7   |
| 80/5/19  | 大平             | 6,634               | 6,866                | 3.5                 | 6,814                | 2.7  | 80/6/22      | 鈴木                  | 0.3   | 3.4   |
| 83/11/28 | 中曽根            | 9,295               | 9,586                | 2.9                 | 9,566                | 2.9  | 83/12/18     | 中曽根                 | 4.8   | 9.6   |
| 86/6/2   | 中曽根            | 16,739              | 17,692               | 5.7                 | 17,595               | 5.1  | 86/7/6       | 中曽根                 | -1.0  | 0.3   |
| 90/1/24  | 海部             | 36,779              | 37,667               | 2.4                 | 37,460               | 1.9  | 90/2/18      | 海部                  | -15.0 | -11.4 |
| 93/6/18  | 宮澤             | 19,805              | 20,332               | 2.7                 | 20,332               | 2.7  | 93/7/18      | 細川                  | 1.4   | -6.8  |
| 96/9/27  | 橋本             | 21,547              | 21,812               | 0.3                 | 21,612               | 0.3  | 96/10/20     | 橋本                  | -1.5  | -14.8 |
| 00/6/2   | 森              | 16,800              | 17,210               | 2.4                 | 16,963               | 1.0  | 00/6/25      | 森                   | -7.3  | -8.5  |
| 03/10/10 | 小泉             | 10,786              | 11,162               | 3.5                 | 10,629               | -1.5 | 03/11/9      | 小泉                  | -1.3  | 6.9   |
| 05/8/8   | 小泉             | 11,779              | 12,692               | 7.8                 | 12,692               | 7.8  | 05/9/11      | 小泉                  | 3.4   | 28.9  |
| 09/7/21  | 麻生             | 9,652               | 10,640               | 10.2                | 10,534               | 9.1  | 09/8/30      | 鳩山                  | -7.0  | -3.3  |

(出所：藤戸(2012))

図3から分かるように、1979年7月から2009年8月までに実施された11回の解散総選挙において、衆議院解散から投票日までの株価騰落率がマイナスとなったケースは、わずかに1回のみである。

そこで、図4では、1986年9月から2009年7月の8回の衆議院解散について、解散日前後の株価騰落率を日次で取得し、解散日からの日数(営業日)ごとに平均値をとった。

図4. 衆議院解散前後の株価騰落率



ここから分かるように、衆議院解散日から1週間(5営業日)程度、株価は上昇傾向をたどる傾向が見られる。そして、次の1週間(2週目)は反落する傾向をたどる。さらに解散から3週目になると再び、上昇傾向を取り戻す。図5では、この様子をわかりやすく示すために、衆議院解散前日の株価水準を100として、その後の株価水準の平均的な推移を描いた。

図5. 衆議院解散後の株価の平均的推移

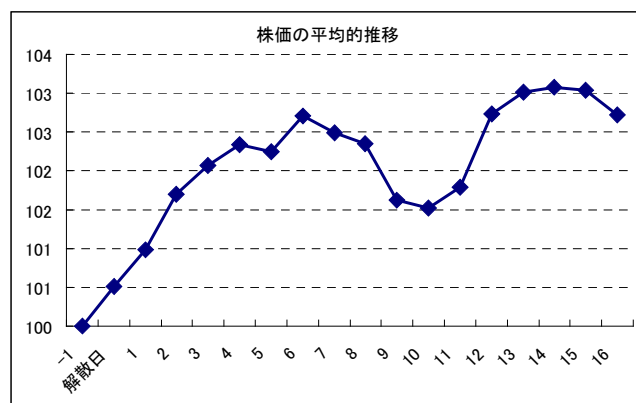


図5から判断すると、株価は衆議院解散から15営業日程度、概ね上昇傾向と辿るものと考えられる。投票日の日程は衆議院解散から1か月程度であることを考えると、投票日の1週間前ぐらいまでは株式のポジションを持つておくことが有効である。

#### 参考文献：

解散総選挙と株式相場のアノマリー、藤戸則弘、藤戸レポート、No.35012111932M, 2012