

内閣支持率と株価動向

株式市場の市場参加者の間では、内閣支持率が高い局面で株価が上昇するという「内閣支持率と株価との相関関係」が語られることがあるものの、アカデミックの世界ではこの手の議論はこれまでほとんどなされていない。本研究では、内閣支持率と株価騰落率との関係について分析を行い、同指標を株価局面判断指標に利用しうる可能性について検討を加える。本研究の分析結果によれば、内閣支持率がある程度高めの水準であれば、その後の株価は堅調な推移をたどる可能性が高いことが明らかとなった。

第1章 はじめに

株式市場の市場参加者の間では、内閣支持率と株価とを関連付けて論じ(鷺見(2003)、石金ら(2013)など)、内閣支持率が高い局面で株価が上昇するという「内閣支持率と株価との相関関係」が語られることがある。しかしながら、こうした議論はアカデミックの世界ではこれまでほとんど論じられてこなかった。そこで本研究では、内閣支持率と株価騰落率との関係について分析を行い、両者の間に一定の関係が存在するかどうか検証を行う。その上で、運用戦略への応用の可能性も探ることとした。

本研究の分析によれば、内閣支持率と株価の間には一定の関係が見られ、両者の関係を利用することで、将来の株価予測を行ない得ることが判明した。

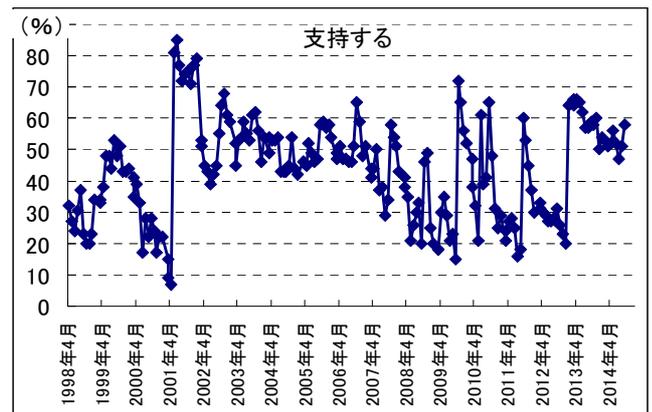
第2章 内閣支持率の推移

現在、内閣支持率を調査している主な機関は、主要な新聞社、テレビ局、通信社など10社以上ある。この中で、今回の分析対象としたデータは、NHKによる内閣支持率調査である。NHKの調査は毎月、月の前半に3日程度の期間をかけて、全国の20歳以上の男女を対象にコンピューターで無作為に発生させた番号に電話をかける「RDD」という方法で行なわれている。調査の対象は1500名程度で、うち、1000名程度から回答が得られている。今回の分析では、データが利用可能な1998年4月～2014年9月を分析対象期間とする。

内閣支持率の推移は図1の通りだが、内閣の発足

当初高い水準でスタートし、徐々に水準を切り下げる傾向をたどることが多い。近年では、安倍内閣が発足した直後の2013年1月の調査で64%の支持率が記録されている。

図1. 内閣支持率の推移

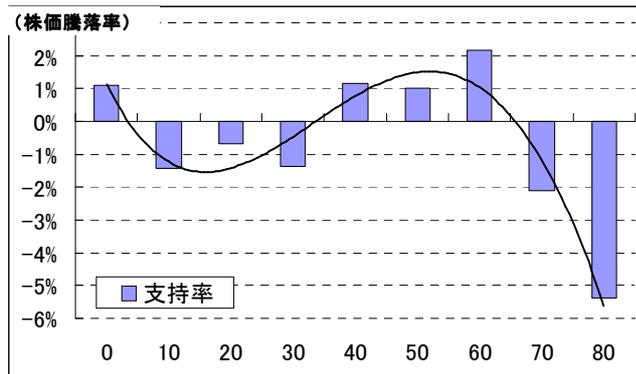


第3章 内閣支持率と株価騰落率

では、ここで内閣支持率とその後1ヶ月間の株価騰落率の関係を確認する。NHKの調査は月中には発表されるので、その月の月末に株式のポジションを組んだ場合に、翌月末までの1ヶ月間に得られるリターンを予測できるかどうか、という観点からの分析となる。両者の関係は図2の通りである。

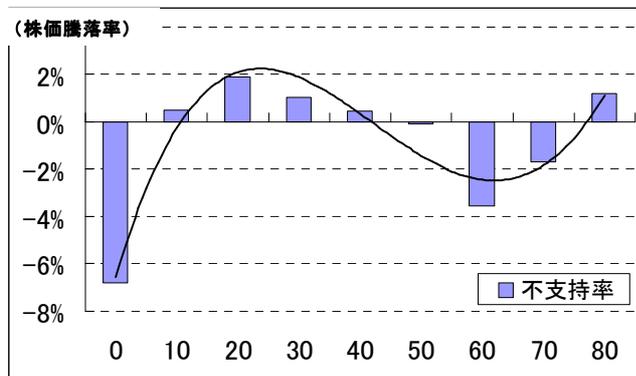
内閣支持率が高い場合、その後の株価は概ね上昇傾向をたどる。逆に、支持率が低い場合には概ね下落傾向をたどる。ただし、極端に支持率が高い場合には、その後の株価は下落することが多く、逆に極端に支持率が低い場合には、株価が上昇しやすい。

図2. 内閣支持率とその後1ヶ月間の株価騰落率



同様に、内閣不支持率とその後1ヶ月間の株価騰落率の関係を見たものが、図3である。図3は図2の関係と整合的な動きとなっている。

図3. 内閣不支持とその後1ヶ月間の株価騰落率



では、図2に見られるように内閣支持率が極端に高い局面の後に株価が下落しやすいことや、支持率が極端に低い局面の後に株価が上昇しやすい要因をどう考えればいいのか？ 我々は、こうした現象が生じる背景には、人々の政権への過剰期待があるのではないかと考えている。内閣支持率が極端に高い局面では、人々は将来の景気拡大に楽観的になっている。当然、株価評価も楽観的な予想を基にした割高な水準となりがちである。その後、内閣への過剰期待が剥げ落ちる過程では、株価も適正な水準に下落する。

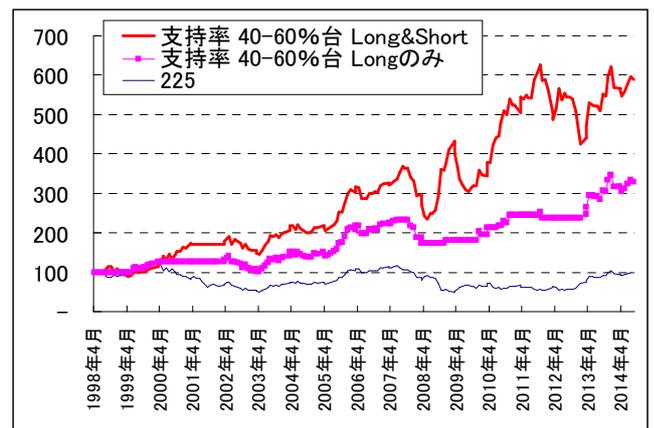
一方、内閣支持率が極端に低い局面では、人々は将来に対して過剰に悲観的になっており、株価も過剰な割安水準になっている可能性がある。しかも、このように内閣支持率が極端に低下してしまうと、政権交代がおきやすい。仮に、政権交代が実現すれば、内閣支持率は大きく上昇するため、株価も上昇しやすい。

第4章 内閣支持率を利用した運用戦略

このように内閣支持率には株価の予測能力がある。そこで、内閣支持率がある程度高め（40%～69%）の場合のみ、株式を保有するという運用戦略を考えてみる。この戦略の投資成果は図4（Longのみ）の通りである。さらに、内閣支持率がある程度低め（10%～39%）の場合には株式を売建てる戦略も加えた場合の運用成果についても図4（Long&Short）に示した。

Long&Short 戦略を取る場合の運用成果は年率35%という驚異的な水準となる。このことから考えると、内閣支持率の株価予測指標としての有用性は非常に高い。

図4. 内閣支持率を利用した運用戦略



参考文献：

鷺見英司，「低迷する内閣支持率」，第一生命，Life Design Report, 2003.3,

<http://group.dai-ichi-life.co.jp/dlri/ldi/watching/wt0303b.pdf>

石金淳，梅田奈穂，“足下の日本株について株価は下落も、政権支持率は維持か”，三菱UFJ投信，Daily Report, 2013.6

<https://www.am.mufg.jp/market/report/pdf/topics20130604.pdf>