



情報提供資料

TDAMフワード・ルッキング・リサーチ

債券運用部 ストラテジスト兼ファンドマネージャー 浪岡 宏

2020年2月20日

～悲惨指数と大統領選挙の年の景況感～

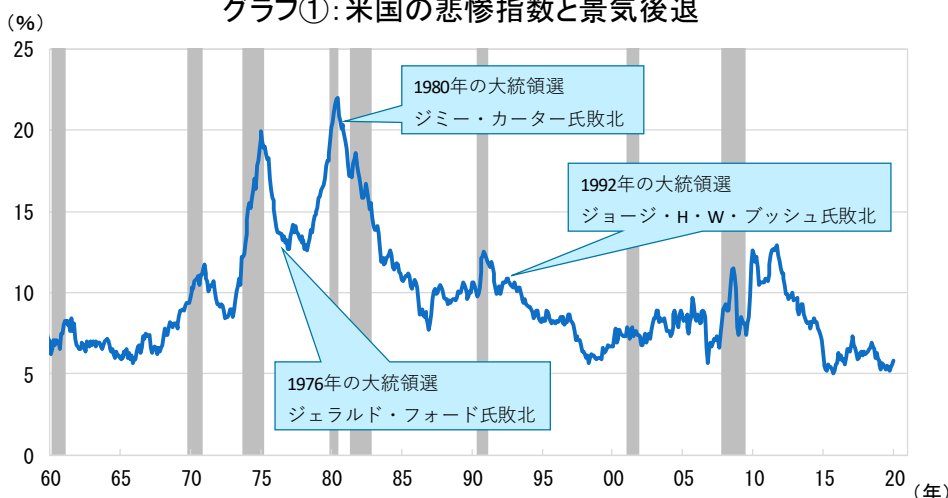
「悲惨指数」・・・世の中には様々な指数が存在しますが、このようなおどろおどろしくインパクトのある名前を持つ指数もあります。これは米国の経済学者アーサー・オークン氏が考案した指数で、失業率とインフレ率（消費者物価指数）の伸び率を足し合わせて算出されます。この指数が高水準にあるということは、失業率がインフレ率あるいはその両方が高いということになり、一般的には10%を超えていると国民の間で生活が圧迫されて不満が高まり、20%を超えると政権維持にもその影響が及ぶと言われています。

もっとも最近では、先進国で物価が伸び悩んでいることもあり、この指数を用いて分析することが適切ではないとの見解もありますが、参考までに過去の米国大統領選挙を振り返りながらみたいと思います。

一般的には、米国大統領選挙では現職が有利とされており、再選を果たせなかったのは過去3人にとどまります。再選を果たせなかった要因には、当時の政治上の問題や国民からのイメージの問題などもあり、悲惨指数をはじめとして経済動向だけで語ることはできませんが（グラフ①）、ジェラルド・フォード氏とジミー・カーター氏については大統領在任中に悲惨指数はやや高水準にあり、景気後退に陥っていた期間もありました。

再選を果たせなかった3人目のジョージ・H・W・ブッシュ氏についても、在任中に悲惨指数はやや上振れ、湾岸戦争を契機に景気後退に陥った時期があったことも再選を阻んだ要因の一つとみられています。

グラフ①：米国の悲惨指数と景気後退



期間：1960年1月～2019年12月（月次データ）、網掛けは景気後退局面を示す。

（次ページに続く）

悲惨指数と景気後退の有無だけに焦点をあててトランプ大統領を評価すれば、「失業率を半世紀ぶりの低水準に導き、インフレ率を適度な水準に維持し、過去最長の景気拡大局面を導いた素晴らしい大統領」ということになります。

もっとも、トランプ大統領が再選されるか否かは経済政策だけでは語れません。究極的には、国民からの支持を得られるかどうか重要であり、「好き嫌い」が分かれる同大統領の言動は、突然支持率を落とすリスクと隣合わせにあると言えます。従って、選挙の結果はやはり蓋を開けるまでは分からないと言ってよいでしょう。

こうした中で、大統領選挙の年の米国の製造業の景況感に関して興味深いデータがあります。

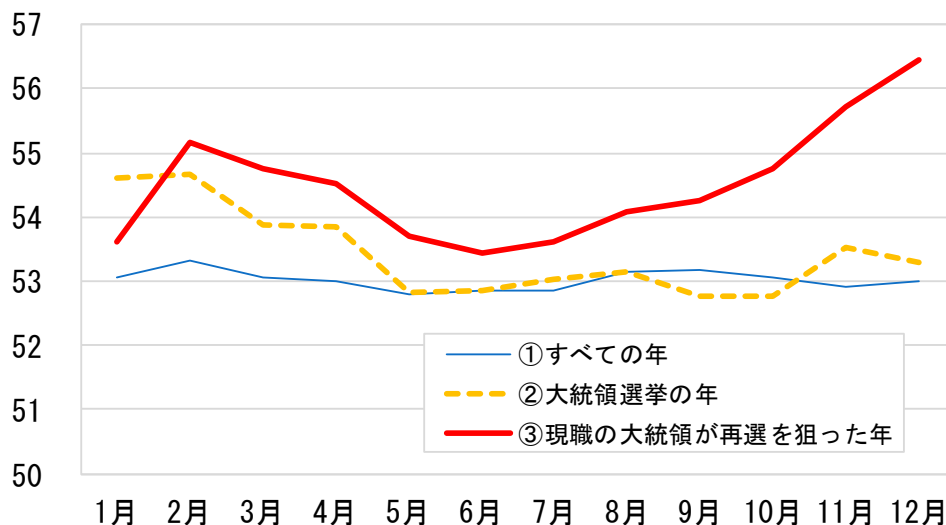
この製造業の景況感の動向をみてみますと(グラフ②)、大統領選挙の年に関しては明確な特徴を論じ難いですが、現職の大統領が再選を狙う年に限れば比較的堅調に推移し、特に大統領選挙後には力強く伸びている傾向があります。

あくまでも仮説にすぎませんが、現職の大統領が再選を果たそうとする場合には、政権がレームダック化※せず、今後も経済政策に力を入れるという姿勢を示し、それを企業が好感している可能性があります。また、選挙後の11月以降の伸びに関しては、次期大統領が確定し、企業が事業計画や投資計画を立てやすくなっていることも影響しているものと考えられます。

もっともこれらは過去の傾向に過ぎず、今年もそうなるとは断言できませんが、足許で持ち直しの動きが見え始めた製造業の景況感には、新型コロナウイルスといった攪乱要因がありながらも、年間を通じては堅調に推移するのではないかとみています。

※レームダック化とは、任期終了を間近に控えて政治的影響力を失った大統領などの動向を示す言葉。

グラフ②: ISM製造業景況感指数の月別平均値の推移



期間：1960年1月～2019年12月（月次）

ISM製造業景況感指数とは、全米供給管理協会（ISM=Institute for Supply Management）が算出する製造業の景況感を示す指数の一つで、景況感の改善と悪化の分岐点となるのが50となっています。通常、50を上回ると景気拡大（景気が上向き）、50を下回ると景気後退（景気が下向き）を示唆するといわれます。