



市川レポート

ワクチン接種と株価～日米での比較検証

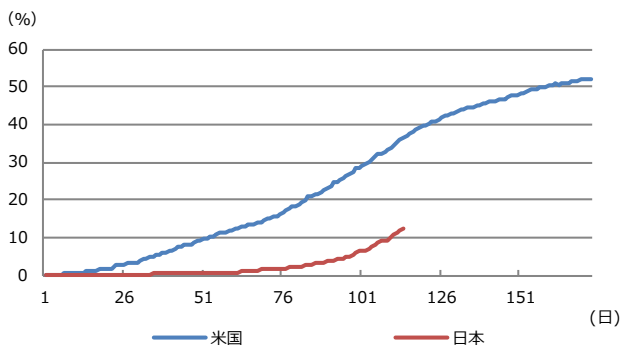
- 米国ではワクチンの接種が進むにつれて株価は堅調に推移、相対的にバリュー優位の動きが顕著。
- 日本ではワクチン接種のペースが米国より遅く、株価は軟調、ただバリュー優位の動きは米国と同じ。
- 日本株は接種の進展で上昇余地あり、ただ接種率の逡減傾向が株価の感応度を弱める場合も。

米国ではワクチンの接種が進むにつれて株価は堅調に推移、相対的にバリュー優位の動きが顕著

今回のレポートでは、ワクチン接種の進捗率と株価の関係について、日米のケースを比較検証します。英オックスフォード大学が運営するOur World in Data（データで見る私たちの世界）によると、米国では、少なくとも1回の接種を受けた人の総人口に占める割合は、2021年6月10日時点で、52.1%となっています。データは2020年12月20日からの公表となっていますので、約半年で5割強に達したことになります。

次に、米主要株価指数について、データが公表された前営業日（2020年12月18日）を基準に、2021年6月10日までの上昇率を確認すると、ダウ工業株30種平均は14.2%、S&P500種株価指数は14.3%、ナスダック総合株価指数は9.9%と、堅調な動きが確認されます。また、S&P500バリュー指数の上昇率は18.1%、S&P500グロース指数は10.9%と、相対的にバリューが選好される状況となっています。

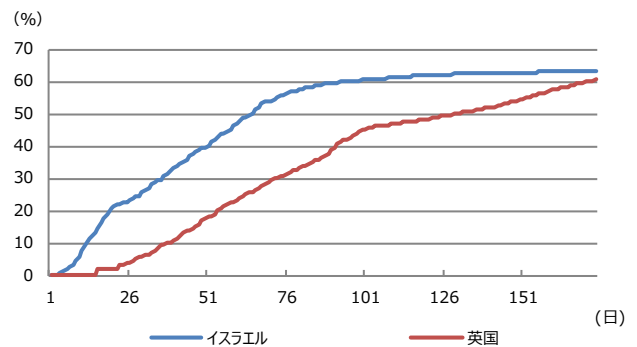
【図表1：米国と日本のワクチン接種率】



(注) ワクチン接種率は少なくとも1回の接種を受けた人の総人口に占める割合。横軸はデータが公表されてから（米国は2020年12月20日、日本は2021年2月17日）、2021年6月10日までの経過日数。

(出所) Our World in Data, Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：イスラエルと英国のワクチン接種率】



(注) ワクチン接種率は少なくとも1回の接種を受けた人の総人口に占める割合。横軸はデータが公表されてから（イスラエルは2020年12月19日、英国は2021年1月3日）、2021年6月10日までの経過日数。

(出所) Our World in Data, Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



日本ではワクチン接種のペースが米国より遅く、株価は軟調、ただバリュー優位の動きは米国と同じ

一方、日本についても同様に、少なくとも1回の接種を受けた人の総人口に占める割合をみると、2021年6月10日時点で、12.6%となっています。データは同年2月17日からの公表となっていますので、約4カ月で12%台に乗せたこととなります。なお、米国の場合、約2カ月で12%台に達していますので、日本のワクチン接種ペースは、今のところ米国の半分程度ということになります。

次に、日本の主要株価指数について、データが公表された前営業日（2021年2月16日）を基準に、2021年6月10日までの動きを確認すると、日経平均株価は5.0%下落、東証株価指数（TOPIX）は0.4%下落と、軟調な展開となっています。また、TOPIXバリュー指数は3.9%上昇、TOPIXグロース指数は4.6%下落と、日本でも相対的にバリューが選好される状況となっています。

日本株は接種の進展で上昇余地あり、ただ接種率の逡減傾向が株価の感応度を弱める場合も

では、ここで、日本でワクチンの接種が普及しつつあるにもかかわらず、株価の反応が総じて鈍い理由について考えてみます。まず1つに、前述の通り、日本のワクチン接種の進展は、かなりゆっくりしていることが挙げられます。改めて米国とのペースを比べてみると、その差は顕著で（図表1）、国内の経済が正常化に向かうという期待が、早期に形成されにくくなっている恐れがあります。

もう1つは、接種率に逡減傾向がみられることです。これはワクチンを接種しない人々も、一定程度存在するためと考えられ、イスラエルや英国で、その傾向がうかがえます（図表2）。これらを踏まえると、日本については、ワクチン接種がこの先一段と進むことにより、株価の上昇は期待できるものの、接種率の逡減傾向が強く意識されると、日本のみならず他の国でも、株価の接種率に対する感応度は、幾分弱まることも考えられます。

■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