



市川レポート

ワクチン接種の進展と株価の関係

- 英国や米国ではワクチンの接種が進み、行動制限を順次緩和する動きがみられるようになっている。
- ワクチン接種の進展に対し、米国市場は株高、長期金利の上昇、バリュー株の選好という反応に。
- 一方、日本の株価は低調、主要国に比べワクチン接種が遅れており、これが影響している可能性。

英国や米国ではワクチンの接種が進み、行動制限を順次緩和する動きがみられるようになっている

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）では、世界各国の新型コロナウイルスワクチンの接種状況を確認することができます。直近のデータに基づき、主要国について、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、イスラエルが約63%、英国が約51%、米国が約45%、ドイツが約29%、フランスが約24%となっており、日本はまだ約2%にとどまっています。

ワクチンの接種が進む英国や米国では、行動制限緩和の動きも出てきました。英国では、ジョンソン首相が夏までにイングランドの経済活動をコロナ前とほぼ同じ状態に戻すことを目指しています。また、米国では、疾病対策センター（CDC）がワクチン接種者の行動指針を順次緩和しており、ニューヨーク市のデブラシオ市長は、7月1日に市内の経済活動を全面的に再開する方針を示しています。

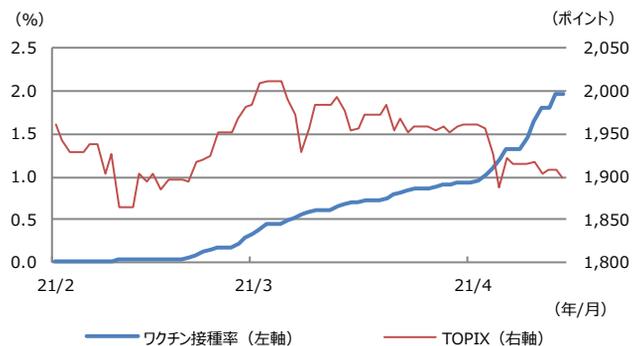
【図表1：米国のワクチン接種率と株価の推移】



(注) データは2020年12月20日から2021年5月4日。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。

(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：日本のワクチン接種率と株価の推移】



(注) データは2021年2月17日から2021年4月30日。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。

(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



ワクチン接種の進展に対し、米国市場は株高、長期金利の上昇、バリュー株の選好という反応に

なお、ワクチン接種の進展に対する市場の反応としては、一般に、経済活動の正常化を織り込む形での「株高」、「長期金利の上昇」、「バリュー株の選好」などが考えられます。そこで、昨年12月に接種が始まった米国市場の反応を確認してみます。図表1は、少なくとも1回の接種を受けた人の米総人口に占める割合と、S&P500種株価指数の推移を示したのですが、接種の進展につれ株価が堅調に推移していることが分かります。

接種データが得られる前営業日の2020年12月18日を基準とした場合、2021年5月5日までの間、S&P500種株価指数の上昇率は12.4%、米10年国債利回りの上昇幅は約0.62%でした。また、S&P500バリュー指数の上昇率は16.9%に達した一方、S&P500グロース指数の上昇率は8.4%にとどまっており、バリュー株選好の様子がうかがえます。つまり、ワクチン接種の進展に対する米国市場の反応は、おおむね想定内といえます。

一方、日本の株価は低調、主要国に比べワクチン接種が遅れており、これが影響している可能性

次に、ワクチンの接種が今年の2月に始まった日本のケースを検証してみます。接種データが得られる前営業日の2021年2月16日を基準とした場合、2021年4月30日までの間、日経平均株価は5.4%、東証株価指数（TOPIX）は3.4%、それぞれ下落しました。参考までに、S&P500種株価指数について、同期間の騰落率を見ると、6.3%の上昇となっています。

なお、同じ期間において、日本の10年国債利回りは、0.01%程度の上昇にとどまり、TOPIXバリュー指数は0.6%下落、TOPIXグロース指数は6.2%下落という結果になりました。日本の場合、バリュー株のパフォーマンスがグロース株を上回ったものの、やはり主要国に比べワクチンの接種が大幅に遅れているため、経済活動の正常化を織り込む度合いは弱く、これが株価の重しになっている恐れがあります（図表2）。

■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