

新型コロナウイルスのワクチン開発と米国株価

2020年8月4日

りそなアセットマネジメント 運用戦略部

チーフ・ストラテジスト チーフ・エコノミスト 黒瀬浩一

世界中で猛威を振るう新型コロナウイルスに対するワクチン開発が米国を中心に進められている。平時ならワクチン開発をウォッチするのは薬品業界担当のアナリストだが、新型コロナウイルスに対しては世界中のエコノミストやストラテジストも注目する。人々の生活がコロナ禍前に戻り経済が正常化する条件は、ワクチン開発が集団免疫しかないだろう。しかし、集団免疫が出来るまで自粛のコストを財政で負担できる国は多くはない。多くの経常赤字の新興国は、感染爆発を抑えるうちに「債務爆発」が起こるリスクが大きい。となれば、ワクチン開発への期待が高まり、開発段階に応じて米国株価に反映されるのも当然だろう。実際に昨今の株価はワクチンに関するニュース報道で大きく動く。

ワクチンは大きく分けて2種類ある。1つは、ポリオや日本脳炎のように、ほぼ完全に感染を防止するワクチンだ。もう1つは、最近のインフルエンザのように、有効率（感染防止の効果）は60-70%しかないが、仮に感染しても免疫効果を高めることで重症化しにくくするワクチンだ。新型コロナウイルスに対しては、約50%にまで有効率を下げた後者型のワクチンが有力視されている。

このワクチン開発に対し、内外で「期待格差」が生じている。たとえば、文芸春秋8月号でノーベル医学生理学賞受賞者の本庶祐京都大学教授は、「東京五輪までに『ワクチン』はできない」を寄稿している。本庶教授の指摘は、ワクチン開発の歴史が失敗と長期化の連続であったことから、業界の常識に忠実と言える。一方、歴史経済学者のニール・ファーガソンは「2021年にワクチン開発に最初に成功するのはどこか。私は米国企業に投資した。中国企業ではない」と答えている（注1）。ファーガソンは歴史家らしく、過去の米国のアポロ計画や情報ハイウェイなどの国家プロジェクトの成功事例を演繹的に分析するシステム・アプローチを重視する。尚、このインタビューは5月21日に実施されたが、その後にワクチン開発は進展したこともあり、2021年ではなく2020年秋頃が有力視されている。

経済成長の源泉には、外生的な要因と内生的な要因がある。外生的な要因は、天才や偶然による外から来るかのような発見だ。内生的な要因は、知的財産権の保護やイノベーションのエコシステムなど、生まれるべくして生まれるための制度設計で、内生的経済成長理論の基本的な考え方だ。ファーガソンが重視するのは、米国には内生的にワクチン開発に成功する条件が整備されている、という見立てだ。

未来のことは分からない。しかし、人類には20世紀以降だけでも、1918年のスペイン風邪、1968年の香港風邪、1980年代のエイズ、2000年以降のSARSやエボラ出血熱などのウイルスに打ち勝った歴史がある。そして、米国株式市場は、楽観が勝利する歴史の実験場だったのも事実だ。むしろ本当に恐ろしいのは、新型コロナウイルスに打ち勝った後の、債務処理である可能性にも留意しておくべきだろう。

（注1：以下サイトにある日経英文インタビュー記事；

<https://asia.nikkei.com/Editor-s-Picks/Interview/US-is-a-mess-but-China-isn-t-the-solution-Niall-Ferguson>、2020年7月28日アクセス）

以上

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書（交付目論見書）」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。