



市川レポート

オミクロン型の性質と日本株の動きについて想定されるシナリオ

- 重症化リスクとワクチン効果についてシナリオを4つ想定、それぞれにおける日経平均の動きを考える。
- 重症化リスクが高く、ワクチンの効果が低ければ、短期的に株価は急落、ただその後は反転上昇へ。
- 流動性相場の存在とワクチンの接種・開発で、4つのシナリオいずれも長期では株高が見込まれる。

重症化リスクとワクチン効果についてシナリオを4つ想定、それぞれにおける日経平均の動きを考える

世界の金融市場は、新型コロナウイルスの新たな変異型である「オミクロン型」に関する情報に、敏感に反応する動きが続いています。日本時間11月30日の午後2時過ぎ頃、米バイオ製薬大手モデルナのステファン・バンセル最高経営責任者（CEO）が、オミクロン型に対する既存ワクチンの有効性はかなり低いと発言したことが伝わると、日本株やアジア株は総じて下げ足を早め、その後の欧米市場でも主要株価指数が大きく下落しました。

これまでの報道を踏まえると、オミクロン型の「感染力」はデルタ型より強いとみられ、「重症化リスク」は初期段階のためまだ十分な情報がなく、「既存ワクチンの有効性」は分析が進められている最中、ということになります。市場の関心も、重症化リスクと既存ワクチンの有効性にあると思われるため、以下、これらに関する4つのシナリオを想定し、それぞれのケースにおける日経平均株価の動きについて考えます（図表）。

【図表：オミクロン型の性質に関する4つのシナリオと予想される日経平均株価の動き】

		重症化リスク	
		高い	低い
既存ワクチンの効果	低い	シナリオ①：日経平均株価は急落。 年初来安値（27,013円25銭）を更新する恐れ。 世界的に金融緩和継続との見方なら流動性相場に支えら株価は反発。 新型ワクチンの開発期待で株高が継続する展開も。	シナリオ③：日経平均株価はしばらく軟調な地合いが継続。 時間の経過とともに新型ワクチンの開発期待が株価押し上げへ。
	高い	シナリオ②：日経平均株価は下げ止まり。 既存ワクチンの接種進展期待で株価は上昇へ。	シナリオ④：日経平均株価は急騰。 焦点は再び供給制約や米金融政策正常化へ、上値は次第に重く。 既存ワクチンの接種が広く進展なら、供給制約は早期に解消。 米国は金融政策の正常化を急ぐ必要なし。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成



重症化リスクが高く、ワクチンの効果が低ければ、短期的に株価は急落、ただその後は反転上昇へ

まず、①重症化リスクが高く、既存ワクチンの効果が低いと判明した場合、日経平均株価は8月20日につけた終値ベースの年初来安値（27,013円25銭）を更新する恐れがあります。ただ、米国が金融政策正常化のペースを遅らせるなど、世界的に金融緩和が続くとの見方が広がれば、流動性相場に支えられて株価が反発し、下落局面は短期間で終了することも考えられます。また、新型ワクチンの開発期待で株高が継続する展開も見込まれます。

次に、②重症化リスクが高くて、既存ワクチンの効果も高いと判明した場合、日経平均株価は下げ止まり、既存ワクチンの接種が進むとの期待から、株価は上昇に転じることが予想されます。また、③重症化リスクが低く、既存ワクチンの効果も低いと判明した場合、日経平均株価はしばらく軟調な地合いが続くと想定されますが、時間の経過とともに、新型ワクチンの開発期待が株価を押し上げていくと思われれます。

流動性相場の存在とワクチンの接種・開発で、4つのシナリオいずれも長期では株高が見込まれる

そして、④重症化リスクが低く、既存ワクチンの効果が高いと判明した場合、日経平均株価は急速に値を戻すことが予想されます。このケースでは、オミクロン型という悪材料がほぼ消化されるため、市場の焦点は再び供給制約や米国の金融政策正常化に移り、株価急騰後の上値は次第に重くなると考えられます。ただ、既存ワクチンの接種が世界的に進めば、供給制約は早期に解消され、米国は金融政策の正常化を急ぐ必要はなくなります。

以上を踏まえると、日経平均株価は、オミクロン型の性質次第で、短期的に異なる反応が想定されるものの、長期の観点では、①から④いずれも上昇が見込まれます。長期株高の背景には、流動性相場の存在と、ワクチンの接種・開発があると考えられます。なお、市場はすでにある程度、コロナの感染に慣れたこともあり、①のケースでも、2020年の1月から3月にみられたような30%超の下落には至らない公算が大きいとみています。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■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