

ワクチン次なる難題「効果の持続性」

市場「楽観」行き過ぎ、米ダウ「ダブルトップ」の様相

2020/11/18

90%以上の有効性を示したファイザーのワクチンは-70度の超低温保管が必要であり、大都会の大病院でも備えがないばかりか、新型コロナ感染者の免疫が時間と共に衰えることが判明している現状、次なる難題はワクチン「効果の持続性」の検証であり、接種後の数ヶ月で免疫が希薄化する場合は2回接種が必要視される等「ワクチン狂想曲」による市場の「楽観」は行き過ぎの様相を呈す。

時間と共に衰える新型コロナ感染者「免疫」

ある医療関係者によれば、「ファイザーとビオンテックのワクチンは『mRNA』を使ったもので、-70度以下で保管する必要がある、大都市の病院でさえこうした超低温保管施設は持ち合わせていない。さらに、新型コロナに感染した人は体内に抗体を作るが、急速に衰えていくことが多くワクチンの『効果の持続性』の検証が必要となり、未だ数ヶ月の時間を要する」という。

米ファイザーと独ビオンテックが9日、新型コロナウイルスワクチンの臨床第3相(P3)試験で有効性90%の良好な中間解析結果を発表し「ワクチン相場」に点火、16日には米バイオ医薬大手モデルナが、新型コロナ向けワクチン後期臨床試験で94.5%の効果が確認されたとする暫定結果を発表し、「ワクチン狂想曲」が奏でられる中で16日の米ダウ平均は前日比470ドル高と史上最高値を更新した。

ファイザー、モデルナ両社は、安全性に関するデータが揃うのを待って米FDA(食品医薬品局)に緊急使用許可(EUA)を申請、安全性が確認され規制当局の承認が得られれば、米国では12月中にも2種類のワクチンの緊急使用が始まり、年内に最大6000万回分のワクチンが利用可能になる可能性が出てきた。

しかし、ワクチンの「効果の持続性」の検証という次なる難題を控え、EUAが認められても直ちに薬局に供給が及ぶことはない。

「数億人規模の接種には、幾つもの課題を乗り越える必要がある。ワクチンによる免疫がどの程度続くのか、接種を拒否する人がどれほどいるのか未だ不明であり、ワクチンへの疑念が普及を妨げるかもしれない」(ブルームバーグ11月17日『Moderna, Pfizer Shots Look Strong. Here's How They Stack Up(モデルナ等ワクチン朗報も普及は如何に)』)。

事実、英国の免疫学権威ダニエル・アルトマン教授は「新型コロナに感染した人は体内に抗体を作るが、急速に衰えていくことが多く、感染後数ヶ月で免疫の多くがなくなる事態を示唆している」と指摘、

ワクチン免疫学の専門家によれば、新型コロナウイルスに感染した人の免疫が時間と共に衰えることが判明している。

つまり、ワクチン開発の次の難題が「効果の持続性」の検証であり、ワクチンが真に効果を発揮するには、強力で持続的な防御の必要性、複数回の接種及び定期的な投与の必要性が高まるというのだ。

事実、英アストラゼネカのワクチン「AZD1222」は豚を使った前臨床試験で1回投与よりも2回投与の方が高い抗体反応が得られたが、ヒトの試験では未だ免疫応答が十分かつ長期に持続するデータはない。

むしろ、ワクチンの目標は自然感染より強力な免疫応答を引き出すことにあるが、ファイザーやモデルナが開発したワクチン「効果の持続性」はこれから検証されなければならない。

「効果の持続性」によっては、1)定期的に複数回のブースター注射、2)2つ以上のワクチン組み合わせ接種一等のワクチン接種のアプローチが変わってくる。すでに、ファイザーのワクチンの「効果の持続性」は数ヶ月とされ、2回のワクチン接種が必要と指摘される。

しかも、90%超のファイザーやモデルナのワクチンの有効性は、飽くまで会社側データであり、EUA承認の当局の検証結果が同じ有効性を示すか疑問が残る。さらに、ファイザーのワクチン保管には-70度の超冷凍管理が必要とされ、米国で最も権威ある病院の1つ「メイヨー・クリニック」にもこうした保管設備がなく、超低温保管は物流上の大きな難題となっている。

モデルナは、通常の冷蔵庫の温度で従来7日間とされた安定保管が30日可能と新データで示し、ファイザーのワクチンのような特別設備は不要だが、未だ「効果の持続性」の検証には時間を要する。すでに、米ダウ平均は3万ドルを目前に「ダブルトップ」との指摘もあり、市場の楽観は「ワクチン狂想曲」により行き過ぎの様相を呈し、暫し調整局面入りが見込まれる。

海外投資家「買い戻し」売り方不在の歪な上昇

「コロナ禍によるデジタル化を受けたハイテク偏重から、ワクチン開発による高配当や消費関連、空運・レジャー等景気敏感株への見直し買いが入り、米ダウ平均を3万ドルに迫る過去最高値に押し上げた」英エコノミスト誌(11月14日)電子版『News of an effective vaccine injects optimism into markets(市場に楽観論を注入した有効ワクチンの

朗報)』一。

むろん、欧米だけでなく日本でもコロナ感染者数が急増しているが、マーケットは足元の状況悪化より、ワクチン開発に伴う先行きコロナ禍の沈静化へと期待先行の株高の様相を呈す。ワクチンによる経済「正常化」が景気回復力を強め、しかも「ワクチン相場」という視点でデジタル化というシンボリックなテーマが後退する訳でない。

シクリカルな景気敏感株として半導体関連や DX (デジタルトランスフォーメーション) 関連投資が引き続き期待され、BoA によれば、ワクチン相場の追い風を受け 11 日までの 1 週間で世界の株式ファンに過去最大の 445 億ドル (約 4.7 兆円) の資金が流入、7 割超に当たる 325 億ドルが米国株へ流入した。

米ダウ平均は 11 月入り後 13 日までの上昇率が 11%、上げ幅 3000 ドルに迫り、9 日ファイザーの有効性発表後に売り込まれた景気敏感株中心に買い優勢となる一方でフェイスブックなどグロース (成長) 大手 IT 企業「GAFA」は利益確定売りに押されながらも飽くまで大幅高に対するヘルシー・コレクションに留まっている。(下図参考)

つまり、依然として米国株は景気敏感株とハイテク成長株の 2 つの柱が共鳴するように「強気相場」を支え、13 日には中小型株「ラッセル 2000」が 2 年ぶり過去最高値を更新し相場底上げが進んでいる。

もっとも、「短期的にはダウ平均はダブルトップの様相を呈し、明らかにワクチン狂想曲の喧騒の中でスピード違反であり、米長期金利が 1% まで上昇する局面では然るべき調整局面が想定される」(米系ファンド幹部)。

特に、日本株は日銀 ETF 買い、企業の自社株買いに海外投資家の買い戻しと「売り方不在」の歪な好需給に支えられ 29 年ぶりに日経平均 2 万 6000 円台乗せで達成感が強い。

そもそも、日本株は 11 月 3 日の米大統領選の投票日を通過後、日本株売り持ちを積み上げていた海外投資家が一気呵成に持ち高解消の買い戻しに大挙した「踏み上げ相場」の様相を呈す。

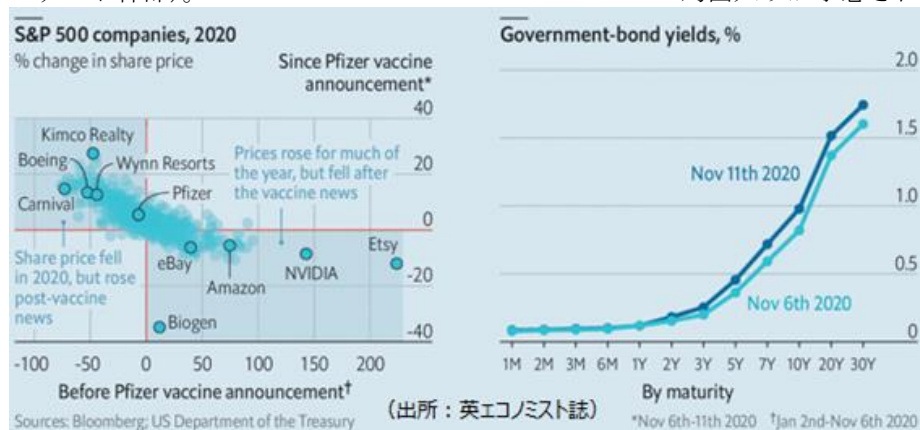
日経平均株価は 17 日、1991 年 6 月以来約 29 年振りに 2 万 6000 円の大台を回復して引けた。11 月に入り 17 日までに上げ幅約 3000 円、上昇率 13.0% と急ピッチな上昇の牽引役は 11 月第 1 週に現物・先物合わせ 1 兆円超の日本株買い越しに転じた海外投資家である。

東証・大証の投資部門別売買によれば、海外投資家は 11 月第 1 週 (2-6 日) に現物株を 3572 億円、先物を 7420 億円それぞれ買い越し、祝日挟みの僅か 4 日間に現物・先物合わせ約 1.1 兆円もの日本株買い越しに転じた。

この間、個人投資家は急激な株高で 2 万 4000 円超え辺りから戻り待ちや利益確定売りに傾斜、11 月第 1 週に個人投資家は現物・先物合算で 7681 億円と大幅な売り越しに転じた。

しかし、11 月入り大量の日本株買い越しに転じた海外投資家に対し、個人投資家の売りが少なく、薄商いの中で値が飛ぶように日本株の上昇が続き、17 日には 29 年振りに 2 万 6000 円台に乗せた。

もっとも、「ワクチン相場」に好材料の追従がなければ米ダウ平均が「ダブルトップ」の様相を呈し、海外投資家の買い戻し一巡感に日経平均も暫し調整局面入りが予想される。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。