



市川レポート

VIX指数急騰後の株価はどのように推移する傾向があるか

- VIX指数は一般に株価の先行きに不透明感が強まると大きく上昇しやすく恐怖指数とも呼ばれる。
- 2008年以降VIX指数の40超えは今局面を除き5回あるが、足元の50超えはかなり大きな数値。
- VIX急騰でも1年以内に市場は落ち着き、株高となる過去の傾向は、長期視点の大切さを示唆。

VIX指数は一般に株価の先行きに不透明感が強まると大きく上昇しやすく恐怖指数とも呼ばれる

VIX指数とは、S&P500種株価指数のオプション価格（売る権利や買う権利を取引する際の価格）をもとに、米シカゴ・オプション取引所（CBOE）が算出している指数です。例えば、VIX指数の10という数値は、今後30日間において、S&P500指数が現在の水準から上下2.9%（10を12の平方根で除した値）の範囲で推移するという投資家の予想を示唆しています。

したがって、株価の先行きに不透明感が強まる場面では、投資家が予想する株価の変動範囲が拡大し、VIX指数の値は大きく上昇する傾向があることから、VIX指数は「恐怖指数」とも呼ばれています。VIX指数は通常、10～20程度で推移していますが、一般に30を超えると市場の不安感が強まっている状態とされ、40を超えると極度の警戒感が広がっている状態とされます。

【図表：過去にVIX指数が40を超えた局面とその後の株価の推移】

主な出来事	年月日	VIX指数	VIX指数が示唆する30日間の株価変動予想	S&P500種株価指数の騰落率		
				30営業日後	半年後	1年後
リーマン・ショック	2008/11/20	80.86	±23.3%	20.0%	20.1%	45.0%
欧州債務危機	2010/05/20	45.79	±13.2%	-4.1%	11.8%	24.4%
米国債ショック	2011/08/08	48.00	±13.9%	7.6%	20.6%	25.3%
チャイナ・ショック	2015/08/24	40.74	±11.8%	5.0%	1.9%	14.9%
コロナ・ショック	2020/03/16	82.69	±23.9%	20.6%	41.9%	66.1%

(注) 年月日は右欄のVIX指数が最高値をつけた年月日。VIX指数が示唆する30日間の株価変動予想はS&P500種株価指数の変動予想。半年後と1年後は応当日ベース。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



2008年以降VIX指数の40超えは今局面を除き5回あるが、足元の50超えはかなり大きな数値

今回の米相互関税ショックを受け、4月8日時点のVIX指数は52.33まで上昇しました。これは今後30日間で、S&P500指数が4月8日の終値から上下15.1%の範囲（4,230.05ポイントから5,735.49ポイント）で推移するという投資家の見方を反映しており、依然として株価の先行きが極めて見通しにくい状況にあると思われます。そこで、以下、過去にVIX指数が40を超えて上昇した際、その後の株価はどのように推移したかを検証します。

2008年以降、VIX指数が40を超えた局面は5回ありました（今局面は除く）。具体的には、①2008年のリーマン・ショック、②2010年の欧州債務危機、③2011年の米国債ショック（米国債の格下げによる市場の混乱）、④2015年のチャイナ・ショック、⑤2020年のコロナ・ショックの時ですが（図表）、今回のVIX指数の52.33は、まだリーマン・ショックやコロナ・ショックほどではありませんが、かなり大きな数値であることが分かります。

VIX急騰でも1年以内に市場は落ち着き、株高となる過去の傾向は、長期視点の大切さを示唆

①において、VIX指数は2008年11月20日に80.86を記録しましたが、S&P500指数は30営業日後に20.0%、半年後に20.1%、1年後に45.0%上昇しました。②から④では、VIX指数は40台に達しましたが、②の30営業日後を除き、S&P500指数は30営業日後、半年後、1年後、いずれも上昇しています。⑤において、VIX指数は82.69を記録しましたが、S&P500指数はやはり、30営業日後、半年後、1年後に上昇しています。

このような動きを踏まえると、VIX指数が40を超えて急騰する局面は、確かに市場に極度の警戒感が広がっている状態ではあるものの、その後1年以内に市場は総じて落ち着きを取り戻し、S&P500指数は上昇する傾向があるといえます。今回も、米相互関税をめぐる不透明感は強く、VIX指数は50を超えていますが、過去の事例は、やはり長期の視点が大切であることを示唆しているように思われます。

■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。■当資料にインテックス・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、ご了承下さい。

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