

VIX 上昇、現状テクニカル調整の範囲内 上昇シグナルと合致、米債価格の米株比は割安醸成

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2018/10/15

米株投資家の不安心理を示すシカゴ・オプション取引所（CBOE）の VIX 指数（ボラティリティー・インデックス）は 2 月以来の高水準に上昇しており、当座はリスク回避と変動率の高まりが警戒される。ただし、現状段階で VIX はテクニカル面での過剰慢心警告と上昇シグナルに即した動きとなっており、健全調整の範囲内にとどまっている。市場混乱の火種となっている米国債金利の上昇（債券価格は急落）に関しても、米債価格の対米国株比では割高調整を超えて割安感が醸成されつつある。

VIX 上昇、過剰慢心の反動修正は進展

「2 日の内閣改造では、米国のカジノ業界などの陳情に応える形で日本でのカジノ解禁に尽力してきた岩屋毅・超党派 IR 議連（国際観光産業振興議員連盟）幹事長が防衛大臣として初入閣した。今度は米トランプ政権による防衛品の購入圧力の窓口役を務めることになり、良くも悪くも日米通商摩擦の回避と日米関係円滑化のキーマンとして注目されている」――。

ある官邸関係筋はこのような指摘を行う。すでに 12 日には「日本政府は外国機の監視にあたる最新の早期警戒機 E2D を米国から 9 機、3000 億円超で追加取得する方針」、「トランプ米大統領は巨額の対日貿易赤字を問題視し、日本に防衛装備品の購入拡大を迫っており、赤字削減圧力をかわす狙いもある」（日本経済新聞）と報じられるなど、早くも米国からの武力品輸入拡大が具体化され始めた。

同じタイミングで米調査報道専門ニュースサイト「プロパブリカ」は 10 日、安倍晋三首相が昨年 2 月に訪米した際、トランプ大統領が安倍氏に対し、トランプ氏の大口献金者が会長を務めるカジノ運営大手「ラスベガス・サンズ」の日本参入を働きかけていたと報じた。このサンズ会長といえば、カジノ王として知られるシェルドン・アデルソン氏だ。

アデルソン氏は 1995 年に自らが創業していたコンピューター展示場のコムデックスについて、法外な値段でソフトバンクの孫正義社長に買い取ってもらって以来、孫氏とは深い信頼関係がある。一方で福岡出身の孫氏は高校生時代から、違う九州の進学校に通っていた大分出身の岩屋氏と「共通の友人を通じて知り合った親友関係」にある。あくまで偶然ながらも、岩屋氏は 2010 年から務める超党派 IR 議連幹事長のほか、自民党カジノプロジェクトチームの座長として、トランプ氏と孫氏と大事な関係にあるアデルソン氏の日本進出につながるカジノ解禁に道筋をつけた実績を有している。

一方、現在の日本市場では米中貿易戦争への懸念などで、株安とリスク回避の円高圧力に見舞われている。その中で安倍首相とトランプ大統領の信頼関係強化と、間接的なトランプ氏のスポンサー支援で実績のある岩屋氏の防衛相としての入閣は、「日米関係の安定化」という点で数少ないプラス材料となるものだ。

もっともリスク回避の尺度となる米株 VIX 指数は、「予期せぬ混乱」や「信用不安の連鎖的な拡大リスク」を示唆した急上昇というよりも、現状段階ではテクニカル調整の範囲内にとどまっている。VIX の週足・一目均衡表チャートでは、ちょうど 8 日以降に転換線が下から基準線を上抜ける上昇シグナル（リスク回避方向）が点灯している。

5 日の週末時点で VIX は 14.82 となったが、その段階で重要な上限節目ラインである雲の下限は 25、雲の上限は 29 と上方向に位置しており、実勢値との乖離幅が大きく拡大してきた。10 日以降には大幅な雲からの下方乖離と、その裏表の関係にある過剰楽観、過剰慢心が修正される形で VIX が急上昇となっている。11 日には一時 28.84 にまで切り上がり、今年 2 月以来の高水準となってきた。しかし、週足テクニカルでは、ちょうど雲上限 29.43 の目前に接近するという、「雲との乖離修正」が進捗したところで、VIX の急上昇は一服となっている。

VIX 急上昇、1 週間から最長 1 カ月で修復の実績

過去に VIX の週足・雲上限や下限は、2010 年、2013 年、2016 年、2017 年における VIX 急上昇局面で、強力な上限抵抗ラインとして有効機能してきた。

今回の市場混乱の引き金を引いた米長期債金利の急上昇（債券価格は急落）に関しては、米債価格指数の米株との相対比較で割安感が醸成されつつある。米 30 年債の先物リターン指数（S&P 30 Year US Treasury Bond Futures Total Return Index）を S & P500 で割った相対倍率は 12 日までの週に 0.1296 となり、前週の 0.1227 に続いて 2002 年以降の低水準となってきた。過去 30 年の 1988 年以降は平時の下限が 0.13 前後となっており、米国債の価格ベースでは「対米国株比」で、各国中銀による国債購入などを受けた国債バブルの割高修正進捗を経て、割安感の醸成方向へと向かいつつある。

今回の場合、すでに VIX はテクニカルで過熱感を示す日足 RSI 指数（相対力指数）が、11 日に 84% へ急騰してきた。VIX 上昇の行き過ぎ上限メドである 70% を大きく上回り、2 月以来の高水準へと跳ね上がっている。あくまで過去実績では VIX 急上昇の場

合、約1週間後から最長でも1カ月後には安定低下へと修復されてきた。

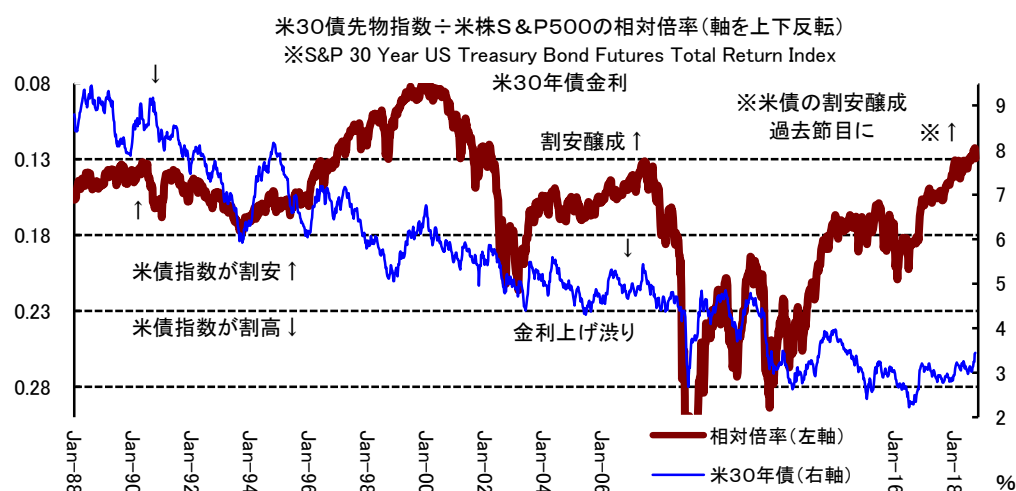
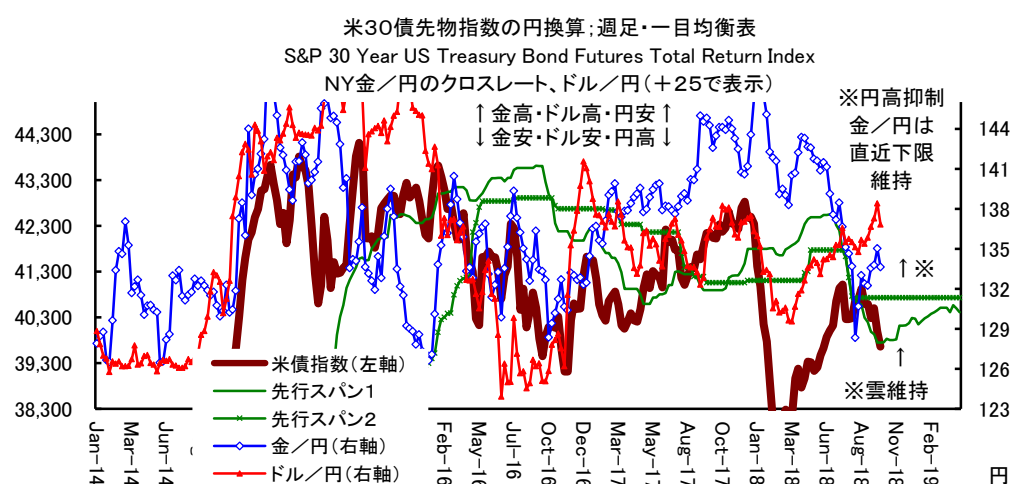
もちろん、10日以降のVIX急上昇は、想定以上の急スピードによる米10年債金利の3.2%超えへの上昇（2011年以來）、米中の貿易戦争と通貨戦争の泥沼化懸念、こうした要因などによるIMFの世界経済見通し下方修正などが悪材料となっている。

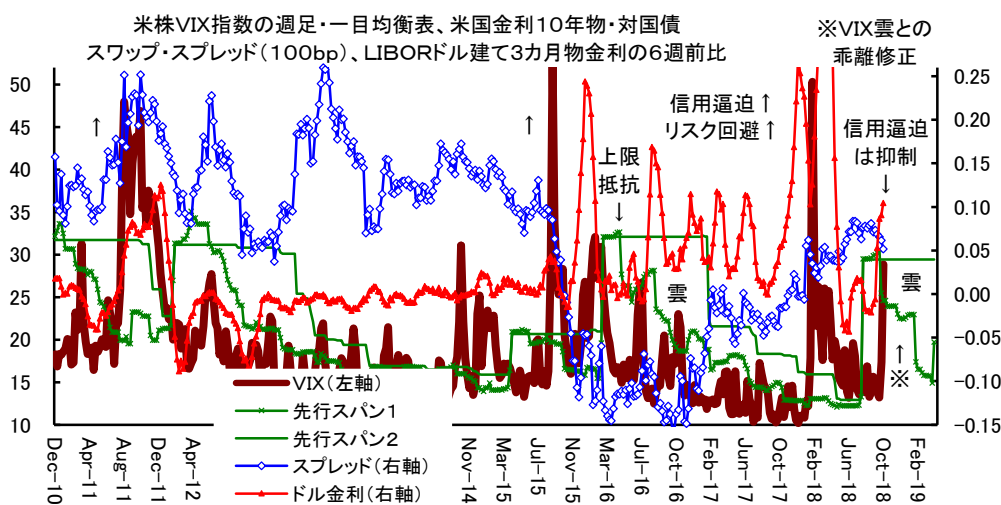
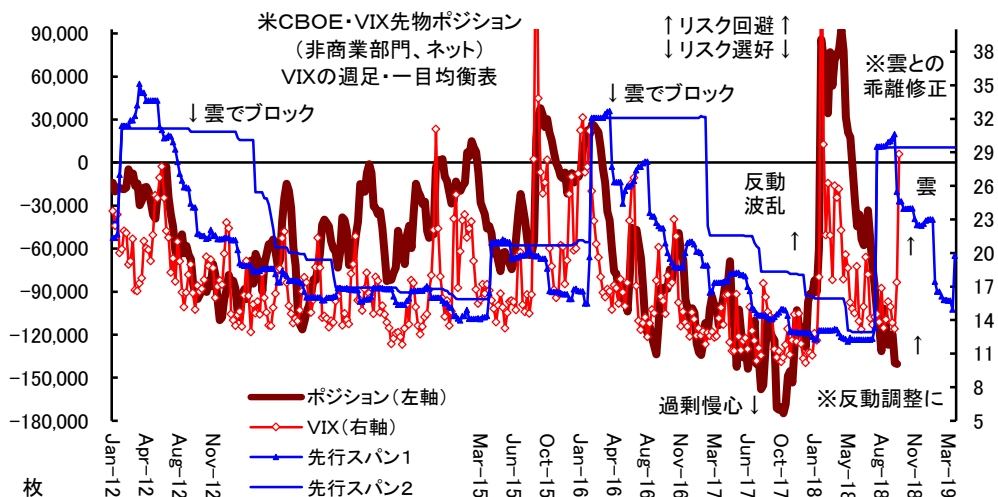
同時にタイミングとして12日以降の米国企業による決算発表の開始前調整、11-12月が年間決算である投信（ミューチャル・ファンド）やヘッジファンドなどによる利益確定売りや配当などの資金捻出、節税対策売り、11月末が決算のファンドによる45日ルール対応の15日（解約通知期限）に向けたキャッシュ化——などが重なり、売りが売りを呼ぶ市場波乱が増幅されている。

一方でVIXについては、テクニカル面での過度な低下過熱サインと、VIX上昇シグナルが投機的なVIX上昇仕掛けを後押しさせた側面も無視できない。ち

ようどシカゴ・オプション取引所（CBOE）のVIX先物ポジションでは、過度なVIX低下を見込んだショート・ポジションが膨張。5日に公表された10月2日時点では-14枚0444枚となり、昨年11月以來の大幅ショートへと過熱感が高まっていた。今年1-2月はVIX急上昇と連動して大規模なVIXショートの巻き戻しが進み、それが市場混乱と関連投資家の損失を拡大した経緯がある。今回もポジション整理が一巡してくると、VIX上昇が安定化と低下に向かう余地を秘めている。

その他、現在はリスク回避相場の激化でも、グローバルな信用不安や信用逼迫への波及は現状制御されている。短期調達金利はドル建てを中心に過去の混乱比で過度な上昇幅が抑制されているほか、金利機能の正常化レベルや信用収縮の度合いの尺度となる対米国債金利・スワップスプレッド（スワップ金利と国債金利の乖離幅）は正常化方向への安定軌道に動揺が見られていない。





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自身でお願いします。