

米株 VIX、年末にかけて上昇警戒持続

1ー5 年平均が上向き、インフレ鈍化と金利低下待ち

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2022/5/11 (水)

米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所 (CBOE) の S&P500 ボラティリティ (VIX) 指数は、年後半にかけて上昇波乱の残存余地が警戒される。長期トレンドを示す 12 カ月 (1 年) から 60 カ月 (5 年) 移動平均線の各年ごとの方向角度は全て上向きに転換しており、当座の VIX 上昇 (リスク回避) が潮流の基調として意識される。その他の月足テクニカルでも、VIX は年末にかけて大幅上昇のリスクが消えていない。米国では 11 月に中間選挙が控えるなか、その前段階でのインフレ鈍化と金利低下、景気・住宅・雇用の悪化回避、一段の株安制御が焦点になる。

VIX 上昇、短期的には悪材料消化と自律調整焦点

「(米国株は) インフレの道筋が明らかになるまで、変動は大幅なままだろう」、「金融環境の引き締めりと市場の乏しい流動性のため、3 月下旬と同様の規模の短期的反発を主張するのは難しい」、「われわれの基本ケースであるリセッション (景気後退) のないシナリオでも、株式のバリュエーションを巡るリスクは下向きに傾いている」――。

米金融大手ゴールドマン・サックスのストラテジストは 9 日、顧客向けレポートでこのような慎重見通しを示した (ブルームバーグが引用で紹介)。

その他の欧米金融機関からも 5 月以降は、米国株見通しの下方修正が相次いでいる。背景としては、米 FRB によるインフレ退治に向けた金融引き締め強化や、その打撃による先行きの米景気後退懸念、中国でのゼロコロナ政策堅持と経済制限の再強化、それに伴う供給・物流の制約と中国などの景気停滞、ウクライナ戦争とロシア制裁の長期化による資源相場の高止まり懸念といった要因がある。

その中でリスク回避の尺度であり、米株投資家の不安心理を映すシカゴ・オプション取引所 (CBOE) の S&P500 ボラティリティ指数 (VIX、恐怖指数) は、5 月 9 日の終値が 34.75 となった。日中の最高値は 4 月 20 日の 21.32 以降に再上昇となり、5 月 2 日には 36.64 と 3 月 8 日以来の最高を更新している (リスク回避の方向)。しかし、その後に日中最高は悪材料の続出でも、6 日と 9 日に 35 台と 2 日の 36 を上抜けていない。当座の悪材料の消化進捗と、短期的には VIX 急上昇と米株急落の一服という自律調整が注視される。

もっとも中長期スパンで VIX は、年後半にかけて上昇波乱の警戒モードが持続されそう。短期的にはリスク回避の一服と自律調整があっても、中国のコロナ感染再増加や経済制限などによる懸念は 4 月

20 日前後から本格化し、同時進行で米国債金利の上昇加速や、ロシア産原油の禁輸などによる原油相場の再上昇が見られている。こうした経済打撃は、今後の 5ー6 月分以降の米国指標から反映されてくる可能性がある。

VIX の長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルでは、5 月 9 日段階で 12 カ月 (1 年) から 60 カ月 (5 年) 移動平均線に至る各年ごとの方向角度が全て上向き化へと転じてきた。2021 年 1 月以降の同時上向き化となっている。トレンド潮流としての VIX の上昇基調が意識され、短期的に米株反発と VIX 低下の局面があっても、米国株の反発力の減退や上限の切り下がり、先行き株安激化の続編リスクなどが警戒されやすい。

過去に VIX の 1ー5 年移動平均線の各年ラインが全上向きになったのは、2018 年 3 月があった。当時は米国株の上昇基調が維持されたが、7 カ月後の 10 月で株高天井から急反落へと転換。S&P500 が底入れしたのは、9 カ月後となる同年 12 月であった。

VIX1ー5 年平均上向き、過去は株底入れに 9 カ月

2008 年 9 月のリーマン・ショック時にも前兆シグナルとして、同年 6 月から各年ラインの全上向き化が定着していた。そこから 3 カ月後となる同年 9 月から米株は暴落となり、S&P500 が底入れしたのは翌年 2009 年 3 月の 9 カ月後となっている。

その前では 2002 年 6 月から、全ラインの上向き化が定着した。当時の米国株はイラク戦争などによる急落を経て、4 カ月後で 1 番底、9 カ月後に 2 番底をつけたあと、反転上昇となっていた。

今回の場合、全上向き化は 5 月から観測されただけで、まだ定着するか否かは微妙なところだ。それでも過去の米株底入れの日柄実績である「9 カ月後」でいえば、来年 2 月にかけて米国株の再下落リスクを含めた不安定な地合いが警戒される。

ちなみに VIX 月足テクニカルの一目均衡表チャートでは、先行きを示唆する先行スパンの雲上下限が昨年段階から、今年 2022 年 3 月前後にかけて急激な切り上がりが先行観測されていた (リスク回避の方向)。結果論ながらも VIX は後追いする形で今年 2ー3 月から急上昇し、米国株は急落となっている。その先行スパンの雲上下限は、先行き 12 月から来年 1 月にかけて高止まりとなっている状態だ。足元の 5 月時点では 47.01 から 48.13 であり、12 月にかけて 47.01 から 50.37 と高位置で横這い化している。

一方、直近 9 日時点で VIX の終値は 34.75 となっている。雲上下限が位置する 47 や 48、50 からは大

幅な下方乖離の状態だ。先行きその乖離を埋めに行くVIX急上昇と米株急落、連動した日本株の大幅安という波乱相場の再現リスクは無視できない。

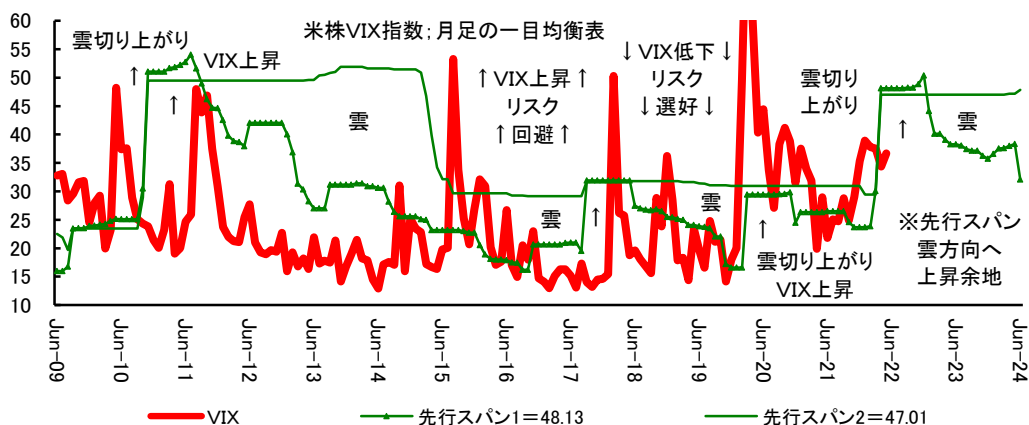
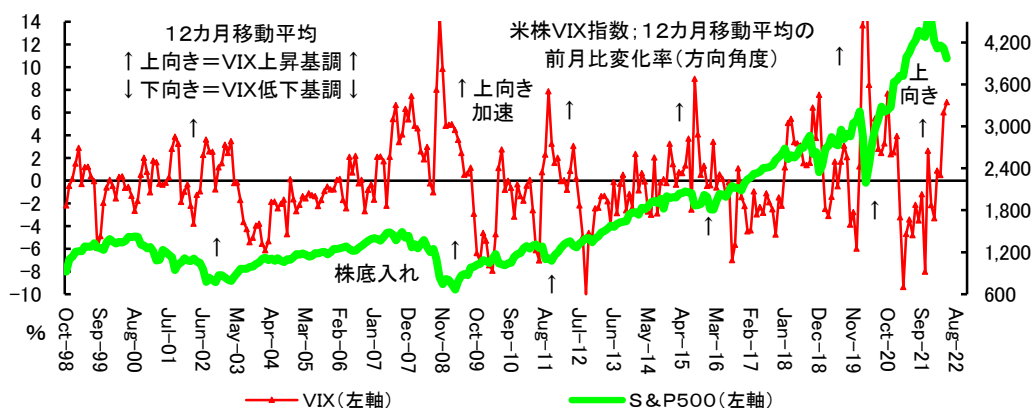
過去2019年には月足の雲上下限が、現在と同じように前年段階から翌年2020年2-4月にかけて急激な切り上がりが先行観測されていた。偶然ながらも、同時期にはコロナ危機が直撃。VIXは前年段階から観測されていた雲上下限の急激な切り上がりに沿う形で急上昇となっている(リスク回避、米株は急落)。その前では2017-2018年、2011年などでも、先行きの雲下限の切り上がり形状に後追いしていく形で、VIX急上昇と米株急落という波乱相場があった。

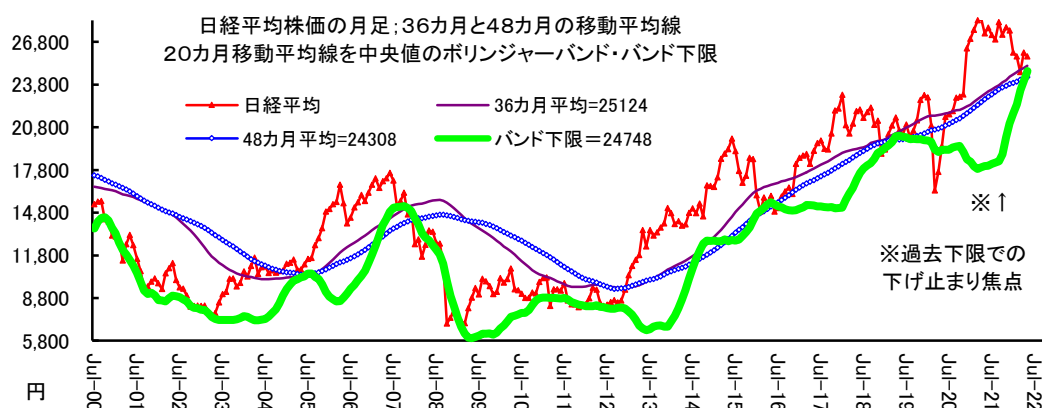
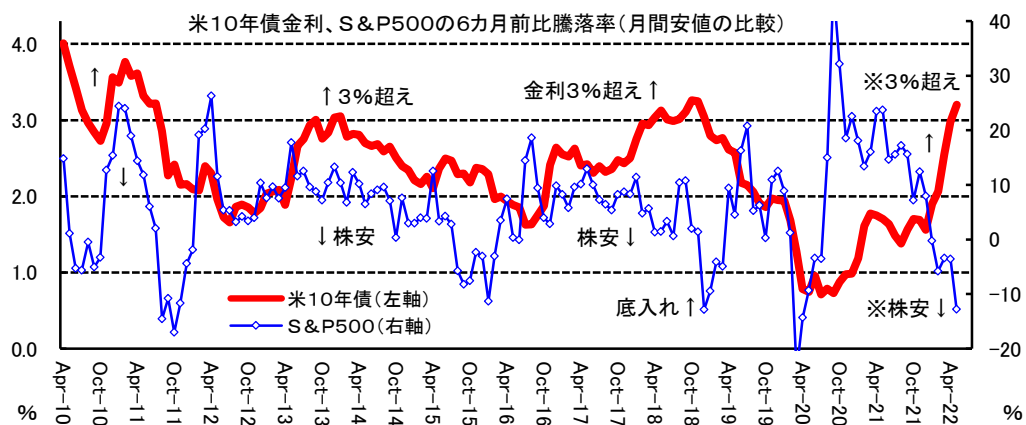
今年の場合、年後半に向けて米国では11月に中間選挙が控えている。現在はインフレ高騰などでバイデン政権の支持率が低迷しており、現状のままで「与党・民主党の上下院敗北とホワイトハウス・議会ネジレのリスク」や「バイデン大統領のレームダ

ック化リスク」が、夏以降にかけて新たな株安材料となるリスクが警戒される。

反対にバイデン政権では中間選挙への危機感により、インフレ抑制策を強化させている。そうした要因もあってFRBは金融引き締めを加速させているが、現在はその「後追い急ブレーキ策」が先行きの景気後退懸念を呼び起こしている。バイデン政権からすると、夏以降に景気減速や雇用の悪化が本格化してくると、インフレとは別に中間選挙での敗北要因となってしまう。

その意味で今後の米国では、引き締めなどを受けたインフレの鈍化と米国債金利の低下、政治的な景気・住宅・雇用の悪化回避、個人の年金や逆資産効果などに配慮した一段の株安の制御——といった局面に移行できるか否か、米政権とFRBの舵取りが、米国株の底入れや下値リスク減退を左右しそうだ。





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。