

VIX 指数「リスク回避」上昇の一旦ピークにらむ 米株の不安心理指数、金利急低下や公益株上昇などは光明

2025/4/7 (月)

リスク回避の度合い尺度であり、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) ボラティリティ (VIX) 指数は再上昇となってきたが、一旦の上昇ピークも焦点になっている。安全逃避等による金利急低下 (米債価格は上昇) は時間差を経てリスク回避を制御するほか、米債価格の以外で米公益株なども底堅さが見られ、総悲観による全部売りには至っていない。現状段階で長期の米 30 年債金利は低下が限られており、潜在的なインフレや財政赤字の懸念の一方で、長期スパンでの成長期待は維持されている。

米債金利は 13 週前比で大幅低下、VIX 抑制実績

「トランプ米政権の関税政策が世界の株式市場を揺るがす中、『恐怖指数』として知られるシカゴ・オプション取引所 (CBOE) のボラティリティ (VIX) 指数は 4 月 3 日、昨年 8 月以来の高水準となった」、「VIX は米株 S&P500 指数のオプション取引に基づいて算出され、米国株に予想されるストレスを測る指標として利用されるが、3 日の日中最高と終値は 30.02 となっている (直近の日中最低は 3 月 26 日の 16.97)」――。

ブルームバーグはトランプ関税による暴風雨ショックに関連して、このような市場混乱の一例を紹介している。引き続き第 2 波、第 3 波等への警戒感は一層強いものの、リスク回避の度合い尺度でもある VIX については、一段の上昇クライマックス余地を含めた一旦の上昇ピークも注目されそう (リスク回避と米株安の一方方向)。

米国市場では 3 月 28 日以降、安全逃避や FRB の利下げ期待などで、米国債金利が急低下となっている (米債価格は上昇)。パニック的な不安心理が一服となれば、金利低下はバリエーション面などで米株を下支えするほか、米国の景気や金融・信用環境の底割れメルトダウンを回避させていく。

政策金利 FF (翌日物) に相関性や先行性のある米 2 年債金利は、利下げ幅再拡大の期待等もあり、直近最高である 2 月 12 日の 4.38% から 4 月 4 日の先物取引では 3.61% 方向への大幅低下となっている。トランプ・トレードが活発化する前段階、昨年 10 月初旬以来の低水準に逆戻りとなってきた。

その中で米 2 年債金利は 13 週前比の変化幅が、週間最高金利の比較ベースで 4 月 4 日週は -0.37% 幅の低下となっている (3 日時点)。前週末の -0.31% 幅を含めて、7 週連続での低下となってきた。昨年 12 月末の +0.72% 幅を直近最高として低下に転じ、昨年 10 月後半以来の低下幅になっている。

過去実績としてこうした金利変化幅のマイナス下振れは、時間差ケースを含めて VIX の上昇抑制へと作用してきた。例えば昨年は 3-7 月に金利の上昇幅が拡大し、7-8 月にかけては米株急落と VIX の急上昇が見られている。VIX は 8 月 9 日週に 65 超えの急上昇となったが、同週に米 2 年債金利の 13 週前比は -0.79% 幅へと低下。金利低下や裏側にある利下げ期待などがプラス材料となり、VIX は同週でリスク回避による急上昇がピークアウトとなっている。

現状の米国市場ではリスク回避の激化でも米国債の価格は上昇と買われているほか (金利は低下)、米国株市場では公益株 (電力、ガス・水道等) といったディフェンシブ系で高配当のセクターが底堅さを保った状態だ。まだ総悲観による「全部売り」には至っておらず、米株の底抜けと一段の VIX 上昇を制御させる要因となる。

VIX の週足テクニカル、過去 15 年の重要上限接近

米トランプ政権は関税攻勢で米国や世界の経済を震撼させているが、「製造業の生産拠点としての米国の復活」や「インフレ抑制」に向けて、電力などのインフラ関連は規制緩和等による政策配慮が見られている。こうした規制緩和といった政策期待の残存も、総悲観と底抜けのメルトダウンを紙一重で食い止めていく。

米ウォールストリート・ジャーナル紙は 3 月 31 日、「トランプ氏が進める規制緩和、規模は歴史的な新次元」と指摘。トランプ米大統領は「米国の近代史においてかつてない規模の規制緩和を推進するという公約を実行に移している」としながら、「環境保全に関する規制や銀行に対する監視の大幅緩和、暗号資産 (仮想通貨) に絡む障壁撤廃、前政権が導入したエネルギー生産に対する規制の撤回などが迅速に進められている」と紹介している。

同時に数少ない光明となるのが、米国債市場での長期の 30 年債金利の相対的な低下の抑制だ。より長い期間の 30 年債金利の下げ渋りは、長期スパンでのインフレ上昇や財政赤字の拡大、米国債の需給悪化といった各懸念を示唆するものとなっている。一方で当座の関税ショックといった混乱を経たあとの、「長期スパンでの成長期待の残存」も微妙に反映されている。

長期金利どうしの比較である「30 年債 - 10 年債」の金利差は、4 月 3 日の終値ベースで +0.44% の 30 年債優位となっている。週末値ベースでは前週 3 月 28 日週の +0.38% や、直近最少である 1 月 10 日週の +0.19% から拡大となり、2021 年 10 月以来、約 3

年半ぶりの開き幅となってきた。より長い期間での米国債の複合懸念が反映される一方、過去実績では長期スパンでの成長期待の残存や成長停滞懸念の抑制が示されてきた。

実際に過去実績として現在のような「30年債>10年債」という金利差拡大の状況では、不安心理を示すVIXについて、一時的な急上昇があっても短期で収束するケースが目立っている。

なお、VIXの日足テクニカルでは、一目均衡表チャートで4月8日前後にかけて変化日を示唆する「雲のネジレ」が観測されている。先行スパンの1と2（雲上限と雲下限）が交錯するもので、過去には雲ネジレの前後でVIXの上昇基調の加速（リスク回避、米株は下落方向）や、低下基調への転換（リスク選好、米株は上昇方向）といった相場変動が観測されてきた。今回も8日前後にかけての動向が注目される。

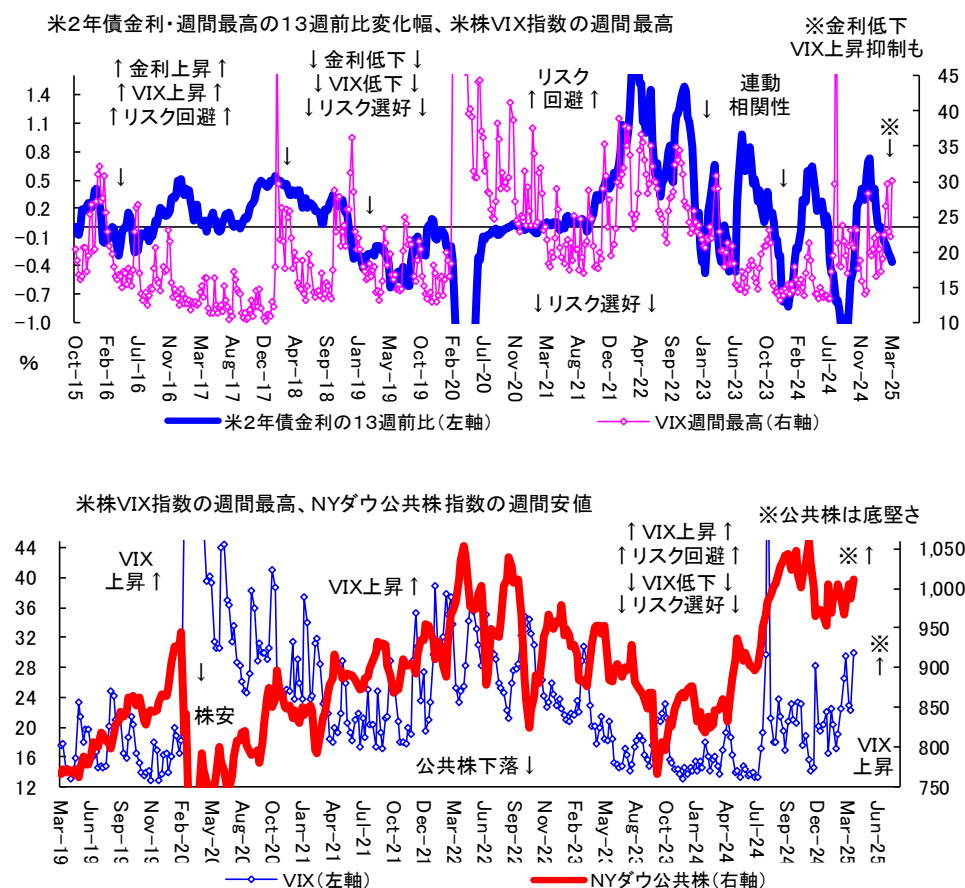
VIXの週足テクニカルでは今年の年初以降、一目均衡表で先行き動向を示唆する先行スパンの1と2（雲上限と雲下限）が双方ともに、1月24日週の20.14から一気に38.18へと急角度で切り上がって

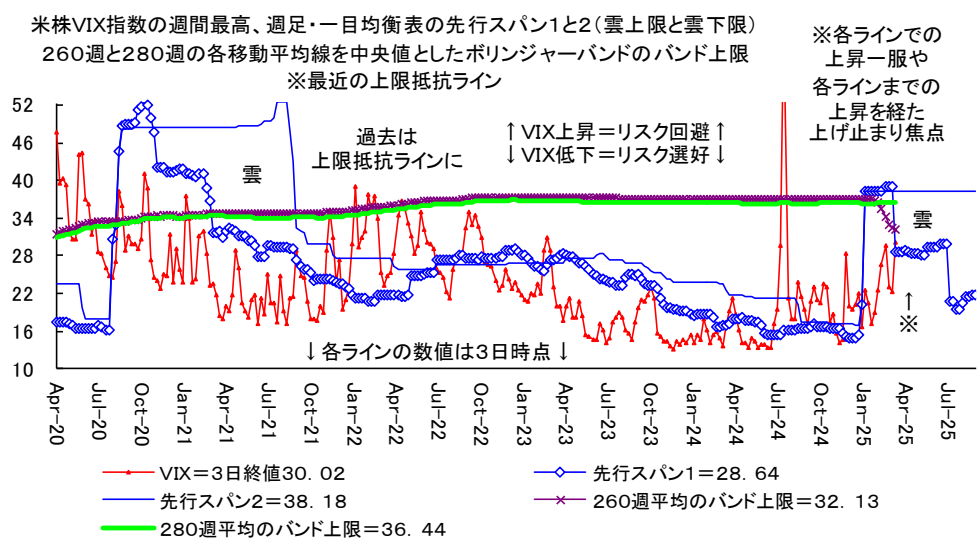
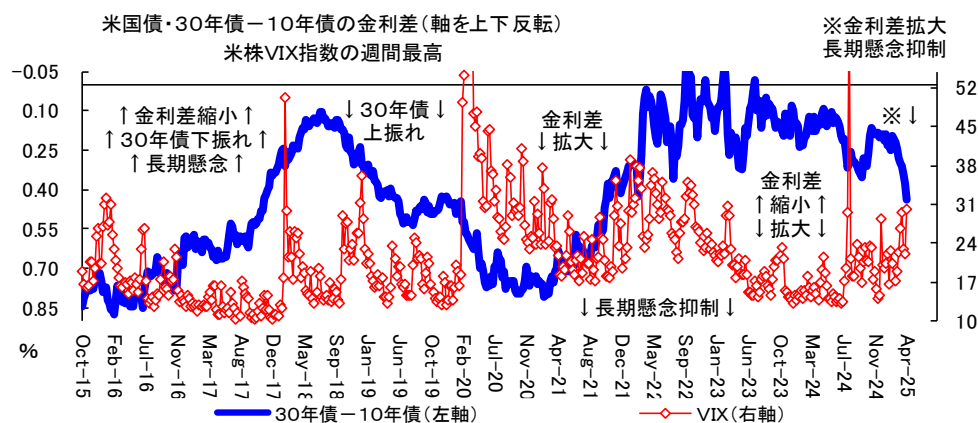
きた。その後も雲の上限は7月にかけて、同水準での高止まりが示されている。

こうした先行スパンの形状に沿う形で、VIXは3月から4月上旬にかけて急上昇の波乱となってきた（米株安とリスク回避の方向）。一方で4月3日には30.02までの上昇があり、現状段階で週足・一目均衡表の雲下限が位置する28.64を上抜けて到達。次なる上昇メドとしては、雲上限が位置する38.18などが焦点になってきた。

その他、リーマン・ショック後である2009年前後の以降、約15年に及ぶ長期実績として重要な上限抵抗線として機能してきた週足の節目ラインとしては、4月3日時点の数値で、260週移動平均線を中央値としたボリンジャーバンドのバンド上限・32.13、同280週線でのバンド上限・36.44などがある。

直近のVIX最高は30.02であり、各抵抗線に接近となってきた。あくまで週足テクニカルでは、一旦の上昇クライマックスやピークアウトが焦点になっている。当座は各抵抗線の方角までの上昇余地や、同レベル前後での一旦の達成感による上昇一服が注目されそうだ。





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。