

米株 VIX、金利上昇で「リスク回避」上振れ警戒 米株の不安心理指数、夏以降も米利上げ本格視界など警戒

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2026/5/20 (水)

米株投資家の不安心理を映し、リスク回避か選好かの尺度となるシカゴ・オプション取引所 (CBOE) の米株 S&P500・ボラティリティー (VIX) 指数は、米金利上昇との見合いでリスク回避方向の上振れが警戒される (米株は下落)。米 10 年債金利は約 1 年ぶりの 4.6% 超えに上昇してきたが、過去 VIX は最低 25-28 方向に上昇となっており、直近の VIX 最高 19 前後からは上昇の余地がある。VIX は夏にかけてもテクニカル面のほか、資源・商品高の遅行打撃や、FRB の利上げ本格視界入りなどが上昇リスクとして警戒される。

米 10 年債金利 1 年ぶり高水準、VIX 連動上昇余地

「VIX とは米株 S&P500 指数オプションの価格情報を用いて算出されている株価ボラティリティー指標のこと。ボラティリティーは株価などの資産価格の変動の激しさを意味するが、VIX は単に過去の株価変動の激しさを表したもの (ヒストリカル・ボラティリティー) ではなく、オプション市場の参加者が予測する将来 (先行き 1 カ月) の株価変動の不確実性の大きさを表すものだ (インプライド・ボラティリティー)。従って、VIX が上昇している局面では、市場参加者は先行きの株価変動が激しくなると考え、不安心理を高めていることになる」——。

過去に日銀の金融市場局では、このような分析レポートを取りまとめている。

その中では「VIX が表しているのは株価変動の不確実性の大きさであり、株価変動の方向性とは必ずしも先験的な関係はないが、実際には市場参加者の株価変動の方向性に対するリスク認識が偏っていることから、VIX は株価の下落局面で上昇する傾向がある」といった特性を説明している。

直近の VIX は 5 月 18 日の終値が 17.82、5 月の月間最高が現状 19.44 となっている。一方で 5 月 18 日にかけて米 10 年債金利は 4.6% 超えに上昇の場面があり、約 1 年ぶりの高水準となってきた (米債価格は下落)。米債金利の上昇は米株にマイナスで変動率を高めやすく、過去 4.6% 超え局面で VIX は最低 25-28 方向への上昇場面が見られてきた。その点で目先は米金利上昇見合いでの VIX 上昇余地と米国株の下落、連動した日本株の連れ安リスクが注視される。

VIX の基調トレンドとしても、52 週移動平均線、11 カ月移動平均線といった約 1 年の平均ベースで、方向角度が上向き化へと転換し始めた。目先の VIX の上昇余地につながりやすい。

最近の VIX 上昇とリスク回避相場としては 3 月の

米イラン紛争時があり、VIX は月間最高が 35.3 となっていた。同月の日経平均株価は月間安値が「月間安値÷前月の月末値」騰落率で、-14.1% の下落となっている。同様の比較で過去の VIX 上昇局面では、VIX が 28.3 にまで上昇した 2025 年 11 月に日経平均は -8.0%、VIX が 60.1 にまで上昇した米関税ショック時の 2025 年 4 月が -13.5%、VIX が 34.9 まで上昇した 2022 年 9 月は -8.1% などとなっている。

コロナ前では VIX が 36.2 へ上昇した 2018 年 12 月に、日経平均は -15.2% の下落となっていた。こうした最近の傾向からすると、VIX が大幅に上昇した場合、日経平均の月間安値メドは「前月の月末値比」で -8% から -15% 前後が意識される。足元の日経平均レベルである 6 万円からすると、-8% で 5 万 5000 円前後、-15% で 5 万 1000 円 (直近安値は 3 月の 5 万 0558 円) という計算になる。

一方で現在の日経平均は 1990 年代以降の長期デフレ・株安トレンドから脱却し、中長期スパンでインフレ・株高のトレンドに移行しつつある。その点で当座の米株 VIX 上昇と株価急落の局面は、今年 3 月の米イラン紛争時や昨年 4 月の米関税ショック時のように、中長期スパンでの買い場として注目されそう。

VIX 月足、8-9 月にかけて上昇リスク示唆

ただし米国株は昨年 5 月以降、AI 革命への期待や米 FRB の利下げ継続観測などにより、大幅に上昇となってきた。足元では AI 相場に過熱警戒感があるほか、FRB の金融政策は利下げ停止と先行き利上げの確率が高まりつつある。目先の米国株は下落局面での深押しや、上値の切り下がり、こうした展開の日経平均への波及リスクは無視できない。

単純に米国での利上げ観測や長期金利の上昇が VIX 上昇や株安になる要因としては、1) 金利水準見合いで米国株のバリエーション面での割高感を高める、2) 米企業の資金調達コストや債務負担を悪化させる、3) 金融引き締め効果による企業・家計への打撃のほか、ドル高などで業績には逆風となる——といった経路がある。

現状の米国債市場では、FRB の政策金利 FF (翌日物) に先行性や相関性のある 2 年債金利が大幅に上昇となってきた。「2 年債金利-FF 金利」金利差と「2 年債金利の前年比」変化幅は、4 月から同時にプラス化へと転換している (2 年債金利の上振れ)。同時プラス化は実に 2022 年 10 月以来、約 40 カ月ぶりの基調転換となっている。

過去は FRB の利下げ停止や利上げに先行性を有し

てきた。過去こうした局面では、VIXの急上昇と米株の急落局面が見られている。

現状の米国では10年債金利も上振れとなり、月末値ベースでの前年比変化幅はプラスの上昇方向となってきた。前年比変化幅についてはトレンドを示す20カ月移動平均が、2023年以来、約30カ月ぶりの上向き軌道へと転換しつつある。過去、こうした米10年債金利の上昇トレンド転換時には、VIXの急上昇と米株急落、日本株の連れ安局面が連動観測されてきた。

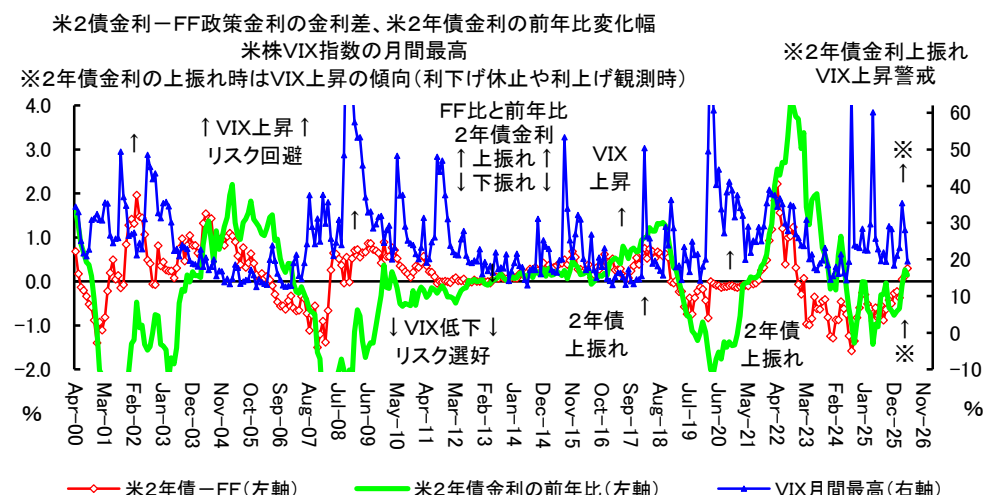
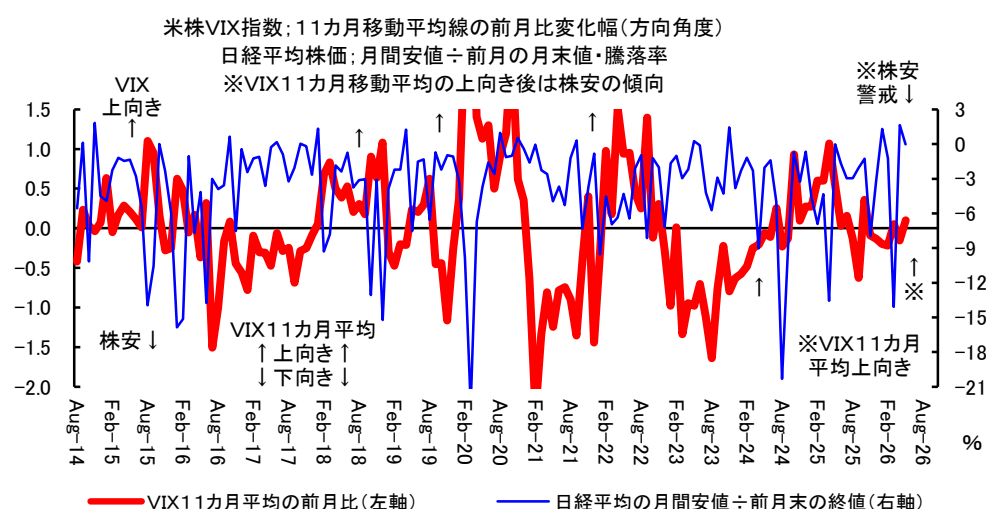
さらに今夏にかけての米国では、3月以降の米イラン紛争を受けた資源・商品高騰の時間差を経たインフレ上昇波及、内需打撃が警戒される。FRBの利上げ後押しや、米国景気の悪化リスクとなってくる。

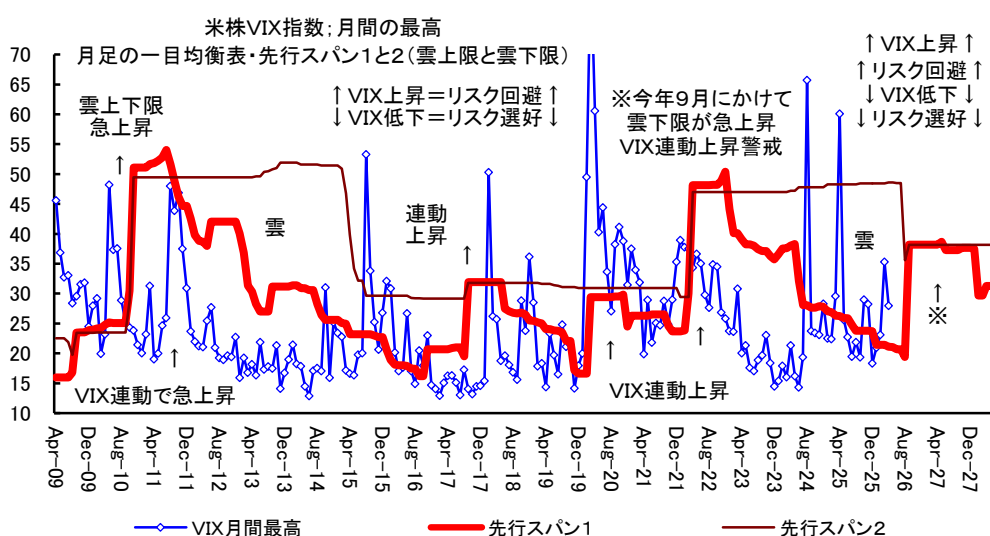
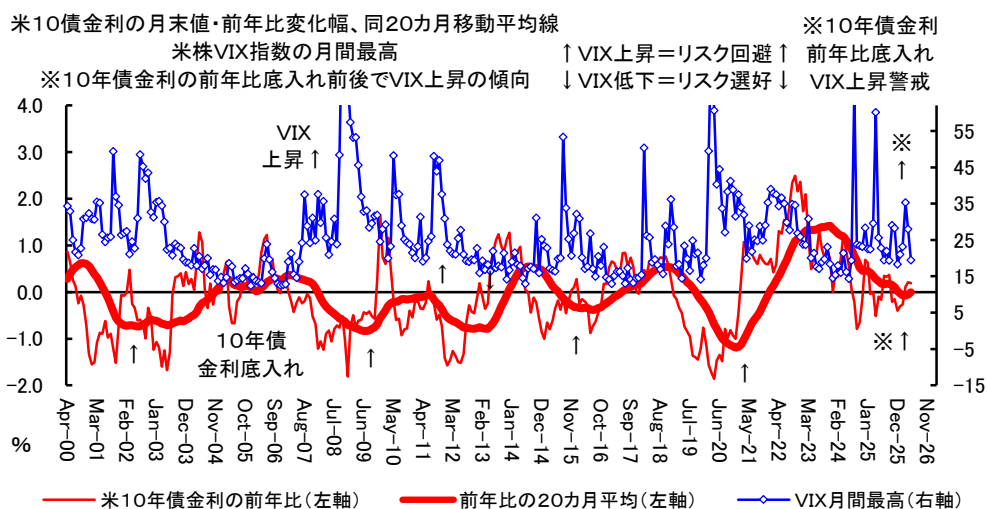
おりしも米株VIX指数のテクニカルでは、月足の

一目均衡表チャートで「8-9月にかけてのリスク回避警戒」が示唆されている。

重要な抵抗ラインである先行スパン1（現状の雲下限）は、足元4月の21.12から8月にかけて19.41へ切り下がる一方、9月は38.18に急上昇という形状になっている。9月以降は先行スパン2（現状の雲上限）の水準と並び、来年4月にかけて38.18で高止まりとなっている（直近終値は5月18日の17.82）。

あくまでテクニカル要因とはいえ、雲下限の先行き形状からすると、8月以降は雲下限の急上昇に沿う形でVIX急上昇とリスク回避相場、米株安に注意を要する。日本でも短期的に日本株の連れ安が警戒されるほか、為替相場のドル/円、クロス円ではリスク回避による全般円高や外貨安へと波及する波乱相場が無視できない。





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、複製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。