マーケットの底流を読む

リスク回避尺度の米株 VIX、上昇抑制の兆候

金利低下や内需株・ディフェンシブ株上昇、狼狽限定

（株）ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/10/26（月）

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、過度な上昇の抑制兆候がある。10 月 14 日以降は AI 関連株の不安などで VIX は上昇しているが、市場混乱の一因である米債金利の上昇は 9 月以降の急上昇を経て、10 月 14 日以降は低下となってきた。米株市場では内需株やディフェンシブ株などが上昇しており、狼狽的な全部売りやキャッシュ化は限られている。日本市場ではリスク回避による株安・円高の一服が注目される。

日本市場、リスク回避の株安・円高一服にらむ

「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（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」、「VIX は株価の下落局面で上昇する傾向」といった特性を説明している。

直近の VIX はリスク回避の高まりと米株下落に連動し、切り上がりとなってきた。10 月 14 日の日中最低 14.98 をボトムとして、日中最高は 16 日に 22.31、22 日に 20.31 に上昇。直近最高である 6 月の 23.34 や 4 月の 28.00 以来の高水準となっている。

米国を始めとした AI 関連株の高値過熱警戒による下落や、AI 関連企業の債務・資金繰り懸念、中東不安などが不安心理を高めている。日本市場でも日本株の大幅下落と、リスク回避による円高が進展してきた。安全逃避は、世界的な国債の見直し買いへと波及（金利は低下）。為替相場ではドル/円、クロス円で、米国など海外金利の低下が外貨安と円高を促し、日本の国債価格反発が円高の要因となっている。

もっとも米株 VIX 指数は、過度な上昇の抑制兆候がある。市場混乱の一因である米債金利の上昇は 9 月以降の急上昇を経て、10 月 14 日以降は低下となってきた。米株市場では内需株やディフェンシブ株などが上昇しており、狼狽的な全部売りやキャッシュ化の広がりは限定的だ。割高な AI 株売りと、出遅れてきた割安株の見直し買いなどが見られている。

過去の米国市場でも今年 9 月のように米国債金利が急上昇となったあとは、米株下落と VIX 上昇へと伝播してきた。その後は市場混乱を挟みつつも、安全逃避の米国債買いと金利の低下に移行。金利低下のプラス効果により、時間差を経て米株の反発と VIX の低下という市場調整機能や相場ローテーションが観測されている。

現状の米 10 年債金利は低下となり、短期トレンドの方向角度を示す 6 週移動平均は 10 月 23 日週から下向き場面が見られ始めた。3 月以降の金利上昇モメンタムが一服となっている。過去実績に沿えば 6 週平均の下向き化が一定程度の持続となった場合、VIX は上昇のピークアウトと低下へと向かいやすい。

最近の VIX 上昇局面では、米 10 年債金利の 6 週移動平均が 2 月 13 日週から 3 月 6 日週にかけて、4 週連続で下向き転換となった。VIX はその翌週 3 月 13 日週の 35.30 で最高のピークをつけて、低下転換となる相関性が見られている。

米株の輸送株や公益株が上昇、VIX は低下の実績

10 月以降の米国株市場では割高過熱感のある AI 株などが下落となる一方、出遅れ感があり、金利の低下や基本的な米国景気の改善などがプラスになる内需関連株は上昇となっている。過度なリスク回避の広がり回避と、VIX の上昇抑制余地を示唆するものだ。

米国の内需に先行実績のある NY ダウ輸送株指数（航空、鉄道、陸運、物流関連など）は底上げされており、足元では 5 週移動平均ベースで方向角度が上向き基調へと転換してきた。7 月以来の上向き化となっている。過去実績からすると前後の時間差を含めて、VIX は上昇のピークから低下へと移行しやすい。

最近の輸送株指数 5 週移動平均の上向き化局面と、VIX 週間最高の関係実績は以下の通りとなっている。

■ 輸送株指数 5 週移動平均が、今年 4 月 10 日週から上向き化＝VIX の週間最高は 4 週前の 35.30、1 週前の 31.52 で上昇がピークから低下となった。以下同。

■ 2025 年 10 月 17 日週から上向き化＝VIX 最高は同週の 28.99、5 週後の 28.27 で上昇がピークから低下へ。

■ 2025 年 5 月 9 日週から上向き化＝VIX 最高は 4 週前の 60.13、2 週前の 35.75 で上昇がピークから低

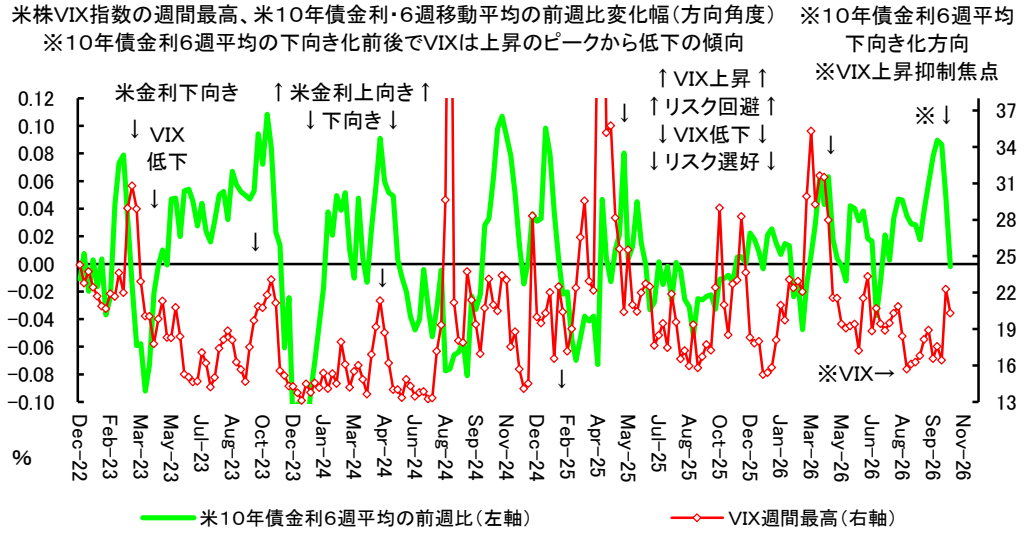
下へ。

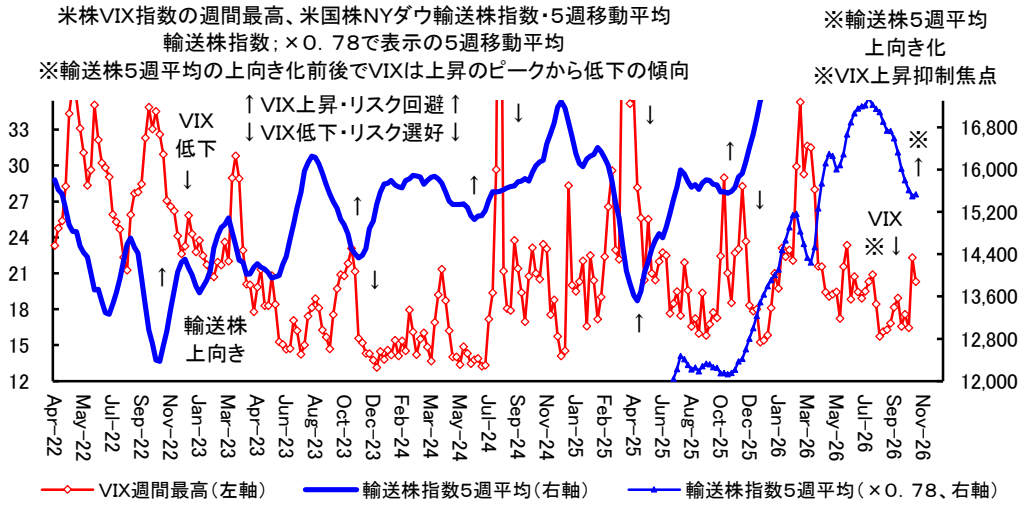
■　2024 年 8 月 9 日週から上向き化＝VIX 最高は同週の 65.73 で、上昇がピークから低下へ。

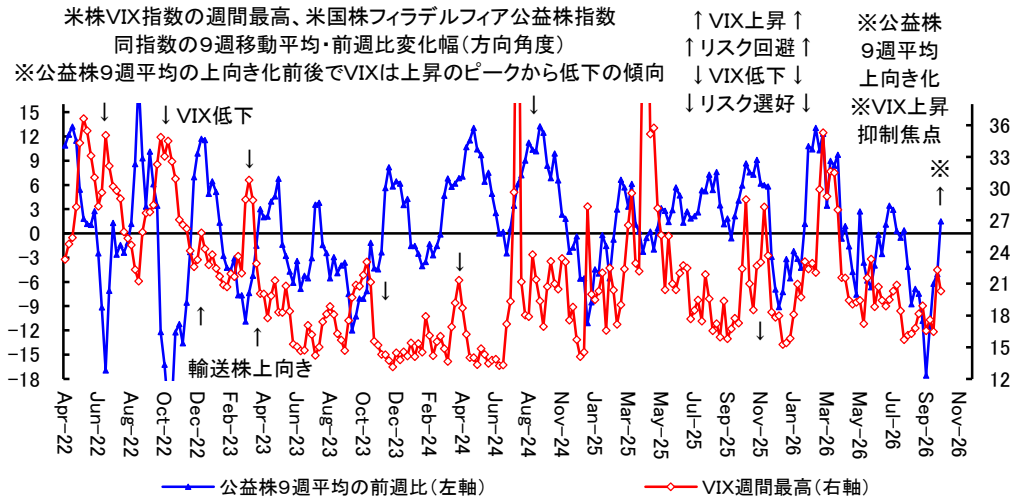
■　2023 年 11 月 17 日週から上向き化＝VIX 最高は 3 週前の 23.08 で、上昇がピークから低下へ。

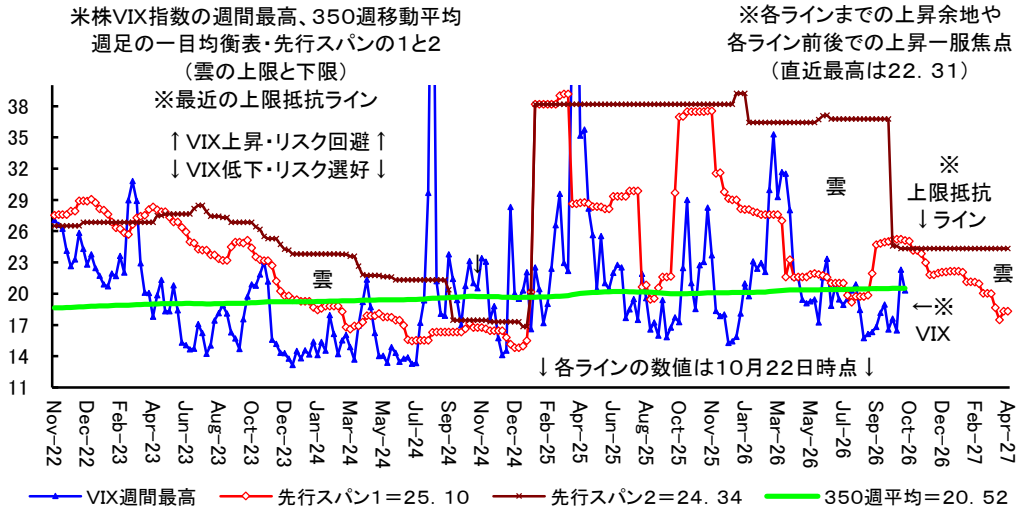
現在の米国株市場では狼狽的な全部売りやキャッシュ化は限られ、ディフェンシブ系では公益株が上昇となっている（電力、ガス、水道等）。フィラデルフィア公益株指数は足元、トレンドを示す 9 週移動平均の方向角度が上向き化へと転じてきた。7 月以来の上昇基調回帰が示唆されている。こちらも長期実績として、9 週平均の上向き化前後から、VIX は上昇から上昇のピークアウト、低下転換が連動観測されてきた。

目先の米国株に関しては、10 月後半にかけての AI・IT 関連企業を始めとした決算発表や、米 FRB による FOMC、11 月上旬の中間選挙などが波乱材料として残されている。一方で 10 月以降はこうしたイベントへの警戒感と未然対応もあり、米国株の下落とリスク回避相場が進展してきた。その意味で今後はこうしたイベントの消化と、その後の材料出尽くしにより、リスク回避の後退と株価反発の余地が残されている。









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。