

VIX 指数が 80 を超えると、 S&P500 の日次の変動は 5%になると予想される



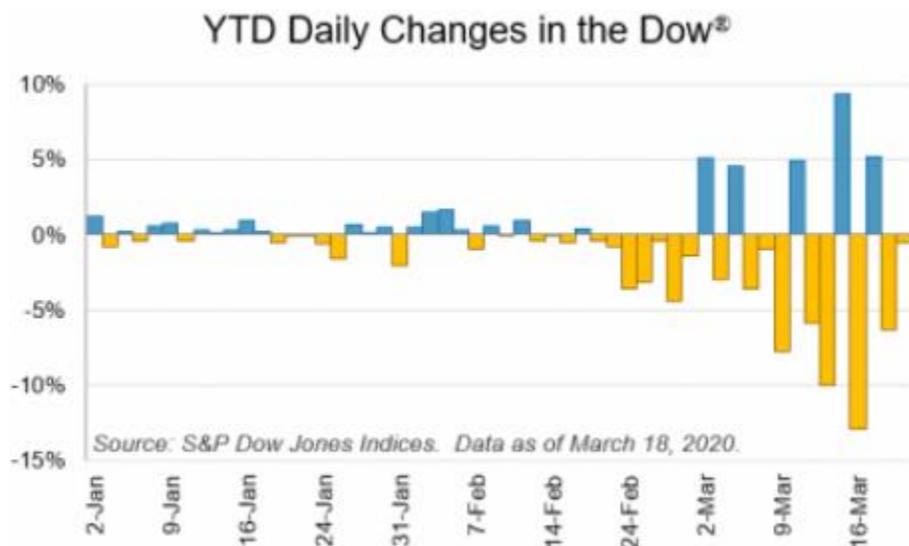
Tim Edwards
マネージング・ディレクター、指数投資戦略

この資料は、2020年3月19日に弊社ブログ Indexology®に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版: <https://www.indexologyblog.com/2020/03/19/with-vix-above-80-expect-5-daily-swings-in-the-sp-500/>

ボラティリティは、「エレベーターで上がるが、階段で降りる」と表現されることがあります。地震活動と同様に、ボラティリティは急激に上昇する可能性がある一方で、ゆっくりとしたペースで減衰する傾向があります。大幅な価格下落が発生した後も、余波や振れにより、市場は引き続き混乱します。実際には、いったん市場が不安定になると、そうした状態がしばらくの間続く傾向があります。少なくとも短期的には、日々の極端な動きが新たに常態化すると考えられます。

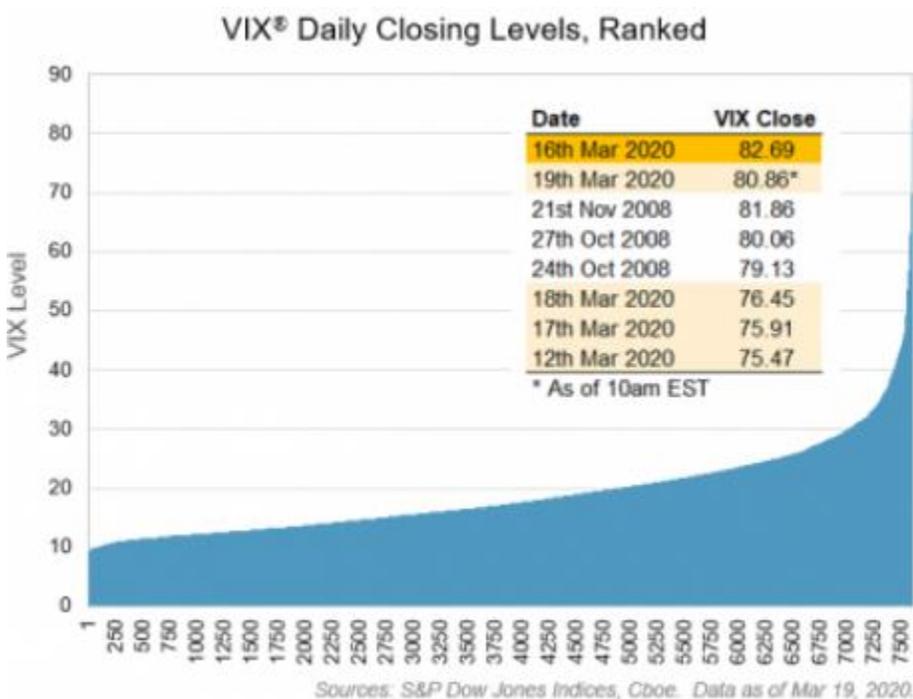
図 1: 大きな動きが常態化している



今月より以前に、ダウ工業株平均®が1日で5%変動したのは、ほぼ11年前のことでした。しかし、3月に入ってからは、ほぼ毎日のようにダウ工業株平均が5%以上変動しており、3月16日(月)には1日で12%も下落しました。これは、1987年の悪名高い「ブラックマンデー」以降で1日として最大の下落率となりました。こうした動きはいつまで続くのでしょうか？

シカゴ・オプション取引所(CBOE)のボラティリティ・インデックスは(VIX 指数®としてより知られている)、市場の「恐怖指数」と呼ばれることもあり、この指数は市場が短期的にどの程度のボラティリティを予想しているかを示唆します(より正確には、S&P500®の現在のオプション価格を正当化するボラティリティ水準)。1990年1月以降の7,500取引日を超える歴史の中で、VIX 指数の計8回の過去最高値の内、5回が先週に生じました。2008年の金融危機時に生じたボラティリティのピーク時にのみ、今回と同様な動きが見られました。

図 2: VIX 指数の過去最高値の内、5回は先週に生じた(VIX 指数®の日々の終値水準(高い順))



VIX 指数が 80 というのは何を意味するのでしょうか？ 可能な限り簡単に言えば、株式市場の 1 日の動きが通常の約 4 倍になると市場が予想していることを意味しています。長い歴史の中で、S&P500 は平均して毎日 1%弱の動きになっています。VIX 指数は現在、長期平均である 20 の 4 倍に達していることから、来月の S&P500 の 1 日の動きは約 4% になることを示唆しています。

さらに、VIX 指数は上場オプションの取引価格に基づいて、今後 30 日間を予測するフォワードルッキングな指標です。VIX 指数の特徴として、ボラティリティが上昇した場合でも、最終的には平均回帰する傾向があることが知られています。したがって、非常に短期的には 4%以上の動きが予想されます。この点を確認すると、来週のボラティリティ予想の CBOE の指標(VSXT 指数)は 96 の水準にあり(執筆時点)、これは今後数日間の取引において、S&P500 は 5%程度の変動が「新たに常態化する」ことを意味します。

(所与の VIX 指数水準からどのような情報を有効に見分けられる可能性があるかに関する詳細な説明については、過去の調査レポート「[A Practitioner's Guide to Reading VIX](#)」を参照ください)

米国株式市場以外にも、S&P500 のボラティリティの予想値を反映する上で VIX 指数が使用するのと同じメソドロジーを使用する指標が、様々なグローバル指数向けに開発されています。これらのグローバルなボラティリティ指標の多くも現在、過去最高と同水準の不確実性を示唆しています。原油と米国債のボラティリティ指標は昨日、終値で過去最高値を更新しました。S&P DJI の直近「[リスク及びボラティリティ・ダッシュボード](#)」で最新予測をチェックしてください。

追加レポート:

- 「[S&P DJI リスク及びボラティリティ・ダッシュボード](#)」、2020 年 3 月 18 日
- Edwards, Lazzara & Preston 著「[A Practitioner's Guide to Reading VIX](#)」(2017 年)
- Indexology 投稿「[Volquakes](#) と [The Essence of VIX](#)」

引用:

[COVID 19、risk management](#)

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2020 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ「[Indexology](https://www.indexology.com)」(英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。