

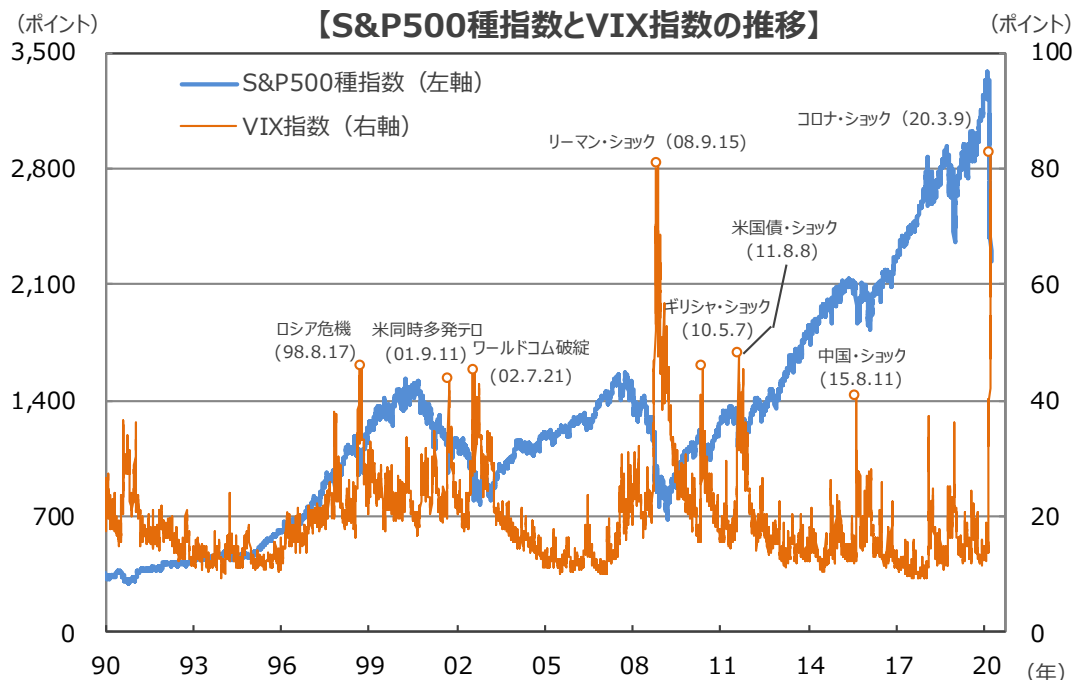
今日のトピック 大きな変動局面を乗り越えてきた米国株式市場 VIXピークの3カ月後、6カ月後には概ね落ち着き始めた

ポイント1 2016年の大統領選挙当時に戻った米国株式市場 景気対策の進展がはかばかしくないことを嫌気

- 23日のNYダウは前日比582.05米ドル安（▲3.0%）の18,591.93米ドルで引けました。前回の大統領選挙でトランプ氏が勝利した2016年11月8日の18,332.74米ドルとほぼ同水準となり、その後の上昇分をほぼ失いました。米連邦準備制度理事会（FRB）が、借入コストの抑制のために米国債を無制限に購入するなど大規模な金融緩和策を発表したものの、米議会で新型コロナウイルスの景気対策法案が進展しなかったことが嫌気されました。2月12日の史上最高値からのNYダウの下落率は▲37.1%と大きな変動となっています。

ポイント2 過去にも大きな変動局面があった 1990年以降、VIX指数が40を超えたのは今回が8回目

- 米国株式市場は、過去にも大きな変動局面を経験しています。変動が大きくなる背景には投資家の心理のブレ、恐怖心も要素として指摘できます。こうした投資家心理のブレを示す指標の1つとしてVIX指数があります。下図に示すように、投資家心理が落ち着いているときは20以下で推移することが多いのですが、市場が不安定化すると大きく上昇します。今回のコロナ・ショックでは82.69とリーマン・ショックを超える数値となりました。ここでは40を超えた局面をチェックしましたが、過去7回ありました。



（注1）データは1990年1月2日～2020年3月23日。

（注2）VIX指数：シカゴ・オプション取引所（CBOE）で取引されるS&P500オプション価格から算出される潜在的価格変動率（インプライド・ボラティリティ）から算出。原指数であるS&P500種指数の値動きが大きくなるほど、値が大きくなる。

（出所）Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。



今後の展開

投資家心理は時間の経過とともに落ち着きを取り戻す

- 過去7回のVIX指数40超の局面では、その後の株式リターンは3カ月後で約3%程度、6カ月後で約8%程度と概ね落ち着きました。今回、VIX指数は3月16日にリーマン・ショックで記録した80.86を上回り、1990年以降で最高の82.69を記録したことから、過去と同様の時間軸で落ち着きを取り戻すと期待するのは難しいかもしれません。参考となるのは、VIX指数が80を超えたリーマン・ショック時しかありませんが、金融システムが大きく毀損する中でも徐々に落ち着きを取り戻しました。今回はリーマン・ショックとは異なり、ウイルスが原因であり、企業などの経済活動への影響が大きいのが特徴です。金融政策は企業の信用力をサポートすることが可能で、財政政策は各国・地域の協調を伴いながら、世界景気を浮揚させることが可能です。時間はかかるかもしれませんが、市場が最悪期を脱することは可能と考えられます。
- とは言え、米国ではカリフォルニア州やNY州などで外出が制限されるなど、感染は拡大しています。新型コロナウイルスが海外からの帰国者によって持ち込まれるという新たな課題が浮上し、中国を含む多くの国・地域で入国を規制する動きが一気に広がっています。1-3月、4-6月の経済への打撃は避けられません。
- ただし、年後半は景気の持ち直しが予想されます。中国では積極的な投資拡大を進める方針で、4-6月にリバウンドが期待されます。一方、米国、欧州は足元で感染が拡大していることから4-6月にかけてはどの程度の悪化で食い止められるかが重要です。各国・地域で積極的な金融・財政政策が年後半の景気回復をけん引すると考えられます。楽観はできませんが、足元で景気に対する自信と期待が回復するためには、効果的な治療薬の登場と新型コロナウイルスの感染のピークアウトが待たれます。VIX指数は23日現在61.59と依然高いものの若干低下しました。グローバルベースで新規感染者数が減少に転じれば、いったんは安心感が広がる可能性があると思われます。

【1990年以降VIX指数が40を超えた局面とその後のパフォーマンス】

局面 年/月/日	VIXのピーク 年/月/日	S&P500* 年/月/日	パフォーマンス (%)				
			3カ月後	6カ月後	1年後	2年後	3年後
ロシア危機 98/8/17	45.74	1,532.29	12.8	17.2	22.4	27.8	2.7
米同時多発テロ 01/9/11	43.74	1,509.46	5.4	5.5	▲ 16.3	0.6	8.1
ワールドコム破綻 02/7/21	45.08	1,273.03	3.5	▲ 5.7	17.2	29.2	43.8
リーマン・ショック 08/9/15	80.86	1,426.39	▲ 12.7	4.9	27.3	46.9	49.3
ギリシャ・ショック 10/5/7	45.79	1,858.70	1.2	12.3	16.1	25.5	57.6
米国債・ショック 11/8/8	48.00	2,043.05	5.6	15.1	22.2	44.4	78.8
中国・ショック 15/8/11	40.74	3,603.49	5.8	7.0	14.8	34.7	60.8
上記局面の平均値			3.1	8.1	14.8	29.9	43.0

コロナ・ショック 20/3/9	82.69	4,861.22					
	20/3/16						

(注1) データは1990年1月2日～2020年3月23日。VIX、S&P500はポイント。

(注2) (*) S&P500は配当を含むトータル・リターン。パフォーマンスはVIXピーク時のS&P500を基準に算出。

(出所) Bloomberg L.P.のデータ、各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも
チェック!

2020年3月19日 米国株式市場へ深まる混迷 NYダウは約3年1カ月ぶりの2万米ドルを割り込む
2020年3月17日 各国・地域の対策でも止まらない株式市場の下落

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。