



市川レポート

VIX急騰後の株価の推移を再検証する

- 2008年以降、VIX40を超え5回の局面において、S&P500指数は30日後にはほぼ上昇している。
- 2025年4月の米相互関税ショックでVIXは50を超えたが30日後のS&P500指数はやはり上昇。
- VIXは直近で31.05に、今回も過去の傾向と同様、株価は徐々に落ち着く可能性が高いとみる。

2008年以降、VIX40を超え5回の局面において、S&P500指数は30日後にはほぼ上昇している

2025年4月9日付レポートでは、米相互関税ショックによるS&P500種株価指数の変動性指数（VIX）急騰を受け、2008年以降にVIXが40を超えた5回の局面について、S&P500指数がその後、どのように推移したかを検証しました。その結果、30営業日後には5回の局面のうち4回の局面で上昇し、また、半年後、1年後には全ての局面で上昇したことが分かりました（図表）。

今回のレポートでは、米相互関税ショックによるVIX急騰後のS&P500指数の動きを追加的に検証し、イラン情勢の悪化を受けた足元のVIXの動きを確認します。まず、改めてVIXについて説明します。VIXとは、S&P500指数のオプション価格（売る権利や買う権利を取引する際の価格）をもとに、米シカゴ・オプション取引所（CBOE）が算出している指数です。

【図表：過去にVIXが40を超えた局面とその後の株価の推移】

主な出来事	年月日	VIX	VIXが示唆する30日間の株価変動予想	S&P500種株価指数の騰落率		
				30営業日後	半年後	1年後
リーマン・ショック	2008/11/20	80.86	±23.3%	20.0%	20.1%	45.0%
欧州債務危機	2010/05/20	45.79	±13.2%	-4.1%	11.8%	24.4%
米国債ショック	2011/08/08	48.00	±13.9%	7.6%	20.6%	25.3%
チャイナ・ショック	2015/08/24	40.74	±11.8%	5.0%	1.9%	14.9%
コロナ・ショック	2020/03/16	82.69	±23.9%	20.6%	41.9%	66.1%
米相互関税ショック	2025/04/08	52.33	±15.1%	19.2%	24.9%	32.1%

(注) 年月日は右欄のVIX指数が各局面で最高値（終値ベース）をつけた年月日。VIXが示唆する30日間の株価変動予想はS&P500種株価指数の変動予想。半年後と1年後は応当日ベース。米相互関税ショックの1年後応当日は2026年4月3日で計算。

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



2025年4月の米相互関税ショックでVIXは50を超えたが30日後のS&P500指数はやはり上昇

例えば、VIXの10という数値は、今後30日間において、S&P500指数が現在の水準から上下2.9%（10を12の平方根で除した値）の範囲で推移するという投資家の予想を示唆しています。したがって、株価の先行きに不透明感が強まる場面では、投資家が予想する株価の変動範囲が拡大し、VIXの値は大きく上昇する傾向があることから、VIXは「恐怖指数」とも呼ばれています。

一般に、VIXが15～20であれば市場は正常な環境にあり、20を超えると徐々に混乱の度合いが強まり、30を超えると非常に混乱している状態と解釈されます。2025年に米相互関税ショックが発生した際、VIXは4月8日に52.33を記録し、市場の極度の混乱が示唆されました。ただ、S&P500指数は30営業日後に19.2%、半年後に24.9%、1年後に32.1%それぞれ上昇し、過去の局面と同様、30営業日後には落ち着きを取り戻しました。

VIXは直近で31.05に、今回も過去の傾向と同様、株価は徐々に落ち着く可能性が高いとみる

米国とイスラエルは2月28日にイランへの攻撃を実施したと発表しましたが、週明け3月2日以降、VIXは20を超えて上昇傾向が鮮明となり、3月27日には31.05をつけました。ただ、VIXの数字だけをみれば、過去40を超えた局面に比べ、今回のイラン情勢悪化を受けた市場の混乱度合いは小さいように思われ、その後VIXは4月3日に23.87まで低下しています。

なお、トランプ米大統領は4月5日、イランが7日午後8時（日本時間8日午前9時）までにホルムズ海峡の開放に同意しなければ大規模攻撃を始める考えを示し、6日午後1時（同7日午前2時）に記者会見をする予定も公表しました。イラン情勢を巡る不透明感はまだ残りますが、過去のVIX急騰後の株価動向を踏まえると、今回も少し長めの期間で見れば、株価は徐々に落ち着きを取り戻す可能性が高いように思われます。

■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あり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■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。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会