

連 載

経済金融用語の基礎知識 <第15回>

市場の緊張を表す恐怖指数「VIX」

安藤 範親

下に4.33%の範囲で変動することを表す。

ボラティリティを表す VIX

近年、欧州債務問題の深刻化などで国際金融市場の緊張感が高まる度に、日米欧等の世界主要国の株価指数は、大きく振幅している。こうした株価などの変動の度合いはボラティリティ（価格変動の差）で表される。特に、オプション取引（株式などの商品を将来の一定期日に、特定の価格で買うまたは売る権利の売買）の参加者が予測するボラティリティを表した指数は、先行き不安やリスク回避姿勢が強まったときに激しく変動する傾向にあり、「恐怖指数」と呼ばれている。このボラティリティ指数の考え方や同指標に基づく金融商品は、80年代後半に提案された。中でも、デューク大学のRobert E. Whaley教授が開発し、93年にCBOE（シカゴ・オプション取引所）が公表した米国株価のインプライドボラティリティを示す指標の一つであるVIX（Volatility Index）は注目度が高い。VIXは、当初はS&P100を対象とするオプション取引の値動きに基づいていたが、10年目の03年に改良され、ボラティリティの対象がS&P100からS&P500に変更されている。また、VIXは、パーセンテージ・ポイントで示され、その値は、オプション取引の値動きから先行き1ヶ月のS&P500の変動を予想している。例えば、VIXが15だとした場合、年率平均変動率が15%であることを表しているが、これを1/12乗して月次平均変動率を求めると、S&P500の先行き1ヶ月間は、約3分の2の確率（1標準偏差）で、上

VIXの推移

VIXは通常、10から20の間で推移することが多いが、先行き不安が生じた場合、数値が大きく上昇する特徴がある。近年のVIXとS&P500の推移をみると（図表1）08年夏のリーマン・ショックで過去最高値の80.06を記録、10年5月のギリシャ危機や11年8月の米国債初の格下げに伴う株安局面の際に、急激な上昇を示していたことがわかる。

また、今年6月17日のギリシャ再選挙前日には24.49と、昨年12月以来の高水準となった。しかし、ユーロ圏離脱という危機が現実となつた際に想定される被害の割に値はそれほど高くなく、長期化する欧州債務問題に対して、株価の調整が進んでいることを表していると思われる。このようにVIXは米国のみならず他の主要国の株式市場における投資家の不安心感も表わしている。

金融商品としては、S&P500VIX短期先物指数に連動するETFがあり、以上のような市場の大きな変動をヘッジする手段として活用されている。

図表1 VIXとS&P500 Index



(資料)Bloombergより農中総研作成