

## オプション倶楽部 TV

### 2023年11月「ワンポイント解説」会員様向け補足 Q&A

久しぶりのワンポイント解説、今回のテーマは「VIX (ボラティリティ・インデックス)」です。VIX とは、どのような指標なのか、どのような特徴があるのか、どのような活用方法があるのかについて、売坊先生に解説していただきます。

#### <資料 P3>

——なぜ、投資家は S&P500 の VIX (ボラティリティ指数) を重視すべきなのでしょう  
か？

VIX は米国株市場参加者の心理状態を反映しています。したがって、投資家にとって、より貴重な情報が入っていると考えるからです。

——VIX の計算方法は、日経 VI と同じでしょうか？

基本的な指数開発の思想は同じです。ただし、細かいところで、例えば権利行使価格の設定方法などが違いますので、100%同じとはいえないでしょう。

——日経 VI は OTM (アウト・オブ・ザ・マネー=買い方が権利を行使しても利益にならない権利行使価格) OP の IV (インプライド・ボラティリティ) だけを計算対象にしていると伺いました。VIX も同じでしょうか？

買い気配がゼロの権利行使価格は除外されますが、基本的に OTM の IV から計算します。なお、ATM は CALL と PUT の平均です。

——「今後 30 日間における S&P500 の変動範囲」とありますが、例えば、VIX が 12.46% だった場合、これから 30 日で S&P500 が変動し得る率を予測しているということでしょうか？

予想変動範囲は VIX を 12 の平方根で割った数字となります。

——この率（VIX）は1標準偏差に収まる確率を示しているのでしょうか？

確率ではありません。範囲を示しているものになります。

——日経 VI と同様に、VIX でも満期まで 30 日以内と満期まで 30 日以上の S&P500P の IV を使っているのは「常に満期まで 30 日の OP の IV を算出する」ために線形補間をするからでしょうか？

ご指摘のとおり、補完をするからです。

#### <資料 P4>

——「S&P500 が下落すると VIX は上昇する傾向がある」というのは、株価が下落すると OP の需要が高まり、OP 価格が上昇しやすくなるからでしょうか？

特に PUT の需要が高まるからです。

——そうであれば、S&P500 が上昇して CALL の需要が高まるようなときにも、VIX は上昇し得るのでしょうか？

あり得ます。

——VIX が「米国株の恐怖指数」と呼ばれているのは、なぜでしょうか？

誰が名付けたか分かりませんが、急落時に VIX 指数が急上昇するからでしょう。

年月	出来事	VIX
1993 年	ロバート・ウェアリー教授が VIX を提唱	
1997 年 10 月	アジア通貨危機	48.64
2001 年 09 月	アメリカ同時多発テロ	49.35
2002 年 07 月	エンロン不正会計事件	48.46
2003 年 03 月	アメリカのイラク侵攻	34.40
2008 年 10 月	リーマンショック	89.53（※過去最高値）

2011年10月	ギリシャ通貨危機	46.88
2017年11月	過去最低値	8.56

#### <資料 P5>

—VIX ファミリーとは何でしょうか？

私が勝手にそう呼んでいます。満期が 30 日後ではない VIX をまとめた呼称です。

—その違いから何が分かってくるのでしょうか？

満期まで短い VIX の上昇は、やがて満期まで長い VIX の上昇につながるということです。

—この赤枠は何を指しているのでしょうか？

短期の 9D-VIX がまず上昇したあとで VIX が上昇しています。この時、株価に大きな調整が起きています。

—VIX にも、暴落があつて下げに神経質なときと、上昇相場があつて下げにおおらかなときのサイクルがあるのでしょうか？

そのように考えています。

#### <資料 P6>

—改めて年初来の推移を掲載したのは、なぜでしょうか？

直近の拡大という意味です。

—現状は VIX がかなり低い水準にあり、S&P500 が回復したことで市場は安心感に包まれているといえるのでしょうか？

そのように考えています。

——先生は米国株市場の分析に VIX だけでなく、ナスダック 100 の IV 指数である VXN と NY ダウの IV 指数である VXD も対象にされています。これはなぜでしょうか？

指数それぞれに特徴があるからです。

#### <資料 P7>

——オプション倶楽部では HV と IV (VIX) の位置関係で現状を判断しているとのことですが、11 月 27 日現在は、どのように判断していますか？

非常に楽観的な状況ですので、倶楽部では警戒度を高めています。

——VIX が上昇し得ると判断した場合、PUT や CALL の買い機会を探るのは分かるのですが、OP 売りの場合は、権利行使価格の選択や証拠金の急増に備えて枚数を少なくするために参考にするというのでしょうか？

米国株の波乱は日経平均にも影響します。そのため、OP 売りは、より慎重な対応が必要だと考えています。

——ここで売坊-OP 合成指数を掲載したのはなぜでしょうか？

合成指数に VIX も使っているからです。

#### <資料 P8>

——ここで SPY (SPDR シリーズの S&P500 連動 ETF) の IV を掲載したのはなぜでしょうか？

VIX と同様、こちらも参考にしています。

——SPYのIVの推移はVIXの推移と異なるのでしょうか？

似ていますが、100%同じではありません。

<資料 P9>

——同じSPYのIVの長期的な推移を掲載したのはなぜでしょうか？

大局的にみるためです。

——このチャートが示唆しているのはSPYが陽の極にあるということでしょうか？

かなり楽観的になっていると考えています。

**【免責事項】**

本テキストの図表・数値などは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性・信頼性・完全性を保証するものではありません。

本テキストに掲載された情報・図表・資料は、あくまで情報提供を目的としたものです。証券など金融商品の売り買いを提案・勧誘するためのものとして、また証券など金融商品について助言・推奨するものとして、利用・解釈しないでください。

本テキストは一般向けに編集されています。特定の投資目的・特定の投資環境・特定の投資家を一切考慮していません。事前に専門家の適切な助言を受けるべきですし、最終的な投資判断は、個人が個々の状況を考慮して、自らの責任で下すようにしてください。

本テキストに基づく行為の結果、発生した障害・損失などについて筆者およびパンローリング社は一切の責任を負いません。

本テキストに記載されたURLなどは予告なく変更される場合があります。

本テキストに記載されている会社名・製品名は、それぞれ各社の商標および登録商標です。