

【市場展望】VIX 指数の上昇は限定的

■ 日経平均株価は反発局面へ

今週（10月19～23日）の東京株式市場は、反発が予想される。日経平均株価は10月6日から10月15日の6営業日で6,200円超下落した。前週末の米国株式相場が下落したこともあり、今日も調整が続くそうだが、このところ大幅に調整したこともあり自律反発が期待される。国内企業の2026年4～9月期の決算発表の本格化を控えて、根強い企業業績への期待から押し目には買いが入りそうだ。

16日の米社債市場では財務悪化への警戒からAIインフラを担う米コアウィーブの社債利回りが上昇している。巨額の設備投資や技術革新の速さは業界共通だが、それをどのような財務構造で支え、契約からどれだけのキャッシュフローを生み出しているかは個々の企業の問題だ。主要ユーザーにはマイクロソフト、OpenAI、Metaなどが含まれ、インフラパートナーとしてNVIDIAなどが名を連ねている。6月末受注残高は1,037億ドルと、豊富な受注残を抱えていることは評価ポイントだろう。

■ MOVE指数が上昇も、VIX指数の上昇は限定的

MOVE指数（債券市場のボラティリティ）が100を超えて急上昇しているにもかかわらず、VIX指数（株式市場のボラティリティ）が20未満に留まっている。株式市場と、債券市場にデカップリングがみられる。

MOVE指数は連邦準備理事会（FRB）の政策金利の見通しに極めて敏感だ。9月の米CPIを受けたインフレ指標の上ブレを警戒し、金融政策の不透明感が強まり、MOVE指数が跳ね上がってきている。一方、VIX指数は、金利の見通しが不透明ではあるが、企業の業績が堅調であり、足元での景気の急後退も考えられないことから、20程度の落ち着いた水準を維持している。確かに、米国の財政赤字の拡大や、国債の大量発行が懸念される。長期金利の上昇自体は株価の重石になる。さらに、AIへの過剰投資への警戒もあるが、緩やかなインフレや経済成長を伴う中で、AIの成長期待は消えておらず、VIXは極端な上昇とはなっていない。

歴史的に、市場の異変はまず流動性の高い債券市場から現れる。2023年3月の米地方銀行破綻（シリコンバレー銀行など）の際、MOVE指数は一時200近くまで急騰した。しかし、VIX指数はFRBなど金融当局への信頼もあり、遅れて上昇したが、上昇幅は限定的だった。

足元で、市場には豊富な待機資金（2026年10月14日時点、米Money Market Fundの残高7兆9,230億ドル）が存在すことに加え、マクロ経済環境への信頼（アトランタ連銀のGDPNowによる2026年第3四半期の実質GDP成長率の推計値は+3.6%と比較的高い成長）と、良好な米企業業績が米国の株式市場を支えるだろう。

今週から徐々に本格化する国内企業の2026年4～9月期決算も良好な決算が想定されるほか、近づく米中間選挙を通り過ぎれば、年末に向けての株高アノミーが今年も日本株を年末ラリーに導くとみる。

（2026/10/19 大塚 俊一）



【重要開示事項】

- この資料は情報提供を目的として作成されたものです。投資勧誘を目的としたものではありません。そのため証券取引所や証券金融会社が発表する信用取引に関する規制措置等については記載しておりません。
- この資料は信頼しうるデータ等に基づいて作成されたものですが、その正確性・完全性を保証するものではありません。また、将来の株価等を示唆・保証するものでもありません。
- 記載された内容・見解等はすべて作成時点でのものであり、予告なく変更されることがあります。
- この資料に関するお問い合わせは、弊社担当者へお願いいたします。

【ご投資に当たっての注意事項】

- 有価証券の価格は売買の需給関係のみならず、政治・経済環境や為替水準の変化、発行者の信用状況の変化、大規模災害の発生による市場の混乱等により、変動します。そのため有価証券投資によって損失を被ることがあります。商品や銘柄の選択および投資の時期等の決定は、お客様ご自身でなさるようお願いいたします。
- 弊社は資料に記載された有価証券を保有または売買することや、資料に記載された企業に対し投資銀行業務を行うことがあります。
- 弊社取扱商品の購入申し込みをされる際には契約締結前交付書面、目論見書等を必ずお受け取りください。商品ごとにリスクや手数料等費用は異なりますので、内容をよくご確認ください。目論見書等は弊社担当者へご請求ください。

【手数料等の費用について】

- 株式等（ETF・ETN・REIT等を含む）のお取引にあたっては、約定代金に対して最大1.43%（最低手数料3,300円（税込み））の委託手数料をいただきます。株式等を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。
- 投資信託のご購入にあたっては、お申込み金額に対して最大3.3%（税込み）の購入時手数料をいただきます（換金時に換金時手数料としていただく場合もあります）。また保有期間にわたって信託財産の純資産総額に対し最大2.585%（税込み・年率）の運用管理費用（信託報酬）およびその他の費用を間接的に負担いただきます。さらに換金時に最大1.0%の信託財産留保額を負担いただく場合があります。
- 債券を募集または弊社との相対取引で購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。