

# 「恐怖指数」が急上昇、ということ？

経済調査部 エコノミスト 星野 卓也

## 9月の株式市場は大混乱

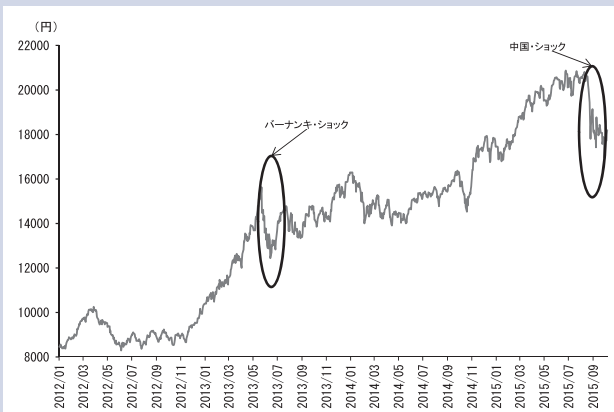
9月にかけての株式市場は大荒れでした。8月10日に20,808円をつけた日経平均株価は、9月にかけて大きく下落、17,000円を割り込む局面もありました(資料1)。日経平均VI(ボラティリティ・インデックス)は、8月25日に47.01をつけ、アベノミクス開始後最も高い値となりました(資料2)。VIの上昇は、投資家が株価の激しい変動を見込んでいることを意味します。通称「恐怖指数」と呼称されることからわかるように、投資家心理が“不安”に偏っていることを示すものとされます。

## 「わからない」から恐ろしい

VIが上昇するのは多くの場合、経済や政策の先行きに不透明感が強まったときです。先の資料をみると、最近では2013年の半ばにVIが大きく高まる局面がありました。当時、米国の中央銀行(FRB)のベン・バーナンキ議長が、記者会見で金融政策の引き締めを示唆する発言を行いました。これまで、“金融緩和を続ける”スタンスをみせていたバーナンキ議長が突如“引き締め”を示唆する発言に急転換したことで、市場はFRBがこれからどのような金融政策を取るのか「わからなく」なり、市場が混乱、VIが大きく上昇したのです。

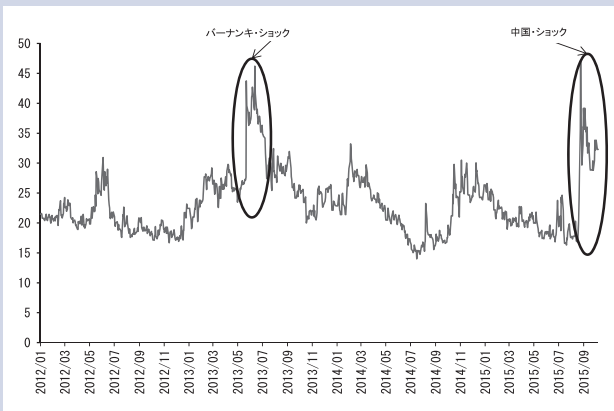
今回の局面で、株式市場混乱の主犯と言われているのは、中国経済の減速懸念です。中国のGDP成長率は、年々そのレベルを切り下げる傾向にあります。また、中国は米国に次ぐ世界第二位の経済大国であるにも関わらず、経済の動向を測るGDP統計には、根強い不信感があります(詳しくは8ページの「アジア・新興国」レポートもご参照ください)。投資家は、中国の景気減速そのものに加えて、その景気減速の「深さ」を統計から計り知ることができないことに対して、“恐怖”を感じたのだと考えられます。

### 資料1 日経平均株価



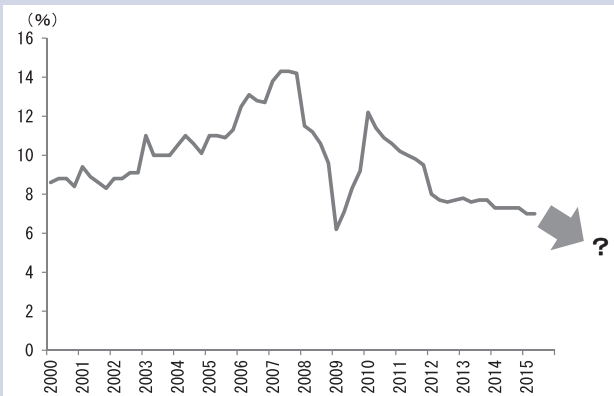
(出所)日本経済新聞社

### 資料2 日経平均VI



(出所)日本経済新聞社

### 資料3 中国・実質GDP(前年比)



(出所)中国国家統計局