エコシル PLUS+
Know the Economy&Market



鈴木皓太シニア・ストラテジストが解説

不安心理が高まった市場の先行きは？

市場の変動大きく、20日にVIXは一時40を超過。ただし、景気後退に陥らなければVIX上昇後の株価リターンは良好な傾向があり、過度な悲観は不要と考えられる。

カイセツ

市場の警戒感が高まりVIX上昇

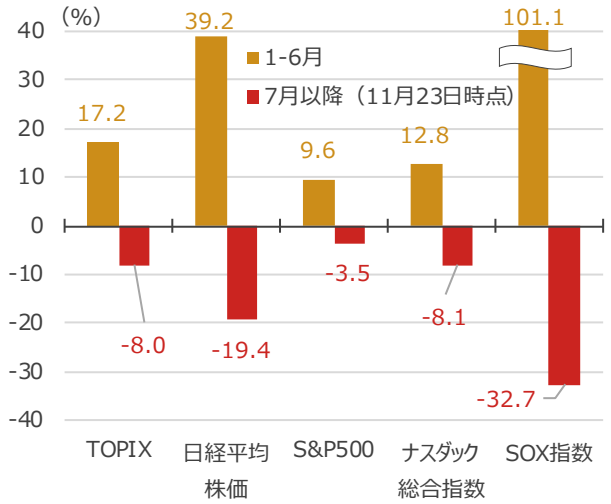
足元で株価が大きく変動しています。20日の米国市場では恐怖指数と呼ばれるVIXが、市場に極度の警戒感が広がっている水準とされる40を一時超えました（終値は35.89）。AI投資の先行き不透明感などを背景に、26年前半に投資家の買いが集中したAI・半導体関連株の持ち高を減らす動きが生じ、市場全体にも売りが波及したとみられます。

VIX40超え後のリターンは景気次第？

このように相場変動が大きい状況ですが、景気後退に陥らなければ、不安心理が大きく高まったあとの株価リターンは良好な傾向があります。2000年以降、VIX指数が取引時間中に40を超えた13局面※について、その後のS&P500のリターンを整理したのが右下図です。景気後退を伴わなかった10局面では、マイナスになる局面が20、60営業日後は2局面、約1年後にあたる240営業日後は1局面と少なく、マイナスの場合も小幅でした。一方、景気後退を伴った3局面はまちまちでした。

つまり、VIXの大幅上昇という市場の混乱が大きい局面でも、景気後退に陥らないのであれば、その混乱は一時的なものにとどまり、その後は株価が上昇しやすいと解釈できます。あくまで過去の事例を集計したデータのため幅を持ってみる必要がありますが、足元までの堅調な景気動向が続くのであれば、短期的には株価変動が大きくても、中長期的には過度な悲観は不要であると考えられます。

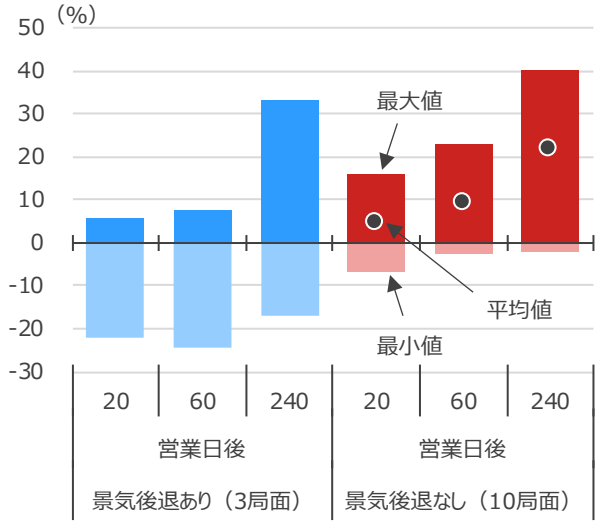
2026年の日米主要株価指数 期間別騰落率



期間：2025年末～2026年6月末、2026年6月末～2026年11月23日（日本株は11月20日）
・グラフを見やすくするため一部を非表示にしています。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

・VIX：ボラティリティインデックス。米シカゴ・オプション取引所が、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の変動率を元に算出、公表している指数。一般的に同指数の数値が高いほど、投資家の先行き不透明感が強いとされる（別名：恐怖指数）
・AI：人工知能

S&P500
VIX40超え後のパターン別のリターン



・2000年以降を対象に、VIX指数が取引時間中に40を超えた13局面を集計。景気後退ありは局面数が少ないため平均値の掲載なし。
※期間が近いケースを重複して集計することを避けるため、VIX指数が「過去20営業日の間で初めて40を超えた局面」という条件で集計。
（出所）Bloomberg、セントルイス地区連銀のデータベースより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。

NOMURA 野村アセットマネジメント

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料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、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

経済・市場を知る　もっと経済・市場を知る



エコシルと エコシルPLUS＋のご紹介

エコシルでは、経済・市場について1枚で読みやすく解説を行なっています。

エコシルPLUS＋では、野村アセットマネジメントの鈴木皓太シニア・ストラテジストがもっと詳しく、分かりやすく解説を行なっています。

過去資料については、野村アセットマネジメントHPでもご確認いただけます。

https://www.nomura-am.co.jp/

野村アセットマネジメントからのお知らせ

ご注意

下記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧下さい。

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧下さい。

投資信託に係る費用について （2026年11月現在）

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

ご購入時手数料《上限3.85%（税込み）》

投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。

運用管理費用（信託報酬）《上限2.222%（税込み）》

投資家がその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。

＊一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。
＊ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。

信託財産留保額《上限0.5%》

投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。

その他の費用

上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について
●「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標は、株式会社ＪＰＸ総研又は株式会社ＪＰＸ総研の関連会社（以下「ＪＰＸ」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など「TOPIX（東証株価指数）」に関するすべての権利・ノウハウ及び「TOPIX（東証株価指数）」に係る標章又は商標に関するすべての権利はＪＰＸが有します。ＪＰＸは、「TOPIX（東証株価指数）」、の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。●「日経平均株価（日経225）」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。●「S&P500種株価指数」はスタンダード＆プアーズ ファイナンシャル サービシーズ エル エル シーの所有する登録商標です。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商　　号：野村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373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