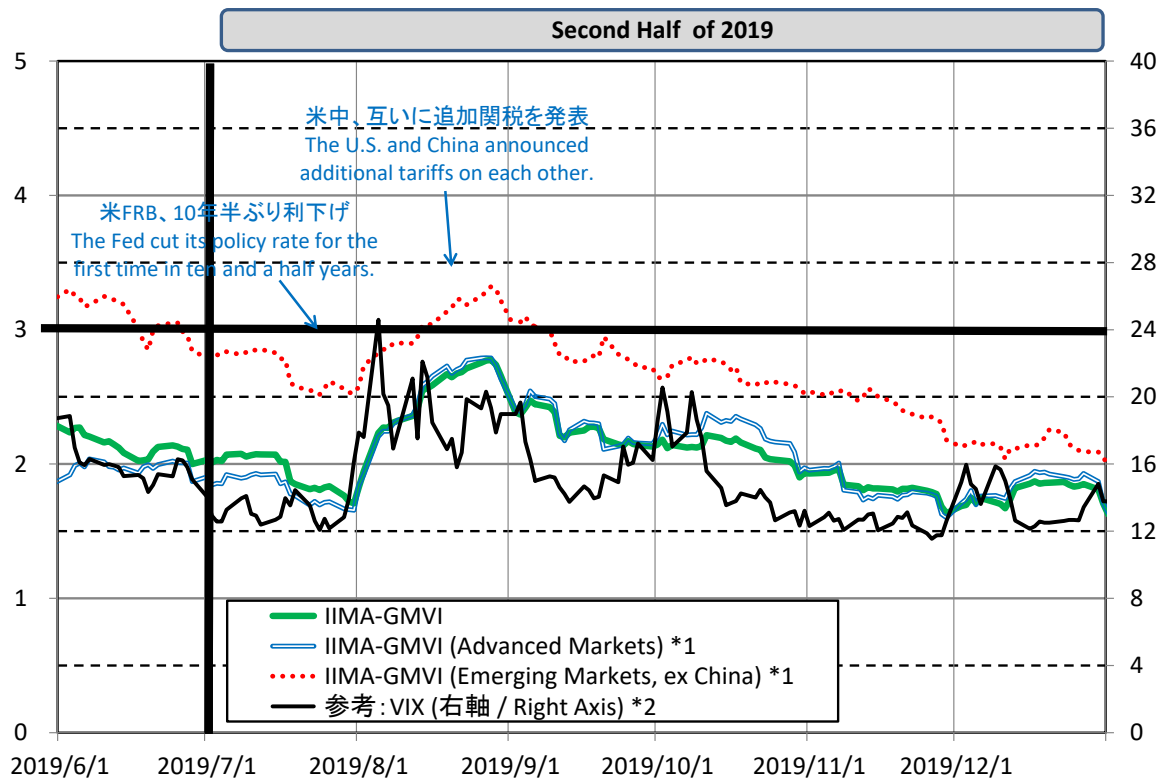


## 2019年7~12月 IIMA-GMVI の振り返り

### Developments of IIMA-GMVI in the Second half of 2019



\*最新の IIMA-GMVI は [こちら](#) (For the latest IIMA-GMVI, [click here](#).)

2019 年下期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は、上期と同様に引き続き過去の平均的な水準 (1994 年以降で 3.0) 以下に止まり、概ね 2.0 前後での推移となった。

米国では、世界経済の循環的な拡大局面が終焉を迎えつつあるとの懸念から、7 月に FRB による 10 年半ぶりの利下げを実施され、9 月・10 月にも追加の利下げが行われた。米中通商摩擦に関して、8 月に両国が追加関税を発表し、関係悪化が高まったことでボラティリティの上昇を招いたが、12 月には通商協議の第 1 段階の合意に至り、一時的な休戦状態となった。その他、EU 離脱に関する動き等も断続的かつ限定的なボラティリティの小幅な上昇に繋がったが、10 月以降は、先進国 (GMVI(Advanced Markets))、新興国 (GMVI(Emerging Markets ex China)) とともに低下傾向となった。

2020 年に注意すべき第一のリスクは、11 月の米国大統領選挙だろう。現トランプ政権 (共和党) が継続するか、あるいは民主党が政権を担うかにより、その政策が大きく変わる可能性があるからである。もちろん選挙戦中も目が離せない。ハイテク産業を中心とした米中覇権争いが先鋭化する可能性もある。また、米中通商摩擦が激化した場合、世界経済の鈍化に繋がるだろう。米国と EU との間にはデジタル課税の問題、米国とカナダ・メキシコの間には USMCA の批准も残っている。その他、中東情勢の行方は当該地域の安定性はもちろん、原油価格等に影響を及ぼす懸念がある。新興国においては、各国・市場が様々な脆弱性を抱えており、前述したリスクを含め、対外的な影響を受けやすいため、資本逃避や通貨下落、それらを通じた実体経済の失速リスクに引き続き留意する必要がある。

\*1 両 GMVI の構成国については国際通貨研究所サイト参照 <https://www.iima.or.jp/files/items/185/File/kaisetsu.pdf>

\*2 IIMA-GMVI は対象国の「過去 20 日間」の「為替・債券・株式」の日次変化を指数化したものに対し、VIX (恐怖指数) は「米国 S&P500 株式オプション」のボラティリティから「本日から 30 日後」にどれだけその指数が変動するのかを指数化したもの。そのため、IIMA-GMVI と VIX が負の関係性を示す時期もある。VIX の詳細については次サイト参照 <https://www.cboe.com/micro/vix/vixintro.aspx>

In the latter half of 2019, the IIMA-GMVI (hereinafter GMVI) continued to follow the trend of the previous half, fluctuating mostly around the value 2.0, well below the past average level of 3.0 since 1994.

In the US, against the concern that the cyclical expansionary phase of the world economy might be coming to an end, the Fed cut its policy rate in July for the first time in ten and a half years, with additional cuts in September and October. The trade relations between the US and China worsened further in August as they each announced another hike of their tariffs, triggering an increase of volatility. However, in December they reached an agreement on the first phase of the trade pact, bringing a temporary truce in the trade war. Events relating to the BREXIT also led to an on-and-off and limited rise of volatility, but since October volatility tended to decrease in both GMVI(Advanced Markets) and GMVI(Emerging Markets ex China).

The first risk that should be taken into account in 2020 will be the result of the US presidential election scheduled in November, since it will make a big change in the policy direction whether the Republican Trump administration will continue to hold its power or the Democrats will take over the power. No doubt the developments in the election campaign also warrant close observation. There still remains a possibility that the struggle for hegemony in the high-tech industry intensifies between the US and China. Or the re-ignition of the US-China trade frictions will cause a growth deceleration of the world economy. There remain other problems like digital taxation between the US and the EU, and ratification process of the USMCA in the US, Canada and Mexico. The situation in the Middle East might affect not only the stability in the region but also the development of the global oil prices. In emerging countries, many countries and markets have various vulnerabilities of their own, and they are liable to be affected by external events including the above-mentioned risks. We need to pay continuing attention to risks of capital flight from these countries and depreciation of their currencies and their economic downturn that may be caused thereof.

\*1 As for the countries constituting the GMVI indices, please refer to the IIMA site <https://www.iima.or.jp/files/items/185/File/kaisetsu.pdf>

\*2 IIMA-GMVI is an index, which indexed the daily changes of "foreign exchange", "bonds" and "stocks" of the target countries in the "past 20 days". On the other hand, VIX is calculated from the volatility of "US S&P 500 stock option", which in other words implies "how much will the index fluctuate in the 30 days after". So, there may be a period when IIMA-GMVI and VIX show a negative relationship.

For more details of the index, please refer to <https://www.cboe.com/micro/vix/vixintro.aspx>

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

This file is intended only for information purposes and shall not be construed as solicitation to take any action. In taking any action, readers are requested to do so on the basis of their own judgment. This file is based on information believed to be reliable, but we do not guarantee its accuracy. The contents of this file may be revised without notice. This file is a literary work protected by the copyright act. No part of this file may be reproduced in any form without explicit statement of its source.