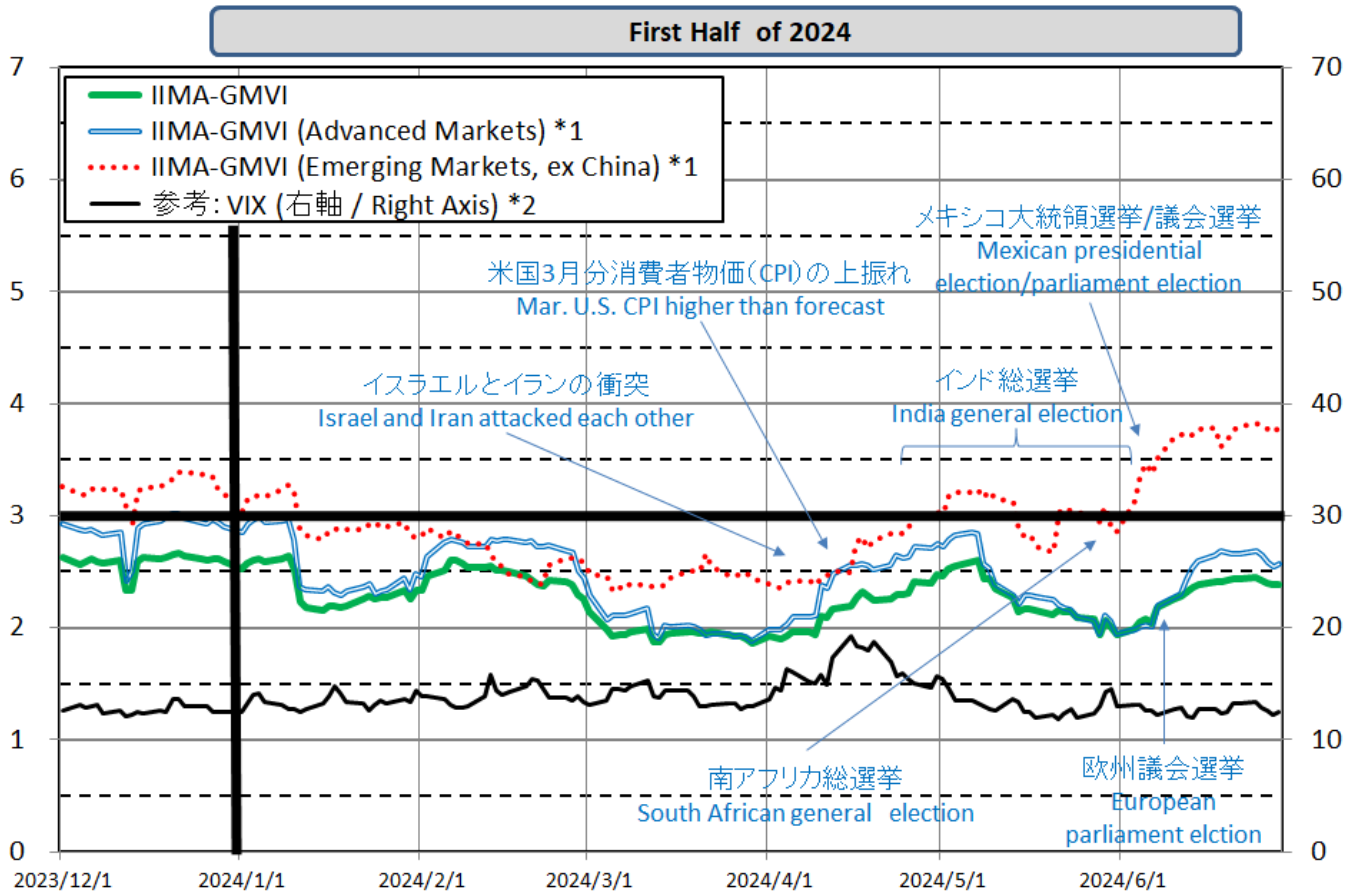


## 2024年1~6月 IIMA-GMVI の振り返り

### Developments of IIMA-GMVI in the First half of 2024



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

2024年上期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は、長期平均 (1994 年以降) の 3.0 を下回る比較的落ち着いた推移となる中で、総じて年初から 3 月末頃までは低下基調、4 月以降は上昇基調となった。

年初から 3 月末頃にかけては、米国を中心に経済指標が市場予想比上振れ傾向となり、FRB の利下げ期待が巻き戻されて米長期金利が緩やかに反発。米株価もこれに並走して上昇基調を維持するなど、市場の安定が維持される中、GMVI は低下傾向となった。4 月に入ると、イスラエルとイランの対立激化で中東での紛争拡大への懸念が強まると共に、4 月中旬に発表された米インフレ指標が引き続き上振れたことで米金利がさらに上昇すると、米株価が反落するなど市場のリスク選好度が後退し、GMVI は上昇に転じた。4 月下旬以降は、逆に米国を中心に経済指標が下振れ傾向となり、米長期金利が低下基調に転じて米株価が再び上昇基調に復帰すると、GMVI は低下する場面もみられた。もっとも、5 月末頃からインドや南アフリカ、メキシコなど主要新興国での国政選挙の結果を受けて市場のボラティリティが高まり、特に IIMA-GMVI (Emerging Markets, ex China) が 6 月以降大きく上昇し、イスラエル・ハマスの衝突が勃発した 2023 年 10 月以来の水準となっている。さらに 6 月の欧州議会選挙で極右勢力が議席数を増やすなど、欧州の政治・経済動向の先行き不透明感も強まり、GMVI には相応の反発がみられている。

2024 年下期は、引き続き米国を中心とした世界景気の動向と、それを受けた FRB の利下げ開始の見通しに加え、米大統領選でトランプ氏が大統領に返り咲くかどうかなどが、市場に大きな影響を及ぼそう。

\*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/docs/iima-gmvi/vidata/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 first half of 2024, the IIMA-GMVI (hereinafter referred to as "GMVI") stayed below the long-term average (since 1994) of 3.0. The index trended lower from the beginning of the year to around the end of March and higher from April. From the beginning of the year to around the end of March, US long-term interest rates rebounded moderately as economic indicators, mainly in the US, tended to exceed market expectations and expectations of a rate cut by the Fed receded. The GMVI trended lower while the market remained stable, with US stock prices also maintaining an upward trend. In April, the conflict between Israel and Iran intensified fears of an escalation of conflict in the Middle East. Furthermore, when US interest rates rose further due to the continued upward swing of US inflation indicators released in mid-April, the market's risk appetite receded, with US stock prices falling back. These factors led to an upturn in the GMVI. From late April onwards, the GMVI fell at times as economic indicators, particularly in the US, swung downwards, US long-term interest rates turned downwards, and US stock prices returned to an upward trend. However, market volatility increased from around the end of May following the results of national elections in major emerging markets such as India, South Africa and Mexico, and the IIMA-GMVI (Emerging Markets, ex China) in particular rose significantly in June, reaching the levels not seen since October 2023 when the Israel-Hamas conflict broke out. Furthermore, the GMVI is showing clear rebound due to growing uncertainty over political and economic trends in Europe, with the far-right gaining substantial seats in the European Parliament elections in June.

In the second half of 2024, the market will continue to be significantly affected by the global economic trends, particularly in the US, and the prospect of the Fed starting to cut interest rates in response, as well as whether Donald Trump will return to the presidency in the US presidential election.

\*1 As for the countries constituting the GMVI indices, please refer to the IIMA site <https://www.iima.or.jp/docs/iima-gmvi/vidata/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、宜しくお願い申し上げます。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います。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.