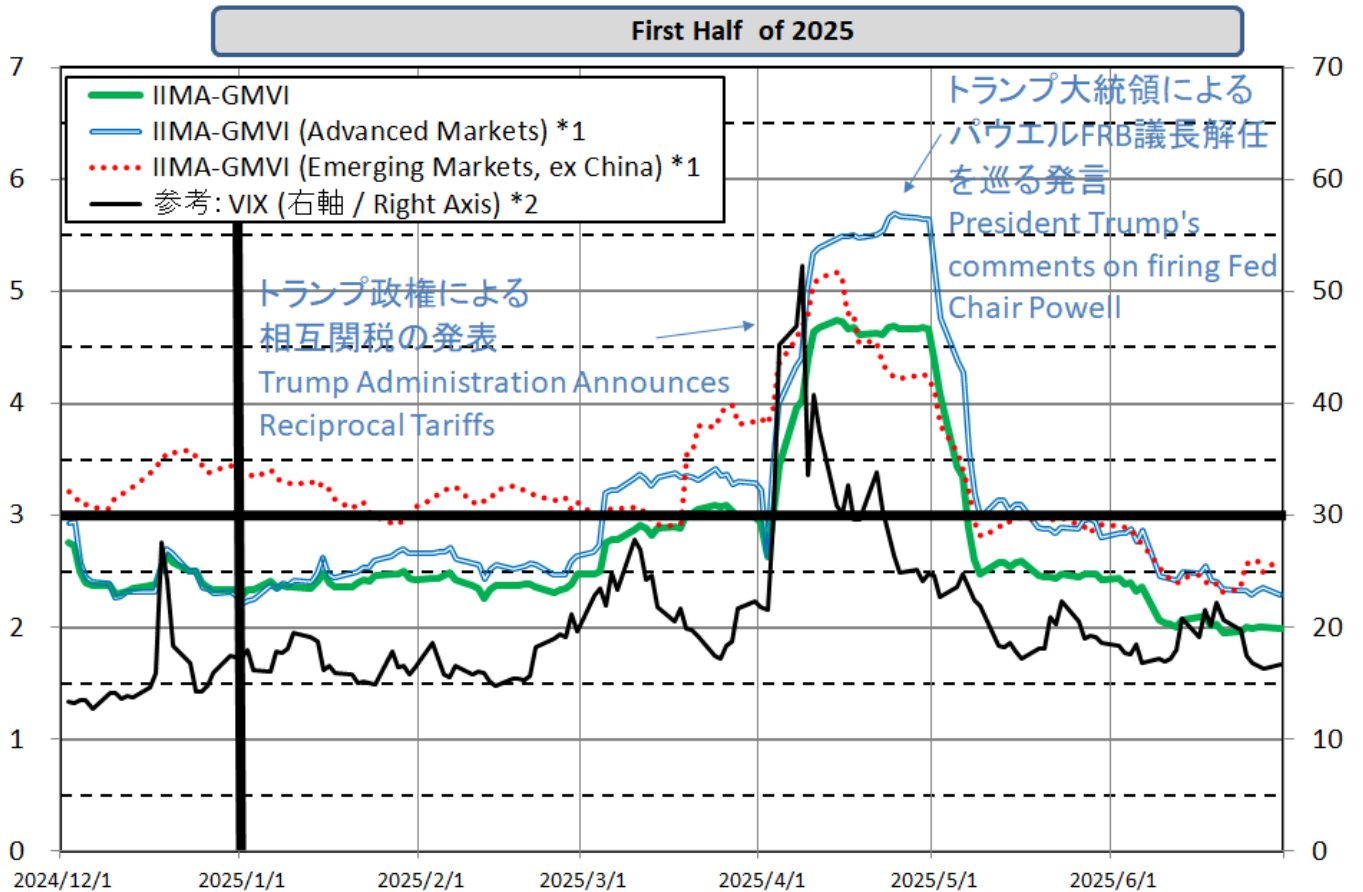


2025 年1~6 月 IIMA-GMVI の振り返り

Developments of IIMA-GMVI in the First half of 2025



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

2025 年上期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は、第二次トランプ政権による 4 月の相互関税の発表を背景に一時急上昇した場面もあったものの、それ以外では総じて長期平均 (1994 年以降) の 3.0 を下回って推移した。

年初から 3 月末にかけては、昨年末までみられていたトランプ・トレードの巻き戻しの動きの中、米国景気の減速や FRB の利下げ再開を巡る思惑から、株価・金利ともに頭打ちから下落に転じつつ比較的安定した推移となり、GMVI も長期平均を下回る推移が続いた。もっとも、4 月 2 日にトランプ政権が、貿易相手国に対する想定を上回る内容の相互関税を発表すると、特に米国経済に対する悪影響が懸念されて米国トリプル安のような動きがみられ始め、グローバルな金融市場の混乱から GMVI は急上昇した。4 月 17 日には、トランプ大統領がパウエル FRB 議長の解任を検討と述べたことも、こうした混乱に拍車をかける形となり、GMVI は 4.75 まで上昇する場面もみられた。4 月末までに GMVI は 20 営業日連続で 3.0 を上回り、長期平均を大幅に上回る状況が続いた。その後、既に 4 月 9 日に相互関税が 90 日間延期されていたことなどから、トランプ政権が結局は現実的な政策に落ち着くのではないかとの見方が浮上。5 月以降は、米国のインフレ指標や雇用統計が引き続き安定し、相互関税などの悪影響が限定的に止まるとの楽観的な見方から、米国株価指数が史上最高値を更新するなど市場のリスク選好が回復し、GMVI は再び長期平均水準を下回る動きとなった。

2025 年下期も、引き続き各国に対する相互関税の最終的な着地など米国における通商政策を中心とした経済政策の動向と、それが米国経済や世界経済に与える影響が、GMVI にも大きな影響を及ぼすとみられる。

*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/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 2025, the IIMA-GMVI (hereinafter referred to as “GMVI”) temporarily spiked due to the announcement of reciprocal tariffs by the second Trump administration in April. However, apart from this period, it generally remained below its long-term average (since 1994) of 3.0.

From the beginning of the year through the end of March, amid the unwinding of the Trump trade observed until the end of last year, U.S. stock prices and interest rates both peaked and then began to decline amid speculation about a slowdown in the US economy and the resumption of interest rate cuts by the Federal Reserve, resulting in relatively stable movements. The GMVI also continued to remain below the long-term average.

However, on April 2, the Trump administration announced reciprocal tariffs that exceeded market expectations. This triggered concerns over adverse effects on the U.S. economy in particular, leading to broad-based weakness in the dollar, U.S. stocks, and U.S. bonds—a phenomenon referred to as the 'triple decline.' As global financial markets reacted with heightened volatility, the GMVI surged.

On April 17, President Trump stated that he could remove Federal Reserve Chair Powell, which added to the market turmoil. The GMVI rose sharply, reaching as high as 4.75. By the end of April, the GMVI had exceeded the threshold of 3.0 for 20 consecutive trading days, remaining well above its long-term average.

Subsequently, market participants began to anticipate that the Trump administration might eventually settle on more pragmatic policies, due to factors such as the 90-day postponement of reciprocal tariffs on April 9. From May onward, inflation indicators and employment statistics in the United States remained stable, and optimism grew that the negative effects of the tariffs would remain limited.

With the recovery of risk appetite in the markets—reflected in record highs in U.S. stock indices—the GMVI declined again, falling below its long-term average.

*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さ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.