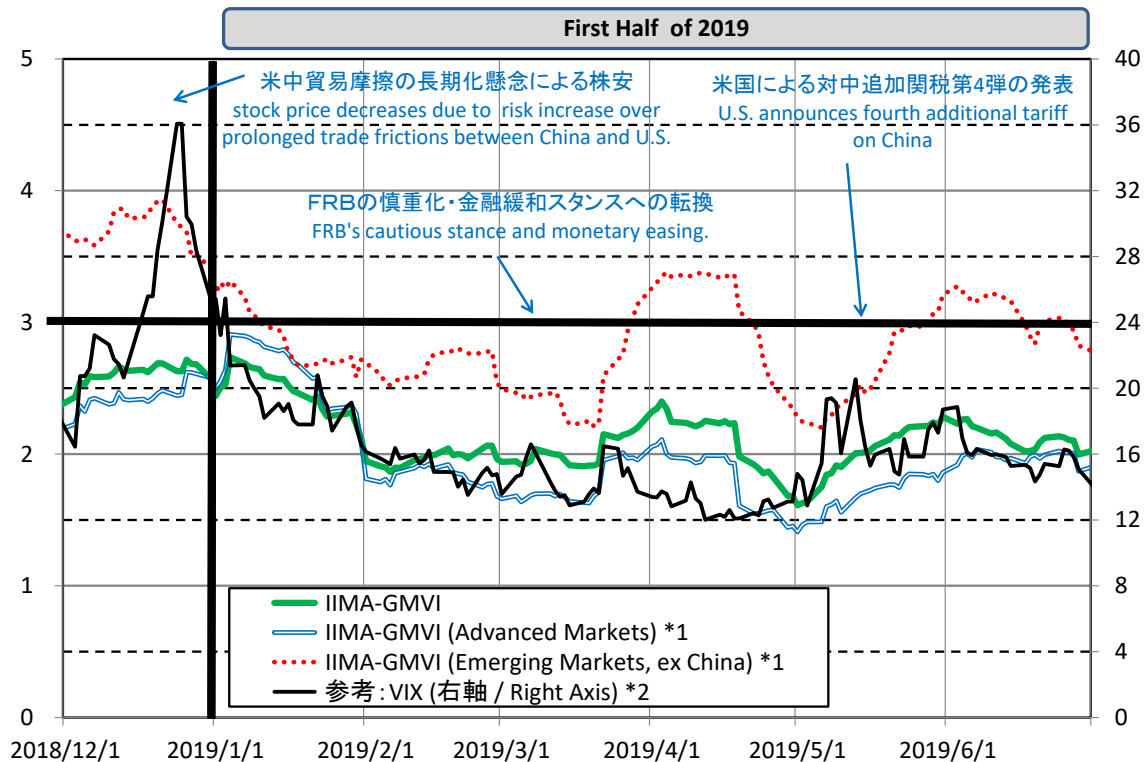


2019年1～6月 IIMA-GMVI の振り返り

Developments of IIMA-GMVI in the first half of 2019



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

2019年上期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は、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、FRB の慎重化・金融緩和スタンスへの転換、中国に対する制裁関税賦課措置の第 4 弾の発表とそれを受けた中国の報復関税発動等による貿易・通商問題の再悪化などのイベントが発生した。世界経済の循環的拡大局面が終焉を迎えつつあるとの懸念、また、政策動向等も含めた世界経済の先行きに対する不透明感の増大等を背景として、上期中、断続的かつ限定的ながらも、株価・為替のボラティリティが上昇する場面が見られた。その際には、とりわけ経済・金融市場のファンダメンタルズに脆弱性を残す新興国 (Emerging Markets ex China) での上昇が目立った。

2019 年下期も、主に政治動向によって金融市場や実体経済が揺さぶられる展開が続こう。懸念材料としては、まず米中間からグローバルに拡大する貿易・通商摩擦が挙げられる。米国トランプ政権が、対中国での先鋭化に止まらず追加関税賦課等のターゲットをどこまで広げていくのか、その場合に如何なる悪影響が生じ得るのか、注視が必要である。また、英国の EU 離脱期限も 10 月末に迫っている。期限に向けて離脱協定がまとまり、移行期間に入るといふシナリオを期待しつつ、合意・移行期間なしの離脱となるリスクを心配せざるを得ない状況である。さらに、日本では 10 月に消費増税が予定通り実行に移される予定であり、その景気への影響度が注目される。新興国においても、前述した通り各国・市場が様々な脆弱性を抱えており、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。経済規模を着実に大きくしてきた今、新興国の変調は世界的なショック、GMVI 急上昇の引き金ともなりかねない。

*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>

The IIMA-GMVI (hereinafter GMVI) continued to fluctuate mostly around the value 2.0 in the first half of 2019, remaining well under the past average level of 3.0 (since 1994)

The events in the US included inclination to more cautious attitude of the Fed and following change of its stance toward easier monetary policy, worsening of trade and commerce issues following the announcement of the fourth round of punitive tariff measures against China and responding Chinese adoption of retaliatory tariff increase against the US. During the period, against a backdrop of concerns over an approaching end of the cyclical expansionary phase of the world economy and increase of uncertainties over its future including future policy developments, there were occasions that the volatilities of stock price and foreign exchange rose, albeit being intermittent and limited. Especially the volatility was high in the Emerging Markets excluding China which retained fragility in the fundamentals in their economy and financial market.

In the latter second half of 2019, it is expected that the financial market and the real economy will continue to be swayed mostly by the political developments. Causes of concern include, first, the possible expansion of trade and commerce frictions from bilateral ones between the US and China to global ones. It should be carefully watched to what extent the US Trump administration will increase its targets of additional tariff burdens beyond the intensified tariff measures against China, and what kinds of adverse effect this will bring. Also, the deadline of the UK's exit from the EU (Brexit) will come at the end of October. While the world still expects a scenario that an agreement on Brexit will be made before the deadline for the UK starting a transition period, we cannot help but worry about a risk of no-deal Brexit. In addition, a hike of consumption tax is expected to be implemented in Japan as scheduled. Much attention has been attached to its impact on the economic cycle of Japan. In the emerging world, too, individual countries and markets have various vulnerabilities and therefore continued vigilance will be needed against capital flights from these countries, depreciation of their currencies and risk of stalling of their real economy through the influence of the former. Now that the emerging economies have steadily expanded their economic scale, their malfunction may trigger a global shock, or a jump of the volatility in the GMVI indices.

*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せ、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.