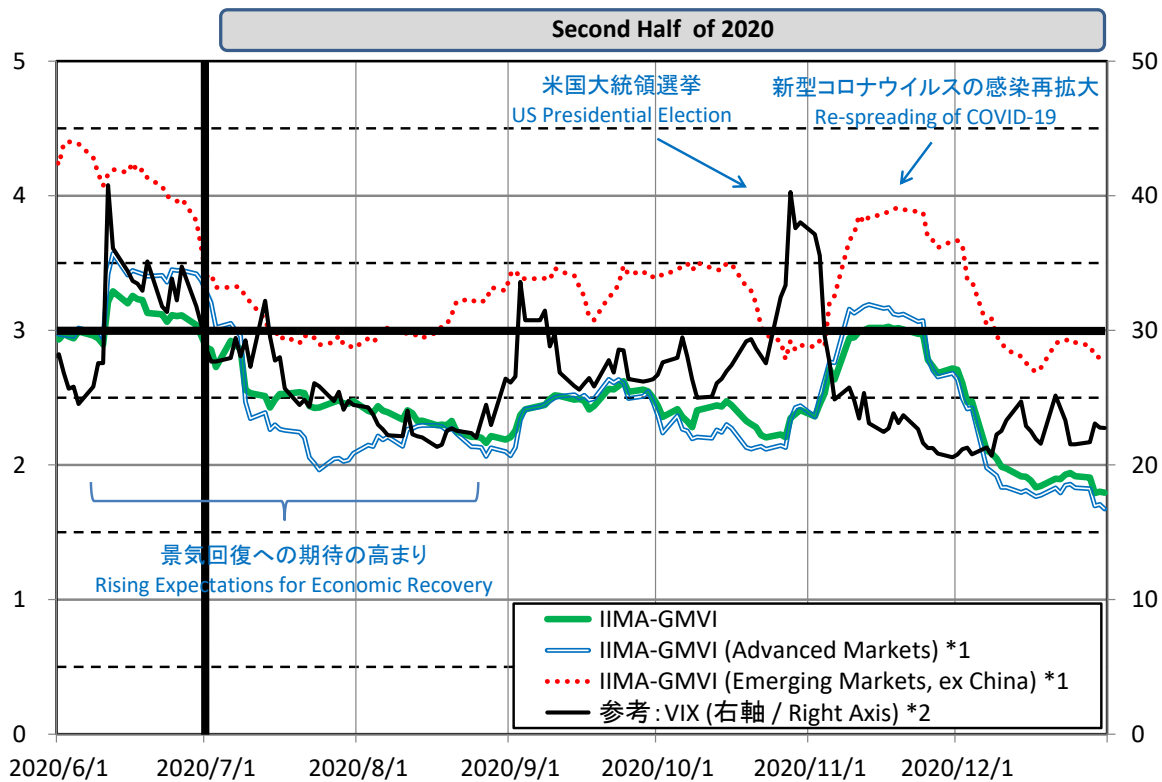


## 2020年7～12月 IIMA-GMVI の振り返り

### Developments of IIMA-GMVI in the Second half of 2020



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

2020 年下期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は、新型コロナウイルス (以下、COVID-19) 感染再拡大や米国大統領選挙の動向で急騰したこともあったが、総じて長期的な平均値 (3.0) を下回る状態が続いた。

夏に EU の経済立て直しに向けた基金設立が合意に達したことや感染者数が一時減少したことを好感し主要株式市場が回復したことを受け、GMVI は 2.16 (8 月 27 日) に低下した。10 月以降は米国大統領選での緊張の高まりと感染再拡大から株式市場が下落に転じたこともあり、11 月 17 日に GMVI は 2020 年下半期で最も高い 3.03 に上昇した。しかしその後、ワクチン接種開始報道による COVID-19 収束への期待感や英国の EU 離脱 (BREXIT) の最終合意を受け、2020 年末は 1.79 に低下した。

2021 年の金融市場は引き続き COVID-19 の収束・終息と経済回復の見通しを早期に示すことができるかにかかろう。各国で本格化したワクチン接種の普及が遅れる乃至そもそも接種効果が低いことが判明した場合、景気をさらに下支えするための財政出動/金融緩和圧力が強まる。すでに世界全体の公的債務残高 (対 GDP 比) が歴史上最高水準となるなか、公債の追加発行は長期的には財政の硬直化や信用リスクプレミアムの上昇による金融市場への悪影響が懸念される。各国別にみると、大統領選で分断社会の問題が改めて顕在化した米国では、バイデン新政権が国内外で如何なる協調・融和路線を歩むかが注目される。欧州ではメルケル独首相が 9 月に引退を予定しており、今後のドイツ及び EU の主導力の不透明さが燻っている。またこの感染拡大が長期化すれば、財務体力のない新興国・発展途上国から経済が疲弊し、その影響が先進国に波及するリスクも高まる。各国政府は経済と感染対策の両立、そして国際信認維持という難しい舵取りを迫られる。

\*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/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 second half of 2020, the IIMA-GMVI (hereinafter GMVI) generally remained below its long-term average (3.0), despite a spike due to the re-spreading of the new coronavirus (COVID-19) infection and the US presidential election.

The GMVI fell to 2.16 (August 27th) as major stock markets recovered in the summer, buoyed by an agreement to establish a fund to rebuild the EU economy and a temporary decline in the number of patients infected. After October, the GMVI rose to 3.03 on November 17th, the highest in the second half of 2020, as the stock market turned downward due to rising tensions in the US presidential election and the re-spreading of the infection. However, it later declined to 1.79 at the end of 2020 due to expectations of COVID-19 convergence by the vaccination initiation and the final agreement for the UK to leave the EU (BREXIT).

In 2021, the financial markets will continue to depend on the early indications of the convergence of COVID-19 and the prospects for economic recovery. If the spread of the vaccination, which has started in earnest in many countries, is delayed or proves to be ineffective in the first place, there will be more pressure for fiscal stimulus/monetary easing to further support the economy. With global public debt (as a percentage of GDP) already at its highest level in history, there are concerns that additional issuance of public debt will have a negative impact on financial markets in the long run due to fiscal rigidity and rising of the credit risk premiums. On a country basis, in the US, where the presidential election has brought the problem of a divided society to the fore, attention will be focused on how the new Biden administration will pursue a path of cooperation and harmony at both home and abroad. In Europe, German chancellor Angela Merkel is scheduled to retire in September, and there is uncertainty about the future leadership of Germany and the EU. In addition, if the spread of the disease is prolonged, there is a growing risk that emerging and developing countries with weaker financial strength will experience economic exhaustion, and the effects may spread to developed countries. Governments are faced with the difficult task of balancing economic and infection control measures and maintaining international confidence.

\*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.