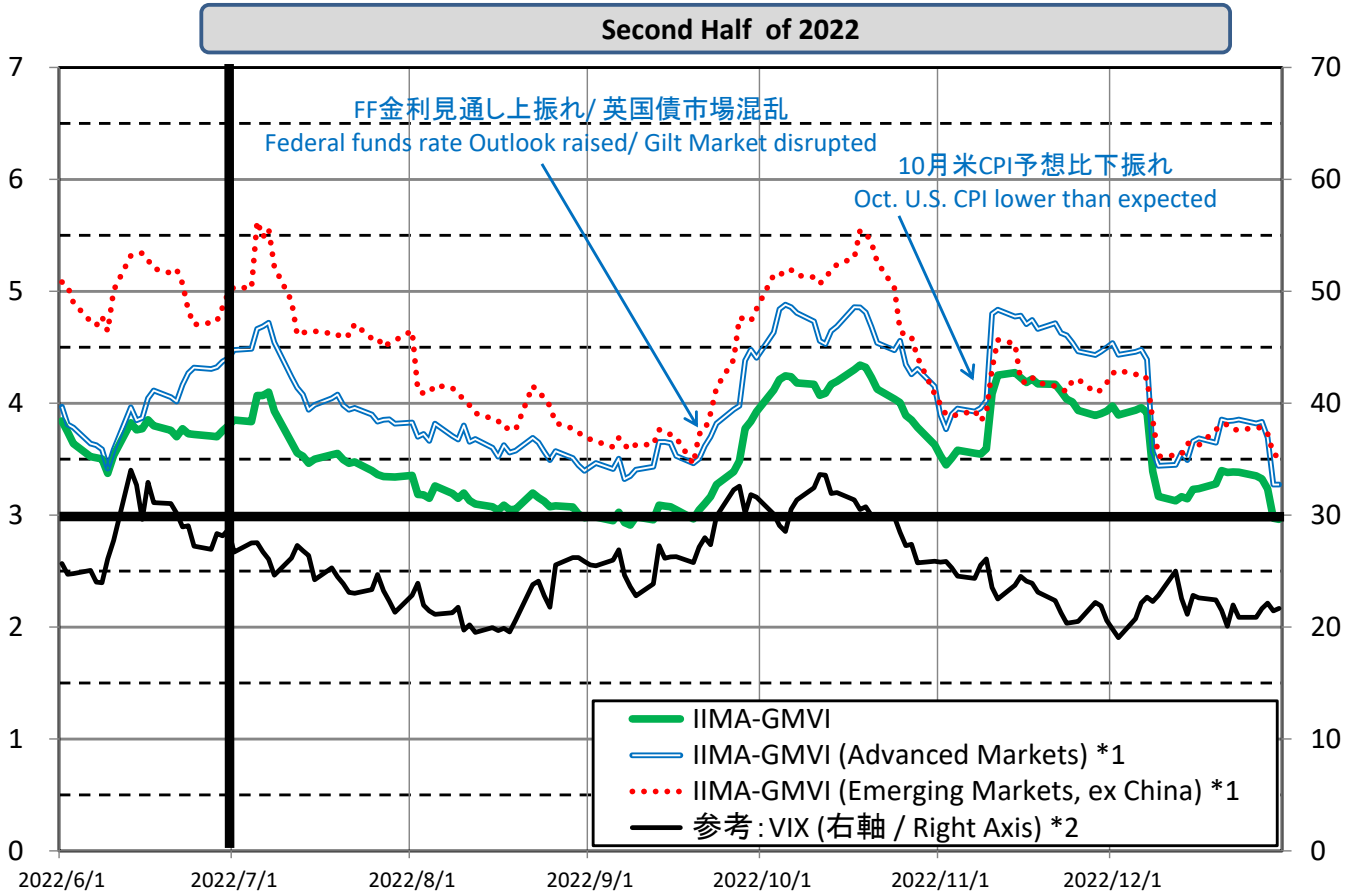


## 2022年7~12月 IIMA-GMVI の振り返り

### Developments of IIMA-GMVI in the Second half of 2022



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

2022 年下期は、世界的なインフレ圧力が続く中、米国 FRB（連邦準備制度理事会）を含め多くの地域で中央銀行が金融引き締め政策を継続し、各国で景気減速懸念が燦ると共に一部市場での混乱もあり、IIMA-GMVI（以下 GMVI）は長期平均（1994 年以降）の 3.0 を上回る、ボラティリティが総じて高い状況が続いた。

FRB が 6 月 FOMC（連邦公開市場委員会）で 0.75% の利上げを実施すると、市場が一旦利上げ加速を織り込み切り、夏場にかけて金利が低下、株価が上昇に転じるなど、市場のリスク回避スタンスが緩和した。GMVI も低下傾向となり、9 月中旬には一時 3.0 を下回った。しかし、9 月 FOMC では FRB が 3 回連続の 0.75% の利上げを実施し、また同時に発表された FOMC 参加者の FF 金利見通しも市場予想以上に引き上げられた。さらに、9 月上旬に、発足直後の英トラス政権（当時）が発表した財政刺激策が大規模な英国債売りに発展するなどの市場の混乱もみられ、市場のリスク回避スタンスが強まると、GMVI は再び上昇。10 月には 4.34 まで到達する場面もみられた。年末にかけては、各国インフレ率の上昇が一服しつつある中、FRB の利上げペースが減速、中国におけるゼロコロナ政策終了などによる中国経済の持ち直し期待も浮上し、市場のリスク回避スタンス緩和から GMVI は 3.0 近辺へ低下した。

2023 年上期は、各国中央銀行の金融引き締めの影響が顕在化することで、世界景気が大幅に減速する可能性が高いとみられ、金融市場のボラティリティが再び高まるリスクも視野に入れる必要がある。

\*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/3098/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 second half of 2022, central banks in many regions, including the Federal Reserve (Fed) in the US, continued to maintain tightening monetary policy amid continued global inflationary pressures, and concerns of economic slowdown in many countries, and turmoil in some markets pushed the IIMA-GMVI (GMVI) largely up above its long-term average level (since 1994) of 3.0 and volatility remained generally high.

When the Fed raised interest rates by 0.75% at the June FOMC (Federal Open Market Committee) meeting the market factored in the accelerated rate hike, and the market's risk-averse stance eased with interest rates falling, and stock prices rising over the summer season. At the September FOMC meeting, however, the Fed raised interest rates by 0.75% for the third consecutive time, and the accompanying announcement of FF rate forecasts by the FOMC participants showed higher rates than the market expectations. In addition, in early September, the fiscal stimulus measures announced by the then new UK Truss administration led to a massive sell-off of UK Treasuries. Against these backdrops the GMVI rose again reaching 4.34 in October as the market became more risk averse. Toward the end of the year, the GMVI fell back to around 3.0 due to the easing of risk aversion in the market reflecting such developments that inflation in various countries tended to level off, the pace of Fed rate hikes slowed, and expectations of a pickup in the Chinese economy emerged with the end of China's zero-corona policy.

In the first half of 2023, the global economy is likely to slow significantly as the effects of monetary tightening by central banks around the world become more apparent, and the risk of another rise in financial market volatility should be closely watched.

\*1 As for the countries constituting the GMVI indices, please refer to the IIMA site <https://www.iima.or.jp/files/items/3098/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.