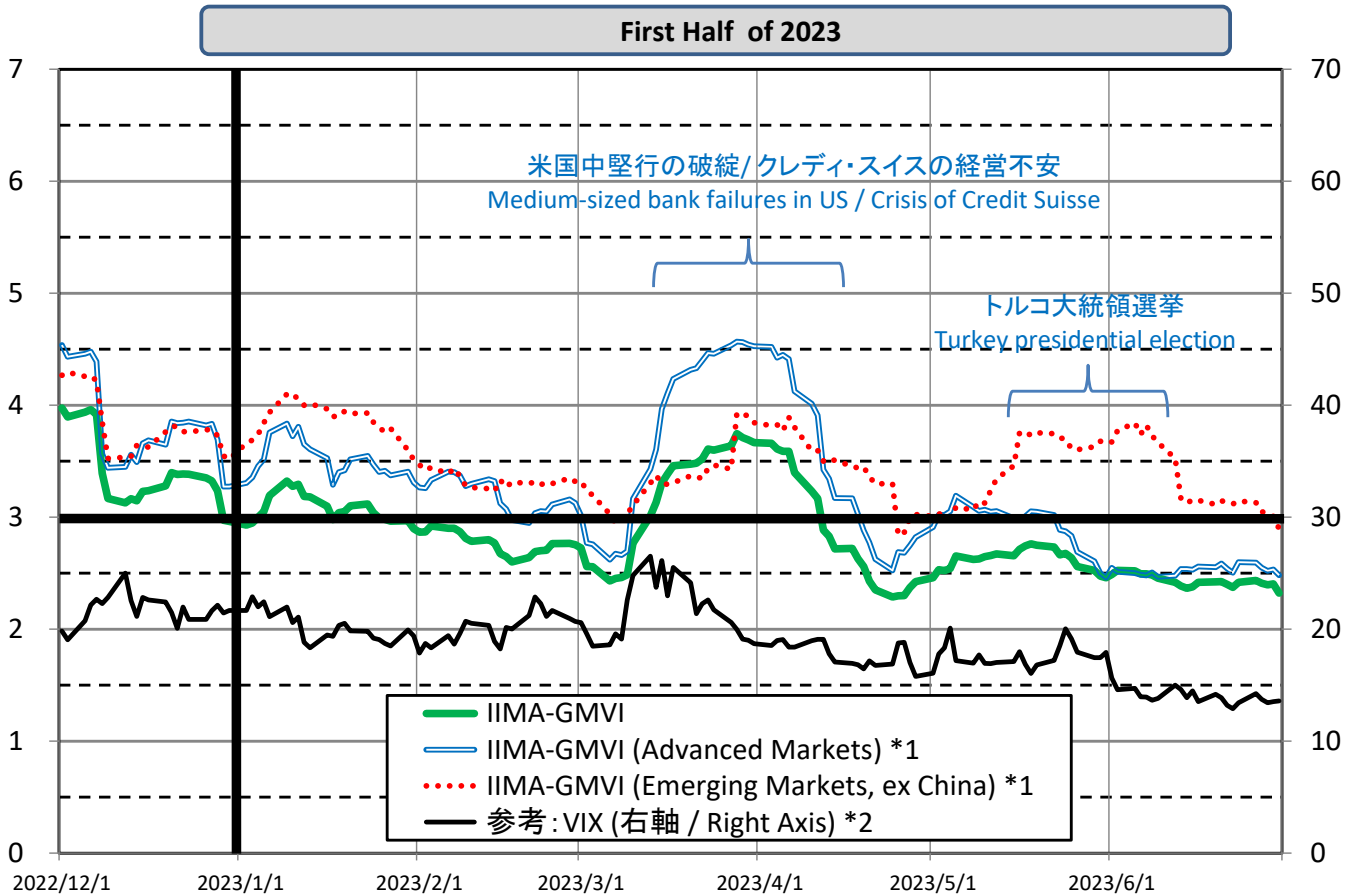


2023年1~7月 IIMA-GMVI の振り返り

Developments of IIMA-GMVI in the First half of 2023



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

2023 年上期は、米国発の金融システム不安により IIMA-GMVI (以下 GMVI) が急上昇する場面もみられたが、総じて長期平均 (1994 年以降) の 3.0 を下回り推移した。

世界的にインフレ率が鈍化し、多くの地域で利上げペースが減速したことで、米国を中心に株価が昨年の下落から持ち直しに転じるなど、2023 年入り以降、市場のリスク選好地合いが回復。GMVI も 3.0 を割り込んだの推移となった。3 月に昨年の FRB による急速な利上げの影響を受けて、複数の米中堅行が相次いで経営難や破綻に追い込まれると共に、欧州でもスイス金融大手クレディ・スイスが経営不安に陥り、最終的に UBS による救済買収に至るなどのイベントを受け、市場のリスク回避スタンスが強まり、GMVI は一時 3.75 まで上昇した。もっとも、その後金融システム不安は沈静化の方向に向かうと共に、依然として底堅い米景気などを背景に、市場のリスク選好は維持されており、GMVI も 3.0 を下回る推移が続いている。

この間、新興国では、5 月のトルコ大統領選の行方を巡って同国国債利回りが大きく変動し、トルコ・リラ安も進行するなどして、IIMA-GMVI (Emerging Markets, ex China) は、一時 3.84 まで上昇した。

2023 年下期は、引き続き予想以上に底堅く推移する米景気動向などを背景に、市場のリスク選好も当面は維持されそう。もっとも、大幅な利上げの世界景気への影響や、伸び悩む中国経済の行方、いまだ収束を見せないウクライナ紛争の行方次第などでは、GMVI が再び上昇する展開にも警戒が必要だろう。

*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/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 first half of 2023, the IIMA-GMVI (GMVI) generally stayed below its long-term average (since 1994) of 3.0, although there were some sharp increases due to financial system instability originated in the US.

In the beginning of 2023, the GMVI has been below 3.0 due to the resumption of market risk-taking appetite following the slowdown of global inflation rate and in the pace of interest rate hikes in many regions, which sparked the recovery of stock prices, especially in the U.S., from last year's decline. In March, the market's risk-averse attitude strengthened and pushed the GMVI temporarily up to 3.75 as the Fed's rapid interest rate hikes in the previous year drove several medium-sized U.S. banks into financial difficulties and bankruptcy, while in Europe, a major Swiss financial institution Credit Suisse run into financial difficulty only to get a bailout from the UBS. However, the financial system worries subsided since, and the market's appetite for risk has been maintained against the backdrop of a still robust U.S. economy, pushing the GMVI back to below 3.0.

Meanwhile, in emerging markets, the IIMA-GMVI (Emerging Markets, ex China) temporarily rose to 3.84 as the Turkish lira weakened and yields on Turkish government bonds fluctuated widely over the Turkish presidential election in May.

In the second half of 2023, market risk appetite is likely to be maintained for the time being against the backdrop of a more resilient U.S. economy than expected. However, another rise of the GMVI may have to be taken into account depending on the impact on the global economy of sharp interest rate hikes taken so far, and the developments of the sluggish Chinese economy and the still unresolved conflict in Ukraine.

*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.