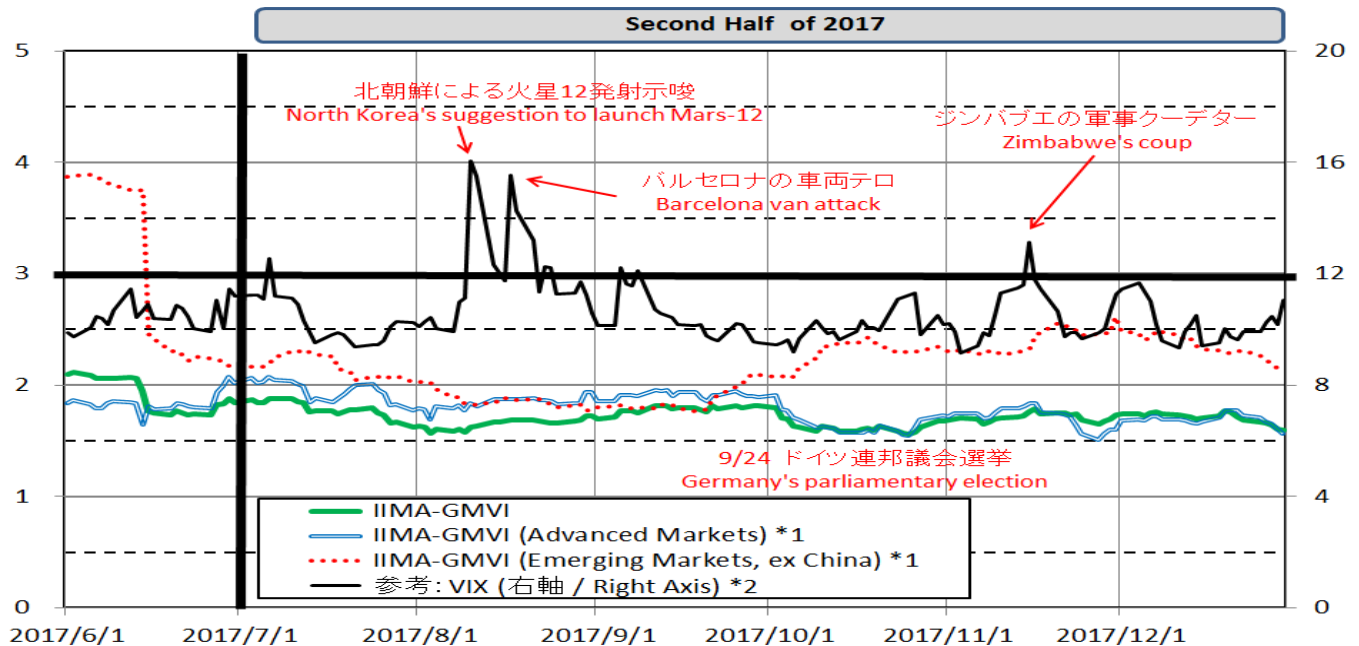


## 2017年7-12月 IIMA-GMVI の振り返り

### Developments of IIMA-GMVI in the second half of 2017



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

2017 年下期の IIMA-GMVI (以下 GMVI) は 2.0 を継続的に下回り、同年上期以降その標準的推移準 (3.0) より低位で推移している。

対象の半年で、ドイツ連邦議会選挙におけるメルケル首相率いるドイツキリスト教民主・社会同盟 (CDU・CSU) の得票率大幅低下 (9 月)、スペイン・カタルーニャ州の独立宣言 (10 月)、米国トランプ大統領のエルサレム首都認定による中東各国の反発 (12 月) など、政治的不透明感を増大させるイベントが多発した。しかし、それらとは裏腹に、世界経済の循環的拡大を背景とした記録的な株価上昇 (米国 NY ダウ株価の史上最高値更新や日経平均株価の 26 年ぶり高値など) と、主要各国の金利及び外国為替相場の安定により、GMVI が急上昇することはなかった。

2018 年上期も引き続き世界の政治動向からマーケット及び当指数が受ける影響を見定める必要がある。ロシアでは 3 月に大統領選挙が、米国では 11 月に中間選挙が行われる。加えて、2 月に米連邦準備制度理事会 (FRB) 議長がパウエル理事に交代し、4 月には日本銀行の黒田総裁が任期を迎える。そして、2017 年 10 月に中国人民銀行の周小川総裁が近い将来退任する旨を示唆したことで、次期総裁候補の臆測が広がっているなど、主要各国の中銀トップの交代及びその後の金融政策に注目が集まる。更に、北朝鮮の核兵器開発問題に対して世界は未だ根本的な解決策を見出していない。

こうした、各国における自国第一主義やナショナリズムの台頭、地政学リスクが大きく改善される兆しがみられないなか、たとえ経済・軍事衝突が局地的なものであっても、それが GMVI の急上昇の引き金となるおそれがあることに注意するべきである。

\*1 両 GMVI の構成国については国際通貨研究所サイト参照 <http://www.iima.or.jp/Docs/ppp/index/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>

The IIMA-GMVI—hereinafter referred to as GMVI—continued to range below 2.0, remaining lower than the long-average level (3.0) since the first half of this year.

During this period, there were major events that raised political uncertainties such as a large loss of the Christian Democrat (CDU) and the Christian Social Union (CSU)'s supporters at Germany's parliamentary election in September, Catalan independence declaration in Spain in October, the outbreak of strong oppositions by Gulf countries against President Trump's Jerusalem declaration in December. However, such events did not result in high GMVI as the interest rates and exchange rates of advanced countries remained stable while the stock prices continuously rose and showed a record high—the S&P Dow Jones marking the highest price in history and also the Nikkei 225 in almost 26 years.

Market reactions as well as GMVI to world politics should be carefully observed in 2018. There will be a Russian presidential election in March and a US mid-term election in November. Mr. Powell will take office as the new Chairman of Federal Reserve (FED) in February, and Mr. Kuroda may end his term as Governor of Bank of Japan (BOJ) in April. Mr. Xiaochuan, Governor of People's Bank of China (PBC), suggested in October that he would resign in the near future, and there are a few names of candidates voiced now. Changes of governors and their new financial policies are being focused. In addition, the world has not yet found a fundamental approach to the North Korean nuclear issue.

Under these circumstances where rise of "my country first," new-nationalism and geographical risks do not seem to improve dramatically, one should closely watch any regional economic or military conflicts which could trigger a shoot up of GMVI.

\*1 As for the countries constituting the GMVI indices, please refer to the IIMA site <http://www.iima.or.jp/Docs/ppp/index/kaisetsu.pdf>

\*2 IIMA-GMVI is an index, which indexed the daily changes of "exchange", "bonds" and "stocks" of the target country's "past 20 days". On the other hand, VIX is calculated from the volatility of "US S&P 500 stock option", which in other words "how much will the index fluctuate 30 days ago". So, there is a term 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、宜しくお願ひ申し上げます。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 express statement of its source.