

世界の中央銀行総裁に向けた ラブレター



クリスティーナ・フーパー
チーフ・グローバル・
マーケット・ストラテジスト

2023年2月13日

【要旨】

- **中央銀行総裁への敬意**：今年のバレンタインデーに注目しているのは、中央銀行総裁の方々
- **感謝の表明**：パンデミック発生時に金融環境を迅速に緩和したことにより、中央銀行は、はるかに深刻な世界金融危機を回避することに貢献した
- **今後の展望**：しかし彼らの仕事はまだ終わっていない。過剰な引き締めを行えば、インフレが制御不能となる可能性

世界の中央銀行総裁へのバレンタイン・メッセージ

親愛なるパウエル 米連邦準備理事会（FRB）議長殿

親愛なるラガルド 欧州中央銀行（ECB）総裁殿

親愛なるベイリー イングランド銀行（BOE）総裁殿

親愛なるマックレム カナダ銀行（BOC）総裁殿

親愛なる黒田 日本銀行総裁殿

親愛なる易 中国人民銀行（PBC）総裁殿

ハッピー・バレンタインデー

バレンタインデーは、私のお気に入りの祝日です。素敵なおメッセージが書かれたチョコレート、花束、小さなキャンディに対して「ノー」と言える人がいるでしょうか？バレンタインデーの良いところは、恋愛のロマンスだけでなく、あらゆる種類の「愛」を表現してよい日だということです。学校の子供たちがクラスメートや先生にカードを贈ったり、親から子供にプレゼントを贈ったり（幼い頃、母はいつも私にぬいぐるみやハート型のキャンドルなどのバレンタインデーの贈り物をくれたものでした。私はその伝統を、自分の子供たちに対して受け継いでいます）。ペットがいる人は、ペットに特別なごちそうを買ったり（そう、私もです）。私に至っては、女友達と「ガレンタインデー」と称してディナーを満喫したこともありました。いつも私や娘、私の母にさえも花のプレゼントを欠かさない優しい夫にも、ここでしっかり感謝を伝えておかなければいけません。

特に今年のバレンタインデーに私が注目しているのは、中央銀行総裁の方々です。彼らが、当時は実験的とも思われた金融政策を実行したことにより、各国は世界的な金融危機から抜け出すことができました。また、新型コロナウイルスの流行開始時点で金融環境が迅速に緩和されたことにより、世界経済は、更にひどい危機を回避することができました。ただ、彼らの仕事はまだ終わりではありません—過剰な引き締めを行えば、インフレが制御不能となる可能性があるためです。

聖バレンタインは殉教者だったと伝えられていますが、中央銀行総裁も、ときには自分を殉教者のように感じるのではないのでしょうか。しばしば「ハードな愛の形」として不人気な施策も選択することを強られる、非常に厳しい職務です。そんな彼らは、この日にラブレターを受け取るにふさわしいのではないかと思います。こういう場合に気持ちを表現する出来合いのグリーティングカードはないので、ここに、感謝と励まし、そしてほんの少しのアドバイスを織り交せて、私から思いを伝えてみたいと思います。

世界の中央銀行総裁へのバレンタイン・メッセージ

親愛なるパウエル 米連邦準備理事会（FRB）議長殿、

先週は、データ次第というFRBとしてのコミットメントを改めて表明いただき、ありがとうございました。私自身そうですが、あなたが直近の米雇用統計の結果に惑わされないことを期待しています。最近コアインフレ率が上振れしていることに懸念をお持ちのようですが、私は、火曜日に発表されるインフレ率のレポートの数字が、あなたにとって嬉しい内容になると楽観的にみえています。あと1-2回の利上げのみを行ったら、この春に条件付き一時停止ボタンを押していただくことを期待します。経済が特に必要としない利下げについては、今年中に行わないとしても、大丈夫です。また、おめでとうございます、ついに「ソフトランディングに近い」着陸作業を取り仕切っているのかもしれないですね。これは誇るべき成果だと思います。

追伸：ポール・ボルカーの亡霊が夢に出てきても気にしないでください。消費者のインフレ期待は、1980年代初頭に比べればはるかに良い状態にあり、積極的なスタンスを取る必要性はその頃よりもはるかに小さいのですから。米国経済の行く末は、ほとんどあなたの手にかかっています—どうか、台無しにしないでください。

親愛なるラガルド 欧州中央銀行（ECB） 総裁殿、

ユーロ圏経済は驚くほど回復しており、あなたは少なくともその点について、少しは評価されるべきだと思います。直近のECB金融政策決定会合で、リスクの対称性についてよりバランスが取れていると認める発言をしていただき、ありがとうございます。インフレへの警戒を怠らないのには敬服しますが、ユーロ圏のインフレのかなりの部分が、金融引き締め政策でコントロールできないエネルギー価格に起因している点を認識していただきたいものです。明確な発言を今後も続けていただくことで着実な舵取りを行えば、世の中や市場が先走って、緩和的な政策をあまりに早期に期待しすぎるのを防ぐことができるのではないかと思います。

親愛なるベイリー イングランド銀行（BOE） 総裁殿、

実際のところ今このとき、イングランド銀行総裁の職にあることは、決してなまやさしいことではないでしょう。しかし、あなたの厳しい愛に感謝します。あなたは各国中央銀行総裁の中でもとりわけ率直に、国民や市場に対して、行く手にたちはだかる課題について警告を発してきました。英国は、他の主要国に比べてより困難な課題に直面しています。ブレグジット後の、欧州連合（EU）から世界のその他地域への貿易・投資のリバランシングや、おそらく主要国中最も高いインフレ、さらに深刻な生産性面の難題などがそこに数えられます。昨年夏、英国債市場がメルトダウンし始めたときのあなたの対応を、私は決して忘れません。債券市場が英国債を見捨てそうになったとき、危機的状況を防ぐために量的引き締めを保留にし、英国債購入に踏み切ってください、ありがとうございました。

親愛なるマックレム カナダ銀行（BOC）総裁殿、

欧米先進国の中央銀行総裁の中で先陣を切っていただき、ありがとうございます。私は、あなたがリスクがよりバランスの取れた状態になったことを認め、BOCによる条件付き一時停止を実施されたことをうれしく思います。これは、他の中央銀行が、インフレの再燃を引き起こすことなく引き締めを終了しようと画策するにあたり、願わくはこれに追随するであろう重要な決断だったと思います。

親愛なる黒田 日本銀行総裁殿、

日本経済をアニマルスピリッツに導くために、なだめたりすかしたり、献身的に対応いただきまして、ありがとうございました。日銀のイールドカーブ・コントロール政策をめぐっては夜も眠れない時もあったでしょうが、よくぞ踏ん張ってくださいました。あなたは、史上もっとも伝説的な中央銀行総裁の一人となりました。引退後のご活躍をお祈りしています。

追伸：もしあなたの後任の方が金融引き締め政策をとるつもりならば、どうかゆっくりと行うよう促してください。

親愛なる易 中国人民銀行（PBC）総裁殿、

世界中が引き締めを行っていたとき、あなたは緩和政策を実施しました。昨年は、不動産危機や新型コロナウイルスの大流行のなか、大幅な財政出動とともに金融刺激策が中国経済を支えました。従って、中国経済が再開に向けて力強いスタートを切ったことに、PBCも一定の貢献を果たしたといえます。中国経済の加速に伴って、あなたが引き締め対応を始められるにあたり、順風満帆に行われることを願います。

ハッピー・バレンタインデー

本稿が「中央銀行総裁をテーマにしたグリーティングカード」という新しいマーケットの創成につながるとは思ってもみませんが、それでも楽しい試みでした。また、読者の皆様へこの場を借りて、感謝とお礼を申し上げたいと思います。どうか、大切な人と素敵なバレンタインデーをお過ごしください。

当資料ご利用上のご注意

当資料は情報提供を目的として、弊社グループのチーフ・グローバル・マーケット・ストラテジストのクリスティーナ・フーパー（以下、「作成者」）が作成した英文資料をインベスコ・アセット・マネジメント株式会社（以下、「弊社」）が抄訳し、要旨の追加などを含む編集を行ったものであり、法令に基づく開示書類でも金融商品取引契約の締結の勧誘資料でもありません。抄訳には正確を期していますが、必ずしも完全性を弊社が保証するものではありません。また、抄訳において、原資料の趣旨を必ずしもすべて反映した内容になっていない場合があります。また、当資料は信頼できる情報に基づいて作成されたものですが、その情報の確実性あるいは完結性を表明するものではありません。当資料に記載されている内容は既に変更されている場合があり、また、予告なく変更される場合があります。当資料には将来の市場の見通し等に関する記述が含まれている場合がありますが、それらは資料作成時における作成者の見解であり、将来の動向や成果を保証するものではありません。また、当資料に示す見解は、インベスコの他の運用チームの見解と異なる場合があります。過去のパフォーマンスや動向は将来の収益や成果を保証するものではありません。弊社の事前の承認なく、当資料の一部または全部を使用、複製、転用、配布等することを禁じます。

インベスコ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第306号

加入協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会