

政府が次期日銀総裁に経済学者の植田和男氏を起用との報道

- 政府が、日銀の次期総裁に経済学者の植田和男氏、次期副総裁に日銀理事の内田真一氏と前金融庁長官の氷見野良三氏とする人事案を固めたと報じられる。
- 厳格なYCC運営が難しくなっている中、理論、実務、金融システムのバランスの取れた布陣で、前例のない政策の修正を慎重に進めていくことが求められている。

次期日銀総裁に植田和男氏とする人事案が伝わる

2月10日夕方に、政府が、4月8日に任期満了を迎える黒田総裁の後任に経済学者の植田和男氏を、3月19日に任期満了を迎える雨宮、若田部副総裁の後任に、日銀理事の内田真一氏と前金融庁長官の氷見野良三氏とする人事案を固めたと報じられました(図表1)。

植田氏は、金融論が専門の経済学者で、1998～2005年に日銀審議委員を務めました。日銀が、デフレ脱却に向けて、ゼロ金利政策、量的緩和政策を行っていた時期に当たります。植田氏は、2000年のゼロ金利解除時には反対票を投じました。一定の前提に基づき試算した適正な金利水準や足元のインフレ動向を踏まえて、もう少し見極める時間が必要だとし、理論的観点から反対しました。

副総裁候補の内田真一理事は、金融政策の立案に長く携わってきました。複雑になっている現在の金融政策を熟知し、政策を修正する際の実務的側面を担うことが期待されます。もう一人の候補の氷見野良三・前金融庁長官は、金融システムの安定を図ることや政権との調整役が期待されているとみられます。植田氏が総裁となれば、戦後初の学者出身の総裁となりますが、この人事案は難しい環境に対応するうえでバランスのとれた布陣と評価されます。

岸田政権の意向

事前の観測では、総裁候補として現副総裁の雨宮氏、元副総裁の中曽氏、山口氏の名前が挙がり、岸田政権が大規模金融緩和のアベノミクスを継承するのか否かに注目が集まっていました。今回の総裁人事案の顔ぶれだけでは、現行の金融政策に対する政権のスタンスは依然、不透明です。政権は、硬直的な黒田総裁の金融政策には疑問を呈しているものの、内外景気や物価、市場動向に注意を払いつつ、慎重かつ柔軟な金融政策運営を求めているとみられます。

政府の人事案が伝わると、当初は現行の黒田路線の継承ではないと解釈され、一時、外国為替市場では円高が進みました。もっとも、その後、植田氏の発言等から急速な政策変更の可能性は低いとの見方が広がり、市場の反応は限定的となっています(図表2)。

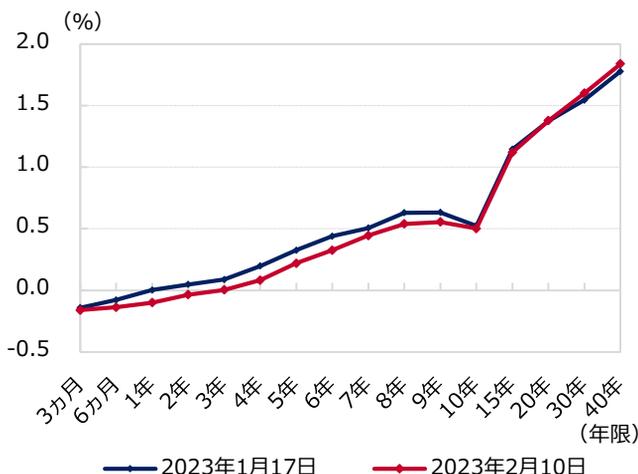
次ページへ続く

図表1 日銀の現体制と次期総裁・副総裁候補

役職	現体制	新体制候補者
総裁	黒田東彦氏 (財務省) 2023年4月8日	植田和男氏 (学者・元日銀審議委員)
副総裁	雨宮正佳氏 (日銀) 2023年3月19日	氷見野良三氏 (前金融庁長官)
副総裁	若田部昌澄氏 (学者) 2023年3月19日	内田真一氏 (現日銀理事)

出所：日銀HP、各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成
注：日付は任期、()内は出身・前職

図表2 日本国債のイールドカーブ



出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

注：2023年1月17日は金融政策決定会合の前日、2月10日は政府の人事案報道

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324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

当面は金融緩和を継続する見込み

総裁・副総裁が交代しても、日銀が取り得る金融政策は取り巻く環境しだいと言えます。

植田氏は、人事案が報道された直後に、「現状では金融緩和の継続が重要だ」とコメントしています。また、2000年のゼロ金利解除時には、慎重に経済・物価動向を見極める姿勢を示しました。金融引き締めに当たる短期金利（現在▲0.1%）の引き上げには、米国を始めとする現在の不透明な世界景気の底入れ、国内の物価と賃金上昇の好循環始動の見極めが必要と考えているとみられます。

新総裁・副総裁が率いる日銀が取り組む課題

一方、現在の厳格なYCC（長短金利操作、短期金利▲0.1%、長期金利ゼロ%程度）に関しては、何らかの政策調整は避けられないものと考えられます。海外の金融引き締め、国内の物価上昇等により、国内金利にも上昇圧力がかかり、現行のYCCの維持が難しくなっています。昨年12月に10年国債金利の許容変動幅を拡大しましたが、日銀の長期国債の買入額は急増し、2023年1月は約24兆円にのぼり（図表3）、保有残高は約580兆円に達しました。国債・財投債の保有者割合で日銀は50%を超えています。

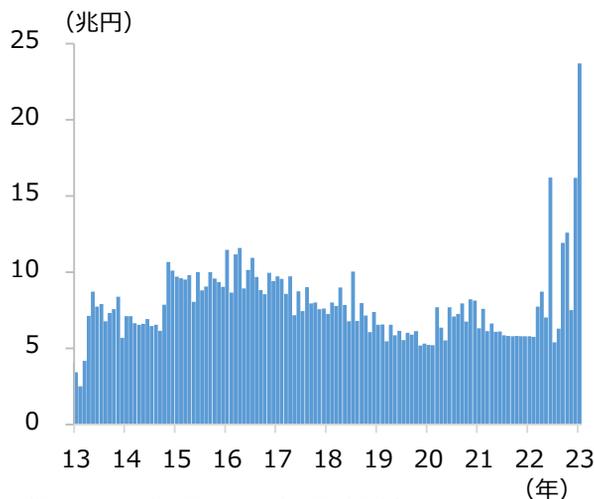
政策修正と言っても、その舵取りは難しく、その道筋は現状では不透明です。植田氏は、2022年7月に、現在の異例の金融緩和は微調整に向かない枠組みであり、日銀は出口に向けた戦略を立てておく必要があるとコメントしています。さらには、「多くの人の予想を超えて長期化した異例の金融緩和枠組みの今後については、どこかで真剣な検討が必要だ」とも言及しています。

金融政策の緩和姿勢は維持しつつも、新体制発足後、比較的早期に、①新たな政策の導入や修正時に行われてきた政策の点検・検証や、②2%の物価安定目標に向け、政府と日銀で連携して取り組むとした共同声明の見直しなどを行うことなどが考えられます。

今後の新総裁・副総裁からの情報発信が注目されます（図表4）。

（調査グループ 飯塚祐子 12時執筆）

図表3 日銀の長期国債の買入額



期間：2013年1月～2023年1月（月次）

出所：日銀のデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表4 2023年前半の日銀関連の日程

2023年	
2月中の予定	衆参両院の議院運営委員会で次期総裁・副総裁候補の金融政策に関する所信を聴取 衆参両院で承認
3月9-10日	日銀金融政策決定会合
3月中旬	春闘集中回答日
3月19日	雨宮・日銀副総裁任期 若田部・日銀副総裁任期
4月8日	黒田・日銀総裁任期
4月27-28日	新総裁・副総裁のもとでの初の日銀金融政策決定会合、経済・物価情勢の展望（展望レポート）
6月15-16日	日銀金融政策決定会合

出所：日銀資料、各種報道を基にアセットマネジメントOneが作成

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。