



## 市川レポート

## 植田日銀総裁候補の所信聴取と質疑からみえてきたこと

- 植田氏は、物価目標の持続的・安定的な達成にはまだ時間を要し、緩和継続が適切と明言した。
- 基調的な2%物価上昇の実現が見通せれば正常化へ、共同声明の物価見直しは、不要と判断。
- 今回の発言は市場に配慮した安全運転の印象で国内市場の緩和修正観測を後退させる内容。

## 植田氏は、物価目標の持続的・安定的な達成にはまだ時間を要し、緩和継続が適切と明言した

次期日銀総裁候補で経済学者の植田和男氏への所信聴取と質疑が2月24日、衆議院議院運営委員会で行われました。以下、主な項目ごとに、植田氏の発言を整理します（図表）。まず、2%の物価目標について、持続的・安定的な達成には「なお時間を要する」と述べ、現在の日銀の金融政策は「適切」とした上で、「金融緩和を継続」して経済を支え、企業が賃上げをできるような経済環境を整える必要があるとの見解を明らかにしました。

次に、量的・質的金融緩和、マイナス金利政策、イールドカーブ・コントロール（YCC）などの異次元緩和については、「デフレではない状況を作り上げた」と評価し、「様々な副作用を生じている」ものの、「必要かつ適切な手法」との判断を示しました。そして、「今後とも情勢に応じて工夫を凝らしながら、金融緩和を継続することが適切」と述べ、「物価安定の達成というミッションの総仕上げを行う5年間」にしたいと明言しました。

【図表：金融政策に関する主な項目と植田氏の発言要旨】

項目	発言要旨	項目	発言要旨	項目	発言要旨
物価	基調的な物価は緩やかに上昇している。ただ、目標の2%の持続的・安定的な達成にはなお時間を要する。	異次元緩和の検証	総裁にお認め頂いたら、他の委員会メンバーと相談の上、必要に応じてそうした検証を行っていきたく考えている。	国債の買い入れ	持続的・安定的な2%の物価目標が達成された場合は、大量の国債購入はやめるという判断になる。国債を売却するというオプションに至ることはない。
日銀の金融政策	異次元緩和はデフレではない状況を作り上げた。副作用はあるが必要かつ適切な手法。工夫を凝らしながら、金融緩和を継続することが適切。	政府との共同声明	基調的な物価に望ましい動きが出ていることを考えると、現在の物価目標の表現を、当面変える必要はないと考えている。	上場投資信託（ETF）	今後どうしていくかは大問題。出口が近づいてくる場合は、具体的に考えていかないといけない。ただ具体的に言及するのはまだ時期尚早。
金融緩和の見直し	基調的な物価はまだ2%に少し間がある。もう少し近づいてきて2%の実現が見通せる場合には、金融政策の正常化に向かって踏み出すことができる。	イールドカーブ・コントロール（YCC）	将来については様々な可能性が考えられるが、具体的なコメントは控える。総裁にお認め頂いたら、日銀内で議論し、望ましい姿を決めていきたい。	マイナス金利政策	金融仲介機能に悪影響を与えてきた可能性はある。ただ、全体として経済を支えることで、金融機関にもプラスの影響が間接的に及んでいるという面もある。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

## 基調的な2%物価上昇の実現が見通せれば正常化へ、共同声明の物価見直しは、不要と判断

また、金融緩和の見直しについては、基調的な物価上昇率の「2%の実現が見通せる」ようになった場合、「金融政策の正常化に向かって踏み出すことができる」とし、異次元緩和の検証については、「必要に応じて検討あるいは検証を行っていきたい」との考えを明らかにしました。一方、政府との共同声明に記載されている物価目標については、「現在の物価目標の表現を当面変える必要はないと考えている」と発言しました。

YCCについては、「YCCの将来については様々な可能性が考えられる」としたものの、具体的なオプションの是非に関するコメントは控えられました。また、大量に保有する国債や上場投資信託（ETF）の処分について、「国債を売却するというオペレーションに至ることはない」との見解を示し、ETFは「大量に買ったものを今後どうしていくのかは大問題」としつつも、具体的に言及するのは時期尚早と述べました。

## 今回の発言は市場に配慮した安全運転の印象で国内市場の緩和修正観測を後退させる内容

そして、マイナス金利政策については、「マイナス金利を含む低金利が、金融機関収益等に与える影響を通じて、金融仲介機能に悪影響を与えてきた可能性はある」ことを認めました。ただ、低金利環境が全体として経済を支えることで、企業の収益や借り入れ需要などにプラスの影響を与え、「金融機関にもまたプラスの影響が間接的に及んでいるという面もある」との考えを示しました。

植田氏は今回、金融政策について、①緩和継続が必要で出口はまだ先、②共同声明の物価目標の表現は変更不要、③マイナス金利政策は金融機関にプラスの影響もある、との見解を示し、異次元緩和の検証とYCCの修正には若干含みを持たせました。植田氏の発言は、市場に配慮した「安全運転」の印象でしたが、国内市場の緩和修正観測を後退させ、長期金利上昇圧力と円高圧力の低下、株価の下支えにつながりやすい材料になったと思われます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DS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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会