



市川レポート

日銀正副新総裁の就任会見で示された見解についての考察

- 現状の経済および物価情勢などからYCCやマイナス金利政策は継続が適切との見方が示された。
- 共同声明の即時見直しは不要とした一方、将来の金融緩和の点検や検証には含みを持たせた。
- 緩和継続の姿勢に為替は円安で反応、弊社は4月の会合前にYCC修正時期の再検討を予定。

現状の経済および物価情勢などからYCCやマイナス金利政策は継続が適切との見方が示された

日銀は4月10日、植田和男総裁、氷見野良三副総裁、内田真一副総裁の就任会見を開催しました。今回のレポートでは、市場で関心の高いイールドカーブ・コントロール（YCC）の修正などの諸点について、会見でどのような見解が示されたかを整理し、考察します。初めにYCCについて、植田総裁は「現状の経済、物価、金融情勢を鑑みると、現行のYCCを継続するということが適当」と述べました（図表1）。

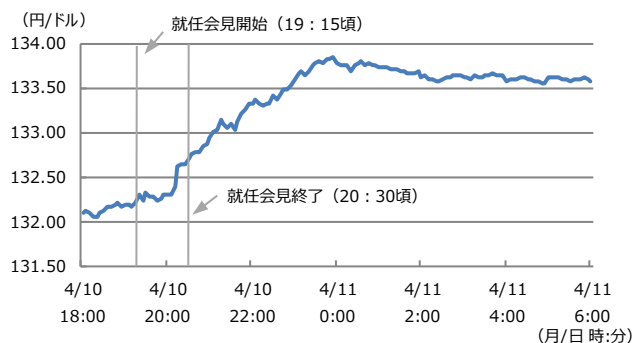
また、内田副総裁は、YCCによる市場機能の低下という副作用については、昨年12月の許容変動幅拡大などで対応し、「今はその状況を見極めていくフェーズ」であり、YCCの枠組みのなかで「緩和を続けていくことが適切」と発言しました。次に、マイナス金利政策について、植田総裁は、「現在の強力な金融緩和のベースになっている政策」であり、基調的なインフレ率が2%に達していない現状では「継続するのが適当」との見方を示しました。

【図表1：日銀正副新総裁の就任会見のポイント】

YCC	現行のYCCを継続するということが適当。副作用には対応しており、今はその状況を見極めていくフェーズ。YCCの枠組みのなかで緩和を続けていくことが適切。
マイナス金利政策	現在の強力な金融緩和のベースになっている政策。基調的なインフレ率が2%に達していない現状では継続するのが適当。
共同声明	現在の情勢を前提とする限り、見直す必要はない。何か大きく経済、物価情勢が変わっていった時には、また改めて政府と議論させて頂く余地もある。
包括的な点検、検証	もう少し長い目でみた点検を行うべきか否かの論点はある。点検が必要となった場合、これまでの緩和を総合的に評価し、今後どう進むべきかを考えてもよい。この点は政策委員会と議論して決めていきたい。
金融システム	日本の金融システムは全体として安定している。金融システムの健全性と両立する形で適切な出口をたどっていくことは可能。

(注) ポイントは植田和男総裁、氷見野良三副総裁、内田真一副総裁の発言をまとめたもの。
(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ドル円相場の推移】



(注) データは2023年4月10日18:00から4月11日6:00。日時は日本時間。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

共同声明の即時見直しは不要とした一方、将来の金融緩和の点検や検証には含みを持たせた

そして、政府と日銀の共同声明に関する見直しの余地について、植田総裁は「現在の情勢を前提とする限り、見直す必要はない」とし、「何か大きく経済、物価情勢が変わっていった時には、また改めて政府と議論させて頂く余地もあると考えている」と述べました。なお、植田総裁は、就任会見の直前に岸田文雄首相と会談し、共同声明を「直ちに見直す必要はないという点で一致した」と、記者団に話していました。

最後に、大規模緩和の包括的な点検、検証を実施することの可能性について、植田総裁は「点検はある意味で毎回の決定会合と決定会合の間で行われている」としながらも、もう少し長い目でみた点検を行うべきか否かの論点はあるとの考えを示しました。また、点検が必要となった場合、これまでの緩和を総合的に評価し、今後どう歩むべきかを考えてもよいとし、「この点は政策委員会と議論して決めていきたい」と発言しました。

緩和継続の姿勢に為替は円安で反応、弊社は4月の会合前にYCC修正時期の再検討を予定

今回の就任会見における、植田総裁、氷見野副総裁、内田副総裁の発言は、いずれも従来の見解に沿ったものとなり、特段目新しい材料はありませんでした。ただ、改めて緩和継続の姿勢が明確に示されたことから、為替市場ではドル高・円安が進行し（図表2）、本日の国内市場では、日経平均株価など主要株価指数が上昇し、10年国債利回りが低下する動きがみられました。

なお、弊社では、4月27日、28日の日銀金融政策決定会合において、YCCの許容変動幅の再拡大（上下0.5%から1.0%）が決定されるとみていますが、会合前に決定時期を再検討する予定です。ただ、マイナス金利政策は継続され、政府と日銀の共同声明の内容は変わらず、大規模緩和の包括的な点検、検証も当面は実施されないとの見方は従来通りで、変更はありません。

■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