

日銀総裁に雨宮正佳氏を打診 ～黒田路線を極力踏襲～

第一生命経済研究所 経済調査部
首席エコノミスト 熊野 英生 (TEL: 03-5221-5223)

2月6日に金融市場には、大きなニュースの衝撃が走った。観測報道で次期日銀総裁に雨宮正佳氏が打診を受けたというニュースが流れたからだ。ドル円レートは円安に振れる。そうした変化の背後にある見方を考えてみた。今後の金融政策は、もしも雨宮氏が総裁になればどう変わるのか。

雨宮正佳氏が有力視

日本経済新聞の報道では、現副総裁の雨宮正佳氏に、政府から次期日銀総裁への打診があったという。政府、与党とも「最終調整」とされる。4月8日に迫る黒田総裁の退任を前に、3月には国会同意を受ける必要がある。その日程の手前で総裁人事が発表されることになる。

2月2日にはある事件があった。もう1人の日銀総裁候補であった中曽宏前日銀副総裁が、APECのビジネス諮問委員会のタスクフォース議長に就任することが2月2日に中曽氏本人の口から出てきた。もしも、中曽氏が次期総裁になるのなら、少なくとも本人からそうした発言があることは考えにくい。ドル円レートは、その発言を受けて、2月2日は円安に動かされる。雨宮氏の報道は、為替をさらに円安に動かす反応をみせた。

その背景にあるのは、中曽氏が総裁になれば、従来の黒田総裁の路線を修正する可能性が大きく、現副総裁の雨宮氏であればその可能性は相対的に低くなる。そうした思惑があって、雨宮氏の昇格の確度が高まれば、黒田路線の承継が意識されて、低金利維持＝円安という見方に傾いたのであろう。

金融市場の読み方

なぜ、黒田路線の承継が、雨宮氏の総裁承認で強まるのだろうか。ひとつの理由は、黒田氏が退任した後も、その影響力が残る可能性が高いからだ。岸田首相は、円安・物価高をあまり歓迎していなかった可能性が指摘される。11月10日に黒田総裁が官邸で面会して、景気情勢について意見交換をしたときに、総理の意向はそれとなく黒田総裁に伝わったという見方がある。それを受けて、12月会合では長期金利の上限を0.50%に引き上げる決定が行われた。しかも、政策委員全員一致の決定である。なぜ、黒田総裁が掌を返したのかは、未だに真相が分かっていない。

有力な観測としては、総理の意向を反映させただけではなく、次期日銀総裁が雨宮氏になっても、その意向は存続させるというメッセージを日銀側から送ろうとしたのではないかと考えられている。金融市場の参加者は、多かれ少なかれ、そのように思っているはずだ。黒田総裁からすれば、「次期社長が後任社長の人事に多大な影響を与えた」ということで、雨宮氏には貸しをつくることになる。岸田首相には、中曽氏を選ばなくても、今の雨宮氏のままで意向が反映されると感じさせた。黒田総裁からすれば、一石二鳥の妙手を打ったことになる。次期総裁が卓を囲んでいる現副総裁であれば、他の政策委員たちも反対票を入れるはずがない。

板挟みの次期総裁

上記の見方は矛盾していると考える人はいるだろう。岸田首相は行きすぎた円安は望ましくないと考えていて、黒田総裁は極力円安を長く続けたい。雨宮氏が次期総裁になっても、岸田首相の意向があれば、長期金利の上限は見直されて、行く行くはYCC（イールドカーブ・コントロール）の撤廃が行われるのではないかと。

そうした反論はもちろん成り立つ。しかし、自分が黒田総裁の立場でものを考えるとどうなるか。今、自分の路線修正を進める可能性のある中曽氏と、自分の影響力の働く雨宮氏の2人がいたとする。ならば、黒田総裁は、自分の意向をより強く汲んでくれる雨宮氏を選ぶ。執行役員の立場の雨宮氏に対して、株主の立場である岸田首相が居て、もう1人の有力株主の黒田総裁が居る。雨宮氏を板挟みにすることは、黒田総裁からすれば、相対的に低金利・円安をできるだけ長く継続させることになる。そう考えると、矛盾どころか、黒田総裁の頭の良さが光ると思える。

雨宮氏ならばどう動くか

では、雨宮氏が次期日銀総裁になったとき、黒田総裁の意向を受けて、YCCの撤廃を目指すことは断念するのか。

答えはNoだろう。雨宮氏は自分が苦しい立場であることは先刻承知である。1998年の日銀法改正以降、苦しい立場でなかった日銀総裁など1人もいない。雨宮氏もそうした日銀総裁を支えてやってきた。

岸田首相が円安・超低金利を望まないとしても、与党内には日銀の政策に円安・超低金利を厳しく要求する人は多い。雨宮氏が総裁になれば、局面ごとに立場の違う意見に耳を傾けて、時間をかけてYCCの撤廃に動くだろう。日銀にとってYCCは金縛り状態だから、特に長期金利コントロールは有名無実化したいと考えているはずだ。それは、量的・質的金融緩和を2016年にYCCに衣替えしたのと同じ方針転換になるだろう。他の人物よりも雨宮氏に一日の長があるとすれば、そうした方針転換を主導してきたのが、まさしく雨宮氏であるからだ。

雨宮氏は、日銀を取り巻く力学を微妙に使い分けるだろう。岸田首相の意向があつたとしても、岸田首相自身が与党から受けている力学を無視はできない。雨宮氏は、岸田首相、与党内の意見、黒田総裁などのステイクホルダーの意見を調整しながら、時間をかけてYCCの修正、その先の撤廃を実行していくだろう。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。