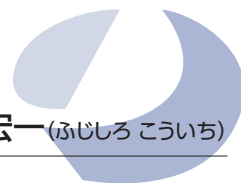


来年の今、日銀総裁は誰か

経済調査部 主任エコノミスト 藤代 宏一(ふじしろ こういち)



日銀総裁任期まで1年を切った

2018年3月(正確には4月8日)までとされる日銀の黒田総裁の任期満了まで残り1年を切ったことで、市場関係者の間では早くも次期日銀総裁を巡る話題が盛り上がっている。2013年4月に黒田総裁が就任して以降、日銀は2016年9月まで4度にわたって政策変更(13年4月QQE(量的・質的金融緩和)導入、14年10月QQE2、16年1月マイナス金利開始、16年9月YCC(イールドカーブコントロール)導入)を加えてきたが、2018年は新総裁の下で金融政策が大きく変わる可能性があるからだ。日銀の物価目標である消費者物価の前年比上昇率2%達成が程遠い状況にあることに変わりはないが、ここ数年は物価と賃金が緩やかながらも上昇傾向にあり、追加の金融緩和の必要性が大幅に低下しているため、最近では日銀の次の一手が「出口」、すなわち金融緩和の縮小であるとの見方が優勢になっている。また、「金融政策の限界」という表現があるのとおり、緩和手段が限られていることも大きい。

メインシナリオは黒田総裁の続投

新総裁は誰か。現時点で有力視されているのは黒田現日銀総裁、本田悦朗氏、中曽現日銀副総裁、雨宮正佳氏、伊藤隆敏氏などである。黒田総裁の続投シナリオが有力視されているのはこれまでの舵取りが金融市場や政府から評価されているためだろう。実際、次期総裁候補として名の挙がっている本田氏でさえ、黒田総裁の続投を肯定している。総裁人事を巡る根回しが始まるであろう夏頃までに総裁自身が続投を明確に否定しない場合、続投の可

能性は一段と高まるとみた方が良いだろう。また“べき論”でいえば、黒田体制が継続すること自体が金融市場の安定に寄与するため、黒田総裁が続投する“べき”と言える。

本田悦朗氏は安倍首相のブレーンという立場で、大胆な金融緩和の必要性を主張してきたほか、消費増税に反対した経緯があるなど景気刺激策の導入に極めて前向きな姿勢が知られている。しかしながら、現時点で追加緩和の必要性が大幅に低下していることを踏まえると、本田氏のような景気刺激論者を日銀総裁に送り込む状況ではなくなりつつあるのは事実だ(日銀総裁は国会の同意を得て内閣が任命)。本田氏の有する官邸からの厚い信頼は魅力的なのだが、景気刺激色の強い同氏の総裁就任は時代の要請に合致しないように感じられる。

他方、中曽副総裁は黒田体制で導入した枠組みを元に戻すにあたって、最もスムーズな出口戦略の実行が期待できるという点で魅力的だ。追加緩和の必要性が後退している現状に鑑みると、出口戦略を担う新総裁として白羽の矢が立ち易いだろう。金融実務に精通している点も評価されそう。また、日銀出身者と財務省出身者が交互に総裁を担う「たすきがけ人事」の観点からも有力視される。

以上みてきたように、現時点において有力視すべきは黒田現日銀総裁、本田悦朗氏、中曽現日銀副総裁であると考えられる。この3名は政策の持続可能性という点において望ましいと言える。これから新総裁人事を巡る話題が盛り上がるだろうが、候補がこの3名ならば、無用な混乱は避けられるだろう。