



市川レポート

日銀総裁に植田氏起用へ～注目される政策運営と市場への影響

- 植田氏起用はサプライズ、学者で黒田体制以前の元審議委員という人選は岸田首相の独自色。
- 植田氏の理論を基に内田氏が政策立案、氷見野氏が金融システムへの影響を分析する体制か。
- 陣容はバランスが良く、将来の政策調整時も論理的判断と明快な説明なら市場の混乱は回避へ。

植田氏起用はサプライズ、学者で黒田体制以前の元審議委員という人選は岸田首相の独自色

政府は次期日銀総裁に、経済学者で元日銀審議委員の植田和男氏を起用する人事を固めたと、複数のメディアが2月10日に報じました。また、次期副総裁には氷見野良三前金融庁長官、内田真一日銀理事を起用する方針の模様です。以下、今回の人事案の受け止めと、候補者3名の経歴（図表）から推測される政策運営スタンスを整理し、市場への影響について考えます。

日銀総裁はこれまで、日銀出身者と財務省（旧大蔵省）出身者でほぼ占められてきたため、植田氏の起用はサプライズとなりました。植田氏が就任すれば、戦後初の学者出身の日銀総裁となります。また、植田氏は1998年4月から2005年4月までの7年間、速水優元総裁や福井俊彦元総裁のもとで審議委員を務めました。学者かつ黒田東彦総裁の在任期間以前の元審議委員という人選は、岸田文雄首相の独自色がうかがえます。

【図表：植田氏、氷見野氏、内田氏の主な経歴】

氏名	主な経歴
植田和男	1974年に東京大学理学部を卒業。1980年に米マサチューセッツ工科大学大学院で博士号を取得、1993年から東京大学経済学部教授。1998年から2005年までの7年間、日銀審議委員を務め、1999年のゼロ金利政策や2001年の量的緩和政策の導入を理論面で支えた。2005年に東京大学大学院経済学研究科の教授として大学に戻り、2017年から共立女子大学教授。日銀金融研究所の特別顧問。
氷見野良三	1983年に東京大学法学部を卒業後、大蔵省に入省。1987年に米ハーバード・ビジネススクールで経営学修士を取得。2003年から2006年までパーゼル銀行監督委員会の事務局長、2016年に金融庁の金融国際審議官、2019年に金融安定理事会の規制監督常設委員会議長。2020年から1年間金融庁の長官を務め、現在は東京大学公共政策大学院客員教授、ニッセイ基礎研究所エグゼクティブ・フェロー。
内田真一	1986年に東京大学法学部を卒業後、日銀に入行。金融政策の立案を担う企画局に長く在籍。2010年から新潟支店長を務めたあと、2012年に企画局長に就任。黒田総裁のもと、2%の物価目標の達成に向けた大規模な金融緩和やマイナス金利の導入、イールドカーブコントロールの策定に携わる。その後、名古屋支店長を経て2018年に理事に就任し、2022年再任。異次元緩和政策で中心的な役割を担ってきた。

(注) 敬称略。

(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

植田氏の理論を基に内田氏が政策立案、氷見野氏が金融システムへの影響を分析する体制が

副総裁候補の氷見野氏は大蔵省出身で、バーゼル銀行監督委員会や金融安定理事会で要職を務めるなど、国際金融規制に精通しており、海外との豊富な人脈をもつ一方、国内金融機関の監督経験も有します。内田氏は日銀生え抜きで、金融政策を企画・立案する企画畑を長く歩んできました。マイナス金利やイールドカーブ・コントロール（YCC）を導入する際の実務を取り仕切り、異次元緩和の政策運営に精通しています。

日銀の正副総裁は、長らく「日銀」、「財務省」、「学者」という3つの枠の出身者から選出されてきましたが、今回もこの3枠は維持されました。政府は、この先、金融緩和を継続するにせよ、一部の緩和策の歪みや不具合を正すにせよ、植田氏の学術理論に基づいて内田氏が具体的な政策を立案し、氷見野氏が金融機関や金融システムへの影響を分析するという体制の構築を、念頭に置いたのではないかと推測されます。

陣容はバランスが良く、将来の政策調整時も論理的判断と明快な説明なら市場の混乱は回避へ

経験豊富なスペシャリスト3名を起用したことで、政策運営は緩和継続も、緩和修正も、さらには将来的な引き締めも、柔軟な対応が可能となり、タカ派やハト派に偏らない、バランスのとれた陣容という印象です。また、黒田体制の政策参謀とされる内田氏を起用したことで、岸田首相は自民党最大派閥である安倍派の意向を踏まえるなど、政治的な配慮も怠らなかつたと判断されます。

候補者3名の所信聴取と質疑は、2月24日の衆参両院の議院運営委員会にて行われる見通しですが、おそらく無難な内容となり、金融政策が市場に与える影響は、結局、新体制発足後の政策運営次第とみています。新体制は、基本的に緩和路線を継続し、まずは政策の歪みの修整を進める公算が大きいと思われます。その際、2月10日の植田氏の発言のように、判断が論理的で説明が分かりやすければ、市場の混乱は回避されると考えます。

■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