

日銀新総裁の報道。日本版バーナンキの誕生か？

横山 泰史

業種:日本株ストラテジー

ポイント

・当面のドル円は中立、将来は円高を予想。新メンバーは幅広い経済指標を基に、今後発表される経済指標を客観的に考慮した政策運営を行うだろう。

・株価には長期的にはポジティブ。デフレからの脱却と賃上げによって経済成長を目指すと思われる。

ノーマークの植田氏が新総裁

先週末に日銀総裁の後任人事について報道が流れた。ほぼノーマークであった植田氏が新総裁に就任、期待が高かった雨宮氏が辞退したとの報道から、報道直後の為替市場では一時、円高ドル安が進行した。今朝のドル円は1ドル131.40円台(7時30現在)と先週金曜日の早朝の水準程度にまで戻した。

今後の金融政策

今後の日銀の金融政策はどうなるのか。植田氏は就任後、YCC(イールドカーブコントロール)と量的金融緩和をどのようにしてゆくのかわからない選択を迫れる。様々な憶測が流れるなか、副総裁の一人には黒田総裁を実務面から支えた内田氏が就任予定とされており、当面は政策面から大きなサプライズはないだろう。報道後に植田氏から、「現時点では大規模金融緩和の維持は必要」とのコメントが流れて先週末の海外の為替市場は落ち着いた。

海外では日本のバーナンキと紹介も

海外のメディアでは、元米財務長官であったサマーズ氏が植田氏について、「日本のバーナンキ」とコメントしていた。前FRB議長のバーナンキ氏(2022年にノーベル経済学を受賞)は経済学者出身で後にFRB議長となった。植田氏も同じバックグラウンドとなるが、植田氏とバーナンキ氏は博士課程程度を同じMIT(マサチューセッツ工科大学)で取得しているだけでなく、指導教授も同じフィッシャー氏である。両氏ともに高名な経済学者として知られるフィッシャー氏の影響を強く受けているといえよう。植田氏は戦後初の経済学者出身の日銀総裁となるが、世界では多くの中央銀行総裁が経済学者出身である現実を考えると、初のグローバル水準の日銀総裁と言われる理由も納得できる。植田氏は経歴として日銀審議委員も経験しており、学者肌だが、非常に実務的ともみられている。

当面の金融政策は？

植田氏の当面の金融政策については、量的緩和が維持され、

東京市場マーケットデータ

2023/2/10 現在

日経平均	2万7670円
プライム売買代金	3兆4509億円
プライム時価総額	709兆404億円
日経平均予想PER	13.0倍
日経平均PBR	1.2倍
日経平均配当利回り	2.2%

出所: Quick

日経平均パフォーマンス

昨年来高値	2万9388円	2022年01月05日
昨年来安値	2万4681円	2022年03月09日

出所: Quick

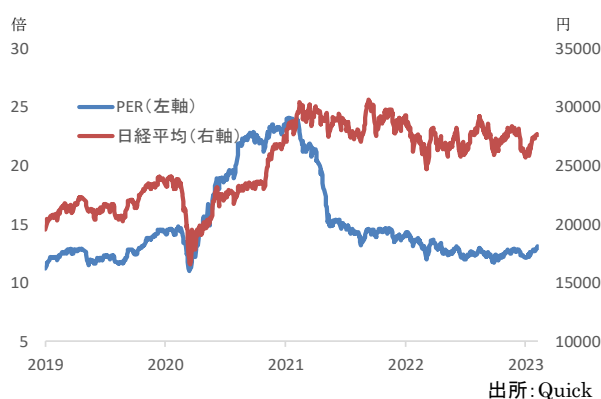
国内株式売買代金ランキング

2023/2/10 現在

	株価前日比
1 レーザーテック	▼1.3%
2 東京エレクトロン	4.3%
3 日本製鉄	4.5%
4 ファーストリテイリング	0.1%
5 ルネサス	14.6%
6 三菱UFJFG	1.3%
7 トヨタ	▼1.1%
8 ソフトバンクグループ	▼1.1%
9 任天堂	0.5%
10 三井住友FG	1.1%

出所: Quick、アイザワ証券作成

日経平均と予想PERの推移



YCCは新年度(2024.3月)内に引き上げとなる可能性が高いとみている。植田氏はより客観的にデータを重視する政策をとるのではないかと。そうなると、よりYCCの上限引き上げの確度が高くなると思われる。まず、量的緩和だが、足元の国内経済の指標は昨年12月に国内CPI(除く生鮮食品)は前年同月比で4.0%の上昇となるなど約40年ぶりの高さではあったものの、足元のインフレはコストプッシュインフレ(単なるモノの価格の上昇によるインフレ)の性格が強いことを考えると、自律的(景気が上向いて需要が高まることによるインフレ)なインフレ率2%程度が達成されているとは言えず、量的緩和はまだ必要だろう。一方で、YCCについては、昨年12月に日銀は10年国債利回り上限の誘導目標を従来の0.25%程度から0.5%程度に引き上げたが、現状では他の金利との間で歪が生じ、債券市場では上限の引き上げは十分ではないとの見方が強い。このため、誘導目標を上限0.5%程度から更なる引き上げが行われる可能性が高いだろう。自律的なインフレ2%程度の目標には量的緩和はまだ必要で、量的緩和の継続によって、金利の誘導目標の引き上げの可能性は高まるだろう。

■ 結局のところ今後の経済データ次第

日銀にとって今後の金融政策が難しい点は、欧米の主要国とことなり、日本の利上げは周回遅れであることである。昨年、欧米主要国の中央銀行は一斉に金利を大幅に引き上げた、依然として高金利政策が続いているとはいえ、来年の今頃にはインフレが落ち着いて政策金利は引き下げへと向かう可能性が高い。その時に、日銀は金利の引き上げとなると、為替相場で様々なプレッシャーが生ずる可能性が高い。YCCを変更するにしても、タイミングは各国中央銀行の動きをみながら非常に難しい判断となろう。もっとも、植田氏が日銀総裁に就任後の金融政策については結局のところ今後の経済データ次第だろう。

■ 鍵を握る賃上げの行方

ここで鍵を握るのが、賃上げの行方となる。賃上げなくして日銀の金融政策の正常化は考え難い。賃金については昨年の春闘では、前年比で2.2%の賃上げが成功した。今年の春闘では昨年を上回る3%程度の賃上げが予想される。

■ 高まる真のデフレ脱却、経済成長への期待

バブルの崩壊後、デフレという亡霊にとりつかれて長期に渡る経済の停滞に苦しんだ日本経済だが、足元ではデフレからの真の脱却(需要の増加によるインフレ)、賃金の上昇によって経済が好循環となる環境が整ってきた。黒田総裁の異次元金融緩和はデフレ脱却に貢献はしたものの、2019年に消費税が10%に引き上げられたことによって、デフレ脱却は失速した。経済は金融政策のみではなく、経済政策の影響も大きく受ける。よって、植田氏の政策も政府の動きが重要となってくることは言うまでもないだろう。日本は米国が目指す新たなサプライチェーンの構築の動きによって、半導体産業など製造業が国内に回帰する動き追い風が期待される。一時的にドル円が円高となることによって、日本企業に冷や水を浴びせるリスクはあるものの、日本経済の復活に向けた種は蒔かれつつあるといえよう。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

株式の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合は 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合は 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa