

2026年10月16日
日本銀行

小枝審議委員記者会見

——2026年10月15日（木）午後2時30分から約30分
於 熊本市

（問）

私からは二点お伺いさせていただきます。一点は、本日の金融経済懇談会ではどのような議論が行われたのかというところ。

続けて二点目に関しては、2026年熊本地震で被災した事業者では復旧に向けた資金需要が生じる中、金利上昇による借入負担の増加を懸念する声があります。金利上昇が復旧復興に与える影響をどうみられているか教えてください。

（答）

まず、この度の令和8年熊本地震で被災された全ての方々に心よりお見舞い申し上げます。また、復旧・復興に向けた関係者の皆さまのご尽力に深い敬意を表します。本日の懇談会では、熊本県の行政や経済界、金融界を代表する方々から、地域経済の現状や課題のほか、日本銀行の金融政策運営に関して様々なご意見を伺い、きわめて有意義な意見交換ができたと思います。この場を借りて、ご出席頂いた方々に御礼申し上げます。本日の懇談会では、ご意見が多岐にわたったため、全てを網羅して紹介することはできませんが、私なりに席上で聞かれた話題などを整理して申し上げます。まず、令和8年熊本地震による影響について、工場の稼働停止や店舗の休業などの供給面に加えて、地震後の人流の減少や消費マインドの悪化などの需要面でも、経済活動の下押しに働いたとの声が聞かれました。そのうえで、行政、経済団体、金融機関それぞれのお立場から、被災企業などの支援にスピード感を持って取り組まれているとのことをお話を伺いました。また、甚大な被害を受けた企業が出た中で、10年前の地震の経験も踏まえ、多くの企業が早期の事業再開を果たしたといったお話も伺いました。次に、熊本県が半導体関連企業の進出を契機に、新しい工場の建設を含め、設備投資の増加が続いており、先行きも更なる波及効果に期待する声が聞かれました。この点、半導体の関連では産官学金が連携して交通インフラの整備や半導体人材の育成などに取り組んでいるといったお話も伺いました。この間、当地企業の大部分を占める中小企業において、人手不足が深刻化する中で賃上げに取り組まざるを得ないが、中東情勢の影響などで原材料価格が上昇する中、人件費を含むコストの上昇分を十分に転嫁することが難しく、収益環境が難しくなっているというお話もございました。金融機関からは、地震の被災企業を含め、企業の運転資金需要に応えるかたちで積極的な資金繰り支援が行われてきたとのことのお話が聞かれました。また、日本銀行への要望として、こうした当地企業の状況にも目配りをしつつ政策運営に当たってもらいたいというお声を頂きました。日本銀行と致しましては、熊本支店を通じて熊本県の金融経済情勢の把握に努め、熊本県経済を支えておられる関係者のご努力がより大きな成果につながっていくように、中央銀行の立場から、引き続き、業務を通じてサポートしていきたいと思います。

続いて二番目のご質問です。熊本支店が公表した 9 月の熊本県の短観をみますと、例えば、資金繰り判断 D I や金融機関の貸出態度判断 D I は、それぞれ「楽である」、「緩い」と回答する企業の数の方が多いです。金融機関の貸出態度は、引き続き積極的であり、県内貸出は高い伸びを示しています。熊本県内の金融環境は、全国同様、依然として緩和的な状況にあるとみております。金利の上昇が企業経営に及ぼす影響については、こうした金融環境や企業全体としての収益水準を併せて評価する必要があると考えております。そのうえで、個々の被災企業に対しては、国や県が制度融資や補助金など事業者向け支援を用意しており、既に受付が始まっているほか、民間の金融機関においても独自の枠組みを設けたり、個々の事情に応じた対応をされていると認識しております。

(問)

二点お伺いしたいと思います。一点目は中立金利についてですけれども、小枝委員は、午前の挨拶の中で中立金利については 1%より相応に上というふうに表現をされました。この相応という言葉なんですけれども、言葉の意味としては、多くはないが少なくもないという意味が載っているんですけども、小枝さんとしては 1%より相応に上というときに、2%っていう水準まではみていないという理解でいいのかどうか、これについてお考えをお聞かせください、というのが一点目。

二点目については、今後の経済・物価、それから金融環境をみていくうえで、分析の視野を広げ、解像度を上げることも重要だとお話しになりました。解像度を上げるという点では、まさに挨拶の中で触れられたような中立金利についてお考えを示されたわけですが、金融環境についてなんですけれども、これについてもお話しになりましたけれども、今後利上げを進める中で、金融環境についてはどういう評価になるまで、利上げをしていくのが適切なのか。それとも中立金利との見合いで適切な金融環境というものがあるというよりも、これはあくまでも中立金利を探るときに金融環境の変化をみていくという筋合いのものなのか。この二点についてお伺いしたいと思います。

(答)

一問目の質問は、中立金利に関するご質問だと思います。中立金利に関しては、あくまでもやはり幅を持って、レンジでみるのが基本だと考えております。そのうえで、挨拶では、分かりやすさの観点から二つの例というものをお示しました。なので、ピンポイントで数字でということ、なかなか中立金利を申し上げることは難しいというふうに考えております。

二点目の今後の利上げについてのお話だと思いますけれども、現在の立ち位置としては、金融環境は緩和的な状況にあると。そうした中、基調的^(注1)インフレは 2%ぐらいにあるんですけども、物価上昇率は相応にあると。そういったことを踏まえば、やはり中立金利の推計レンジは念頭に置きつつも、適時適切に政策金利を調節していくことが、経済・物価・金融環境の状況を点検しつつ、適切だというふうに考えております。

(問)

本日午前の講演の中でですね、基調物価についてのお話もあったかと思うんですが、今回のその 2%が達成を既に行っているのかということについてちょっとお話を伺いたいなと思っております。目標の達成やその定着の度合いを確認してきたというお話をされていましたが、現在の評価を改めてお願い致します。

(答)

物価目標 2%は達成しているのかというご質問です。達成しているのか物価目標は、といったときに、やはり基調的なインフレ率が定着しているかという問いと重なっているのかなと思ひまして、少し定着度については挨拶でも申し上げているんですけれども、幅広い価格上昇が数年間は続いていて、品目別の前年比の分布をみても定着が進んでいるようにみえます。賃金も全体的には安定的な上昇がみられている中で、定着度を考えるうえではマクロの需給をみていることが大事だと思うんですけれども、そこで需要面に関しては、わが国は大きな外部ショックに対して内需が大きく落ち込んで物価の伸びも弱まったという経験を持つために、私、定着度をこの 1 年ぐらい確認し続けてきているんですけれども、今回定着しつつあるという表現にさせて頂いてますが、去年の米国の通商政策ですとか、今年の中東情勢の悪化を受けて、こういった外部ショックを受けてもわが国経済、底堅さがみえているというふうに判断しているんですけれども、そういったこともやはり定着度を考えるうえで、定着度を上げるような方向性というふうに考えております。ただ、[物価目標を]達成したかどうかということに関しては、物価上昇率が定着したかっていうことについては、やはりその安定性ですとか、持続性などについてしっかり議論していく必要があると考えております。

(問)

二点お願いします。午前の講演の中で利上げについてですね、過度に慎重になり過ぎることはないというようなお話をされているんですけども、そこで、前回の植田総裁の記者会見の中で、連続の利上げとかですね、50 ベーシスの利上げとかそういった点について、丸く言えば、そうならないようにするというような趣旨のことをおっしゃられたんだと思います。この過度に慎重になり過ぎることはないという小枝審議委員のご発言の趣旨として、連続の利上げをするということについて、どのように考えていらっしゃるのか、そのお立場、お考えを教えてください。

もう一点は、先ほどの質問とちょっと重複するんですが、中立金利についてなんですけども、中立金利とターミナルレートに関連についてどのようにお考えなのか教えてください。中立金利近辺まで上げていって、それを超えていくことがあるのか、その手前で利上げ局面を終えることも可能なのか、それについてはどのようにお考えでしょうか。

(答)

まず、利上げのペースについては、特定のペースを念頭に置いているわけではございません。政策金利^(注 2) 1.25%ですと、中立金利のレンジの下限ぐらいに今あると思いますけれども、その中立[金利]のレンジを念頭に置きつつも、経済・物価・金融環境の状況をみながら、政策金利を適時に調節していくことが必要だと私は考え

ております。

二番目のターミナルレートのご質問ですけれども、ターミナルレートには、中立金利に対する見方も反映されているのだと思います。今回の挨拶では、私、中立金利に対する水準感について少し踏み込みました。それが現時点では 1%より相応に上であるというふうにみております。

(問)

私も先ほどの質問と重なる部分があると思うんですけれども、まず利上げのペースの部分でですね、前回、小枝さん、5 月の講演と会見の時からですね、利上げの必要性に関しては、より強い表現が使われているのかなと感じたんですけれども、当時とのですね、状況の変化をどのようにとらえられているのかというところを改めてお伺いしたいです。

もう一点ですね、中立金利の関係なんですけれども、講演の中で潜在成長率がプラスであるということ踏まえると、この 2%を超えるという見方もあると言及されましたけれども、念のためまた確認で、ということは政策金利をですね、2%という水準まで引き上げる可能性もあるというふうに現時点で認識をされているのでしょうか。

(答)

まず利上げの必要性ということですが、少し先ほどのことと重なるんですけれども、やっぱり今の立ち位置はどこかっていうのをもう一度確認してみると、金融環境は引き続き緩和的である、基調的なインフレ率は 2%ぐらいで定着しつつある、と私はみていて、それで物価上昇リスクは相応にあるという立ち位置ですので、過度に慎重になることはないと思いますけど、金融市場の調節方針に関して。ただ同時に、政策金利は中立金利の幅の下限ぐらいにきている状況で、やはり解像度と視野を広げて、物価・経済・金融環境を確認しつつ、適切なペースで、適時、金融市場調節方針を調節していくというふうに私は考えております。

次に、確かに今回やや踏み込んで中立金利に対する例みたいなものを分かりやすさの観点から、一つは潜在成長率に物価目標の 2%を足した数字というのを示しましたが、それが常に成り立っているかといいますと、そういうわけでもない、長期的に潜在成長率プラス物価目標の 2%の値になる、ということは理屈としては考えられることだかと思いますので、中立金利のレンジを考えたときの候補の一つとして分かりやすさの観点から、挨拶に入れております。なので、2%を超えるのかというご質問については、候補としてもう一つ、短期金利の収束値っていうのもお出しして、いろいろ総合的にみて、確かに昔に比べるとプラスの金利環境に移行していると。例えば、短期金利の収束値ということを考えたときは、以前よりも、プラスの値に切り上がっているというふうにみていて、そういったことを総合的に考えて、私見としては、中立金利を 1%より相応に上というふうに、なかなかピンポイントで数字をお出しすることが難しいんですけれども、考えております。

(問)

二点ご質問させて頂ければと思います。まず一点目が先ほどのやり取りでですね、基調物価が 2%目標を達成したかどうかについては、定着度合いということでもう少し確認が必要というご意見だったと思いますが、達成は置いておいて、水準として現時点で 2%を超えているかどうかについてお伺いできればと思います。

それから二点目ですが、講演の中では、物価を押し上げる要因として A I 関連需要、地政学リスク、円安に伴う輸入物価の上昇に触れていらっしゃるかと思います。今後の価格転嫁が進んでいくペースも含めまして、物価が 2%を超えて上振れしていくリスクについては、どの程度差し迫っているとみていらっしゃいますでしょうか。

(答)

まず基調的なインフレ率、現在 2%を超えているかというご質問ですけれども、私、2%ぐらいというふうに申し上げて、なかなか基調的なインフレ率は直接観察できないですし、指標もいっぱいあるので、総合的にみて 2%ぐらいというふうにみております。ただ、先行きのことを考えると、価格転嫁のペースについては、7 月の展望の中心的な見通しにそれほど違わないかたちで、足元の C P I も拡大幅を伸ばしているというふうに認識はしております。現時点で基調的なインフレ率が 2%を超えているかということに関しては、今後超えることがないように、適時適切なペースで金融市場調節方針を調節していくというふうに考えております。

(問)

一点質問させて頂きたいんですけれども、先ほど利上げのペースについて、何か一定のものをお考えというわけではないというお話がございましたけれども、先日、9 月の利上げではこれまでよりもペースがちょっと速まったことになると思うんですが、そちらにつきまして、今後同様の利上げペースでいかれるべきとお考えなのか、それとももう少し速めていく、市場も、今はもう織り込みはあまりしてませんけども、10 月利上げは一時はだいぶ織り込んでおりましたが、その辺についてもコメントをお願い致します。

(答)

6 月に利上げをして 3 か月後に利上げということで、従来よりもその間隔が短くなったように思われるかもしれないんですけれども、6 月も 9 月も、私は金利の正常化というふうにとらえていて、言い換えると、金融環境の緩和度合いの調節、それはできるときにした方がいいということで、9 月に関しては、中東情勢の悪化を受けてもなお経済の底堅さがみられたということで、私としては金利の正常化を一步進めていくことが適切だと判断致しました。なので、何ですかね、間隔が短くなったというよりも、同時に、追加的なデータから経済の底堅さが当初の想定よりも確認できたということの表れでもあると考えております。

(問)

正常化ということなんですけれども、今日お出しになった実質金利の試算などのグラフをみると、足元短いところでいうと下がっています。今後も利上げをしたとしても、それは正常化のステップだ、要するに引き締めではない、まだまだ中立金利まで道がある中で、それはまだ正常化という位置付けになるのかっていうところが

一つ。

あと、潜在成長率が簡単にいってしまうと大体中立金利と同じぐらいになるということを、長期的にはですね、おっしゃってきていて、最近の日銀の試算などをみると潜在成長率も上がってきています。今後も考えると、少し中長期でいくと潜在成長率も上がっていった中立金利も上がっていく可能性っていうのも小枝審議委員は考えてらっしゃるのかどうかをお願いします。

(答)

今回の挨拶については、政策金利が中立金利の幅の下限ぐらいに来ていることから、あまり私、正常化という表現よりも、もう少し解像度を上げて中立金利の幅をみていくことが必要であるんだけど、その例としてどういうことが、例として考えられるんだろう、中立金利の、ということをし少し踏み込んで申し上げておりますし、あるいは金融環境ということも、中立金利だけでなく、いろいろみていく必要があるよね、総合的にやはり判断していくことが必要だよ、ということをしをわかし強調して、金融環境をみるうえでは、例えば、企業・家計の資金需要ですとか資金繰りとか、そういった判断も重要な材料となっておりますので、そういったこともみて、今後の金融市場の調節方針を、経済・物価・金融環境を点検しつつ、金融緩和度合いを調節していくことが必要であるというふうな表現にしております。

今後の中立金利は上がっていくのかというご質問ですけれども、潜在成長率も直接観察できないものでございますし、今日の潜在成長率なのか、5年後の潜在成長率なのか、あるいはいろいろな要素が潜在成長率に影響を与える中で、例えばA Iというのは自然利子率にどう影響を与えるのかとか、たくさんの中にある中で、今後上がっていくかっていうことに関しては、先ほど申し上げた潜在成長率プラス2%という見方をするのであれば上がっていくと思うんですけれども、それだけが中立金利の候補だけではないので、やはりそこも総合的にみてレンジを持ってとらえていくことが必要であるというふうに考えております。

(問)

熊本経済の関係で伺いたいんですが、挨拶の中で半導体産業の期待というか、東アジアを代表するような拠点になってほしいという話もありましたが、改めて今日の懇談会の議論を踏まえて、どういう期待感があったかというところを教えてください。

(答)

熊本経済についてはですね、熊本支店の短観などで公表させて頂いていて、今の時点では令和8年熊本地震の影響によって足踏み状態になっているというふうに評価はしております。ただ、先行きについては、地震の経済活動への下押し圧力が需給ともに和らぐことが見込まれるもとで、官民における復旧・復興需要が徐々に顕在化するほか、政府・自治体による観光などの需要喚起策の効果も期待されます。こうしたことから、熊本県の景気は緩やかな回復基調に復していくというふうに判断しております。もちろん、こうした見通しが実現する確度については、熊本支店を

通じて丹念に確認していきたいというふうに考えております。

(問)

半導体分野については、どういう期待感があるか教えてください。

(答)

近年の熊本県における半導体関連産業の集積による経済への影響については、関連企業による新規進出や設備の増強の動きにつながっているほか、物流拠点ですとか、交通インフラの整備も進んでいくというふうに聞いております。

(問)

先ほどの質問について一点ちょっと答えを頂きたかったのです。連続利上げの可否についてどう考えていらっしゃるのか。というのは、ビハインド・ザ・カーブに陥ってるんじゃないかというような市場の見方もある中で、更にペースを速めて連続で利上げをするってということが適切になり得るのか。先ほど金利の調節、金融政策の調節、というおっしゃり方をしましたけど、その調節の過程において連続で利上げすることが、10月にやるかどうかは別にして、あり得るのか、あってもよいと考えられるのか、その点についてお答えください。

(答)

金融市場調節方針のペースに関しては特段何か特定のペースを考えているわけではございませんので、あくまでもやはりその都度、経済・物価・金融環境を点検して判断していくものだと考えております。

(注1) 会見では基本的と発言しましたが、正しくは基調的です。

(注2) 会見では中立金利と発言しましたが、正しくは政策金利です。

以 上