２０２６年１１月２日
日本銀行

総裁記者会見

――２０２６年１０月３０日（金）午後３時３０分から約７５分

（問）
本日の金融政策決定会合の内容について、展望レポートの内容も含めてご説明をお願いします。

（答）
今日の決定会合ですが、金融市場調節方針を決定したほか、私どもが保有するＥＴＦの売却ペースの見直しを決定しました。まず、金融市場調節方針ですが、無担保コールレート・オーバーナイト物を 1.25%程度で推移するよう促す、というこれまでの方針を維持することを賛成多数で決定しました。高田委員は、基調物価が物価安定の目標に達した中、機動的な対応が可能となる中立金利に近づけるペースを速める新たな局面に入ったとして、政策金利を 1.5%程度に引き上げる議案を提出しましたが、反対多数で否決されました。

次に、本日は、展望レポートを公表しましたので、これに沿って、経済・物価の現状と先行きについてご説明します。まずわが国の景気の現状ですが、中東情勢の影響もあって一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復していると判断しました。先行きですが、2026 年度については、中東情勢の影響を受けた春先以降のエネルギー・原材料価格の上昇が下押し要因となるものの、グローバルなＡＩ関連需要の増加に加え、政府による各種の施策や緩和的金融環境等が経済を下支えすると考えられますので、わが国経済は、伸び率を縮小しつつも緩やかな成長を続けるとみています。27 年度以降は、エネルギー・原材料高のマイナスの影響が減衰し、所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に強まっていくと考えますので、わが国経済は成長率を緩やかに高めていくと考えられます。前回の展望レポートからの比較でみますと、成長率の見通しは概ね不変です。物価ですが、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、政府によるエネルギー負担緩和策の効果などがみられますが、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、輸入物価上昇の影響が現れていることから、プラス幅が緩やかに拡大しており、足元では 2%程度となっています。先行きについては、賃金上昇を販売価格に転嫁する動きが続くもとで、原油価格上昇がエネルギーや財を中心に価格を押し上げるほか、グローバルなＡＩ関連需要の増加に伴う半導体価格等の上昇や、これまでの為替円安が耐久財等の価格上昇につながることから、2%をはっきりと上回る水準まで伸び率を高めていくと予想されます。その後、見通し期間後半には、原油高の影響が減衰していくもとで、2%程度に向けてプラス幅を縮小していくと考えられます。この間、人手不足感の強い状況が続く中で、賃金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくメカニズムが働いており、中長期的な予想物価上昇率は 2%程度となっています。こうしたもとで、消費者物価の基調的な上昇率は 2%の物価安定の目標と概ね整合的な水準となっており、先行きも同程度で推移すると考えられます。前回の展望レポートからの比較

でみますと、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、夏場以降の原油価格上昇の影響等から、27 年度分が幾分上振れています。こうした見通しを巡るリスク要因としては様々なものがありますが、中東情勢やＡＩ関連需要の拡大、為替相場の変動などが、わが国の経済・物価に及ぼす影響には、引き続き留意が必要です。リスクバランスは、経済の見通しについては概ねバランスしていますが、物価の見通しについては上振れリスクの方が大きいとみています。基調的な物価上昇率が 2%の物価安定の目標と概ね整合的な水準となる中、企業の賃金・価格設定行動が積極化していることや、様々な物価上振れ要因を踏まえますと、中長期的な予想物価上昇率が上昇し、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクがあります。なお、こうした展望レポートの内容については、全員一致で決定しました。

続いて今後の金融政策運営についてです。私どもとしては、基調的な物価上昇率が2%の物価安定の目標と概ね整合的な水準となる中、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえますと、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えています。そのうえで、調整のタイミングやペースについては、中東情勢やＡＩ関連需要の拡大、為替相場の変動などの影響を含め、経済・物価の中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら、検討していく方針です。特に、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないよう、基調的な物価上昇率を 2%程度の水準で安定させていくという観点が重要になると考えています。日本銀行は、2%の物価安定の目標のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、適切に金融政策を運営していく方針です。

最後に、ＥＴＦの売却ペースの見直しについて、ご説明します。本日の決定会合では、私どもが保有するＥＴＦについて、今年 1 月から開始した市場売却の経験等を踏まえ、売却ペースの見直しを行うことを全員一致で決定しました。具体的には、市場全体の売買代金に占める売却割合が、これまで想定していた 0.05%から 0.1%になるよう、年間の売却ペースを簿価ベースで 8,600 億円程度とすることとしました。本措置は、2027 年 1 月から実施します。このほか、市場等の状況に応じ、年間の売却ペースの範囲内で売却額の一時的な調整、停止を行うことができるといった取り扱いは、これまでと同様です。なお、私どもが保有するＪ－ＲＥＩＴの売却ペースについては、今回見直しを行わず、簿価ベースで年間 50 億円程度の売却を継続します。

（問）
質問は二問です。一問目は、基調的な物価上昇率についてお伺い致します。総裁は繰り返し物価安定目標の 2%にかなり近いと説明してきましたが、決定会合ではどのような議論が交わされて、今回の現状認識となったのか、お聞かせください。また、2013 年の物価安定目標導入から 10 年以上を経て 2%目標がみえてきた要因や背景をどのように分析しているか、お聞かせください。

二問目は、金融政策についてお伺いします。今回は政策金利を据え置きました。一

方で、総裁、かねて物価の上振れリスクを指摘し、直近の記者会見ですと、基調物価がこれ以上上がることは容認できないとお話ししていました。なぜ 10 月は利上げを見送ったのでしょうか。物価の上振れリスクはまだそこまで大きくないというご認識なのでしょうか。また、市場では早ければ年内の追加利上げが予想されていますが、今後の利上げについてどのようにお考えか、お聞かせください。

（答）
まず、基調物価についてですけれども、私ども、2%の物価安定の目標のもとで、2013 年から大規模な金融緩和を実施しておりましたけれども、政府の様々な取り組みとも相まって、それがわが国経済に強力な刺激効果をもたらし、賃金と物価がともに緩やかに上昇するメカニズムの復活につながったと考えています。こうした金融緩和の効果に加え、コロナ禍後の世界的なインフレやわが国の労働需給の逼迫を背景に、ここ数年は、企業の賃金・価格設定行動が積極化し、賃金上昇を販売価格に転嫁する動きもみられるようになりました。こうした経済・物価情勢を背景に、基調的な物価上昇率も2%に向けて徐々に上昇し、足元では、関連する多くの指標が2%近傍に達する状況となっています。具体的な指標の動きについては、本日、別途公表しました資料、基調的な物価上昇率に関連する各種指標、でお示ししていますけれども、例えば企業間取引における価格上昇圧力が、消費者段階に波及している中で、エネルギー負担緩和策や教育無償化等の特殊要因を除いた消費者物価指数は高めの伸びを続けています。また、家計や企業、エコノミストの中長期的な予想物価上昇率や、物価連動国債を用いて算出される市場参加者のインフレ予想などは、全体として緩やかに上昇しており、2%程度となっています。また、経済モデルから推計したトレンドインフレ率も緩やかに上昇して 2%近傍になっています。会合の席上での議論の詳細については、後日公表されます主な意見や議事要旨をご覧頂ければと思いますが、以上申し上げたような指標の動きや、その背後にある経済・物価情勢を踏まえたうえで、本日の決定会合では、基調的な物価上昇率は 2%の物価安定の目標と概ね整合的な水準となっているという点について、9 人の委員全員の判断が一致しました。そのうえで、今後は、物価安定の目標を持続的・安定的に実現していくという観点から、基調的な物価上昇率の 2%程度の水準での定着度合いを確認していくことが重要であるという点についても、全ての委員が認識を共有しているところであります。

それから、次のご質問ですけれども、今後の利上げに関するご質問ですが、私の、基調的な物価上昇率がこれ以上上がることは容認できない、という先日の発言ですが、そこでも、あるいは前回のこの席で申し上げましたように、これまでは基調的な物価上昇率を 2%に向けて引き上げていくことが金融政策の狙いであったわけですが、今後はこれを 2%程度の水準で安定させていくことが重要であるという趣旨で申し上げたものであります。そのうえで、金融緩和度合いを調整するタイミングやペースですが、中東情勢、ＡＩ関連需要周り、為替相場の変動などの影響を含め、経済・物価の中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら、検討していきます。これに関して、本日の決定会合では、経済・物価を巡るリスクや金融環境の動向などを、もう少しみていく必要があると判断し、金融市場調節方針を維持することが適当と判断しました。もっとも、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定目標と概ね整合的な水準となる一方、金融環境は引き続き緩和した状態ですし、様々

な物価上振れリスクにも留意が必要であることを踏まえますと、基調的な物価上昇率が 2%を超えて上振れていくリスクがあることには十分な留意が必要です。今後は、そうしたリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないよう、基調的な物価上昇率を 2%程度の水準で安定させていくという観点が、これまでよりも重要になると考えています。このような意味で、政策の局面が変化していることを念頭に置きつつ、毎回の決定会合において、経済・物価・金融情勢をしっかりと分析したうえで議論してまいりたいと考えています。

（問）
私の方から基調物価について伺いたいんですけれども、今回基調物価が 2%と概ね整合的な水準になったということで、今後は 2%の定着度合いをみていくフェーズになっていくというご説明がありましたけれども、それで定着したか否かを判断する際なんですけれども、どのような要素に着目して見極めていくお考えでしょうか。

またですね、この定着度合いを見極める際にはどの程度の時間を要すると考えられるんでしょうか。加えましてもう一点なんですけども、今回基調物価は 2%に到達をしたということ自体は物価目標達成を意味するものではないと思うんですけれども、これで今後改めてこの物価目標達成したということを日銀として宣言されるお考えというのはあるんでしょうか。

（答）
定着度合いの確認の方法という点ですけれども、これは基本的にはさっき申し上げたような基調物価に関する、私どももみていて皆さんにもご覧になって頂いている、様々な指標の動向を引き続きみて確認していくということでありますし、それに並行して、そういう様々な指標が動いてるとすると、あるいは止まってるとすると、その背後にどういうメカニズムが起こっているかということを継続的に考えていきたいと思っています。そうした中で、特に中長期の期待インフレ率、これが 2%程度でアンカーされているかどうか、そういう度合いを重要なものとしてみていくことになると思います。また、賃金・価格設定行動が 2%のインフレ率と整合的かどうかという観点も、背後にあるメカニズムとしては非常に重要だと考えていますし、2%のインフレが続いていくということを前提にした様々な行動、賃金設定とかが、例えば労使交渉等で社会的に受容されるようになっていくかどうかというような観点も重要と考えています。

それでこれをいつ頃までに確認できるかとか、物価目標達成の宣言をするのかどうかという辺りが二番目のご質問だったと思いますが、物価目標の達成という意味では、私ども 2%を持続的・安定的に実現するということが重要と考えていますので、そこにはまだ至っていないというふうに考えています。ある種トートロジーになりますが、基調物価の 2%が定着していくということが重要と思っています。ちょっとご質問の外になるかもしれませんが、これをじっと何かをみながら待っているというわれわれの姿勢であるということではなくて、基調物価が 2[%]で定着していくように、適宜金融政策を調整していく。そのことによって、基調物価の 2%が定着していくというふうに考えております。ですので、どこかの時点で何かある種の達成宣言を出すとかそういうものではないように思っております。

（問）
基調的物価について私もお伺いします。今回基調的な物価が 2%の整合的数字になったということでありますけれども、消費者の実感からすると 2%を大きく上回るという肌実感があるかなというふうに思っております。基調物価と消費者が感じる物価、いわゆる物価のずれみたいなものを指摘する声もずっと根強くあったかと思います。こうしたずれをどう説明していくのか、改めて 2%を達成したこのタイミングでお聞かせください。また、2%の定着に向けては、今後コミュニケーションというのは非常に重要になってくるかと思いますが、今後どういうコミュニケーションをとっていくのかということも併せてお聞かせ頂ければと思います。

あともう一点伺います。前回、会見の中で 2%以上上がることは容認できないと強い姿勢を示されましたけれども、前回会合に比べると、上振れするリスクは高まっているんでしょうか、高まりつつあるのでしょうか。2%の定着に向けて、利上げのペースをどう考えていくのか、改めてお聞かせください。

（答）
いろいろな側面が含まれていたと思いますが、ご質問の中に。先ほどお答えしたこととちょっと重なりますが、私どもは持続的・安定的な物価安定という目標が達成されたわけではないというふうに考えています。例えば、家計部門が特に食料やエネルギー関連価格の高い上昇率で生活防衛意識を高めていたり、あるいは一部の企業部門が関連資材の高騰で設備投資を先送りしなくてはいけなかったり、こういう状況にあるということは認識しております。そのまた一部は平均的なインフレ率の問題ではなくて、相対価格の変動であるという問題もあると思いますけれども、それにしても消費者物価、例えば総合が安定的に大体 2%に概ね維持されていくという状態を作り出していくためには、前提として基調的な物価の上昇率が 2%で定着しているという状態が必要であるというふうに考えておりますし、そういう今申し上げたようなコミュニケーションを大事にしていきたいというふうに思います。

それから、前回と比べて 2%からの上振れリスクの判断はどうかという点でございますけれども、大まかに申し上げれば、上振れリスクは依然として無視できない程度で存在している。実際、今回の見通しのリスクバランスでもそういう姿を委員の方々が持ってらっしゃるというところを示したところです。ただ、例えば 1 か月前と比べてその程度が大幅に上昇したかというと、それは必ずしもそうではないというふうに思っております。

（問）
基調物価のところで 2%の物価目標、概ね整合的な水準になってですね、今後、さっき総裁おっしゃられたように、安定的に推移して定着していくことというのはもちろん重要になってくると思うんですが、同時に、これまで脱デフレを目指して政府・日銀のいわゆるアコードとの整合性についてちょっとお伺いしたくてですね、今すぐではないにしても、デフレ脱却宣言だったりですね、あるいはアコードの見直し、または当時とは全く経済状況が違うからってまた新しい解釈があったりするのか、そこら辺について総裁のお考えをお聞かせ頂けませんでしょうか。

（答）
デフレ脱却宣言については、これは政府の方でお考えになって適宜判断されるというふうに理解しています。それからアコードについては、現在時点ではちょっとコメントを差し控えさせて頂きます。

（問）
中長期の予想インフレを総裁はやはり基調をみるうえで非常に重視していらっしゃったように前回の会見で感じたんですけれども、そこが既に 2%程度で推移していると。日本ではこれまで物価目標にアンカーされてない状態、そこから予想インフレを押し上げて何とか 2%に持ってきたところだと思うんですが、そういう予想インフレがもともと不安定な日本において、今後、中長期の予想インフレが 2%を上離れしてしまうリスクがどれぐらい高いのか、米欧とちょっと違う日本のこれまでの物価の環境を勘案して、今後の中長期予想インフレの推移をどのようにみていらっしゃるのか、これが一点目です。

あともう一つは、世界的にインフレ圧力が高まって、米欧を含む他の中央銀行も利上げに政策転換して、それが金融市場に与える影響に留意すべきというふうに展望レポートで今回記載を加えてると思うんですが、これは具体的にどういう影響を想定してらっしゃるのか。例えば、金融環境が利上げでタイト化して市場がボラタイルになってしまう、そういうリスクについて意識しているのか、それとも各国中銀が利上げする中で日銀が利上げしても、どうしても円安圧力がかかり続けて、物価が輸入コスト上昇を通じて上がってしまう、そういった面を意識されているのか、その辺りお願いします。

（答）
まず、中長期的な予想インフレ率の方ですけれども、ご指摘頂いたように、つい暫く前までは 2%をかなりあるいははっきりと下回ってる状態の中で少しずつ上がってきて、そのうえで現在、どれをみるかによりますけれども概ね 2%程度のところに達したところでございます。ですから、おっしゃるように、例えばアメリカの中長期の予想インフレ率等と比べると、2%にアンカーされている度合いというようなことで言えば、きわめてまだ低いということだと思います。だからこそある意味で、基調的な物価上昇率の定着をこれからみていかないといけない、確認していかないといけないというときに、一つの重要構成要素であります期待物価上昇率のところを注目しているということです。これが今後どうなっていくかということは、そう簡単には予想できないんですけれども、どうなっていくかを左右する一つの重要な、あるいは場合によっては一番大事な要素は、私どもの金融政策が適切に発動されて、期待[物価上昇率]を 2%程度で安定させるような効果をもたらすかどうか。現在は多少上振れのリスクを感じているということを申し上げてるんで、それに対応して適切なタイミングで緩和度合いの調整、これをしていくということが重要になるというふうに考えています。それによって期待インフレもアンカーされていくし、その結果として、基調物価の 2%での定着もだんだん確認されていくようになるというふうに思っています。

それから、世界的なインフレ傾向の中での欧米中央銀行の利上げもあってのグローバルな金融環境の変化の影響とは何を考えているのか、というご質問ですが、これは抽象的な言い方になりますが、一つのメカニズムだけを考えてるわけではなくて、中長期債市場を通じてのメカニズムとか、あるいは為替を通じてのメカニズムとか、多様なものがあり得ますので、それらに目配りをしていきたいということでございます。

（問）
総裁、7 月の決定会合後の記者会見のときにですね、次回会合を含めて議論をし、政策をしっかりと判断されると、何度か質問に答えるかたちでおっしゃり、それで9月に利上げしたという経緯があります。9 月のときには毎回会合、先ほども毎回会合で議論し、政策を決定するという趣旨のお話されていますけれども、そこにはやはり次回会合も含めてっていう意味が含まれるのかどうか、これがまず一点です。

あと欧米の中央銀行の会見などをみてると、結構皆さん well positioned っていう言葉をよく使われて、要するに金利はいいところにあると。もちろん中立金利がどこかは分からない、特定はできない、それは難しいというのは分かるんですけれども、日銀が well positioned に至ったというところに判断できるときというか、その要因というのはどういったところになってくるんでしょうか。

（答）
前段ですけれども、12 月以降の決定会合で利上げに関してどういうふうにという種類のご質問だと思いますけれども、おっしゃるように、それについて答えろとおっしゃるんであれば、次回会合を含めて毎回の決定会合で見通しの実現の確度およびリスクを点検して判断していくということでございます。

それから、どういうときに、well positioned というふうに言えるかという二番目のご質問ですが、抽象的には概ね政策金利が中立金利に達して上下両方向のショックに機動的に対応できるという状態ということだと思いますけれども、それがいつどういうふうに判断できるかという点に関しては、現実にはなかなかそう簡単に今そこに達したという判断が難しいということは、これまでお話してきた通りでございまして、これまで何回か利上げをしてきておりますが、その累積的な影響を確認、および何度も申し上げてるような、同時に金融環境をよくみるということを、その一部が累積的な影響を確認していく作業であるわけですけれども、みながら少しずつ確認していくしかないなというふうに思っています。

（問）
今後も引き続き政策金利を引き上げていくと思うんですけども、今まで引き上げた金利の影響が徐々に表れてると思うんですけど、一部の企業ではハードルレートが上がって、設備投資の先送りがみられたり、資金繰りの苦しいという声も一部では聞こえると思うんですけども、累積的な効果に対してその大きさとかそのタイミングを過去のデータから推計するのは難しいと思うんですけど、今まで上げてきた金利が経済を減速させるとか引き上げ過ぎとか、そういうのを避けるためにはどういうふうなところを注視していくのかお伺いしたいんですけども、よろしくお願い致

します。

（答）
それは非常に難しいので、まず、最終的には物価との関係で引き締め過ぎかどうかとか、まだ緩いかとかそういうのを判断するわけですけれども、途中の状態でつかまえる手がかりとして、金融環境をよくみてということを申し上げたわけです。その中の一つが企業金融周りで、そのまた重要な要素が銀行貸出周りということだと思います。そこは今のところみてみますと、銀行側からみたある種のアンケート調査、それから資金を借り入れる企業側からのアンケート調査、どちらでみても平均的にはあるいは経済全体としては資金調達に問題はない状況、銀行貸出は良好であるという回答になってるんだと思います。これは 9 月の後、10 月に発表された一部の調査でもそういうふうになっております。それから量的にも銀行貸出はまだ伸び続けているということだと思います。ただ、おっしゃったように、よりきめ細かくこういうアンケート、部門別、規模別にみていったり、あるいは更に私どもの本支店を通じるアンケート、ヒアリング等の結果をみますと、特に、中小零細企業を中心に資金繰りがタイトになりつつあるとか、そういう声が聞かれ始めていますので、そこは今後どれくらい広がりをみせるかというのは、非常に注意深く見守っていきたいと思いますけれども、何か綺麗な、かっちりした定量的な式とかがあって、それをみれば結果がすぐ分かるというものでもないように思いますが、きめ細かく丁寧にみていきたいと思っています。

（問）
一点目は基調物価の 2%到達について、僕からも一点お伺いさせて頂きます。2013 年に、政府と共同声明を出して以降ですね、当時、日銀は大規模金融緩和を展開し、2 年程度で 2%を達成するというふうに当時言われていたわけですが、結局、ここに至るまでに、13 年と半年ほどの時間を要しました。大規模金融緩和については、先ほど総裁は、強力な刺激効果があったなどと言われましたが、一方で、資源配分を歪めた、あるいは国債市場の機能を損なった、あるいは人によっては財政規律を緩めたなど、多様な副作用やコストが指摘されています。これだけの大規模緩和を展開しても 13 年半かかったことに対する評価を、改めて総裁教えてください。

もう一点はですね、7 月の展望レポートのときに、田村委員と高田委員は、当時の時点で既に基調は 2%に達しているので、そのように記述するべきだという趣旨の議案を提案されていますが、そのときは反対多数で否決されております。その 3 か月後、今回、全会一致で 2%に到達したというふうになったわけですが、この 3 か月間の変化の中で、特に重視された、皆さんが重視されたデータというもの、これがこういうふうに上がったからこうなんだっていうこと、なかなか難しいと思うんですが、あれば教えてください。といいますのは、予想物価上昇率の中には、7 月と比べて少し下振れてるものもあるような気がするので、そこら辺含めて教えてください。

（答）
まず大規模金融緩和の評価ですけれども、これは何年前でしたかね、3 年前か 2 年前に[多角的]レビューを行ったときに下した評価、そこから変化がございませんけれ

ども、ある程度の効果はあった。ただ、おっしゃるように、2 年でインフレ率を 2%に上げるというような強い効果は発揮しなかったということだと思います。更に言えば、景気を上昇軌道にある程度乗せ、その中で労働需要が増え、ある種、供給超過だったような労働市場をだんだんとその供給超過を減らして、均衡周辺に動かしていくというような力はあったんだと思います。どうしてそういう力はあったけれども即効性はなかったかっていう点に関しては、これも繰り返し申し上げていることですけれども、インフレ期待とか、あるいはその背後にある、社会的に今後続いていくであろうと考えられているノルムみたいなインフレ率が、0[%]くらいのところで強くアンカーされてしまった。これをときほぐすのにすごいエネルギーが必要だったということかなと思います。

それから二番目の、7 月と今と比べて、何が変わったから今回は全員一致で基調物価変化率が 2%と判断したのかという点ですけれども、なかなか難しくて、どれか一つを取ってこれがすごいはっきり上昇したからということではないと思いますが、皆さん総合的に今日お配りしてるような各種指標をみられて、だんだんやはり 2[%]の周辺に揃ってきたなということを感じられたんだと思います。ただ、一つ付け加えるとすると、これは基調に直ちに影響するというわけではないんですけれども、中東情勢に端を発したエネルギーとか原材料価格の上昇が、企業段階でははっきり 7 月でもみえていたわけですけれども、消費者物価に波及するということが、9 月、10 月とそこははっきりみえてきた。これは基調物価ではなくて、消費者物価総合を上げる要因ですけれども、基調物価に対してはある種上振れ要因ということではありますけれども、そういうことも総合して、2%前後に基調物価が到達したという総合判断になったんだと思います。

（問）
前回の会見に関連して二問伺います。まず、前回の会見で、今の日銀法に絡めて中銀の独立性について伺いましたが、その後の 1 か月余りで、政府側も日銀の自主性を尊重する発信を一段と明確にした印象があります。基調的にこの物価上昇率が 2%の水準に到達して、むしろここからより重要な局面になるとみていますけれども、特に物価はコントロールする中央銀行として、こういう日銀という組織ですとか、その組織を率いる総裁の言葉ですとか判断を、国民が信じ切れるかが、結構、物価の安定をかなり左右すると思います。国民からのこの信認を確立することの重要性について、中銀の独立性を踏まえつつ伺えればと思います。

もう一点がですね、前回の会見の最後のお話で、通貨の信認を保つうえで、決済技術の進歩への対応も重要になっているとおっしゃられていましたが、総裁、10 年前の東大教授時代に、日銀と東大のコンファレンスで、円の使い勝手向上に努めないと外貨に負けていく可能性があると指摘されてました。今、物価の安定で金利のコントロールにスポットが当たっていますけれども、今後、円の利便性で、日銀のある意味主力商品だと思うんですけれども、それを高めることが一段と重要になってくるという認識でいいのか、総裁の今のお考えを伺えればと思います。

（答）
前段については、まず国民の信頼をどういうふうにして高めていくかというご質問

だと思いますけれども、これはずっといつも申し上げているように、やはり金融政策、政策金利を適切なタイミングで適切な幅で動かすことによって物価安定を実現して、現在の表現でいえば、基調物価が 2%に達したところですけれども、それがそこで定着するように適切な政策運営をしていく。それを続けることによって、徐々に国民の中央銀行に対する信頼が高まり、それがひいては独立性を支える力になるというふうに考えています。

それから、二番目に決済技術との関連で、通貨に対する信認ということですが、これは基本的にはやはり物価の安定を実現するという、通貨が信認されるということだと思いますけれども、それが若干達成ができない場合に、決済技術が発展していると、インフレが非常に高進してる国の通貨が使われなくなって、例えば他の国で発行されてるステーブルコインとかに移るのが容易になるような技術進歩が起こりつつある。従って、インフレ抑制、物価安定に失敗したときのコストを高めるような要因として、一つ注意しておかなくちゃいけないかなとは思っております。

（問）
基調物価と物価安定の目標の関係について改めて伺いたいんですけれども、もともと総合ベースの消費者物価指数で 2%というかたちで掲げた目標に対して、先ほど達成宣言めいたものを出せる性質のものじゃないとおっしゃいましたけれども、そうするとこれずっとこの目標は今後掲げ続けて、日銀は政策運営をやっていくことになるのかということと、目標掲げるときははっきりとああいうふうに掲げた一方で、その出口に当たる達成はあまり明確に言及できないということの理由をもう少し伺えますでしょうか。

（答）
目標は 2%のインフレ率を持続的・安定的に実現するということですので、ずっとある時点まで達成していたとしても、2%のインフレ率を、どこまでやっても十分ではないという面があるような気が致します。大きなショックがあった場合に、いったんはずれると思いますけれども、なるべく早く戻す力が働くかどうか、そういう力が働くように金融政策を適切に運営しているかどうか、ということが持続的に求められるっていうのが中央銀行であり、それがこの目標の意味するところだと思います。従って、どんな状態であっても勝利宣言を出すというところにはなかなか至らないんだと思いますけれども。

（問）
今後の金融政策について伺います。今回、高田委員がですね、反対の理由の中で、機動的な対応が可能となる中立金利に近づけるペースを速める新たな局面に入ったということを指摘しています。今回の会合で利上げをすべきかどうかというところの判断とは別にですね、この中立金利に近づけるペースを速めるべきという部分について総裁のご意見をお聞かせください。

（答）
これはもう先ほど来申し上げている通り、一方に消費者物価総合、更にその影響として、基調物価に対する上振れリスクがあり、それをどの程度とみるか、そして一

方で、現状、おそらく金融環境は緩和的である。これらを総合して、今後のデータ次第でペースを適切に決めていくということしかあり得なくて、前もって何か月に1回ですっていうふうに申し上げられるものではないというふうに考えています。

（問）
今回の会合ではＥＴＦの売却についてのペースの加速についても決定をされました。なぜこのタイミングで売却スピードを加速させると判断したのでしょうか。また、その売却割合は市場全体の売買代金における 0.1%ということなのですが、なぜこの幅にしたのでしょうか。また、売却にかかるまで 43 年かかるということで、以前の 100 年以上かかるという期間からは半減しましたが、とは言っても 40 年以上かかることについてどのように評価されていますでしょうか。

（答）
今回見直した背景ですけれども、前回売却開始を決定し、アナウンスさせて頂いたのが、ちょうど 1 年と 1 か月ぐらい前になります。その後、株価は、例えば今年の年初来は 2 割程度上昇し、更に予想外であったわけですが、売買高は大幅に上昇するというようなこともありまして、当初考えていました売買高の 0.05%程度を売るというペースを実績が夏にかけてはかなり下回るということがデータを見ながら判明してきたということが一方にあります。そういう中で、今一度この 1 年に加えて、過去の金融機関から購入した株式の売却の 10 年程度の経験ですね、それをもう一度精査しまして、全体を振り返り、これまでのペースですと百十数年かかるというペースだったんですが、適切なペースがどれくらいかということを判断した結果、0.1%程度、結果として 43 年ですか、くらいというところであれば市場等への影響も限定的だろうというふうに判断したところでございます。

（問）
これまでは基調物価が 2%に達していなかったということで、ある意味利上げに慎重にならざるを得なかったかと思うんですけれども、今後達したことによって、機動的に利上げをできる環境になったという理解でよろしいんでしょうか。

（答）
私どもの考え方としては、機動的に利上げできるかどうかということよりも、これまでは基調物価が 2[%]を下回ってる中で、基調物価が少し上昇するということは、ある種容認されることで、2[%]に上がっていくことがある種狙いですので、これからはもう 2[%]に達してますので、ある程度目にみえて上がるということは望ましくないことであると。従ってそういうことを考えますと、上振れリスクには適宜対応しないといけないということが導かれるという考え方でございます。

（問）
本日決定されたＥＴＦの売却加速についてお聞きしたいんですが、1 月から売却を始められましたが、保有残高自体は減るどころかむしろかなり増えてるとみられてまして、今月下旬に発表される 9 月末期決算でその数字が明らかになると思いますが、もちろん保有残高自体増えてるのは株高の影響という意味があるんでしょうが、株式市場全体の時価総額に占める比率も大して顕著に下がっていないとみられてい

ます。せっかく出口作業を始めてもこうした状況だったことに対して、今回売却ペースを加速することは、何がしかこういった状況を変えるというような読みをされているんでしょうか。

（答）
保有時価がどうなっていくかということは、もちろん売却のペースにもよりますけれども、今後の株価動向次第というところが一番大きいと思いますので、そこについて予想を立てるということはなかなか難しいと考えています。ただ、私どもが持っている株式の量、枚数というような意味では、着実に減っていくということでございます。

（問）
市場に占める比率という意味ではどうですか。

（答）
市場に占める比率という意味では、枚数を減らしていけば比率は減っていくんだと思いますけれども。

（問）
今日もですね、日経平均がものすごく下がってまして、これはインテルの決算があったということなんですが、ＡＩ周りのですね需要に対して非常に不安が募ってきていると。また逆にそれに対して強気になるとですね、大幅に上げるとかですね、非常にこの株式相場の、日米ともに、欧州もですけれども、全般的にＡＩ需要の見通しについて、すごく大きな関心と不安が高まっていると思うんですけれども、総裁は 7 月末のこの会見の中でですね、同じような質問があったときに、ＡＩ需要については、ＡＩ周りの支出の持続性はそこそこにあると。当時もですね、今ほどではないんですけれども若干ＡＩの需要については不安があった頃だったと思うんですけど、そこで実は強気の発言をしておられるんですけれども、この見方をですね変えられる必要があるのか、慎重になっておられるのか、それとも維持しておられるのか教えて頂けますか。

（答）
ＡＩ周りですけれども、例えば設備投資というような次元でいいますと、依然として非常に強いというふうにみています。起こってることは、そういう巨額の設備投資をしたものから収益がきちんと生まれるかどうかという次元の問題で、そこについてマーケットの期待があって、一方でところどころのタイミングで現実の収益の姿が発表されてくる、その間に例えばマーケットの期待が先に行き過ぎることによって調整される、というようなことが起こったり消えたりということが起こってるんだと思います。そういうことは、これから先もう暫く繰り返されるのではないかなというふうにみています。

（問）
金融環境の考え方でちょっとお伺いしたいんですけれども、今回基調物価がですね 2%に達したという判断をされまして、今後上振れを回避してですね 2%に定着させ

るにはですね、金融環境についてはこれまでのようにですね緩和的な状況を維持するという観点よりも、早めにですねニュートラルに持っていくということの方が大事になると思うんですが、こういった考え方について総裁、今どのようにお考えかお願いします。

（答）
適宜私どもの政策金利を調整して、政策金利ないし金融環境をニュートラルなところへ近づけていきたいと思いますけれども、それはその各時点までにやった過去からの調整の累積効果がどうなってるかということとの相対でみていく、つまり現在みえている金融環境に、過去からの政策調整の効果が目にみえるかたちではっきり常に現れてるとは限らないので、そこを慎重に丁寧にみながらペースを決めていくということだと思います。

（問）
基調物価が 2%に達したということで確認なんですけど、今後の金融政策を運営していくに当たっては、例えば、上振れリスク、あるいはこれが無視できないというような上振れリスクが出てくるとか見通しが上振れるというのが、そういう芽が出てきたときに、早め早めあるいは能動的に政策対応していくというのが基本的な方針になるんでしょうか。

（答）
それはおっしゃる通り、基本的にはそうですが、まだそこには至っていないといいますか、一つ前のご質問にありましたように、金融環境が緩和的である、あるいは政策金利が中立金利よりおそらく下の水準にある、そこの部分のギャップを埋めるという操作は残っているということも認識しつつということだと思います。

（問）
リスク要因の最近の見方の変化みたいなことをお聞きしたいんですけども、先ほどＡＩ投資に絡む見方をお聞きしました。かねて中東情勢、ＡＩそれから為替などを挙げられていますが、今回かなり、少し書き振りが丁寧になってるような気が致します。ＡＩについては先ほどお聞きしました。その他にフランス国債の利回りの上昇みたいなこともあります。全般的に前回の会合から比べてマーケットなどを通じて伝えられるリスク要因の度合いというのは増えているというふうに、増しているというふうにお考えでしょうか。

（答）
全体として量的に増えてるかどうかはちょっと判断が難しいですけれども、前回までに指摘させて頂いたようなことに、ある種加えて、質的にですけれども、ＡＩや中東情勢によるインフレ圧力が欧米中央銀行の政策金利引き上げを引き起こして、それが世界的ないったん金利上昇につながり、それがまた更にグローバルな金融環境に変化を与えて、暫く前にご質問があってお答えした点ですけれども、そこのところには注意を払っていかないといけないなというふうにはみています。

（問）

今回の時点で 2%のところには概ね整合的という判断ですけれども、ただ、一方で今後も利上げをしていくと、逆に言うと中立金利の水準に対してはまだ緩和的水準にあるということになると思うんですけれども、ここのある種の整合性といいますか、今後の利上げを考えるうえでのインフレ目標っていうもの自体がやや 2%と、今の現状とずれが生じてるんじゃないかと思うんですけれども、そこの考え方を教えてください。

（答）
2%目標と、足元のインフレ率、近い将来のインフレ率の次元で、特に基調物価という意味では大きなギャップが発生しているとは考えていないですけれども、その上振れリスクは、ずっと申し上げてきているように、感じているので、それが実現しないように適切なタイミングで政策調整を行っていきたいということでございます。

（問）
今日の総裁の説明を伺っていてですね、普通の一般の国民は、今、日銀が引き締めをしているのか、緩和を続けているのか、よく分からないんだと思うんですね。基調的物価の上振れリスクの方が大きいという判断をされていて、一方で、実質政策金利は未だに大幅にマイナスですよね。ということになると、一体なぜ利上げしないのか、論理的には、だとしたら利上げすべき局面だと思うんですが、なぜ利上げできないかっていうのは、もしそれがマーケットとか財政に配慮してその動向を慮って、現状維持にしているとすれば、まさにこれが金融支配とか財政支配という状況なんじゃないんでしょうか。

（答）
現状は、おっしゃるように金融環境は緩和的と考えています。私どもがやってきたことは、その緩和的な度合いを少しずつ小さくしてきたということでございます。上振れリスクがあると言ってるのに、それでいいのかというある意味ご趣旨のご質問だと思いますけれども、基調物価という点で申し上げれば、私どもの見通しでは、数字的にきちっと出てるわけではないですけれども、消費者物価総合あるいは除く生鮮等でみますと、2%をいったんはっきり超えて、将来下がっていくという見通しですが、その中で基調物価のパスを描いてみろと言われれば、それは大体 2[%]で推移するというパスになっています、見通しの中で。従って、中心的見通しとしては 2%は大体維持されるという見通しを置いています。ただし、そこに対して上振れリスクがあるので、注意して今後の金融環境調整のペースを考えていこうということでございます。

（問）
基調物価が 2%に達したということで、春闘のですね、見方、2%に達する前と、27年に達したうえでみるときにですね、その見方っていうところがよりシビアな見方が必要なってくるのか、どういうふうに変わってくるのか、あるいは変わらないのか教えてください。

（答）
まず、少し先の話ですけれども、来年の春闘については、重要なこととして、毎年

のことですが注目しています。そのうえで、先ほど申し上げたように、2%の基調が定着していくためには、例えば労使交渉の場でも、2%のインフレ率というようなものが、ある種ビルトインされて、それを前提に賃金設定が交渉されるようなことが起こってくる、あるいは起こってくることは必要だと思うんですけれども、例えば今年のインフレ率、26 年のインフレ率が 2%になるかもしれないですし、暦年ベースでですね、2%ちょっと下回るかもしれない。それは過去 2、3 年とはちょっと低いようなインフレ率の仕上がりになります。そういうことがどれくらい春闘の結果に影響するかというようなことは、注意してみていきたいなと思っております。

（問）
今回、基調物価 2%に達したということで説明を頂いているんですが、これ、予想物価上昇率も 2%、で先行きも 2%で推移される。今も将来も 2%に続いていくというような見方を、この展望レポートをみる限りできると思うんですが、その場合ですね、定着度の確認は必要だと思うんですが、現時点で、もはや実質的に物価安定目標は達成されているんじゃないかというふうに私は思ったんですが、その辺りどうなのかを聞きたいのと、あと総裁、2023 年に就任されて、最初の展望レポートのときには物価安定目標と整合的になる水準についての表現はなかったと思います。これ 3 年経って達成というか到達に至ったこと、更にこの目標自体は白川総裁、黒田総裁の時代もずっと目指していた目標のところに水準として達したことに関して、日銀、金融政策の最高責任者として何か所感というか感想といいますか、率直なところをお聞かせください。

（答）
後半からお答えしますと、2%に基調物価の意味で達したということは、長い間そこを目指してきたという面では一つの節目であるというふうには思っています。ただこれで今日いろいろな角度からご質問がありましたけれども、私どものより広い目標が達成されたかというとそうではなくて、これを定着させていくということが必要である。定着していくかということに関しては、一、二年定着、われわれの見通しの中ではそういう見通しになってるんですけれども、本当に実現していくかどうかということはチェックしていかないといけないですし、前回か前々回にも申し上げたと思いますが、いろいろなプラスやマイナスのショックがあったときに、いったんはずれるでしょうけれども、わりと速やかに 2[%]に戻るかどうかというようなこと、あるいは期待インフレ率の次元では、ショックがあってもあんまり動かない、アンカーされているかどうか、というようなことを、確認を続けていくということだと思っております。

（問）
今月はノーベル賞の月でもあったんですけれども、ウッドフォード先生がノーベル賞を受賞されました。植田総裁、経済学者としても、このウッドフォード先生の受賞をどのように評価されているのか。またそれと関連して、フォワードガイダンスというのがウッドフォード先生では有名ですけれども、金融政策との関係では関わってきますけれども、今日のような議論と言いますか、インフレをどう防いでいくかという局面になったときに、フォワードガイダンスっていうのは有効なのか、それはなぜなのか、併せてお伺いしたいと思います。

（答）
ウッドフォード教授のことはよく存じ上げています。実際、私が以前、審議委員をやっていた頃に、フォワードガイダンスを始めたわけですけれども、その頃はその影響を理論的にどう考えたらいいかというような点について、彼と何時間も議論したりした覚えがあります。そういう意味で彼の受賞は大変喜んでいます。これからのインフレを 2%で安定させるというときにフォワードガイダンス的なことが有効かどうかというご質問だったと思いますけれども、これは過去に使ったようなフォワードガイダンスをそのまま今後の政策運営に使うということでは必ずしもないと思いますけれども、前回、今回とお話してるような、例えば基調物価は概ね 2[%]に達した、そういう意味で政策の局面は変わった、というような政策の基本的な考え方、フレームワークをうまく伝えて、国民あるいはマーケットに理解してもらうということが大事だという意味では、そういうところ、市場、国民とのコミュニケーションの大事さという一般的な観点からしますと、彼がやってきたような分析が今後も活きてくるというふうに思っています。

（問）
総裁これまでも、日本経済はデフレの状態ではないというお考えを示してこられましたけども、もうデフレに戻ることはないというようなお考えでしょうか。また、城内経済財政担当相はデフレに戻る見込みがないという状況ではないというような見解を示してますけど、こういった政府側の見解についてどのようにお考えか教えてください。

（答）
これは前回か前々回も近いご質問がありましたけれども、将来デフレに戻る確率が0%であるということをデフレに戻らないっていうことの定義だとしますと、それはなかなか難しいなというふうに判断します。ですから、その人の判断基準といいますか、何%くらいの確率でデフレに戻る、戻らないと思う、90%であれば十分と思うのか、99%必要なのか、そういうことをどこにハードルを置くか次第で答えは変わってくるかなと思います。

（問）
ＥＴＦの売却ペースの加速について、なぜ今決められたのかっていうとこ改めて伺わせてください。6 月の決定会合後の内田副総裁の記者会見では、現時点で見直すことは考えていないって結構はっきりおっしゃったと思うんですけれども、そこから 4 か月、何か状況が変わったのでしょうか。加速させなきゃいけない事情みたいのが出てきたんでしょうか。

（答）
先ほどもちらっと申し上げたんですけれども、1 月開始後は大体取引高の売買高の0.05%[注]程度の売却実績だったんですが、夏にかけてかなりはっきりとこれを下回ってきていまして、どういうことだろうというふうにみていく中で、ちょうど売却開始から 1 年経っていますし、全体をもう一度見直してみようということで、先ほど来ご説明してるような決定に至ったということでございます。

（問）
これ日銀だけの話ではないと思うんですけれども、今のこの物価上昇については悪い物価上昇という指摘もあります。外生的なショックによって物価が上がっていって生活を直撃している部分もあって、確かに数字的には 2%っていうところを到達して、これは一つマイルストーンだと思うんですけれども、一方、2013 年の物価安定目標を定めたときのですね、その精神みたいなものっていうのがどの程度達成されたのかどうか。その辺について総裁のお考えを伺えますでしょうか。

（答）
現状、ある種悪い物価上昇みたいなものが起こってるとしますと、その一つの大きな要因が、例えば、原油価格上昇のような負のサプライショックで物価上昇が起こっている。こういう場合は、原油を輸入するような日本のような国では、実質の、ある種所得水準がインフレでも低下するということが起こらざるを得ないようなショックであります。そういう中、そういう力も多少借りつつ 2%に来ているという面はなきにしもあらずです。しかし、基調物価が 2[%]になる、それが持続的に続いていくという世界は、サプライショックみたいなものはなくなる、需要ショックあるいは賃金・物価のある種緩やかな上昇が続いていくという世界が持続的に起こっていくという状態ですので、それが本当に起こるかどうかを確認していこう、そういう意味で定着をみていこう、というフェーズに入ってきてるということでございます。

（注）会見では 5%と発言しましたが、正しくは 0.05%です。

以　上