２０２６年１１月１３日
日本銀行

浅田審議委員記者会見

――２０２６年１１月１２日（木）午後２時３０分から約４０分
於 長崎市

（問）
私からは二点伺います。本日の金融経済懇親会では、どのような意見交換がなされたのかというのが一つと。

もう一つは、長崎経済について、造船業についてであったり、半導体関連産業の集積であったり、経済をけん引するような要因というか産業がある一方で、全国の中でも人口減少が進む地域でもありますけれど、長崎経済の現状と先行きについて、お考えを伺いたいと思います。

（答）
それでは、まず第一の質問についてお答え致します。本日の懇談会では、長崎県の行政や金融・経済界を代表する方々から、当地の金融・経済情勢や地域経済が直面する課題などについて、貴重なお話を伺いました。また、日本銀行の金融政策運営に対するご意見も頂戴し、大変有意義な意見交換ができたと考えています。この場をお借りして、ご多忙な中で、本日ご出席頂いた皆さまに改めて御礼を申し上げます。懇談会での話題は多岐にわたり、その全てを網羅的に紹介することはできませんが、私なりに席上で聞かれたお話をいくつか整理して申し上げたいと思います。
長崎県の景気について、参加者の皆さまからは、長崎市中心部での 100 年に一度と称される大規模再開発に伴う賑わいの創出、半導体関連や造船を中心とする生産の好調さ、堅調な観光需要といった話題が聞かれ、全体としては回復傾向にあるとの認識を示される方が多かった印象です。ただし、規模が小さい事業者を中心に、回復ペースは相応のばらつきをもっているとの見方も示されました。先行きに関しては、国の成長戦略とも重なりますが、造船業、半導体関連、海洋エネルギー関連産業の更なる振興や、西九州新幹線の全線整備に期待する声などが聞かれました。課題や懸念という点では、不安定な中東情勢の影響も含めた物価高や、全国よりも速いペースで進む高齢化、人口減少に起因する人手不足が挙げられたほか、これらの影響がより事業規模が小さい企業に強く作用するのではとの指摘も聞かれました。
金融機関からは、政策金利引き上げに伴った対応を進めつつ、取引先が直面する各種課題に寄り添ったサポートを進めているほか、地域を取り巻く環境が大きく変化する中で、地域の課題解決に向けて、地元自治体や企業、教育機関などとも連携を深めているとのお話がありました。日本銀行の金融政策運営に関しては、地方経済にも目配りしたうえで、金融政策を運営してほしいというお声や、物価や金利の上昇が急激な場合は、中小企業の資金繰りや倒産状況の悪化を招来する可能性が高いため、慎重な対応を求めたいといったご要望がありました。為替の安定についての

ご意見も頂きました。日本銀行としては、本日伺ったお話も踏まえ、中央銀行の立場から金融システムの安定を確保するとともに、物価の安定を確保する適切な金融政策の運営を通じて、当地経済の持続的な成長を引き続きサポートしていきたいと考えています。

次に、二番目のご質問に対するお答えであります。長崎県経済の現状については緩やかに回復していると判断しています。雇用・所得環境は改善しており、その影響は個人消費にも及んでいます。設備投資は、企業の積極的なスタンスをもって製造業を中心に増加しているほか、生産も半導体関連や造船を中心に増加しています。基幹産業の一つである観光も、令和 8 年熊本地震(注 1)の影響が一時みられましたが、国内客を中心に長い目でみれば増加基調が続いています。一方で、全国を上回るペースでの人口構造の変化が進むもとで、企業活動、あるいは社会活動においても人手不足が目立つようになっているほか、老齢化も進んでいます。ただし、別の見方をすると、将来的に同じ課題に直面する他地域の手本となるよう、先端技術の実証と社会実装をリードしていく大きなチャンスととらえることもできます。現在、長崎県では、持続的で強靭な地域経済の基盤づくりに向けて、「日本一共働き・共育てしやすい長崎県づくり」や、当地の強みを生かした産業振興に向けた取り組みを進めておられます。前者については、本年 9 月に推進本部が発足するもとで、保育・育児支援の充実や「共家事・共育てウィーク」などの啓発運動、行政と民間企業がタッグを組んでの社員向け施策や子育て世帯向けの新たな顧客サービスの創出につなげる取り組みが広がっています。後者については、一例を挙げますと、国の地域未来戦略に基づき策定した海洋関連分野、すなわち造船・防衛・エネルギーや、半導体の分野の地域産業クラスター計画が認可され、両計画において、それぞれ今後5年間で700億円規模の官民投資や人材育成などを進める計画が始動しています。また、大手企業の生産・研究開発拠点の進出も相次ぐもとで、航空機関連産業といった新たな成長分野も育っています。一次産業をみても、2025 年の魚介類の輸出が過去最高を更新しましたが、アジア市場に近いという地理的優位性を踏まえると、ポテンシャルはまだ大きいと感じます。こういった取り組みが結実し、当地経済が持続的に成長していくことを期待したいと思います。

（問）
二点あるんですけれども、一点目は、講演の中で、個人消費がまだ力強い動きがみられない中では、まだ今の物価上昇は必ずしも需要主導で生じているわけではないというご発言がありました。つまり内生要因による物価上昇というのはまだ十分生じておらず、更なる利上げを検討する条件は整っていないということでしょうか。そうであれば市場で織込みがかなり進んでいる、来月の利上げというのは拙速ということでしょうか。これが一点目です。

あと二点目は、利上げとは景気を冷やす方向に働く半面、物価を抑えることによってポジティブな効果も及ぼし得るのですが、現政権が進める責任ある積極財政、これを阻害せず、むしろそれを支えるような整合的な利上げということもあり得るのか。現下の経済・物価情勢を踏まえ、その辺りどう考えていらっしゃるか。この二

点をお願いします。

（答）
それではまずは、第一の点ですが、個人消費への見方といったようなことだろうと思いますが、個人消費については、物価上昇などの影響を受けつつも、底堅く推移していると評価しております。もっとも、私個人としては、足元の消費活動指数などのデータをみても、消費は必ずしも強いとはいえず、勢いを欠いていると考えております。個人消費は弱いとまではみておらず、その意味で底堅いと評価していますが、わが国の景気全体をけん引していくほど力強いとはいえないのではないかと考えています。個人消費にそこまで力強さがみられていない中では、利上げが経済を下振れさせ、ひいては基調的な物価上昇率の押し下げにもつながり得るリスクには、留意する必要があると思います。

次に、第二の質問についてですが、政府との関係といいますか、責任ある積極財政に関係する内容だと思いますが、この間、政府が様々な財政政策を打ち出していることは認識していますが、日本銀行の所管外の話題かと思いますので、回答は差し控えさせて頂きます。そのうえで、政府と日銀の関係性について若干述べさせて頂きますが、政府との関係につきましては、中央銀行の独立性は、歴史的な経緯を踏まえて確立された物価の安定を実現するための重要な制度的工夫であると考えております。もちろん、マクロ経済政策の運営にあたっては、日銀法第 4 条にある通り、政府と連携を密にし、十分な意思疎通を図ることも必要であると。そのうえで、日本銀行としては引き続き、2%の物価安定の目標の持続的・安定的な実現を目指して、適切な金融政策運営に努めていきたいと思っております。

（問）
私からも二点お伺いしたいんですけれども、まず一点、午前中の講演の方でも触れられていたかと思うんですが、現在の金融環境のご認識についてお伺いしたいと思います。10 月の決定会合の方ではですね、基調的物価が 2%に達したという判断になっていたかと思うんですけども、一方で緩和的な金融政策が続くと、これが上振れるリスクもあるのではないかと思うんですけども、まずこの足元の状況が緩和的なのかどうかについてお伺いしたいのと、そうなのであればその上振れリスクについてどのように考えてらっしゃるのかについてお伺いしたいのが一点です。

もう一点はあえてお伺いしたいんですけれども、為替についてなんですが、なかなかお話ししづらい状況なのは分かるんですけれども、今、足元為替がまた対ドル相場で 160 円にタッチしそうなところまで来てまして、これはおそらくアメリカのＣＰＩを受けた、アメリカの方の利上げ観測を受けたものだと思います。市場では日米の金利差の拡大について、多分意識されているとは思うんですけれども、日本銀行さんとして、もしこの状況が続くと、また為替への影響も出てくるのではないかなと思うのですが、もしここについて言及頂けることがあれば、お願いしたいんですが、よろしくお願いします。

（答）

まず第一の質問の答えですが、2%到達への考え方ですが、10 月の展望レポートでは、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の評価となりましたが、私自身も同様の認識をもっています。予想物価上昇率など様々な指標をみても、これまで 2%に向けて近づいていたのが、2%と概ね整合的になったというふうに考えております。ただ、そのことと、利上げについての関連ですが、これは後でご質問が出てくるかもしれませんけども、予め関連あるお話をさせて頂きますと、いわゆる中立金利との関係でありますね。要するに、中立金利といわれるものにまで金利を上げるべきであるという考え方、それから、ターミナルレートがどういう関係にあるかということにも関わってきますけれども、中立金利については、その実質値である自然利子率というのが、日本銀行の推計によりますと、マイナス 1%弱から 0%台半ば程度となっております。それに期待インフレ率を加えた、いわゆる中立金利の水準は、1%強から 2%台半ばとみられます。この推計自体は非常に幅の広いものであります。ただし、概ねこのレンジのどこかに中立金利があるということについては、特段の違和感はありません。大事なことは、利上げを進めるうえで、政策金利の水準が既にこのレンジに入ってきている、つまり、1%強から 2%半ばの中に、現在の政策金利 1.25%は既に入っております。すなわち、足元の金融環境は緩和的であるとしても、緩和度合いは徐々に縮小してきているのではないかと考えられます。すなわち、利上げ開始直後の政策金利が中立金利を明確に下回っている状況とは異なっておりまして、政策金利の引き上げが実体経済についてより影響する可能性は以前よりも高まっていると考えられます。足元の実体経済を踏まえますと、利上げが経済を下振れさせ、ひいては基調的な物価上昇率の押し下げにつながってしまうというリスクがあるということには留意する必要があると考えております。ある意味では先回りして、ターミナルレートなるものについても、ちょっとお話ししますと、つまりどこまで利上げすべきかに関連してきますので。ターミナルレートというのは最終的な[政策]金利というものでしょうかね。先行きの政策判断にもつながる話のため、その水準感も含めて、具体的に何%というふうに申し上げるのは控えさせて頂きたいと思います。私にも、具体的に何%という正確な数値が分かっているわけではありません。そのうえで私の考え方を申し上げますと、中立金利については、1%強から 2%台半ばとされるレンジの中では、必ずしも高い方ではないと思っています。つまり、中立金利とターミナルレートとの関係というのはかなり密接なものだと思います。ある意味では、ターミナルレートイコール中立金利というふうに考えても構わない場合もあるわけです。もっとも、これは現時点の考えでありまして、先行き仮に自分が中立金利と考える水準に政策金利が到達したとしても、その時点の経済・物価情勢によっては、その水準から上下いずれかの方向に政策変更を行うこともあり得るため、その結果、最終的な到達点が当初の想定とは異なるということもあり得ると思います。基調的な物価上昇率は 2%と整合的な水準となる中では、その上振れ・下振れリスクとその時の金融環境の緩和度合いをみながら、毎回の金融政策決定会合において政策判断を行っていきたいと考えております。

二番目の為替についてでありますけれども、現在の為替レートが適切であるか否か

ということについては、答えるのが非常に難しい問題であります。固定為替相場制の時代、つまり、戦後 1970 年代初頭までは、1 ドル 360 円という、今で考えますと超円安ですね、超円安の為替レートを死守すると、常に 360 円を死守するということが、日銀の任務として課されていたわけですが、固定相場制の時代というのは、いわゆる為替ターゲットでありまして、各国の中央銀行が国際的に取り決めた為替レートを常に維持するように金融政策を行うということが義務付けられていたわけです。中央銀行は為替ターゲットをやろうと思えばできるわけです。しかし、もしそうなると、固定相場制の時代は他の目標は全て放棄しなければいけません。例えば、インフレターゲットも放棄しなければいけないし、雇用とか生産とか経済成長率を配慮することも放棄しなければいけない、為替のみをターゲットにしなければいけなくなるわけです。そういう固定相場制が時代にそぐわなくなったということで変動相場制に移行したわけですが、現在、変動相場制の中にあるわけですが、変動相場制のメリットは、一定の為替レートを中央銀行が維持する義務というものから解放されたということでありまして、為替そのものが金融政策の目標としては、今はみなされていないわけです。そのことにより、例えばインフレターゲットとか雇用や生産、経済成長を目標とすることができるようになったわけです。金融政策は、もちろん為替に影響を及ぼしますけれども、一国の金融政策以外の様々なファクターによって為替は動きます。例えば、金融政策以外にも財政政策によっても影響を受けますし、当然、投資家の思惑、期待・予想といった方がいいかもしれませんが、予想によっても動きますし、為替というのは、二国間の通貨価値の比率ですから、外国の金融政策や財政政策にも影響を受けます。日米の為替レートであれば、日本だけではなくて、アメリカの金融政策や財政政策にも影響を受けます。というわけで、為替そのものを日銀がコントロールするということは現在はされておりませんし、目標としては設定していないわけです。ですから、ある特定の為替 1 ドル何円というのが望ましいとか望ましくないとかいうことは、ここでは控えさせて頂きます。もちろん、為替介入というのは、財務省が命じて日銀は行うことはありますけども、これはあくまでも財務省のエージェントとして任務を遂行しているわけでありまして、自律的な金融政策として為替介入を日銀が行っているわけではないわけです。

（問）
個人消費が力強さに欠けると、そういうご認識を示されておられるわけですけれども、その背景には、さっきおっしゃられていたように物価高が影響している面もあると思うんですが、心配されている個人消費の下振れを避けるためにですね、利上げによって物価上昇を抑制する、そういうことが必要になるような状況とも考えられるのかどうか。そういった考え方について、浅田委員どのようにお考えか、お願いします。

（答）
現実のデータとして、個人消費は力強さを欠いているという事実があるわけですが、その原因が何かということについては、必ずしも単一の原因ではないと思いますし、

はっきり分かっているわけではありません。一つの説として、例えば年金生活者の方は、物価が高くなると消費を控えざるを得なくなるということで、インフレによって個人消費が減ってしまうという、そういう見方はありますし、事実そういうことは一部であるかもしれません。しかし、例えば、インフレ率が上がると、耐久消費財などのようなものは、今買ったほうが1年後、2年後に買うより安いわけですから、物価上昇を皆が予想するとむしろ、個人消費を先延ばしせずに、前倒しして現在の個人消費が増えるという効果も当然あるわけで、それから、年金生活ではない現役の世代の場合は賃金がどうなるかということにも依存しますが、今は、ある面で賃金と物価の好循環が一部で動き始めた面もあります。そうすると、それは個人消費への引き上げ効果にもなりますので、一概にどういう理由で個人消費が今停滞しているかというのは、はっきりは原因を特定化できないというふうに私は思っております。

（問）
本日の講演の内容にもありましたけど、利上げのペースについては十分留意する必要があるというお話もありましたけれども、浅田委員としては、利上げのペースについてですね、どのようなペースが適切だというふうにお考えでしょうか。現状の経済、不確実性とかを踏まえると、これまでも 2 回利上げ提案に反対されていますけれども、利下げというところまで必要だというふうにお考えなのかについてお伺いしたいです。

（答）
今のところ利下げまで提案しようという意図はありません。現在の政策金利が中立金利に達しているかどうかという面についてもはっきりはしませんけれども、中立金利は現在の[政策]金利より若干高いという可能性もかなりあります。というわけで、利上げを一切認めないというスタンスではありませんで、将来にわたってゆっくり利上げをする必要があるかもしれないということは、私も認識しておりますが、ただ、中立金利の下限と上限の間に既に政策金利が入ったこともあり、これ以上利上げするには、そのペース、スピードについては慎重な判断が必要なのではないかと今は考えております。

（問）
浅田さんのスタンスについて確認したいんですけど、4 月の就任会見のときに、リフレ派と言われることに別に違和感がないというふうにおっしゃっていたと思います。確認なんですけど、今もそういうふうに呼ばれることには、あまり違和感というのは感じられないのかということと、その関連なんですけど、高市総理が先月、国会答弁で日本経済はデフレでない状況で、リフレ政策が必要な局面ではないとおっしゃっていたんですけれども、浅田さんはそういった考えをお持ちなのでしょうか。

（答）
まず、私が就任の記者会見でお答えしたことについては、変更する必要はないと思

っております。就任の記者会見で何を述べたかということを改めて要約しますと、こういった趣旨のことを申しました。自分自身をなんとか派というふうにはっきり自分で定義しているわけではありませんけれども、黒田総裁の時代に日本銀行が実施した政策を、それをリフレ政策という名前で呼ばれることが多いんですけれども、それを支持していたと、あるいは現在もその時点においては正しかったというふうに考えているという意味では、それをリフレ派というふうに呼ぶのならば、リフレ派と言われることに違和感はないと回答しましたが、現在もそういう考え方です。リフレ派という言葉自体が、いろんな人がいろんな定義で語っておりますので、どれが真のリフレ派という意味かということについては曖昧でありますが、黒田日銀時代の政策は、あの時点では適切であったと考える、それをリフレ派というのであれば、私はリフレ派であるということですね。もう一つは、最近、政府側から脱リフレというような表明が出ていることは認識しております。閣僚の何人かの方がおっしゃっています。それは認識しておりますけれども、リフレ派あるいはリフレ政策については、それぞれの人によって定義や主張も異なるというふうに考えられるために、細かい評価などは控えさせて頂きますが、もともと政府の方々が現在はリフレ的な政策が必要な状況[注 2]ではないというようなことを言われたのは納得できます。つまり、黒田日銀の頃のリフレ政策というのは、日本が長期のデフレ不況に陥って、つまり物価が下がって景気が悪いという状況ですね、それを適度なインフレ、具体的には 2%程度のインフレに意図的にもっていくことによって、これは金融政策でもっていくことによって、景気を回復させようと。つまりデフレから適度なインフレに転換することによって景気を回復しようというのがリフレ政策なんですが、現在では、既に 2%前後のインフレ率が結果的に達成されておりますので、これ以上インフレ率を引き上げるということはあまり意味がない。つまり、既にデフレではなくてインフレの時代、というのは、デフレは少なくとも脱したという意味で新しい局面にあると。というわけで、高市政権の責任ある積極財政というのは、ベッセント長官などはタカイチノミクスと言って支持しておりますけれども、そういう局面だというのは私も認識しております。リフレという言葉は非常に曖昧なので、例えば、責任ある積極財政政策自体をリフレという名前で呼んで、それをやめるべきであるというような意見もありますけれども、狭義のリフレというのは、金融政策に関するものであって、デフレから脱却して適度なインフレに転換するプロセスをいうわけですので、そういう意味では、リフレがある意味で成功したことによって、一定の役割を終えたという認識には違和感はありません。

（問）
9 月の金融政策決定会合で利上げに浅田さん反対されたと思うんですけれども、それを受けて為替市場で円安が進みました。日銀の利上げはビハインドになる懸念を認識して市場は円売りに動いたと思うんですけれども、ご自身が利上げに反対されたことで、円売りが進んで、結果、それが輸入インフレの加速につながる可能性もあるわけですけれども、そういう反応を市場が示していることについて、どうお考えでしょうか。

（答）
そういう記事が一部で書かれていることは存じていますけれども、日々の為替レー

トは、刻々円高方向あるいは円安方向に日々動いておりまして、その１日、２日の為替レートの動きが、どういう理由でそういうふうになったのかは、非常に識別するのは困難であります。ですから、よくなんとかショックといって、ショックなるものを定義して、それが株価にしろ、為替レートにしろ、ある方向に動いた理由というふうにみなす場合がありますけれども、それが果たして本当なのかどうかということには、若干疑問をもっております。ですから、例えばですけれど、私が金融政策決定会合である投票をしたら、それが理由で株価にしろ、為替レートにしろ、本当にそんな顕著に動くんだろうかと。それが原因かどうかは、はっきりいって識別不可能でありますので、そういうふうに考えております。

（注 1）会見では令和８年熊本地域と発言しましたが、正しくは令和８年熊本地震です。
（注 2）会見ではリフレ的な状況と発言しましたが、正しくはリフレ的な政策が必要な状況です。

以　　上