

特別対談



日本銀行での30年間と東北地方の展望 前編

国際金融危機、デフレとの闘い、パリ事務所長を経て

日本銀行・横堀裕二仙台支店長（2025年6月就任）は1996年4月の入行後、アジア通貨危機を経験し、国内外の金融システムのモニタリングや規制枠組みの策定に注力するとともに、IMF（国際通貨基金）への出向やパリ事務所長を経験した国際派でもある。前編には日本銀行における経験談および東北・仙台についての所感などを収録。後編は自ら東北各地に足を運び、現場の空気感を肌で感じてきた中で「押し活」や「聖地巡礼」まで見聞を広げ、東北経済がより活性化するためのヒントを分析してもらった（インタビュー実施日は2026年3月3日）。

聞き手：(株)東京商工リサーチ 土持功 東北地区本部長

—日本銀行におけるご自身のキャリアを教えてください。

私は日本銀行には1996年に入行し今年で勤務31年目です。子供の頃に海外で過ごしたこともあり国際的な仕事に関心があったのですが、入行後は若い頃を中心に国際的な仕事が多く、次第に金融安定や金融政策、広報・リスク管理関係の仕

事が増えていきました。入行2年目の1997年にはアジア通貨危機が起きましたが、金融取引がグローバル化し資金フローが急速かつ巨額に移動しうる下で、金融面の不均衡が世界的な危機に繋がるリスクを強く印象付けられました。当時担当していた国際銀行統計の分析を通じて、いわゆる「通貨と満期のダブルミスマッチ（国内長期融資

を外貨建ての短期借入れで調達)」が脆弱性を高めていた構図が明らかになったのですが、金融取引のトランスペアレンシー(透明性)を高めるために一段の統計整備の重要性や、アジア域内で長期資金を調達可能とする債券市場育成の重要性を認識することになりました。同時に、中央銀行には金融危機を未然に予防するためのモニタリングや国際協調等、果たすべき役割が多いとの思いを強くした原体験でした。

一私が当社に入社したのは1998年ですが、1997年には日本国内では北海道拓殖銀行が破綻し、翌1998年には長銀、日債銀が破綻するなど、金融機関の破綻が続きました。

日本の金融危機ですね。バブル崩壊により不良債権が増えていたことで金融システムの再建が大きな課題になっていました。当時は、国際的にもアジア通貨危機に続いて、ロシア金融危機がありましたし、2000年にはドットコムバブルの崩壊もありました。それまでは国際収支の不均衡に起因する危機が意識されていましたが、アジア通貨危機の経験から、IMFを含めて世界的に金融システムの健全性をチェックしなければならないとの気運が高まり、IMFは1999年よりFSAPと呼ばれる金融セクター評価プログラムを世界銀行と共同で導入しました。私はIMFに2003年から2006年に出向しましたが、まさにこのFSAPの導入初期段階に金融システムのモニタリングの定型化に従事し多くのことを学ばせてもらいました。IMFでは、日銀からはなかなか訪問する機会がないアフリカのウガンダやナミビア、旧ソ連のウズベキスタンやモルドバといった国にFSAPや4条協議(加盟国の経済政策を定期的に評価・助言する仕組み)で訪問しましたが、それぞれの国の経済構造や発展度合いに応じた処方箋の重要性、そして政策を支える安定的な実務能力やガバナンスの大切さを痛感させられました。

リーマン・ショック後には、金融機構局でメガバンクの海外拠点などを中心に審査業務に従事しました。日銀審査とは、ドラマ「半沢直樹」で話題になった金融庁検査と比較されることが多いですが、金融機関のリスク管理態勢や健全性等の点



検、いわば健康診断のようなもので、日銀が提供する決済システムである日銀ネットを安心して利用いただくために参加金融機関の健全性を確認する目的で契約に基づいて実施しています。その後、私はバーゼル銀行監督委員会の部会の日本メンバーとして「バーゼルⅢ」(銀行の自己資本比率や流動性に関する国際的な規制基準)の検討に従事し、リーマン・ショックの際に問題の発端ともなった証券化商品のリスク管理枠組みの見直しに取り組みましたが、この際、審査で金融機関のリスク管理実務を検証していたことが大変役立ちました。このほか、国際的な分野でのキャリアとしては、2016年から2019年にパリ事務所長を経験しました。当時は、グローバリズムに逆行する動きが世界的に出てきた時期で、ブレグジット(Brexit)の発表は私が日本を出国したのとほぼ同じタイミングでしたし、大陸欧州でも反EUのポピュリズム的な動きが勢いをもち始め、今もくすぶり続ける移民問題や格差問題が大きな政治・経済問題として持ち上がっていました。同時に、欧州各地でテロが頻発しフランスは非常事態宣言下にあり、金融・経済の土台として安全保障の確保の重要性を強く実感した3年間でしたが、今振り返ると時代の転換点だったのかもしれない。

一パリでの仕事以外での思い出はいかがでしょう。
ヨーロッパはサッカーが盛んですが、息子たち

がサッカーをするようになり、私も欧州サッカーと一緒にフォローするようになりました。2025年にはヨーロッパ最高峰であるUEFAチャンピオンズリーグでパリ・サンジェルマンが初優勝を遂げましたが、パリでは何度か生で試合を観戦する機会を得たほか、スペインを家族旅行で訪問した際には、強豪バルセロナの試合を観戦できたことは良い思い出です。

—金融政策関連で印象深い関わりについてはいかがでしょうか。

パリ事務所に赴任する前の2013年から2016年までの3年間、政策委員会室企画役として日銀のボードメンバーである審議委員のスタッフをやっておりました。当時の経済情勢はマイルドなデフレが続いていて、株価は1万円を切り、為替は円高で6重苦という言葉もあった時代です。そこにアベノミクスが提唱され、日銀も「2%の物価安定目標」を掲げ、黒田前総裁が異次元と呼ばれた量的質的金融緩和を導入し、デフレでない状況が実現していくという過程を私も近くで見えておりました。それでもなかなか2%に至らず、その背景にはデフレマインドの払拭が進まなかったことがありました。価格低下競争の結果として賃金も上がらなかった訳ですが、昨今ようやく物価と賃金が緩やかに上昇していく状況となっており、本当にここまで来るのに時間がかかったと思います。収益を稼ぐためには価格転嫁が必要であり、それにより賃上げを実現するという、緩やかな物価上昇と賃上げのサイクルが自然であるとの考えが定着しつつあることは非常に良いことだと思うと同時に、しっかりと持続可能な形でないと意味がないので、そこを注視しつつ期待しているところです。

—ありがとうございます。2025年6月に仙台支店長として赴任されましたが、仙台ならびに東北に来てからの所感、気づきなどはいかがでしょう。

地方支店勤務は初めてです。もちろん東北に関する情報に接したり関連する本を読んだり、そういった知識はありましたが、実際に来てみての所

感というのは、まさに就任記者会見の時に申し上げた印象を深めているところです。すなわち、人口減少・人口流出という中長期的に解決すべき大きな課題を抱え、そこを起点に考えるべきことは多いですが、その一方で、過度に悲観する必要はなく、日本三景である松島や温泉地、あるいはウィンタースポーツが盛んな蔵王など豊かな自然観光資源に恵まれているため、インバウンド増加のポテンシャルは非常に高いと思います。それに加えて近年、特に震災以降では、半導体や自動車産業といった製造業の集積が進んでおり、これらが強みとなって経済成長に寄与していくことを期待しています。

人口減少については、残念ながら東北6県のうち宮城を除く5県が減少率全国ワースト10に入るといった状況ですが、ただ経営者の方々は皆さん危機感を持ちながら取り組んでおられます。新卒採用が難しいもとの、女性や高齢者の労働市場参入が進められていますし、外国人労働者活用についても行政を含めて積極的な取り組みがみられます。外国人労働者については、1事業所あたりの労働者数はまだ全国平均の半分以下ですが、伸び率では2015年以降は全国平均を上回っているなど取り組みが実を結んできています。それでも人手不足は今そこにある危機ですので、その対策としての意味合いも含めて賃上げに積極的な姿勢がみられています。2025年の東北6県の春闘の最終集計値は前年を上回りましたし、最低賃金も金額・引き上げ幅ともに過去最高となりました。各種コスト上昇の中で、賃上げは正直苦しいという声も聞かれますが、2026年も前年並みの賃上げを目指すとの声が多く聞かれていることは心強く思います。一方で、先に申し上げた価格転嫁についてはそろそろ限界だという声も出てきておりますので、賃上げ原資を確保するために、並行してDX推進やAI活用などの省力化、省人化投資によって生産性を上げていくことが必要になると思います。この点、近時、東北の設備投資の動きを見ると、省人化投資を含めて設備投資計画はしっかりとしたものになっていますので、実を結んでいくことを期待しています。

（後編に続く）