

## 第2回 FISIM 検討委員会 議事概要

1. 日時 平成16年9月13日(木) 14:00 ~ 16:00

2. 場所 中央合同庁舎第4号館 共用第4特別会議室(4階406)

3. 出席者

(FISIM 検討委員会委員)

井原委員長、作間委員、佐々木委員、林委員、藤井委員

(常時出席者) 日本銀行調査統計局統計企画担当 吉野企画役

(経済社会総合研究所)

香西経済社会総合研究所長、大守経済社会総合研究所次長、荒井総括政策研究官、法専総括政策研究官、杉田総務部長、飛田国民経済計算部長、大貫企画調査課長、鈴木国民生産課長、百瀬分配所得課長、甘利国民資産課長、佐藤地域・特定勘定課長

4. 議事

(1) 前回の議論を踏まえて

(2) 作間委員からの報告

(3) 課題への対応について(その1)

(4) 今後の審議予定について

5. 配布資料

資料1 第2回委員会でのFISIM検討のポイント

資料2 中央銀行・証券会社・債券の取扱いについて

資料3 FISIMをめぐる覚え書き(作間委員提出)

資料4-1 2003年方式による参照利率の遡及試算(80年代)と課題について

資料4-2 資料4-1の図表集

資料5 FISIMの配分方法と実質化の考え方

資料6 今後のスケジュール(改定案)(16年9月13日)

資料7 第1回FISIM検討委員会議事録

## 議事概要

- < 1 > 議題「(1) 前回の議論を踏まえて」について（中央銀行、証券会社、債券等）  
中央銀行は「金融システムの監督者」を主機能とみなして FISIM の対象外とし、生産額は経費積上げで計算する。

証券会社は、ブローキングやアンダーライティング業務が将来拡大するとして FISIM を生む「S123 その他の金融仲介機関」に格付けられ、「信用取引」と「現先債券取引」の貸付が FISIM 対象となっている。

- ・意見・質問として、「証券会社の格付け(業務内容)と FISIM 対象商品との関係が明確でない。」「証券会社に関係する FISIM も「金利コントロール」の適用範囲内か。」等があった。

EU では、貸付と預金の利率のみが金融仲介機関によるコントロールが可能として、貸付と預金を FISIM の対象とし債券は対象外とした。我が国では債券の一部、金融債や私募債も価格コントロールが可能として例外的に FISIM 対象としている。

なお、米国が債券を FISIM の対象としている理由は、調達や運用での形態間シフトが引き起こす産出額の変動を避けるためとしており、「参照利率」は、米国債と連邦政府機関債の平均利率によっている。

- ・意見として、「金融債残高は今後減少するが、私募債は一般公募債の定義がグレーで残高も大きく慎重に考えるべき」等があった。

- < 2 > 議題(2)「作問委員からの報告」と討議。

(1) 報告者の意見。

測定対象について。

- ・ EU では、貸付と預金のみを FISIM の対象とするが、これを証券化すれば FISIM の計測から外れる。証券化の過程でサービス提供があろうが無視される。金利コントロールの可能性が金融仲介機関の産出に及ぼす影響に関する説明がない。
- ・ 自己資金を除外しない EU 提案は P. ヒル氏の「自己資金からの貸付とその他資金からの貸付とを区別する必要がない」によるが、FISIM 測定対象の境界線を侵す恐れがある。

サービスの内容と範囲。

- ・ 93SNA ではサービスの提供先として預金者と借り手の双方を考慮している。預金者へのサービスは機会費用で説明できようが、借り手へのサービスの捉え方に問題がありはしないか。

参照利率について。

- ・ 参照利率方式による FISIM の配分に関しては、EU は国民勘定統計で FISIM の

配分を実施するが国際収支統計、資金循環勘定等で実施するとしていないことに注目したい。我が国は配分を急がずに様子を見ることが賢明。

- ・ 参照利率はリスクプレミアムを除いた「純粋な借り入れコストとしての利率」といえるが、これが一義的に存在するかは大きな問題。理論モデルではよくても統計加工の原理としては大いに疑問。
  - ・ リスクプレミアムは「サービス」側に入るがその全てがサービスではなく経常移転要素も含まれるはず。しかし純粋な利子(とリスクプレミアム)以外に移転要素は認められないため様々な要因がサービスとみなされてしまう。しかしこれでは現実の利率を説明する原理として十分とはいえない。
- (2) 参照利率の理論関連の意見等。
- ・ 参照利率の理論を固めた上で理論モデルを現実の値に近づける努力をすべき。
  - ・ リスクプレミアムを排除した利率が参照利率であるが、そのリスクプレミアムを厳密に定義しようとする議論がいろいろあろうから、ある程度大きな括りで捉えて議論を進める事が必要。

### < 3 > 議題「(3)課題への対応について(その1)」について

EUのインターバンクレート方式に準拠して我が国の参照利率を1980年まで遡及試算したところ、80年代の参照利率は運用利率を上回る状況となった。以下は主要な意見等。

- ・ 「参照利率」を長期にわたり計算すれば頑強なものが得られるとは限らない。
- ・ FISIM概念では、新規約定分の「参照利率」は、「運用利率」と「調達利率」との間に入るべき。
- ・ 金融自由化の前後で金融事情が大きく異なるため、共通理論を固めた上で、時期・状況に対応する参照利率を異なる計算式で求めても良いのではないか。
- ・ 国民経済計算では、「参照利率」は一貫した計算式で求められるべき。
- ・ 参照利率は極めて概念的なものであるため、現実世界から抽出することは困難。無理やり現実の計数から求めるのではなく、理論としての参照利率が存在すると考えて、必ず「運用利率」と「調達利率」の間に位置する「単純平均方式」により計算すればよいのではないか。
- ・ 参照利率を計算するとき調達残高を構成する要素の期間の違いに影響されることはないのか。

(以上)