

資料4

参照利子率について

1.これまでの検討

(1)計可能と考えられる参照利子率の方式

EU方式、単純平均方式、加重平均方式
の3方式であるが、前回までは、EU方式に準拠した試算を紹介した。

EU準拠方式での試算

90年代については、運用・調達利子率の間に参照利子率が収まる安定した結果を得られた。しかしながら、80年代については、参照利子率が運用利子率を上回るという結果となった。

の平均方式

運用・調達利子率の間に常に位置することとなり、安定した結果が得られる。

(2)EU方式

93SNAで推奨されている方式であるが、以下のような問題点がある。

日本での準拠方式においては、80年代の規制金利下ではマイナスのFISIMが発生するし、将来的にも市場金利の変化次第では一時的にマイナスのFISIMが発生する可能性があるため、このままで使用することは困難であること。

預金と貸出の期間構成と参照利子率を構成する期間構成がミスマッチしているが、それを考慮しない推計手法となっていること。

利息については累積額となり、残高については特定時点の残高となっており、整合的とはいえない側面を持っていること。

(3)平均方式（単純平均方式、加重平均方式）

常に安定した結果を得られる（マイナスのFISIMが発生しない）方式であるが、以下のような問題点がある。

参照利子率を平均で求めるため、貸し手側・借り手側のサービスの配分が実態を反映せず、機械的に決定されてしまうこと。

93SNAではインターバンクレート方式や中央銀行貸出レート方式の代替案としてこの方式は認められている(93.SNA 6.129.)ものの、理論的根拠に乏しいこと。

2. 検討課題

(1) インターバンクレート方式と平均方式の対比

参照利子率については「マイナスの FISIM」の取扱い、93SNA での推奨方式、貸し手・借り手へのサービス配分の3つの項目について、EU 準拠方式と平均方式を対比させた。

表 4 - 1

	計測期間中の安定性	93SNA	貸し手・借り手への配分
インターバンクレート方式	我が国で試算した EU 準拠方式では 80 年代について恒常的にマイナスの FISIM が発生し、また将来的にも一時的にマイナスの FISIM を産む可能性がある。	インターバンクレート方式は、93SNA での推奨方式であり、EU で採用されている。	運用利子率・調達利子率と参照利子率の関係で決定される。
平均方式	マイナスの FISIM が発生することはない。	インターバンクレートや中央銀行貸出レートが利用できない場合、代替案として 93SNA で選択することを認められている(加豪で採用)	平均した参照利子率で配分されるため、機械的な配分となってしまう

(2) 我が国の EU 準拠方式

80 年代についてマイナスの FISIM が発生することから、この方式を採用するにあたっては、「マイナスの FISIM」の取扱いがポイントとなると考えられる。なお、参考に示す今回の試算方式であれば、マイナスの FISIM が発生する年度数が減少する結果が得られている。

93SNA 移行期の検討におけるマイナスの FISIM を認める考え方(平成 9 年 10 月 第 4 回生産・支出委員会)

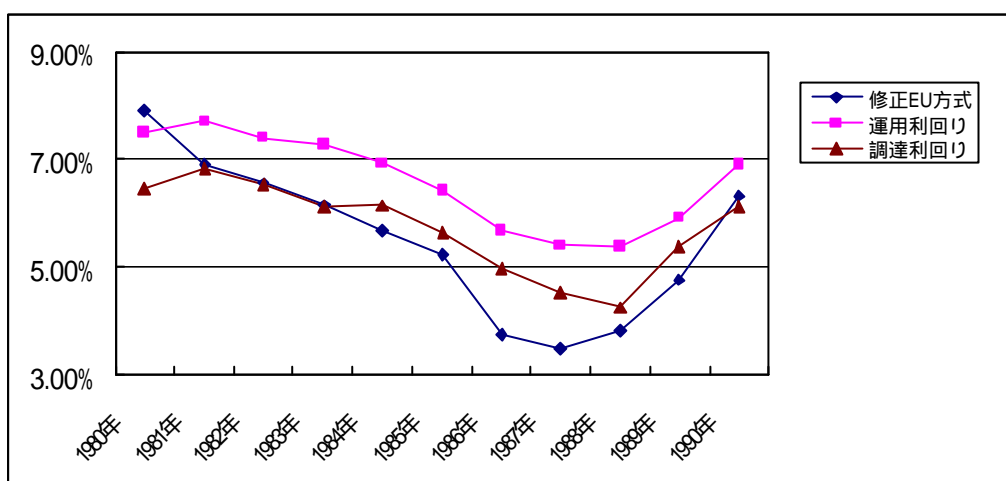
- a. FISIM 総額のみが重要で、総額がプラスであるならばマイナスは許容される。
- b. 金融仲介機関がある特定の金融サービスに注力した場合一時的にマイナスになることは想定される。

マイナスの FISIM を認めない考え方(平成 9 年 10 月 第 4 回生産・支出委員会)
経営戦略上、全体としてはプラスとなるように金融仲介機関は行動すると考えられる。

参考

前回の委員会では、EU 準拠方式による参照利子率は期間を通して運用利子率を上回ってしまう状態となった。今回は 90 年の EU 方式に準拠した参照利子率をベンチマークとして、80 年代の国債利子率の推移 (FB、2 年国債、10 年国債) で補正した推計値を紹介する。なお、以下では、国債の発行額で加重平均した 伸び率を使用した方式を「試算 4A」、単純に平均した 伸び率を使用した方式を「試算 4B」とする。

(1) 試算 4A (加重平均-国債利子率-方式)

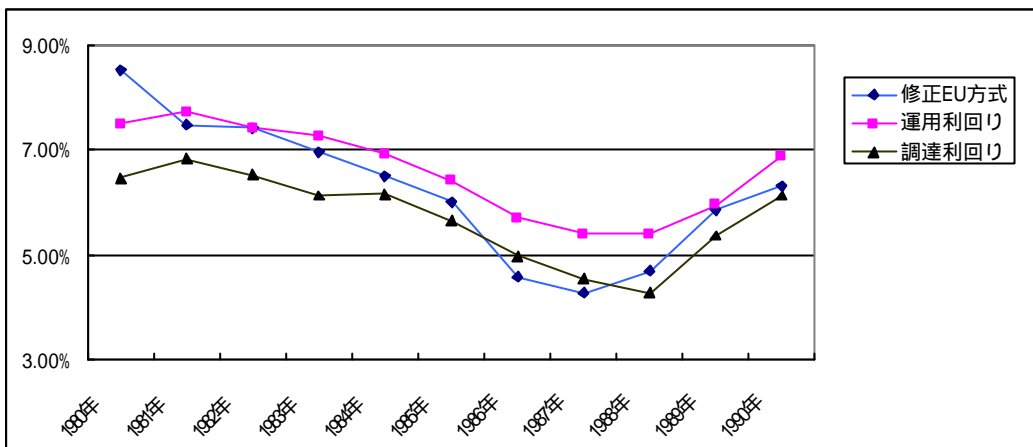


	1980年	1981年	1982年	1983年	1984年	1985年
修正 EU 方式	☆7.93%	6.90%	6.57%	6.17%	△5.68%	△5.24%
運用利回り	7.49%	7.71%	7.42%	7.26%	6.92%	6.41%
調達利回り	6.47%	6.81%	6.53%	6.11%	6.14%	5.63%

	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年
修正 EU 方式	△3.74%	△3.46%	△3.81%	△4.75%	6.31%
運用利回り	5.69%	5.40%	5.39%	5.93%	6.89%
調達利回り	4.95%	4.54%	4.27%	5.37%	6.11%

- * ☆ 照利子率が運用利回りを上回った年
- * △ は参照利子率が調達利回りを下回った年

(2)試算 4B (単純平均-国債利子率-方式)



	1980年	1981年	1982年	1983年	1984年	1985年
修正 EU 方式	☆ 8.51%	7.48%	7.40%	6.94%	6.50%	6.00%
運用利回り	7.49%	7.71%	7.42%	7.26%	6.92%	6.41%
調達利回り	6.47%	6.81%	6.53%	6.11%	6.14%	5.63%

	1986年	1987年	1988年	1989年	1990年
修正 EU 方式	△ 4.55%	△ 4.26%	4.69%	5.85%	6.31%
運用利回り	5.69%	5.40%	5.39%	5.93%	6.89%
調達利回り	4.95%	4.54%	4.27%	5.37%	6.11%

* ☆ は参照利子率が運用利回りを上回った年

* △ は参照利子率が調達利回りを下回った年

(3)平均方式 (単純平均方式、加重平均方式)

貸し手・借り手への配分が機械的に配分されてしまうことをどのように整理すれば良いのか。

(以 上)