

資料 1

第4回 FISIM 検討委員会での FISIM 検討のポイント

[1] 前回の議論を踏まえて

1. 前回の宿題箇所等

(1)資料2-A表は証券会社を FISIM の対象から除外したことや日銀の資金循環表の変更、一部係数の修正等があり再計算をした結果表(1980 年度～2003 年度)となっている。前回配布していた試算値がB表、差額がC表となっている。ただし以下で検討する私募債はデータ集計が完了していないため試算値に含めていない。

①今回の再推計では、80年代前半の参照利子率が2～5(%)ポイント下方に修正されておりかなり乖離は縮小している。(図表 2A, 2B 参照)

(注) <差額が生じたポイント>

a.証券会社を除いたこと。

b.1980 年代の推計において項目の見直しをおこなったところ、一部項目(財政投融资資金の扱い)に90年代と項目の違いがあることが判明した。これを90年代のものと統一した。

c.1990 年度以降の参照利子率は運用利子率・調達利子率の間にあるが、課題となっている1980 年代については、参照利子率(EU 準拠方式)が運用利子率を上回る状況となっているが、ここでは機械的に計算している。

(2)証券会社を金融仲介機関としないことによって生ずる国民経済計算(SNA)と資金循環統計との分類に関する差が生じたがこれ以外には例がない。

(3)前回委員会まで FISIM の判別条件として使用していたところ前回委員会で用語を変更すべきと指摘のあった「価格コントロール」の用語は「価格設定」(案)ではどうか。(資料2の2参照)

(4)資料2の4はFISIMの対象範囲で「商品側」で検討が残っている私募債についてのデータが把握できたので2003年(*)を集計したもの。資料は「日本証券業協会の私募債便覧」。

①残されている課題。「私募債」は「(形式的には)価格設定ができない商品」として FISIM 対象と位置付けることとしてよいか。(この「私募債」の過去分の集計にはかなりの作業を要する。)

(5)前回の委員会で指摘された前回資料 P3-8 の保有残高は単位の桁が 100 億円でなく 1000 億円でした(お詫びして訂正)。

(6)帰属利子方式の帰属利子と FISIM の差を、対象機関の差、対象商品の差について、受払利子額と帰属利子に分けて関係を見ている(資料2-G)。

(注)帰属利子の推計式は、貸付・預金および債券からの「受取利子－支払利子＋受取配当」で求めている。対象を貸付・預金およびそれに類似した商品に限定する FISIM との間には差がある。

[2]課題への対応

1. FISIM の対象となる商品の論点 藤井委員からの報告
2. 実質化等の考え方 林委員からの報告

[以下は課題項目]

3. 参照利子率

(1)継続している課題。:EU 準拠方式によると、1980 年代については、参照利子率が運用利子率を上回ってしまう。これは 1980 年代の日本の金融構造に起因するものと考えられるため、EU 準拠方式をそのまま 1980 年代に適用することは困難である。

(2)参照利子率の検討

i)チェック・ポイント

80 年代に参照利子率が調達利子率、受取利子率の間に入るのか。

ii)EU 準拠方式による参照利子率の計算実態が不透明なため、再確認の必要がある。

①(参照利子率を計算したときの)「支払利子額」計とその内訳

②(参照利子率を計算したときの)「調達残高」計とその内訳

iii) 以上の確認の後、我が国の EU 準拠方式の課題を再確認

iv) 選択肢として ④新たな提案の位置づけは。

a. このため、課題となっている 1980 年代の参照利子率については、

①90 年代以降の EU 準拠方式による参照利子率を国債利子率や全国銀行の運用利子率で補正すること、

②運用・調達利子率の平均値を取ること、

③これまでにしていた案としては、「制度変更に合わせて方法を使い分ける。例えば 90 年の前後で計算式を変えることがあってもよいのではないか。」、

④さらに新たな参照利子率の推計方式を提案できないか。

が選択肢としてある。

b. 検討の推移としては

- ①事務局では、国債利子率や全国銀行の運用利子率で補正することを試みたが、80年代は現時点では、「調達利子率」と「運用利子率」の間には入ってこない。
- ②「運用利子率と調達利子率の平均値を取ることは計算上可能ではあるが、EU準拠方式ではなくなる。
- ③対象年を80年以降に拡大した時も適用できる、EU準拠方式による新たな参照利子率を提案できていない。

(3) EU準拠方式の課題

①参照利子率の考え方

- a. 「参照利子率はリスクプレミアムを排除されたもの」と定義されているが、EU方式のインターバンク・レートも現実の銀行間の取引利子率の平均となっており、「リスクプレミアム」を包含するものといえる。
- b. 純粋な「参照利子率はリスクプレミアムを排除した参照利子率を求めるべきとの意見がある。我が国のEU準拠方式では「金融仲介機関」が「金融機関」から調達する資金に関しての「支払利子額」の「調達残高」に対する調達利子率を「参照利子率」としていた。しかし、この率にはやはりリスクプレミアムが含まれている。
- c. 他方、単純平均等の計算で求める方式には望めない「金融仲介機関のサービス幅の把握」がある。
- d. リスクプレミアムの排除とEU準拠方式をどのように考えるべきか。

4. FISIM 対象商品

(1)我が国で例外処理をしようとしている「金融債」、「私募債」についての考え方。

- ①前回、第3回委員会での議論から、対象商品については、「価格コントロール」を形式基準として FISIM 対象商品を決定できるとする議論があったが、「私募債」に関してもこの考え方が適用できるか？

(2)私募債の推計について（資料2の4参照）

①私募債の実態と課題。

②私募債への適用について。各金融機関の財務諸表から私募債にかかる利子の受け払いを把握することは困難である。日本証券業協会の資料（「私募債便覧」の「発行残高」等）を利用して推計を行う。

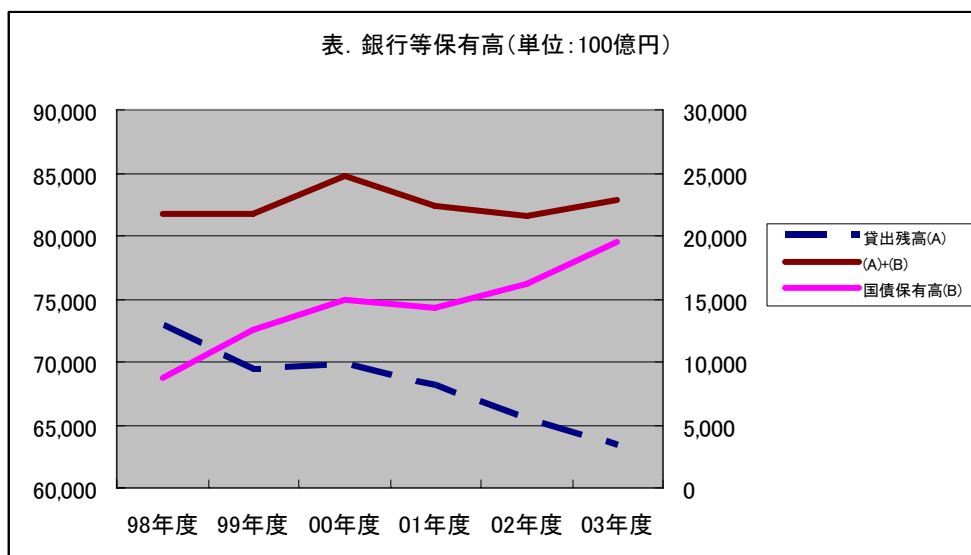
a. 私募債の発行残高と利子率を把握し、年間の利払い額を算出。

b. a で求めた利払い額を社債の保有比率で FISIM 対象期間に配分（FISIM 対象機関から見れば受取利子）

c. FISIM 対象機関の私募債の発行残高と利子率を把握し、支払利子額を算出。

(3)債券への資金シフト

- ①下表のように FISIM 対象商品から対象外商品へと資金シフトが生じた場合、FISIM が減少することになる。
- ②FISIM が減少する分は、生産勘定を減少させるが、所得支出勘定では FISIM 対象外商品から生ずる「受取利子」、「支払利子」として把握され、財産所得の一部の受け払い利子として整理される。



5. FISIM の実質化および配分方法

前回までに紹介した事項であり、委員に議論をお願いする。

- (1)配分に関して前回までに紹介していなかった中間消費の配分先について。金融、非金融法人企業。非金融法人企業→産業別の配分。資料 2-H表は日銀金融経済統計月報から、基準年 H12 年(or 年度)と最近年(or 年度)の業種別貸出残高と構成比の表を作成したもので中程度に細かい産業分類に対応できる。

6. FISIM の輸出入

現状推計可能であると考えられる方式の紹介を行う(メリット、デメリットを含めて)。FISIM の輸出入については、統計上の問題(通貨毎の利子・残高データがない)により各国簡易的な方式で行っているようだ。

- (1)「全国銀行財務諸表分析」記載の国際業務利子率を利用方式(資料5)

FISIM 推計時の預金・貸出利子率に、国際業務利子率を利用する。国際業務利子率は「預金金利<貸出金利」であり FISIM を説明しやすい。より実態に近い推計となると考えられる。

ただし、この方式では、国際収支統計の利子額を利用している財産所得との数値の整

合性が取れない。← 整合性を欠く場合は説明が必要。←むしろ利子額を優先して残高を推計するという考え方はできないか。

(2)本格的な推計については、少し時間を掛けて検討したい。

(3)2003年方式

国内の取引における利回りに対するFISIMのサービス料率の比率を用いて、FISIMの輸出入額を簡便的に計測。わが国の比率を外国金融仲介機関にも当てはめており無理がある。

<参考>「国際収支統計」記載の預金・貸出利子利用方式

国際収支統計記載の貸出・預金利子総額を、機械的に制度部門別の残高で按分すると、近年「預金金利>貸出金利」(FISIM輸出入マイナス)が続くという状態となってしまう。

この理由の一つは、調達側の資金と運用側の資金との対応関係がとれていないこと、利子額の内容と残高の内容との間に差があることが考えられる。

(通貨毎の利子・残高データが把握容易には把握できない。)

(なお、国際収支統計のデータを利用するため、SNAの財産所得と基礎データが同じで整合的なものとなる)。

[3]FISIMのSNAへの計上について

資料6は、FISIMのSNAへの計上により影響が生じる表を例示的に主に所得支出勘定での影響分を中心として影響の出る箇所を見ようとしたものである。

(以上)