

序章 経緯と目的

1. 93SNA における FISIM の提案と EU における検討

1993年に国連から勧告された新しい国民経済計算体系(93SNA)では、金融仲介サービスの活動について、68SNAで行われていた帰属利子計算と異なる推計の方式を提案している。この帰属利子計算に取って代わる新しい推計方式は、ある経済主体から資金を借り入れという形で調達して、他の経済主体に貸付という形で提供するという、いわゆる金融仲介のサービスを、他のサービス業の活動と同じように一つのサービス業として捉えようとする考えから生まれている。金融仲介サービスのこの活動は、直接的にその提供サービスに関して、手数料等の料金を徴収する形で提供されておらず、利子という形態で徴収されることから、直接的に観測、計測することが難しい。そこで、計測の方法として何らかの形で間接的にそのサービス活動量を捉えることが必要となる。それが、93SNAで提案されたFISIM(Financial Intermediation Services Indirectly Measured: 間接的に計測される金融仲介サービス)と呼ばれるものである。

国連93SNAマニュアルでは、FISIMの概念や推計法の議論が収斂しておらず、その後、欧州共同体委員会(EU、EUROSTAT)で検討が続けられ、2003年秋にはほぼ収斂をみた。ここでは簡単にその検討の概要を以下でとりまとめる。

① 1996年6月 EUROSTAT 作業委員会

EUROSTATで以下の合意事項と検討継続事項が確認された。

<EUROSTAT 合意事項>

- ✓ FISIM対象商品は、預金・貸出金に限定され債券は含まない。
- ✓ FISIM対象は、調達残=運用残となっている部分に限定されない。
- ✓ 中央銀行は対象外とする(別途費用積上方式で計算、金融仲介機関の中間消費)。
- ✓ 金融仲介機関相互の取引についてもFISIMを発生させていると考える。

<EUROSTAT 継続検討事項>

- ✓ 参照利子率の計算方法はどのようにするか。
 - ・ インターバンクレート
 - ・ 単純平均
 - ・ インターバンクレートと債券利回りの加重平均
- ✓ 家計の分割配分、経済活動別分類配分が可能か。
- ✓ 実質化をどのように行うか。

② 1998年2月 EC(欧州委員会)会議

FISIMの計算方法における原則が紹介された。

<紹介事項>

- ✓ 参照利子率の具体的推計方法論

- ✓ 家計の分割、制度部門別配分方法に関する推計方法論
- ✓ FISIM 実質化の方法

③ 1998年5月 OECD/ESCUP 合同会合

日本の金融債を FISIM に含めることを OECD が理解した。OECD では中央銀行の扱いは検討継続となった。

④ 2001年10月 OECD SNA 専門家会合

米国より金融資産の保有利得・損失を利潤関数に取り込んだ FISIM 計測方法が提案された。また、スイスより個人口座管理業務、アドバイザー業務等の新業務領域を積極的に体系に取り込むべきという提案がなされた。

⑤ 2002年6月 EC (欧州委員会) 会議

欧州委員会は各国の推計結果から FISIM は概念として有効と結論づけた。但し、将来に統計方法や質が改善されることを期待すると併記している。

<合意事項>

対象は、S122 及び S123¹における貸付と預金とされた。

中央銀行の産出はコスト積上げで計算するとされた。

参照利率の計算方法はいくつかあるが、インターバンクレート方式 (Method1) が望ましいとされた。

- ✓ 家計は、住宅貸付、家計企業への貸付、一般家計への貸付、家計企業の預金、一般家計の預金に分けて把握される。
- ✓ マイナスの FISIM という概念の採用には反対の国が多いが、一部の国では手数料収入のためにマイナスの FISIM が発生する可能性を認めている。
- ✓ 残高は国内最終需要の物価指数デフレーターで実質化する。
- ✓ 加盟国は 2005 年より FISIM 配分を公表する。

⑥ 2002年12月 欧州委員会規制 (No. 1889/2002)

2002年6月の欧州委員会会議の結論どおりに、FISIM 推計最終案が勧告された。

⑦ 2003年10月 OECD SNA 専門家会合

米国、日本、EU より FISIM の検討状況について発表が行われた。米国は、2003年冬より FISIM に似た概念を用いて、金融仲介サービスの配分を開始した。日本は 1995年以降の試算値を発表した。

¹ S122 とは、その他の預金取扱機関、S123 とはその他の金融仲介機関である。詳しくは第 1 章を参照のこと。

2. 我が国の金融動向

1980年以降の我が国の金融動向を金利面から概観すると、80年代は規制金利の時代、90年代以降は自由金利の時代と括ることが可能である。

1947年の臨時金利調整法以降、90年代初頭まで、わが国の金利体系は、ほぼ金融当局の規制の下にあった。主要な金利の推移を見ると、預金金利（普通預金）、貸出金利（短期プライムレート、長期プライムレートなど）は、政策金利である公定歩合に連動して推移している（図表 序-1）。ただし、80年代においても、自由金利であった金融機関相互間の金融取引の金利水準（有担コール翌日物）は、規制金利の動きに比べ多少上下に波打った推移をしている。また、80年代においては、有担コール翌日物の金利水準は、短期貸出の最優遇金利である短期プライムレートを上回っている。80年代においては、銀行の資金調達におけるコール市場の位置づけは、補完的な意味合いがかなり強かったと言える。

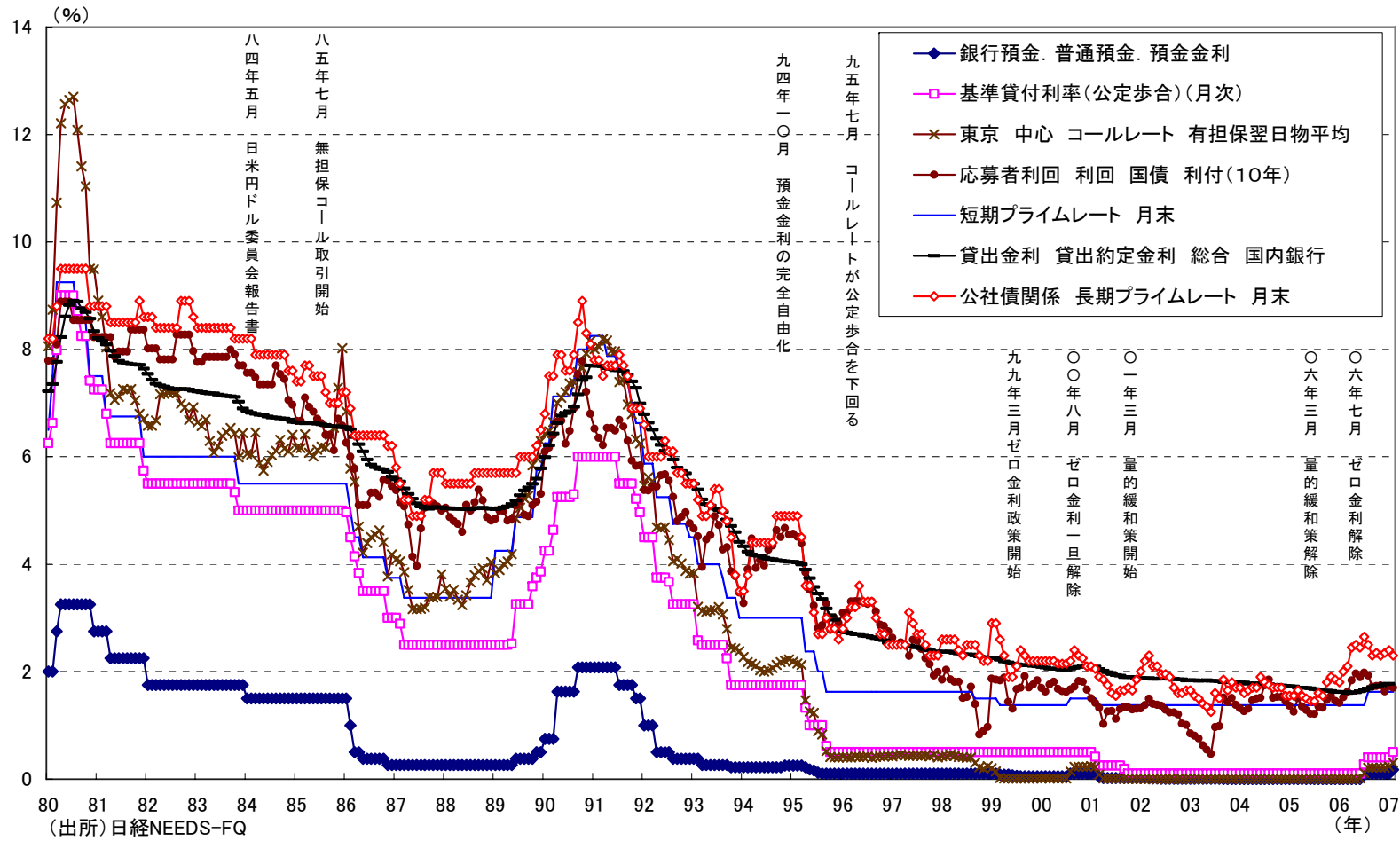
有担保が原則であったコール市場は、85年7月から無担保取引が開始された。このため、金融機関にとっての使い勝手が向上し、以降、インターバンク取引での無担コール市場の位置づけが高まっていった。

金利の自由化は、84年5月の「日米円ドル委員会報告書」を起点として、大口定期預金の金利などから段階的に進められ、94年秋の預金金利の完全自由化（普通預金の金利自由化）をもって完結した。

日本銀行による金融政策の手段も、80年代と90年代で大きく変化した。80年代においては公定歩合の操作が主たる金融調整の手段であったが、95年以降、主たる金融調整手段の焦点は、無担コールレート（翌日物）の誘導水準に移った。95年7月以降、無担コールレートの水準は、公定歩合を下回る水準に誘導され、銀行の不足資金調達の主たる手段は、公定歩合による日銀借入からコール市場へと名実ともに移行した。

日本経済にとって、90年代後半以降は、80年代後半から90年代前半に生じたバブルの後始末に費やされた期間でもあった。日本銀行は、日本経済と金融システムを下支えするため、短期金利を低水準に維持し、資金を市場に潤沢に供給した。99年3月に日本銀行が無担コール翌日物の誘導金利の水準を0.15%に引き下げて以降、無担コール翌日物の水準はほぼゼロで推移した。ゼロ金利政策は、2000年8月に一旦解除されたが、景気の低迷が続き、2001年3月、政策目標を金利水準ではなく、日銀当座預金の残高とする量的緩和政策に形を変え、金融の緩和的状況が続いた。結果として、ゼロ金利の維持が2006年7月まで続くこととなった（量的緩和政策は、2006年3月に解除され、ゼロ金利は、同7月に解除された）。

図表 序-1 各種利子率の推移



3. 日本におけるこれまでの検討

(1) 国民経済計算会議 FISIM 検討委員会以前の動き

我が国での 93SNA 導入に際し、以下のような検討が行われたが、2000 年の 93SNA 導入時には FISIM の導入が見送られた。

① 1997 年 3 月 第 3 回分配・財政委員会

FISIM 計測対象機関に「金融補助機関」である証券会社は入らないという説明に対し、証券会社は「その他の金融仲介機関」に相当するのではないかと、即ち FISIM 計測対象ではないかという意見が出された。

② 1997 年 5 月 第 4 回資産・金融委員会

証券会社は、「その他の金融仲介機関」に分類されるべきではないか、「金融仲介機関」を意識して、「非仲介金融機関」としてはどうかという意見が出された。また、商品の範囲を預金・貸出金のみに限定するのではなく、債券も検討するべきだとの意見があった。

③ 1997 年 10 月 第 4 回生産・支出委員会

帰属利子から FISIM に変更した際、営業余剰がマイナスになる可能性はないかとの問題点が提起された。また、証券会社の信用取引、金融債、私募債等は概念上入れた方がよい、債券は私募債だけでなく一般債券も貸出と同様に扱うべきとの意見がだされた。

④ 1999 年 4 月 第 7 回勘定体系委員会

FISIM を含む国内総生産という系列を表章すべきとの意見が出された。

(2) 国民経済計算会議 FISIM 検討委員会

FISIM について専門的な観点から検討するために、国民経済計算会議に FISIM 検討委員会が設置され、平成 16 年 7 月 22 日に第 1 回検討委員会が開催された。その後、計 7 回の検討委員会が開催された。ここで、7 回の検討過程を要約すると以下のようになる。

① 第 1 回検討委員会

① FISIM 導入の意義、② これまでの FISIM 検討の推移、③ 導入に当たっての課題、④ FISIM の取扱いなどについての説明に基づいて、ユーザーとしての国際比較の観点からの要望、導入の時期、EU 方式の参照利子率（唯一の参照利子率が存在するという仮定に対する疑問等）、中央銀行の取扱い、産業連関表との関係、対象商品・対象機関の範囲、などについて議論が行われた。

② 第 2 回検討委員会

ア) 中央銀行・対象機関・対象商品の取扱いについて

① 中央銀行の産出額の推計方法、② 証券会社の取扱い、③ 債券の取扱い、について説明が行われるとともに、日本銀行に対し、資金循環表において証券会社を金融仲介機関に含めている理由についてヒアリングが行われた。これに対して、中央銀行の産出額の経費積上げによる推計方法、証券会社の業務内容と対象商品との関係、EU での対象商品の取扱いと金融債と私募債などについて議論が行われた。

イ) 68SNA と 93SNA の比較、参照利子率による配分について

検討委員会メンバーから、68SNA と 93SNA の金融仲介サービスに関する比較、参照利子率方式による FISIM の配分についてユーロスタット提案を中心に説明があり、これに対して、参照利子率の意義、機会費用の考え方、情報の非対称性、リスクプレミアム部分などについて議論が行われた。

ウ) 1980 年代まで遡及した試算結果について

EU インターバンクレート方式に準拠して参照利子率を 1980 年まで遡及して試算した結果が、80 年代の参照利子率試算値が金融仲介機関全体の運用利子率を上回る状況となったことについて議論が行われた。

③ 第 3 回検討委員会

ア) 実質化と OECD の SNA 部長との意見交換について

検討委員会委員より実質化の部分についての説明と、OECD の SNA 部長との意見交換について報告があった。

イ) 対象機関の範囲、証券会社、対象商品の範囲について

FISIM を生産する金融仲介機関の範囲を制度部門分類 S.122 (その他の預金取扱期間) および S.123 (保険会社及び年金基金を除くその他の金融仲介機関) とする、ただし、従来 S.123 に格付けを行っていた証券会社については、FISIM は生産概念との観点から S.124 (金融補助機関) に格付けを見直し、対象としない旨説明が行われ、資金循環表との関係などが議論され、了承された。

対象となる商品(金融手段)の範囲について、EU の定義にない大きくくりでは貸付・預金を対象とし、これ以外の商品については「価格コントロール」の可否を判断基準とする案の説明が行われ、これに対して「価格コントロール」の意味付けについて議論が行われた。

ウ) EU 方式、平均方式等による参照利子率等について

参照利子率について EU 方式と平均方式の比較、80 年代を国債利子率の推移でつないだ試算の説明が行われ、これに対して、ノンバンクの取扱い、参照利子率のそもそもの考え方の基本について、議論が行われた。配分の方法、実質化の方法の説明が行われた。

④ 第 4 回検討委員会

ア) 再試算値、対象商品の判別基準、参照利子率について

①前回試算値から証券会社の除外、90 年代資金循環表の改訂に伴う変更、80 年代「資金運用部預託金」の扱いを修正したことによる再試算値、②対象商品の判別基準「価格コントロール」の名称変更、③私募債の推計について、④FISIM と帰属利子の差が説明され、これに対して、FISIM 対象外となっている「日本銀行」の産出額の推計値を示して欲しいという要望のほか、制度単位の推計対象の範囲との関連、リスクプレミアムと FISIM の関係、金融仲介機関同士の取引の場合などについて議論が行われ、金融債を対象とすることが了承された。

イ) FISIM の対象となる金融商品についての論点

検討委員会委員より、資金シフトの観点から対象となる金融商品について報告が行われ、これに対して、預金という形で資金調達をしないで、借入という形で資金調達をするノンバンクの取扱いなどについて議論が行われた。

ウ) 実質化等の考え方について

検討委員会委員より、実質化の考え方について報告が行われ、用いるデフレーター、収束計算の必要性などについて議論が行われた。

⑤ 第5回検討委員会

日本銀行の産出額の推計について、①日本銀行の産出額を「コスト+国庫納付金+配当金」で把握した計数、②2005年3月の資金循環表を用いた再試算値の説明が行われ、これに対して、産出額の配分先、国庫納付金の現行系列の推計上の取り扱いなどについて議論が行われた。

⑥ 第6回検討委員会

ア) 日本銀行の産出額と配分先の推計について

日銀の産出額はコスト積上げ方式で推計されるが、日銀納付金と配当金は加算しないとする説明が行われ、了承された。配分先については、事務局より EU の扱いに沿って金融仲介機関の中間消費とする説明を行い、これに対して、日銀は現行推計では産業に格付けされていること、日銀の機能と政府サービスとの比較などの議論が行われた。

イ) 推計の基本的考え方と参考試算値について

第5回検討委員会の議論に基づき、FISIM 推計の基本的な考え方と参考試算値について①新しい概念ゆえの周知期間や導入効果を見極める必要があることから、当面は、参考試算値の公表とする、②FISIM の推計は、EU 推計方式を基準とする、③EU 準拠方式では80年代にマイナスの FISIM が発生するので、単純平均方式と並存させる、などの方針の説明が行われた。これに対して、EU 基準方式の実施経験として評価されるものでなければならない、単純平均を使うというのは EU 基準を実施したという意味がなくなってしまう、国際収支統計との調整などの議論が行われた。

ウ) 公的金融機関、ノンバンクの調達、参照利率の意義と推計方法等について

事務局から、①政府系貸出金融機関や資金運用部を推計対象機関とする、②配分は参照利率との率差と残高との積の構成比により行うことを原則とする方針が説明され、実質化は、運用側と調達側に分けて実施し、デフレーター作成にあたっては、収束計算と2回の繰り返し計算結果にあまり差が無いことを報告した、これに対して、資金運用部のような公的金融機関は産出額を費用で計算すべき、ノンバンクの調達利率は預金によるものではない、参照利率の外部への説明、リスクプレミアムというのは事業所別に決まっているわけではない、実質化への GDP デフレーターの使用方法などの議論が行われた。

⑦ 第7回検討委員会

①参考試算として EU 方式を日本に適用してみるとどういった考え方があり得るかという検討委員会の議論をふまえ、1つの標準方式という形で事務局の責任で年報に掲載

する、②金融の自由化のタイミングや EU が基本的に 1995 年以降としていることを考慮し、今回の参考試算値の対象期間は 1995 年以降とする方針の説明が行われた。これに対して、解説がわかりにくいのでこれを徹底的にわかりやすくすることなどの要望、輸出入デフレーターが大きく動く理由などの議論が行われた上了承された。

4. 今回の調査の目的

本調査の目的は、第一に、上記で言及した FISIM 検討委員会で提示された課題のいくつかについて具体的解決策を提示することにある。ここでいう課題とは、以下の 4 点である。

- ✓ 1980 年代に適用可能な参照利子率の推計方法
- ✓ タイプ別金融仲介機関のマイナス FISIM の解釈
- ✓ FISIM の実質化
- ✓ 金融仲介機関の自己資金運用による受取利子の取扱い

本調査の第二の目的は、今後我が国の SNA に実際に同手法を導入する上で、障害となる実務的諸問題をも洗い出しその対策を検討することである。ここでいう実務的諸問題とは、以下の 3 点である。

- ✓ 四半期系列・速報値の推計方法
- ✓ 経済活動別に FISIM 中間投入を推計する場合の、経済活動別付加価値、営業余剰等への影響、FISIM の制度部門配分を推計する場合の資本調達勘定等への影響
- ✓ 国際収支表と FISIM 導入時の国民経済計算の海外勘定との整合性の検討

以上の目的を遂行するために、まず海外アンケート調査及び海外インタビュー調査を行った。また、1980 年代に適用可能な参照利子率を検討する過程で、参照利子率推計の 4 つのケースを想定し、FISIM の表章を試みている。