

2. 解説編

(1) FISIM 参考試算値について

1993年の国連の勧告による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、従来の帰属利子計算と異なる推計の方式を提案している。これは、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発想からきている。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いないことから、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。国民経済計算調査会議FISIM検討委員会では、その導入に関して、2年にわたって検討したが、平成18年5月、推計の結果を一部公表した。参考試算値として、全体の国民経済計算体系と区別して公表したのは、まだ幾つか解決すべき課題が残っており、引き続き検討を重ねたいと考えていること、ならびに新しいFISIMの考え方に習熟するまでの期間において、国民経済計算体系に取り入れる方が良いと判断したためである。今回この参考試算を、最新データに基づいて更新、延長した。

従来の国民経済計算体系では、金融仲介サービスを帰属利子額として捉え、それをすべて中間消費と扱っていたために、帰属利子額の変化がGDPの推計に影響を与えなかった。これに対して、新しいFISIMの捉え方では、それ自体が他のサービス業と同じく、付加価値を発生させる活動として、金融仲介サービスを捉えている。したがって、金融仲介サービスの活動がGDPに影響することになる。FISIMによるサービス提供額が金融仲介サービスの対価にあたることから、FISIMの測定をSNAで行うことは、多様化する金融仲介取引の実態を国民経済計算で把握・評価し、それらが果たす経済活動の役割を積極的に表現しようとしたものである。FISIMは、金融仲介サービスを、金融仲介機関が資金を調達する活動とその資金を貸出で運用する活動とに分けて、それぞれの活動で仲介サービスを提供して、サービス産業としての付加価値を生み出し

ていると考える。資金を金融市場でリスク・フリーの利子率で調達して、その利子率で貸し出したとすれば、その結果生み出されるサービス産業の付加価値はゼロである。したがって金融仲介業は、資金の調達を、市場でのリスク・フリーの調達利子率よりもより安い利子率で調達できれば、市場リスク・フリー利子率と実際の調達利子率の差分だけ、サービスの生産を生み出すことができる。これを、資金調達にともなうFISIMと呼ぶ。また一方で、調達した資金を、市場リスク・フリー利子率以上の運用利子率で貸し出すことができるとすれば、運用利子率と市場リスク・フリー利子率の差分だけのサービスの生産を生み出すことができることになる。これを、資金運用にともなうFISIMと呼ぶ。金融仲介サービスの活動を、この資金調達と資金運用の両FISIMの合計として捉えようとするのが、93SNAの提案である。

このためには、市場でのリスク・フリーの利子率をどのように捉えるかが問題となる。これを「参照利子率」と呼んで、この試算では、金融仲介業が金融業から調達する利子率を理論的な参照利子率の代替物として用いている。

FISIMの算定に当たっては、金融仲介サービスを上記の金融業の活動と規定していることから、その活動をしている金融業の範囲が規定される。また金融仲介サービスの金融商品の範囲も規定される。また、金融仲介サービスは、居住者・非居住者の区別無く提供され、また金融仲介サービスの提供機関も居住・非居住の事業所の区別無く行われることから、FISIMの輸出入が発生することになる。

推計概念・手続きの詳細については、以下のFISIM推計の解説を参照願いたい。FISIMの導入によって、一国の生産額が増加推定されることとなり、各供給・需要項目も増額改訂されることになる。今回の試算では、平成7年度から平成19年度の試算結果を示している。以下の試算額を示す各表章では、改訂の状況に関係する項目ごとに示している。前半の第(1)表～第(3)表はFISIM試算値の「供給と需要」を産出額と輸出入額、需要側の中間消費と最終消費額を資金の借り手側と貸し手別側に、その改訂額を示している。また、後半の第(4)表～第(6)表はFISIM試算値の「国内総生産（支出側）」への影響を示している。

第(1)表と第(4)表は、FISIMの名目系列、第(2)表と第(5)表は、実質系列を示している。実質化に関しては、FISIMデフレーターを用いているが、詳細は以下の解説を参照願いたい。参照利子率と調達・運用利子率の率差分の時系列変動と調達・運用資金の価格変

動をデフレーターで評価することを試みている。第(3)表は、デフレーターの推計値である。FISIM 分の資金の借り手側と貸し手側の総額に関するデフレーターは、事後的にインプリシットに求めたデフレーターである。第(6)表は、第(4)表と第(5)表とから計算したものではないことに注意を要する。第(6)表のデフレーターは、FISIM 試算値を国内総生産（支出側）に導入した後の名目値と実質値を別途求め、これらからインプリシットに計算した「FISIM 導入後の国内総生産デフレーター（支出側）」となっている。

(2) 今回の FISIM 推計の基本的方向と考え方

1) 基本的方向

FISIM は従来 GDP にはカウントされなかった金融中介服务を明示的に計上するという点で現行推計とは異なった考え方をとるものであるが、金融サービス産出額を特別扱いせずに一般の財・サービスとして扱えるより望ましい方向に近づくものである。従って、FISIM の導入を目指しているが、まだ検討を要する点が残されていることや、導入の考え方を周知し、また導入の効果を十分見極める必要があることから、直ちに現行推計体系に組み入れることは行わず、当面は参考試算値として公表しているところである。

2) 基本的な考え方

考え方1. FISIM の推計は EU 推計方式 (EU 規制) を基準として考える。

EU 推計方式は、実質的な国際基準となっているが、このうち、参照利子率方式については、i) リスクプレミアムが存在しないという強い仮定をおいている。ii) 貸し手・借り手の力関係や、iii) 調達の期間の差異を単純化した、仮想的な概念に過ぎず、統計の計測対象とは考えにくい等の問題も有している。

このような点は重要であるが、現時点では理論的整理が進んでいないことや統計的な制約がある中で、より現実的な接近として EU 推計方式を基に、わが国の金融市場の実情に合わせた FISIM の推計を行うことは十分意味があるものと思われる。

考え方2. FISIM の対象としない中央銀行 (日銀) の産出額推計とその配分については、EU 方式に準拠して、産出額は「コスト積み上げ方式」で推計し、配分先は「中央銀行の金融システムの監督者」としての位置付けにより金融仲介機関の中間消費とする。

なお、日銀は、現行 SNA 経済活動別分類では「産業」とされ「政府サービス生産者」ではない。

考え方3. FISIM の対象となる公的金融機関の位置付けと範囲については、政府系貸出金融機関や資金運用部については、直接に資金を受け入れたり、直接に貸し出しを行っていない部分があるとしても、実質的に資金の貸し手と借り手を仲介するサービスを行っている (金融仲介機関) ことから、FISIM 産出機関とする。なお、政府系貸出金融機関の位置づけについては、93SNA においても 68SNA の扱いを踏襲して金融仲介機関 (資金融通機関) と位置づけている。

考え方4. FISIM の対象となる商品 (金融手段) については、EU 方式では、FISIM の対象を、金融仲介機関が「金利設定」できる「預金」と「貸付」に限定しているところであるが、我が国においてはさらに、「預金」類似の「金融債」と、「貸付」類似の「証書形式の私募債」も FISIM の対象と考える。

考え方5. 参照利子率は EU インターバンクレート方式に準拠して求める。1995 年以降の期間に関して FISIM 参考試算値を公表する。「EU 準拠方式参照利子率」(注) を 1980 年代に適用した場合、参照利子率が運用利子率を上回る状況となる。このような場合の参照利子率の算出方法には、当時の金融環境を踏まえた上で、今後検討する必要がある。

(注) EU 準拠方式による「参照利子率」: EU 方式では、インターバンク貸出レート (金融仲介機関間の貸出レート) を参照利子率としているが、我が国の FISIM 参考試算値推計での参照利子率は、金融仲介機関相互間の調達利子率が得られないため、金融仲介機関が金融機関全体 (非・金融仲介機関、証券会社、保険会社を含む) からの調達利子率を用いている。

考え方6. EU 準拠方式における参照利子率は、一国の金融市場において単一のものであるため、個々の金融仲介機関において調達金利の水準が異なれば、それぞれの FISIM 産出額も異なる意味を持つ。たとえば、金融仲介機関として分類されているノンバンクに

については、参照利子率より高い金利で調達しているため、仮にノンバンクだけのFISIMを計測すればマイナスとなる。このような場合の個々のFISIMの解釈については今後さらに検討が必要であるが、参考試算値では、FISIMについては一国経済全体の計測を行い、個々の金融機関への分割は行わない。

(注) 「借入金」について。FISIM計算では、調達側の残高は「借入金」、利子は「借入金利息」を把握している。金融仲介機関によっては調達側の「支払い利子」項目を「預金」と「借入金」項目に分離できないため推計上の理由からこのようにしている。ここでの考え方としては調達側の「借入金」は相手側の「貸付金」に対応する両建ての関係にあるので、FISIMの金額には影響が出ないものと考えている。

考え方7. FISIMの消費先、制度部門への配分については、残高に参照利子率との率差を乗じた金額（「配分用FISIM」）を求め、「配分用FISIM」の制度部門間構成比や産業間の構成比により配分する。

なお、この①「配分用FISIM」の構成比による配分を優先させるが、この「配分用FISIM」がマイナスの額となる場合は、②利子額の構成比により配分する。さらに利子額の適用に不都合が生ずる場合は、③残高の構成比で配分を行う。

考え方8. FISIMの輸出入については、都銀の国際業務利子率及び国際収支表利子額により推計する。なお、一部に負の箇所がある場合には通貨ごとのBISの東京市場の為替取引量割合と通貨別市場平均利子率を用いて輸入利子率を推計してこれにより補正する。

考え方9. FISIMの実質化は、運用側と調達側に分け

て実質化される。それぞれの側で参照利子率との率差に関する実質化と残高に関する実質化が行なわれた後、それらを乗じて実質値を求める。更に運用側と調達側の実質値が合計される。

率差に関しては実質値の率差は常に参照年に一致するようデフレーターが作成され、残高に対するデフレーターの適用に関しては、CPIによる家計消費だけでない最終消費や総生産をカバーするGDPデフレーターを用いることとする。収斂計算による試算値との差が殆ど無い2回までの計算をすることとした。

(3) FISIMの推計方法

1) FISIM産出額(総額)の推計

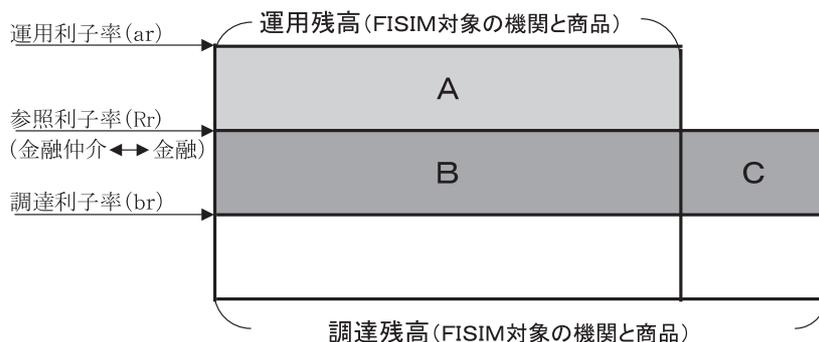
ア. 運用利子率、調達利子率と別途推計する参照利子率との率差に残高を乗じて、運用側FISIMと調達側FISIMを求める。参照利子率と各利子率の関係、FISIM額との関係は図表1参照。

イ. 我が国の参照利子率は、EUのインターバンク・レートによる参照利子率に準じて、金融仲介機関が金融機関から調達する利子率をあてている。

ウ. 運用利子率と参照利子率の把握に関しても、FISIMの対象となる金融仲介機関がFISIMの対象となる金融商品を扱う範囲で把握する(図表2-1、2-2)。利子に関しては財務諸表から受取利子、支払利子相当額を把握している。残高は資金循環表から把握している。

エ. より具体的な推計方法は、図表3参照。

図表1 FISIMの概要図（金融仲介機関の 運用残高<調達残高 のケース）



A+B+C : FISIMの総額(現在各国で推計されているもの)
 A : 借り手側FISIM = (運用利率ar - 参照利率Rr) × 運用残高
 B+C : 貸し手側FISIM = (参照利率Rr - 調達利率br) × 調達残高

なお、93SNAは、自己資金による投資はFISIMを生まないとしていた。FISIM=A+B
 (→EUによる国際的修正)→現在各国で推計される FISIM=A+B+C

図表2-1 FISIMの対象範囲

- ・ 図表の「①」の箇所はFISIMの対象範囲で、当該図の上段「FISIMの対象となる金融機関」と左列「FISIMの対象商品」の縦横帯がクロス（網がけ箇所）する区域においてFISIMが生産される。
- ・ 図表の「②、③、④」の箇所は従来の帰属利子方式での推計対象範囲であるがFISIMは生産されない区域である。

図表2-1 FISIMの対象範囲(帰属利子方式との比較)

	FISIMの対象となる商品	FISIMの対象外となる商品
FISIMの対象となる金融機関	①	②
FISIMの対象外となる金融機関	③	④

図表2-2 2. FISIM対象商品のFISIM対象の○が該当

図表2-2 1. FISIM対象機関のFISIM対象の○が該当

図表2-2 FISIM対象機関とFISIM対象商品

1. FISIM対象機関	FISIM対象	2. FISIM対象商品	FISIM対象
金融機関		現金・預金	
中央銀行		現金	
預金取扱機関		日銀預け金	
銀行等	○	政府預金	
国内銀行	○	流動性預金	○
在日外銀	○	定期性預金	○
農林水産金融機関	○	譲渡性預金	○
中小企業金融機関等	○	外貨預金	○
ゆうちょ銀行	○	財政融資資金預託金	○
合同運用信託		貸出	
保険・年金基金		日銀貸出金	
保険		コール	○
生命保険		買入手形・売渡手形	○
うち民間生命保険会社		民間金融機関貸出	○
非生命保険		住宅貸付	○
うち民間損害保険会社		消費者信用	○
共済保険		企業・政府等向け	○
年金基金		公的金融機関貸出金	○
企業年金		うち住宅貸付	○
その他年金		非金融部門貸出金	○
その他金融仲介機関		割賦債権	
証券投資信託		現先・債券貸借取引	○
公社債投信		株式以外の証券	
うちMMF・MRF		政府短期証券	
株式投信		国債	
ノンバンク		地方債	
ファイナンス会社	○	政府関係機関債	
債券流動化に係わる特別目的会社・信託		金融債	○
公的金融機関	○	事業債	
財政融資資金	○	居住者発行外債	
政府系金融機関	○	C P	
ディーラー・ブローカー（除く証券会社）	○	投資信託受益証券	
単独運用信託		信託受益権	
非仲介型金融機関（含む証券会社）		債権流動化関連商品	
非金融法人企業		抵当証券	
民間非金融法人企業		株式・出資金	
公的非金融企業		うち株式	
一般政府		金融派生商品	
中央政府		フォワード系	
地方公共団体		オプション系	
社会保障基金		保険・年金準備金	
うち公的年金		保険準備金	
年金準備金		年金準備金	
家計		預け金	
対家計民間非営利団体		企業間・貿易信用	
海外		未収・未払金	
		対外直接投資	
		対外証券投資	
		その他対外債権債務	
		うち外貨準備	
		その他	
		金融資産・負債差額	

図表3 FISIMの産出額（総額）推計の概要

①	運用資産残高平残 (国内ベース)	①	資金循環統計より、FISIM対象機関(注1)である銀行等、郵便貯金、公的金融機関、ファイナンス会社、ディーラー・ブローカー(証券会社除く)の預金・貸出・金融債の資産項目を抽出し、更にこれから、本支店勘定(P/Lに反映されないため)および日銀(別途推計するため)との取引分を控除した資産残高を把握。ここでの平残は前年度末と当該年度末残高を単純平均したもの。
②	受取利子(国内ベース)	②	FISIM対象機関の財務諸表および推計により、FISIM対象商品(注2)にかかる受取利子(例えば、貸出利子)を抽出し、国内ベースに変換(財務諸表は事業所ベースのため)。
③	運用利率	③=②/①	
④	調達負債残高平残 (国内ベース)	④	資金循環統計より、FISIM対象機関である銀行等、郵便貯金、公的金融機関、ファイナンス会社、ディーラー・ブローカー(証券会社除く)の預金・貸出・金融債の負債項目を抽出し、更に本支店勘定(P/Lに反映されないため)および日銀(別途推計するため)との取引分を控除した負債残高を把握。ここでの平残は、前年度末および当該年度末残高を単純平均したもの。
⑤	支払利子(国内ベース)	⑤	FISIM対象機関の財務諸表および推計により、FISIM対象商品にかかる支払利子(例えば、借入金利子)を抽出し、国内ベースに変換。
⑥	調達利率	⑥=⑤/④	
⑦	調達残高平残	⑦	資金循環統計および推計により、FISIM対象機関の金融機関からのFISIM対象商品での調達残高を把握。
⑧	支払利子	⑧	FISIM対象機関の財務諸表および推計により、金融機関からのFISIM対象商品での調達にかかる利子を抽出し、国内ベースに変換。
⑨	参照利率	⑨=⑧/⑦	金融仲介機関が金融機関からFISIM対象商品により調達した時の利率
⑩	FISIM産出総額	⑩=⑪+⑫	-
⑪	借り手(運用)	⑪=①×(③-⑨)	-
⑫	貸し手(調達)	⑫=④×(⑨-⑥)	-

(注1)FISIM対象機関については、預金取扱機関、保険会社・年金基金を除くその他の金融仲介機関(ただし、証券会社を除く)としている。図表2-2参照。

(注2)FISIM対象商品については、金融仲介機関が金利設定できる預金と貸付、および預金類似の金融債、貸出類似の証書形式私募債をその対象商品としている。図表2-2参照。