

今後、我が国での基礎統計が整備され、また EUROSTAT 等の諸外国の推計が固まれば、それに伴い推計方法を再検討ことになる。

注記 1997年4月現在で FISIM を本体系に移行させた諸外国の例としてはカナダ、オーストラリアなどが挙げられる(II章参照)。

IV. 推計値分析

III章で設定した推計式により、推計試算を作成した。推計期間は平成2年度から平成11年度の10年間である。但し、前述のように国際収支統計上平成8年1月に断層がある点は問題点のひとつである。ここでは1. 試算値分析：経済実態的な意味合いの解釈、2. 今回の試算値と西沢試算(1996)・丸橋試算(1998)との比較分析、3. モデル図による理論的法則の成立度合いのチェック(I-4に記載)、4. 国際比較2000/3月 EUROSTATでの会議資料にも基づいて数値分析の4点に分けて推計値が妥当か、経済の実態としては何を意味するかの検証

を行なう。なお推計値は債券含みと債券除きともに作成したが、最終的に本稿では債券除きを採用したい(理由についてはIII-3にて)。

1. 試算値分析

① 帰属利子と FISIM の差異【図表4-1、2参照】

i ~ ivの理由が混在している。

i. 対象範囲の差異 1~2兆円 FISIMの方が過少になる~

帰属利子形式の方が金融機関のカバレッジは広範囲である。具体的には、帰属利子形式で含み、FISIM方式で含まないものは(保険・年金基金についてはともに別途公式があるので考慮しないとすれば)非仲介型金融機関、中央銀行が挙げられる。その中でも特に日本銀行分は受取利子が1~2兆円程度存在し、影響は大きい。【図表3-4参照】

ii. 自己消費部分の減少

図表1-5のように金融機関の自己消費分の差

図表4-1

	債券含み		FISIM総額							単位:10億円、%
	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	
帰属利子 (現行ベース)	17,269.5	19,115.3	20,806.3	19,202.2	23,281.0	23,311.1	25,075.7	24,790.8	25,129.3	24,683.1
FISIM総額 (試算ベース)	21,716.8	23,658.0	23,059.5	20,456.0	23,556.1	22,001.9	25,469.2	25,532.4	24,767.8	22,656.5
// 差額	4,447.3	4,542.7	2,253.2	1,253.8	275.1	▲1,309.2	393.5	741.6	▲361.5	▲2,026.6
// 開差率	25.8	23.8	10.8	6.5	1.2	▲5.6	1.6	3.0	▲1.4	▲8.2

図表4-2

	債券除き		FISIM総額							単位:10億円、%
	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	
帰属利子 (現行ベース)	17,269.5	19,115.3	20,806.3	19,202.2	23,281.0	23,311.1	25,075.7	24,790.8	25,129.3	24,683.1
FISIM総額 (試算ベース)	18,401.1	19,670.7	16,610.4	16,258.7	17,877.9	17,823.7	18,077.4	16,639.7	14,785.2	13,005.9
// 差額	1,131.6	555.4	▲4,195.9	▲2,943.5	▲5,403.1	▲5,487.4	▲6,998.3	▲8,151.1	▲10,344.1	▲11,677.2
// 開差率	6.6	2.9	▲20.2	▲15.3	▲23.2	▲23.5	▲27.9	▲32.9	▲41.2	▲47.3

異がある。数式で示せば自己消費=(運用残高-調達残高)×参照利子率分が FISIM 総額の減少要因となる。但しこれは、運用残高 \geq 調達残高の時であり、逆にもし運用残高 \leq 調達残高であるならば FISIM 総額の増加要因となり得る。今回の試算値も見る限りでは債券含みでは恒常的に運用残高 \leq 調達残高であり債券除きでは1998、1999年度を除き同じく運用残高 \leq 調達残高であり、自己消費部分は結果として増加要因となる。

注記 自己消費部分がマイナスのときと負の FISIM との関連性(III-5参照)

参照利子率が調達利子率以下、あるいは運用利子率以上であるとき発生する。ここでのケースは自己消費部分が運用残高 \geq 調達残高である場合自

己消費部分は FISIM 総額のマイナス要素であるが、逆のときは、FISIM 総額はプラス要素であることを意味しており、負の FISIM とは関係がない。

iii. 輸出入 FISIM 分の影響

単純比較できない。帰属利子計算では海外からのものは含まれるが、FISIM 総額では含まれないため。

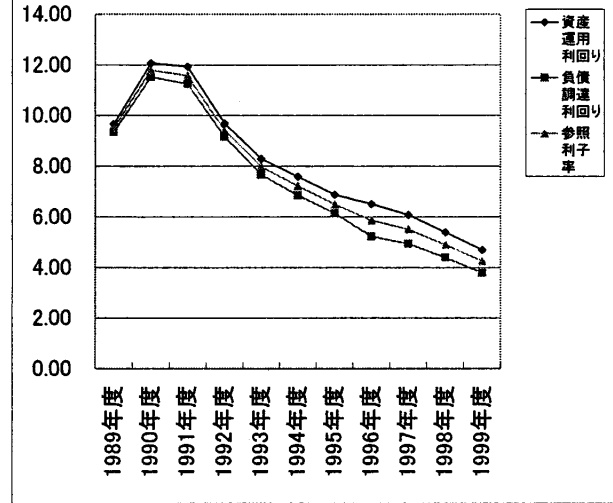
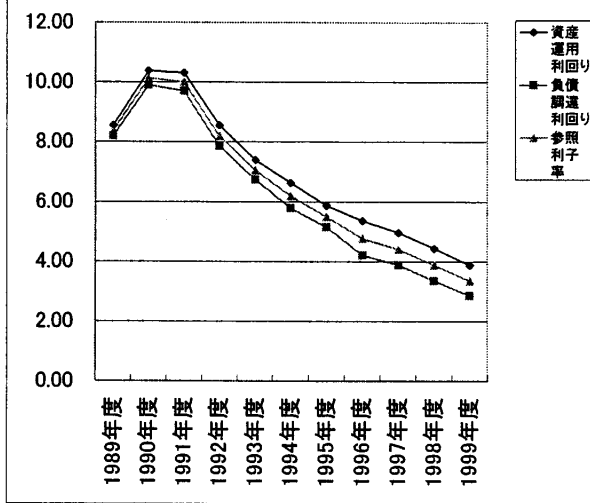
iv. 帰属利子計算方式では受取配当を含む(帰属利子=受取利子+受取配当-支払利子)が、FISIM 総額では受取配当は一切含まないため。

なお受取配当は、民間で9000億円から1兆2000億円程度公的で500億円から1000億円程度ある。

② 参照利子率の推移【図表4-3参照】

図表 4-3 参照利子率

	1989年度	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	1999年度		
含み	資産運用利回り	8.55	10.38	10.32	8.55	7.39	6.83	5.87	5.36	4.97	4.43	3.88	
	負債調達利回り	8.19	9.89	9.70	7.85	6.74	5.78	5.14	4.21	3.88	3.36	2.86	
	参照利子率	8.36	10.13	10.00	8.19	7.05	6.19	5.49	4.77	4.40	3.87	3.35	加重平均
参考	参照利子率	8.37	10.14	10.01	8.20	7.06	6.20	5.51	4.79	4.42	3.89	3.37	単純平均
	利差	0.36	0.49	0.61	0.70	0.65	0.85	0.72	1.15	1.09	1.08	1.02	
除き	資産運用利回り	9.66	12.07	11.94	9.69	8.30	7.58	6.87	6.50	6.08	5.38	4.69	
	負債調達利回り	9.35	11.53	11.24	9.15	7.66	6.85	6.13	5.23	4.94	4.39	3.78	
	参照利子率	9.50	11.79	11.58	9.41	7.97	7.21	6.50	5.85	5.50	4.89	4.25	加重平均
参考	参照利子率	9.50	11.80	11.59	9.42	7.98	7.22	6.50	5.86	5.51	4.89	4.23	単純平均
	利差	0.31	0.54	0.69	0.54	0.64	0.73	0.74	1.27	1.14	0.99	0.91	
全国銀行約定金利			6.989	5.702	4.414	4.047	2.788	2.533	2.367	2.255	2.100		
貸出金利(全国銀行約定)			7.46	5.68	4.53	3.9	3.09	2.51	2.34	2.25	2.15		
前年差異			▲0.09	▲1.78	▲1.15	▲0.63	▲0.81	▲0.58	▲0.17	▲0.09	▲0.10		



推計期間中では1990年度をピークとしてほぼ金利の低下局面である。

全国銀行約定金利と動きは似通っているが、全国銀行よりは高位安定している。この主因としては、全国銀行は比較的優良な金融機関が優良企業先への貸出について適用されているものであり、全国銀行約定金利はノンバンク等の比較的金利の高い利息が含まれていないため比較的高い金利であると思われる。

また債券含みと債券除きの金利を比較すると債券除きの金利の方が高い。債券を含めたときの主な債券は我が国の場合は国債であると考えられる。国債はノンバンク等の貸付金利と比較すると低金利であると考えられ、債券除きの方が、金利が高いことは経済実態と合致しているものと思われる。

なお、本稿の推計結果の運用利子率と調達利子率と比較して、参照利子率として採択できるインターバンクレートはなかった（妥当とは運用利子率、調達利子率の間に参照利子率が存在すること）。なぜなら多くのインターバンクレートは新規貸付へのレートで残高加重に対してのものでなく、また都銀等優良金融機関のものであり、ノンバンク等を加味しておらず、カバレッジの相違があるためのと思われる。

③ FISIM の各制度部門への配分（中間消費・最終消費とも含む）【図表 4-4、5 参照】

当項目で債券含みと債券除きの顕著な差異があるのは一般政府の最終消費額差異である。我が国の場合は債券の圧倒的シェアを国債が占めており、債券を含めれば、一般政府が最終消費を行い、GDP を大きく増加させる効果があることが図表 4-4、5 を比較することより分る。

また金融機関に関しても債券を含めると中間消費が増加する。これは金融機関が国債（債券）を多く保有していることの証と捉えることができる。なお時系列で見ると近年中間消費の比率が低下しているのは不況で企業の借入が伸び悩み、中間消費の低下していることが要因として考えられる。

④ 名目 GDP への影響（内訳あり）【図表 4-6、7 参照】

③のように債券次第で政府最終消費支出は大きく影響を受ける。債券を含めると3兆円から4兆円増えるが、含めないときは1兆2000億円から1兆5000億円程度しか増加しない。

すなわち、債券（国債）の取扱次第で政府最終消費支出の額に大きく影響を与える。

⑤ 家計への影響 貯蓄率、消費性向の推移【図表 4

－ 8. 9 参照]

今まで一括して中間消費としていたものを一部家計の最終消費支出とするため、消費性向は増加し、逆に貯蓄率は低下する。なお債券含みと除きでは殆ど差異はない。

⑥ FISIM 導入による成長率差異【図表 4-10】

債券除きベースでは成長率差異は 9 年中 8 年までが 0.1% 以内の乖離であり、1 年のみ 0.19% の乖離であり、比較的安定的である。なおプラスマイナスの振幅と金利変動の関係についてはほぼ試算期間を通して、金利低下局面であったため、確認できなかった。今後金利上昇局面についても確認してみたい。

債券含みベースでは乖離が大きい。特に 1996 年の乖離 0.6% は著しい。この主因は国際収支統計上利子配当の推計区分が 1996 年 1 月の改定より変更したことがある。大きな断層もあり、時系列比較はできないものと思慮される。

図表 4-4

	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	1999年度
中間消費(試算)【実数ベース】	13,812.6	15,103.0	14,338.2	13,093.8	15,473.1	14,690.4	14,914.4	14,878.5	14,120.0	12,525.2
非金融法人企業	7,330.5	7,991.9	7,457.3	6,656.4	7,674.9	7,230.8	7,039.9	6,698.9	6,207.5	5,382.1
金融機関	2,070.2	2,303.4	2,372.0	2,264.2	2,689.3	2,797.2	2,978.8	3,312.1	3,261.2	3,008.6
家計(個人企業)	4,411.9	4,807.7	4,508.9	4,173.2	5,108.9	4,682.4	4,897.7	4,867.5	4,651.3	4,134.5
最終消費(試算)【実数ベース】	6,396.1	7,333.1	7,412.3	6,805.3	7,984.1	7,702.8	8,021.7	7,919.5	8,121.2	7,587.2
一般政府	2,925.1	3,336.3	3,352.9	3,180.8	3,888.4	3,872.2	4,151.2	4,319.7	4,408.6	4,326.7
対家計民間非営利団体	609.4	644.3	663.6	605.5	694.5	620.8	577.1	551.7	548.1	506.8
家計	2,861.6	3,352.5	3,395.8	3,019.0	3,403.2	3,210.0	3,293.4	3,048.1	3,164.5	2,753.7
輸出【実数ベース】	1,508.1	1,221.9	1,309.0	556.9	98.9	▲ 391.3	2,533.1	2,734.4	2,526.6	2,544.1
合計	21,716.8	23,658.0	23,059.5	20,456.0	23,556.1	22,001.9	25,469.2	25,532.4	24,787.8	22,656.5
" 中間消費(試算)【構成比】	63.8	63.8	62.2	64.0	65.7	66.8	58.6	58.3	57.0	55.3
非金融法人企業	33.8	33.8	32.3	32.5	32.6	32.9	27.6	26.2	25.1	23.8
金融機関	9.5	9.7	10.3	11.1	11.4	12.7	11.7	13.0	13.2	13.3
家計	20.3	20.3	19.6	20.4	21.7	21.2	19.2	19.1	18.8	18.2
" 最終消費(試算)【構成比】	29.5	31.0	32.1	33.3	33.9	35.0	31.5	31.0	32.8	33.5
一般政府	13.5	14.1	14.5	15.3	16.5	17.8	16.3	16.9	17.8	19.1
対家計民間非営利団体	2.8	2.7	2.9	3.0	2.9	2.8	2.3	2.2	2.2	2.2
家計(個人企業)	13.2	14.2	14.7	14.8	14.4	14.6	12.9	11.9	12.8	12.2
" 輸出【構成比】	6.9	5.2	5.7	2.7	0.4	▲ 1.8	9.9	10.7	10.2	11.2
" 合計【構成比】	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

図表 4-5

	1990年度	1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度	1997年度	1998年度	1999年度
中間消費(試算)【実数ベース】	12,932.6	14,075.1	11,405.9	11,204.2	12,552.7	12,694.4	12,572.3	12,080.8	10,457.5	9,735.8
非金融法人企業	7,103.1	7,711.5	6,186.8	5,370.0	6,537.8	6,566.7	6,356.1	5,848.3	4,951.7	4,023.2
金融機関	1,386.6	1,566.2	1,358.8	1,313.7	1,387.5	1,496.5	1,428.7	1,608.1	1,441.3	1,326.7
家計(個人企業)	4,442.9	4,797.4	3,880.3	3,920.5	4,627.4	4,631.2	4,787.5	4,604.4	4,084.5	3,385.9
最終消費(試算)【実数ベース】	4,509.7	5,094.4	4,377.4	4,349.7	4,780.5	4,938.9	4,953.7	4,548.1	4,244.2	3,670.6
一般政府	1,222.0	1,378.6	1,161.4	1,207.8	1,356.5	1,441.6	1,451.4	1,393.8	1,252.7	1,234.8
対家計民間非営利団体	549.4	558.8	477.5	484.1	505.8	478.4	455.1	414.7	380.8	321.9
家計	2,738.3	3,157.0	2,738.5	2,657.8	2,918.2	3,020.9	3,047.2	2,739.6	2,610.7	2,113.9
輸出【実数ベース】	958.8	501.2	827.1	704.8	544.7	190.4	551.4	30.8	83.5	599.5
合計【実数ベース】⇒FISIM総額と同値	18,401.1	19,870.7	16,610.4	16,258.7	17,877.9	17,823.7	18,077.4	16,639.7	14,785.2	13,005.9
" 中間消費(試算)【構成比】	70.3	71.6	68.7	68.9	70.2	71.2	69.5	72.5	70.7	67.2
非金融法人企業	38.6	39.2	37.1	36.7	36.6	36.8	35.2	35.1	33.5	30.9
金融機関	7.5	8.0	8.2	8.1	7.8	8.4	7.9	9.7	9.7	10.2
家計	24.1	24.4	23.4	24.1	25.9	26.0	26.5	27.7	27.5	26.0
" 最終消費(試算)【構成比】	24.5	25.9	26.4	26.8	26.7	27.7	27.4	27.3	28.7	28.2
一般政府	6.6	7.0	7.0	7.4	7.6	8.1	8.0	8.4	8.5	9.5
対家計民間非営利団体	3.0	2.8	2.9	3.0	2.8	2.7	2.5	2.5	2.6	2.5
家計(個人企業)	14.9	16.0	16.5	16.3	16.3	16.9	16.9	16.9	17.7	16.3
" 輸出【構成比】	5.2	2.5	5.0	4.3	3.0	1.1	3.1	0.2	0.6	4.6
" 合計【構成比】	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

2. 今回の試算値と西沢試算(1996)・丸橋試算(1998)

との差異分析

本稿は西沢試算の検証が第一歩にある。そこで今般西沢試算との相違点につき分析を行なった。なお基礎データが、68SNA(西沢試算)ベースから93SNA(今回の試算)ベースへの変更した点の影響も大きい。

① GDP の増加額が減少した点。

- i. 家計の個人企業の預金分の分割手法の変更のため。今までは西沢試算では前述のように家計の個人企業分の比率は当座預金のみとされており過少であったものが、今回貯蓄動向調査を用いた推計試算にて作成したため個人企業比率が上昇し、中間消費分が増加、従って最終消費に与える影響は減少し、GDP の増加額は減少した。
- ii. 海外利子について西沢論文では二重計上されていたものが(日本の場合受取利子の方が多く二重計上されていると GDP に対してプラス要因)、