

# わが国における「間接的に計測される金融仲介サービス (FISIM)」の SNA 本系列への導入について

内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部企画調査課  
政策企画調査官 清水雅之\*

## 1. はじめに

銀行等の金融仲介サービス業者（以下、銀行等）が、預金を受入れ、貸出を行う際に生産した付加価値は、国民経済計算体系の中で、どのように計測されるべきであろうか。銀行等は、預金を受け入れる際には、資金を保管するとともに、決済サービスを提供している。また、貸出を行う際には、貸出先に対する流動性供給や貸出の審査、モニタリングといったサービスを提供している。これらのサービスの多くについては、明示的な手数料を徴収していないため、現在のわが国の国民経済計算体系（System of National Accounts、以下、SNA）においては、付加価値として計測されていない<sup>1</sup>。銀行等は、市場金利よりも低い金利で預金を受け入れる一方で、市場金利よりも高い金利で貸出を行っており、これらの貸出利鞘と預金利鞘は、貸出サービスおよび預金サービスに対する対価とみなすことができる。これを手数料のように個別取引毎に正確に集計することはできないが、預金や貸出の総額に利鞘の平均的な値を乗じることによって、銀行等が生産している付加価値を、間接的にはあるが計測することができる。これが、間接的に計測される金融仲介サービス（Financial Intermediate Services Indirectly Measured、以下、FISIM）である。

現在、FISIM は、ほとんどの OECD 加盟国において国内総生産（GDP）に算入されている<sup>2</sup>。わが国においては、平成 18 年から、内閣府が参考試算値として FISIM の数値を公表しているが、SNA の本系列には、未だ導入されていない。

こうした中、平成 21 年 3 月に閣議決定された「公的統計の整備に関する基本的な計画」（以下、「基本計画」）において、「現在は参考系列になっている FISIM について、精度検証のための検討を行い本系列へ移行する」と明記された。これを受けて、内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部（以下、国民経済計算部）は、FISIM の SNA 本系列への移行に向けて、日本銀行とも連携・協力をしながら検討を進め、平成 21 年 12 月に、その検討結果のうち年次推計にかかる部分を統計委員会国民経済計算部会（第五回）に提示した。その後、委員会での議論を経て、平成 22 年 1 月の統計委員会国民経済計算部会（第六回）において、FISIM の年次計数の計測方法について、了承が得られた。

本稿では、国民経済計算部が行った FISIM 参考試算値の精度検証と SNA 本系列に導入する方針である FISIM の新たな試算値（年次推計）について解説したうえで、今後、国民経済計算部が FISIM の計測の充実のために継続的に取り組んでいくべき課題について説明を加える。

## 2. 参考試算値を本系列に導入するに際しての見直しと新たな FISIM 推計値

（参考試算値の課題）

国民経済計算部は、わが国の国民経済計算体系に 93SNA（1993 年の国際連合の勧告による新しい国民経済計算体系）を導入した平成 12 年基準改定時において、FISIM の SNA 本系列への導入を見送った。その後、平成 18 年に、参考試算値として FISIM の推計値の公表を開始したが、SNA 本系列への導入は再度

\* 本稿作成に当たっては、内閣府経済社会総合研究所の私市光生総括政策研究官、広田茂国民支出課長をはじめとする国民経済計算部の職員ならびに日本銀行調査統計局の櫻庭千尋審議役、萩野覚企画役から有益なコメントを頂いた。記して謝意を表したい。なお、本稿の内容は、筆者が属する組織の公式の見解を示すものではなく、内容に関して全ての責任は筆者にある。

<sup>1</sup> 現在のわが国の SNA においては、銀行等が貸出等を行って得た受取財産所得と預金等に対して支払う支払財産所得の差額を「帰属サービス料」としている。「帰属サービス料」の配分については、架空の名目産業を設け、全額をその名目産業の中間消費として計上しており、最終消費には配分されていない（すなわち、「帰属サービス料」は、最終需要には影響を与えていない）。

<sup>2</sup> OECD 加盟の 30 か国中、平成 21 年末時点で FISIM を SNA 本系列に導入していないのは、日本とニュージーランドの計 2 か国のみである。

見送った。公表した計数を参考試算値に止めた理由として、国民経済計算部は、「引き続き検討すべき課題が残っていること、ならびに FISIM という新たな概念に対して習熟期間において国民経済計算体系に取り入れる方が望ましいこと」（国民経済計算年報・平成 21 年版）を挙げている。

ここで指摘している「検討すべき課題」としては、① 80 年代において、参考試算値では参照利率が運用利率を上回り、運用 FISIM がマイナスになってしまうこと（80 年代のマイナス FISIM 問題）をどう理解するか、② FISIM の実質化<sup>3</sup>をどのように行うか、③ 輸出入 FISIM と国際収支統計の整合性をどのように確保していくか、といったものを挙げるができる。

以下では、こうした課題を念頭に、今般、国民経済計算部が行った FISIM 参考試算値の再検討について述べることにしたい。

#### （国際基準の動向— 93SNA、EU 規制、08SNA —）

FISIM 参考試算値を再検討する際に重視すべきなのは、FISIM に関する国際基準と国際的な議論の動向である。まずは、国際基準としての 93SNA と EU 規制、更には 08SNA について概観しておきたい。

FISIM を国民経済計算における付加価値として計測する方針を最初に提案したのは 93SNA であるが、FISIM に関する議論が収斂していたとは言い難かったため、欧州共同体委員会等において議論が継続された。2002 年 12 月には、同年 6 月の欧州委員会会議での結論を受けて、FISIM に関する欧州委員会規制（以下、EU 規制）が勧告されている。

93SNA と EU 規制を比べると（図表 1）、まず、FISIM の定義において、93SNA では、自己資金による投資からの受取財産所得を除くとしていたが、EU 規制では、自己資金による貸出からの受取利息を含むことにしており、自己資金の取扱いが変更されている。93SNA では、自己資金に関しては、金融仲介を行っていないと考えたのに対し、EU 規制では、自己資金

を原資とした貸出と預金を原資とした貸出とを識別できないという実務的な観点から、自己資金を原資とした貸出も FISIM の計測に含めることとしたものである。

次に、FISIM の対象金融機関は、93SNA、EU 規制とも金融仲介機関としているが、93SNA では中央銀行を含めている一方、EU 規制では中央銀行を含めていない。93SNA では、中央銀行を、金融仲介を行う機関としていたのに対して、EU 規制では、中央銀行は銀行監督を主として行う機関と位置づけ、コスト積み上げ方式で付加価値を計測したうえで、その全額を金融仲介機関の中間消費として計上することとしている。

FISIM 対象の資産・負債は、93SNA では対象資産は財産所得を発生させる金融資産（貸出、預金、株式、株式以外の証券等）、対象負債は支払利息を発生させる金融負債（預金、借入、株式以外の証券等）と幅広い金融資産・負債を対象としている。一方、EU 規制では、対象資産は貸出、対象負債は預金と限定的であり、金融機関が価格（金利）設定できる商品のみを FISIM の計測対象としている。

参照利率の概念については、93SNA では、「資金借入に伴う純粋費用—リスクプレミアムを最大限取り除き、いかなる仲介サービスも含まない利率」とし、インターバンク貸出レート、中央銀行貸出レートを推奨している。一方、EU 規制では、金融仲介機関同士の預金・貸出の平均利回りとしており、インターバンクレートの採用を推奨している。

上記のような EU での議論—EU 規制—を踏まえ、08SNA では、FISIM に関する記述について、93SNA を一部変更している。

まず、FISIM 対象の資産・負債は、預金と貸出に限定しており、93SNA の幅広い資産・負債を対象とする考え方から、貸出と預金に対象を絞る EU 基準の考え方に変更した。参照利率は、「いかなるサービスも含まず、預金・貸出のリスク、期間構造を反映したもの」としており、インターバンク貸借レートを選択することが適切であるとしている。FISIM 対象金融機関については、中央銀行を引き続き含める扱いしていると解釈される<sup>4</sup>。

<sup>3</sup> FISIM の実質化については、①貸出量および預金量の実質化と、②「貸出金利—参照利率」および「参照利率—預金利率」（以下、率差）の実質化に分解できる。後者については、基準年における率差で固定し、基準年以外の時点においても基準年と同じ率差で計測することで各国とも実質化を行っている。よって、以下では、「実質化」については、基本的に「貸出量および預金量の実質化」について論じることとする。

<sup>4</sup> 08SNA に中央銀行を FISIM の対象とするべきかどうかは明記されていない。ただし、中央銀行の産出として、金融政策、銀行監督と並んで金融仲介を明示していることから、中央銀行を FISIM の対象として認識していると思われる。

図表 1 FISIM の定義比較

	17年基準改定(案)	08SNA	EU統計局基準(02年)	93SNA
定義	金融仲介機関による「貸出からの受取利子総額」と「預金への支払利子総額」の差額 自己資金の貸出から受け取る利子を含む。	金融仲介機関による「貸出からの受取利子総額」と「預金への支払利子総額」の差額 自己資金の貸出から受け取る利子を含む。	金融仲介機関による「貸出からの受取利子総額」と「預金への支払利子総額」の差額 自己資金の貸出から受け取る利子を含む。	金融仲介機関による「受取財産所得」と「支払利子総額」の差額 自己資金の投資からの受取財産所得を除く。
対象機関	金融仲介機関 (中央銀行を除く)	金融仲介機関 (中央銀行を含む)	金融仲介機関 (中央銀行を除く)	金融仲介機関 (中央銀行を含む)
対象金融資産	貸出  自己資金による貸出を含む。	貸出  自己資金による貸出を含む。	貸出  自己資金による貸出を含む。	財産所得を発生させる金融資産～預金、貸出、株式、株式以外の証券等 自己資金の投資による金融資産を除く。
対象金融負債	預金	預金	預金	支払利子を発生させる金融負債～預金、借入、株式以外の証券等 (株式は自己資金による投資と考えられる)
対象金融資産・負債への配分	現実の受取利子率・支払利子率と参照利子率の差額に基づいて配分。	現実の受取利子率・支払利子率と参照利子率の差額に基づいて配分。	現実の受取利子率・支払利子率と参照利子率の差額に基づいて配分。	現実の受取利子率・支払利子率と参照利子率の差額に基づいて配分。 これにより難しい場合、金融資産・負債残高の総額、あるいは、その他の適当な金融変数に対して比例的に配分することも可
参照利子率の概念	預金取扱機関同士の預金・貸出の平均利回り  (銀行からノンバンクへの貸出を含まない)	サービスを含まず、預金・貸出のリスクと期間構造を反映した金利(インターバンク貸借レート等)	金融仲介機関同士の預金・貸出の平均利回り	資金借入に伴う純粹費用～リスクプレミアムを最大限取り除き、いかなる仲介サービスをも含まない率 (インターバンク貸出レート、中央銀行貸出レート)
中央銀行の扱い	FISIMの対象とせず、コスト積み上げ方式で産出額を推計し、配分先は金融仲介機関の中間消費とする。	FISIMの対象とする。	FISIMの対象とせず、コスト積み上げ方式で産出額を推計し、配分先は金融仲介機関の中間消費とする。	FISIMの対象とする。

※ 17年基準改定(案)の預金には金融債を含む。

(欧米主要国の FISIM の導入状況)

主要先進5か国——アメリカ、カナダ、イギリス、フランス、ドイツ——の FISIM の対象金融機関、対象資産・負債、参照利子率をみると、各国とも国際基準を念頭に置きつつも、自国の事情に応じて柔軟に対

応している状況である(図表2)。

FISIM 対象機関をみると、各国が自国の金融制度に則して決めているため、多少の違いはあるが、基本的な考え方に大きな違いはないと思われる。言うまでもなく、民間の預金取扱機関については、各国とも対象としている。公的金融機関については、アメリカ以外

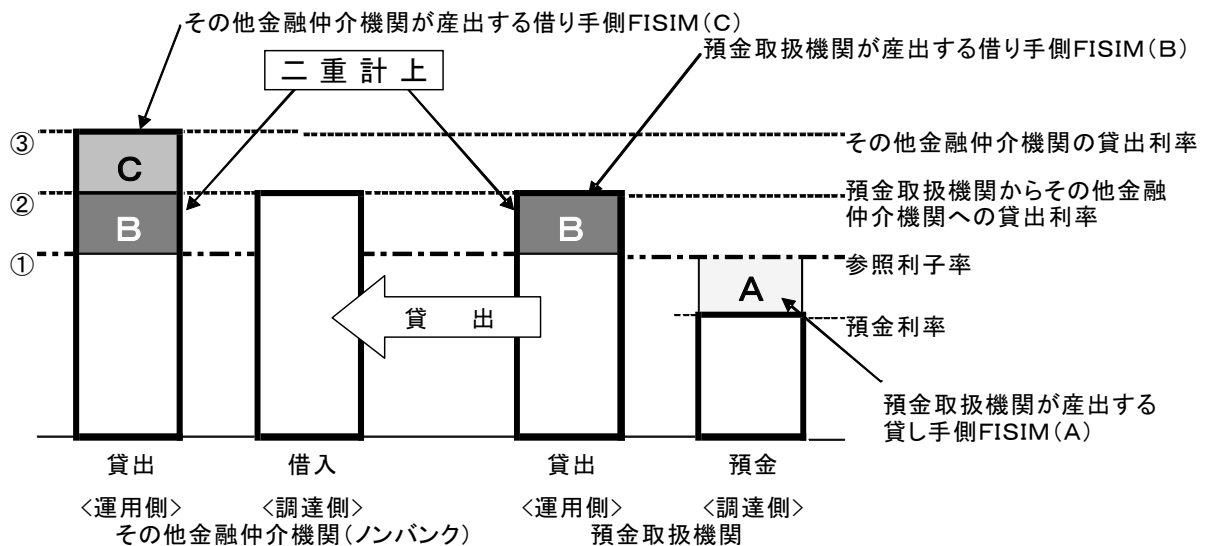
図表2 各国が導入している FISIM の現状

	アメリカ	カナダ	イギリス	フランス	ドイツ	日本(案)
対象機関	商業銀行、貯蓄銀行、貯蓄貸付組合(S&L)、クレジット・ユニオン、投資会社	商業銀行、モーゲージ会社、クレジット・ユニオン、ファイナンス会社、公的金融機関	商業銀行、住宅貸付組合、モーゲージ会社、ファイナンス会社、公的金融機関	商業銀行、その他金融仲介機関(投資会社等)、公的金融機関	商業銀行、貯蓄組合、クレジット・ユニオン、公的金融機関	銀行等、ゆうちょ銀行、ファイナンス会社、公的金融機関、ディーラー・ブローカー(証券会社を除く)
対象資産	金融資産全体	貸出、株式以外の証券	貸出	貸出	貸出	貸出
対象負債	金融負債全体	預金、金融債、劣後ローン	預金	預金	預金	預金
参照利子率	FISIM対象機関が保有する国債等の金利	運用利子率と調達利子率の中間値	各通貨別のレポ・レート	インターバンク取引金利(資金貸借に係る利子額÷資金貸借残高)	インターバンク市場金利(加重平均)	インターバンク取引金利(資金貸借に係る利子額÷資金貸借残高)
実質化手法(デフレーター)	数量指数を直接推計	CPI総合指数	GDPデフレーター	GDPデフレーター	CPI総合指数	CPI総合指数

注1) 各国公表資料および各国に対するヒアリング調査等により作成。

注2) 日本は、平成17年基準改定(案)。

図表3 FISIM 産出機関同士の貸借等に伴う二重計上問題



\* その他金融仲介機関(ノンバンク等)が預金取扱機関(銀行等)から資金調達を行い、その資金を元手に消費者等に貸出を行っているケースを想定する。この場合、預金取扱機関(銀行等)とその他金融仲介機関(ノンバンク等)の貸出 FISIM は、

預金取扱機関の貸出 FISIM = B

その他金融仲介機関の貸出 FISIM = B + C

となる。この結果、貸出 FISIM の合計が 2B+C となり、B の部分が二重にカウントされることになる。

では各国とも対象としている。ノンバンクは、英国、カナダで対象としている。

FISIMの対象資産・負債をみると、欧州各国がEU基準に準拠して貸出・預金のみを対象にしている一方、アメリカ、カナダが幅広い資産・負債を対象にしている。これは93SNAを念頭に置いたものと思われる。08SNAでFISIM対象資産・負債が貸出・預金に絞られたことから、アメリカ、カナダにおいても、貸出・預金に絞る方向での議論がなされる可能性があると思われる。

参照利率をみると、各国とも運用利率、調達利率の間に参照利率が入ることを念頭に、柔軟に設定しているのが実情と思われる。アメリカはFISIM対象機関が保有する国債等の金利、カナダは運用利率と調達利率の平均値を参照利率としている。多数の通貨の取引が行われているロンドン市場を擁するイギリスでは、インターバンクレートではなく、各通貨別のレポレートを参照利率としている。フランス、ドイツではEU基準に則ってインターバンクレートを参照利率としているが、フランスは取引にかかる利子額を資金貸借残高で割って求めている一方、ドイツは市場金利の加重平均を用いており、算出方法が異なっている。

最後に実質化の方法であるが、アメリカは貸出件数や手形枚数といった金融機関の活動指数を用いている。カナダとドイツはCPI総合指数、イギリスとフランスはGDPデフレーターを用いて実質化している。

このように各国とも、FISIMの計測においては、基本原則に則ったうえで、各国の事情に応じた柔軟な計測方法を採用しているという状況である。

(参考試算値の見直し方針)

以下では、上記のような国際基準および国際的な議論の流れ、海外諸国の状況を踏まえたうえで、FISIM参考試算値を今回どのように見直したか、をみていくこととしたい。

まず、FISIMの対象とする金融資産・負債については、FISIM参考試算値においては、EU規制の考え方を援用し、FISIM対象商品を「預金」、「貸出」に限定することとしていた。しかしながら、当時の議論では、93SNAの規定にみられるように、FISIM対象商品を

もう少し幅広くするべきとの意見があり、実際の参考試算値の集計においては、公的金融機関にかかる預託金を「預金」に分類していたほか、資産サイドの「預金」、負債サイドの「貸出」がFISIMの対象に含まれていた。今回の見直しにおいては、参考試算値の公表を開始した平成18年以降の国際的な議論の流れを踏まえ、FISIM対象商品をより狭く捉え、資産サイドは「貸出」、負債サイドは「預金」<sup>5</sup>に限定した。

参照利率については、FISIM参考試算値では「金融仲介機関が金融機関全体から調達した金利」として計測していた。今回の見直しでは、参照利率を「預金取扱金融機関同士の預金・貸出取引の金利」とし、銀行とノンバンクの取引等を除外することで、より「リスク・フリー」に近い金利を計測することとした。

すなわち、銀行からのノンバンク向け貸出は、一般には信用リスクを反映し、銀行間の取引金利よりは高くなっていると考えられる。今回の見直しでは、こうした取引を除外することで、信用リスクをより除外した参照利率を算出することを試みている。

FISIM参考試算値においては、預金取扱金融機関からノンバンクに向けた貸出に係る貸出FISIMについて、二重計上の問題が指摘されていた。ノンバンクは、通常、参照利率よりも高い金利で金融機関から資金を借り入れ、それを原資に貸出を行っている(図表3)。本取引においては、預金取扱機関からノンバンクに向けた貸出のFISIMに加え、ノンバンクから非金融機関に向けた貸出のFISIMが計測されることで、ノンバンクの信用リスクを含む金額(図表3におけるBの部分)が二重計上され、貸出FISIMが過大推計されることとなる。そこで、今回の試算では、預金取扱機関からノンバンク向けの貸出に含まれるFISIM相当額を控除することで、このような二重計上問題の解消を図っている。

今回の見直しでは、FISIMの実質化の手法も変更している。参考試算値では、GDPとは別の系列でFISIMを計測していたので、実質FISIMの計測にGDPデフレーター(除くFISIM)を用いることができた。しかし、FISIMを本系列に導入する場合、GDPデフレーター(除くFISIM)を用いて実質FISIMを計測すると、再度、FISIMを含めたGDPについての

<sup>5</sup> これまでの経緯と日本の金融制度を踏まえ、金融債はFISIMの対象に含めている。

デフレーターを再計測する必要—いわゆる循環計算の問題—が生じる。この計算を行うためには、国民経済計算部のシステムの大幅な変更が必要であるという実務上の大きな問題が存在する。これに加えて、わが国の GDP の計測手法を前提にすると、四半期速報値 (QE) のように非常にタイトなスケジュールの中で GDP デフレーターを用いた実質化を行うことには、実務上、かなりの困難を伴うこととなる。

EU 規制においては、FISIM の実質化について、①金融部門に関する数量指数で行うことが最も望ましいとしているが、代替手段として、② GDP デフレーター、③国内需要デフレーター、④消費者物価指数を用いた実質化を挙げている。こうした考え方を踏まえ、わが国においては、消費者物価指数 (総合) を用いて FISIM の実質化を行う方針<sup>6</sup>としている。

上記のような見直しを加えた結果、運用、調達、参照利率をプロットすると、図表 4 のようになる。現在、公表している FISIM の参考試算値は、80 年代に運用利率が参照利率を下回り、マイナスの運用 FISIM が発生してしまうという問題があった (図表 4 下)。今回の試算結果をみると、参照利率は調達利率に近くなり、運用利率を上回るという事態は回避されている。

一方で、80 年代後半および 90 年代において、参照利率が調達利率を下回り、マイナスの調達 FISIM が発生するという問題が生じている。

#### (公的金融機関における FISIM の推計方法)

80 年代後半から 90 年代にかけて、マイナスの調達 FISIM が発生している背景をみるために、民間金融機関、公的金融機関別に、運用、調達、参照利率をプロットすると、図表 5 のようになる。

まず、民間金融機関をみると、80 年以降の全期間にわたって、参照利率が運用・調達利率の間に収まっている。一方、公的金融機関をみると、調達利率が参照利率を上回り、調達 FISIM がマイナスになる期間が長期にわたっている。これは、公的金融機関の調達手段である郵便貯金が、市場実勢よりも高い金利で資金調達を行ってきた結果、預金サービスをマイナス

の価格で提供していたことを反映したものと考えられる。郵便貯金については、平成 13 年の財政投融资改革、平成 15 年の郵政公社化、平成 19 年の郵政民営化を経て、その預入金利は低下<sup>7</sup>し、平成 17 年度以降は調達金利が参照利率を上回る状況は解消している。

このような状況について、平成 16 年までの公的金融機関の FISIM を、どのような枠組みで計測すべきかが議論になると思われる。採り得る選択肢として考えられるのは、大きくは以下の 2 つであろう。

- (1) 公的金融機関をノンバンクと捉え、貸出 FISIM を (運用利率 - 調達利率) で計測し、預金 FISIM を 0 とする。
- (2) 公的金融機関について、民間金融機関と同じ参照利率を用いて FISIM を計測し、マイナスの預金 FISIM を計上する。

上記二案を比較すると、両案とも公的金融機関に関する FISIM 総額は同じであるが、(2) 案では、(1) 案に比べて、預金 FISIM のマイナス額分だけ貸出 FISIM が増額されている。公的金融機関がインターバンク市場にアクセスできなかったことを踏まえると、参照利率での資金調達を前提とした貸出 FISIM の計測は、過大推計となる可能性が高い。よって、平成 17 年基準改定においては、平成 16 年度までは、上記 (1) 案のように、公的金融機関の貸出 FISIM を (運用利率 - 調達利率) で計測し、預金 FISIM を 0 とすることとした (平成 17 年度以降については、民間金融機関と同様に、参照利率を用いて貸出 FISIM と預金 FISIM に分割する)。

#### (今回推計した試算値の動き)

これまでの参考試算値に関して、① FISIM 対象資産・負債の見直し、②参照利率の見直し、③ノンバンクの二重計上問題の処理、④実質化手法の変更、⑤公的金融機関に関する処理、を行った結果が、平成 22 年 1 月に統計委員会国民経済計算部会に提示した新たな試算値 (以下、「新試算値」) である。

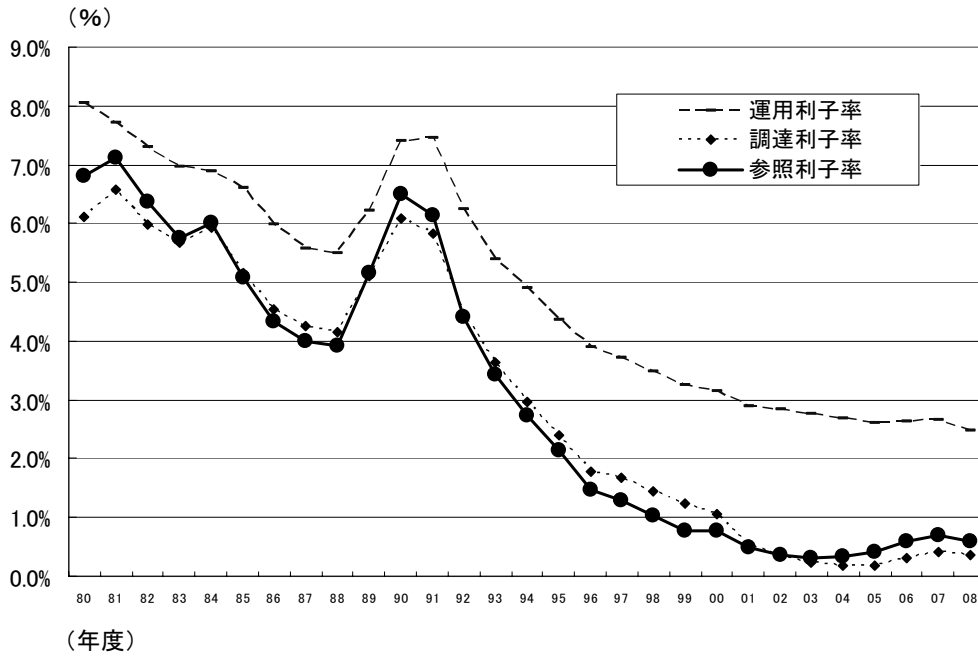
新試算値の運用利率、調達利率、参照利率をプロットすると (図表 6)、80 年以降の全期間にわた

<sup>6</sup> この方法は、FISIM の預金または貸出の残高に関する実質化についてのみ適用される。率差の実質化については、引き続き基準年で固定する方法を採用している。

<sup>7</sup> 過去に高金利で受け入れていた定期貯金の満期が到来したことも、支払利率が減少する要因となつたとみられる。

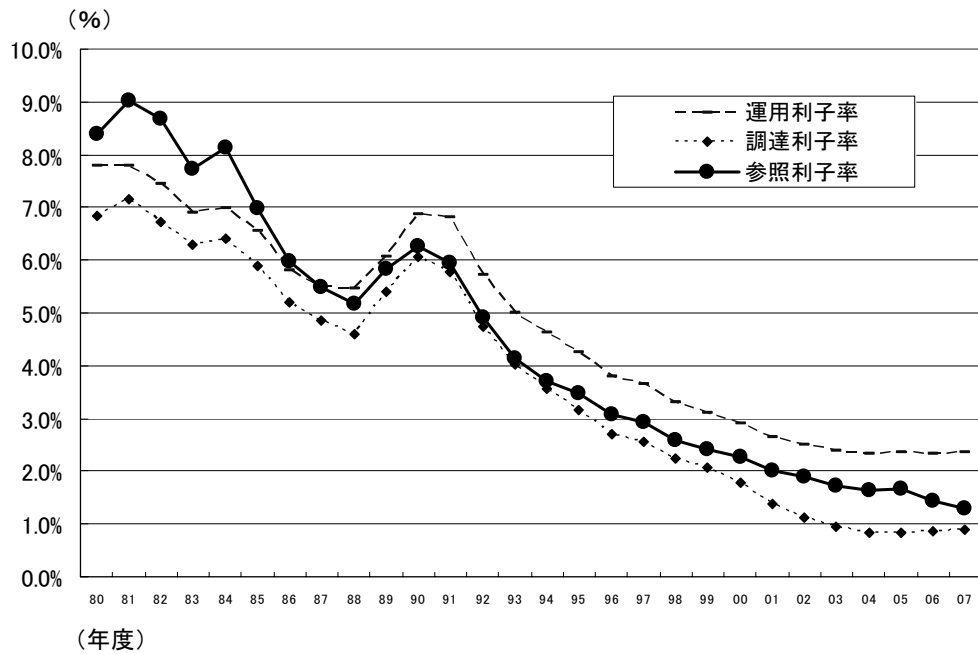
図表 4

運用、調達、参照利率の推移(今回試算値)



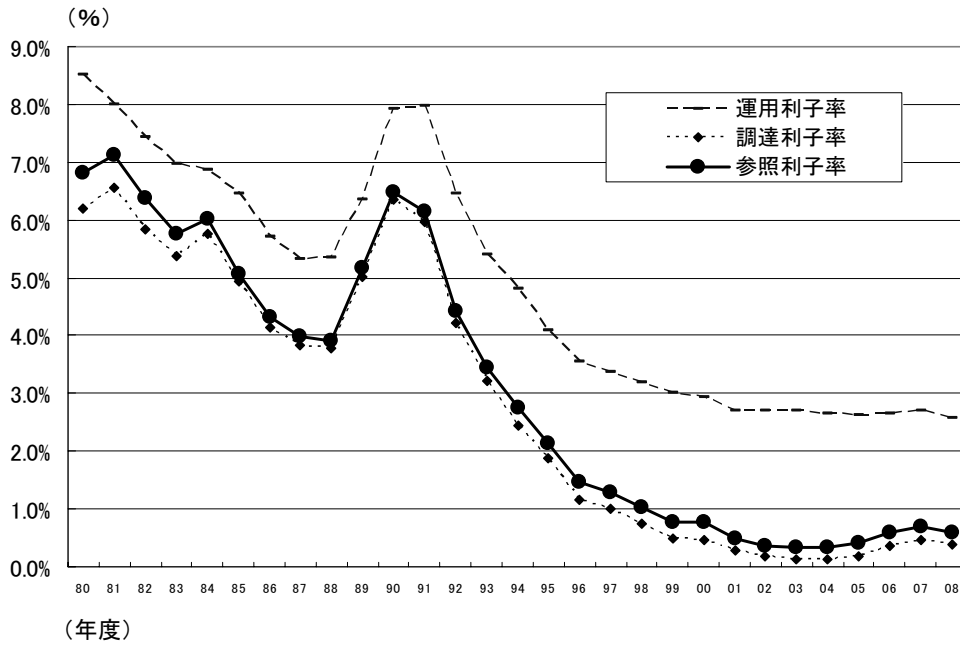
(参考) 参考試算値

運用、調達、参照利率の推移(参考試算値)

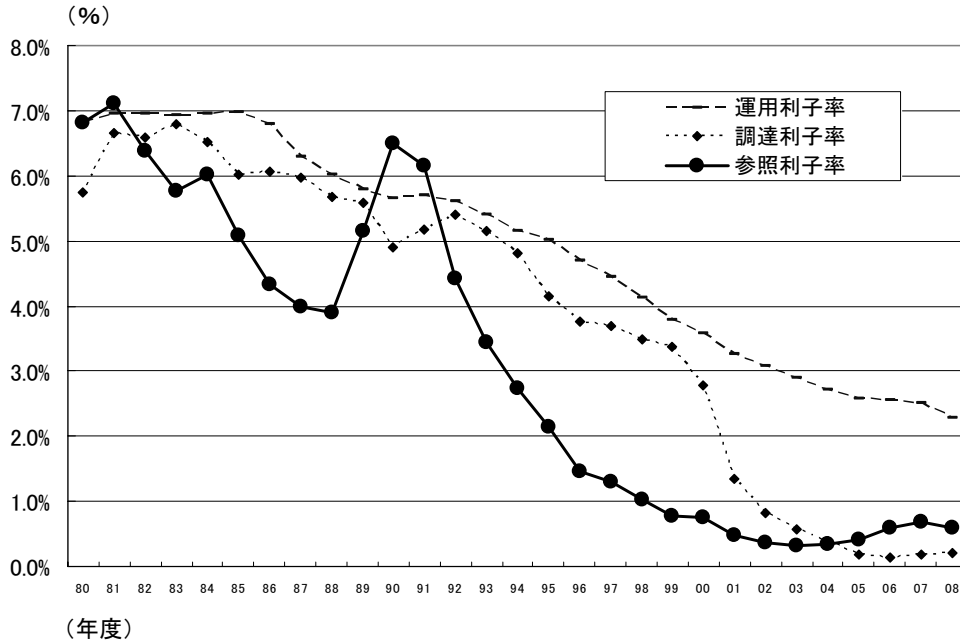


図表 5

運用、調達、参照利率の推移(民間仲介機関)



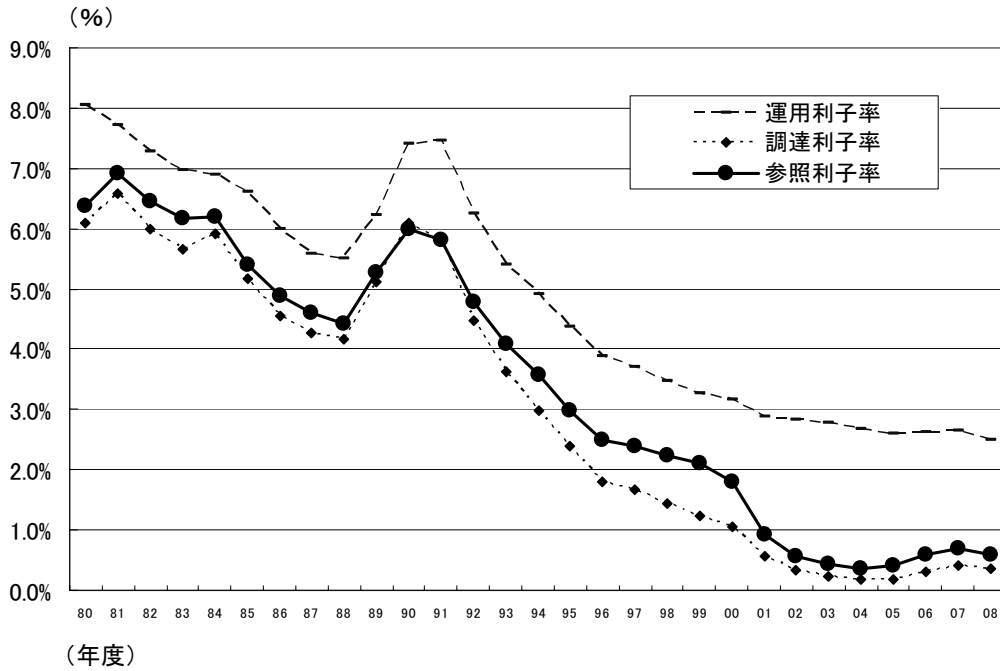
運用、調達、参照利率の推移(公的金融機関)





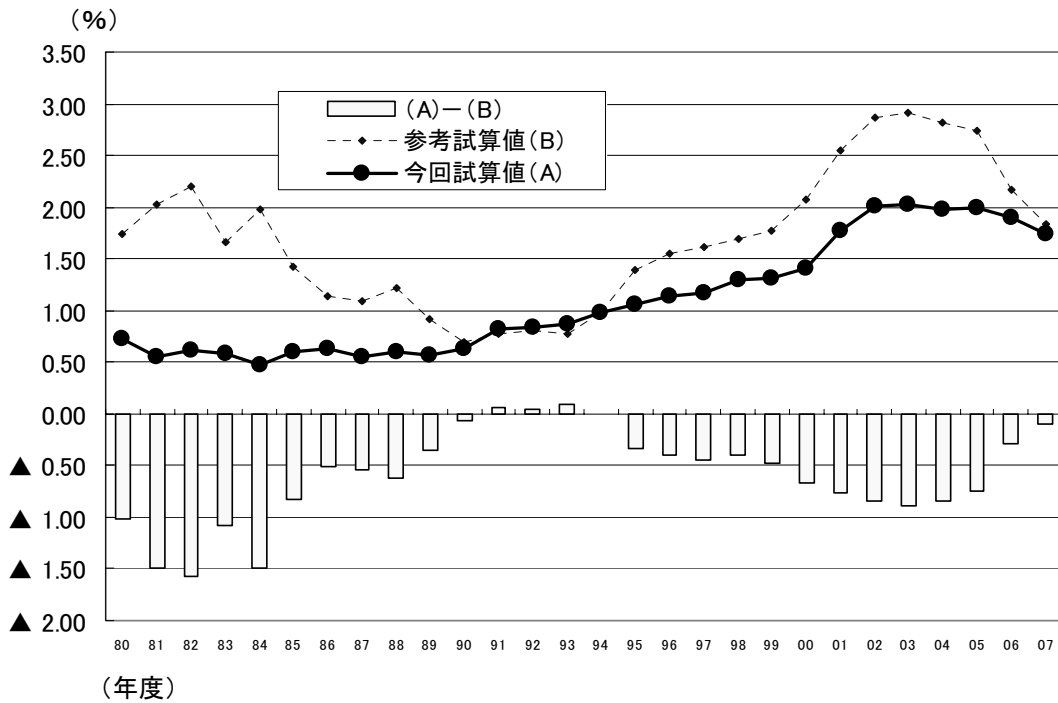
図表 6

運用、調達、参照利率の推移(今回試算値<公的修正後>)



図表 7

FISIM(対名目GDP比)の推移(付加価値合計)



って、運用利率と調達利率の間に参照利率が位置しており、運用 FISIM、調達 FISIM ともにマイナスの FISIM は発生していない。すなわち、参考試算値において発生していた「80 年代のマイナス FISIM の問題」は解消している。

運用 FISIM、調達 FISIM それぞれについて、最終消費、中間消費別に配分し、GDP に計上される名目 FISIM (=最終消費分) の名目 GDP に対する比率をみたのが図表 7 である。これまでの参考試算値では、名目 FISIM の対名目 GDP 比率が 80 年代初の 2% 程度から 90 年度にかけて 0.2% にまで低下し、その後、90 年代から 02 年度にかけて上昇していた。このような動きについて、「バブル期に金融仲介の付加価値が減少し、その後の金融危機時に金融仲介の付加価値が増加しているのは不自然ではないか」との批判の声が聞かれたが、新試算値においては、このような動きは解消されている。すなわち、80 年代にはほぼ横ばいで推移した後、90 年代には緩やかに上昇し、02 年度以降は横ばい乃至弱含みの動きとなっている<sup>8</sup>。また、90 年代前半を除く全ての期間において、参考試算値よりも新試算値の方が、名目 GDP の押し上げ効果が小さくなっている。

なお、名目 FISIM の名目 GDP に対する比率は、80 年代に 0.5% 程度で推移した後、90 年代には緩やかに上昇し、2000 年以降では 1.5% ~ 2.0% 程度で推移している。海外諸国の状況を見ると、例えば欧州統計局が集計した加盟 12 か国の状況 (2000 年時点の調査) をみると、同比率はほとんどの国では 1.0% ~ 1.8% となっており、新試算値の名目 FISIM の名目 GDP に対する比率は、海外諸国とほぼ同程度の水準となっていると考えられよう。

対名目 GDP 比率を運用 FISIM と調達 FISIM にわけてみると (図表 8)、まず運用 FISIM の対名目 GDP 比率では、全期間にわたって、新試算値は参考試算値に比べて大きくなっており、参考試算値でみられた 80 年代のマイナス FISIM は解消している。一方、調達 FISIM をみると、全期間にわたって新試算値は参考試算値に比べて小さくなっている。また、参考試算値では調達 FISIM の対名目 GDP 比率が大きく変動しているが、新試算値においては全期間にわたって安定的な動きとなっている。

なお、GDP に計上される FISIM は、参考試算値においては調達 FISIM のウェイトが運用 FISIM よりも大きかったが、新試算値においては、運用 FISIM のウェイトの方が調達 FISIM よりも大きくなっている。すなわち、新試算値においては、名目 GDP に与える影響という意味では、家計の預金の寄与に比べて消費者信用の寄与が大きくなっているとみられる。

名目 FISIM と実質 FISIM の金額ベースでの推移をみると (図表 9 上)、名目 FISIM では、前述のとおり、80 年代には非常に緩やかに増加した後、90 年代になると増加率やや高まり、2000 年以降では伸び率が鈍化している。一方、実質 FISIM では、ほぼ全期間にわたって名目 FISIM に比べて安定的な増加基調を辿っている。

名目 FISIM と実質 FISIM の GDP 増減率への前年比寄与度をみると (図表 9 下)、名目 FISIM は、前年比 ▲ 0.1% ~ + 0.3% (81 年度から 07 年度までの平均値は +0.06%)、実質 FISIM でも同 ▲ 0.1% ~ + 0.3% (同 + 0.07%) となっている。

### 3. 今後の課題

平成 17 年基準改定時においては、国民経済計算部は上記のような方針で FISIM を SNA 本系列に導入することとしているが、いくつかの課題が残されており、平成 22 年基準改定に向けて、更なる検討が必要である。以下では、こうした課題について論ずることとする。

(信用リスクプレミアムとタームプレミアムの控除)

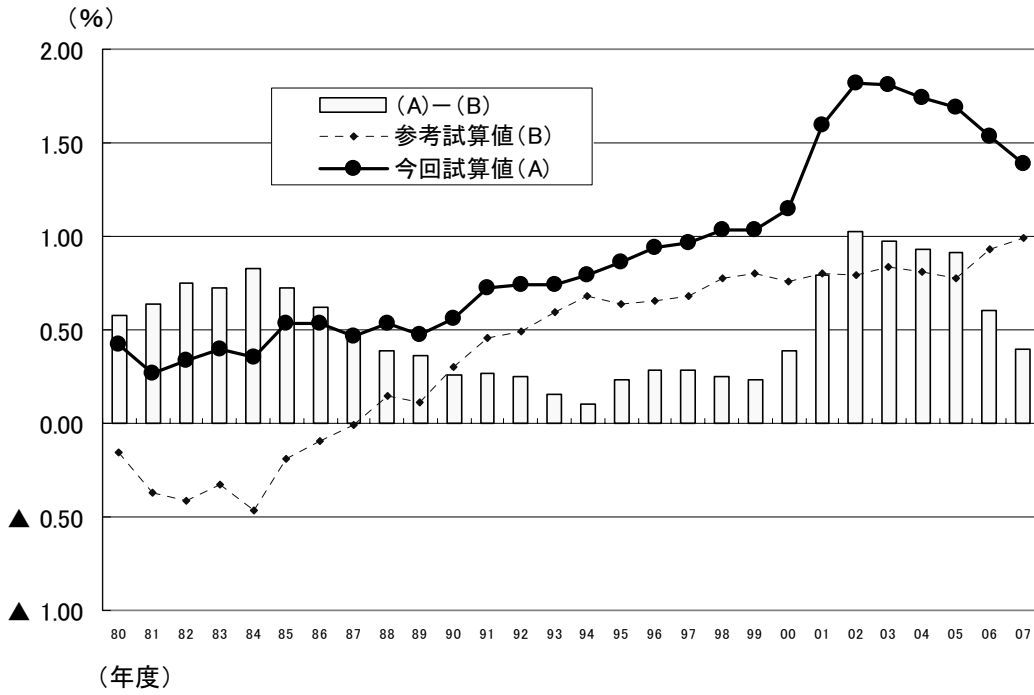
FISIM の国際基準等を検討する場において、最近、議論となっているのは、FISIM の計測において、「信用リスクプレミアム」と「タームプレミアム」をどのように扱うべきかという論点である。

金融機関が、信用リスクが高い与信先に貸出を行う際には、そのリスクに見合ったマージンを貸出金利に上乗せすることとなり、その結果、貸出 FISIM は増大する。しかしながら、信用リスクが高い与信先は、信用リスクが低い与信先よりも資金返済が滞るリスク

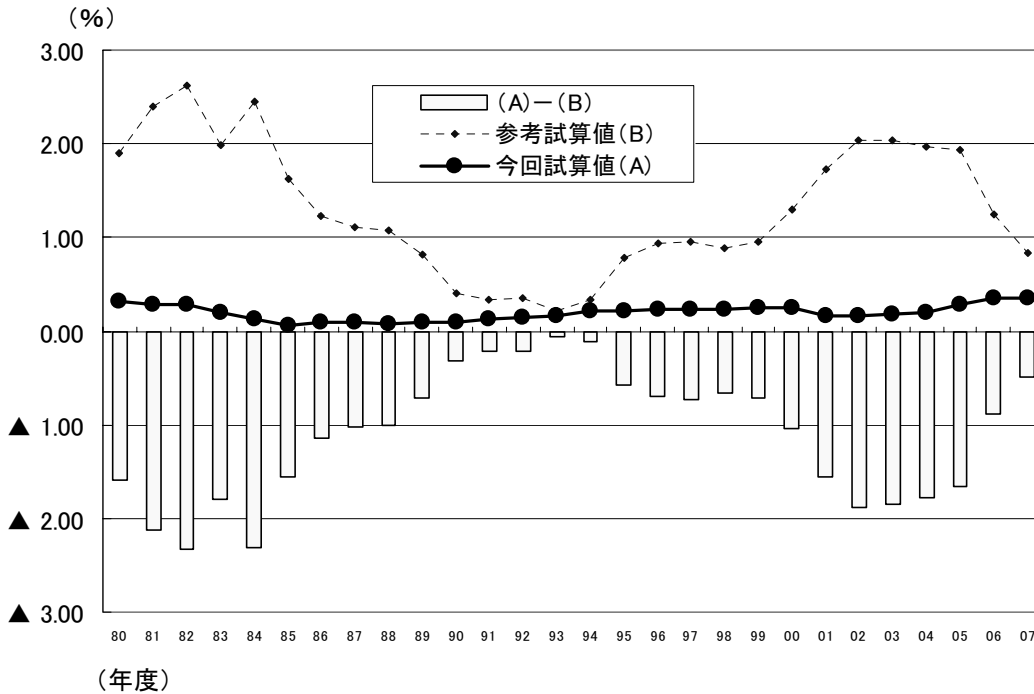
<sup>8</sup> 名目 FISIM の対名目 GDP 比率は、01 年度、02 年度とやや大きく上昇しているが、これは先述のように公的金融機関において、郵貯における制度の変更等があったため、調達利率が大きく低下し、その影響で運用 FISIM が増加したことが大きく影響している。

図表 8

運用FISIM(対名目GDP比)の推移(付加価値)

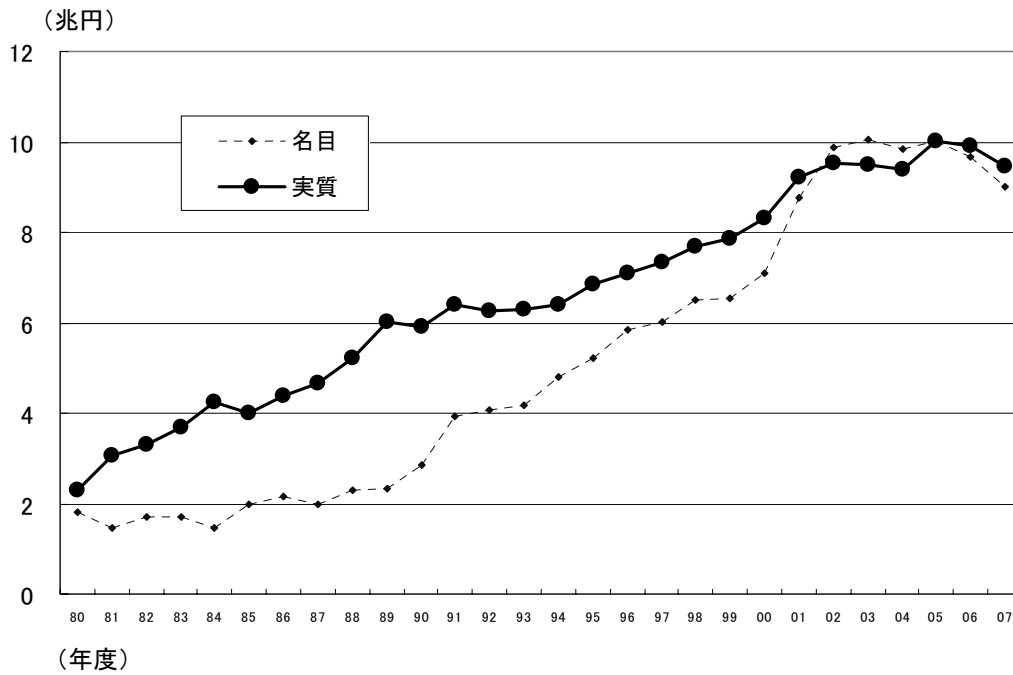


調達FISIM(対名目GDP比)の推移(付加価値)

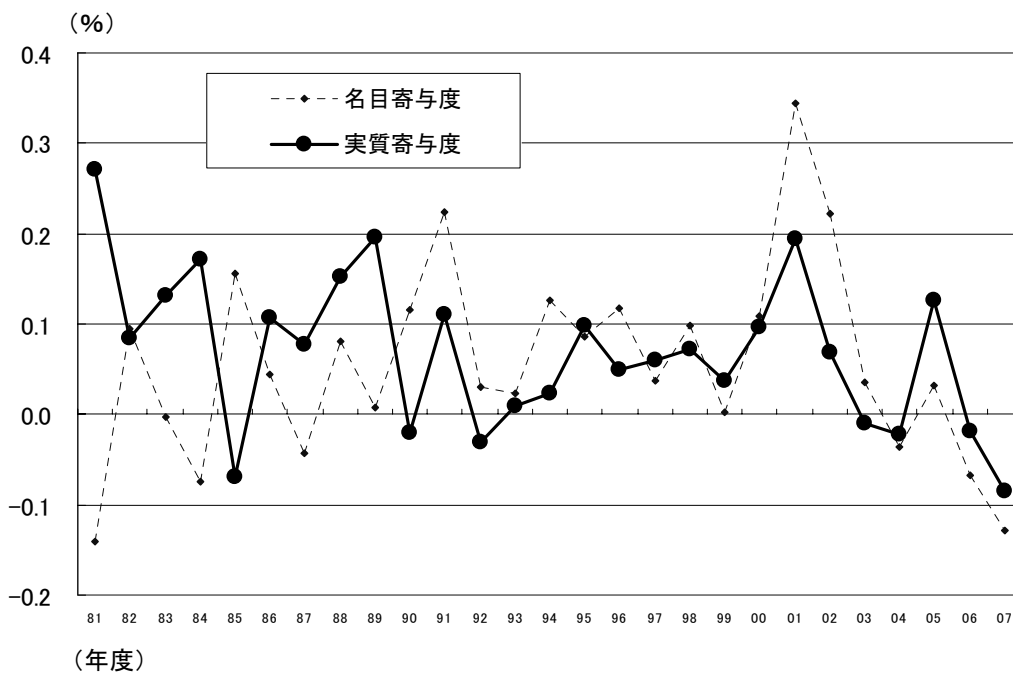


図表9

FISIM(名目、実質)の金額の推移



FISIMのGDP寄与度の推移



が大きいため、後々になって返済不能となり、資金を回収できなくなるケースも多くなるとみられる。その場合には、金融機関が生産している付加価値は、当初の貸出利鞘だけを用いて計測する（後に回収不能となった損失を勘案しない）と、過大評価となってしまふ<sup>9</sup>。この点、現在の国際基準であるEU基準や08SNAでは、信用リスクの取扱いが明記されていない<sup>10</sup>が、国際的な統計のフォーラムでは、貸出FISIMの計測において、金融仲介機関が抱える信用リスクを勘案すべきだとの議論が活発化しつつある。こうした議論が妥当だとすれば、今回の推計値も、消費者信用の寄与が大きいとみられるだけに、何れ、再考の必要が生じることにならう。なお現在、国際的なフォーラムで検討されている手法としては、不良債権の処理額等から計算した信用コスト分を貸出FISIMから控除する方法や、市場で観察することが出来る社債・国債間のスプレッドを信用コストとみなして貸出FISIMから控除する方法などがある。

一方、貸出金利、参照利率、預金金利の期間構造の違いを勘案のうえ、FISIMを計測すべきであるとの議論もある。貸出の平均期間は、預金の平均期間よりも一般的には長いので、順イールド（期間が長いほど金利が高い状態）を前提とすれば、信用コストや貸出に係るマージンに加えて、イールドの期間格差分だけのFISIMが計上されてしまう。イールドカーブが急になればFISIMが増加し、イールドが緩やかになればFISIMは減少する一仮に、逆イールドになれば、マイナスのFISIMが発生し得る一というのは、SNAの付加価値の計測の観点から言えば、望ましいものとは言い難い。よって、何らかの手法を以って、金利の期間構造（タームプレミアム）を反映するかたちで、FISIMを計測すべきとの議論が最近起きている。

上記のような信用リスクプレミアムやタームプレミアムをFISIMの計測において勘案すべきとの議論は、まだ緒についたばかりである。OECDなどの国際機関を中心としたこうした議論に、わが国としても積極的に関与し、貢献していく必要があると思われる。

（輸出入FISIMの推計方法の改善）

今回の参考試算値の見直しにおいては、輸出入FISIMの計測方法は変更を加えないこととした。すなわち、国境をまたぐ貸出残高、預金残高を直接把握することが困難であるため、利息を国際収支統計から、金利を全国銀行財務諸表分析や個別銀行の財務諸表から計測し、利息を金利で割ることで貸出残高、預金残高を計測している。参照利率は、運用利率と調達利率の平均値を用いている。

輸出入FISIMは、複数の通貨を用いた取引の計測であることに加え、データの把握も困難であることから、各国ともその計測に苦勞しているのが実情である。わが国でも、輸出入FISIMの計測については、今後、議論を重ねていく必要がある。

特に、国際収支マニュアル第六版では、国際収支統計において輸出入FISIMを計測することが明記されているため、日本銀行では2014年までに国際収支統計において輸出入FISIMを計測し、公表する方針である。SNAの輸出入FISIMと国際収支統計の輸出入FISIMは概念上一致すべきものであるので、国民経済計算部としては、日本銀行とも綿密に意見交換をしたうえで、国際収支統計と整合性がある計数を計測できるように鋭意検討を進めていく必要がある。

#### 4. おわりに

本稿では、FISIMの年次推計に関する検討結果について述べた。内閣府国民経済計算部では、引き続き、年次推計値の四半期分割方法や四半期速報値（QE）の推計方法の検討を進め、成果がまとまり次第、統計委員会国民経済計算部に提示し、議論して頂く方針である。

四半期速報値（QE）の推計については、FISIM推計に重要な残高統計である「資金循環統計」が推計時点では使用できないなど、使用可能な統計が少なく、年次推計に比べて推計がより困難である。既にFISIMを導入している各国においても、推計に苦勞している国が少なくない。「基本計画」においても、「四半期推

<sup>9</sup> 例えば、信用リスクが高い企業ばかりに高いマージンを取って融資し、貸出資金を回収できずに倒産した銀行Aと、信用リスクが相対的に低い企業に適正なマージンを取って融資して利益を上げた銀行Bがある場合、現在のFISIMの計測方法では、倒産した銀行Aの方が銀行Bよりも高い付加価値を生産するケースが発生してしまう。

<sup>10</sup> 08SNAの参照利率の定義に、「リスクプレミアムを最大限取り除き、いかなる仲介サービスをも含まない率」とあるのは、こうした議論を踏まえたものであるが、計測手法においては、リスクを勘案すべきとの記述はない。

計への導入については、検討結果によっては、本系列への移行後においても、FISIM 導入による影響を明記することや、その影響を分離した系列を合わせて公表するなど、利用者に対する十分な説明を行う。」と明記してある。内閣府国民経済計算部としても、専門家や統計ユーザーの方々等からのご意見を頂き、より使いやすい統計の作成に向けて、鋭意努力していくことが必要である。

## 参考文献

- 大森徹 (2003) 「「間接的に計測される金融仲介サービス」概念の検討」『日本銀行ワーキングペーパー』No.03-09  
日本銀行 HP <http://www.boj.or.jp/type/ronbun/ron/wps/kako/data/cwp03j09.pdf>
- 作間逸雄 (2004) 「FISIM に関する覚え書き」国民経済計算調査会議 第三回 FISIM 検討委員会資料 2-1 内閣府 HP <http://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/041124/shiryoku2-1.pdf>
- 内閣府経済社会総合研究所 (2009) 「間接的に計測される金融仲介サービス (FISIM) の導入について」内閣府統計委員会第六回国民経済計算部会 資料 7 内閣府 HP [http://www5.cao.go.jp/statistics/sna/sna\\_6/siryoku\\_7.pdf](http://www5.cao.go.jp/statistics/sna/sna_6/siryoku_7.pdf)
- 内閣府経済社会総合研究所国民経済計算部 (2009) 『国民経済計算年報 (平成 21 年版)』メディアランド
- 長野哲平 (2001) 「名目 GDP 推計における金融仲介サービスの計測法について」『日本銀行ワーキングペーパー』No.01-17

- 中山裕之 (2001) 「FISIM (間接的に計測される金融仲介サービス) の推計手法案及び推計値分析」『季刊国民経済計算』No.126
- 三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング (2007) 「金融仲介サービスの新たな測定方法と SNA への導入に関する調査報告書」
- 山口英記 (2004) 「間接的に計測される金融仲介サービス (FISIM) 推計手法の検討」『季刊国民経済計算』No.130
- Hagino, Satoru and Katsurako Sonoda(2009), "Treatment of Risks in the Estimation of FISIM", The 57th Session of the International Statistical Institute HP <http://www.statssa.gov.za/isi2009/ScientificProgramme/IPMS/1115.pdf>
- The Commission of European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank(1994), System of National Accounts 1993, Studies in Methods, *Series F, No.2*, United Nations Publication
- European Commission, International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, United Nations and World Bank(2009), System of National Accounts 2008, United Nations HP <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/sna2008.asp>