



# 第 6 講 財政金融統計

萩野 覚

## ン

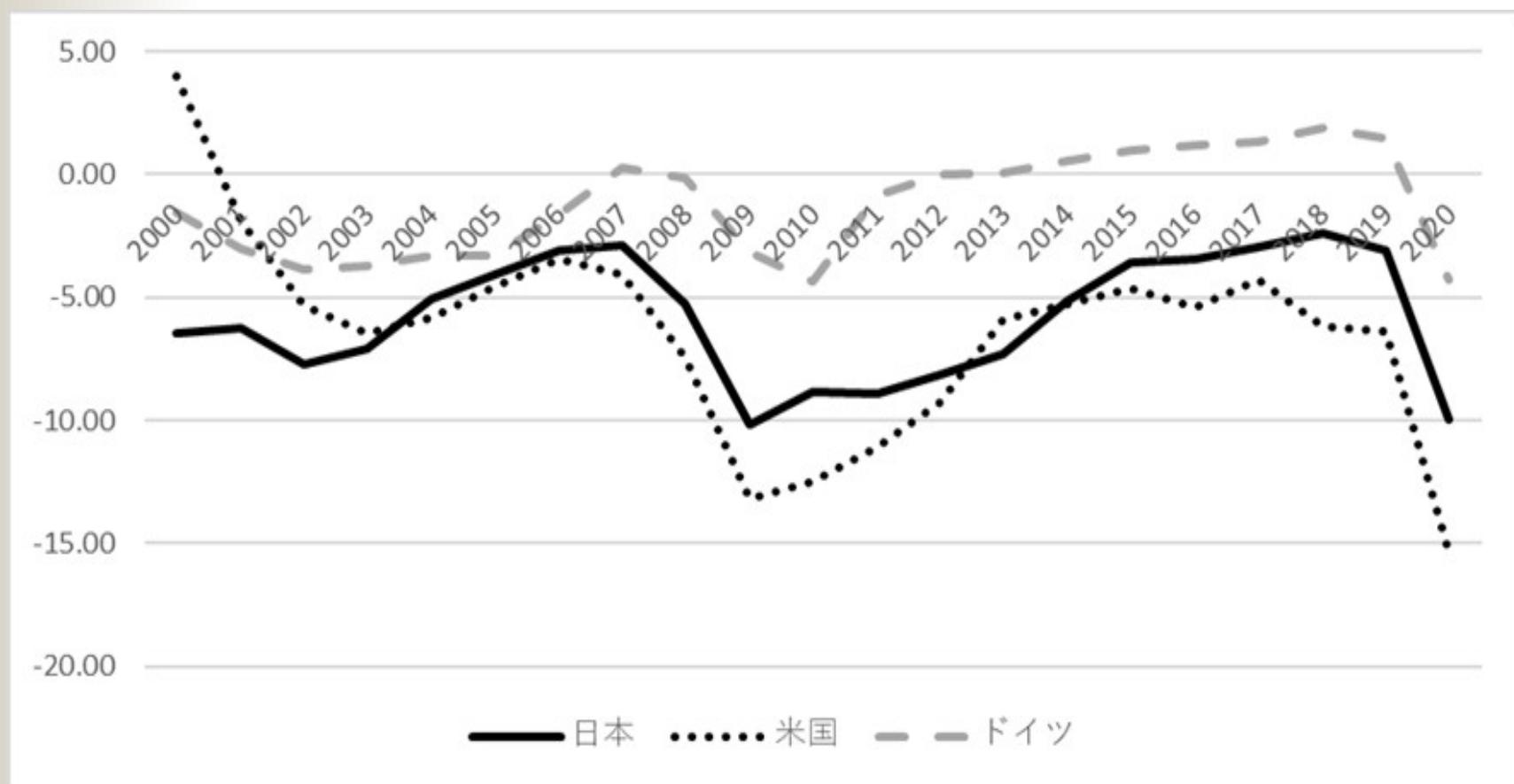
- 政府財政統計： IMF の Government Finance Statistics Manual （ GFSM ）。 GFSM1986 及び GFSM2001 を経て、現在は GFSM2014 。 GFSM2001 からは、 SNA との整合性確保が重視されており、特に、発生主義に基づく勘定記録（ recording on an accrual basis ）推奨されるとともに、フローに加えストックの整備に焦点が当てられている。
- 金融統計： IMF が 1984 年に通貨銀行統計ガイド（ Guide to Money and Banking Statistics ）を公表。その後、 IMF は、 1993SNA の公表を契機に、 IMF の通貨金融マニュアル（ Monetary and Financial Statistics Manual ）の作成を進め、 2000 年に MFSM2000 として公表した。その後、 2008 年に通貨金融統計作成ガイド Monetary and Financial Statistics Manual Compilation Guide が作成され、 2016 年にマニュアル、ガイドともアップデートされ、 MFSM2016 が最新のも

# IMF 支援プログラムの概要

- IMF 支援プログラムでは、当該国の国際収支の黒字化により、外貨準備をある程度蓄積できる状態の実現を目指す。外貨準備の変化は、BPM5 の枠組みでは、誤差脱漏がないとすれば、経常収支と資本収支の合計に等しくなる。
- 外貨準備の変化 = 経常収支 + 資本収支
- 経済危機状況下で外貨準備を増やすためには、経常収支を黒字化すること、資本収支の流出（資本収支がマイナスとなっている状態）をできるだけ食い止める政策が必要。
- 経常収支 = 民間部門の貯蓄投資差額 + 一般政府の貯蓄投資差額
- 一般政府部門の貯蓄投資差額は財政収支に等しいことから、経常収支を改善するための政策としては、（大幅な財政赤字が継続している状態であれば）財政収支の改善が必要となる。
- このため、IMF は、支援対象国に財政赤字や基礎的財政収支の下限を設置することが多い。

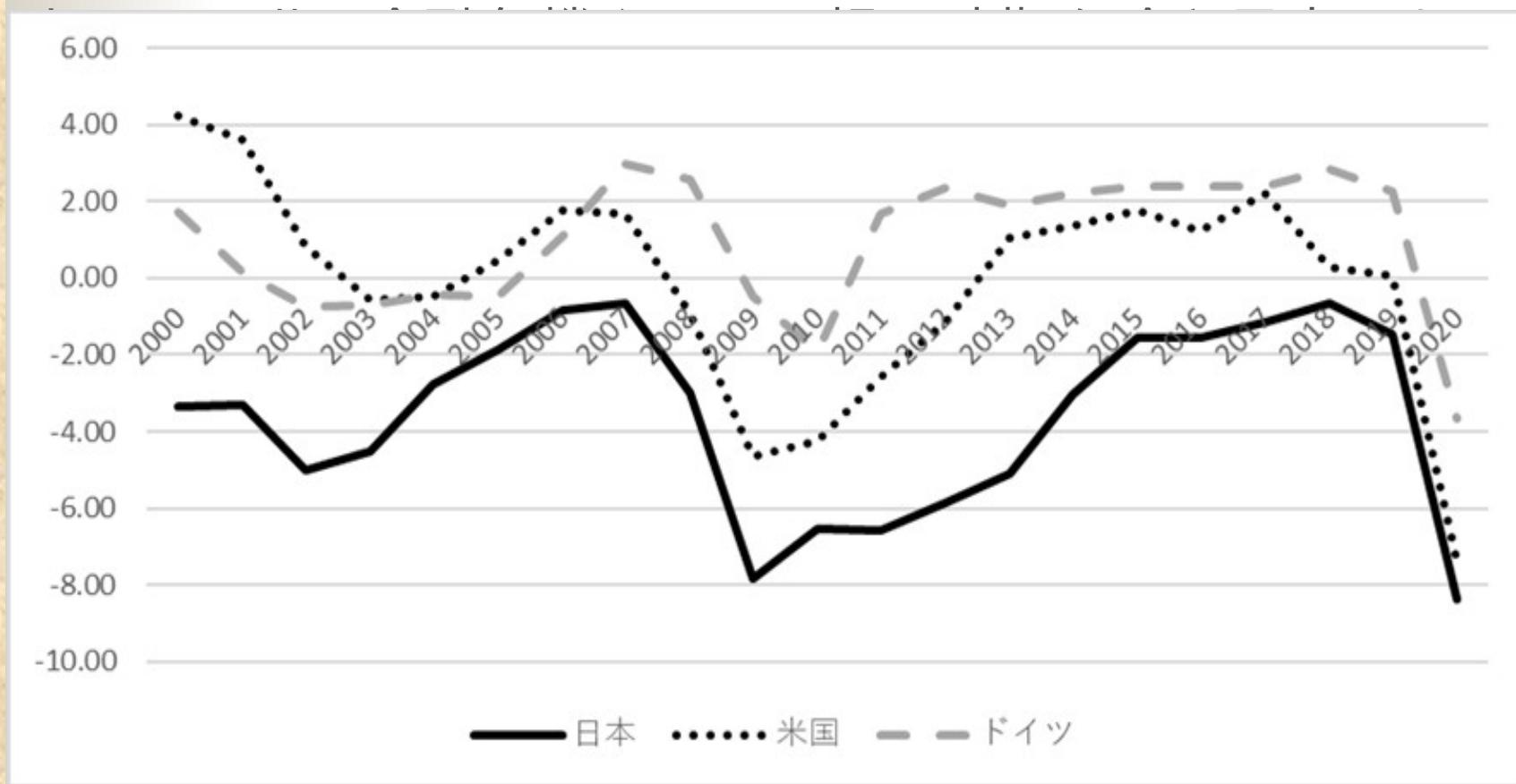
# 財政収支の動向

- ドイツは、欧洲統一通貨に係るマーストリヒト条約、安定成長協定に基づき、財政収支の対 GDP 比率を 3 % 以内に抑制。
- 日本、米国の財政状況はドイツに比べて悪く、2015 年以降は、米国の悪化が、日本の悪化を凌いでいる。



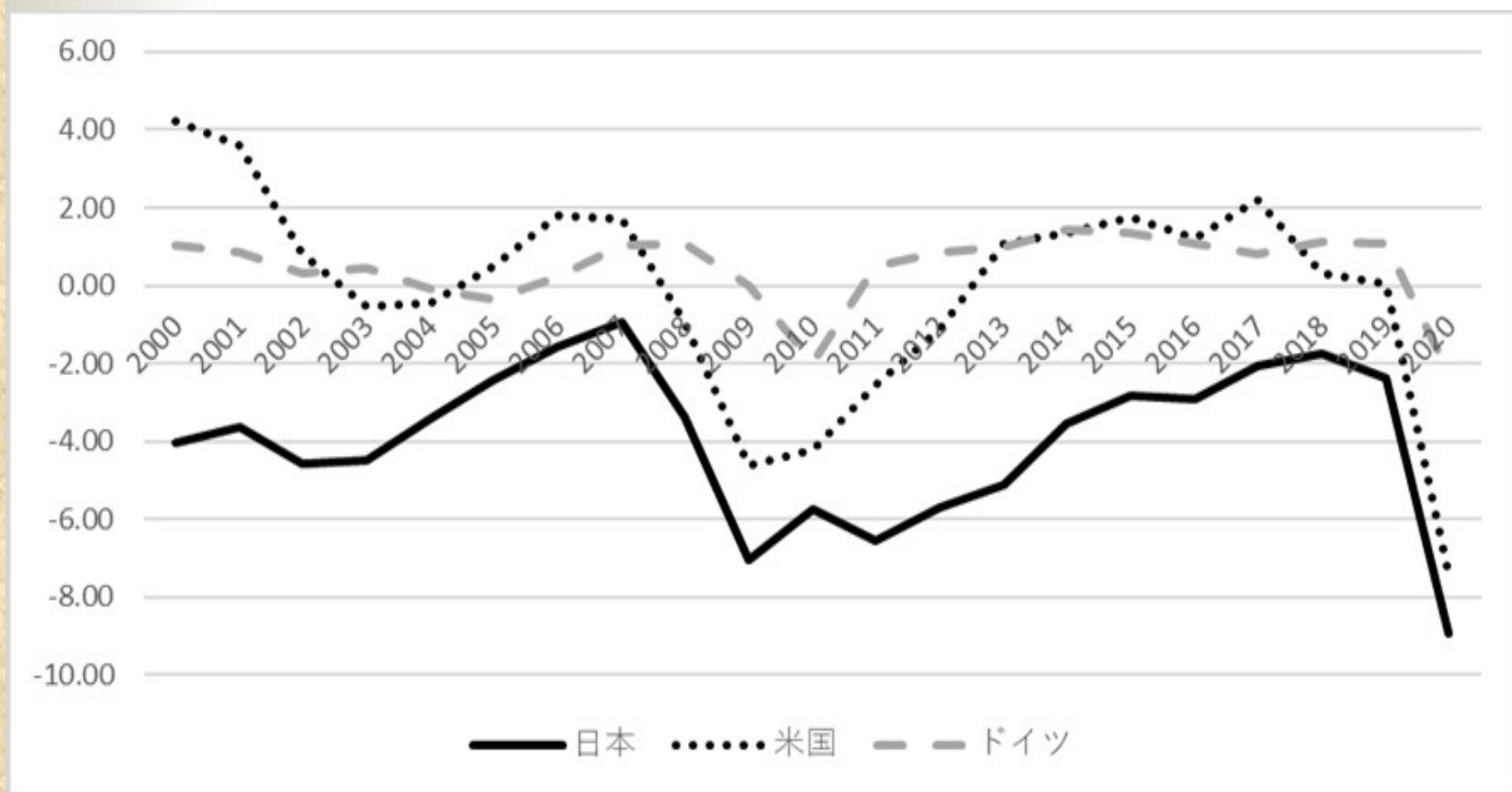
# 基礎的財政収支の動向

- 一般政府の貯蓄投資差額に利子の支払いを加えることで計算。
- ドイツの基礎的財政収支は、2011年～2019年まで、黒字を継続。



# 中央政府の基礎的財政収支

- 社会保障基金の黒字が加算されなくなることから、一般政府の状況よりも若干悪くなる。

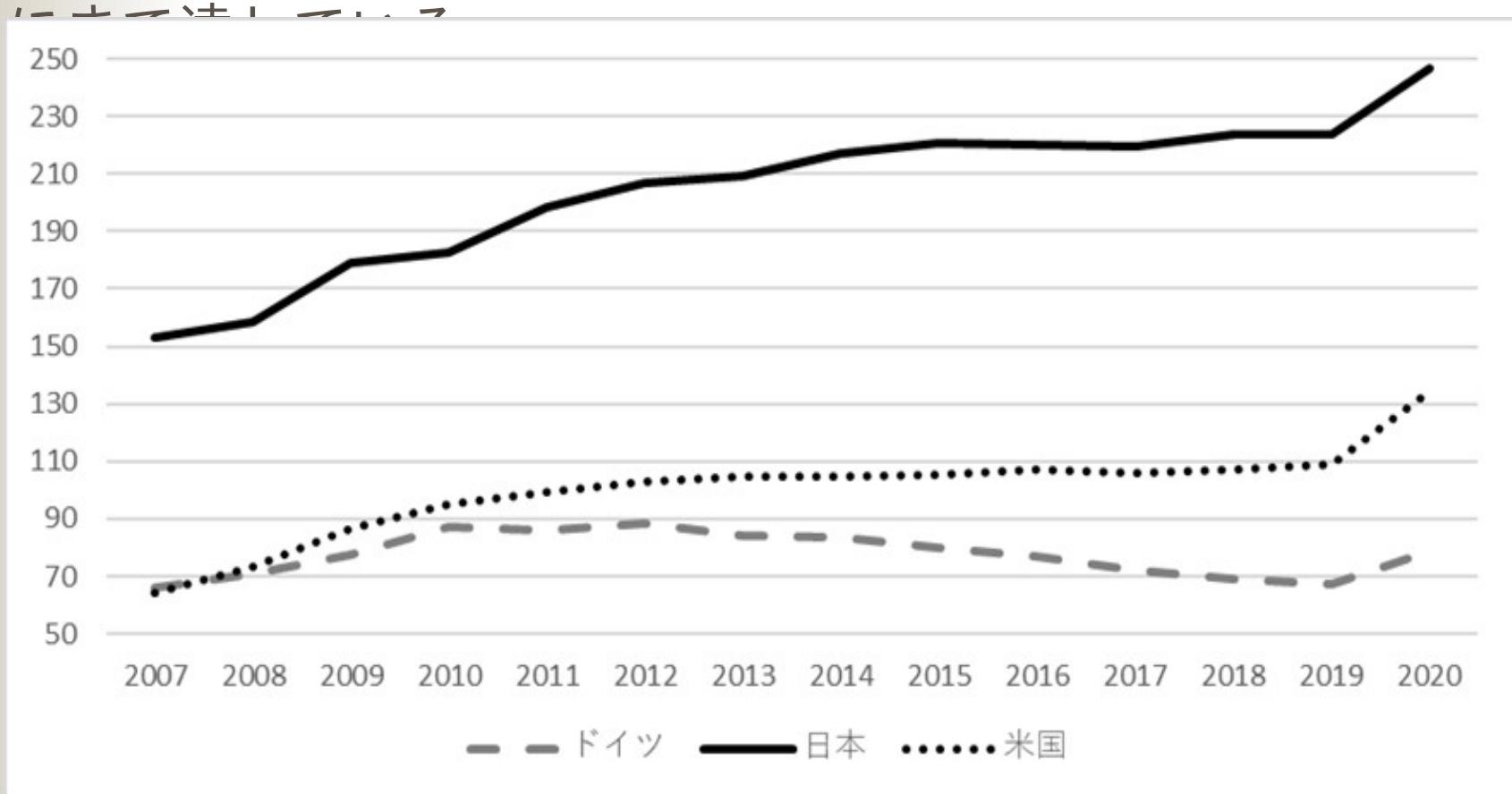


# 基礎的財政収支の重要性

- 2022 年度の政府予算：総額 107.6 兆円
- (歳入) 税収等 70.7 兆円、国債発行による公債収入 36.9 兆円
- (歳出) 国債費<償還・利払> 24.4 兆円、国債費を除いた歳出 74.4 兆円
- 公債収入>国債費⇒借金による借金の返済=自転車操業⇒国債残高が増加
- 国債収入を除いた歳入>国債費を除いた歳出=プライマリーバランスの黒字化を実現すれば国債残高が減少

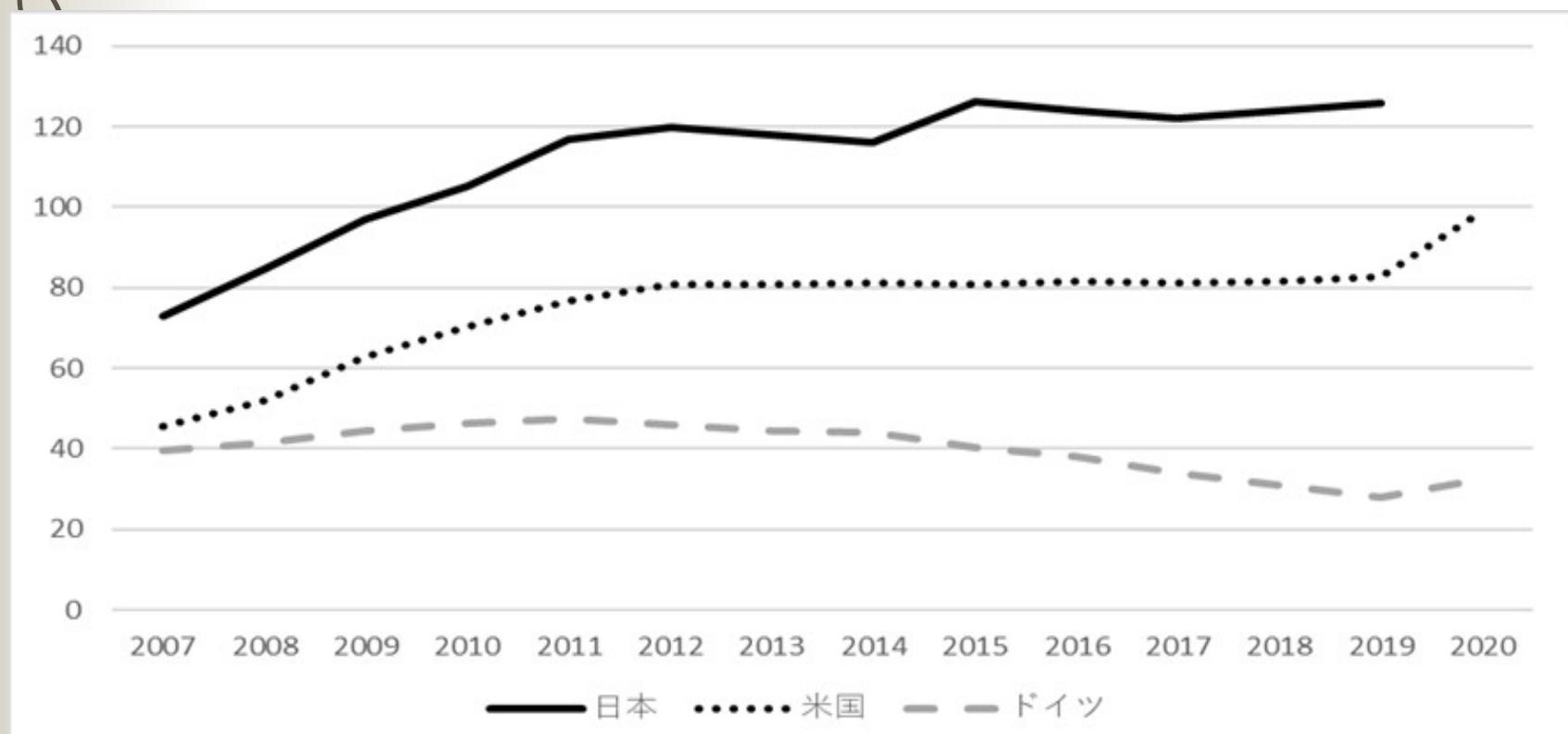
# 一般政府の債務残高

- ドイツは、マーストリヒト条約、安定成長協定に定められた60 %を若干上回る程度。米国も、2019年までは110 %を上回らない。
- 日本は、継続的に上昇しており、2020年には、250 %近く



# 一般政府の純債務残高

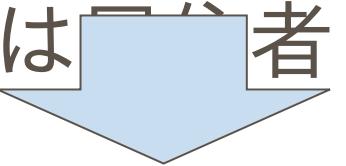
- 金融資産には、公的機関に対する出資金が含まれており、出資を止めてしまうと、そうした機関の機能が発揮されない。
- 国債等の金融資産についても、国債市場に影響を与えることを勘案すると、一気に大量売却できるものではない。
- 道路などの非金融資産は、毎日利用されており、売却できな



# MMT（現代貨幣理論）

- 貨幣国定説（クナップ）：政府財政が中央銀行の通貨発行を規定し左右する。
- 政府歳出－政府歳入＝民間貯蓄－民間投資 ⇒ 政府財政赤字＝民間純貯蓄
- 政府財政赤字が国債発行で資金調達され、これを中央銀行が買い取っているからこそ、民間部門は資産形成を行い得る。
- 自国通貨建で国債を発行できる政府は、財政赤字をいかに出そうとも、インフレ率に留意しておけばよい。中央銀行が発行する通貨は、租税支払いの手段であるから、政府が財政赤字を創り出し通貨を市中に流通させる必

# 財政赤字問題を相対化する主張

- 政府・日銀統合勘定：政府の負債は日銀の資産であるから、財政ファイナンスにより、日銀マネーを供給すれば良い。
- 政府財政は、資産から負債を差し引いた純資産を考えるべき（2000年度387兆円から2020年度72兆円に減少しているが、依然としてプラス）。
- 財政赤字は貯蓄超過によりファイナンスされる、国債の殆どは持有者により保有されている。

キャピタルライトやハイパーインフレを引き起こさないか？

# 為替レート決定の理論

- 購買力平価説

物価上昇 = 通貨 1 単位あたりの購買力が低下

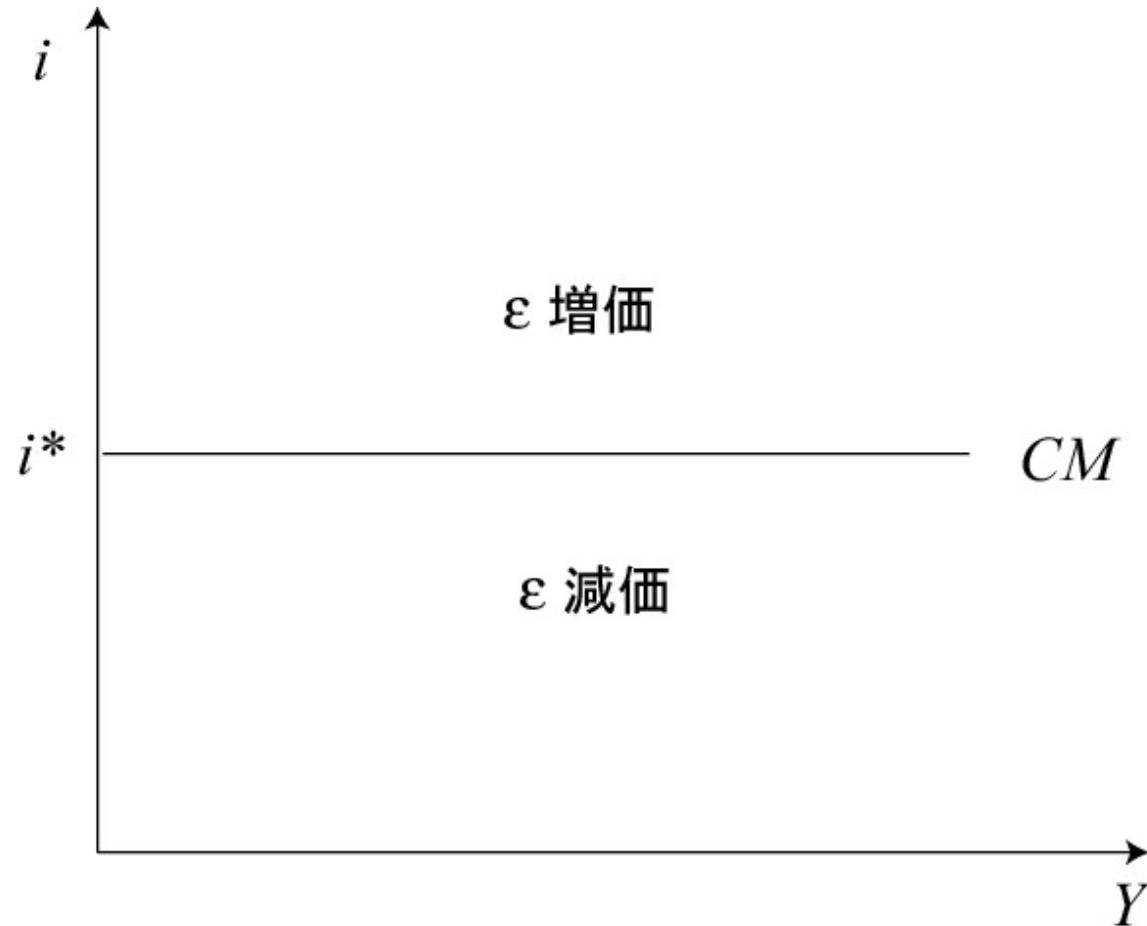
- フローアプローチ（国際収支説）

外貨に対する需給を決めるのは経常収支

- アセットアプローチ

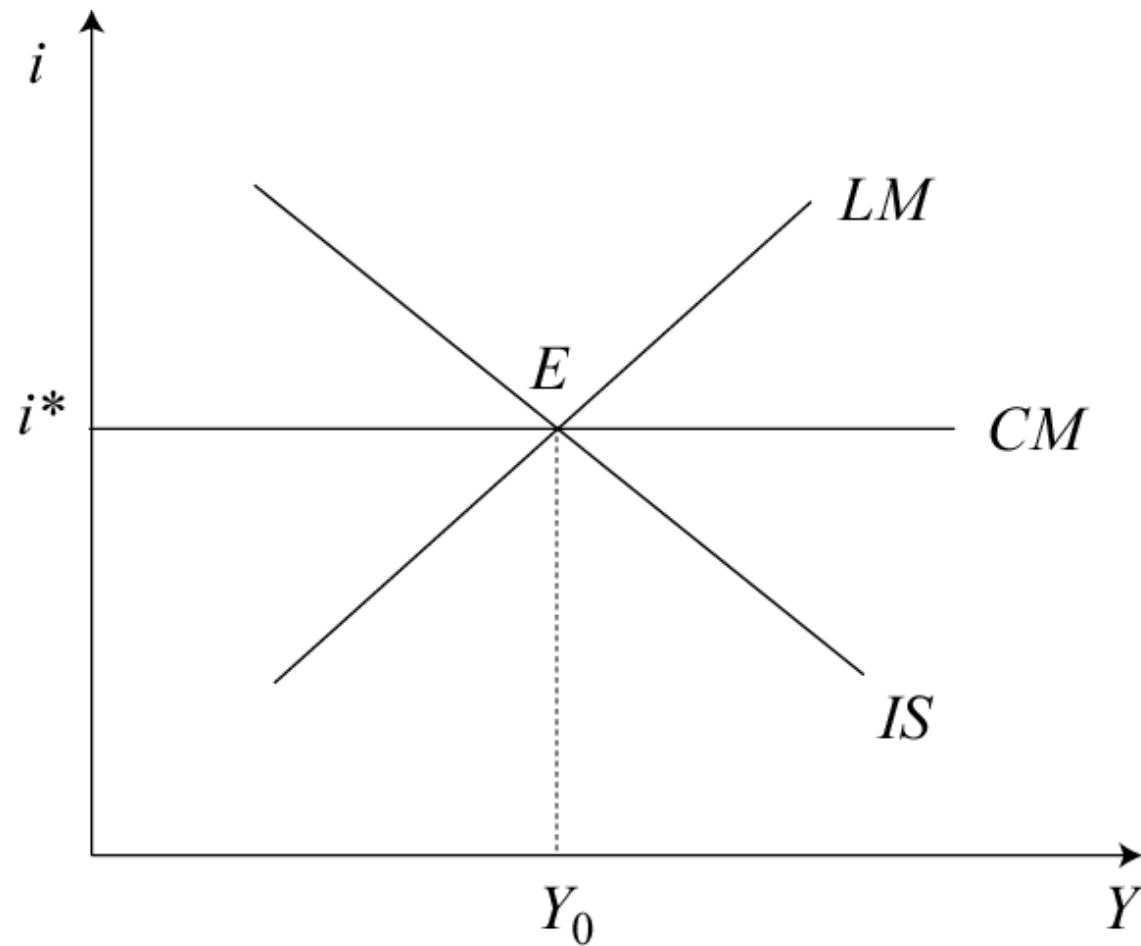
外貨建て資産に対する需給によって、為替レートが決定される

# 資本移動と為替レート

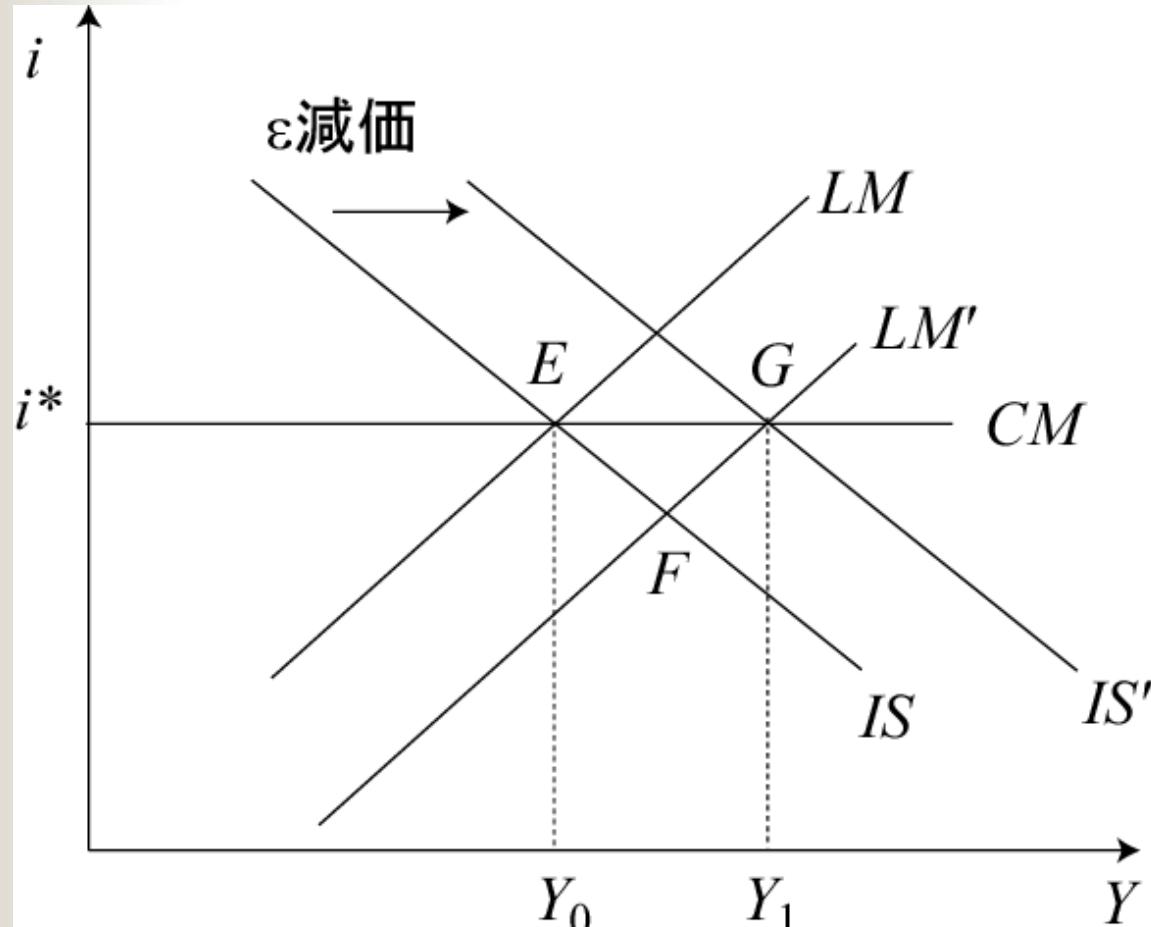


# IS-LM-BP モデル（小国開放経済）

## 固定為替相場の下では金融政策は無効



# 変動相場制の下での金融政策の効果



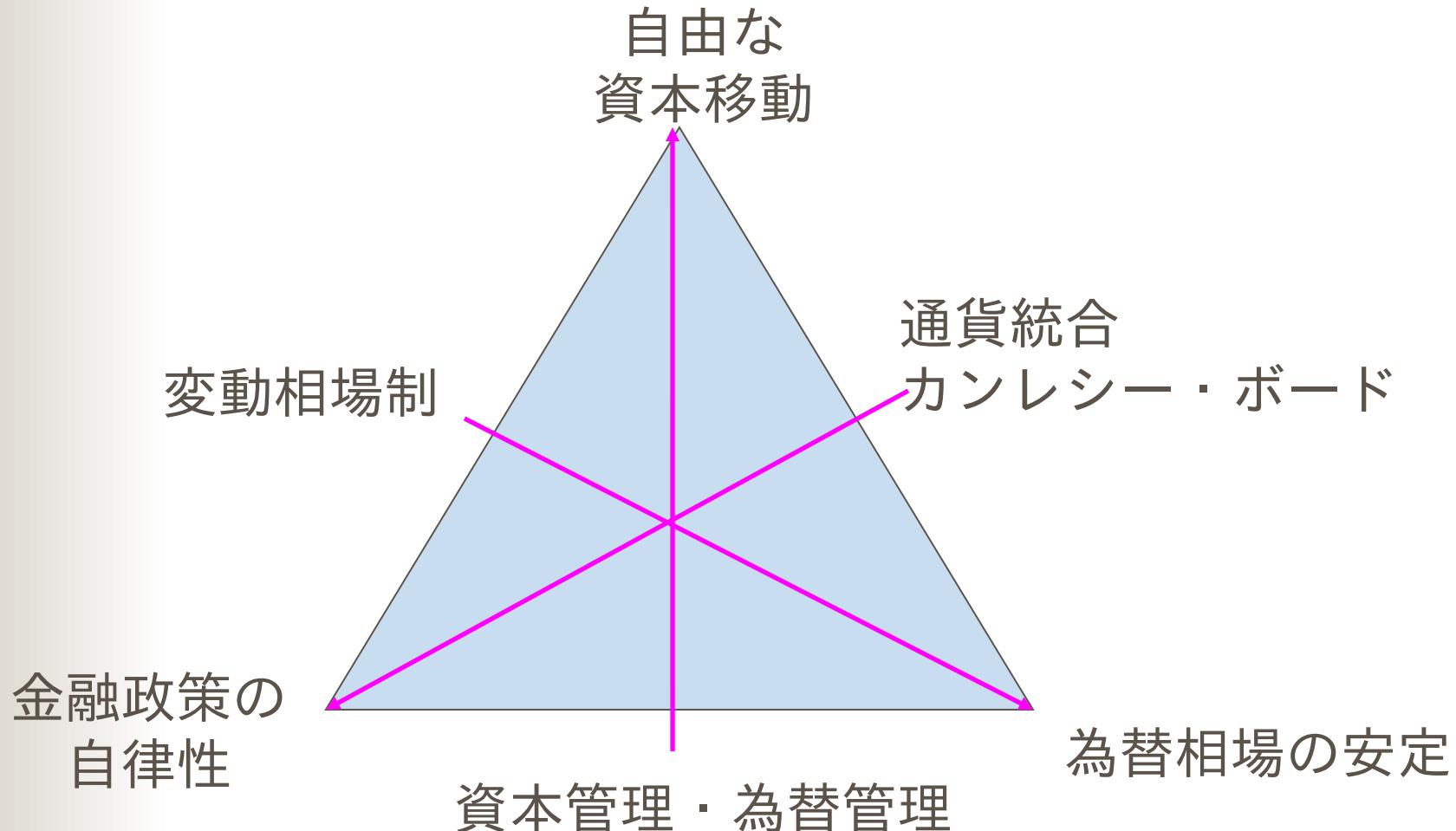
金融緩和政策は為替レートの減価を通じて  $Y$  を増加させる

貨幣供給量の増加で  $LM$  曲線が下にシフトすると、国内金利が低下し、これが為替レートの減価をもたらす。

為替レートの減価は純輸出を増加させ、乗数効果を生じさせる  $\boxtimes$   $IS$  曲線が右方向にシフトする

最終的に国内利子率が世界利子率に一致するまで、為替レートが上昇する

# 国際金融のトリレンマ（2つしか実現できない）



# 発生主義での記録

- GFSM 1986 は現金主義による記録が推奨されており、 1993SNA は、 GFSM1986 の推奨を踏まえた記録が推奨されていたが、 2008SNA では、 そうした記述が削除されるとともに、税の発生主義への記録が、 1993SNA から 2008SNA への変更に関する 60 超の項目の一つに位置づけられるなど、発生主義の原則が強調。
- 発生主義とは、フローを、経済価値が創造、変形、交換、移転又は消滅された時点で記録することを意味する。つまり、経済事象の効果は、現金の収受・支払に関係なく、それらが生じた時、又は現金の収受・支払の履行期限時に記録される。
- 経済事象が生じた時点は必ずしも明確ではないことから、財貨についてはその経済的所有権が移転した時に、サービスについてはそれが提供された時に、産出については生産物が創造された時に、中間消費については原材料が使用された時に、それぞれ記録することとされている。

# 国民経済計算における政府の記録

- 日本の政府財政統計の基礎データは、国の決算書（一般会計、特別会計）、地方財政統計、独立行政法人の決算書類等であり、独立行政法人の決算書類を除き、原則的に現金主義ベース。
- 国に関しては「国の財務書類」があり、一般会計、特別会計の決算データを発生主義ベースで公開しているが、公表時期の関係から国民経済計算の推計には用いることができない。
- 地方についても、発生主義による会計データが公開されているケースもあるが、一部の自治体に限られている。2016年に公表された「統一的な基準による地方公会計マニュアル」（以下、統一基準）において、複式簿記・発生主義会計に基づく書類を作成することとされており、発生主義に転換しつつある。
- ただ、例えば中央政府の税収（国税）については、決算上、出納整理期間が考慮されていること等から、発生主義

# 一般政府の資産負債

- GFSM2014 は、一般政府及び公的部門の①業務計算書、②その他の経済フロー計算書、③貸借対照表、④現金の源泉・使用計算書を作成し、さらに、①と②を結合したものとして⑤正味資産総合変動計算書を、また、偶発債務を表示したものとして⑥明確偶発債務・潜在的将来社会保障給付純債務計算書を、それぞれ作成するよう推奨している。
- 明確偶発債務・潜在的将来社会保障給付純債務計算書については、公的年金債務が重要であるが、欧洲において推計が進展してきたことと比べると、日本においては、一部で試算が行われているに止まる。
- 日本の国民経済計算では、一般政府部門の期末貸借対照表勘定が公表されているが、捕捉されていない資産負債が存在すると考えられる。

# 発生主義で記録されるべき金融資産・負債

- 日本銀行の資金循環表は出納整理期間中の前年度の税収について、中央政府分を①預け金（所得税の源泉徴収分）、②未収金（所得税の申告納税分、法人税及び消費税）、③未払金（所得税の申告納税分及び法人税の予定納付分）に含めているが、地方政府分を含めていないことから、金融資産及び負債には出納整理期間中の前年度の地方税収に係る預け金、未収金及び未払金が含まれていない。
- 日本銀行（2018）の金融資産・負債残高表によると、2017年度末時点の中央政府の預け金は8226億円、未収金は12兆2746億円、未払金は6兆4033億円で、これらの合計は19兆5005億円となっている。国税と地方税の比率は58:42となっていることから、一般政府の期末貸借対照表勘定には、地方政府分として同額程度の金融資産及び負債が計上されていないと思われる。

## 年金債務

- 日本銀行の資金循環表は、中央政府及び地方政府の年金基金の対年金責任者債権（負債）を含めておらず、また、中央政府及び地方政府の決算書は現金主義を採用していることから、負債には国家公務員及び地方公務員の退職手当及び退職共済年金に係る退職給付債務が含まれていない。
- 財務省の連結貸借対照表によると、2017年度末時点の退職給付引当金は11兆3324億円となっている。この金額は、国家公務員及び地方公務員の退職給付債務のうち国家公務員の期末要支給額方式で算定した退職手当に係る引当金であることから、一般政府の期末貸借対照表勘定には、中央政府分、地方政府分としてそれぞれ同額以上の負債が計上されていないと思われる。

## 固定資産、土地

- 恒久棚卸法の推計で利用する各年の財別固定資本形成データに、ファイナンス・リース取引に係る資産が含まれていない。
- 中央政府の PFI 事業費は固定資本マトリックスでは民間企業設備に計上されることから、固定資産には中央政府の PFI 資産が含まれていない。内閣府によると、中央政府、地方政府等の PFI 事業の契約金額は、1999 年度から 2017 年度までの累計で 5 兆 8279 億円となっている。
- 財務省の財政金融統計月報（国有財産特集）及び総務省の公共施設状況調は、道路、橋りょう、河川、海岸、港湾及び漁港の公用用財産を含めていないことから、土地には公用用財産用地が含まれていない。財務省の連結貸借対照表によると、2017 年度末時点の公用用財産用地は 49 兆 1599 億円となっている。国と地方公共団体の歳出額の比率は、地方交付税等の財政移転により 42:58 となっていることから、一般政府の期末貸借対照表勘定には、中央政府分<sup>22</sup>

## 一般政府の内訳部門

- 固定資産及び在庫については、合計だけが表示され、部門別は表示されていない。
- これに伴い、総資産、正味資産及び負債・正味資産についても合計だけが表示され、部門別は表示されていないため、中央政府と地方政府の財政関係を評価することができない。
- 我が国では、地方公共団体が国から国債を財源とした国庫補助金等の交付を受け、固定資産を取得した後、政策を実施することが多い。SNA は最終支出主体主義を採用していることから、このような財政構造の下では、正味資産が中央政府はマイナス、地方政府はプラスになると推定できる。しかし、一般政府の部門別資産・負債残高は正味資産を部門別に表示していないため、現状では、それぞれのマイナス、プラスの規模を把握することができない。

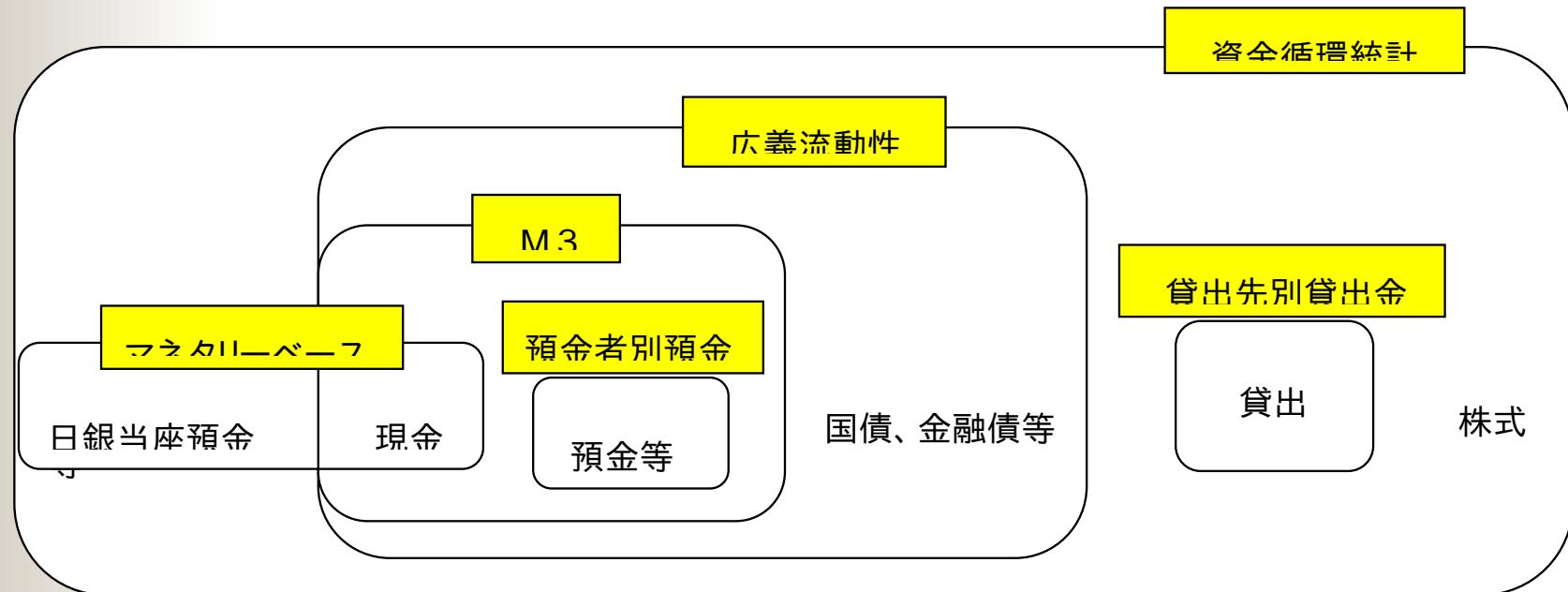
## 一般政府の基礎データの課題

- 固定資産については、恒久棚卸法の推計に当たり各年の財別総固定資本形成データを、資本財別及び制度部門別・経済活動別の固定資本マトリックスに展開して利用するが、固定資本マトリックスでは一般政府を部門別ではなく、一括計上している。
- 在庫については、1970年国富調査の調査時点が同年12月31日現在となっていて、在庫を一般政府の部門別に集計していなかったことから、その後も一般政府として一括計上したままとなっている。

# 日本銀行が作成する金融関連統計

- 資金循環統計
  - マネーストック統計
  - マネタリーベース
  - 預金者別預金
  - 貸出先別貸出金
  - 預金・現金・貸出金
  - 都道府県別預金・現金・貸出金
  - 民間金融機関の資産・負債等
  - 貸出・預金動向
  - その他金利、決済データ等
- ➡ 報告データの集計（1次統計）
- ➡ 基礎統計からの組み上げ・加工・推計（2次統計）

# 各種金融統計の対象範囲（イメージ）



(注) M3、廣義流動性 → マネーストック統計

## VI. マネーストック統計と預貸金統計

### マネーストック統計とは

- 一般法人、個人、地方公共団体などの通貨保有主体が保有する現金通貨や預金通貨など、通貨量の残高を集計した統計
- 対象とする通貨および通貨発行主体の範囲に応じて4つの指標（M1、M2、M3、広義流動性）を作成・公表

# マネーストック統計 通貨保有主体

## ■ 「通貨保有主体」

中央政府、中央銀行、預金取扱機関、保険会社、銀行および保険会社の持株会社、政府系金融機関、証券会社、短資会社を除く「一般法人、個人、地方公共団体・地方公営企業」（下図の青い部分）

	居住者	非居住者
中央政府		
中央銀行		
預金取扱機関		
保険会社		
政府系金融機関		
証券会社・短資会社		
一般法人 個人 地方公共団体等		

(注1) 非居住者は含まれない

(注2) 中央政府を除外している理由

資金調達や支出、資金管理等の方法が他機関とは異なっており、通貨保有行為が経済活動、金利、為替等経済に与える影響は全く異なるため。

# マネーストック統計

## 4つの指標の定義

- M1 = 現金通貨 + 預金通貨  
(預金通貨の発行者は、全預金取扱機関)
- M2 = M1 + 準通貨 + CD  
(預金通貨、準通貨、CDの発行者は、国内銀行等)
- M3 = M1 + 準通貨 + CD  
(預金通貨、準通貨、CDの発行者は、全預金取扱機関)
- 広義流動性 = M3 + 金銭の信託 + 投資信託 + 金融債 + 銀行  
発行普通社債 + 金融機関発行 CP + 国債 + 外債

○国内銀行等：国内銀行（除くゆうちょ銀行）、外国銀行在日支店、信用金庫、  
信金中央金庫、農林中央金庫、商工組合中央金庫

○全預金取扱機関：「国内銀行等」、ゆうちょ銀行、信用組合、全国信用協同組合連合会、  
労働金庫、労働金庫連合会、農業協同組合、信用農業協同組合連合会、  
漁業協同組合、信用漁業協同組合連合会

# マネーストック統計 対象範囲

(金融商品)

現金  
要求払預金

定期性預金  
外貨預金  
譲渡性預金

金融債  
銀行発行普通社債  
金銭の信託

その他の  
金融商品<sup>(注)</sup>

(通貨発行主体)

日本銀行  
国内銀行（除くゆうちょ銀）  
外国銀行在日支店  
信用金庫・信金中金  
農林中央金庫  
商工組合中央金庫

ゆうちょ銀行  
農協・信農連  
漁協・信漁連  
労金・労金連  
信用組合・全信組連

保険会社  
中央政府  
非居住者

(注) 金融機関発行CP、投資信託（公募・私募）、国債、外債

# マネーストック統計と 資金循環統計との比較

- マネーストック統計は資金循環統計の部分集合
- 利用上の注意点

	資金循環統計	マネーストック統計
残高の評価方法	原則時価ベース	原則額面ベース
残高計数	末残	平残が中心
公表頻度	四半期	月次

## 預貸金統計

- 金融機関から集めた預金、現金、貸出金の計数を様々な見地から集計して公表
- 例：業種別貸出金、預金者別預金

# 預貸金統計

- 金融機関から集めた預金、現金、貸出金の計数を集計して公表
- 利用例：
  - ・貸出先別貸出金
  - ・都道府県別預金・現金・貸出金

## ■ マネーストック統計・預貸金統計のサイト

時系列統計データ検索サイト

- ☺ <http://www.stat-search.boj.or.jp/index.html>  
マネーストック統計等
- ☺ <http://www.boj.or.jp/statistics/ms/index.htm>  
預金・貸出関連統計等
- ☺ <http://www.boj.or.jp/statistics/dl/index.htm>

- MFSM2000 は、特に、通貨のブロード化（MMF 等の預金類似商品や当該商品の発行機関の包含）を推奨することに伴い、マネタリーサーベイを預金取扱機関サーベイに拡張しているほか、通貨集計量より広範な信用集計量や債務集計量に焦点を当てている。
- マネタリーサーベイでは、資産側には、対外純資産、対中央政府純資産（国債－政府預金）、その他国内向信用（貸出＋社債＋地方債＋株式）、負債側に、通貨集計量（現金＋預金＋MMF 等の預金類似商品）、その他項目（ネット）が示されている

資産)	負債)
対外純資産	通貨集計量
対中央政府純資産	その他項目 ネット
その他国内信用	

# マネタリーサーベイの枠組み

- マネタリーサーベイは、中央銀行のバランスシートと商業銀行のバランスシートを統合することによって作成される。
- 中央銀行のバランスシートでは、その他項目（ネット）を捨象すると、左辺を資産、右辺を負債として、次の式が成立。
  - 対外純資産 + 中央銀行貸出 + 中央政府向け信用  
= 現金 + 商業銀行の準備預金 + 政府預金
- 商業銀行のバランスシートでは、次の式が成立している。
  - 中央銀行への準備預金 + 対外純資産 + 中央政府向け信用 + その他国内信用 = 中央銀行貸出 + 預金
- ここで、中央銀行への準備預金と中央銀行貸出を相殺することによって、中央銀行のバランスシートと商業銀行のバランスシートを統合すると、次の式が成立する。
- 対外純資産 + 対中央政府純資産 + その他国内信用  
= 預金 + 現金 = 通貨集計量

# 通貨集計量の変動要因

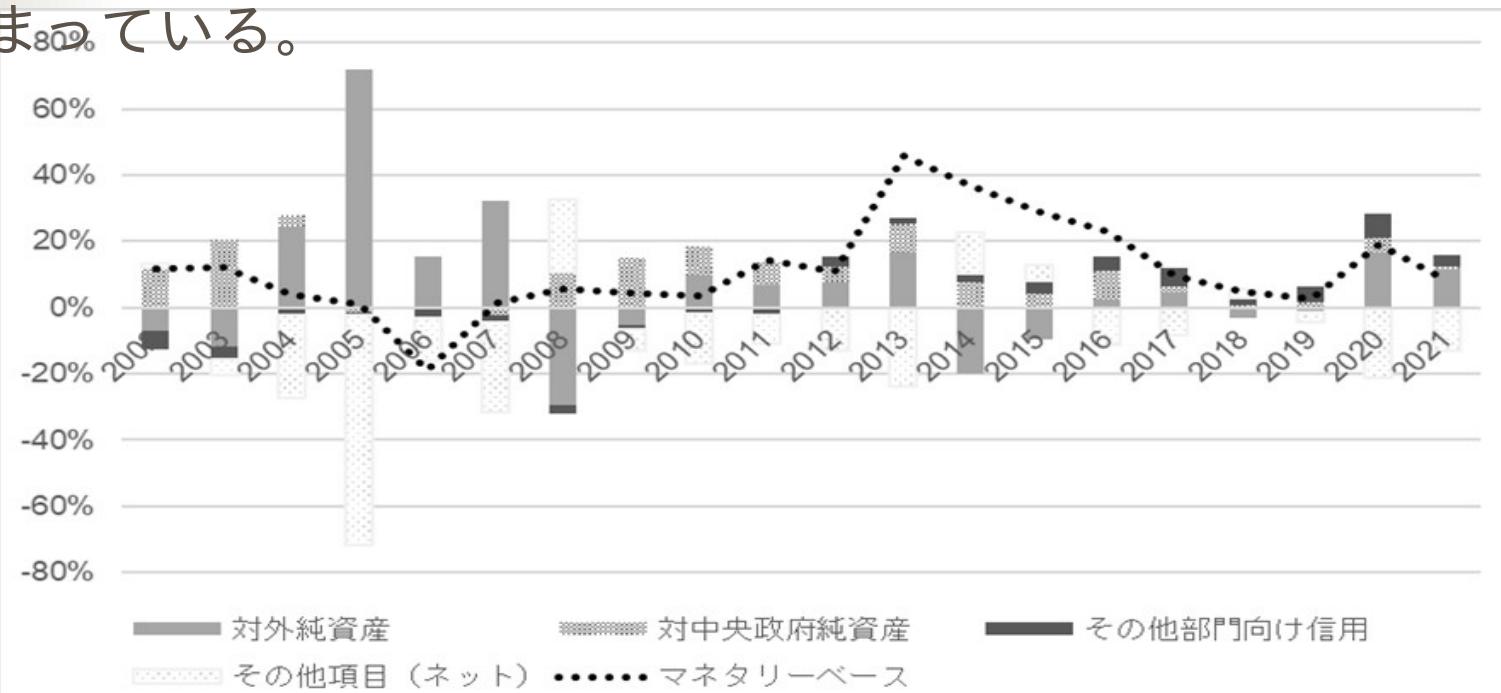
- 通貨集計量は、対外純資産、対中央政府純資産、その他国内信用により変化する。典型的には、商業銀行による貸出や国債購入、が増加（減少）すれば、通貨集計量も増加（減少）する。
- 対海外や対中央政府について、資産と負債がネットベースで計上されているのは、非居住者や中央政府は、中央銀行やその他預金取扱機関に預金をしているが、こうした預金は、通貨集計量に含まれないから
- 政府預金や非居住者預金が通貨集計量に含まれないのは、中央政府や非居住者が、通貨集計量に対し中立的と位置づけられるから。
- 通貨集計量を作成する際には、経済主体は、預金取扱機関が該当する通貨発行主体、通貨保有主体、通貨中立主体に区分され、通貨保有主体が保有する現金・預金・預金類似商品のみが通貨集計量の対象になる。このような扱いとするのは、通貨集計量の増減が、通貨の取引需要として、GDP の増減

# IMF 支援プログラム

- インフレが国際収支問題の原因となっている場合、インフレを抑制するべく金融引き締め政策を実施する必要。中央銀行は、マネタリーベースの伸びを抑制するか、貨幣の信用乗数を引き下げ。マネタリーベースの伸びを抑制するには、公開市場操作で売りオペレーションを実施して政策金利を引き上げるか、公定歩合を引き上げる措置がとられる。貨幣の信用乗数を引き下げるには、法定準備預金比率を引き上げる措置がとられる。
- マネタリーベースは、中央銀行の負債側の項目に位置しており、マネタリーサーベイと同様、次式が成り立つ。
- マネタリーベースの変化  
= 中央銀行対外純資産の変化 + 中央銀行対中央政府純資産の変化
- 財政引き締めを実施したい場合、数量的パフォーマンス・クライテリアとして、マネタリーベースの伸び率に上限を課すことがある。また、金融政策の運営に関し、対中央政府純資産、典型的には国債購入の伸びに上限を設定して抑制する政37

# 日本におけるマネーの信用面対応、マネタリーベースの推移 (前年比、%)

- 2000 年代以降、対外純資産と対中央政府純資産の増加が、通貨集計量の伸びに貢献。商業銀行の貸出を中心とするその他部門向け信用は、通貨集計量の伸びに貢献していない。
- 2000 年以降、通貨集計量とマネタリーベースの間に存在すべき正の相関関係が低下しているようにみえる。
- 2012 年以降、量的金融緩和政策の下、信用乗数が低下したと考えられる。2013 年には、マネタリーベースが前年比 35.8 % 増加しているのに対し、通貨集計量は前年比 3.5 % の増加に止まっている。<sup>809</sup>

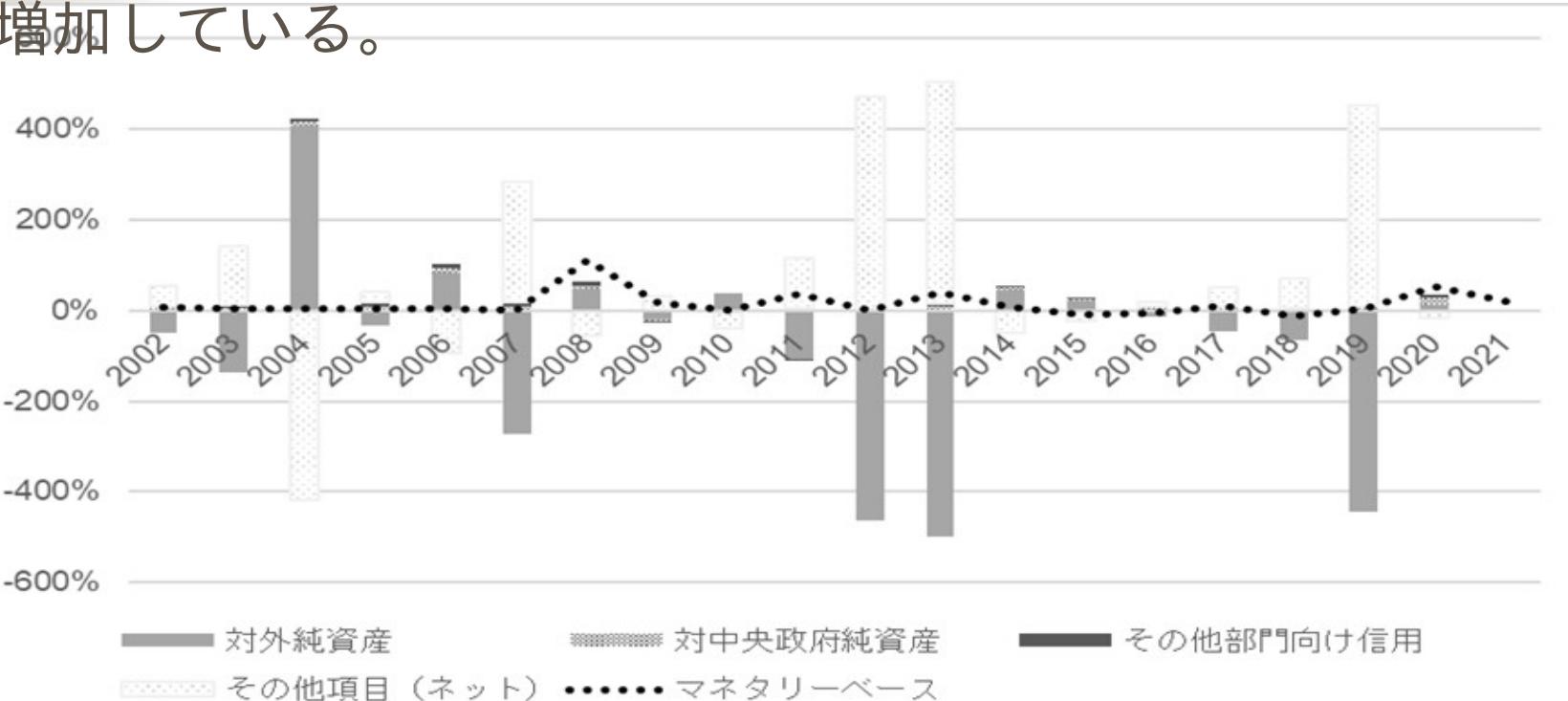


# 信用乗数の低下

- 日本の信用乗数： 2012 円 4.1⇒2020 年 1.5 に低下。
- 現金通貨を  $C$ 、法定準備預金を  $R$ 、預金通貨を  $D$ 、現金／預金比率を  $\alpha$ 、銀行に課せられた法定準備率を  $\beta_1$ 、銀行による超過準備率を  $\beta_2$  とすると、信用乗数  $\varphi$  は、通貨集計量のマネタリーベースに対する比であるから、次式のように示すことができる。
- 2012 年以降、家計の銀行経営に対する不信感から預金に対する現金比率  $\alpha$  が上昇し、また銀行が貸出を抑えて超過準備率  $\beta_2$  を上昇させたため、信用乗数は民間部門の経済行動を反映して内生的に減少し、かつ、その影響度が大きかったために通貨集計量が伸び悩んだ。

# 米国におけるマネーの信用面対応、マネタリーベースの推移 (前年比、%)

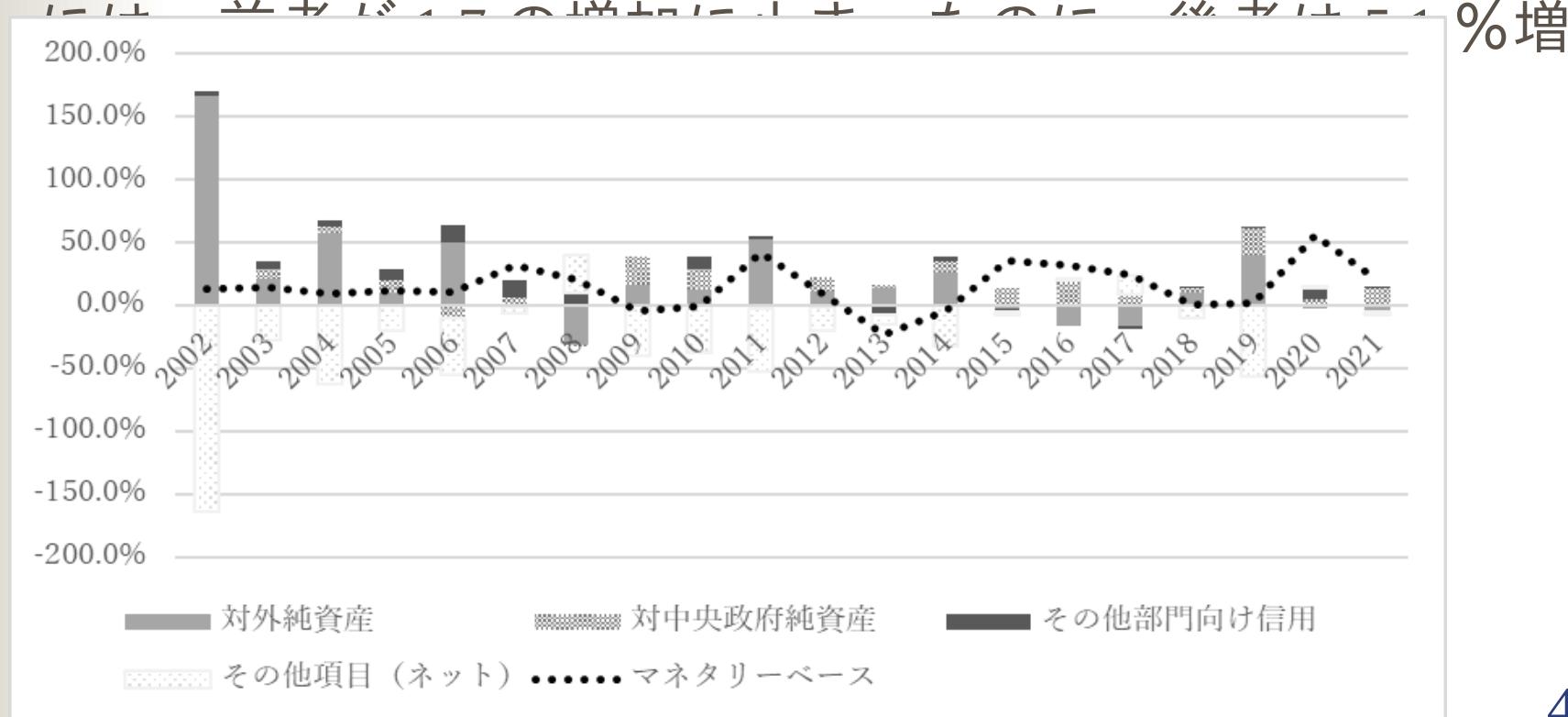
- 信用面の対応のうち、対外純資産が、対外負債の増加からマイナスになることもあります、振れが大きい。
- マネタリーベースと通貨集計量の関係は薄まっており、例えば 2013 年には、前者が前年比 38.6 % 増加しているのに、後者は前年比 4.5 % の増加に止まっている。ただ、 2020 年には、前者が 52.4 % 増加し、後者も 17.3 % 増加している。



# 推移

## (前年比、 %)

- 2000 年代前半や 2010 年代前半には、対外純資産の増加が目立つが、2015 年以降は、対中央政府純資産が増加している。
- マネタリーベースと通貨集計量の関係は、薄まっており、例えば 2011 年には、前者が前年比 42.3 % 増加しているのに、後者は前年比 2.3 % の増加に止まっている。2019 年



# 金融機関サーベイ

- MFSM2000 は、預金取扱機関サーベイを拡張し、その他金融仲介機関や保険・年金基金といった、その他金融機関をも含む金融機関サーベイの作成を推奨。金融機関サーベイは、その他金融機関サーベイを作成した後、預金取扱機関との債権債務を相殺消去しつつ、預金取扱機関サーベイと統合することによって作成。。
- 金融機関サーベイは、信用集計量の分析に用いることができる。
- 金融機関サーベイをさらに拡張し、非金融法人企業、一般政府、家計といった非金融部門も含めたものが、資金循環表。非金融部門は、国内金融機関以外から借り入れを行ったり、発行した証券が海外部門や非金融部門に保有されたりすることがあるため、非金融部門の債務集計量を把握しようとすれば、資金循環表を作成することが必要になる。
- このように通貨集計量のみでなく、信用集計量や債務集計量に焦点を当てる背景には、世界における間接金融から市場型金融へとシフトする社会構造の変化によるものである。

# ス

- クズネット：政府による財貨・サービスの購入額を含めるべきではないと主張。経済活動の最終ゴールは消費者に対して財貨を提供することであり、最終生産物とは、一方では消費者へ、他方では資本ストック（究極的には将来の消費者に恩恵をもたらすことになる）へと流れるように作り出された財貨を指す。他のすべての財貨は、その性格上中間生産物である。
- 米国商務省：政府支出を含む新たな GNP 指標は妥当。個人、対個人サービスを行う非営利機関、そして一般政府は、彼らが市場の中で再販売するために購入するのではない、という意味で究極消費者。従って、彼らが購入する財貨サービスは、市場目当てに生産された他種の産出高価額の中のコスト要素ではない。彼らの購入は、国の産出高全体を完全に把握することを目指す何らかの計測基準によれば、最終生産物と見なされるべきであるとしている。
- 生産者としての政府が作り出す政府産出物は、厚生（言い換<sup>43</sup>

- 米国では、クズネツの問題提起を契機に、財政学者であるシャウプ等により、政府サービスを企業による中間消費と個人等による最終消費に区分する方法も提案された。
- 例えば、産業関連の政府支出については、企業が生産活動を行うにあたって活用していると考えることができ、その部分については、中間消費として取り扱うことが考えられる。この場合、最終消費として取り扱うのは、個人等が享受するような、生産活動に関係のない政府サービスに限定されることになる。
- このような考え方は、金融仲介サービスの取り扱いに類似するものである。しかし、そうした方法は実務的に困難であると判断され、一括して、政府が自己消費する形で計上することになった。

# 政府の機能別分類

- 政府の機能別分類（Classification of the functions of the government、COFOG）に基づく支出データの整備が推奨されており、日本でも、内閣府がデータを作成・公表している。
- 経済業務や環境保護のうち、最終消費として計上されているものについては、様々な経済主体が生産を行うために活

機能別支出 \ 項目	最終消費支出		補助金	現物社会移転 以外の社会給付	その他の 経常移転	純固定資本形成	在庫変動	資本移転	
	個別消費支出 (現物社会移転)	集合消費支出 (現実最終消費)							
(1) 中央政府	17,672.1	1,864.9	15,807.2	979.3	1,032.5	90,531.6	7,826.7	-32.3	8,879.9
1. 一般公共サービス	2,588.3	0.0	2,588.3	2.8	0.0	20,789.7	650.5	6.4	271.6
2. 防衛	4,758.1	0.0	4,758.1	0.0	0.0	49.4	1,310.4	-44.2	162.6
3. 公共の秩序・安全	1,424.9	0.0	1,424.9	0.0	0.0	67.5	155.7	0.0	38.0
4. 経済業務	5,933.7	0.0	5,933.7	893.5	0.0	25,364.7	3,896.4	4.4	4,628.0
5. 環境保護	249.8	0.0	249.8	0.0	0.0	216.0	517.1	0.6	151.6
6. 住宅・地域アメニティ	88.5	0.0	88.5	39.1	0.0	348.3	16.8	0.0	2,693.4
7. 保健	793.5	163.2	630.3	0.0	0.0	14,119.2	70.1	0.0	351.3
8. 娯楽・文化・宗教	135.0	121.4	13.6	0.0	0.0	125.3	45.6	0.5	51.6
9. 教育	1,502.6	1,418.6	84.2	10.2	0.0	3,099.4	1,136.8	0.0	250.5
10. 社会保護	197.6	161.7	35.9	33.7	1,032.5	26,352.3	27.3	0.0	290.7
(2) 地方政府	47,929.0	19,341.1	28,587.9	2,136.7	8,811.1	34,364.3	15,541.7	0.3	3,308.4
1. 一般公共サービス	6,285.5	0.0	6,285.5	0.0	0.0	148.6	844.6	0.0	153.3
2. 防衛	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. 公共の秩序・安全	4,975.7	0.0	4,975.7	57.5	0.0	2.7	705.0	0.0	1.1
4. 経済業務	8,994.3	0.0	8,994.3	1,179.9	0.0	14,737.2	7,486.8	0.0	1,577.5
5. 環境保護	3,086.9	0.0	3,086.9	3.0	0.0	2.6	2,487.8	0.2	45.8
6. 住宅・地域アメニティ	1,834.7	0.0	1,834.7	65.6	0.0	262.6	1,483.6	0.0	699.7
7. 保健	4,857.1	4,453.3	393.8	813.0	0.0	7,016.7	104.9	0.0	273.0
8. 娯楽・文化・宗教	1,519.9	1,519.9	0.0	0.0	0.0	181.3	545.2	0.0	13.2
9. 教育	13,204.7	10,540.4	2,664.3	0.0	0.0	430.4	1,584.4	0.1	234.3
10. 社会保護	3,170.2	2,817.6	352.6	17.7	8,811.1	11,582.2	319.4	0.0	310.5
(3) 社会保障基金	48,104.8	48,082.1	22.7	0.0	59,569.6	7,669.9	62.8	0.0	253.0
1. 一般公共サービス	15.7	0.0	15.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. 防衛	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. 公共の秩序・安全	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. 経済業務	0.2	0.0	0.2	0.0	0.0	23.0	0.3	0.0	0.0
5. 環境保護	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. 住宅・地域アメニティ	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. 保健	36,163.9	36,158.9	5.0	0.0	0.0	2,627.0	17.1	0.0	3.5
8. 娯楽・文化・宗教	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. 教育	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. 社会保護	11,925.0	11,923.2	1.8	0.0	59,569.6	5,019.8	45.4	0.0	249.5

# GDPにおける金融サービス

- 国民経済計算における金融機関の産出額は、帰属利子（＝受取利子－支払利子）と受取手数料によって構成。
- 帰属利子には、預金者と借り手が関わっており、各々の消費額を特定することが困難。
- 53SNAでは、金融仲介サービスうち、預金の機能が重視され、産出された金融仲介サービスは、全てが預金者により消費されるとされた。この結果、金融仲介サービスは、家計の預金分だけGDPに加算された。
- 68SNAでは、金融仲介サービスのうち、貸付けの機能が重視され、産出された金融仲介サービスは、全てが借り手によって中間消費されるとみなしてい

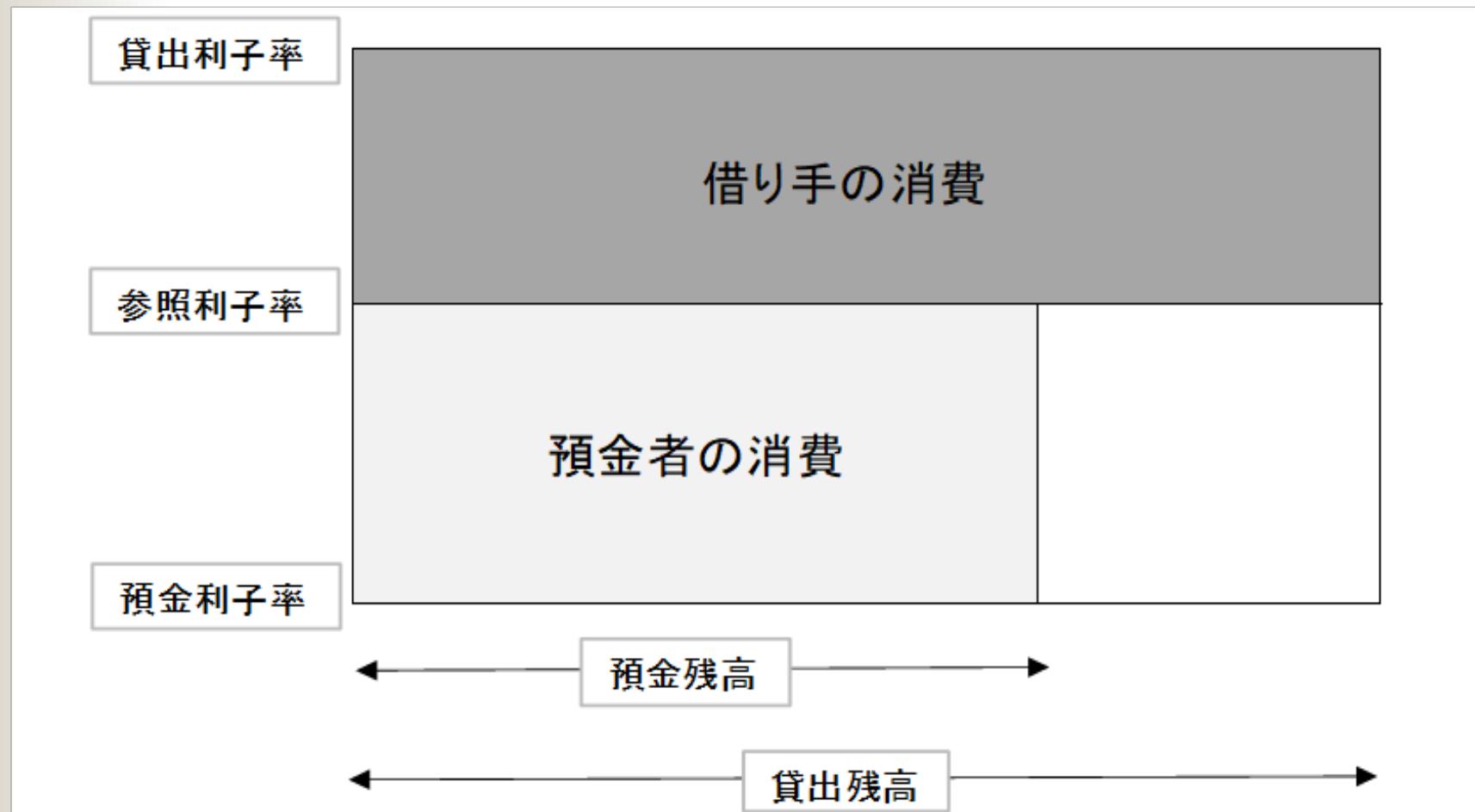
# 93SNAにおける変更

- 68SNA の方法について、金融仲介サービスが GDP に加算されず、金融立国の GDP を過小評価することが問題。
- 68SNAにおいて、預金者に対する金融仲介サービスが考慮されていないことや、「ダミー産業」が全て中間消費するという擬制を行い、産業別の付加価値から金融仲介サービス分の中間消費が控除されないという点も、問題。
- そこで、93SNAでは、帰属利子を、参照利子率と呼称される、リスクやサービスを含まない利子率を用い、参照利子率を上回る利鞘を借り手の消費、参照利子率を下回る利鞘を預金者の消費としたうえで、家計

# FISIM の考え方

- 預金者にとっては、金融市場において参照利子率で運用できるにもかかわらず、それを下回る金利で銀行に預金しているのは、銀行の決済サービスを利用したいから。
- 借り手にとっては、金融市場において参照利子率で調達できるにもかかわらず、それを上回る金利で銀行から借入れているのでは、銀行のモニタリングサービスを利用したいから。
- このような方法は、機会費用を通じて間接的にサービスを把握することになるため、間接的に計測される金融仲介サービス（Financial Intermediary Services Indirectly Measured　FISIM）と呼称されることと

# FISIM の概念図



# FISIM の課題

- 参照利子率として何を用いるかによって、借り手と預金者の消費支出額が大きく変化し、つれて家計を中心とする最終消費支出額が変化する。
- 93SNA では、参照利子率として、「インターバンク貸出レート」を適切な選択としているが、実際にこれを適用すると、参照利子率が預金利子率よりも低く、金融仲介サービスが負となってしまう事象が生じた。
- その後の OECD や Eurostat の議論においては、参照利子率として、何を適用すれば、金融仲介サービスが負にならないか、中間消費と最終消費に配分ができるか、ということが主眼となり、参照利子率の理論的考え方から議論はかけ離れていた。

# 日本における対応

日本では、Eurostat 案の一つである「運用利子率と調達利子率の残高加重平均」を適用する方法が採用されたが、国際的な議論を踏まえる観点から、2006年から参考試算値として公表。2010年になって、2005年基準改定に合せて、本系列（GDPに加算される扱い）に変更された。

参考試算値をみると、FISIM 生産額・消費額の半分

弱、名目 GDP の 2 % 程度が、最終消費として GDP 増  
加に貢献。

	2001 年度	2002 年度	2003 年度	2004 年度	2005 年度	2006 年度	2007 年度	2008 年度
1.国内FISIM產出額	18,927.7	18,427.2	17,818.9	17,373.4	17,218	17,330.1	17,466	17,280.4
2.FISIM の純輸出	50.3	69.1	15.7	-34.8	-14.6	-39.2	-70.7	165.9
3.国内FISIM消費額(1-2)	18,877.4	18,358.1	17,803.2	17,408.2	17,232.6	17,369.3	17,536.7	17,114.5
4.中間消費額	13,629.6	13,091	12,553.9	12,198.8	11,728.9	11,753.2	11,967.6	11,908.5
5.最終消費額	7,668.4	7,879	7,895	7,882.5	8,219.6	8,268.2	8,043	7,523.7
FISIMによるGDP増加額(2+5)	7,718.7	7,948.1	7,910.7	7,847.7	8,205	8,229	7,972.3	7,689.6

# FISIM タスクフォースでの議論

- 借り手の信用リスクが高いと貸出金利が高くなり、リスクが FISIM に参入されてしまうことが問題。
- 金融仲介機関がリスクの高い貸出を行えば GDP は膨らむが、その後、不良資産の増加に繋がることから、膨らんだ GDP は適切な指標ではない。
- FISIM からリスクプレミアム（信用リスクプレミアムや満期転換に伴うタームプレミアム）を加えた参照利子率を用い、借り手の消費分からリスク分を控除する方法も検討された。
- 実務的な測定の難しさを主張する国が多く、リスク分の控除は見送られた。

# リスク控除 FISIM の概念

貸出利子率

リスクプレミアム  
加算参照利子率

参照利子率

預金利子率

借り手の消費

(FISIMの計測対象外)

預金者の消費

預金残高

貸出残高



# 残された問題点

- FISIM の根拠は、決済サービスやモニタリングサービスであり、資金の出し手と取り手のミスマッチを仲介するという金融機関の基本的な機能を十分に勘案していない。
- リスクプレミアム加算参照利子率は、信用リスクや満期変換リスクを、金融機関生産から控除することを意味するが、リスクそのものは生産でないとしても、信用創造や満期変換が金融仲介の本質的機能であることを踏まえると、こうしたリスクを管理することは金融機関の生産に該当するとの考え方もある。
- こうした考え方に基づく場合、リスク管理という金

# 化

- 近年、医療や教育のサービスの内容が変化し、生産性やその質が向上している可能性がある。こうした状況を踏まえ、アウトプットデフレーターを開発することも検討課題である。
- FISIM の実質値は、まず、基準年における預金と貸出の金利差を固定して FISIM を計測したうえで、預金・貸出残高を CPI 等のデフレーターを適用することによって算出される。
- 近年、先進国においては、中央銀行の低金利政策もあって、金融仲介機関の利鞘が縮小していたが、欧米では、金利が上昇しており、FISIM への影響について関心が持たれる。この点、名目 FISIM は、利幅の縮小や拡大により変動するものの、実質 FISIM は、基準時点での利幅が固定されていることから、利幅変化の影響を受けない。実質 FISIM は、そのような事情から、安定した計数になる。
- FISIM 実質化の代替的な方法として、数量指数を推計することによって実質値を直接推計することも考えられる。預金口座数や貸出件数等を基に、数量指数を作成するという方法が<sup>55</sup>