



RIETI Discussion Paper Series 21-J-048

日本の金融仲介コストの長期推計

郡司 大志

大東文化大学経済学部

小野 有人

中央大学商学部

鎮目 雅人

早稲田大学政治経済学術院

内田 浩史

神戸大学大学院経営学研究科

安田 行宏

一橋大学大学院経営管理研究科



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<https://www.rieti.go.jp/jp/>

日本の金融仲介コストの長期推計[†]

郡司 大志（大東文化大学経済学部）

小野 有人（中央大学商学部）

鎮目 雅人（早稲田大学政治経済学術院）

内田 浩史（神戸大学大学院経営学研究科）

安田 行宏（一橋大学大学院経営管理研究科）

要 旨

本稿の目的は、日本の金融仲介コストを長期推計することである。Philippon (2015)、Bazot (2018a) は、金融仲介コストを、金融業が非金融部門に対して提供した金融仲介サービス額（分母）と、それによって得た所得（分子）との比として定義し、アメリカ、欧州のデータを用いて長期推計している。本稿では、金融業所得に関して、現在の日本の国民経済計算体系（SNA）上は認識されないいくつかの項目（貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コスト）を考慮して、金融仲介コストを計測した。計測の結果、日本の金融仲介コストは、アメリカ、欧州の複数の国々のそれとは異なり、SNA で認識されない所得項目を含めても長期的に低下傾向にあることが分かった。

キーワード：金融仲介コスト、金融業所得、金融仲介サービス、信用コスト

JEL classification: E44, G20, N25

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、所属する組織及び（独）経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

[†]本稿は、独立行政法人経済産業研究所（RIETI）におけるプロジェクト「企業金融・企業行動ダイナミクス研究会」の成果の一部である。本研究に対して、矢野誠理事長、森川正之所長、大橋弘 PD、植杉威一郎、植田健一、中田大悟、服部正純、細野薫、宮川大介の各氏、および RIETI 研究会のメンバーの方々から貴重なコメントを頂いた。ここに記して感謝申し上げます。

1. はじめに

日本の金融業のパフォーマンスは長期的にどのように変化したのだろうか。金融機関は、資金余剰主体から資金不足主体に資金を融通する金融仲介活動を行っているが、金融仲介活動を通じてリスクの移転、流動性の供給、情報の非対称性の軽減などの機能を担い、その対価として所得を得ている。家計や企業などの非金融部門の経済主体からみれば、金融業が得た所得は金融仲介サービスを受けるために支払うコストであり、たとえば、情報通信技術の発展や金融自由化の進展により金融業の効率性が改善すれば、金融仲介コストは低下するかもしれない。また、規制その他の要因により競争条件が変われば、金融仲介コストも変化するかもしれない。

本稿では、アメリカの金融仲介コスト計測の嚆矢である Philippon (2015)の手法を応用して、日本の金融仲介コストを長期的に計測する。Philippon (2015)は、以下の式によって金融仲介コスト(unit cost of financial intermediation) ψ を計測している。

$$\psi = \frac{y}{q} \quad (1)$$

分子の y は金融業所得、分母の q は金融部門から非金融部門（家計、非金融部門の企業、政府）に対して仲介された様々な金融サービスの生産額（以下、金融仲介サービス額）である。(1)式の基本的な考え方は、金融業所得（利潤や賃金）の源泉は、非金融部門ユーザーが金融機関から金融仲介サービス（分母）を得たことに対価として支払った報酬であり、金融業所得と金融仲介サービス額の比をとることで、非金融部門ユーザーが金融仲介サービスを1単位消費するために支払った金融仲介コストを計測する、というものである。

このようなアプローチをとる理由は、預貸利ざやなどの金融仲介サービスに関する伝統的な価格指標をみるだけでは、金融仲介コストを適切に把握できないことがあるためである。銀行業を例にとると、預貸業務に代表される伝統的なビジネスの比重が低下するなか、非伝統的なビジネスも考慮した金融仲介コストを正しく計測するには、預貸利ざや以外の価格指標をみる必要性が増している。しかし、非伝統的な銀行ビジネスに関する価格指標を得ることは概して困難である。また仮に非伝統的なビジネスを含むすべての金融サービスの価格指標が得られたとしても、これらの指標には金融機関同士の取引の価格も含まれるため、非金融部門ユーザーが支払う金融仲介コストとは一致しないという問題もある。この問題は、金融ビジネスのアンバンドリングやデリバティブ取引、証券化の進展などによって、金融機関同士の複雑な取引が増大している近年、とくに大きくなっていると考えられる（Greenwood and Scharfstein 2013）。これに対して、(1)式の分子として、金融業全体で集計された所得を用いれば、金融機関同士の取引は売上と費用とで相殺されるため、非金融部門ユーザーから得た対価を計測できる¹。

¹ 預貸利ざやには、かつての拘束預金（金融機関が顧客の払出しを拘束している預金）のような暗黙の金融取引の対価が反映されない問題もある。(1)式のように金融部門全体の集計所得を用いて金融仲介

Philippon (2015)は、金融部門の技術革新や規制の変化の長い歴史にもかかわらず、(1)式で把握される米国の金融仲介コストが過去 1 世紀にわたってほぼ一定であるというパズルを提示している。また Bazot (2018a)は、1950～2007 年の欧州（ドイツ、フランス、英国）を対象として金融仲介コストを計測し、Philippon (2015)と同じ手法を用いて計測した場合、欧州の金融仲介コストは 1990 年代以降低下しているが、国民経済計算体系（SNA: System of National Accounts）では考慮されていない所得を金融業所得に含めて計測した場合、金融仲介コストは必ずしも低下していないことを報告している。また、Bazot (2018b)は、日本を含む 20 か国に分析対象を拡げて 1970～2015 年の金融仲介コストを計測し、Philippon (2015)と同じ手法を用いて計測した場合、多くの国で金融仲介コストが低下傾向にあるとしている。

しかし、日本の金融仲介コストに関する Bazot (2018b)の分析には、計測期間が 1973～2014 年に限られるという問題がある。また、Bazot (2018a)のように SNA で考慮されていない所得を含めた金融仲介コストの推計も行われているが、OECD が国別に集計した統計を利用していることの制約から、計測期間は 1989 年～2008 年とさらに限定されている。加えて、詳しくは後述するが、(1)式の分子に銀行業の信用コストが反映されていない、(1)式の分子には保険業の所得が含まれている一方、分母には保険サービスが含まれていないといった計測上の問題も残されている。日本の金融仲介コストをより長期にわたり適切に計測するには、より多くの基礎統計を用いて詳細に分析する必要がある。

本稿の目的と貢献は、こうした先行研究の問題点を修正し、日本の金融仲介コストを適切な方法によって長期計測することである。金融仲介コストを適切に把握するため、本稿では業態別の損益計算書を用いて金融業所得を計測する。また、本稿では SNA 対象外の金融所得として、①貸出以外の資産運用に関する損益、②トレーディング損益、③信用コストを含めた金融業所得を計測する。①、②については Bazot (2018a)、③については Hood (2013)の手法を参考にする。

本稿の計測から得られた主な結果は以下のとおりである。第一に、金融仲介コストの分子となる金融業所得（現行 SNA 対象外の上記①～③を含めたもの）の対 GDP 比率（以下、金融業所得に言及する場合はいずれも対 GNP 比率）は、1954 年から 1980 年代前半まで緩やかな増加トレンドを示し、さらに 1980 年代後半のバブル期には急速に増加した。ただし、当該期間中、伝統的な銀行業務である預貸サービスからの所得は低下しており、この間の金融業所得の増加は、預貸サービス以外の所得によるものであった。バブル崩壊後、不良債権問題による信用コストの増加により金融業所得は 2000 年代前半にかけて大きく落ち込んだ後、信用コストの減少に伴って 1990 年代前半の水準まで回復した。長期的な変化をみるために、得られた金融業所得をバブル崩壊後の 1990～2016 年の平均と、高度成長期（1954～70 年）の平均とで比較すると、ともに対 GDP 比 3.3%であり、同水準である。この点は、金融業所得の長期的な成長トレンドが観察される欧米とは異なる傾向である。

第二に、金融仲介コストの分母となる金融仲介サービス額（対 GDP 比率、以下同じ）は、1954 年か

コストを計測すれば、こうした問題は解消される。

ら 1980 年代前半まで増加トレンドを示し、1980 年代後半に急増した。1980 年代前半までの金融仲介サービスの増加は、貸出とマネーの増大が主因である。またバブル期には、社債、株式も増大した。金融仲介サービス額は、バブル崩壊後の 1990 年代前半にいったん減少した後、横ばいで推移していたが、2013 年以降、マネーの増大により再び増加傾向にある。

第三に、金融業所得を金融仲介サービス額で除した金融仲介コストは、長期的に低下傾向を示している。1990 年頃までは、分子の金融業所得、分母の金融仲介サービス額ともに増加したが、後者の増加の方が大きかったため、金融仲介コストは低下した。その後は、信用コストの増加による金融業所得の減少により、金融仲介コストは 2000 年代前半まで低下傾向を示し、以後は概ね横ばいで推移している。

本稿の構成は以下の通りである。第 2 節では金融仲介コストを計測するための分析方法を説明する。第 3 節では、具体的な計測方法と、データの出所及び利用する項目を説明する。第 4 節では計測結果を示す。第 5 節では結論を述べる。

2. 分析方法

以下では、金融仲介コストの分子となる金融業所得、分母となる金融仲介サービス額について、それぞれを計測する方法について説明する。なお、本稿では、分子、分母ともに名目値を用いて推計を行うが、結果を報告する際には名目 GDP により基準化する。

2.1 金融業所得

(1)式の金融業所得 y を計測するうえでの基礎的な統計は、SNA における金融・保険業 GDP である。金融・保険業 GDP は、生産面からみれば様々な金融サービスによる売上から中間消費を控除した付加価値であり、所得面からみれば金融サービスの生産要素の提供者に対して分配される賃金や資本所得、税金などの合計である。現行の日本の SNA は、主に生産面から金融・保険業 GDP を推計しており、具体的には「金融手数料」、「間接的に計測される金融仲介サービス (FISIM: Financial Intermediation Services Implicitly Measured)」、「生命保険」、「非生命保険」から構成される (山崎 2016)。このうち FISIM は、銀行の預貸サービスに関する付加価値・所得である。

しかし、Bazot (2018a)が指摘するように、SNA 上の金融・保険業 GDP には、銀行の損益計算書上は所得として認識されているいくつかの項目が抜け落ちている。その第一は、貸出・預金以外の (FISIM 算出対象外の) 資産・負債から生じる利息や配当金などのインカムゲインである。預貸率が長期的に低下傾向にあることを背景に、日本の銀行は貸出以外の資産 (債券や株式など) での余資運用の比重が増大しているが、その収入である有価証券利息配当金などは金融・保険業 GDP には計上されない。第二は、有価証券の売買に伴うキャピタルゲイン／ロス (以下、トレーディング損益と呼ぶ) である。2008SNA マニュアルでは、金融サービスの種類として「金融市場における金融資産および負債の取得と処分に関連するサービス」があげられている。具体的には、金融機関が金融市場商品を顧客に対して販

売する際の価格と買い取る際の価格差（ビッド・アスク・スプレッド）が該当するが、基礎統計の制約が大きいことから、日本の金融・保険業 GDP には計上されていない（山崎 2016）。Bazot (2018a)は、銀行業務における預貸サービス以外のビジネスの比重が増大するなかで、貸出以外の資産運用に関する損益やトレーディング損益を金融業所得に含めないことは問題だと指摘し、この点を補正した金融業所得を、OECD が公表している国別に集計された銀行の損益計算書を用いて計測している。我々も、日本の業態毎の損益計算書を用いて貸出以外の資産運用に関する損益やトレーディング損益を計測し、金融業所得の補正を行う。

現行の金融・保険業 GDP で考慮されない第三の要素は、負の所得としての信用コストである。日本では、不良債権問題によって 1990 年代から 2000 年代前半にかけて多額の信用コストが金融機関に生じたが、こうした信用コストは、債権者から債務者への所得移転（68SNA）ないしは金融資産のキャピタルロス（93SNA）とみなされ、現在の日本の SNA 上の金融・保険業 GDP では考慮されていない（櫻川・渡辺 2009）。これに対して米国では、2008SNA に基づく 2013 年の改訂により、信用コストが FISIM に反映されるようになった（Hood 2013）。Philippon (2015)、Bazot (2018a)が参照している金融・保険業 GDP に信用コストが反映されているかどうかは不明であるが、Bazot (2018b)では信用コストは反映されていないと思われる²。日本の金融業所得を正しく計測するうえで、信用コストは重要な要素である。そこで本稿では、Hood(2013)などにおけるアメリカの FISIM 推計における信用コストの取り扱いを参考にして、信用コストを考慮した FISIM を推計し、金融業所得を補正する。

FISIM では、貸出サービス、預金サービスによる付加価値は、それぞれ(2),(3)式で計算される。

$$FISIM_LOAN = L \times (r_L - r_{RF}) \quad (2)$$

$$FISIM_DEPOSIT = D \times (r_{RF} - r_D) \quad (3)$$

L, D は貸出残高、預金残高、 r_L, r_D は貸出利子率、預金利子率である。また、 r_{RF} は参照利子率（reference rate）である。参照利子率は金融機関が資金調達・資金運用するための安全利子率であり、参照利子率を上回る貸出金利分($r_L - r_{RF}$)が、金融機関が提供する貸出サービスの付加価値の単価(service margin)に相当する。同様に、参照利子率を下回る預金金利分($r_{RF} - r_D$)が、金融機関による預金サービスの付加価値の単価に相当する。

Hood (2013)は、(2)式によって把握される貸出サービスの付加価値には信用コストが含まれるが、貸出サービス生産者の所得（賃金、資本所得など）には信用コストが含まれないため、生産面からみた付

² Philippon (2015)は米国 SNA の金融業所得をそのまま用いているが、基準時点が明記されていないため、信用コストがどのように処理されているか不明である。Bazot (2015a)は OECD 統計における“net income”を用いると述べているが、信用コストである貸倒引当金繰入・戻入や債権償却・取立を控除した後なのか前なのかは不明である。これに対して Bazot (2018b)は、SNA における金融・保険業の付加価値に banks capital income（有価証券運用損益）を加えるとしている。日本の SNA では、金融・保険業の付加価値に信用コストは含まれていないため、Bazot(2018b)の日本の計測結果は信用コストを考慮していないと考えられる。

加価値と所得とが一致しないという国民経済計算上の問題がある、と指摘している³。そこで、信用コストを中間消費として考慮した以下の(4)式により貸出サービスを把握している。

$$FISIM_LOAN_CORRECTED = L \times (r_L - d - r_{RF}) \quad (4)$$

d は貸出償却率(default margin)の期待値である。銀行が貸出を実行する際、借り手がデフォルトして元本が毀損される可能性を考慮した信用コストが貸出金利に織り込まれると考え、(4)式では、信用コスト、具体的には貸出償却率の期待値を中間消費として認識し、付加価値計算上、控除している。

貸出償却率の期待値として、Hood (2013)はFRBが公表している銀行の貸出償却率(charge-off rate)の過去3年移動平均値を用いている。過去3年移動平均値を用いるのは、貸出満期及び貸出金利改定の頻度がおおよそ3年であることに対応している。信用コストを計測する他の方法として、Basu et al. (2011)は、借り手が市場から資金調達した場合に織り込まれるリスクプレミアム（たとえば企業が借り手の場合は、その企業の格付けの社債利回りに含まれるリスクプレミアム）を用いているが、日本にはこうした市場金利データが乏しいという問題（Miyakawa et al., 2011）や、そもそも市場で資金調達できないため銀行から借入を行っている企業や家計の信用リスクを市場金利のリスクプレミアムで捕捉できるかという問題がある⁴。このため、本稿では基本的にHood (2013)の考え方に基づいて、信用リスクを考慮したFISIMを推計する。ただし、本稿では銀行の損益計算書からFISIMを把握しており、(4)式のように貸出残高、金利、貸出償却率から推計していない点でHood (2013)と異なる。金融業所得の具体的な計算方法については、3.1節にて説明する。

2.2 金融仲介サービス額

金融仲介コストを計測するには、金融機関が所得を得るために提供する金融仲介サービス額（分母）を捕捉する必要がある。本稿では、金融機関が提供する金融仲介サービスとして、資金仲介と流動性（決済）サービスを考慮し、以下の式で金融仲介サービス額 q を計測する。

$$q = q^{stock} + q^{flow} \quad (5)$$

$$q^{stock} = c^{stock} + e^{stock} + m^{stock} \quad (6)$$

$$q^{flow} = c^{flow} + e^{flow} \quad (7)$$

添え字の $stock, flow$ は、その変数がストックなのかフローなのかを表している。 c (credit)は非金融部門（家計、企業、政府）への負債性資金の仲介、 e (equity)は企業への株式性資金の仲介、 m (money)は流動性サービス（ストックのみ）である。これらの異なる金融仲介サービスを集計する際には、金融仲介

³ 厳密には、延滞等によって未収利息が発生し、損益計算書において貸出金利息として認識されないケースはFISIMにおいて貸出サービスには含まれないため、生産面からみた付加価値と所得は一致する。両者の乖離が生じるのは、元本の毀損についてである。

⁴ Basu et al. (2011)は、信用コストに加えて期間ミスマッチ（短期調達・長期運用）に伴う収益も付加価値から控除した試算値を報告している。本稿では、期間ミスマッチに伴う所得は、金融仲介機関の満期変換機能に付随したものと考え、金融業所得から控除しない。

サービスの性質や生産コストが異なることを考慮したウェイト付けが必要だが、本稿では、Philippon (2015)、Bazot (2018a)と同様、一部の金融仲介サービスを除きウェイトが等しいと仮定する（ウェイトが異なる金融仲介サービスについては3.2節で述べる）⁵。

(5)–(7)式では、金融仲介サービスとしてデリバティブや保険を考慮していない。Philippon (2015)は、デリバティブを考慮しない理由として二点を指摘している。第一に、デリバティブによって金融部門内でのリスク・シェアリングが効率的に行われるようになったことの効果は、金融仲介コストの低下による金融仲介サービス額の増大という形で反映されると考えられる。第二に、デリバティブによって非金融企業のリスク管理が改善したことの効果は、企業価値の増大に反映されるが、これは(6)式の e^{stock} により捕捉される⁶。本稿では、Philippon (2015)、Bazot (2018a)と同様、金融仲介サービス額にデリバティブを考慮しないこととする。

また、保険については、Philippon (2015)、Bazot (2018a)は分母の金融仲介サービス額には含めていないが、分子の金融業所得には含めている。Philippon (2015)が指摘するように、分子には保険会社の所得を含める一方、分母には保険サービスを含めないことは、金融仲介コストの計測上、平仄が合わない可能性がある。このため Philippon (2015; Figure 17)は、分子の金融業所得から家計の非生命保険消費額（その大部分は自動車保険と健康保険）を控除して計測した金融仲介コストを報告している。本稿では、分子、分母ともに保険を含めないで計測した金融仲介コストを報告する。ただし、Philippon (2015)、Bazot (2018a)と同様に分子に保険を含めた計測も行っており、その結果は、補論5にて報告する。

3. 計測方法とデータ

3.1 金融業所得

3.1.1 計測方法

金融業所得を計測するため、我々は2つのアプローチを採る。第一のアプローチは、SNAにおける金

⁵ Philippon (2015)は金融仲介サービスの品質(quality)の変化を考慮した指標も計測しているが、本稿では、金融仲介サービスの品質変化は考慮していない。このことは、金融仲介サービスの品質が時系列的に改善（劣化）している場合、本稿で計測している金融仲介コストが過大（過小）推定されていることを意味する。

⁶ Bazot (2018a)は、デリバティブを考慮しない理由として、これら以外に以下の点を指摘している。第一に、デリバティブ商品は他の金融資産から派生したものであり、ネットでの供給はゼロである。第二に、非金融企業のリスク管理に寄与するデリバティブ商品（たとえば金利スワップ）のネットティング後の市場価値は原資産の0.5%未満と、無視しうる規模である。

融・保険業 GDP を用いるものである。ただし、SNA 上の日本の金融・保険業 GDP には問題点が 2 つある。一つは、同一基準の SNA で時系列的に遡れるデータに限界があることである。本稿執筆時点での日本の最新の SNA は 2008SNA であるが、過去の時系列データは 1994 年までしか公表されておらず、それ以前の金融・保険業 GDP については異なる基準のものを接合するしかない。そこで本稿では、3 つの異なる基準の SNA 統計（2011 年基準・2008SNA、1998 年基準・1968SNA、昭和 38 年度版国民所得白書）を用いて 1930 年までの金融業所得を計測する（3.1.2 節で後述）。基準変更に伴うデータの不連続に対処するため、旧基準のデータを接合する際には原数値をそのまま用いるのではなく、旧基準における前年比増減率により過去について遡及計算した値を用いる。

日本の SNA における金融・保険業 GDP のもう一つの問題は、金融・保険業 GDP の内訳（FISIM、金融手数料、生命保険、非生命保険）が公表されていないことである。もし金融・保険業 GDP の内訳が公表されていれば、FISIM のみを補正し、他の構成項目（金融手数料、生命保険、非生命保険）は公表数値を利用することが可能であり、欧州の金融仲介コストを計測している Bazot (2018a) はそのようなアプローチを採っている。2.1 節で述べたように、本稿でもこれと同様に、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを考慮することにより補正した FISIM を計測する。しかし、日本の金融・保険業 GDP では内訳が公表されていないため、補正された FISIM を他の項目と合算するというアプローチを採ることはできない。

そこで本稿では、金融業所得を計測するための第二のアプローチとして、金融機関の業態別に損益計算書を可能な限り収集し、それらを用いて各業態の付加価値額（所得額）を集計する。具体的には、全国銀行、相互銀行（全国銀行に含まれることになる前の 1988 年度以前のみ）、信用金庫、信用組合、証券会社、生命保険会社、損害保険会社、政府系金融機関、ゆうちょ銀行（民営化以前は郵便貯金）、かんぽ生命（民営化以前は簡易生命保険）の損益計算書から、金融・保険業 GDP の構成項目に該当する項目を抽出して集計する（表 1 参照）⁷。なお、損益計算書のどの項目を用いて計測するかは、主に山崎（2016）、銀行経理問題研究会(2016)を参照した。

⁷ 金融・保険業 GDP を構成する金融機関には、表 1 に記載した業態以外にも、たとえば年金基金、ノンバンク、保証を提供する定型保証機関などがある。しかし、これらの業態については統計の利用可能性の制約等の問題があるため、本稿ではこれらを含めない。

表 1 金融・保険業 GDP の構成と対象となる業態

金融・保険業 GDP の構成項目	対象となる業態
FISIM	全国銀行、相互銀行、信用金庫、信用組合、政府系金融機関（郵便貯金を含む）
金融手数料	全国銀行、相互銀行、信用金庫、証券会社、政府系金融機関（郵便貯金を含む）
生命保険	生命保険会社（簡易生命保険を含む）
非生命保険	損害保険会社

なお、これらの業態のうち本稿で FISIM の補正の対象とするのは、全国銀行、相互銀行、信用金庫である⁸。これらの業態については、SNA における FISIM、金融手数料を計測したうえで、FISIM 対象外の①貸出以外の資産運用に関する損益、②トレーディング損益、③信用コストについても計測して加える（信用コストは控除する）。このうちトレーディング損益については、証券会社についても計測する。

なお、金融業所得には海外への金融サービスの輸出による所得と海外からの金融サービスの輸入による支払が含まれるため、本来であればこれを加除する必要がある。しかし日本の国際収支統計では、「保険・年金サービス」及び「金融サービス」の受取、支払が 1996 年以降開示されているものの、それ以前は不明である。また、開示された 1996 年以降の「保険・年金サービス」及び「金融サービス」のネット収支合計が金融・保険業 GDP に占める割合は 1%未満（1996～2016 年平均）であり、開示があった時期の割合を見る限り、対外金融サービス輸出からの所得と輸入からの支出を含まないことによる誤差は小さいと考えられる。そこで、本稿では金融業所得の輸出入に関する調整はすべての期間について行わないこととする。なお、Philippon (2015)は、米国についてやはり金融サービスの輸出入が及ぼす影響が小さいことを報告しており、Bazot (2018a)は、金融サービスの輸出入は、英国の金融仲介コストに大きな影響を及ぼす一方、ドイツやフランスでは影響が小さいことを報告している。また Bazot (2018b)は、1996 年以降の金融サービスの輸出入データに基づき、日本について 1995 年以前の金融サービスの輸出入をゼロと仮定している。

3.1.2 データ

SNA の金融・保険業 GDP のデータは、内閣府ホームページに掲載されている「2017 年度国民経済計算（2011 年基準・2008SNA）」の暦年データを用いる。ただし 1994 年までしか遡れないため、それ以前については、異なる基準のものを用いて接合する必要がある。1993 年以前については、複数の基準の

⁸ 本来であれば信用組合も FISIM 補正の対象となるが、詳細な損益計算書データを収集できなかったこと、他の預金取扱金融機関に比べて規模が小さく金融業所得全体に及ぼす影響が相対的に小さいことから、割愛した。また、政府系金融機関、郵便貯金についても、大半の期間について詳細な損益計算書データを収集できなかったため、FISIM 補正の対象外とする。

ものが存在するが、本稿では同一基準で 1955～1998 年の長期にわたり数値が公表されている「1998 年度国民経済計算（1990 基準・68SNA）」を用いる。また、1955 年以前については、内閣府ホームページ「歴史的資料」に掲載されている『昭和 38 年度版国民所得白書』より、金融・保険・不動産業の産業別国民所得（GNI）を用いる。ただし、後者には不動産業の国民所得が含まれるため、単純に接続することはできない。そこで、本稿では 1998 年度国民経済計算から得られる、1955～59 年の金融・保険業 GDP と金融・保険・不動産業 GDP との比率（0.371）を金融・保険・不動産業 GNI に乗じたものが、1955 年以前の金融・保険業 GNI に等しいと仮定して計測する。

表 2 業態別データ出所

業態	データ出所	始期	終期
全国銀行	全国銀行協会『全国銀行財務諸表分析』	1950/3	—
相互銀行	全国相互銀行協会『全国相互銀行財務諸表分析』	1950/3	1988/3
	第二地方銀行協会『第二地銀協地銀統計年報』（平成 7 年度版）	1989/3	1989/3
信用金庫	全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』	1974/3	—
	大蔵省銀行局『銀行局金融年報』	1956/3	1973/3
信用組合	金融図書コンサルタント社『全国信用組合財務諸表』	2003/3	—
証券会社	日本証券業協会『会員の決算概況』	1999/3	—
	東京証券取引所『証券統計年報』	1980/9	1998/3
	大蔵省証券局『大蔵省証券局年報』	1962/9	1979/9
政府系金融機関	財務省（大蔵省）主計局『政府関係機関決算書』	1950/3	—
郵便貯金	ゆうちょ銀行 HP ¹	2004/3	—
	財務省（大蔵省）主計局『特別会計決算参照書』 ²	1946/3	2003/3
簡易生命保険	かんぽ生命保険『簡易生命保険誕生 100 周年史』	2000/3	2003/3
	財務省（大蔵省）主計局『特別会計決算参照書』	1964/3	1999/3
	郵政省『郵政統計年報』保険年金編	1949/3	1963/3
生命保険会社	保険研究所『Insurance 生命保険統計号』	1948/3	—
損害保険会社	保険研究所『Insurance 損害保険統計号』	1948/3	—

（注） 1. 2004/3 月期～2007/9 月期は「旧日本郵政公社財務諸表」で補完。

2. 1956 年以前は郵政省『統逋信事業史』同『郵便為替事業百年史』で補完。

業態別にみたデータの出所は、主に業界団体や主管官庁が集計しているものを利用する（表 2 参照）。統計の制約により、金融・保険業 GDP のデータは暦年ベース（ただし一部は年度）、業態統計は年度ベース（3 月決算）であることや、証券会社の決算月は 1988 年まで 9 月であるといった違いがある。こうした違いは、以下では原則として考慮していないが、決算月の変更によりある年だけ半期分しかデータ

がない場合は 2 倍にする等の補正を行う。また、信用組合については本稿執筆時点で入手できたのが 2003 年 3 月期～2017 年 3 月期にとどまっているため、それ以前の時期については、後述する簡易的な方法によりデータを補完している。さらに、証券会社も 1962 年 9 月期以降しかデータが入手できなかったため、1954 年 9 月期から 1961 年 9 月期については、やはり後述する簡易的な方法によりデータを補完する。政府系金融機関については、集計されたデータが存在しないため、国の決算書類を利用して、個別金融機関の積み上げにより計算している。郵便貯金と簡易生命保険（郵便年金を含む）については、郵便貯金事業が特別会計として運営されていた 2003 年 3 月期までは国の決算書類の計数を利用する一方、日本郵政公社時代（2004 年 3 月期～2007 年 9 月期）は日本郵政が公表している公社時代の財務情報を利用する。民営化（2007 年 10 月）以後は、郵便貯金についてはゆうちょ銀行が公表している計数を利用する。簡易生命保険については、民営化後のかんぽ生命は生命保険会社の業態統計に含まれる。

本稿の業態別集計では、金融業所得を、損益計算書上の収益科目と費用科目の差し引きにより計算する。その方法は以下で説明するが、金融・保険業 GDP を構成する FISIM、金融手数料、生命保険、非生命保険に対応した各業態の損益計算書の勘定科目（以下、項目と呼ぶ）には幾多の変遷があり、時期が下るにつれ総じて細分化しているほか、業務自体の変化により、新たに追加された項目、名称や定義が変更された項目も多い。どの項目を用いるかについては以下で説明するように業態別に判断を行う。また、時期によってはそもそも項目が存在しない場合もある。項目が存在しないのはそもそも値があまり大きくないことが一因と考えられるため、その場合は、原則として値をゼロとする。ただし、トレーディング損益や信用コストのように、ゼロとした場合に各項目の連続性が大きく損なわれると考えられるものについては、一定の仮定に基づいて試算した値を補完する。

3.1.3 民間預金取扱金融機関

本小節では、民間預金取扱金融機関の FISIM、手数料、および現在の SNA では対象外となっている貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを計測するために用いる勘定項目を説明する。民間預金取扱金融機関としては、全国銀行、相互銀行（1989 年 3 月期まで）、信用金庫、信用組合をとりあげるが、これらの業態の損益計算書の書式は、かつては大蔵省銀行局の通達により規定されており、共通する項目が多い。ただし、一部業態に固有の項目が存在するほか、時期にもよるが、業態ごとに利用可能な計数に変遷がある。以下では主に全国銀行の 2017 年 3 月期における勘定項目に基づき説明し、相互銀行、信用金庫、信用組合については必要に応じて補足説明する。業態別にみた勘定項目の詳細は、補論 2 の表に掲載している。

3.1.3.1 FISIM

FISIM は銀行の預貸サービスに関する所得であるが、前掲(2)–(3)式が示すように、参照利子率に基づき貸出サービスの FISIM と預金サービスの FISIM に分かれる。しかし、本稿では、FISIM 総額にのみ関心があるため、貸出 FISIM と預金 FISIM の分割は行わず、貸出に係る収益から預金に係る費用を差

し引いた預貸業務の資金利益により FISIM を計測する⁹。ただし、貸出、預金に関わる項目を具体的にどう設定するかは必ずしも明確ではない¹⁰。たとえば費用項目の「債券利息」は、社債の利払い費用であるため厳密には預金に関わる項目ではないが、銀行が発行する社債やかつての金融債が預金に類似した商品であると考えれば、預金に関する費用として預金利息に含めることも考えられる。そこで以下では、貸出、預金に関わる項目を厳密に捕捉する「狭義」の FISIM と、幅広く捕捉する「広義」の FISIM の二つに分けて計測を行う。それぞれに含める項目は、表 3 に示した通りである。

表 3 FISIM の構成項目（全国銀行）

FISIM狭義・広義			FISIM広義のみ		
項目名	始期	終期	項目名	始期	終期
収益項目（＋）			収益項目（＋）		
貸出金利息	1969/3	－	預け金利息	1990/3	－
貸付金利息及割引料	1950/3	1968/3	その他の受入利息	1969/3	－
譲渡性預け金利息	1980/3	1982/3	受入雑利息	1965/3	1968/3
コールローン利息	1976/3	－	費用項目（－）		
買現先利息	2001/3	－	債券利息	1970/3	－
債券貸借取引受入利息	2003/3	－	債券発行差金償却	1983/3	2003/3
買入手形利息	1976/3	－	給付補填備金繰入	1970/3	1982/3
費用項目（－）			債券費	1950/3	1968/3
預金債券利息	1951/3	－	コマーシャルペーパー利息	1999/3	－
預金利息	1950/3	1950/3	借入金利息	1950/3	－
譲渡性預金利息	1980/3	－	短期社債利息	2003/3	－
コールマネー利息	1976/3	－	社債利息	1998/3	－
売現先利息	2001/3	－	社債発行差金償却	2000/3	2003/3
債券貸借取引支払利息	2003/3	－	新株予約権付社債利息	2003/3	－
			転換社債利息	1986/3	2002/3
			支払雑利息	1965/3	1968/3
			その他の支払利息	1969/3	－

各項目をより詳しく説明すると、全国銀行の損益計算書の勘定科目のうち、狭義では、収益項目中の

⁹ 貸出金残高と預金残高が異なる場合、貸出金利息と預金利息の差は FISIM と一致しない（詳細は補論 1 を参照）。本稿では、金融業所得を包括的に把握するうえでは貸出金利息と預金利息の差の方が FISIM よりも適切であると考え、前者を用いる。Bazot (2018a) も本稿と同様の考え方にに基づき、金融業所得を計測している。

¹⁰ 長野 (2002) は、93SNA における FISIM 推計では金融機関の借入による資金調達が預金と同様に扱われていると指摘している。一方、Hood (2013) は、2008SNA の指摘を踏まえて、米国では FISIM 推計の適用範囲を貸出と預金に限定するよう 2013 年より改訂したと説明している。

貸出金利息、コールローン利息、買現先利息、債券貸借取引受入利息、および買入手形利息、費用項目中の預金利息、譲渡性預金利息、コールマネー利息、売現先利息、債券貸借取引支払利息、および売渡手形利息を計上する¹¹。広義では、狭義の項目に加えて、収益項目として預け金利息、およびその他の受入利息を、費用項目として債券利息、コマーシャルペーパー利息、借用金利息、短期社債利息、社債利息、新株予約権付社債利息、およびその他の支払利息を計上する。

相互銀行、信用金庫についても、全国銀行と同様の考え方にに基づき、狭義、広義の FISIM に該当する項目を計上する。信用組合については、2003 年 3 月期以降は収益項目として「資金運用収益」、費用項目として「資金調達費用」を、広義の FISIM に計上する。ただし、同項目は現時点では 2002 年 3 月期以前のデータが入手できていない。このため、この時期に関しては 2003 年 3 月期から 2017 年 3 月期の信用金庫の広義 FISIM に対する信用組合の広義 FISIM の比率の平均値である 22%を、各年の信用金庫の広義 FISIM に乗じた値を、信用組合の広義 FISIM とする。

3.1.3.2 金融手数料

手数料としては、全国銀行の 2017 年 3 月期損益計算書の勘定科目のうち、収益項目中の役務取引等収益と信託報酬、および費用項目中の役務取引等費用を計上する（表 4 参照）。なお、損益計算書の勘定科目として、役務取引等収益と役務取引等費用が存在するのは 1990 年 3 月期以降であり、1989 年 3 月期以前は、それぞれ受入手数料、支払手数料を計上する。また、信託報酬は、1964 年 3 月期以前は「その他通常収入」に含まれ、独立した項目としては計上されていないため、ゼロとして扱った。この時期、信託業務からの収益は些少であったため、この取り扱いによって計測に大きなバイアスが生じるとは考えにくいと思われる。

¹¹ 2.2 節で述べたように、本稿ではデリバティブ取引を金融仲介サービスとして考慮しないため、金利スワップ受取利息、金利スワップ支払利息は含めない。一方、コール取引、現先取引、債券貸借取引については、金融機関相互間の取引によるものが多いとみられるため、概念的には FISIM から除く必要があるが、全国銀行以外の業態については、時期によりコール取引に関する損益が他の資金損益項目と合算して集計されているため、取り除くことができない場合がある。このため、金融機関相互間の取引を含む資金損益を業態ごとに集計している。金融機関相互間の取引は、ある業態の資金収益が別の業態の資金費用として差し引きされるため、結果的には金融機関以外との取引による損益のみが集計されるはずである。

表 4 金融手数料の構成項目（全国銀行）

項目名	始期	終期
収益項目（＋）		
役務取引等収益	1990/3	－
受入手数料	1950/3	1989/3
信託報酬	1965/3	－
費用項目（－）		
役務取引等費用	1990/3	－
支払手数料	1950/3	1989/3

相互銀行、信用金庫についても、全国銀行とほぼ同じ項目を計上した。ただし、信用金庫については、1983 年 3 月期以前の支払手数料の項目がほぼないため、ゼロとして扱った¹²。また、信用組合については、手数料ビジネスは無視しうる規模であると考えられるため、手数料はゼロとして扱った。

3.1.3.3 貸出以外の資産運用に関する損益

貸出以外の資産運用に関する損益としては、全国銀行の損益計算書の勘定科目のうち、収益項目である有価証券利息配当金、金銭の信託運用益、費用項目である金銭の信託運用損を用いる（表 5 参照）。このうち、金銭の信託運用益（損）が全国銀行について開示されるのは 1990 年 3 月期以降であるため、それ以前の時期についてはゼロとする¹³。

表 5 貸出以外の資産運用に関する損益の構成項目（全国銀行）

項目名	始期	終期
収益項目（＋）		
有価証券利息配当金	1950/3	－
金銭の信託運用益	1990/3	－
費用項目（－）		
金銭の信託運用損	1990/3	－

相互銀行、信用金庫についても、全国銀行と同様、有価証券利息配当金を計上する。金銭の信託運用益は、相互銀行については開示されていないため計上しないが、信用金庫については 1957 年 3 月期から開示されているため、これを用いる。

¹² 信用金庫の支払手数料は、1955 年 3 月期、1956 年 3 月期には存在したが、1957 年 3 月期以降は経常収支の「その他」に吸収されている。開示されている 1956 年 3 月期の支払手数料は 45 百万円であり、収益項目である手数料収入（1,036 百万円）の 4%強に過ぎない。

¹³ 全国銀行の 1990 年 3 月期の有価証券利息配当金は約 6.9 兆円であるのに対し、金銭の信託運用損益（ネット）は 900 億円に過ぎない。

3.1.3.4 トレーディング損益

次に、トレーディング損益については、利用可能な勘定項目の違いから、三つの時期で取り扱いを分ける（表 6 参照）。まず 1989 年度（1990 年 3 月期）以降（時期①）については、以下の収益（費用）項目を用いる。その第一は、その他業務収益（費用）である。その他業務収益（費用）の構成項目は、外国為替売買益（損）、商品有価証券売買益（損）（特定取引勘定を設置していない銀行のみ）、国債等債券売却益（損）などである。第二に、1997 年 4 月からトレーディング業務専用の勘定区分である特定取引勘定が一定の要件を満たす金融機関に設置されたことを踏まえ、1998 年 3 月期以降の時期については特定取引収益（費用）も用いる。第三に、有価証券の売却益のうち、その他業務収益（費用）の内訳である国債等債券売却益（損）以外の有価証券の損益は、別途、株式等売却益（損）として計上されるため、これを用いる。

表6 トレーディング損益の構成項目（全国銀行）

	トレーディング損益狭義・広義			トレーディング損益広義のみ		
	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期
時期①	収益項目（＋）			収益項目（＋）		
	その他業務収益	1990/3	－	株式等売却益	1990/3	－
	特定取引収益	1998/3	－	費用項目（－）		
	費用項目（－）			株式等売却損	1990/3	－
	その他業務費用	1990/3	－	株式等償却	1990/3	－
	特定取引費用	1998/3	－			
時期②	収益項目（＋）			収益項目（＋）、費用項目（－）		
	外国為替売買益	1965/3	1989/3	なし		
	地金銀外国通貨売買益	1965/3	1968/3			
	有価証券貸付料	1965/3	1968/3			
	商品有価証券売買益	1965/3	1989/3			
	有価証券売却益	1965/3	1989/3			
	有価証券償還益	1965/3	1969/3			
	〃	1976/3	1989/3			
	費用項目（－）					
	外国為替売買損	1965/3	1969/3			
	〃	1977/3	1989/3			
	地金銀外国通貨売却損	1965/3	1968/3			
	商品有価証券売買損	1985/3	1989/3			
	有価証券売却損	1965/3	1989/3			
	有価証券償還損	1965/3	1969/3			
	〃	1976/3	1989/3			
	有価証券借入料	1965/3	1966/3			
時期③	収益項目（＋）、費用項目（－）			収益項目（＋）		
	なし			その他通常収入	1950/3	1964/3
				費用項目（－）		
				その他通常支出	1950/3	1964/3

（注） 1. 時期①は1990年3月期以降、時期②は1965年3月期～1989年3月期、時期③は1950年3月期～1964年3月期。
 2. 時期③の広義については、その他通常収入、その他通常支出の2割がトレーディング収益、トレーディング費用と仮定する。

1990年3月期よりも前の時期（時期②）については、トレーディング業務に関する損益を一括して計上する項目が存在しない。このため、1965年3月期から1989年3月期については、トレーディング損益を構成すると思われる項目を個別に積み上げてトレーディング損益を計測する。その具体的な項目は表6の時期②に示した通りである。これに対して、1964年3月期以前（時期③）については、これらの個別項目が開示されていないため「その他通常収入－その他通常支出」の2割をトレーディング損益と

仮定して計測する¹⁴。

ただし、以上の計測方法には、トレーディング損益を過大計上している可能性がある。第一に、株式等売却益（損）については、いわゆる政策保有株式の益出し・損切りが含まれる。これらをトレーディング損益とみなすのは適切ではないかもしれない。第二に、個別項目が開示されていない 1964 年 3 月期以前の時期は、金融規制が厳しく、トレーディング業務がほとんど行われていなかった可能性がある。そこで、FISIM と同様に、トレーディング損益関連項目をできるだけ少なく見積もった狭義のトレーディング損益の計測を行う。狭義のトレーディング損益では、「株式等売却益（損）」は計上せず、また 1964 年 3 月期以前のトレーディング損益はゼロとする。

相互銀行、信用金庫のトレーディング損益も、全国銀行と同様に集計した。ただし、1973 年 3 月期以前の時期についてはトレーディング損益を構成する個別項目の開示がなされていない。全国銀行の 1960 年代後半のトレーディング損益の内訳をみると、外国為替売買益（損）が最大であるが、当時は外国為替及び外国貿易管理法によって、外為取引は大蔵大臣が認可した外国為替公認銀行を通じて行わなければならない（為銀主義）、相互銀行、信用金庫では外国為替関連業務はほとんど行われていなかったと推測される。このため相互銀行、信用金庫の 1973 年 3 月期以前のトレーディング損益はゼロであったとする。

3.1.3.5 信用コスト

最後に、信用コストについて説明する。2.1 節で述べたように、本稿では、予想される信用コストを金融機関にとっての中間消費とみなし、貸出金利息から控除する。信用コストの計算のために用いる項目は、全国銀行の損益計算書の勘定科目のうち、費用項目としての貸倒引当金繰入額、および貸出金償却、収益項目としての貸倒引当金戻入益、および償却債権取立益である（表 7 参照）。名称は若干異なるが、相互銀行、信用金庫についても同様の項目を計上する。

¹⁴ 仮定の根拠は、1965/3－1969/3 において、トレーディング損益の「その他常収入－その他通常支出」に対する比率が平均 18.2%であったことである。

表 7 信用コストの構成項目（全国銀行）

	項目名	始期	終期
間接償却	収益項目（＋）		
	貸倒引当金戻入益	2007/3	－
	費用項目（－）		
	貸倒引当金繰入額 ³	1965/3	－
直接償却	収益項目（＋）		
	償却債権取立益	1965/3	－
	費用項目（－）		
	貸出金償却	1952/3	－

（注） 1950/3, 1951/3 のみ貸出金償却が開示されているが、これは戦時債務処理に伴うものと思われるため、本稿では当該年度の信用コストに含めない（大蔵省『銀行局現行通牒集』昭和 31 年版、119-123 頁）。

間接償却である貸倒引当金は、通常の貸出について予想される貸倒見込額を繰り入れる「一般貸倒引当金」と、回収不能と判断される貸出金（いわゆる不良債権）のうち貸倒償却するもの以外のうち回収不能見込額を繰り入れる「個別貸倒引当金」に大別される。一般貸倒引当金、個別貸倒引当金ともに、前期に間接償却した貸出債権を今期も引き続き間接償却する場合は、洗替えによって繰入れ・戻入が行われる。具体的には、今期の期初に前期に繰入れた金額をいったん戻入し、改めて債務者や担保等の評価を行ったうえで貸倒引当金を繰り入れる。損益計算書では、この戻入・繰入のネットの金額が貸倒引当金繰入額（戻入－繰入がマイナスの場合）ないしは貸倒引当金戻入益（プラスの場合）に計上される。もし前期から今期にかけて貸出債権の評価が変わらない場合、戻入額と繰入額が同じため、今期の貸倒引当金繰入額、貸倒引当金戻入益はゼロである。

一方、前期に個別貸倒引当金として間接償却した不良債権を直接償却する場合には、個別貸倒引当金の目的使用による取崩しを行い、「貸出金償却（償却債権取立益）」には、個別貸倒引当金の取崩し額を控除した後の金額を計上する。また、直接償却を行う場合、前期の個別貸倒引当金の洗替えは行われなない。したがって、実際に銀行が損失として計上した信用コストは、間接償却額と直接償却額の合計額となる。

2.1 節で述べたように、アメリカでは貸出満期及び貸出金利改定の頻度が平均するとおおよそ 3 年であることを踏まえて、貸出償却率の 3 年移動平均値を用いて、信用コストを考慮した貸出 FISIM を計測している (Hood 2013)。本稿では、日本の銀行の平均的な貸出金利改定のマチュリティが不明のため、Hood (2013) に倣って間接償却額と直接償却額の合計金額の 3 年移動平均値を信用コストとみなし、貸出金利息から控除する¹⁵。

¹⁵ 貸出金利改定の頻度は、固定金利の場合には貸出の満期と一致するが、変動金利の場合には貸出の満期よりも短くなる。固定金利と変動金利の比重や貸出の満期は、時期や業態によって異なると考えられ

$$Risk\ Adjusted\ FISIM_t = Loan\ Income_t - \sum_{\tau=0}^2 \frac{Default\ Risk_{t-\tau}}{3} - Deposot\ Expense_t \quad (8)$$

$$Default\ Risk_t = Net\ Provisions\ for\ Loan\ Losses_t + Net\ Chargeoffs_t \quad (9)$$

$Net\ Provisions\ for\ Loan\ Losses_t$, $Net\ Chargeoffs_t$ はそれぞれ t 年におけるネットの間接償却額、直接償却額である。

銀行の損益計算書から信用コストを計測するに際しては、以下の 2 つの問題がある。第一の問題は、不良債権に関する償却基準が時期によって異なることである（以下、不良債権の会計処理に関する詳細は補論 3 を参照）。現在の日本の銀行の不良債権の償却に関する基本的な枠組みは、1998 年 3 月期に導入された自己査定制度に基づいているが、それ以前は、事前に規制当局（大蔵省）に償却申請を行い、当局による証明を受けた金額のみ償却処理が認められる「不良債権償却証明制度」に依拠していた。また、現在の一般貸倒引当金に相当する制度として、税法で無税償却が容認される限度額が定められ、同額を繰り入れることとされていた。このため、自己査定制度導入前後の時期で数値の不連続が生じる他、自己査定制度導入前の時期に損益計算書に計上されていた間接償却・直接償却額は、銀行自身が認識する信用コストと一致しない可能性がある。

こうした問題はあるものの、本稿では自己査定導入前の時期についても銀行の損益計算書に計上される間接償却・直接償却額を用いて信用コストを計測する。その理由は以下の 2 点である。第一に、不良債権償却証明制度の下でも、最終的に不良債権となった貸出については償却処理される。現在の自己査定制度と比較すると償却のタイミングが異なる可能性はあるが、長期的に信用コストを把握するうえでは大きな支障はないと思われる。第二に、現在の一般貸倒引当金に相当する税法基準に基づく間接償却については、無税償却の繰入率の圧縮を目的とする主税局と銀行経営安定化の観点から引当の充実を目指す銀行局の交渉を通じ、繰入率が決定されていた。このため、一般貸倒引当金の繰入率についても、時々の経済情勢に見合った水準に設定されていたと仮定することは自然だと思われる。

信用コスト計測に関する第二の問題は、信用コストに関する項目が開示されておらず、不明な時期が存在することである。具体的には、全国銀行の 1964 年 3 月期以前の間接償却額、相互銀行の 1964 年 3 月期～1973 年 3 月期の間接償却額、信用金庫の 1968 年 3 月期以前の間接償却額および 1973 年 3 月期以前の直接償却額である。このうち、全国銀行、相互銀行、信用金庫の間接償却額については、現在の一般貸倒引当金に相当する税法基準に基づく間接償却額の算定式（貸出残高×繰入率）に基づいて試算する。信用金庫の直接償却額については、貸出の対象や規模に共通点があると考えられる相互銀行のネット直接償却額／貸出金残高を参考にして試算する（試算方法の詳細は補論 3.2 を参照）。

る。なお、Miyakawa et al. (2011)は日本の銀行のリスク調整後の付加価値を求める際に、貸倒引当金残高の差分の 3 年移動平均値を信用コストとみなしている。

3.1.4 政府系金融機関

本稿では、政府系金融機関として、ゆうちょ銀行ならびに財政投融资計画の対象となっている機関のうち公庫と銀行（2017 年 3 月末時点で、日本政策金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、日本政策投資銀行、国際協力銀行）を含める¹⁶。政府系金融機関の場合、貸出に相当する業務は主に日本政策金融公庫、沖縄振興開発金融公庫、日本政策投資銀行、国際協力銀行、預金に相当する業務は主にゆうちょ銀行が担っているため、前者については貸出 FISIM、後者については主に預金 FISIM を計測することになる。民営化後のゆうちょ銀行は、民間金融機関と同様に貸出も行っているため、貸出 FISIM も計測しているが、資産全体に占める貸出の比重は小さいため、基本的には預金 FISIM を計測している。

このうち、日本政策金融公庫、沖縄振興開発金融公庫については、貸出 FISIM（広義、狭義）、金融手数料、信用コストを計上する。たとえば日本政策金融公庫の場合、2017 年 3 月期損益計算書の勘定科目のうち、狭義の FISIM として、収益項目中の貸出金利息、買現先利息、費用項目中のコールマネー利息、借入金利息を計上する。政府系金融機関においては、財政融資資金借入金が資金調達手段の大きな部分を占め、借入金利息が費用項目の大きな部分を占める。そこで(2)式における参照利子率に対応する金融商品が財政融資資金借入金であると想定し、借入金利息を FISIM の費用項目に含めている。ただし、参照利子率に対応する金融商品が財政融資資金借入金だけでよいかは、自明ではない¹⁷。たとえば財投機関債を発行している政府系金融機関の場合、社債利息が資金調達費用の相当部分を占める。そこで広義の FISIM の費用項目として、狭義の項目に加えて社債利息、社債発行費償却を計上する。また、全国銀行に準じて、広義の FISIM の収益項目として、預け金利息、その他の受入利息を含める。次に、金融手数料としては、収益項目中の役務取引等収益、費用項目中の役務取引等費用を計上する。貸出以外の資産運用に関する損益およびトレーディング収益に該当する項目はない。また、信用コストとして、収益項目中の貸倒引当金戻入額、費用項目中の貸倒引当金繰入額を計上する。なお、財政投融资の抜本改革により統廃合される以前の他の公庫についても計上方法は同様である（詳細は補論 4 を参照）。

ゆうちょ銀行、日本政策投資銀行、国際協力銀行については、損益計算書の勘定科目の中から、全国銀行に準じた項目を計上して、FISIM（広義、狭義）、金融手数料、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを算出する。ただし、ゆうちょ銀行については、資金運用部預託金が(3)式の預金 FISIM の参照利子率に対応した金融商品であると想定し、預け金利息を狭義の FISIM の収益項目に含める。日本政策投資銀行、国際協力銀行については、日本政策金融公庫と同様、財政融資資金借入金(2)式の貸出 FISIM の参照利子率に対応した金融商品だと想定し、借入金利息を狭義の FISIM の費用項目に含める。

¹⁶ かんぽ生命については 3.1.6 節を参照。

¹⁷ 長野（2002）は、FISIM 全般にかかわる問題点として、参照利子率について定まった算出方法が存在しないことを指摘している。

ゆうちょ銀行に関するデータの出典としては、民営化の過渡期にあった 2004 年 3 月期から 2007 年 9 月期までは、ゆうちょ銀行が公表している日本郵政公社の財務諸表の内訳として公表されている「郵便貯金業務の区分に係る損益計算書」の計数を採用する。また、2003 年 3 月期以前（民営化開始前）は、郵便貯金特別会計の決算の計数を採用し、FISIM（狭義、広義とも）として、収益項目中の資金運用部預託金利子収入、貸付金利子収入、運用収入（自主運用分）、費用項目中の支払利子を計上することとする。なお、2003 年 3 月期以前については、金融手数料、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング収益、および信用コストに該当する項目は開示されていないため、ゼロとした。

2000 年 9 月以前は、日本政策投資銀行は日本開発銀行、国際協力銀行は日本輸出入銀行をそれぞれの前身として扱う。現在、その一部が国際協力銀行の国際協力機構有償資金協力部門に引き継がれている海外経済協力基金は、統計の制約により含めない。FISIM に計上する項目は、基本的には全国銀行に準じて計上する。

3.1.5 証券会社

証券会社の損益のうち、金融業所得に関わる主な項目は金融手数料、ならびに現在の SNA では対象外となっているトレーディング損益である。これらの項目については、損益計算書の勘定科目のうち、受入手数料、トレーディング損益をそれぞれ用いる。なお、証券会社の損益には、信用取引や保有する金融資産・金融負債からの収益・費用が、金融収益、金融費用として計上されている。これらは、貸出以外の資産運用に関する損益とみなすことも可能だが、証券会社の収益に占める比重が小さいこと、1979 年 9 月期以前のデータが得られないことから、本稿では計上しない。

なお、証券会社の損益計算書が得られるのは 1962 年 9 月期以降である。このため、1954 年 9 月期から 1961 年 9 月期については、1962 年以降の受入手数料（対数値）を TOPIX（対数値）で線形回帰して得られたパラメーターを用いて受入手数料を推計した。また、同期間中のトレーディング損益はゼロとした。

3.1.6 生命保険会社・損害保険会社

2.2 節で述べたように、本稿では金融仲介サービスに保険を含めないため、SNA の金融・保険業 GDP を金融業所得に用いる際には、生命保険、非生命保険（本稿では損害保険）に関わる所得を除く必要がある。SNA における生命保険、非生命保険の所得（産出額）は、基本的には、①保険事業に関する収益（保険料）と費用（保険金）の収支、②将来発生する保険金の支払いに備えた準備金の運用益、から構成される。また、③生命保険では将来予想される保険金支払い等のために積み立てられる準備金の純増額が控除される。なお、非生命保険については、2008SNA マニュアル上は準備金の純増額は控除されたとされているが、日本の SNA では支払備金の純増額が控除される¹⁸。

¹⁸ 日本の SNA で非生命保険の支払備金の純増額が控除されているのは、生命保険、非生命保険ともに、SNA における保険収支は発生主義ベースのものであり、当該会計期間中に発生する保険料と保険金のみ

本稿では、生命保険会社、損害保険会社の損益計算書の勘定科目に基づき、以下の式によってそれぞれの所得を計測する。

$$\text{生命保険所得額} = (\text{保険料等収入} - \text{保険金等支払金}) + (\text{利息及び配当金収入} - \text{支払利息}) \times (\text{準備金残高} / \text{運用資産残高}) - (\text{責任準備金繰入額} - \text{責任備金戻入額}) - (\text{支払備金繰入額} - \text{支払備金戻入金})$$

$$\text{損害保険所得額} = (\text{正味収入保険料} - \text{正味支払保険金}) + \text{積立保険料等運用益} - (\text{支払備金繰入額} - \text{支払備金戻入金})$$

なお、かんぽ生命については、民営化後の 2008 年 3 月期以降は生命保険会社の業態統計に含まれるが、それ以前の時期については含まれないため、国の決算書類の計数や日本郵政公社の財務情報を用いて、上記の生命保険所得額の計算式により別途計測する¹⁹。

3.2 金融仲介サービス額

3.2.1 計測方法

金融仲介サービス額（金融仲介コストの分母となる金融仲介サービスの生産額）を計測するには、(6)式、(7)式の構成要素である負債 c 、株式 e 、流動性サービス m を、ストックとフローのそれぞれについて把握する必要がある。本稿では、主に資金循環統計を用いて、金融仲介サービスのエンドユーザーである家計、非金融企業、政府のストック表やフロー表から、該当する項目を抽出して計測する。Philippon (2015)が指摘するように、金融機関のストック表やフロー表には金融機関同士の取引が含まれるため、これを使うのは適切ではない。また、性質や生産コストが異なる複数の金融仲介サービスのウェイトをどう設定するかという問題もある。2.2 節で述べたように、本稿では、原則として負債、株式、流動性サービスのウェイトが等しく 1 であると仮定するが、以下で述べるいくつかの金融仲介サービスについては、1 以外のウェイトを用いる。

を計上することとされているのに対して、公表されている損益計算書の保険収支は現金主義ベースであり、未経過保険料（当該会計期間以外の保険料）、未払い保険金（支払事由が発生したが当該会計期間中には支払われていない保険金）が含まれる、という問題に対処するためではないかと推測される。未経過保険料は責任準備金、未払い保険金は支払備金に繰り入れられるため、これらの純増額をともに控除することで、発生主義ベースの保険収支を計測することができる。ただし、日本の SNA では、非生命保険について支払備金の純増額のみが控除されているため、収益項目の保険料については現金主義ベースのものが用いられていることになる。詳しくは山崎(2016)を参照。

¹⁹ 民営化以前の簡保は、支払備金繰入額及び戻入金、1963 年 3 月期以前の責任準備金繰入額及び戻入金が開示されていないという問題がある。支払備金については、民間生命保険会社でも金額が小さいためゼロとした。責任準備金については、開示されている 1964 年 3 月期以降の責任準備金繰入額（ネット）の保険料等収入に対する比率を用いて、1963 年 3 月期以前の値を補完した。

負債 c には、借入金と債券が含まれる。このうち政府債務については、金融機関ではなく政府が流動性の高い安全資産を金融市場に提供しているという点で、そもそも金融仲介サービスに含めるべきかどうか、含める場合には金融仲介サービスの性質の違いを調整するためのウェイトをどう設定するかという問題がある（Philippon, 2015）。本稿では、Philippon (2015)、Bazot (2018a)にならい、政府債務のウェイトを 0.1 とする²⁰。

株式 e は非金融企業のみが対象であるが、ストックについて簿価ベースの純資産を用いるか時価ベースの株式時価総額を用いるかという論点がある。Philippon (2015)、Bazot (2018a)は、以下の 2 つの理由から、上場企業の株式時価総額を用いている。第一に、金融仲介活動の効率性の改善による企業価値の増加を捉えるには時価を用いることが望ましい。第二に、企業の無形資産の価値を捕捉するにはやはり時価を用いることが望ましい。上場企業の株式時価総額には、金融仲介以外の要因による企業価値の変化が反映される、非上場企業が含まれない、といった問題もあるが、本稿では、Philippon (2015)、Bazot (2018a)と同様、株式のストック指標として上場企業の株式時価総額を用いる²¹。第二の論点は、フローの株式発行高のウェイトである。Philippon (2015)は、株式の引受手数料が社債の 3~4 倍であることを考慮して（Altinkilic and Hansen 2000）、ウェイトを 3.5 と仮定している。本稿も Philippon (2015)にならい、フローの株式発行高のウェイトを 3.5 とする。

流動性サービス m は、基本的には家計、非金融企業、政府が保有する要求払預金によって計測する。Philippon (2015)は、要求払預金に加えて、MMF、レポを含めているが、日本では MMF、レポの市場規模が要求払預金に比べて小さいことから、含めないこととした²²。

最後に、上記に含まれない重要な金融仲介サービスとして、Philippon (2015)は、M&A のアドバイザー業務をあげている。本稿も Philippon (2015)にならい、データが入手可能な 1985 年以降について、M&A 金額をフロー指標で考慮する（ウェイトは 1 と仮定する）。

以上より、金融仲介サービス額のストック指標、フロー指標は、以下のように修正される。

$$q^{stock} = \text{借入残高} + \text{社債残高} + 0.1 \times \text{公債残高} + \text{株式時価総額} + \text{マネー} \quad (6)'$$

$$q^{flow} = \text{借入額} + \text{社債発行高} + 0.1 \times \text{公債発行高} + 3.5 \times \text{株式発行高} + \text{M\&A} \quad (7)'$$

²⁰ Philippon (2015)は、安全性、流動性の高い公債によって金融市場が円滑に機能する便益を金融機関が受けていることからウェイトが負となる可能性を指摘する一方、金利リスクにより金融機関にも資金仲介コストが発生することから、ウェイトを 0 および 0.1 とした場合の結果を報告している。

²¹ 非上場株式に関しては、上場株式のみを含む『東証要覧』の全国の時価総額と、上場・非上場株式を含む推計である 08SNA の株式時価総額との比率を、比較可能な 1997~2011 年の平均で求めたところ 1.07 であった。このため、前者を用いることの誤差は非常に小さいと考えられる。

²² 日本銀行「金融経済統計月報」によれば、我々の標本期間の最後である 2017 年では、MMF の募集はなく、公社債現先の残高は 31 兆円で、預金通貨（616 兆円）の約 5%である。

3.2.2 データ

式(6)'のストック指標の各項目の作成にあたっては、利用者側から見た金融仲介サービス額を計測している日本銀行の資金循環統計を主に用いる。日本銀行の資金循環統計は 1953 年以降公表されており、1953～63 年については旧 68SNA（資金循環統計）、1964～99 年は 68SNA、1979～2014 年は 93SNA、2014～2017 年は 08SNA である。それ以前の時期については、1874～1940 年は藤野・寺西（2000）、1941～48 年は宇都宮（2013）、1949～52 年は宇都宮（2011）による推計をそれぞれ用いる。

表 8、表 9 は式(6)'の各項目の定義とそれらの出所である。式(6)'の借入残高としては、非金融部門の負債に計上されている借入残高を用いる。同様に、式(6)'の社債残高として非金融部門の負債に計上される社債残高を、式(6)'の政府債務として政府部門の負債に計上される借入残高を、式(6)'のマネーとして非金融部門の資産に計上される現金および預金の残高を、それぞれ用いる。これらのデータ出所は、日本銀行の資金循環統計、藤野・寺西（2000）、宇都宮（2013）、宇都宮（2011）である（以上、表 8）。一方、式(6)'の株式時価総額のデータ出所は、1949～2011 年については『東証要覧』の株式時価総額（全国、年末）、2012 年以降は東京証券取引所ウェブページから東京証券取引所の株式時価総額である（表 9）。後者については東京証券取引所以外の上場株式が含まれていないため過小に推定されるが、2000 年代以降の日本の上場企業の株式時価総額の 9 割以上は東京証券所の上場企業で占められているため、誤差は小さいと考えられる²³。また、戦前の株式時価総額については、『東京株式取引所五十年史』、『東京株式取引所統計年報』、『日本証券取引所月報』を用いる。

²³ 全国の時価総額と東証の時価総額とを比較可能な時期のうち最も直近の 2011 年では、東証の全国に対する比率は 99.1%である。

表 8 金融仲介サービス額の構成項目：ストック指標（株式時価総額を除く）

出所	借入（BS 負債）	社債（BS 負債）	公債（BS 負債）	マネー（BS 資産）
藤野・寺西（2000）年末 1874～1940 年	民間：貸出金・借入金	民間：社債	政府：有価証券＋貸出金・借入金	政府：現金通貨＋預貯金 民間：現金通貨＋預貯金
宇都宮（2013）年末 1941～1948 年	民間：貸出金・借入金	民間：社債	中央政府：有価証券＋日銀貸出金・借入金＋貸出金・借入金 公社公団および地方公共団体：有価証券＋貸出金・借入金	中央政府：要求払預金＋定期性預金 公社公団および地方公共団体：現金＋要求払預金＋定期性預金 民間：現金＋要求払預金＋定期性預金
宇都宮（2011）時価ベース表（年度） 1949～1952 年	法人企業：貸出金・借入金 個人：貸出金・借入金	法人企業：事業債	中央政府：有価証券＋日銀貸出金・借入金＋貸出金・借入金 公社公団および地方公共団体：有価証券＋貸出金・借入金	中央政府：要求払預金＋定期性預金 公社公団および地方公共団体：現金＋要求払預金＋定期性預金 法人企業：現金＋要求払預金＋定期性預金 個人：現金＋要求払預金＋定期性預金
旧資金循環統計 68SNA（暦年） 1953～1963 年	法人企業：貸出金 個人：貸出金	法人企業：事業債	中央政府：有価証券＋日銀貸出金＋貸出金 公団・地方公共団体：有価証券＋貸出金	中央政府：政府当座預金 公団・地方公共団体：現預金 CD 計 法人企業：現預金 CD 計 個人：現預金 CD 計
68SNA（四半期を暦年に変換） 1964～1999 年	法人企業：貸出金 個人：貸出金	法人企業：事業債＋CP	中央政府：有価証券＋日銀貸出金＋貸出金 公団・地方公共団体：有価証券＋貸出金	中央政府：政府当座預金 公団・地方公共団体：現預金 CD 計 法人企業：現預金 CD 計 個人：現預金 CD 計

93SNA（四半期を暦年に変換） 1979～2014 年	民間非金融法人企業：貸出 家計：貸出 対家計民間非営利団体：貸出	民間非金融法人企業：株式 以外の証券	公的非金融法人企業：貸出＋株式以外 の証券 一般政府：貸出＋株式以外の証券	非金融法人企業：現金・預金 一般政府：現金・預金 家計：現金・預金 対家計民間非営利団体：現金・預金
08SNA（四半期を暦年に変換） 2004～2017 年	民間非金融法人企業：貸出 家計：貸出 対家計民間非営利団体：貸出	民間非金融法人企業：債務 証券	公的非金融法人企業：貸出＋債務証券 一般政府：貸出＋債務証券	非金融法人企業：現金・預金 一般政府：現金・預金 家計：現金・預金 対家計民間非営利団体：現金・預金

表 9 金融仲介サービス額の構成項目：ストック指標（株式時価総額）

	出所	項目
1897～1915 年 1923～1927 年	東京株式取引所五十年史	上場株式資本金／直・延取引のみの分
1928～1942 年	東京株式取引所統計年報	全国有価証券時価総額／株式
1943～1944 年	日本証券取引所月報	本邦有価証券時価総額／株式
1949～2011 年	東証要覧	時価総額（全国、年末）
2012～2017 年	東京証券取引所	時価総額（東証のみ）

表 10 は式(7)'のフロー指標に含まれる各項目の定義とそれらのデータの出所である。フロー指標の各項目に用いるデータについては、出所が多岐にわたる。式(7)'の借入額の出所は、ストック指標と同様に、日本銀行の資金循環統計、藤野・寺西（2000）、宇都宮（2013）、宇都宮（2011）である。1954 年以降については、フロー表に記載されている非金融部門の負債としての貸出金を用いる。1953 年以前はフロー表が存在しないため、負債項目の貸出金（ストック）について、前年の値から引いたものをフローとみなす。

表 10 金融仲介サービス額の構成項目：フロー指標

項目	出所
借入額	1874～1940 藤野・寺西（2000）「負債・貸出金／民間／ストック（簿価）」の前年との差 1941～1948 宇都宮（2013）「負債・貸出金／民間／ストック（簿価）」の前年との差 1949～1952 宇都宮（2011）「負債・貸出金／個人／ストック（簿価）」および「負債・貸出金／法人企業／ストック（簿価）」の和の前年との差 1953 旧 68SNA「負債・貸出金／個人／ストック（簿価）」および「負債・貸出金／法人企業／ストック（簿価）」の和と前年（上記 1952 年分）との差 1954～1963 旧 68SNA「負債・貸出金／個人／フロー」および「負債・貸出金／法人企業／フロー」の和 1964～1997 68SNA「負債・貸出金／個人／フロー」および「負債・貸出金／法人企業／フロー」の和 1998～2004 93SNA「負債・貸出／家計／フロー」「負債・貸出／非金融法人企業／フロー」「負債・貸出／対家計民間非営利団体／フロー」の和 2005～ 08SNA「負債・貸出／家計／フロー」「負債・貸出／非金融法人企業／フロー」「負債・貸出／対家計民間非営利団体／フロー」の和
社債発行高	1870～1945 志村（1980）「事業債／発行高」 1946～1997 公社債市場研究会（2011）「民間債計／発行高」 1998～2007 日本証券業協会『公社債発行額・償還額』『うち公募民間債／発行額』『円建非居住者債（合計）／発行額』『私募社債／発行額』の和 2008～ 日本証券業協会『公社債発行額・償還額』『うち公募民間債／発行額』『円建非居住者債（合計）／発行額』および日本証券業協会『短期社債等及び私募社債の取引状況等』『私募社債（引受額＋取扱額）』の和（注：私募社債については銀行等の金融機関の引受・取扱額がない可能性があるため、それを含む『公社債発行額・償還額』と含まない『短期社債等及び私募社債の取引状況等』の比が継続すると仮定し、データが重複する 1999～2007 年の比の平均を後者に乗じて推計した。）
公債発行高	1870～1945 志村（1980）「国債／発行高」「地方債／発行高」「政府保証債合計／発行高」の和 1946～1997 公社債市場研究会（2011）「公共債（公募債・私募債合計）／発行額」 1998～ 日本証券業協会『公社債発行額・償還額』『うち公募公共債／発行額』および「私募特別債／発行額」の和
株式発行高	1911～1937 『金融事項参考書』『銀行会社新設増資並解散減資額／公称／新設』および「銀行会社新設増資並解散減資額／公称／増資」の和 1938～1943 日本銀行統計局（1947）『戦時中金融統計要覧：昭和 12 年から昭和 20 年(8 月)迄』『株式会社新設増資高／公称資本／新設』および「株式会社新設増資高／公称資本／増資」の和 1944～1947 日銀『明治以降本邦主要経済統計』『事業計画資本高表／合計』 1948 日銀『本邦経済統計』『計画資本／株式、出資金及社債／新設』および「計画資本／株式、出資金及社債／増資」の和 1949～1954 『商事法務研究 増刊号 増資白書』各号「合計（全国上場会社、年度）」（株主割当＋公募＋第三者割当） 1955～2011 『東証要覧』『株式による資金調達額（全国証券取引所上場会社）株式合計』 2012～ 日本取引所 HP「上場会社資金調達額（年間）合計」
M&A	～1984 ゼロと仮定 1985～1995 レコフ『MARR』各号「M&A 金額（IN-IN, IN-OUT, OUT-IN）」 1996～ レコフ M&A データベース「非金融（全体からその他金融、銀行、証券、信金・信組、生保・損保を控除）」

式(7)’の社債発行高は、1870～1945 年については志村（1980）の事業債／発行高を、1946～1997 年については公社債市場研究会（2011）の民間債計／発行高を、1998～2007 年については日本証券業協会ウェブページの『公社債発行額・償還額』から「うち公募民間債／発行額」「円建非居住者債（合計）／発行額」および「私募社債／発行額」の合計額（これを(a)とする）を、それぞれ用いる。2008 年以降については日本証券業協会ウェブページの『短期社債等及び私募社債の取引状況等』が利用可能であ

るが、「私募社債／発行額」のデータが得られない。このため、同じウェブページ内に掲載されている「私募社債（引受額＋取扱額）」（これを(b)とする）を(a)の近似として用いる。ただし、(b)は証券会社による保有分のみで、銀行等の金融機関による保有分が含まれていないため、それ以前の時期よりも私募社債の発行額が過小になる問題がある。そこで、それ以前のデータと期間の重複している 1999～2007 年について(a)/(b)という比を取り、2008 年以降は上記データにその比の期間平均を乗じて、私募社債発行額を求める。

式(7)'の公債発行高は、1870～1945 年については志村（1980）の「国債／発行高」、「地方債／発行高」、「政府保証債合計／発行高」の合計、1946～1997 年については公社債市場研究会（2011）の「公共債（公募債・私募債合計）／発行高」、1998 年以降については日本証券業協会ウェブページの『公社債発行額・償還額』の「うち公募公共債／発行額」および「私募特別債／発行額」の合計を、それぞれ用いる。

式(7)'の株式発行高は、1955～2011 年は『東証要覧』各年版より「株式による資金調達額（全国証券取引所上場会社）株式合計」を、2012 年以降は日本取引所ウェブページより「上場会社資金調達額（年間）合計」を用いる。1954 年以前については、『金融事項参考書』各年版（1911～1937 年）、日本銀行統計局（1947）（1938～1943 年）、日本銀行『明治以降本邦主要経済統計』各年版（1944～1947 年）、日本銀行『本邦経済統計』（1948 年）『商事法務研究 増刊号 増資白書』各号（1949～1954 年）に掲載されている該当項目を用いる（詳細は表 10 を参照）。

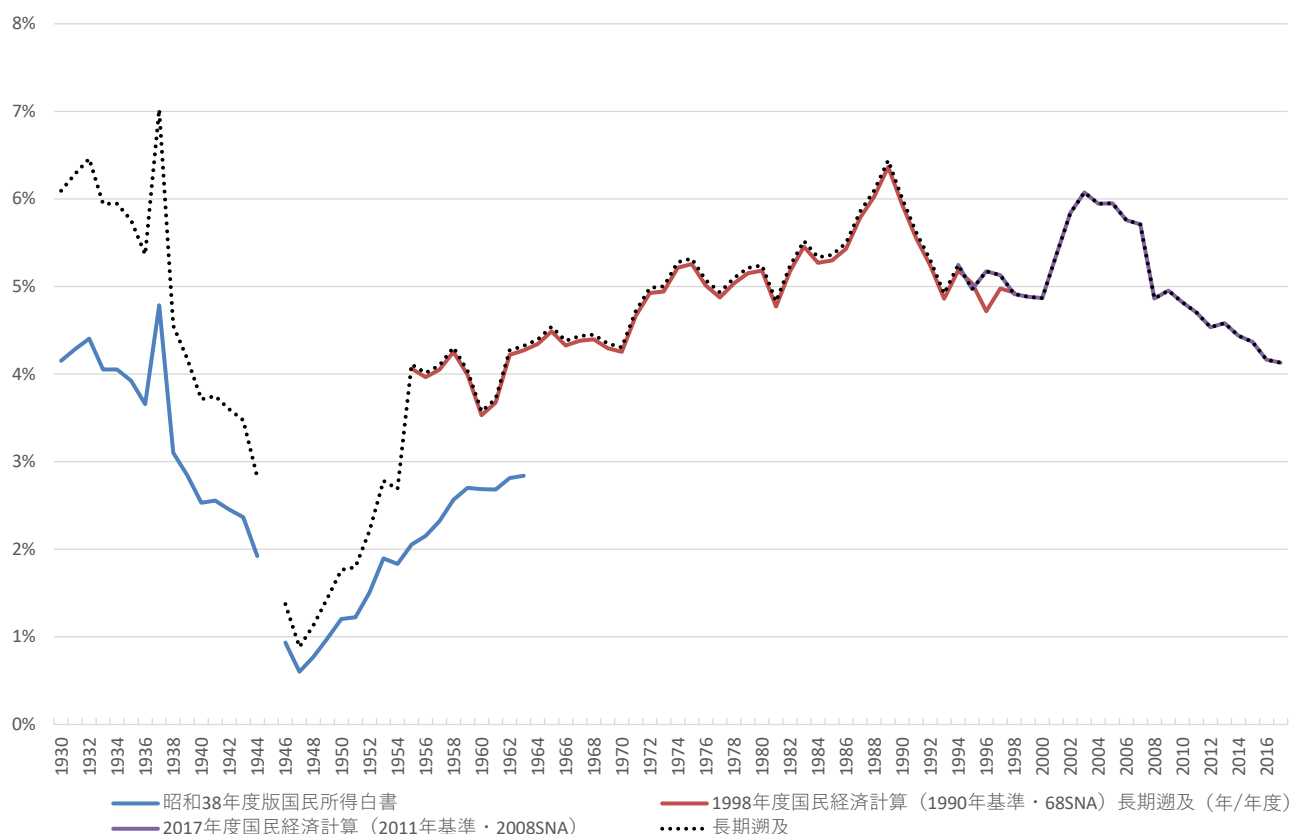
最後に、式(7)'の M&A は、レコフ『MARR』各号から入手するが、データが利用可能なのは 1985 年からのため、それ以前はゼロとして扱った。このうち、1996 年以降はレコフ M&A データベースの全体から金融機関（その他金融、銀行、証券、信金・信組、生保・損保）を控除した額を用いる。しかし、1995 年以前はこれらの業種の区別ができないため、全業種の値を用いている。具体的には、1985～1995 年は同書に掲載されている「M&A 金額（IN-IN, IN-OUT, OUT-IN）」を用いている。

4. 計測結果

4.1 金融業所得

図 1 は、SNA ベースの金融・保険業所得のシェア（対 GDP 比）の推移を示したものである。先述の通り、本稿では 2011 年基準・2008SNA、1998 年基準・1968SNA、昭和 38 年度版国民所得白書の 3 つの系列を用いているが、異なる系列が重複する年をみると、系列間で乖離があることが確認できる。

図1 金融・保険業所得（対 GDP 比）：SNA ベース



- (注) 1. 1946～50 年は年度、他は暦年。1930～54 年は GNI、1955 年以降は GDP に対する比率。
 2. 長期遡及は、データが不連続となる 1954 年以前、1993 年以前について、新系列の最も古い年（1955 年、1994 年）の値に旧系列の前年比増減率を乗じて遡及計算したもの。
 3. 1930～54 年の金融・保険業所得は、昭和 38 年度版国民所得白書に掲載されている金融・保険・不動産業所得に 0.371（1955～59 年平均の金融・保険業 GDP／金融・保険・不動産業 GDP）を乗じて算出したもの。

(資料) 経済企画庁『昭和 38 年度版国民所得白書』（1930～54 年）、経済企画庁『1998 年度国民経済計算』（1955～79 年）、内閣府『2017 年度国民経済計算』（1994～2017 年）
https://www.esri.cao.go.jp/jp/sna/data/data_list/kakuhou/files/files_kakuhou.html

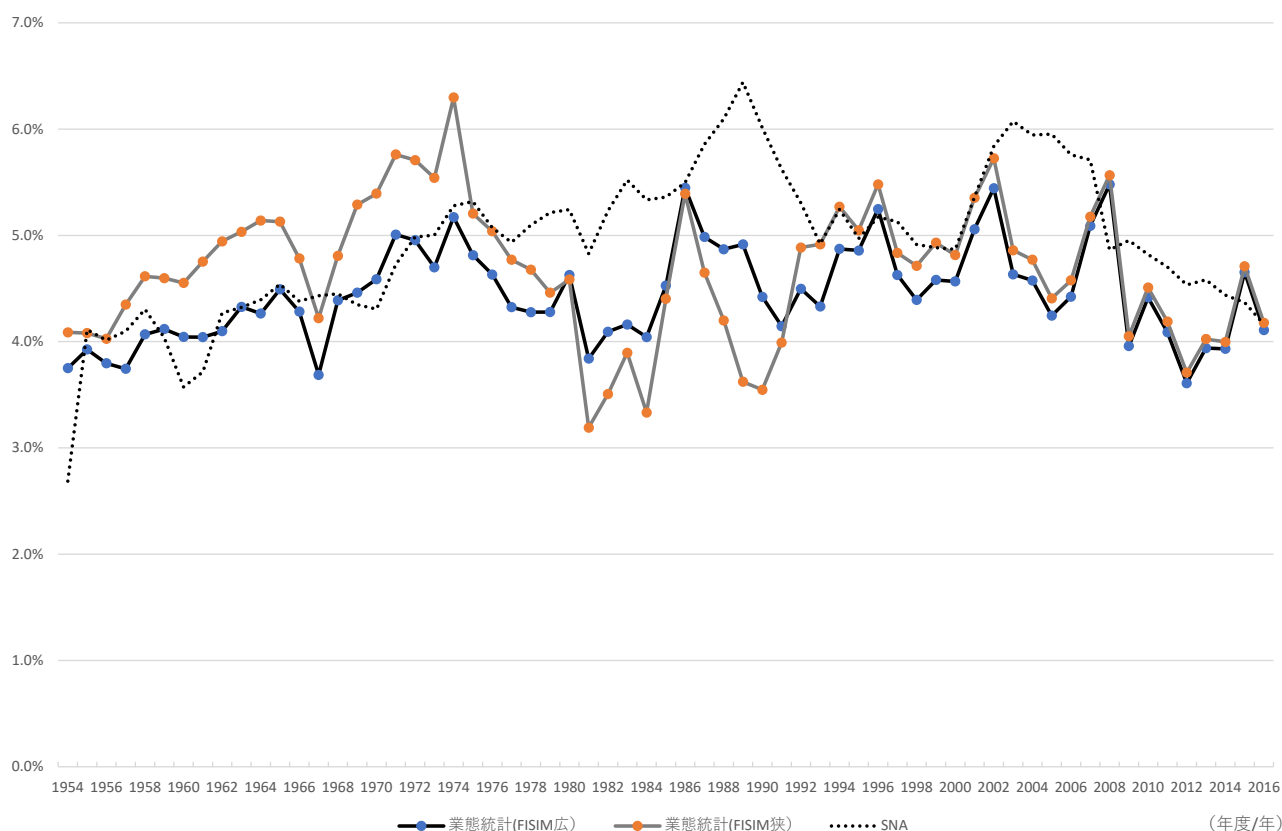
この点に留意しつつ金融・保険業所得シェアの長期的な推移をみると、第二次大戦中に大きく低下した後、戦後に急回復し、1955 年以降の高度成長期から 1990 年までは緩やかに上昇している。バブル崩壊後、同比率は大きく低下したが、2002～2004 年にかけて 1%ポイント強上昇し、1980 年代後半と同程度の高水準となった。この時期は銀行の不良債権問題が深刻だった時期であるにも関わらず、金融・保険業所得の GDP 比率が高まっている。その理由は不明であり、今後検討する必要がある。その後、金融・保険業所得シェアは、2008 年の世界金融危機時に再び大きく低下し、2009 年以降も減少傾向が続いている。

異なる系列間の乖離に着目すると、2011 年基準・2008SNA と 1998 年基準・1968SNA との乖離は小さいが、1998 年基準・1968SNA と昭和 38 年度版国民所得白書との乖離は 1～2%ポイント程度と大きい。これは、昭和 38 年度版国民所得白書では業種区分が「金融・保険・不動産業」と不動産業が含ま

れているため本稿では簡易的な仮定を設けて金融・保険業ベースのものを試算していること（図 1 の注 3 参照）、昭和 38 年度版国民所得白書では GDP ではなく GNI が用いられていることが原因だと推測される。そこで、こうした異なる系列間での断層を補正するため、本稿では、新系列の最も古い年（たとえば 2008SNA であれば 1994 年）の金融・保険業所得に旧系列の前年比増減率を乗じて過去の系列を遡及計算している。図 1 中、点線で示されているのが、こうして補正した金融・保険業所得である。ただし、補正を行った後の金融・保険業所得シェアにおいても、1954 年（2.7%）から 55 年（4.1%）にかけては大きな乖離が生じている。

次に、図 2 は、業態統計に基づき現行 SNA の定義と整合的になるよう集計した金融・保険業所得（対 GDP 比）と図 1 の SNA ベースの金融・保険業所得と比較したものである。前者は、具体的には、民間預金取扱金融機関、政府系金融機関の FISIM および金融手数料、証券会社の金融手数料、生命保険所得額、損害保険所得額の合計を 1955 年 3 月期より集計したものである。このうち FISIM は広義と狭義があるため、それぞれの系列を掲載している。なお、業態統計は年度、SNA は暦年だが、ここでは両者の違いを考慮していない（たとえば 1954 は、業態統計は 1955 年 3 月期決算の 1954 年度、SNA は 1954 暦年を意味する）。

図 2 金融・保険業所得（対 GDP 比）：業態統計と SNA の比較



（注）業態統計は年度、SNA は暦年。

業態統計ベースの金融・保険業所得と SNA ベースの金融・保険業所得を比較すると、乖離が大きい時期もあるが、概ね同水準である。また、FISIM の広義と狭義を比較すると、広義の FISIM の方が SNA ベースの金融・保険業所得との乖離が小さい。さらに、広義の FISIM の方が金融・保険業の業務に関わる所得・費用のより広い部分をカバーしている（補論 1 参照）。このため、以下では広義の FISIM を用いて計測した結果を報告する。なお、先述の通り SNA ベースの金融・保険業所得は 1954 年から 1955 年にかけて大きな断絶がみられるが、業態統計を用いた場合、こうした断絶はみられない。

図 3 は、現行 SNA の定義と整合的な業態統計ベースの金融・保険業所得（対 GDP 比）の内訳を業態別に示したものである。高度成長期の 1954～1970 年とバブル崩壊後の 1990～2016 年とで業態別シェアの平均値を比較すると、民間預金取扱金融機関（全国銀行、相互銀行、信用金庫、信用組合）のシェアが 49.8% から 40.9% へと低下している。また、郵貯を含む政府系金融機関のシェアも 6.9% から 3.9% へとやや低下している。一方、保険（生命保険、簡保、損害保険）のシェアは 32.8% から 46.0% へと大きく上昇しており、金融仲介コストを推計する際、保険を含めるか含めないかが大きく影響することが示唆される。証券会社のシェアは概ね 10% 前後と大きな変化はないが、バブル期の 1980 年代後半にシェアが 20.0% に上昇したことが特徴である。

図 3 金融・保険業所得（対 GDP 比）：業態別内訳

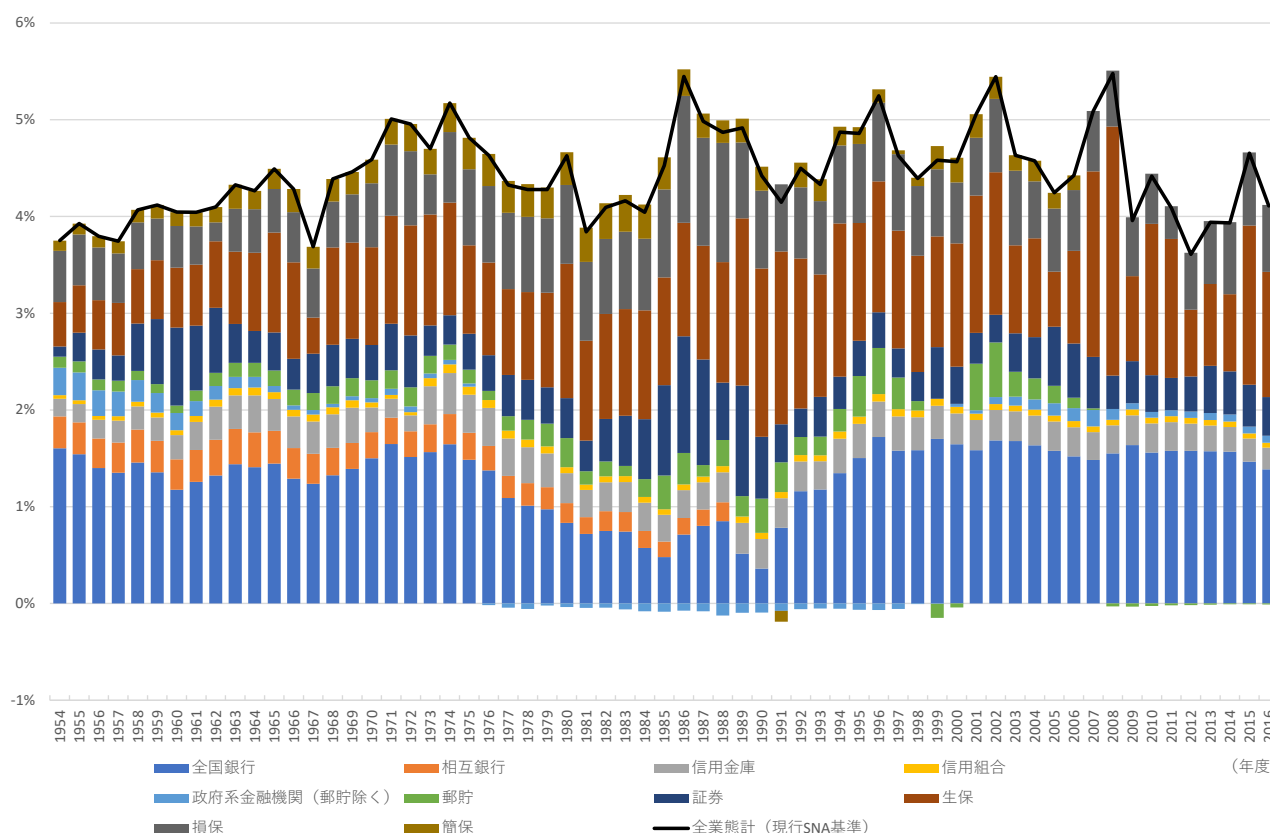
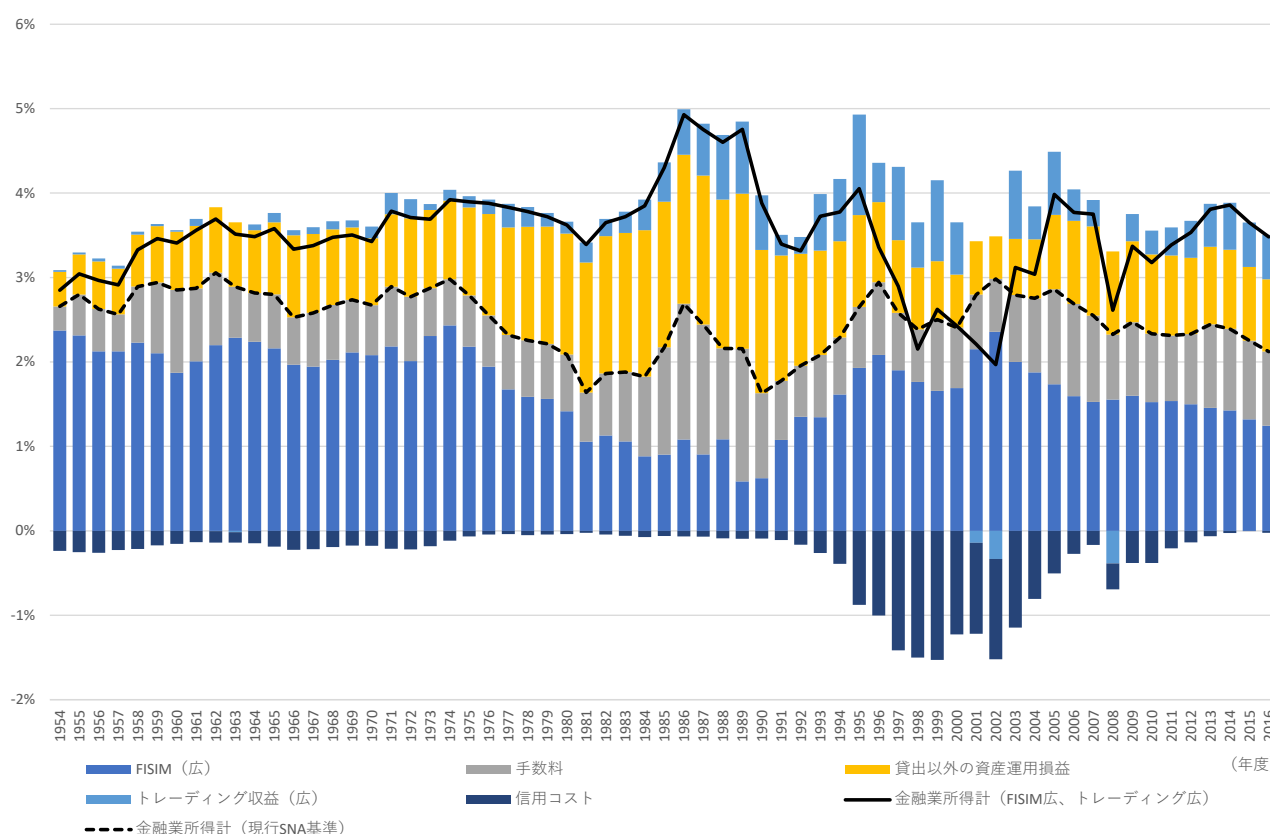


図4は、業態統計ベースの金融業所得（対GDP比）を所得項目別に示したものである。2節で述べたように、本稿では金融仲介コストを推計する際に、金融業所得に保険を含めない一方、現行SNAには含まれない所得の補正を行う。具体的には、図4では、生命保険所得、損害保険所得を除く一方、現行SNAの対象外となっている貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを加えている。トレーディング損益については広義と狭義があるが、ここでは広義を用いた結果を報告する²⁴。

図4 金融業所得（対GDP比）：所得項目別内訳



高度成長期の1954～1970年とバブル崩壊後の1990～2016年とで項目別（対GDP比）に平均値を比較すると、FISIMは2.1%から1.6%に低下している。手数料は0.6%から0.8%に上昇しているため、現行SNAと定義を揃えた金融業所得（図4の点線）は2.8%から2.4%に低下した。現行SNAでは考慮されていない項目をみると、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストは、それぞれ0.7%、0.1%、－0.2%（1954～1970年平均）と0.9%、0.5%、－0.6%（1990～2016年平均）で

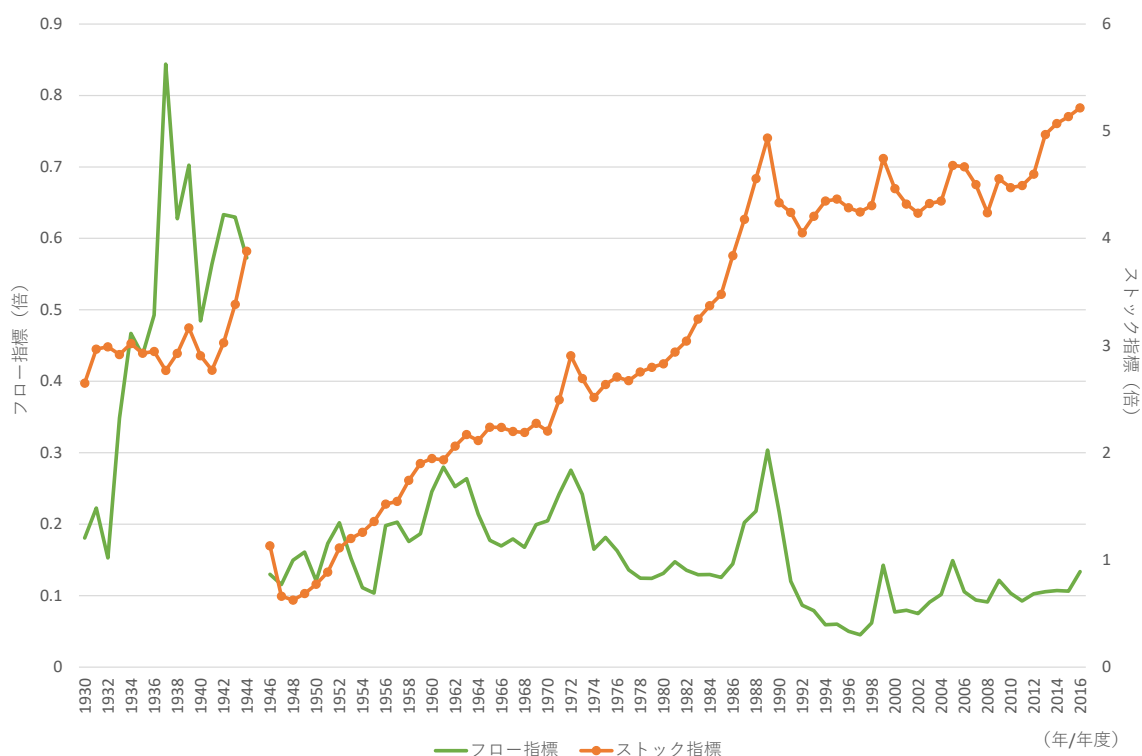
²⁴ 広義のトレーディング損益と狭義のトレーディング損益との差は、バブル崩壊後の不良債権処理のため保有株式の益出し等が行われた年（2001、2002、2008年度）には大きい、それ以外の年では大きな違いはない。

あり、貸出以外の有価証券投資によるインカムゲインやキャピタルゲインの比重が高まる一方、信用コストも上昇している。その結果、現行 SNA では考慮されていない項目も含む金融業所得の GDP 比（図 4 の実線）は 1954～1970 年平均が 3.3%、1990～2016 年平均が 3.3%と同水準である。また図 4 から、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益がバブル期（1985～89年平均）にそれぞれ 1.8%、0.6%と他の時期に比べて高く、金融業所得全体を押し上げていたことや、信用コストが 1990 年代から 2000 年代前半にかけて 1%を超えており、金融業所得を押し下げていたことを確認できる。

4.2 金融仲介サービス額

図 5 は、式(6)', (7)'により計測した金融仲介サービス額のストック指標、フロー指標（対 GDP 比）の推移を示したものである。第二次大戦後の時期についてみると、フロー指標は 1990 年前後までは 0.2 倍前後で推移していたが、その後 0.1 倍前後に低下している。一方、ストック指標は 1989 年に 5.0 倍でピークをつけるまでは概ね上昇トレンドを示しているが、その後はやや低下したのち、横ばいで推移している。その後、2013 年に再び上昇し、2016 年は 5.2 倍となっている。また、戦前の 1930～1944 年についてみると、フロー指標は 1930 年の 0.3 倍から 1937 年の 1.1 倍まで上昇し、その後は 0.6～0.8 倍前後まで低下した。この間、ストック指標は第二次大戦中の 1943～44 年を除き 4 倍前後で推移していた。

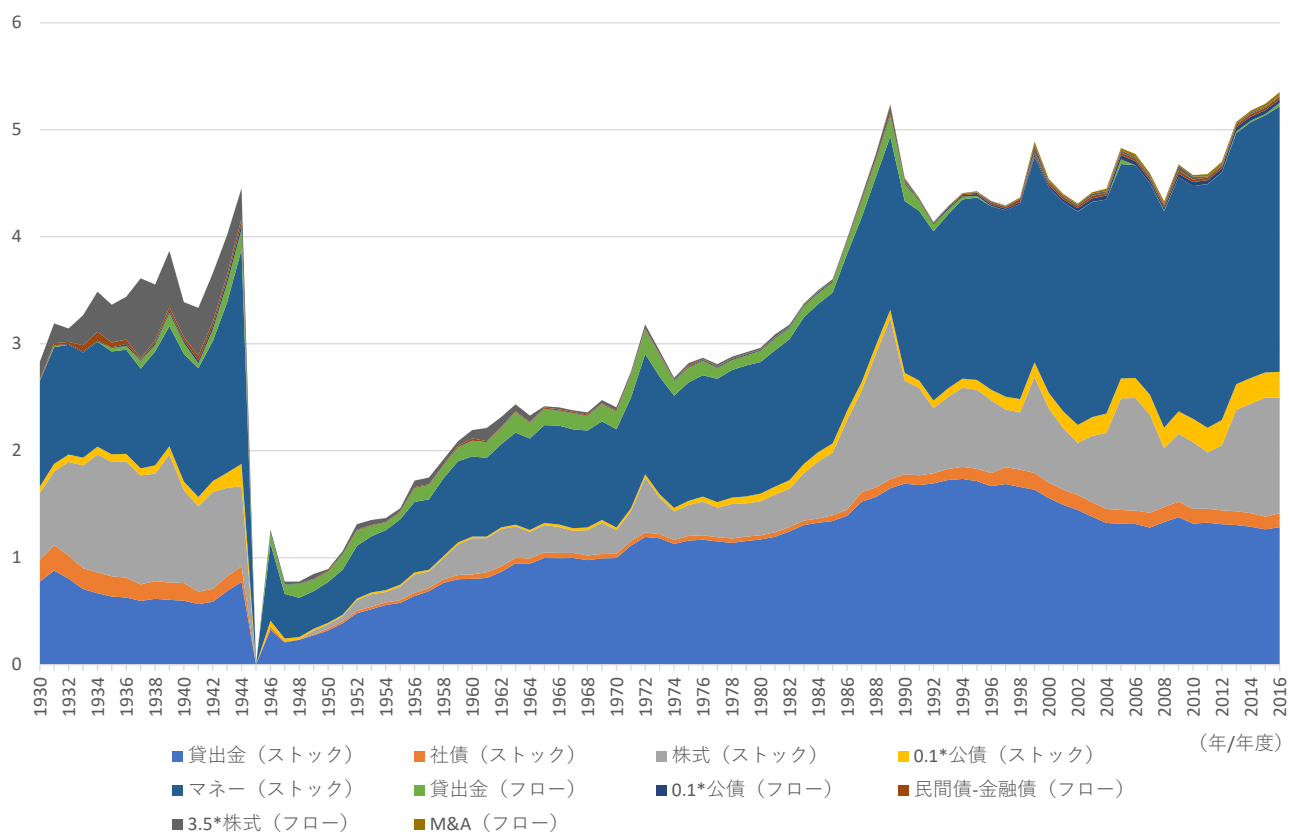
図 5 金融仲介サービス額（対 GDP 比）：ストック指標とフロー指標



（注）1949～52 年は年度、他は暦年。1945 年は欠損。

次に、図 6 は、ストック指標、フロー指標の内訳を示したものである。戦後のフロー指標（対 GDP 比）は、1990 年前後を境に 0.2 倍前後から 0.1 倍前後まで低下しているが、これは貸出金の低下によるものであることが確認できる。一方、1990 年以降、公債、社債（民間債・金融債）、M&A といった他のフロー指標は増大している。ストック指標の内訳をみると、1990 年まではいずれも増大していたが、1990 年以降は、貸出金と株式が減少する一方、公債、社債、マネーが増大している。このうち、とくに増加が大きいのはマネーである。マネーは、1990 年代半ばまでは貸出金とほぼ同程度であったが、その後は貸出金を大きく上回るようになっている。

図 6 金融仲介サービス額（対 GDP 比）：ストック指標、フロー指標の内訳



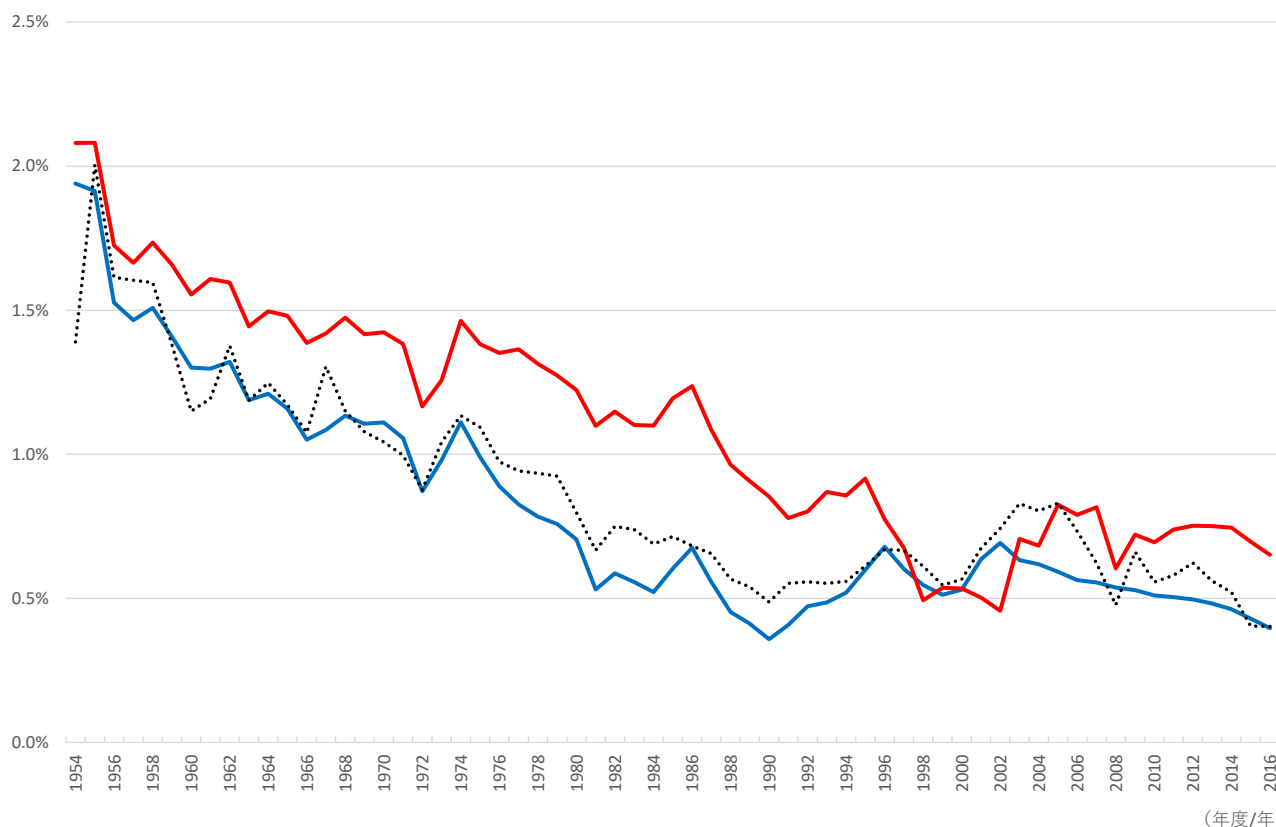
（注）1949～52 年は年度、他は暦年。1945 年は欠損。

4.3 金融仲介コスト

図 7 は、(1)式に基づき計測した金融仲介コストの推移を示したものである。ここでは、業態統計に基づき金融業所得が計測できる 1954 年以降について、現行 SNA と定義を揃えた場合の金融仲介コストと現行 SNA では考慮されていない項目を含めた場合の金融仲介コスト（以下「修正された金融仲介コスト」）を示している。なお、SNA ベースの金融業所得（推計値）を用いた場合の金融仲介コストも参考

のため示しているが（図7の破線）、概ね業態統計ベースの系列と似通った動きを示している²⁵。

図7 金融仲介コスト



（注）金融仲介コストの分子である金融業所得の定義は以下の通り。青の実線は現行 SNA と定義を揃えた金融業所得（業態統計ベース、年度）、赤の実線は現行 SNA では考慮されていない貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを考慮した金融業所得（業態統計ベース、年度）、黒の破線は金融業 GDP（保険を除く推計値、SNA ベース、暦年）。

得られた結果からは、次のような特徴が見て取れる。第一に、金融業所得として現行 SNA と定義を揃えた系列（青の実線）をみると、金融仲介コストは長期的に低下傾向を示している。詳細にみると、1980 年代半ばまで低下した後、変動はあるものの概ね横ばいで推移している。Philippon (2015)は米国の金融仲介コストが長期的に概ね 2%前後で安定的に推移していると報告しているが、日本の金融仲介コストの時系列推移は米国とは明らかに異なる。とりわけ、1950 年代半ばから 1980 年代までの金融仲介コストの低下が著しいというのが日本の特徴である。

第二に、現行 SNA では考慮されていない貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、

²⁵ 3.1 節で述べた通り、日本の SNA 統計では金融・保険業 GDP の内訳が開示されていない。このため、SNA ベースの保険を除く金融業所得（図7の破線）は、業態統計ベースで計測した金融・保険業所得（現行 SNA 基準、FISIM 広く）のうち保険（生保、簡保、損保）が占めるシェアに SNA ベースの金融・保険業 GDP を乗じて算出した。

信用コストを考慮した修正された金融仲介コスト（赤の実線）は、現行 SNA と定義を揃えた系列（青の実線）よりも概ね高く、とくに 1970 年代から 1990 年代前半にかけては 0.5%ポイント前後高くなっている。これは、分子の金融業所得に含まれる貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益が寄与している（前掲図 4）。他方で、修正された金融仲介コストにおいても長期的な低下トレンドは観察され、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益の増加よりも、FISIM 等の他の金融業所得の低下や分母の金融仲介サービス額の増加の影響が大きいことが確認される。詳細にみると、修正された金融仲介コストは 1980 年代後半まで低下しているものの、その低下幅は現行 SNA と定義を揃えた系列よりは緩やかである。また、1990 年代から 2000 年代初めにかけての落ち込みとその後の上昇は不良債権問題による信用コストの増減が寄与している。

1950～2007 年のドイツ、フランス、英国の金融仲介コストを推計した Bazot (2018a)は、SNA ベースの金融・保険業所得を用いて計測した場合、いずれの国の金融仲介コストも 1990 年代以降に低下していること、さらに、貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益を考慮して計測した場合には、フランスは低下しているが、ドイツ、英国は横ばいで推移したことを報告している。この点で、図 7 に示される日本の修正された金融仲介コストの推移はドイツ、英国の結果とは異なり、フランスの結果とやや似ている。なお、金融業所得として保険を含めた場合、金融仲介コストの水準は上方修正されるが、長期的な低下トレンドは変わらない（補論 5 を参照）。

最後に、本稿の分析結果を、Bazot (2018b)の日本の分析結果と比較すると、計測期間が共通する 1973～2014 年の金融仲介コストが低下している点は整合的である。しかし Bazot (2018b)には、統計の制約により、修正された金融仲介コストが 1989 年～2008 年しか計測できないことや、修正が何によって生じたかが分からないといった限界がある。本稿は、多くの統計を用いて修正された金融仲介コストを推計し、日本の金融仲介コストの低下が 1950 年代半ばから始まっていることを明らかにした。また、金融機関は、貸出以外の資産運用やトレーディング業務によって金融仲介コストの分子である所得を高めたものの、FISIM 等の伝統的な金融業務からの所得が低下したことや、分母の金融仲介サービス額の増大によって、修正された金融仲介コストが低下していることも明らかにした。

5. おわりに

本稿では、日本の金融仲介コストの長期推計を行った。現在の日本の SNA では考慮されていない金融業所得の構成項目（貸出以外の資産運用損益、トレーディング損益、信用コスト）を含めた計測を行い、以下の結果を得た。

第一に、金融仲介コストの分子となる金融業所得の対 GDP 比率は、1980 年代後半まで増加傾向にあったが、その後は減少した。バブル崩壊後の 1990～2016 年の金融業所得（対 GDP 比）の平均値は 3.3%であり、これは高度成長期（1954～1970 年平均）と同水準である。ただし、金融業所得の内訳は変化しており、預貸業務からの所得である FISIM が減少する一方、手数料、貸出以外の資産運用に関す

る損益、トレーディング損益が増加した。また、信用コストも増大した。金融業所得が長期的にみて増えていない点は、欧米とは異なる点である。第二に、金融仲介コストの分母となる金融仲介サービス額の対 GDP 比率は、1940 年代後半以降、バブル崩壊後に一時的に減少した時期を除き、ほぼ一貫して増加傾向が続いている。1990 年以降、とくに増加が大きい金融仲介サービスはマネーであるのに対し、貸出は緩やかに減少している。

第三に、金融業所得を金融仲介サービス額で除した金融仲介コストは、長期的に低下傾向を示している。高度成長期（1954～1970 年）の金融仲介コストが平均 1.60%であったのに対し、バブル崩壊後（1990～2016 年）の金融仲介コストは同 0.71%である。なお、本稿で計測している金融仲介コストは、米国を対象とする Philippon (2015)、欧州を対象とする Bazot (2018a)とは定義が異なるため、水準を国際比較することは適切ではない。しかし、金融仲介コストが長期的に低下しているという本稿の結果は、Philippon (2015)、Bazot (2018a)の結果とは大きく異なる。

本稿では、金融仲介コストの長期推計を行ったが、その要因—たとえば生産性の改善によるのか、マークアップの縮小によるのか—は分析していない。今後、金融仲介コストの変動要因に関して実証的に検証することとしたい。

参考文献

- 宇都宮浄人（2011）「戦後復興期の金融仲介構造に関する一考察：1949～52 年度末の資金循環統計の推計」『金融研究』第 30 巻第 1 号、253-306 頁
- 宇都宮浄人（2013）「1940 年代の金融仲介構造：1941～48 年度末の資金循環統計の推計」『金融経済研究』第 35 号、52-72 頁
- 大蔵省（1957）『銀行局金融年報』1957 年版
- 大蔵省（1961）『銀行局金融年報』1961 年版
- 銀行経理問題研究会（2016）『銀行会計の実務（第 9 版）』金融財政事情研究会
- 公社債市場研究会編（2011）『戦後公社債市場の歴史を語る』日本証券経済研究所
- 児嶋隆（2015）『銀行の不良債権処理と会計・監査』中央経済社
- 財務省財務総合政策研究所財政史室編（2004）『昭和財政史：昭和 49～63 年度』第 5 巻（国債・財政投融资）、東洋経済新報社
- 櫻川昌哉・渡辺善次（2009）「日本の金融改革の評価：市場はどう見ていたのか？」『経済研究』第 60 巻第 1 号、60-74 頁
- 志村嘉一編著（1980）『日本公社債市場史』東京大学出版会
- 長野哲平（2002）「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」『金融研究』第 21 巻別冊第 1 号、171-205 頁
- 日本銀行統計局（1947）『戦時中金融統計要覧：昭和 12 年から昭和 20 年(8 月)迄』

- 藤野正三郎・寺西重郎（2000）『日本金融の数量分析』東洋経済新報社
- 山崎朋宏（2016）「我が国 SNA における金融・保険業産出額の推計について」『季刊国民経済計算』第 159 号、69-82 頁
- Altinkilic O., Hansen R. S. 2000. Are there economies of scale in underwriting fees? Evidence of rising external financing costs. *Review of Financial Studies* 13 (1). 191-218.
- Basu S., Inklaar R., Wang J.C. 2011. The value of risk: Measuring the service output of U.S. Commercial banks. *Economic Inquiry* 49 (1). 226-245.
- Bazot G. 2018a. Financial consumption and the cost of finance: Measuring financial efficiency in Europe (1950-2007). *Journal of the European Economic Association* 16 (1). 123-160.
- Bazot G. 2018b. Financial intermediation cost, rents and productivity: An international comparison. EHES Working Paper No. 141.
- Greenwood R., Scharfstein D. 2013. The growth of finance. *Journal of Economic Perspectives* 27 (2). 3-28.
- Hood K. K. 2013. Measuring the services of commercial banks in the National Income and Products Accounts: Changes in concepts and methods in the 2013 comprehensive revision. *Survey of Current Business*. 8-19.
- Miyakawa D., Inui T., Shoji K. 2011. Bank efficiency and client firms' productivity. ESRI Discussion Paper 273.
- Philippon T. 2015. Has the US finance industry become less efficient? On the theory and measurement of financial intermediation. *American Economic Review*. 105 (4). 1408-1438.

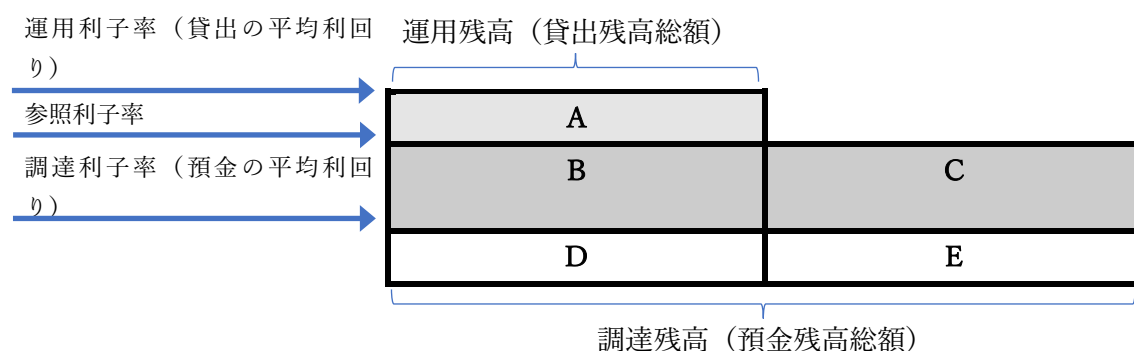
補論 1. 預貸業務の資金利益と FISIM

FISIM は、金融仲介機関が低い利子率で資金を調達し高い利子率で資金を貸し出すことによって提供しているサービスの価値である（山崎 2016）。これは、銀行の損益計算書に計上される預貸業務の資金利益（貸出金利息－預金利息）にほぼ相当すると考えられる。しかし、貸出残高と預金残高が異なる場合、以下に述べる通り両者は異なる。

FISIM は貸出 FISIM、預金 FISIM に分かれ、それぞれの定義は本文(2)式、(3)式で示した通りである。補図 1 は預金残高が貸出残高を上回る場合を図示したもののだが、貸出 FISIM は A、預金 FISIM は B+C に該当し、A+B+C が FISIM の総額になる。一方、貸出金利息は A+B+D、預金利息は D+E になるため、両者の差である預貸業務の資金利益は A+B-E になる。このとき、FISIM と預貸業務の資金利益とは、C+E 分だけ前者が大きくなる。なお、貸出残高と預金残高が等しい場合（補図 1 にて C+E がいない場合）、両者はともに A+B で同じである。Miyakawa et al. (2011)は、預金利息に預貸率（貸出残高／預金残高）を掛けて、バランスシートの規模の違いを調整した預貸業務の資金利益を計測している。

本稿では、金融業所得を包括的に把握するうえでは預貸業務の資金利益を他の利益項目と併せて把握する方が、FISIM そのものを推計よりも適切であると考え、前者を用いる。なお、補図 1 の状況の場合、金融機関は預金残高と貸出残高の差を有価証券等で余資運用して収益を得ていると考えられる。本稿では、現在の SNA では対象外となっている貸出以外の資産運用に関する損益を考慮して金融業所得を計測しているが、これによって FISIM と資金調達・運用を総体としてみた資金利益との差はある程度縮小すると考えられる。

補図 1 FISIM の概念図



（出所）山崎(2016)図表 4-1 より筆者ら作成。

補論 2. 業態別統計における金融業所得の構成項目

補表 2-1 FISIM の構成項目：全国銀行、相互銀行、信用金庫

	全国銀行			相互銀行（～1989/3） ¹			信用金庫			
	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	出所 ²
FISIM狭義・広義	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
	貸出金利息	1969/3	－	貸出金利息	1989/3	1989/3	貸出金利息	1974/3	－	ZSK
	貸付金利息及割引料	1950/3	1968/3	給付金貸出金利息	1983/3	1988/3	金融機関貸付等利息 ³	1974/3	－	ZSK
	譲渡性預け金利息	1980/3	1982/3	給付利益金貸出金利息	1973/9	1975/3	貸出金利息収入／貸出収入	1955/3	1973/3	MOF
	コールローン利息	1976/3	－	貸付金利息	1975/9	1982/3	コール等利息 ⁴	1957/3	1973/3	MOF
	買現先利息	2001/3	－	貸付金利息割引料	1950/3	1973/3	割引料	1970/3	1973/3	MOF
	債券貸借取引受入利息	2003/3	－	給付利益金	1975/9	1982/3				
	買入手形利息	1976/3	－	〃	1952/3	1973/3				
				無尽利益金	1950/3	1951/9				
	費用項目（－）			その他無尽益	1950/3	1951/9	費用項目（－）			
	預金債券利息	1951/3	－	費用項目（－）			預金利息	1974/3	－	ZSK
	預金利息	1950/3	1950/3	預金利息	1989/3	1989/3	譲渡性預金利息	1980/3	－	ZSK
	譲渡性預金利息	1980/3	－	掛金預金利息	1983/3	1988/3	預金利息	1955/3	1973/3	MOF
	コールマネー利息	1976/3	－	預金利息	1973/9	1982/3				
	売現先利息	2001/3	－	預り金利息	1950/3	1972/3				
	債券貸借取引支払利息	2003/3	－	給付補てん備金繰入額	1950/3	1982/3				
				その他無尽支払利息	1950/3	1951/9				
FISIM広義のみ	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
	預け金利息	1990/3	－	その他受入利息	1983/3	1989/3 ⁵	預け金利息	1974/3	－	ZSK
	その他の受入利息	1969/3	－	コールローン利息	1975/9	1982/3	その他受入利息	1983/3	－	ZSK
	受入雑利息	1965/3	1968/3	〃	1958/9	1973/3	預け金収入	1955/3	1973/3	MOF
				買入手形利息	1975/9	1982/3				
	費用項目（－）			その他の受入利息	1973/9	1982/3	費用項目（－）			
	債券利息	1970/3	－	費用項目（－）			借入金利息	1974/3	－	ZSK
	債券発行差金償却	1983/3	2003/3	その他支払利息	1983/3	1989/3 ⁵	その他支払利息	1983/3	－	ZSK
	給付補填備金繰入	1970/3	1982/3	借入金等利息	1973/9	1982/3	借入金利息	1955/3	1973/3	MOF
	債券費	1950/3	1968/3	その他の支払利息	1973/9	1982/3				
	コマーシャルペーパー利息	1999/3	－							
	借入金利息	1950/3	－							
	短期社債利息	2003/3	－							
	社債利息	1998/3	－							
	社債発行差金償却	2000/3	2003/3							
	新株予約権付社債利息	2003/3	－							
	転換社債利息	1986/3	2002/3							
	支払雑利息	1965/3	1968/3							
	その他の支払利息	1969/3	－							

- （注） 1. 相互銀行の資料出所は『全国相互銀行財務諸表分析』、1989/3 期のみ『第二地銀協地銀統計年報』平成 7 年度版。
2. 信用金庫の資料出所は、MOF：大蔵省銀行局『銀行局金融年報』、ZSK：全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表』。
3. 信用金庫の「金融機関貸付等利息」（1974/3～現在）は、1983/3 以降はコールローンを含むが、1982/3 以前はコールローン（別掲）を含まないためコールローンを加算した。
4. 信用金庫の「コール等利息」（1957/3～1973/3）は時期によって名称が異なる：「コールローン収入」（1957/3～1970/3）、「コールローン収入および金融機関貸付等収入」（1971/3）、「コール等利息」（1972/3～1973/3）
5. 相互銀行の 1989/3 の「その他受入利息」は以下の合計：預け金等利息、コールローン等利息、外国為替受入利息、その他の受入利息。
6. 相互銀行の 1989/3 の「その他支払利息」は以下の合計：譲渡性預金利息、コールマネー等利息、外国為替支払利息、転換社債利息、その他の支払利息。

補表 2-2 金融手数料の構成項目：全国銀行、相互銀行、信用金庫

全国銀行			相互銀行（～1989/3） ¹			信用金庫			
項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	出所 ²
収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
役務取引等収益	1990/3	－	役務取引等収益	1989/3	1989/3	役務取引等収益	1990/3	－	ZSK
受入手数料	1950/3	1989/3	受入手数料	1950/3	1989/3	受入手数料	1974/3	1989/3	ZSK
						受入手数料	1957/3	1973/3	MOF
						手数料収入	1955/3	1956/3	MOF
信託報酬	1965/3	－							
費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
役務取引等費用	1990/3	－	役務取引等費用	1989/3	1989/3	役務取引等費用	1990/3	－	ZSK
支払手数料	1950/3	1989/3	支払手数料	1950/3	1989/3	支払手数料	1984/3	1989/3	ZSK
						〃	1955/3	1956/3	MOF

- （注） 1. 相互銀行の資料出所は『全国相互銀行財務諸表分析』、1989/3 期のみ『第二地銀協地銀統計年報』平成 7 年度版。
2. 信用金庫の資料出所は、MOF：大蔵省銀行局『銀行局金融年報』、ZSK：全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表』

補表 2-3 貸出以外の資産運用に関する損益の構成項目：全国銀行、相互銀行、信用金庫

全国銀行			相互銀行（～1989/3） ¹			信用金庫			
項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	出所 ²
収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
有価証券利息配当金	1950/3	－	有価証券利息配当金	1950/3	1989/3	有価証券利息配当金	1974/3	－	ZSK
						有価証券利息配当金	1971/3	1973/3	MOF
						有価証券収入	1957/3	1970/3	MOF
						証券収入	1955/3	1956/3	MOF
金銭の信託運用益	1990/3	－				金銭の信託運用益	2012/3	－	ZSK
						金銭信託等売却益	1990/3	2011/3	ZSK
						信託利益金	1974/3	1989/3	ZSK
						信託利益金	1971/3	1973/3	MOF
						金銭信託収入	1957/3	1970/3	MOF
費用項目（－）						費用項目（－）			
金銭の信託運用損	1990/3	－				金銭信託等運用損	1990/3	－	ZSK

- （注） 1. 相互銀行の資料出所は『全国相互銀行財務諸表分析』、1989/3 期データのみ『第二地銀協地銀統計年報』平成 7 年度版。
2. 信用金庫の資料出所は、MOF：大蔵省銀行局『銀行局金融年報』、ZSK：全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』

補表 2-4 トレーディング損益の構成項目：全国銀行、相互銀行、信用金庫

		全国銀行			相互銀行（～1989/3） ¹			信用金庫			
		項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	出所 ²
時期①	狭義・広義	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
		その他業務収益	1990/3	－	その他業務収益	1989/3	1989/3	その他業務収益	1990/3	－	ZSK
		特定取引収益	1998/3	－							
		費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
		その他業務費用	1990/3	－	その他業務費用	1989/3	1989/3	（－）その他業務費用	1990/3	－	ZSK
		特定取引費用	1998/3	－							
時期②	狭義・広義	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
		株式等売却益	1990/3	－	株式等売却益	1989/3	1989/3	株式等売却益	1990/3	－	ZSK
		費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
		株式等売却損	1990/3	－	株式等売却損	1989/3	1989/3	（－）株式等償却	1990/3	－	ZSK
		株式等償却	1990/3	－	株式等償却	1989/3	1989/3				
時期③	狭義	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
		外国為替売買益	1965/3	1989/3				外国為替売買益	1984/3	1989/3	ZSK
		地金銀外国通貨売買益	1965/3	1968/3							
		有価証券貸付料	1965/3	1968/3							
		商品有価証券売買益	1965/3	1989/3	商品有価証券売買益	1986/3	1988/3	商品有価証券売買益	1987/3	1989/3	ZSK
		有価証券売却益	1965/3	1989/3	有価証券売却益	1974/3	1988/3	有価証券売却益	1974/3	1989/3	ZSK
		有価証券償還益	1965/3	1969/3	有価証券償還益	1980/3	1988/3	有価証券償還益	1974/3	1989/3	ZSK
		〃	1976/3	1989/3							
		費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
		外国為替売買損	1965/3	1969/3				外国為替売買損	1984/3	1989/3	ZSK
		〃	1977/3	1989/3				商品有価証券売買損	1987/3	1989/3	ZSK
		地金銀外国通貨売却損	1965/3	1968/3							
		商品有価証券売買損	1985/3	1989/3	商品有価証券売買損	1986/3	1988/3				
		有価証券売却損	1965/3	1989/3	有価証券売却損	1974/3	1988/3	有価証券売却損	1974/3	1989/3	ZSK
		有価証券償還損	1965/3	1969/3	有価証券償還損	1980/9	1988/3	有価証券償還損	1974/3	1989/3	ZSK
		〃	1976/3	1989/3	有価証券償却	1974/3	1988/3	有価証券償却	1974/3	1989/3	ZSK
		有価証券借入料	1965/3	1966/3							
時期③	狭義	収益項目（＋）、費用項目（－）			収益項目（＋）、費用項目（－）			収益項目（＋）、費用項目（－）			
		なし			なし			なし			
	広義のみ	収益項目（＋）			収益項目（＋）、費用項目（－）			収益項目（＋）、費用項目（－）			
		その他通常収入 ³	1950/3	1964/3	なし			なし			
時期③	広義のみ	費用項目（－）									
		その他通常支出 ³	1950/3	1964/3							

- （注） 1. 相互銀行の資料出所は『全国相互銀行財務諸表分析』、1989/3 期データのみ『第二地銀協地銀統計年報』平成 7 年度版。
2. 信用金庫の資料出所は、MOF：大蔵省銀行局『銀行局金融年報』、ZSK：全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』
3. その他通常収入、その他通常支出の 2 割がトレーディング損益と仮定する。

補表 2-5 信用コストの構成項目：全国銀行、相互銀行、信用金庫

	全国銀行			相互銀行（～1989/3） ¹			信用金庫			
	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	項目名	始期	終期	出所 ²
間接償却	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
	貸倒引当金戻入益	2007/3	－	貸倒引当金戻入益	－	－	貸倒引当金戻入益	2007/3	－	ZSK
							貸倒準備金れい入	1969/3	1970/3	MOF
							債権償却引当金れい入	1969/3	1970/3	MOF
	費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
	貸倒引当金繰入額 ³	1965/3	－	貸倒引当金繰入額	1974/3	1989/3 ³	一般貸倒引当金繰入額	1999/3	－	ZSK
				〃	1951/3	1963/3	債権償却特別勘定繰入額	1974/3	－	ZSK
							貸倒引当金繰入額	1991/3	1998/3	ZSK
							貸倒引当金繰入額	1974/3	1990/3	ZSK
							〃	1971/3	1973/3	MOF
直接償却							債権償却引当金繰入	1969/3	1970/3	MOF
	収益項目（＋）			収益項目（＋）			収益項目（＋）			
	償却債権取立益	1965/3	－	償却債権取立益	1974/3	1989/3	償却債権取立益	1974/3	－	ZSK
	費用項目（－）			費用項目（－）			費用項目（－）			
	貸出金償却 ³	1952/3	－	給付金貸出金償却	1974/3	1989/3	貸出金償却	1974/3	－	ZSK
				延滞金償却	1952/3	1973/3	滞貸金償却	1969/3	1970/3	MOF

- （注） 1. 相互銀行の資料出所は『全国相互銀行財務諸表分析』、1989/3 期データのみ『第二地銀協地銀統計年報』平成 7 年度版。
2. 信用金庫の資料出所は、MOF：大蔵省銀行局『銀行局金融年報』、ZSK：全国信用金庫協会『全国信用金庫財務諸表分析』
3. 相互銀行の 1989/3 の「貸倒引当金繰入額」は以下の合計：貸倒引当金繰入額、債権償却特別勘定繰入額。
4. 1950/3、1951/3 の貸出金償却は戦時債務処理に伴うものであるため、本稿で利用しない。

補論 3. 不良債権の会計処理について

3.1. 不良債権の引当・償却に関する制度的背景

現在の日本の銀行の不良債権の償却に関する基本的な枠組みは、1998 年 3 月期から導入された自己査定制度に基づいている。自己査定制度とは、銀行自らが回収や損失のリスクを検討・分析し、その度合いに応じて貸出資産を分類区分（Ⅰ～Ⅳ分類までの 4 段階）することであり、銀行はこの自己査定の結果に基づき、貸出金を償却・引当している。しかし、自己査定制度が全面的に導入される前の不良債権の償却は、事前に規制当局（大蔵省）に償却申請を行い、当局による証明を受けた金額のみ償却処理が認められる不良債権償却証明制度に依拠していた。不良債権償却証明制度の下では、現在の個別貸倒引当金（間接償却）、貸出金償却（直接償却）は、大蔵省の金融検査官が行う資産査定に基づいて無税で償却・引当できる貸出金が認められ「債権償却特別勘定」に分類された。一方、現在の一般貸倒引当金に相当する「貸倒準備金」は、税法で定められた無税償却が容認される限度額を繰り入れることとされた。なお、貸借対照表上の貸倒引当金には、貸倒準備金と債権償却特別勘定での個別貸倒引当金の合計額が計上された。

戦後の日本における貸倒準備金制度は、1950 年のシャウプ勧告による税制改正において創設されたものであり、それ以前は現実に貸倒損失が発生した時点で損金処理することとされていた。設立当初の貸

倒準備金制度は、現在の一般貸倒引当金に相当する制度として、期末貸金残高の 3%と期末自己資本のうちいずれか低い金額（累積限度額）に達するまで、期末資金残高の一定割合（当初 10/1000、1958 年 3 月期から 7/1000）を損金として貸倒準備金勘定に繰り入れることができるというものであった²⁶。その後、繰入率は時期により変動したが、貸金残高の一定割合まで準備金の積み立てを認めるという枠組みが、バブルが崩壊する 1990 年代前半まで基本的には維持された。大蔵省銀行局の指導の下、銀行は保守主義的な会計処理を行っていたが、こうした会計処理をめぐっては、無税による収益の内部留保につながるとして繰入率の圧縮を求める主税局と、銀行経営安定化の観点から貸倒れに対する引当ての充実を目指す銀行局との間で争点となり、両者の交渉により繰入率が決定されていた²⁷。1975 年度改正以降、経過措置を伴いつつ段階的に繰入率の圧縮が行われ、1981 年 9 月期以降、3/1000 となった。なお、相互銀行、信用金庫、信用組合については、普通銀行に準ずるが、繰入率等について特例が設けられた。これに対して、大蔵省の金融検査官が「回収不能又は無価値と判断した債権、もしくはこれに準ずる債権」として証明した債権については、債権償却特別勘定にて、認定された金額が損金として個別に間接償却（貸倒引当金繰入）ないし直接償却（貸出金償却）された²⁸。

バブル崩壊後の 1990 年代以降、金融機関の不良債権が急増する一方、政府により業務純益と有価証券の含み益の範囲内で時間をかけて不良債権処理を実施していく方針が採用された。このため、不良債権化した貸出債権の実態に比べて引当額が不足しているのではないかとの懸念が表面化した。こうした懸念を踏まえると、この時期の間接償却・直接償却額は、実際の信用コストに比べて過小であった可能性がある。1998 年 3 月期以降は金融機関による自己査定の制度が導入され、金融機関は自ら貸出債権の回収可能性を判断して貸倒引当金の繰入れ、戻入を実施することとされた。

自己査定の導入以前の貸倒引当金の繰り入れについては、当局の規制下で真の信用コストが時々の損益計算書にどの程度反映されていたか不明であるが、本稿では、①一般貸倒引当金に相当する貸倒準備金は、主税局と銀行局の交渉を通じ、その時々である程度の合理的な理由付けがなされていた、②実際に発生した信用コストは、不良債権償却証明制度の下でも最終的には貸倒引当金繰入ないしは貸出金償却として処理された、と想定し、銀行の損益計算書に計上された引当・償却額を用いて信用コストを推計している。

3.2. 間接償却額、直接償却額の欠損値の補完

本文で述べたように、信用コストについては、項目が開示されておらず不明な時期が存在する。具体的には、全国銀行の 1964 年 3 月期以前の間接償却額、相互銀行の 1964 年 3 月期～1973 年 3 月期の間接償却額、信用金庫の 1968 年 3 月期以前の間接償却額、1973 年 3 月期以前（ただし 1969 年 3 月期～

²⁶ 大蔵省(1961)：166-169 頁。

²⁷ 大蔵省(1957)：164-165 頁。

²⁸ 児嶋(2015)：14-22 頁。

1970 年 3 月期を除く）の直接償却額である。

このうち、間接償却額については、現在の一般貸倒引当金繰入が多かった（債権償却特別勘定における個別貸倒引当金繰入は少なかった）と仮定し、繰入率と貸出金残高を用いた下記式による推計値を用いる²⁹。

（全国銀行） $(\text{当年度貸出金残高} \times \text{繰入率} - \text{前年度貸出金残高} \times \text{繰入率})$

（相互銀行） $(\text{当年度貸出金残高} \times \text{繰入率} - \text{前年度貸出金残高} \times \text{繰入率}) \times \text{調整係数 } 1.299$

（信用金庫） $(\text{当年度貸出金残高} \times \text{繰入率} - \text{前年度貸出金残高} \times \text{繰入率}) \times \text{調整係数 } 1.175$

貸出金残高は表 2 のデータ出所、繰入率は大蔵省主税局監修『税法便覧』（各年版）より入手した。調整係数は、繰入率と貸出金残高を用いた試算値と実績値との乖離率（相互銀行は 1951 年 3 月期～1963 年 3 月期、1974 年 3 月期～1976 年 3 月期、信用金庫は 1969 年 3 月期～1973 年 3 月期）に基づき設定した。全国銀行については 1965 年 3 月期～1970 年 3 月期の乖離率が 1 倍を若干上回る程度であったため、調整係数を 1 とした。

信用金庫の 1973 年 3 月期以前（1969 年 3 月期～1970 年 3 月期を除く）の直接償却額は、下記式による推計値を用いる。

$\text{当年度貸出金残高} \times \text{相互銀行の直接償却額} / \text{貸出金残高} \times \text{調整係数 } 1.78$

調整係数は、実績が判明している 1969 年 3 月期～1970 年 3 月期、1974 年 3 月期～1989 年 3 月期の相互銀行、信用金庫の直接償却額／貸出金残高の乖離率に基づき設定した。

補論 4 政府系金融機関と財政投融资改革

戦前・戦時期より、郵便貯金として調達された資金は大蔵省預金部に預託され一元的に運用されていたが、1951 年 4 月に資金運用部特別会計と郵便貯金特別会計が設置されるとともに、これと前後して公庫や公団等の財政投融资機関が相次いで設立され、戦後の財政投融资制度の骨格が整った。一方、簡易生命保険および郵便年金の資金は、戦前・戦時期を通じて独立して運用されてきたが、戦後は財政投融资制度に組み込まれた。この枠組みは 1980 年代まで維持されたが、1990 年代に入ると、公的金融の位置づけは「民業補完」を基本とすべきとの観点から、財政投融资の抜本改革が遡上に上り、郵政民営化とあわせて 2000 年代初頭にかけて一連の改革が実施され、現在に至っている。

本稿で政府系金融機関の対象としているもののうち、運用にかかるものは補表 3 のとおりである。このうち公庫については、1949 年の国民金融公庫から 1972 年の沖縄振興開発金融公庫まで 9 つが設立され、その後の統廃合を経て、2017 年時点では日本政策金融公庫と沖縄振興開発金融公庫の 2 つが存続し

²⁹ 信用金庫の 1969 年 3 月期、1970 年 3 月期については内訳が開示されている。ネットの貸倒準備金繰入額（一般貸倒引当金と個別貸倒引当金の合計）は、それぞれ 848 億円、1044 億円だが、このうち個別貸倒引当金に相当する債権償却引当金繰入は 17 億円、13 億円に過ぎない。

ている。また、1950年に設立された日本輸出入銀行は1999年に国際協力銀行に、1951年に設立された日本開発銀行は同年に日本政策投資銀行に、それぞれ改組された。

一方、調達および生命保険業務にかかる機関として、郵便貯金特別会計、簡易生命保険及郵便年金特別会計により運営されてきた郵便貯金ならびに簡易保険・郵便年金は、省庁再編により2001年1月から総務省の外局としての郵政事業庁の所管となり、2003年4月から日本郵政公社に移行した。さらに、2005年10月に成立、公布された郵政民営化法により、2007年10月から株式会社ゆうちょ銀行、株式会社かんぽ生命保険となり、現在に至っている。

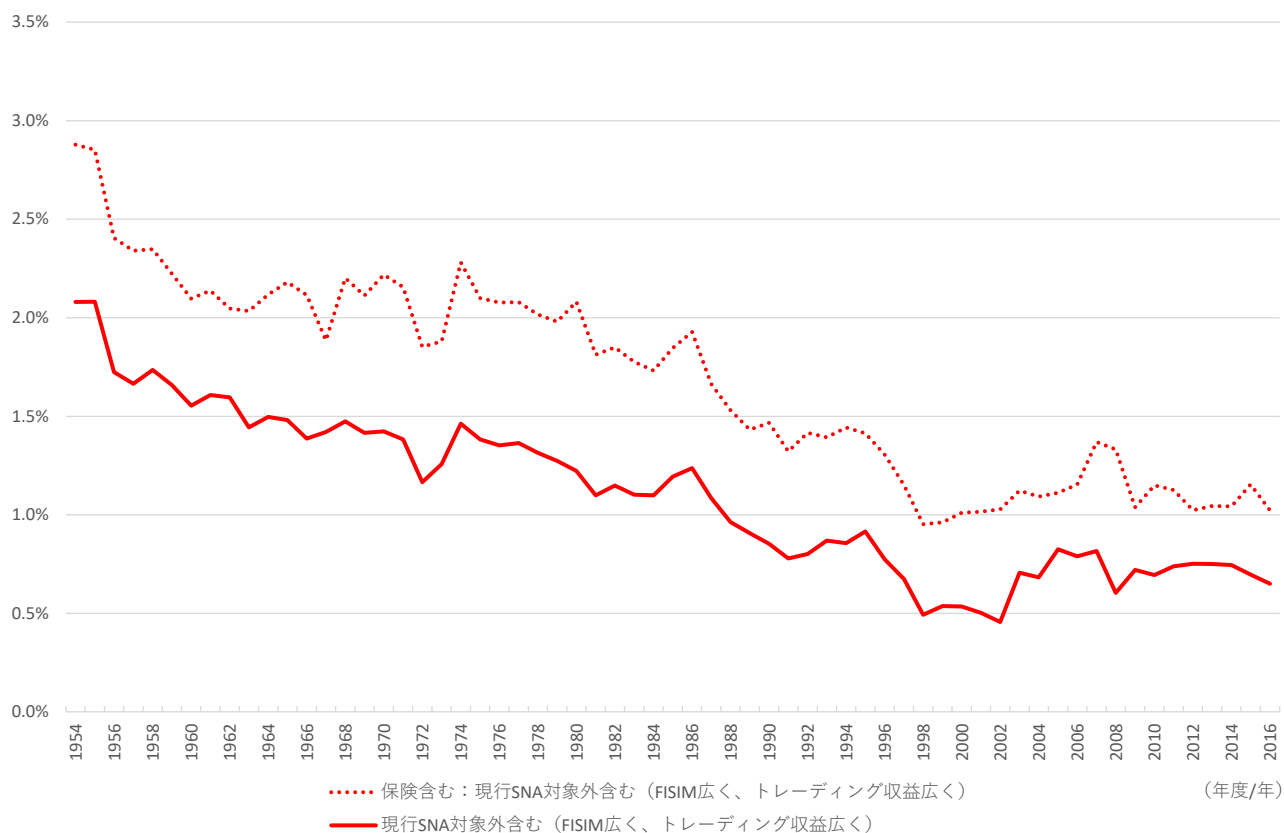
補表4 政府系金融機関一覧

名称	設立年月	廃止年月	備考
住宅金融公庫	1950.6	2007.3	現：住宅金融支援機構
国民金融公庫	1949.6	1999.10	環境衛生金融公庫と統合
環境衛生金融公庫	1967.9	1999.10	国民金融公庫と統合
国民生活金融公庫	1999.10	2008.10	現：日本政策金融公庫
中小企業金融公庫	1953.8	2008.10	現：日本政策金融公庫
農林漁業金融公庫	1953.4	2008.10	限：日本政策金融公庫
北海道東北開発公庫	1956.6	1999.10	現：日本政策投資銀行
沖縄振興開発金融公庫	1972.5	存続	
公営企業金融公庫	1957.6	2008.10	現：地方公営企業等金融機構
医療金融公庫	1960.7	1985.1	現：福祉医療機構
日本開発銀行	1951.4	1999.10	現：日本政策投資銀行
日本輸出入銀行	1950.12	1999.10	現：国際協力銀行
日本政策金融公庫	2008.10		
日本政策投資銀行	1999.10		
国際協力銀行	1999.10		2008.10～2012.3 は日本政策金融公庫

(出所) 財務省財政史室(2004)、各機関(後継を含む)HP。

補論 5 保険を含めた金融仲介コスト

補図 5 保険を含めた金融仲介コスト



(注) 保険を含めた金融仲介コスト（赤の破線）は、現行 SNA では考慮されていない貸出以外の資産運用に関する損益、トレーディング損益、信用コストを考慮した金融業所得（赤の実線）に生命保険所得、損害保険所得（3.1.6 節）を含めたもの。生命保険所得、損害保険所得は 3.1.6 節を参照。