



2008SNAを踏まえた 資金循環統計の見直し結果

2016年3月1日

日本銀行

調査統計局

はじめに

- 本資料は、「2008SNAを踏まえた資金循環統計の見直し結果」のポイントを纏めたものです。
- 見直しに関する議論・検討内容の詳細については、調査統計局作成の「2008SNAを踏まえた資金循環統計の見直し結果」をご覧ください。
- これまでの見直し方針案や、それに対するご意見を踏まえた最終案については、「2008SNAを踏まえた資金循環統計の見直し方針 — ご意見のお願い —」(2013年10月)および「2008SNAを踏まえた資金循環統計の見直しに関する最終案」(2014年6月)をご参照ください。
- なお、本資料で示す計数は、現時点での暫定値であり、新ベースの資金循環統計公表以降、修正される可能性があります。

要約

- 今回の2008SNAを踏まえた見直しは、1999年に実施した資金循環統計の見直し(1993SNAベースへの移行)以来の大幅な見直し。
- 本日説明する見直し結果の要点は、以下の5点。
 - (1) 企業年金への発生主義貫徹と「積立不足」の計上
 - (2) 投資信託の元本等を原資とする分配金の計上
 - (3) 定型保証支払引当金・雇用者ストックオプションの新規計上
 - (4) 専属金融機関の新規計上
 - (5) 主要部門の残高および資金過不足への影響
- 3月25日に見直し後の資金循環統計を公表予定。2005年第1四半期以降の11年間について、遡及データを提供。

資金循環統計の見直し結果の全体像

見直しの背景

- ・ 国際的な比較可能性の維持・向上
- ・ 国民経済計算との整合性確保

1. 金融取引の計上方法の精緻化



- ・ 企業年金への発生主義の貫徹
 - ・ 投資信託の計上方法の見直し 等
- ⇒ 資金循環統計の精度向上

2. 取引項目の見直し



- ・ 定型保証支払引当金の新規計上
 - ・ 雇用者ストックオプションの新規計上 等
- ⇒ 項目数：現行51項目→見直し後57項目

3. 制度部門分類の見直し



- ・ 専属金融機関の新規計上
 - ・ 持株会社の分類見直し 等
- ⇒ 部門数：現行45部門→見直し後50部門

(1-1) 企業年金の見直しのポイント

- 確定給付型年金と確定拠出型年金を**区別して計上**する。
- **確定給付型年金**では、企業が家計に約束した**将来の給付額**の割引現在価値を計上する(「**発生主義**」)。

信託協会・生保協会の受託残高データから把握

3,000社超の企業財務データから把握

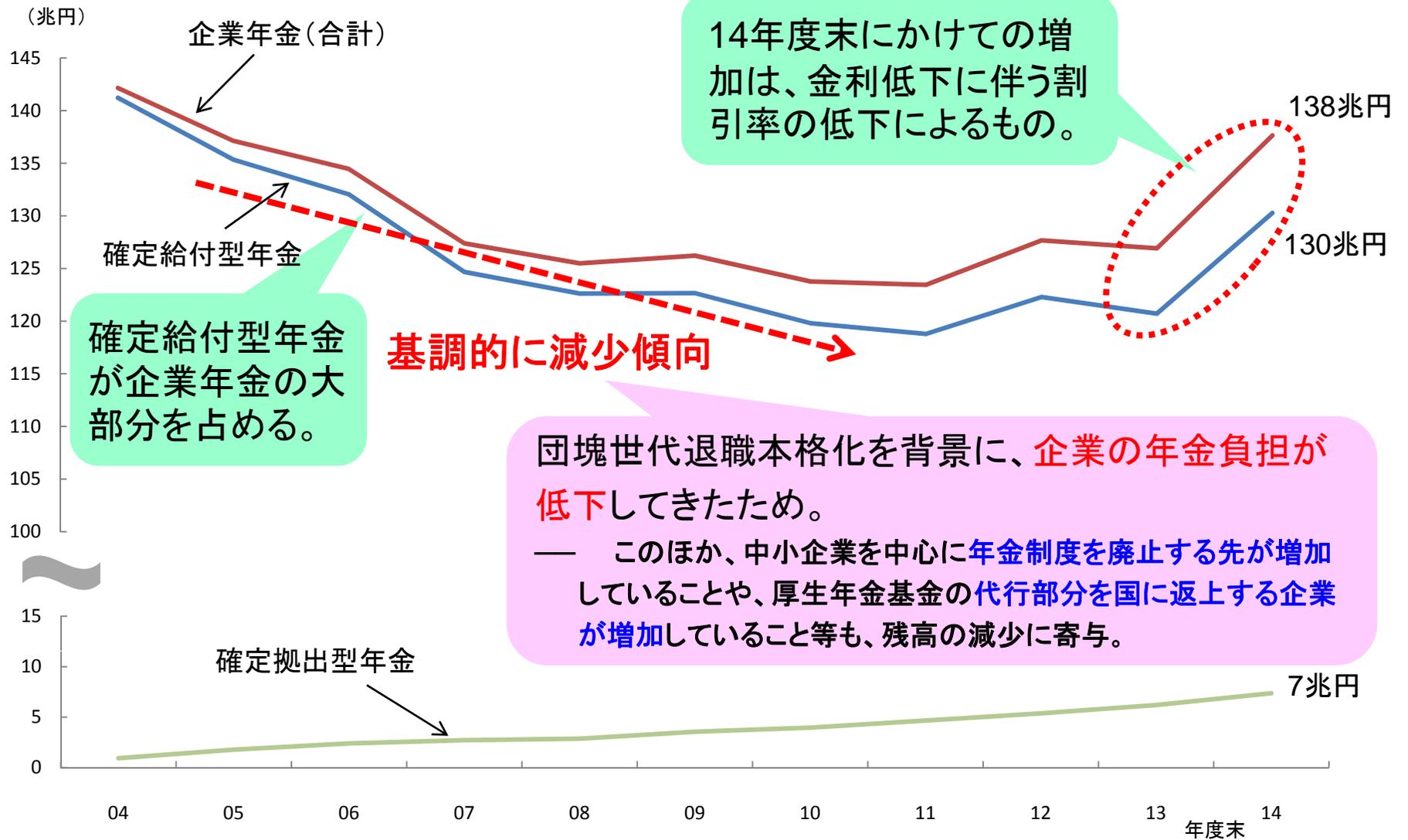
【膨らまし比率】

$$\text{企業年金全体の年金受給権} = \text{上場企業ベースの退職給付債務額} \times \frac{\text{企業年金全体の年金資産額}}{\text{上場企業の年金資産額}}$$

3,000社超の企業財務データから把握

- 確定拠出型年金では、家計や企業の**現実の拠出額**から算出する(現行と同様の算出方法)。
- 年金基金の対年金責任者債権(企業の年金資産の**積立不足**)を独立した項目として**明示的に計上**する。

(1-2) 企業年金の年金受給権の残高



(1-3) 企業年金の積立不足

年金基金が企業(年金を家計に支払う責任を負っている)に対して有している債権

家計が年金基金に対して有している債権
= 年金基金が家計に対して負っている債務

年金基金が保有する運用資産

年金基金の対年金責任者債権
= 企業年金の「**積立不足**」

=

年金基金の年金受給権
(年金基金の負債)

-

年金基金の資産

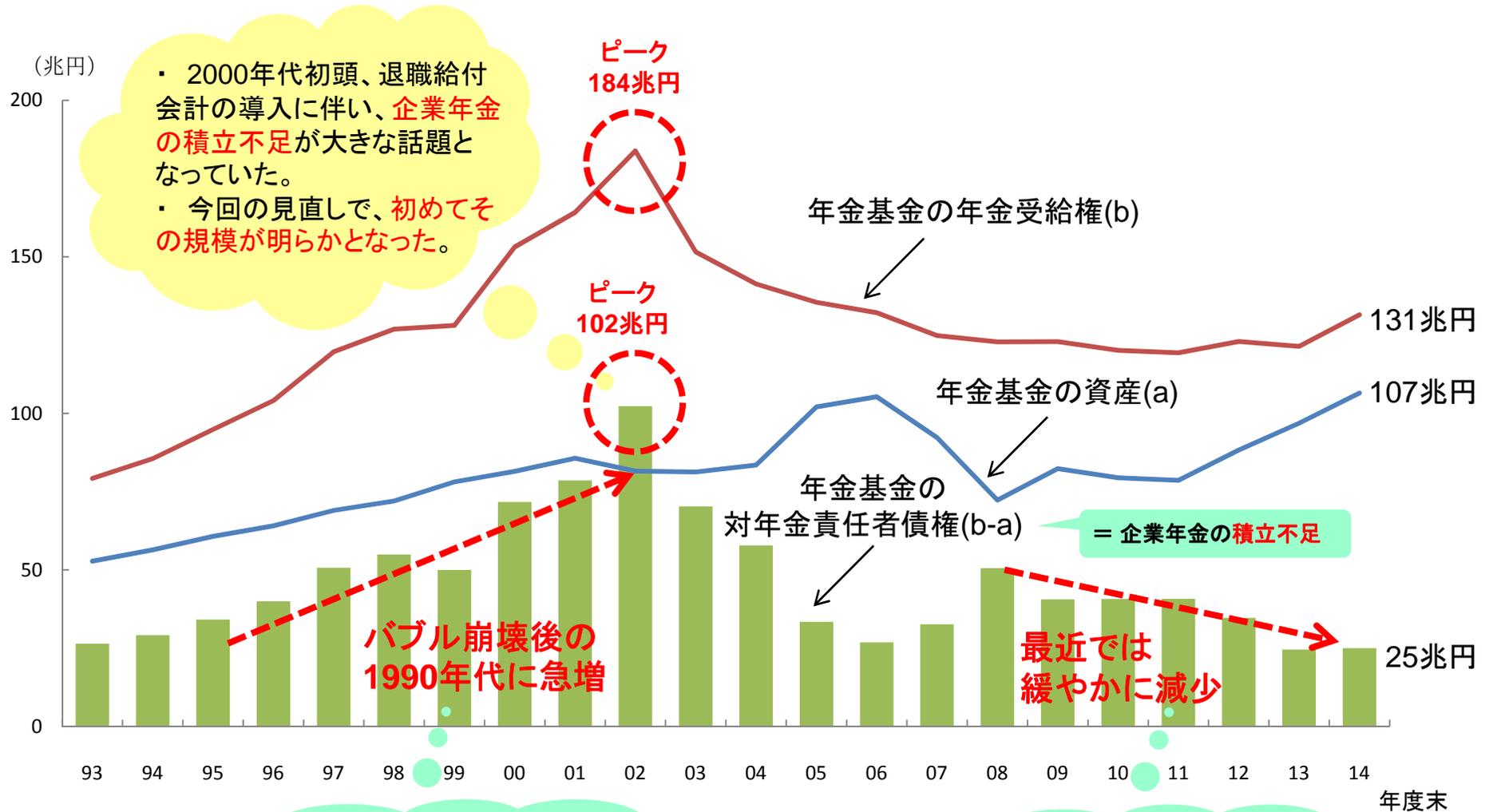
企業年金の「**積立不足**」には、企業本体で①**費用処理**されているものと、②**費用処理**されていないもの(=未認識債務)の2つがある。

①**費用処理**されているもの
⇒ 企業のB/S上、負債に計上

②**費用処理**されていないもの(未認識債務)
⇒ 企業のB/S上、負債および純資産(マイナス)に計上

企業本体では、いずれも企業年金に払い込むべきものとして**認識**されている。

(1-4) 企業年金の積立不足の推移

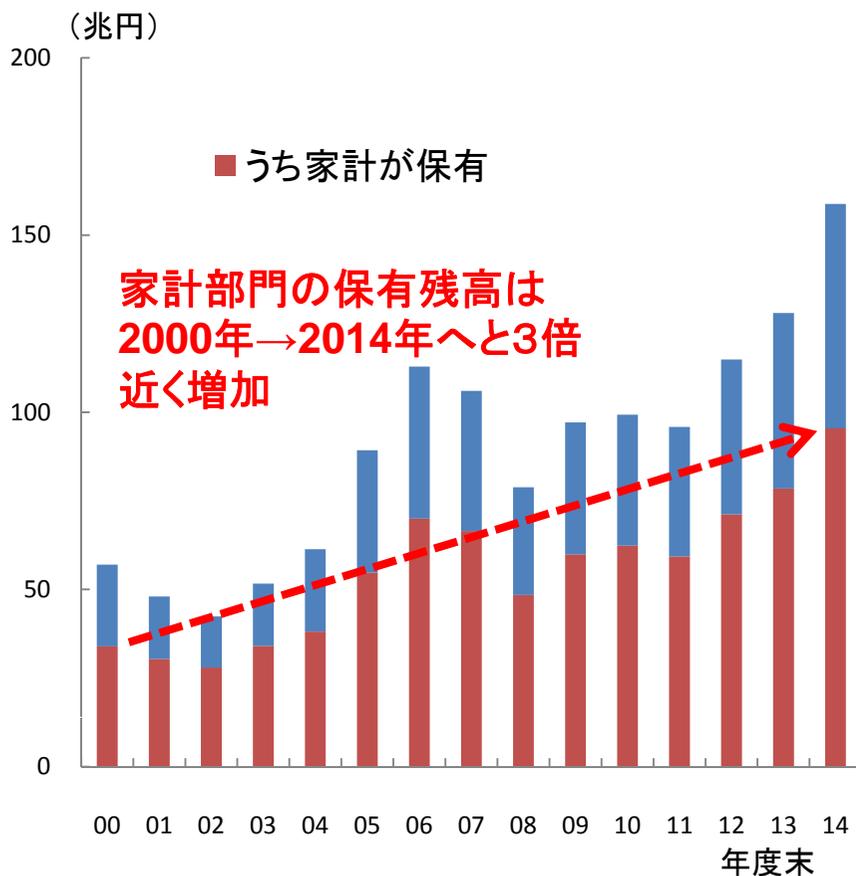


- ・ 年金基金の退職給付債務(年金受給権)が急増。
- ・ 株価低迷等による運用成績の悪化もあって年金運用資産は増加しなかった。

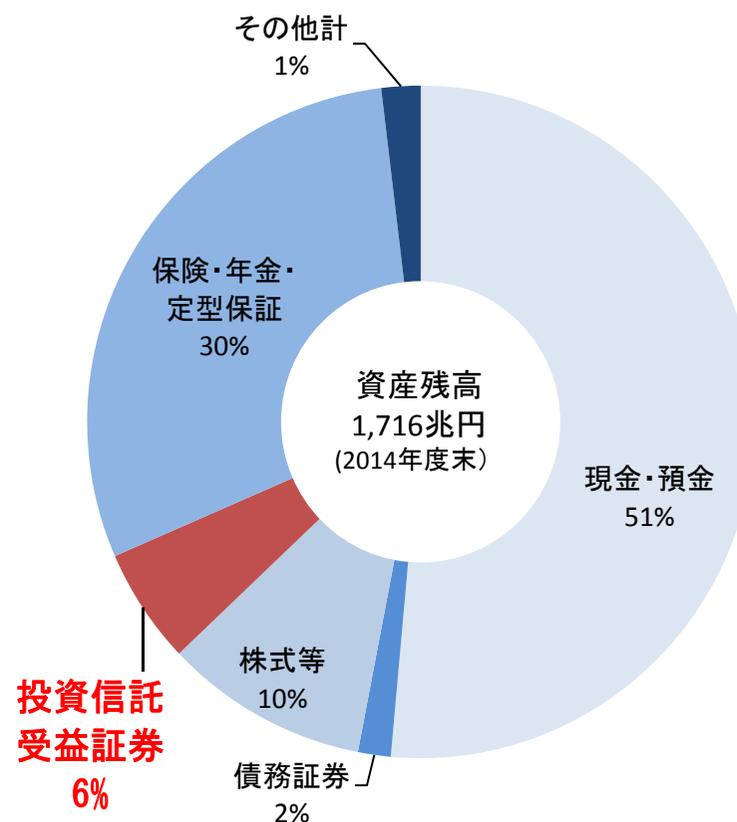
- ・ 年金基金の退職給付債務(年金受給権)は団塊世代の退職により減少。
- ・ 年金資産の運用成績の改善。

(2-1) 投資信託の残高推移と家計資産

投資信託の残高の推移



家計の資産残高に占める割合



(2-2) 現行の投信の計上方法

残高

投信協会提供の運用対象資産を時価評価した純資産総額を、負債側の投資信託受益証券にそのまま計上。

⇒ 十分な精度を確保

取引フロー

投資家からの資金流入から資金流出を控除して計上。

$$\begin{array}{l} \text{投信の} \\ \text{取引フロー} \end{array} = \begin{array}{l} \text{投資家からの資金流入} \\ \text{(投信の設定額)} \end{array} - \begin{array}{l} \text{投資家への資金流出} \\ \text{(投信の解約額+償還額)} \end{array}$$

⇒ 海外の外貨建債券に投資している投信など、毎月分配型の隆盛から一般化してきた「元本等を原資とする分配金」(いわゆる「タコ足配当」)が適切に把握できていない。

(2-3) 投信(分配金)の見直しのポイント

- 元本等を原資とした分配金については、家計部門の投信受益証券の取り崩し(家計部門の貯蓄の取り崩し)として計上する。



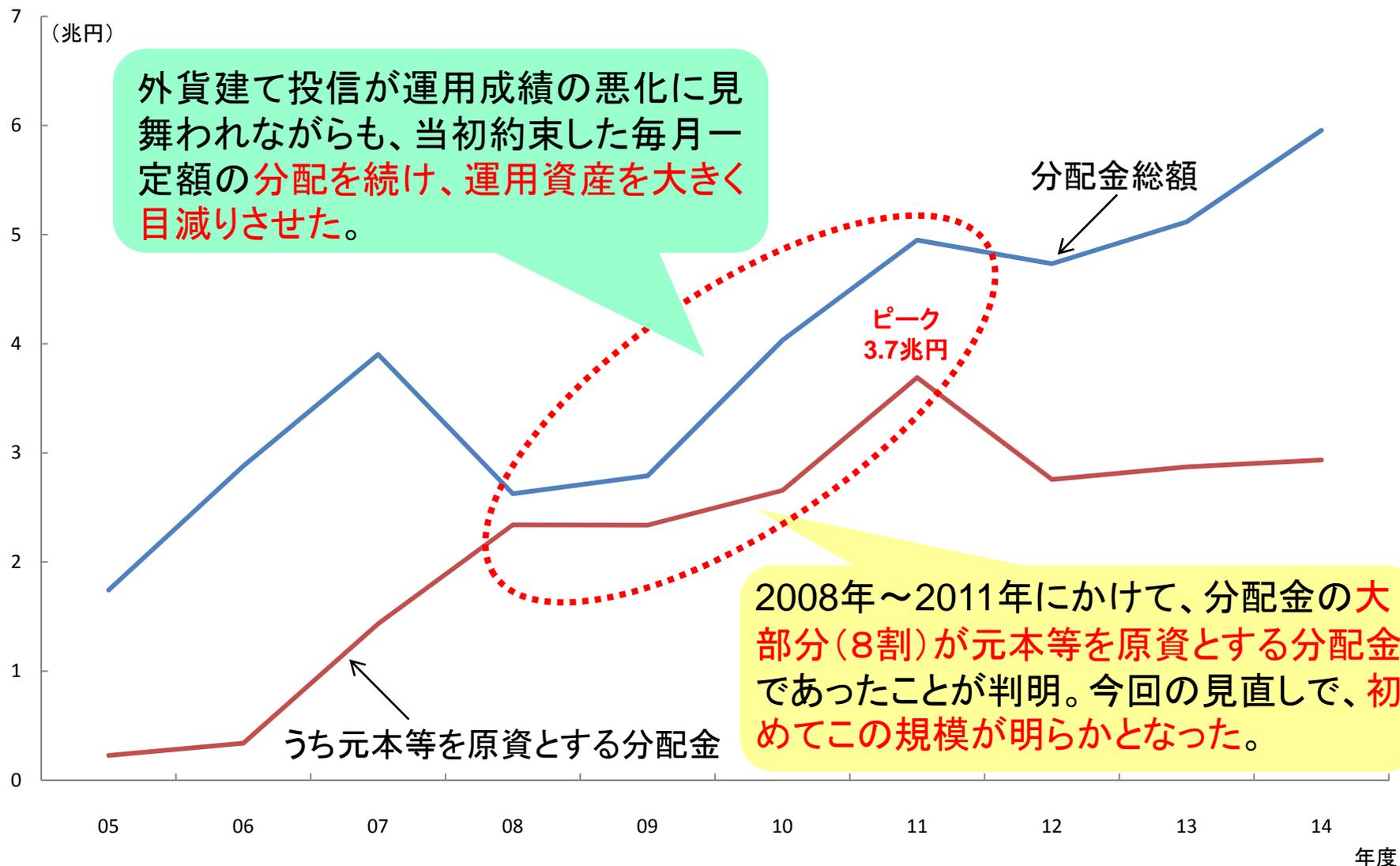
- 投資信託協会等の業界データには、分配原資別(元本由来? 利息・配当由来?)の分配金についての集計値はない。



推計方法

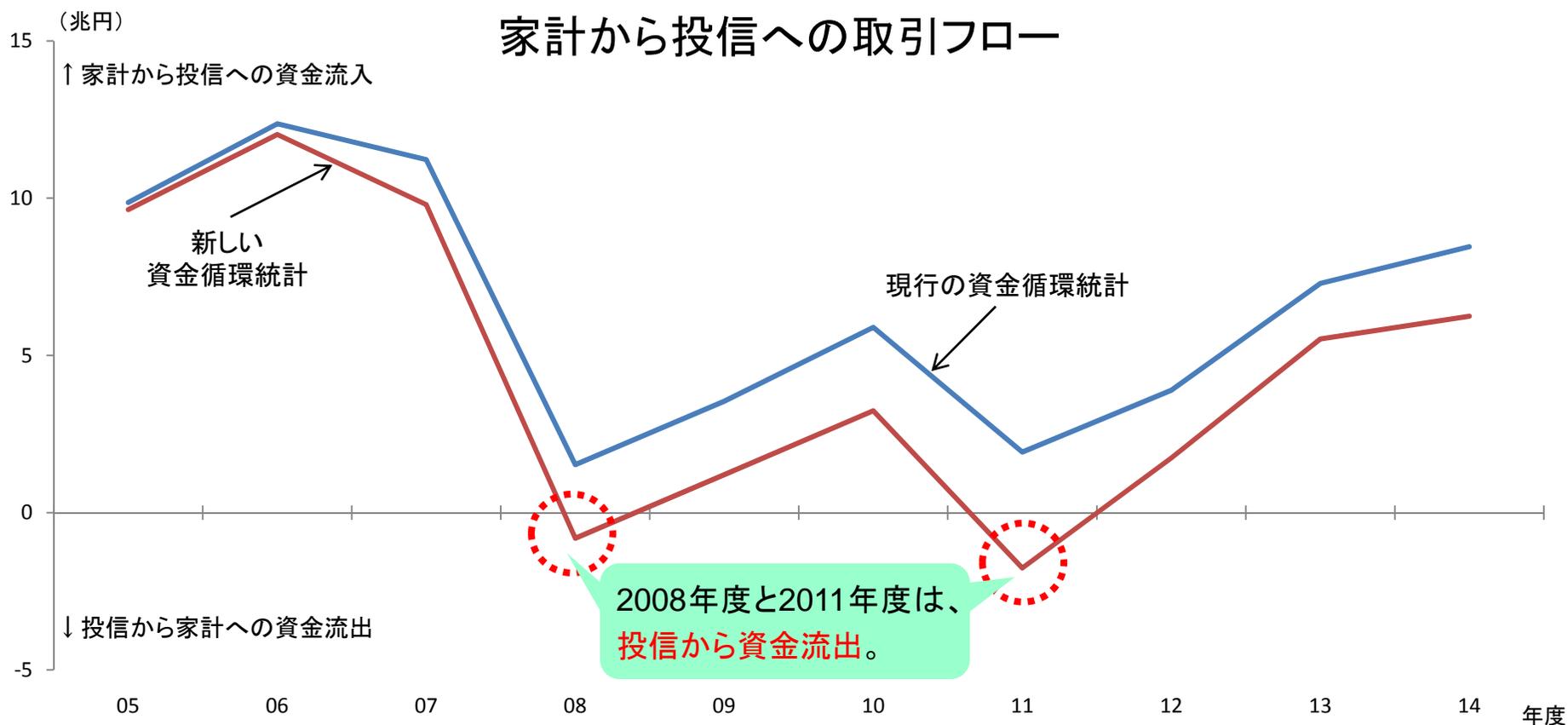
公募投信のうち、上位150本超(純資産で全体(ETF等を除く)の7割をカバー)の個別ファンドの運用報告書データを利用し、投信全体に膨らまし計算をすることによって推計する。

(2-4) 元本等を原資とする分配金の推移



(注) 元本等を原資とする分配金について、2012年2Q以前は「元本払戻金」を用いた推計値。

(2-5) 取引フローへの影響



- 元本等を原資とする分配金によるマイナス寄与を主因に、家計から投信への取引フローは年平均1.9兆円下方修正される。
- ⇒ この結果、家計部門の資金過不足は、年平均1.9兆円、資金余剰幅が押し下げられる。

(3-1) 定型保証

- 一般に、保証取引は偶発性を有するため、金融取引として扱わない。
- 「定型化された小口の保証」(=「**定型保証**」)は、**ある程度の件数を纏めれば保証金額の期待値が計算可能**であり、金融資産・負債として扱う。
- 「保険・年金・定型保証」の内訳として「**定型保証支払引当金**」を新設。

保険・年金・定型保証
生命保険受給権
年金保険受給権
⋮
定型保証支払引当金

新設

個人向け貸付保証
(個人向け住宅ローン等)

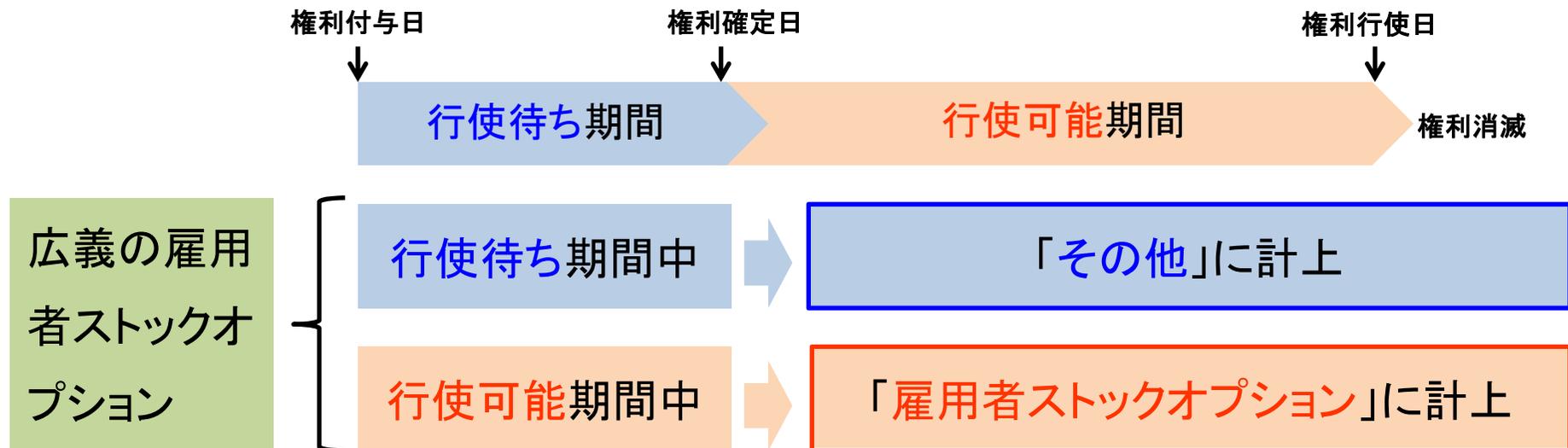
基礎データは存在しない

アンケート実施・計上

- 定型保証支払引当金の残高は、住宅ローン保証分と公的信用保証制度分を合計して、**2.5兆円程度**が新規に計上される。
- こうした定型的な保証に係る引当率も分かる(今回の調査では住宅ローン保証について**1.5%程度**)。

(3-2) 雇用者ストックオプション

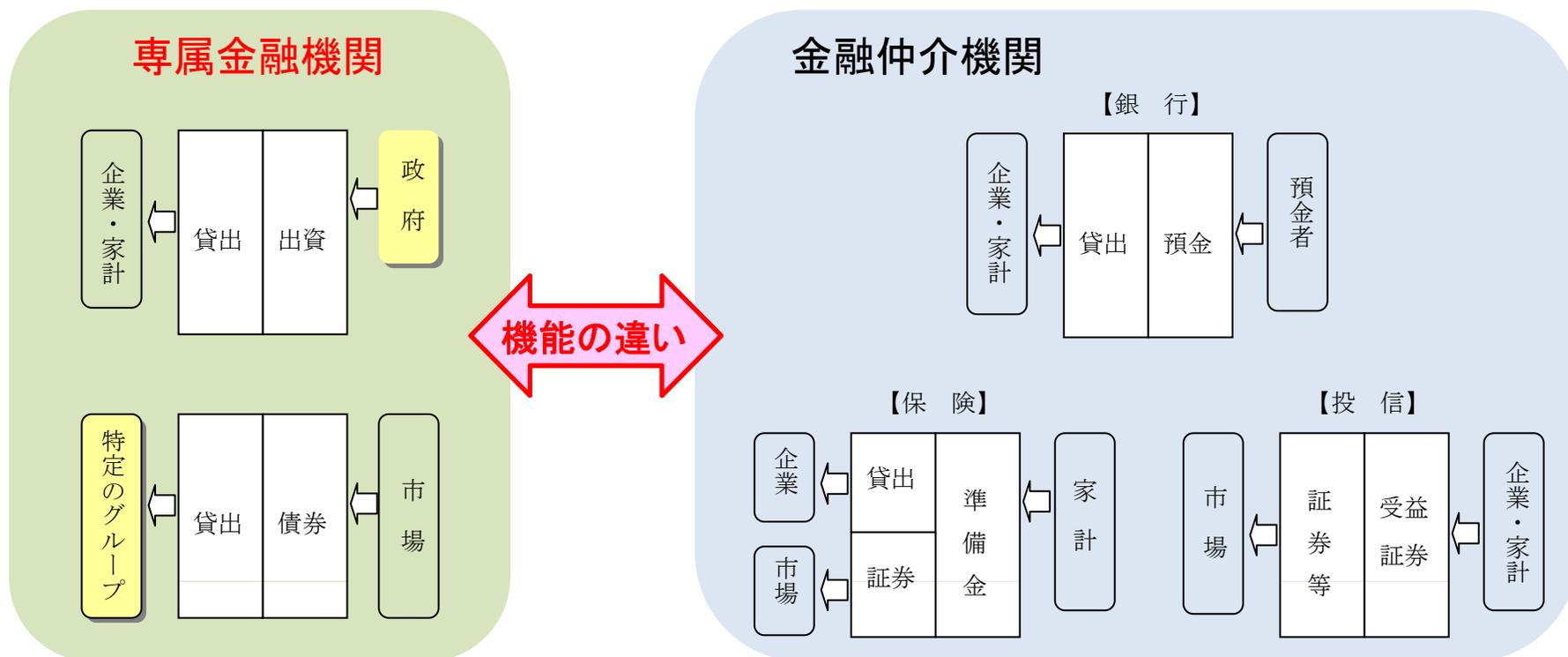
- 2008SNAでは、**雇用者ストックオプション**を、**所得および金融取引**として計上することを推奨。
⇒ 「法人企業統計調査」における「新株予約権」を用いて、広義の雇用者ストックオプションを近似し、新規に計上。
- 「金融派生商品・雇用者ストックオプション」の内訳として「**雇用者ストックオプション**」を新設（**行使待ち期間**分は「**その他**」金融資産に計上）。



- 広義の**雇用者ストックオプション**の残高は、2014年度末で、取引項目「その他」と「雇用者ストックオプション」の合計で、**4千億円強**。

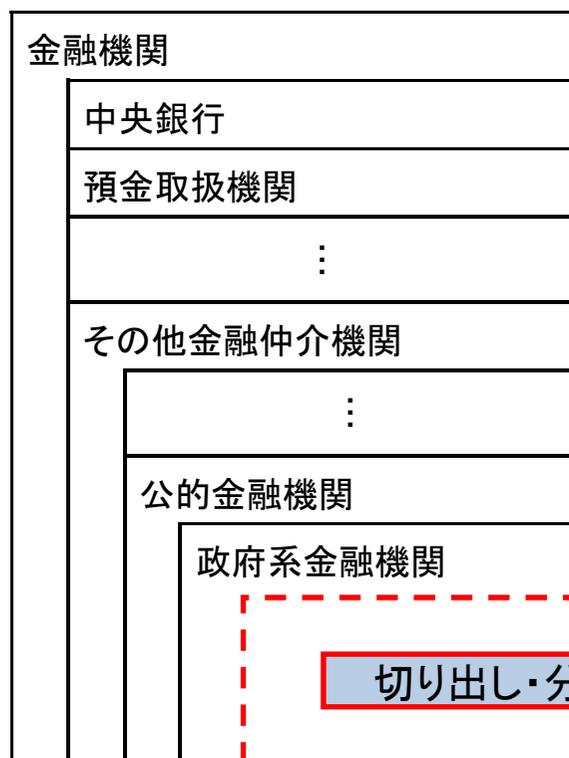
(4-1) 専属金融機関(1)

- 資金循環統計における金融仲介機関
 - … 出資、預金、債券発行等で資金を調達し、借入や証券投資で運用。
- 外形的にこれと類似しても、調達ないし運用が特定先に限られ、他の金融機関と比べて**相対的に金融仲介機能が弱い**ものが存在。⇒「**専属金融機関**」と呼称。



(4-2) 専属金融機関(2)

- 経済機能に応じたきめ細かな制度部門分類を行うため、金融仲介機能が弱い部分を「政府系金融機関」から切り出して、「**公的専属金融機関**」として新設。
⇒ 新しい「**政府系金融機関**」は、**金融仲介機能が相対的に強い**公的金融機関の集合体となる。
⇒ **金融仲介機能に着目した、民間金融部門との比較**が容易となる。



【公的専属金融機関に該当するもの(代表例)】

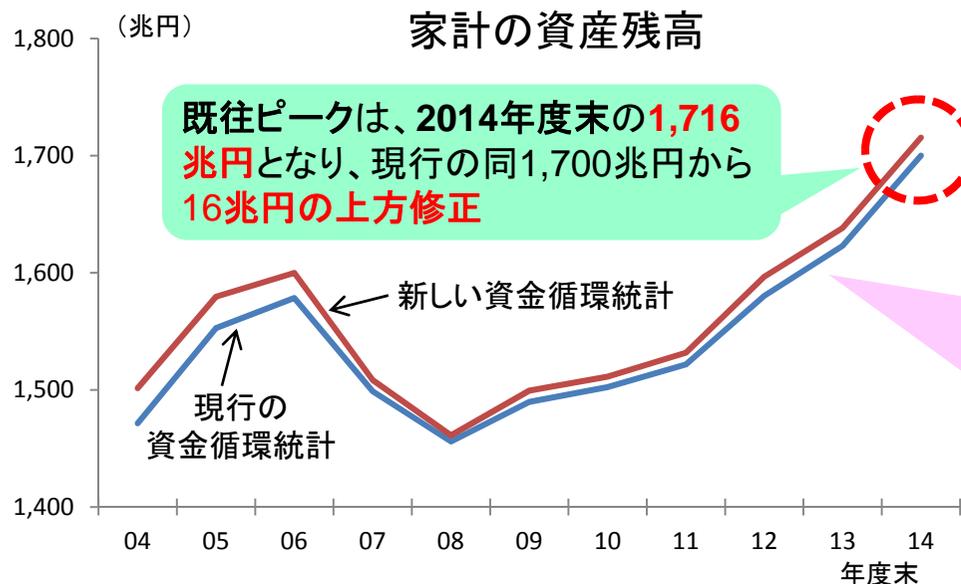
日本高速道路保有・債務返済機構(32兆円)

地方公共団体金融機構(旧公営企業金融公庫)(24兆円)

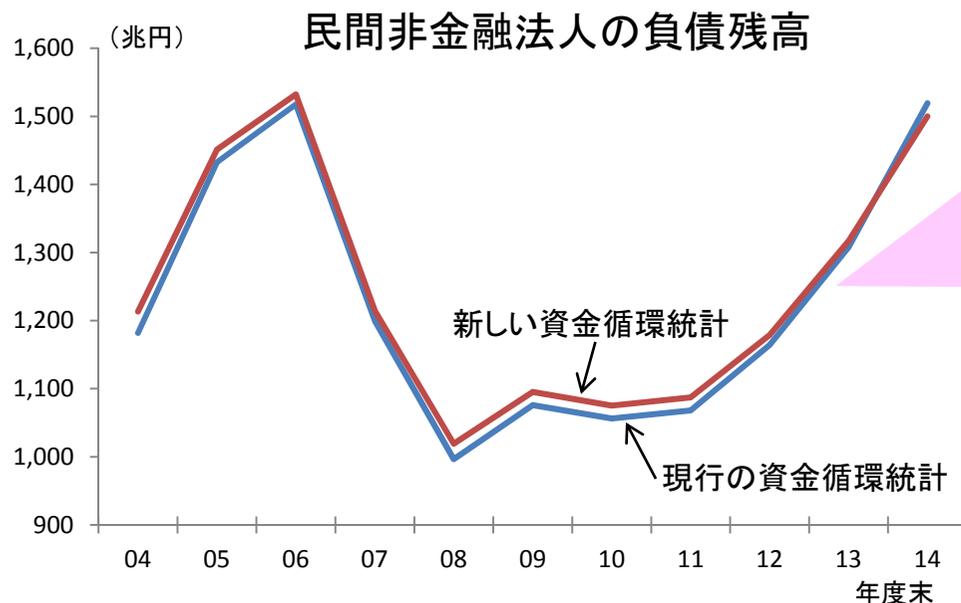
鉄道建設・運輸施設整備支援機構・助成勘定(2兆円)

中小企業基盤整備機構・中小企業倒産防止共済勘定(1兆円)等

(5-1) 主要部門の残高(ストック)への影響



- ・ 現行と比べて、年平均**15兆円**の上方修正。
- ・ これは、主として、家計の資産として計上される**年金受給権**が年平均**16兆円**上方修正されたことによるもの。

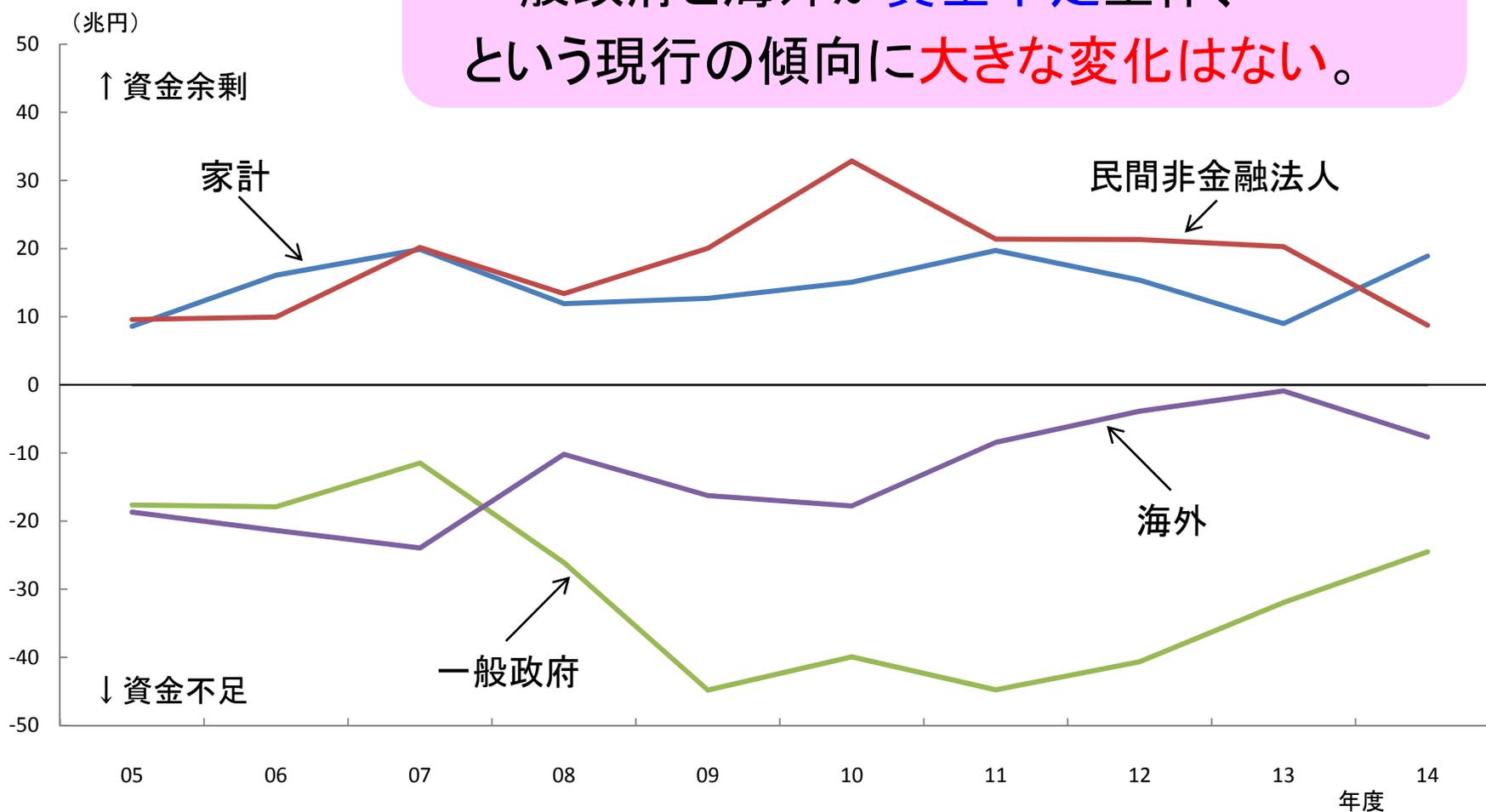


- ・ 現行と比べて、年平均**16兆円**の上方修正。
- ・ これは、主として、民間非金融法人の負債として計上される**年金基金の対年金責任者債権(企業の年金資産の積立不足)**が年平均**14兆円**上方修正されたことによるもの。

家計資産の年金受給権の上方修正と対応している。

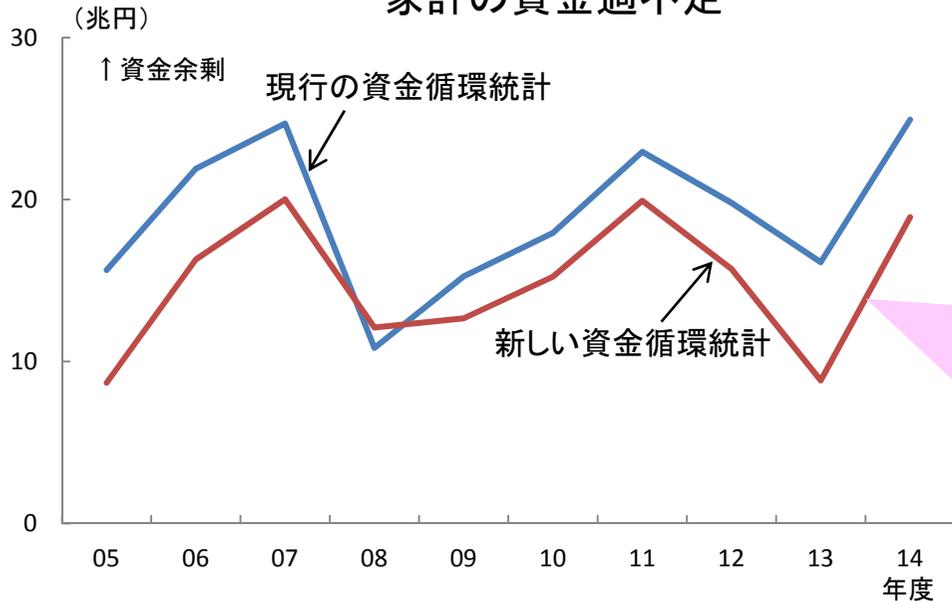
(5-2) 主要部門の資金過不足への影響

家計と民間非金融法人が**資金余剰**主体、
一般政府と海外が**資金不足**主体、
という現行の傾向に**大きな変化はない**。



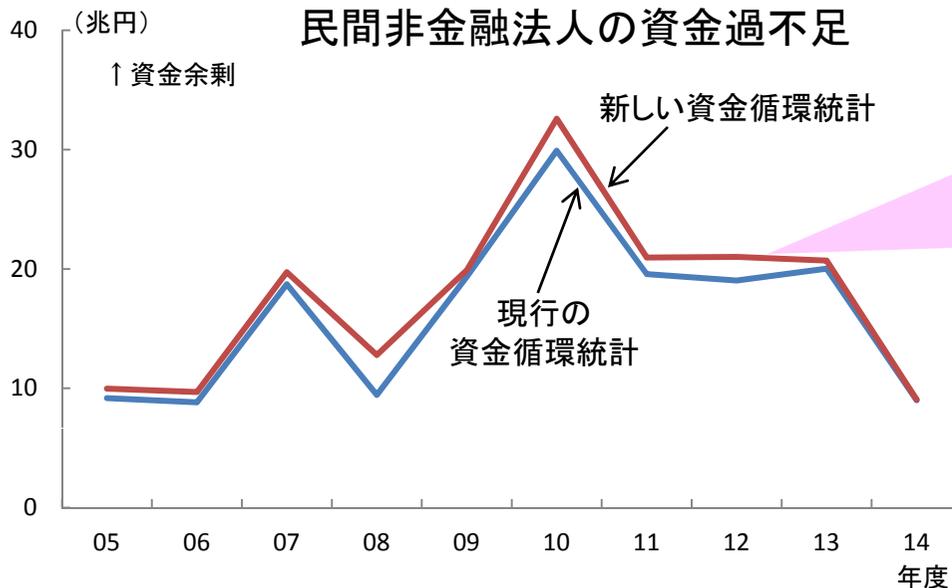
(5-3) 主要部門の資金過不足への影響

家計の資金過不足



- **家計部門**は、現行と比べて、資金余剰幅(貯蓄)が**平均4.3兆円下方修正**。
- これは、**年金受給権**の下方修正(平均2.3兆円)と元本等を原資とする分配金の寄与による**投信受益証券**の下方修正(平均1.9兆円)によるもの。

民間非金融法人の資金過不足



- **企業部門**は、現行と比べて、資金余剰幅(貯蓄)が**平均1.5兆円上方修正**。
- これは、主として、(負債項目である)**年金基金の対年金責任者債権**の下方修正によるもの。

家計部門の年金受給権の下方修正と対応している。

公表データと公表までのスケジュール

【公表データ系列】

(ストック)

- 四半期は**2005年第1四半期**以降、年度は**2004年度**以降、暦年は2005暦年以降の遡及データを提供する。

(フロー)

- 四半期は**2005年第2四半期**以降、年度は**2005年度**以降、暦年は2006暦年以降の遡及データを提供する。
- **主要4部門**(家計、企業、政府、海外)の**資金過不足**について、**季節調整値**を提供する。

【公表スケジュール】

3月25日 見直し後の**新しい資金循環統計の公表**

(参考) 見直しによる主要項目への影響一覧

企業年金	<ul style="list-style-type: none">・ 確定給付型の年金受給権の残高は、現行対比年平均15兆円程度増加。・ フローは、団塊世代退職により残高が減少(マイナスの傾きがステープ化)する結果、現行対比年平均2.3兆円下方修正。・ この結果、家計の資金余剰幅も、年平均2.3兆円縮小する。・ 年金の積立不足は、2002年度末に102兆円のピーク、足元は25兆円。
投資信託	<ul style="list-style-type: none">・ 家計の投信受益証券のフローは、分配金見直しの寄与が、留保利益計上の寄与を上回り、年平均1.9兆円下方修正。・ この結果、家計の資金余剰幅も、年平均1.9兆円縮小する。
定型保証	<ul style="list-style-type: none">・ 定型保証の残高は、住宅ローン保証分と公的信用保証制度分を合わせて、2014年度末時点で、合計2.5兆円が計上される。
雇用者ストックオプション	<ul style="list-style-type: none">・ 雇用者ストックオプションの残高は、「その他」の金融資産と「金融派生商品・雇用者ストックオプション」に属する「雇用者ストックオプション」を合わせて、2014年度末時点で、合計0.4兆円が計上される。
専属金融機関	「公的専属金融機関」に分類される先の金融資産残高は年平均約 60兆円 。既存の「政府系金融機関」に残る先の同残高は年平均120兆円程度。