

2000年代の日本経済における 住宅ローンの金利の分析

—— FISIM の観点から ——^{*1}

Mortgage Rate in Japan during the 2000s: The Role of FISIM

米 田 泰 隆

Yasutaka YONETA

要 旨

本稿では、2001～2019年度の金融機関別の住宅ローン利子の金額を示し、そのうえで、推計値を国民経済計算（SNA）上の実績値と比較し、推計精度を確認することを目的としている。2001～2019年の推計値とSNA実績値の乖離額の平均は1,918億円、SNA実績値に対する適合率は96%となっており、本稿の手法により、相当程度の推計精度で金融機関の種類別住宅ローン利子を計算することが可能といえる。

また、本稿推計の住宅ローン利子を持ち家貸出残高で除すことにより求めた、一国全体の住宅ローン金利は、マイナス金利政策を導入した2016年以降も、家計が負担する住宅ローンの金利はほとんど変化がないことが指摘できる。

キーワード：金融政策、住宅ローン金利、SNA（国民経済計算）

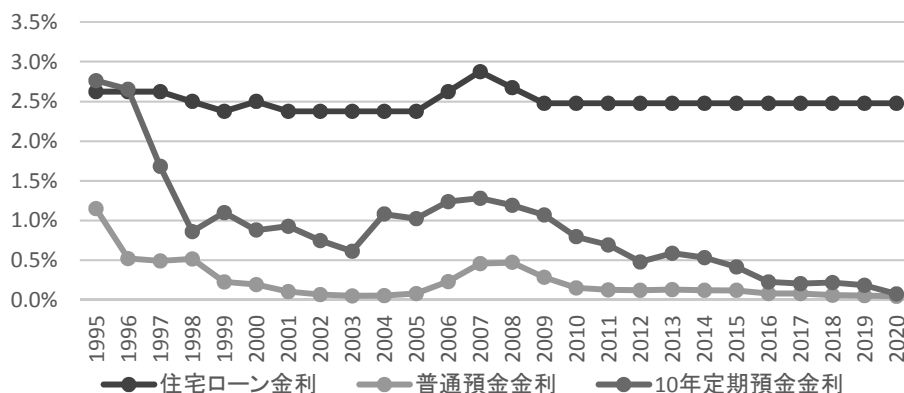
JEL Classification：G21, E43, D10

* 1 文中で意見にあたる部分は筆者の個人的見解であり、筆者の所属する機関の見解ではない。本稿の作成にあたっては、北村行伸教授（立正大学）、宇南山卓教授（京都大学）に非常に有益なコメントをいただいた。ここに記して心より感謝申し上げる。ただし、残る誤りはすべて筆者の責任に帰される。

1. はじめに

1994年10月17日、それまで横並びであった普通預金金利が自由化され、各銀行は金利を自由に設定できるようになった。住宅ローン金利も、規制金利から自由金利へ、つまり各銀行が変動金利型住宅ローン等の新商品を開発・販売できるようになった。しかし、住宅ローン金利は、市場金利とは明らかに異なる動きをみせている（図1参照）¹。すなわち、日本の金融市場は、政策的に長期金利を引き下げても、住宅ローン金利には反映されにくいという特徴を指摘できる。そのため、米国・英国では長期金利の引き下げが住宅ローン金利の低下を介して個人消費の増加をもたらす政策効果が確認されるのに対し、日本では「ゼロ金利政策」等による政策金利低下がもたらす消費刺激効果は限定的であることが指摘されている（例えば、Hausman, Unayama and Wieland (2019) 等）。よって、住宅金融の動向を詳細に確認することは、政策効果の分析の点で非常に重要である。

住宅金融を把握するためには、一国全体の持家の借入残高（ストック）と住宅ローン利子（フロー）のデータが必要となる。ストックは、住宅金融支援機構や共済事業年報等の積み上げにより、ある程度把握可能である。しかしながら、フローは、内閣府が公表する国民経済計算（SNA）



（出所）住宅ローンは日本銀行「金融経済統計月報」の「5. 貸出金利住宅ローン」の変動金利の計数。市場金利は日本銀行WEBサイト「定期預金の預入期間別金利（新規受入分）」の計数。具体的には、普通預金金利は「(1) 総合」、10年定期預金金利は「10年／(1) 総合」の計数。

図1 住宅ローン金利と市場金利比較

1 変動金利は、キャンペーン等による期間限定で1%を割る金利に設定する銀行も存在する。しかし、日本銀行「金融経済統計月報」における住宅ローン金利は、都市銀行各行の変動金利の中央値を採用している（年計数は最終月の月初の金利）。つまり、中央値でみれば、依然として市場金利と大きな乖離が存在すると指摘できる。

上、「FISIM」導入により、2010～2016年度第一次年次推計においては実際に支払った金額を確認することができなかった。そこで、米田（2018）では、2001～2016年度のFISIM除き持ち家の支払利子の推計を行い、2001～2009年度の推計値とSNA上の実績値を比較して相当程度の精度があることを確認したうえで、2010～2016年度の日本における支払利子の計数を示した。

その後、内閣府は2017年度第一次年次推計以降、SNA上の持ち家の支払利子が確認可能となるよう公表形式を変更したため、一国全体の住宅ローン利子の計数もSNA上の実績値として把握可能となった。そこで、本稿では、まず米田（2018）の手法をベースに計算した2001～2019年度の金融機関別（銀行、住宅金融支援機構、信用金庫・信用組合・労働金庫等、農業協同組合、ノンバンク、共済組合等）の住宅ローン利子の金額を示す。そのうえで、推計値をSNA上の実績値と比較し、推計精度を確認する。最後に、一国全体の住宅ローン金利を計算する。

結果を先取りすると、2001～2019年の乖離額の平均が1,918億円、SNA実績値に対する適合率は96%となっており、本稿の手法により、相当程度の推計精度で金融機関の種類別住宅ローン利子を計算することが可能といえる。また、一国全体の住宅ローン金利は、マイナス金利政策を導入した2016年以降も、家計が負担する住宅ローンの金利はほとんど変化がないことが指摘できる。

本稿の構成は以下のとおりである。まず、第2節では、住宅金融を把握するための一国全体の持家の借入残高（ストック）と住宅ローン利子（フロー）のデータを概観する。第3節は住宅ローン利子の推計方法を提示する。第4節は、前節で示した手法を用いた住宅ローン利子の分析結果を示したうえで、SNA上の実績値と比較して推計精度を確認する。第5節は、本稿のまとめである。

2. データ概観

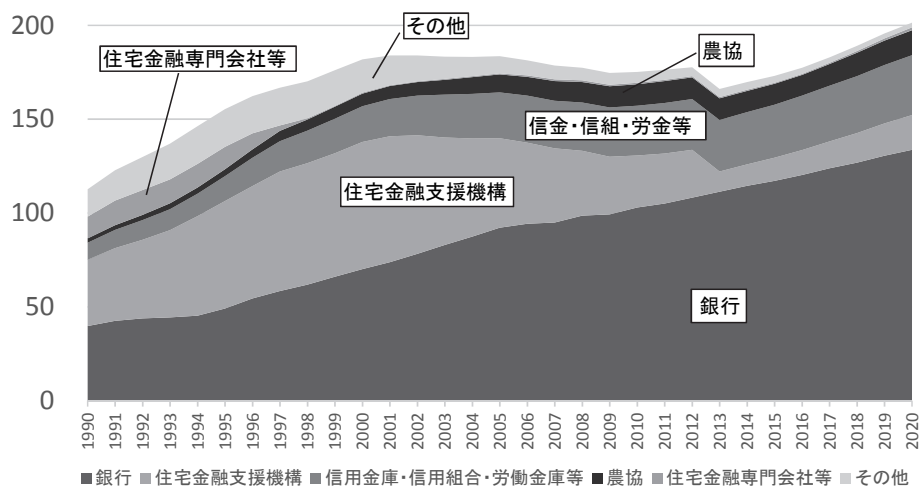
本節では、住宅金融を把握するための一国全体の持家の借入残高（ストック）と住宅ローン利子（フロー）のデータを概観する。

(1) 持家の借入残高（ストック）

持家の借入残高（ストック）は、住宅金融支援機構「業態別の住宅ローン新規貸出額と貸付残高の推移」により概ね把握可能である。金融機関の種類別に図に表したものが、以下の図2である。

時系列でみると、1990年度時点では約113兆円であった日本における一国全体の住宅ローン残

(単位:兆円)



(出所) 住宅金融支援機構「業態別の住宅ローン新規貸出額と貸付残高の推移」より筆者作成。なお、2007～2020年度は9月末時点の値、四半期値の無い1990～2006年度等は、前後の年度末値の平均値により推計。2019年度値の地方公共団体は2018年度値を横置き。2020年度値の都市再生機構、地方公共団体及び沖縄振興開発金融公庫は2019年度値を横置き。「その他」は、生命保険会社、損害保険会社、都市再生機構、地方公共団体、福祉医療機構、勤労退職金共済機構及び沖縄振興開発金融公庫の合算値。

図2 1990-2020年度の住宅ローン残高年度中央値(9月末時点)

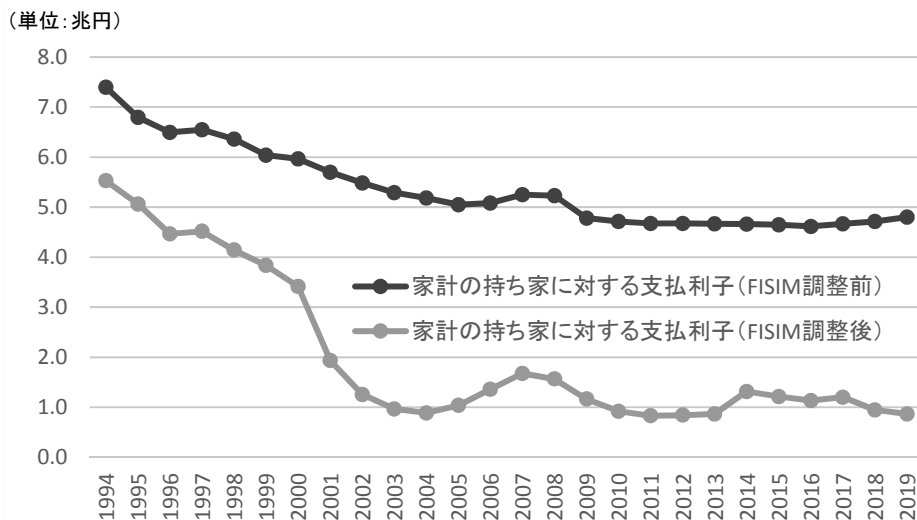
高は、2000年度前後に下落基調になる一方、2013年からは再度上昇基調に転じて、2020年度現在では200兆円を超える残高となっていることが分かる。また、金融機関別では、1994年度では同程度であった住宅金融支援機構と銀行の住宅ローン残高が、2014年度には10倍以上の差が生じている。これには、1994年の金利自由化により、金融機関が様々な住宅ローン商品を開発・販売するようになったという「競争原理・経営努力」によるものであると考えられる。

(2) 住宅ローン利子(フロー)

住宅ローン利子(フロー)は、内閣府「国民経済計算(SNA)」により把握可能である。2020年12月に公表された2019年度第一次年次推計における計数を時系列で示したものが、以下の図3である。

2010年度第一次年次推計から2016年度第一次年次推計までは、上記のうち「家計の持ち家に対する支払利子(FISIM調整後)²⁾」の系列しか公表されていなかったため、実際に家計がいくら住宅ローン利子を負担しているのかSNA上は確認できなかった。しかし、2017年度第一次年次推計以降、「家計の持ち家に対する支払利子(FISIM調整前)」の系列を公表するようになった

2000年代の日本経済における住宅ローンの金利の分析



(出所) 内閣府「国民経済計算」2019年度第一次年次推計 II. 制度部門別所得支出勘定
 5. 家計（個人企業を含む） 1.1 財産所得（支払）（1）利子 b. その他の利子
 (c) 持ち家

図3 SNAにおける一国全体の住宅ローン利子

め、一国全体の住宅ローン利子の計数もSNA上の実績値として把握可能となった。

図3では、2000年度まではFISIM調整前後の計数差、すなわち参照利子率と貸出金利の差である「借り手FISIM」は2兆円程度であったが、2001年度以降、借り手FISIMは4兆円程度に増大している。これも、前述の借入残高同様、金融機関が様々な住宅ローン商品を開発・販売するようになったという「競争原理・経営努力」により、金融機関の付加価値であるFISIMが増大したと解される。

3. 分析手法

前節で示した持家の借入残高（ストック）の計数は、日本の一国全体を表していると述べるには、いくつか不十分な点がある。また、住宅ローン利子（フロー）については、金融機関の種類の金額は確認することができない。そこで、それらの点について、米田（2018）の手法を用い

2 FISIMとは、“Financial Intermediation Services Indirectly Measured”の略語で、「間接的に計測される金融仲介サービス」のことである。金融機関間で調達し合える一般的な利子率である「参照利子率（またはリスクフリーな利子率）」以下の利率で住宅ローンを貸し出すことができれば、それは当該金融機関が生み出した付加価値といえる。それを、国民総生産（GDP）にカウントするため、SNAでは、1993SNA2005年基準より、擬制的にFISIMという概念を導入した。詳細は本稿補論に譲る。

て、所定の調整を行う。

(1) 一国全体の持家の借入残高（ストック）

一国全体の持家の借入残高につき、住宅金融支援機構のデータで不足している主な金融機関は、ノンバンク及び共済組合である。ノンバンクの計数は、日本銀行「資金循環統計」における「ファイナンス会社（貸金業者）」の「住宅貸付」により把握可能である。共済組合は、金額規模の大きい国家公務員、地方公務員、私立学校及び農林漁業団体職員の4種類について確認する³。具体的な計数は、財務省「国家公務員共済組合事業統計年報⁴」の「第4編 経理状況 第50表 貸付経理貸借対照表」における「組合員貸付金」、総務省「地方公務員共済組合等事業年報⁵」の「27 貸付経理貸借対照表」における「組合員貸付金」、日本私立学校振興・共済事業団「私学共済制度統計要覧⁶」の「VII 福祉 9. 年次別・貸付利用状況（2）貸付残」における「住宅貸付」及び「特殊住宅貸付」、農林漁業団体職員共済組合「農林年金 財務諸表⁷」における附属明細書にある貸付金のうち住宅分の計数を積み上げる。

以上を整理し、金融機関別住宅ローン残高年度中央値（9月末時点）を示したのが、表1である。

(2) 金融機関の種類別の住宅ローン利子（フロー）を計算するための金利

住宅ローン利子（フロー）について、金融機関の種類別の金額を確認するには、金融機関の種

3 他にも、例えば日本政策金融公庫の恩給・共済年金担保融資や母子・寡婦福祉資金等による住宅向け貸付もあり得るが、金額が僅少と考えられるため、本稿では金額規模の大きい国家公務員、地方公務員、私立学校及び農林漁業団体職員の4種類に限定して確認を行う。

4 財務省「国家公務員共済組合事業統計年報」は、本稿を執筆している2021年3月現在、2005年度以降のデータしかwebサイトには公表されていない。1989年度、1992年度、1998～2004年度のデータは、国会図書館等の冊子にて確認できたものの、1990～1991年度及び1993～1997年度は確認できなかったため、前後の年度値から線形補完している。

5 総務省「地方公務員共済組合等事業年報」では、地方職員共済組合（道府県職員向け）、地方職員共済組合団体共済部（地方団体関係団体職員向け）、公立学校共済組合、警察共済組合、東京都職員共済組合、全国市町村職員共済組合連合会（市になっていない、町や村向け）、指定都市職員共済組合（仙台市以前（1980年の広島市まで）の政令指定都市向け）、都市職員共済組合（仙台市（1989年政令指定都市化）、豊橋・函館等愛知・北海道23市向け）及び市町村職員共済組合（千葉市（1992年政令指定都市化）以降の政令指定都市及び上記以外の市向け）及びの9つの組合の計数が把握可能であり、ほぼ全ての地方公務員共済組合をカバーしている。

6 私学共済は、2009年度までは実績値、2008年度以前は2009年度の地方共済との比率を用いて推計した値。

7 農林漁業団体職員共済組合は、廃止に伴い、住宅貸付は2006年度末で0円とした。

2000年代の日本経済における住宅ローンの金利の分析

表1 金融機関別住宅ローン残高年度中央値（9月末時点）

(単位：兆円)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
銀行	38.2	39.8	42.5	43.9	44.4	45.2	49.1	54.5	58.3	61.8	66.0	70.1	73.8	78.3	82.9	87.4
住宅金融支援機構	33.5	35.4	38.7	41.8	46.4	53.1	57.1	59.8	63.7	64.7	65.8	67.6	67.0	63.1	57.3	52.2
信用金庫・信用組合・労働金庫等	8.6	9.0	9.7	10.4	11.2	11.9	13.3	15.0	16.2	17.3	18.4	19.1	19.9	21.1	22.7	23.8
農協	2.2	2.3	2.6	2.9	3.1	3.3	3.6	4.5	5.5	6.0	6.4	6.7	7.0	7.2	7.9	8.9
住宅金融専門会社等	10.5	11.6	13.2	13.1	12.7	12.5	12.0	8.5	2.9	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.6
その他	13.9	14.6	16.1	17.7	19.1	20.2	20.1	19.9	20.1	19.7	19.0	17.8	15.8	13.8	11.8	10.3
小計（住宅金融支援機構公表 計）	106.9	112.6	122.7	129.8	136.9	146.2	155.3	162.2	166.7	170.1	176.0	181.8	183.9	183.9	183.2	183.1
ノンバンク	5.5	6.7	7.2	7.0	6.8	6.5	6.6	6.1	5.5	4.8	3.8	3.4	2.8	2.1	2.0	1.9
国家公務員共済組合	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
地方公務員共済組合	4.9	4.8	4.8	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.8	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.3
私学共済事業	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
農林漁業団体職員共済組合	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
合計	118.3	125.2	135.8	142.9	149.8	158.9	168.0	174.5	178.3	181.0	186.0	191.4	192.9	192.0	190.9	190.4

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
銀行	92.1	94.3	94.8	98.5	99.2	102.9	105.0	108.1	111.3	114.4	117.1	120.2	123.7	126.8	130.5	133.6
住宅金融支援機構	47.7	43.2	39.5	34.5	30.7	27.8	26.7	25.5	10.7	11.4	12.3	13.3	14.4	15.7	17.1	18.6
信用金庫・信用組合・労働金庫等	24.4	25.0	25.3	25.8	26.2	26.5	26.9	27.1	27.4	27.8	28.3	29.0	29.7	30.4	31.2	31.9
農協	9.5	10.0	10.5	10.9	11.3	11.4	11.6	11.5	11.5	11.4	11.2	11.1	11.5	12.5	12.9	13.3
住宅金融専門会社等	0.6	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.7	0.5	0.5	0.7	0.9	1.2	1.5
その他	9.1	7.9	7.4	6.7	6.3	5.8	5.3	4.7	4.3	4.0	3.6	3.3	3.0	2.8	2.7	2.6
小計（住宅金融支援機構公表 計）	183.5	181.2	178.5	177.3	174.6	175.1	176.3	177.6	166.0	169.7	173.0	177.3	182.9	189.0	195.6	201.4
ノンバンク	1.7	1.5	1.5	1.6	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.4	1.6	1.9	2.3	公表前
国家公務員共済組合	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	公表前
地方公務員共済組合	4.0	3.7	3.3	3.0	2.6	2.3	1.9	1.6	1.4	1.1	1.0	0.8	0.6	0.5	0.5	公表前
私学共済事業	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公表前
農林漁業団体職員共済組合	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	公表前
合計	190.1	187.3	184.0	182.5	179.1	178.9	179.7	180.7	168.7	172.1	175.2	179.7	185.2	191.6	198.5	—

(出所) 住宅金融支援機構「業態別の住宅ローン新規貸出額と貸付残高の推移」、財務省「国家公務員共済組合事業統計年報」、総務省「地方公務員共済組合等事業年報」、日本私立学校振興・共済事業団「私学共済制度統計要覧」、農林漁業団体職員共済組合「農林年金 財務諸表」を元に、筆者作成。
 なお、原則的に、前後の年度値の平均をとることで年度中央値を推計している。

表2 銀行等で適用される一般的な変動金利

(単位: %)

年度	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
利率	2.5%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.6%	2.9%	2.7%	2.5%

年度	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
利率	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%

(出所) 日本銀行「金融経済統計月報」の「5. 貸出金利 住宅ローン」の変動金利の計数。

類別の持家の借入残高に、対応すると考えられる金利を乗じて計算した住宅ローン利子の金額合計が、SNAにおける住宅ローン利子と概ね合致すれば、内訳情報が得られたと判断できる。

上述の金利については、①銀行等で適用される一般的な変動金利、②フラット35等の固定金利、③共済組合の金利、の3種類を考え、それぞれ対応すると考えられる借入残高に乗じて金融機関の種類別支払利子を計算する。

① 銀行等で適用される一般的な変動金利

銀行等で適用される一般的な変動金利は、日本銀行「金融経済統計月報」の計数を用いる。これは、都市銀行各行の変動金利型の住宅ローン金利中央値であるため、最も一般的な住宅ローン金利といえる。よって、この金利は、住宅金融支援機構「業態別の住宅ローン新規貸出額と貸付残高の推移」の残高のうち住宅金融支援機構以外のもの⁸及びノンバンクに適用する。

具体的には、以下の表2の金利となる。2000年代の日本における長期の低金利政策を反映し、住宅ローン金利の下限と思われる2.4%前後で推移している。

② フラット35等の固定金利

住宅金融支援機構については、フラット35等の長期固定金利による貸出が一般的と考えられる。そこで、住宅金融支援機構に対応する金利については、住宅金融支援機構が公表する長期固定金利を適用する⁹。但し、公表されている金利はその時点での新規採用分のみのため、固定金利を想定すると、過去の金利の影響も残ると考えられる。そこで、過去5年間の平均金利を適用する。

以上を踏まえ計算したものが、表3の金利である。35年固定金利等の長期固定にはリスクがあ

8 本稿の整理でいう、「銀行」、「信用金庫・信用組合・労働金庫等」、「農協」、「その他」の4項目となる。

9 2011年10月までは「旧公庫融資基準金利の推移」基準金利、2011年11月以降は「参考金利の推移」35年固定金利（繰上返済制度無）の最も高い金利を適用。

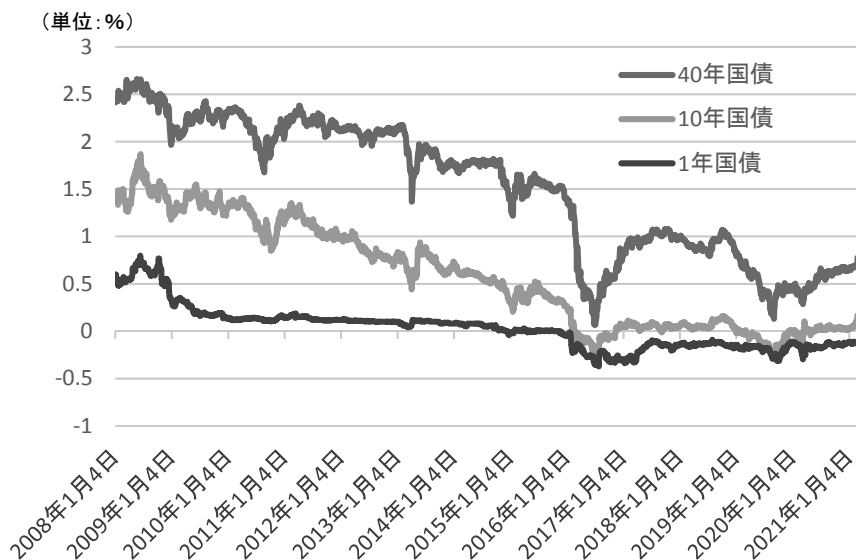
2000年代の日本経済における住宅ローンの金利の分析

表3 フラット35等の固定金利

年度	5年加重平均	年度平均	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	翌1月	翌2月	翌3月
1985		6.90	7.20	7.20	7.20	7.20	7.15	7.15	6.85	6.85	6.85	6.40	6.40	6.40
1986		5.94	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	5.30	5.30	5.30
1987		4.91	5.20	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	5.30	5.30	5.10	5.10
1988		5.00	5.10	4.90	4.90	4.90	4.90	4.90	5.20	5.20	5.20	4.95	4.95	4.95
1989	5.57	5.10	4.95	4.95	4.95	4.95	4.95	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20
1990	5.54	6.74	6.30	6.30	6.30	6.50	6.50	6.50	7.40	7.40	7.30	7.00	6.70	6.70
1991	5.62	6.33	6.70	6.70	6.70	6.70	6.80	6.40	6.40	6.10	6.10	6.10	5.60	5.60
1992	5.68	5.23	5.60	5.60	5.60	5.60	5.15	5.15	5.15	5.15	5.15	5.00	4.80	4.80
1993	5.55	4.35	4.50	4.50	4.50	4.50	5.00	4.70	4.70	4.40	4.10	3.85	3.75	3.75
1994	5.43	4.48	3.75	4.35	4.20	4.20	4.20	4.60	4.60	4.60	4.85	4.85	4.85	4.75
1995	4.75	3.37	4.20	3.85	3.65	3.25	3.25	3.25	3.25	3.15	3.15	3.15	3.15	3.15
1996	4.16	3.34	3.40	3.40	3.40	3.40	3.40	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30
1997	3.91	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
1998	3.84	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
1999	3.74	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
2000	3.87	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
2001	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
2002	3.91	3.54	4.00	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
2003	3.81	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
2004	3.68	3.38	3.50	3.45	3.40	3.55	3.55	3.35	3.35	3.30	3.25	3.25	3.25	3.30
2005	3.53	3.22	3.30	3.15	3.06	3.02	3.08	3.23	3.19	3.32	3.26	3.34	3.28	3.41
2006	3.46	3.65	3.52	3.71	3.68	3.71	3.75	3.60	3.60	3.77	3.68	3.57	3.64	3.61
2007	3.46	3.55	3.53	3.54	3.59	3.73	3.69	3.52	3.65	3.53	3.40	3.53	3.46	3.45
2008	3.47	3.57	3.34	3.64	3.74	3.67	3.61	3.45	3.47	3.59	3.57	3.37	3.71	3.67
2009	3.50	3.51	3.95	4.07	4.00	3.83	3.77	0.71	3.66	3.70	3.62	3.58	3.62	3.56
2010	3.48	3.13	3.37	3.29	3.18	3.09	3.00	2.83	2.98	2.90	3.08	3.20	3.27	3.36
2011	3.45	3.48	3.36	3.37	3.23	3.14	3.08	2.98	2.92	3.98	3.94	3.92	3.95	3.93
2012	3.54	3.99	4.03	3.98	3.92	3.94	4.02	4.12	4.05	4.05	4.03	3.93	3.90	3.88
2013	3.54	3.60	3.79	3.74	3.65	3.66	3.66	3.65	3.54	3.48	3.50	3.51	3.50	3.48
2014	3.42	2.88	3.04	3.07	3.07	3.05	3.03	3.02	2.80	2.76	2.76	2.67	2.61	2.73
2015	3.25	2.30	2.30	2.29	2.32	2.32	2.32	2.30	2.31	2.32	2.32	2.30	2.28	2.21
2016	2.46	1.96	2.16	2.15	2.15	1.89	1.88	1.93	1.86	1.85	1.90	1.92	1.93	1.95
2017	2.34	1.89	1.89	1.86	1.87	1.86	1.88	1.86	1.90	1.92	1.91	1.91	1.92	1.91
2018	2.14	1.91	1.88	1.87	1.88	1.87	1.86	1.91	1.96	1.99	1.96	1.92	1.89	1.87
2019	1.99	1.84	1.90	1.92	1.89	1.82	1.83	1.78	1.79	1.84	1.82	1.84	1.84	1.81
2020	1.92	1.78	1.78	1.77	1.76	1.78	1.79	1.80	1.78	1.78	1.77	1.77	1.79	1.80

(出所) 2011年10月までは、住宅金融支援機構 **WEB** サイト「旧公庫融資基準金利の推移」基準金利。

2011年11月以降は、住宅金融支援機構 **WEB** サイト「参考金利の推移」35年固定金利（繰上返済制度無）の最も高い金利。



(出所) 財務省 WEB サイト「国債金利情報」。なお、1 年国債および 10 年国債は、2016 年以降、マイナス金利政策により 0% を下回ることがある。

図 4 国債金利の推移

るため、基本的には、表 2 で示した金利よりも高めに設定されている。しかしながら、2010 年代後半からは、いわゆる「異次元の金融緩和」と呼ばれる金融政策や、2016 年 1 月に日本銀行が採用を発表した「マイナス金利政策」等により、1 年国債に代表される短期金利及び 10 年国債に代表される長期金利がマイナス金利となっている（図 3 参照）。それに付随し、40 年国債に代表される超長期国債の金利も大幅に低下しており、その影響を反映し住宅ローン金利も低下していると考えられる。

③ 共済組合の金利

共済組合の金利共済は、事業年報に計上されている組合員貸付利息を組合員貸付金で除して、インプリシットに計算した金利を適用する。但し、共済組合のうち国家公務員共済組合と地方公務員共済組合の合計貸付金残高で、共済組合全体の少なくとも 95% 以上となるため、国家公務員共済組合及び地方公務員共済組合のデータで計算した金利を共済組合全体に適用する。

以上を踏まえ計算したものが、表 4 の金利である。全体的に、表 2 で示した金利よりも高めとなっている。

2000年代の日本経済における住宅ローンの金利の分析

表4 共済組合の金利

(単位：％)

年度	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
利率	2.5%	2.5%	2.5%	2.6%	2.5%	2.6%	2.5%	2.6%	2.9%	2.9%

年度	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
利率	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.7%	1.8%	1.7%

(出所) 財務省「国家公務員共済組合事業統計年報」及び総務省「地方公務員共済組合等事業年報」より筆者作成。なお、総務省「地方公務員共済組合等事業年報」の2019年度の計数は公表前のため、2018年度の計数を横置きで計算している。

表5 本稿推計の金融機関の種類別の住宅ローン利子の金額

(単位：兆円)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
銀行	1.753	1.753	1.859	1.969	2.075	2.187	2.474	2.727	2.635	2.456
住宅金融支援機構	2.617	2.679	2.466	2.183	1.924	1.683	1.492	1.368	1.199	1.073
信金・信組・労金等	0.478	0.472	0.502	0.540	0.565	0.580	0.657	0.728	0.690	0.649
農協	0.168	0.166	0.171	0.188	0.211	0.225	0.263	0.302	0.292	0.280
その他	0.011	0.010	0.010	0.013	0.014	0.015	0.021	0.026	0.023	0.022
ノンバンク	0.084	0.066	0.050	0.048	0.045	0.040	0.040	0.042	0.042	0.033
国家公務員共済組合	0.029	0.029	0.028	0.025	0.023	0.021	0.019	0.018	0.018	0.016
地方公務員共済組合	0.125	0.125	0.122	0.117	0.109	0.102	0.093	0.087	0.085	0.076
私学共済事業	0.003	0.003	0.003	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002
農林漁業団体職員共済組合	0.002	0.002	0.002	0.001	0.001	0.001	0.000	0.000	0.000	0.000
合計	5.269	5.304	5.211	5.087	4.970	4.857	5.063	5.299	4.985	4.607

単位：10 億円	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
銀行	2.546	2.598	2.675	2.755	2.832	2.898	2.975	3.062	3.139	3.229
住宅金融支援機構	0.966	0.922	0.900	0.380	0.390	0.400	0.327	0.337	0.334	0.340
信金・信組・労金等	0.655	0.665	0.671	0.679	0.688	0.700	0.717	0.734	0.752	0.773
農協	0.283	0.288	0.285	0.286	0.281	0.276	0.274	0.284	0.309	0.320
その他	0.020	0.018	0.017	0.016	0.016	0.013	0.013	0.016	0.022	0.030
ノンバンク	0.026	0.025	0.025	0.026	0.025	0.025	0.034	0.039	0.046	0.057
国家公務員共済組合	0.014	0.013	0.011	0.009	0.008	0.007	0.006	0.004	0.002	0.002
地方公務員共済組合	0.067	0.057	0.049	0.041	0.034	0.028	0.023	0.017	0.010	0.009
私学共済事業	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.000	0.000	0.000
農林漁業団体職員共済組合	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
合計	4.578	4.587	4.634	4.191	4.275	4.348	4.369	4.494	4.614	4.759

(出所) 筆者作成。

4. 分析結果

前節で推計した金融機関の種類別の持家の借入残高に、金融機関の種類別の金利を乗じて金融機関の種類別の住宅ローン利子の金額を計算したものが、表5である。

表6 本稿推計の住宅ローン利子とSNA実績値との比較

(単位：兆円、%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
本稿推計の住宅ローン利子 (表5の合計)	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	5.1	5.3	5.0	4.6	4.6
SNA実績値の持ち家支払利子	5.7	5.5	5.3	5.2	5.0	5.1	5.3	5.2	4.8	4.7
差額	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.0	0.2	0.2	0.1
適合率(推計値÷実績値)	93%	95%	96%	96%	96%	100%	101%	95%	96%	97%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2001～ 2019年度 平均値
本稿推計の住宅ローン利子 (表5の合計)	4.6	4.6	4.2	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6	4.8	
SNA実績値の持ち家支払利子	4.7	4.7	4.7	4.7	4.6	4.6	4.7	4.7	4.8	
差額	0.1	0.0	0.5	0.4	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0	0.2
適合率(推計値÷実績値)	98%	99%	90%	92%	94%	95%	96%	98%	99%	96%

(出所) 本稿推計の住宅ローン利子は、筆者作成。SNA実績値の持ち家支払利子は、内閣府「国民経済計算」2019年度第一次年次推計 II. 制度部門別所得支出勘定 5. 家計(個人企業を含む) 1.1 財産所得(支払) (1) 利子 b. その他の利子 (c) 持ち家

この合計値が、「一国全体の住宅ローン利子の金額」となる。本推計の妥当性を検証するため、この合計値をSNAにおける実績値と比較したものが、表6である。

2001～2019年の乖離額の平均が1,918億円、SNA実績値に対する適合率は96%となっている。最も乖離している2013年度でも乖離額は4,752億円、適合率は90%である。よって、本稿の手法により、相当程度の推計精度で金融機関の種類別住宅ローン利子を計算することが可能である。

最後に、本稿推計の一国全体の住宅ローン金利も計算する。これは、表5で示した本稿推計の住宅ローン利子を、表1で示した本稿推計の持ち家貸出残高で除すことにより求めることができる。

計算結果を整理したものが、表7である。マイナス金利政策を導入した2016年以降も、家計が負担する住宅ローンの金利はほとんど変化がないことが指摘できる。

5. おわりに

本稿では、2001～2019年度の金融機関別の住宅ローン利子の金額を示し、そのうえで、推計値をSNA上の実績値と比較し、推計精度を確認した。2001～2019年の推計値とSNA実績値の乖離額の平均は1,918億円、SNA実績値に対する適合率は96%となっており、本稿の手法により、相当程度の推計精度で金融機関の種類別住宅ローン利子を計算することが可能といえる。

2000年代の日本経済における住宅ローンの金利の分析

表7 本稿推計の一国全体の住宅ローン金利

(単位：兆円、%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
本稿推計の住宅ローン利子 (表5の合計)	5.3	5.2	5.1	5.0	4.9	5.1	5.3	5.0	4.6	4.6
本稿推計の持ち家貸出残高 (表1の合計)	192.9	192.0	190.9	190.4	190.1	187.3	184.0	182.5	179.1	178.9
本稿推定の一国全体の 住宅ローン金利	2.7%	2.7%	2.7%	2.6%	2.6%	2.7%	2.9%	2.7%	2.6%	2.6%

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2001～ 2019年度 平均値
本稿推計の住宅ローン利子 (表5の合計)	4.6	4.6	4.2	4.3	4.3	4.4	4.5	4.6	4.8	
本稿推計の持ち家貸出残高 (表1の合計)	179.7	180.7	168.7	172.1	175.2	179.7	185.2	191.6	198.5	
本稿推定の一国全体の 住宅ローン金利	2.6%	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.6%

(出所) 筆者作成。

また、本稿推計の住宅ローン利子を持ち家貸出残高で除すことにより求めた、一国全体の住宅ローン金利は、マイナス金利政策を導入した2016年以降も、家計が負担する住宅ローンの金利はほとんど変化がないことが指摘できる。

これは、平均収入以上にも関わらず、住宅ローンのために手元流動性に欠けて消費拡大をすることができない者、すなわち、Kaplan and Violante (2014) や Hara, Unayama, and Weidner (2016) で指摘される「The wealthy hand-to-mouth (裕福なその日暮らし)」が日本にも多く存在することを示唆している。消費拡大に実効性のある財政・金融政策を実施するためには、例えば住宅ローン減税（所得税法上の「住宅借入金等特別控除」等）を実施し、所得格差拡大にならない範囲での金利負担軽減施策を講じることが有用であると解される。

補論. FISIM とは¹⁰

FISIM とは、“Financial Intermediation Services Indirectly Measured” の略語で、「間接的に計測される金融仲介サービス」のことである。例えば金融機関同士（インターバンク）で調達できる利子率（例えば3%）で資金調達し、金利3%で誰かに貸し付けた場合、当該3%の利子は、

10 この補足は、内閣府 WEB サイトに掲載されている SNA 整備部会の資料（以下 URL）を適宜引用している。<https://www.esri.cao.go.jp/sna/seibi/kaigi/shiryout/pdf/fisim/070730/shiryout3-3.pdf>

付加価値は無いと言わざるを得ず、すなわち GDP にもカウントすべきではない。しかし、仮に金利5%で貸し付けることが出来た場合、インターバンク金利3%を超える部分、つまり5%のうち2%部分は、一定のリスクを負って経済活動をした果実といえる。

そこで、GDP の計算上、インターバンク金利を「参照利子率（又はリスクフリーな利子率）」と呼び、参照利子率と貸出金利の差を「借り手 FISIM」、参照利子率と預金金利の差を「貸し手 FISIM」として、1993 年 SNA2005 年基準より GDP に含めることとされた。

なお、FISIM は GDP に算入するために擬制的に計算される概念のため、純貸出／純借入やプライマリーバランスの計算には影響しない。これは、受取利子及び支払利子で加減算される FISIM の金額は、制度部門によって、中間消費扱いか最終消費に加算するためである。例えば、国の財政収支上、「借り手 FISIM」と「貸し手 FISIM」が財政収支にプラスである一方、政府最終消費支出に加算する FISIM が財政収支にマイナスとなるため、両者が相殺され、プラスマイナスゼロとなる。

この FISIM の存在により、重要なマクロ統計である SNA 上、家計における一国全体の持ち家の支払利子が把握できなくなったため、研究上の障壁になっている場合がある。

なお、学術論文としてもしばしば議論となる（例えば、Fixler and Zieschang (2010) 等）。

参考文献

- Fixler, D. J. and K. Zieschang (2010). "Deconstructing FISIM: Should Financial Risk Affect GDP?" paper presented at IARIW 2010.
- Kaplan, Greg, Violante, Gianluca (2014). A model of the consumption response to fiscal stimulus payments. *Econometrica* 82, 1199–1239.
- Hara, Ryota, Takashi Unayama, and Justin Weidner (2016). "The Wealthy Hand to Mouth in Japan." *Economics Letters* 141 (C) 52-54.
- Hausman, Joshua K., Unayama, Takashi and Johannes F. Wieland (2019) "Abenomics, the Housing Market, and Consumption", 内閣府経済社会総合研究所『経済分析』第200号, pp.37-62.
- Yoneta, Yasutaka (2018) "Mortgage Rate in Japan during the 2000s: The Role of FISIM" (in Japanese), Mimeo.