

郵政事業について

慶応義塾大学・経済学部・吉野直行

yoshino@econ.keio.ac.jp

- 1、 範囲の経済性
郵便事業、貯金事業、保険事業
- 2、 民業とのイーコール・フットイング
- 3、 持ち株会社、
郵便会社
貯金会社
保険会社
- 4、 ミニマム・コストでの業務の遂行
移動郵便局、地方の役場の中に郵便局を設置
- 5、 民間金融商品の郵便局窓口を通じての販売
テレビ電話の設置、金融商品の説明は各金融機関がテレビ画面で行う
- 6、 地域の活性化のための方策
地域ファンド、地方の投資信託の販売
地方について：欧州大陸と日本との違い
地域のベンチャー事業の支援のための地域投資信託
大規模化農業のための信託商品
- 7、 日本の経済成長、地域の経済成長のために、郵便局がどのように利用できるか
日本経済回復のために（日経新聞 12 月 3 日朝刊、吉野直行）

日本経済回復のため 6つの提言

さて、日本経済回復のために、6つの政策を提案したい。

1つは定年の延長と生産性に応じた給与体系だ。従来は55歳定年制が一般的だったが、これは平均寿命が59歳だったころに定められたもの。高齢化社会が進んでいる現在、もっと多くの人々が生産活動に参加する必要がある。

2番目は、民間資本と社会資本の効率性の向上だ。これがなければ、日本経済回復は始まらない。

3番目は農林水産部門の生産性の向上。日本の農林水産部門は非常に小規模で運営されてきた。これから規模を拡大し、海外へも市場を広げていく努力が必要だ。

4番目は教育。教育の質が高まれば、労働の質が向上し、それに伴い生産性の向上にもつながるはずだ。

5番目は政府の政策。長期的な所得増強を目指す政策とすることだ。日本政府は国債を発行して政策を実現しているが、その政策は長期的な生産や持続的な成長の維持、所得の増強に結びつける必要がある。

6番目は通貨制度の改革。日本もバスケット通貨制（元・ドル・ユーロなど）の一時的な導入も考えてもよいのではないか。

- 8、 国債中心の運用
コア・バンクの弱点を克服

郵便貯金の将来と財政投融资

吉野直行

(よしの なおゆき)

慶應義塾大学大学院経済学研究科教授

民間金融機関の信用不安から90年代に残高が増えた郵便貯金だが、
民間のリスク減少や金融商品の多様化、運用形態の変化などによって
郵便貯金を取り巻く環境は厳しくなっている。

郵便局ネットワークを活かすなど、郵便貯金の商品性向上をめざすべきである。

1 はじめに

2001年3月までは、郵便貯金は財政投融资制度の一環として、財務省理財局に7年の長期で集められた貯金を預託し、政府系金融機関の原資となっていた。また、郵便貯金の一部は、1987年から金融自由化対策資金として、自主運用が開始されている。

2001年4月以降は、新しく集められた郵便貯金は、財務省に預託されず、すべて自主運用となり、国債(全体の約80%)・国内株式・外国債券・外国株式・短期運用向けられるようになった。これにより、財務省に預け入れられた預託金は、満期が来ると郵貯に返済されるため、徐々に減少し、2007年度で預託金残高はゼロとなり、郵便貯金の運用は、完全に財務省の手から離れ、2017年の完全民営化に向けた助走期間を迎えている。

一連の郵貯・政府系金融機関の構造改革に対して、政治的には見直し論も出てきている。

本稿では、最近の政治的な動きも踏まえ、郵便貯金の今後と財政投融资制度の方向性について論じたい。

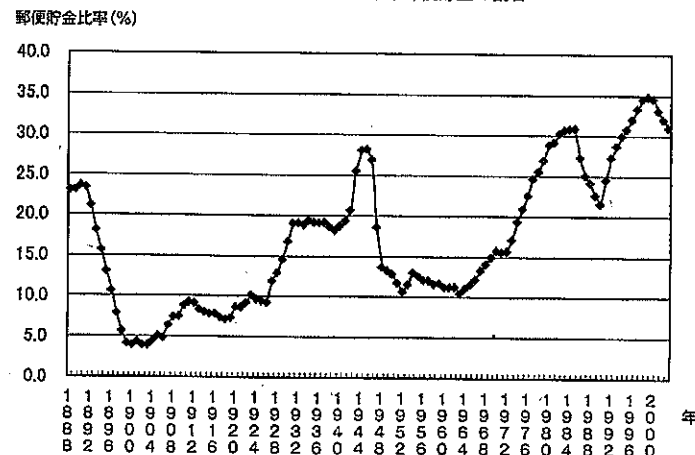
2 減少している郵便貯金

図1は、郵便貯金制度が開始されてから間もなくの1888年から2000年までの郵便貯金の動きを追ったものである。郵便貯金は、前島密によってイギリスから郵便制度と同時に導入された。イギリスでは、郵便局で郵便ばかりでなく貯金も集めていることを知り、庶民の貯蓄を集める機関として郵便貯金制度が1875年に日本に導入された。

しかし、「背越しの金は持たない」という江戸時代からの風潮により、庶民の貯金を集めることは最初は困難であったが、小学校で子供預金の制度を導入するなどして、徐々に国民の貯蓄志向を高めていった。

図1によると、郵便貯金が大きく伸びたのは、1929年の世界恐慌の時代(日本でも信

図1 預貯金における郵便貯金の割合



出所: Cargill and Yoshino (2003) Postal Savings and Fiscal Investment in Japan, Oxford University Press

用不安が発生した時代)、1945年の第二次世界大戦の時代、そして、1965年から1985年まで、1992年から1998年までの、4つの時代である。世界恐慌の時代と第二次世界大戦、1990年代の後半は、民間金融機関の信用不安からである。国の保証をバックとした郵便貯金、さらに10年物の定額貯金の魅力が預金者によって好まれたからである。

しかし、表1のように、1999年の259兆円をピークに、郵便貯金は減少の一步をたっている。2007年9月の残高は180兆円となっており、1993年の水準にまで低下している。この背景には、

- (i) 民営化に向かっている郵便貯金の安全性は、民間金融機関と相違がなくなっていること
- (ii) 民間金融機関の破たんリスクがなくなっており、預金保険制度によって守られていること
- (iii) ゼロ金利政策により、預貯金金利は低い水準のままであるが、投資信託が郵便

表1 銀行預金と郵便貯金残高の推移

(単位: 10 億円)

年	銀行預金	郵便貯金
1997	474,629	237,782
1998	477,885	251,931
1999	486,772	259,653
2000	482,178	254,561
2001	486,174	240,403
2002	501,630	235,913
2003	511,675	230,036
2004	518,681	219,371
2005	526,410	204,535
2006	528,667	191,198
2007	545,043	180,843

出所: 金融経済統計月報、日本銀行

局や民間銀行の窓口で販売されるようになり、収益率が預貯金よりも高かった投資信託に郵便貯金からシフトしていること

などがあげられると思われる。

日本の銀行の破たん数と預金保険機構からの資金注入を追った表2をみると、1998年から2002年の時期には銀行破たんが多数発

表2 金融機関破たんの際の資金援助額 (単位: 億円)

年度	資金援助 の件数	金銭贈与	資産買収	貸付	債務引受
1992 (平成4)	2	200	—	80	—
1993 (平成5)	2	459	—	—	—
1994 (平成6)	2	425	—	—	—
1995 (平成7)	3	6,008	—	—	—
1996 (平成8)	6	13,158	900	—	—
1997 (平成9)	7	1,524	2,391	—	40
1998 (平成10)	30	26,741	26,815	—	—
1999 (平成11)	20	46,374	13,044	—	—
2000 (平成12)	20	51,553	8,501	—	—
2001 (平成13)	37	16,414	4,064	—	—
2002 (平成14)	51	23,255	7,949	—	—
2003 (平成15)	0	—	—	—	—
2004 (平成16)	0	—	—	—	—
2005 (平成17)	0	—	—	—	—
2006 (平成18)	0	—	—	—	—
2007 (平成19)	0	—	—	—	—
合 計	180	186,111	63,663	80	40

*出所: 預金保険年報2007、預金保険機構

生している。その1998年からの時期には、表1における郵便貯金の増加がみられる。しかし、2003 (平成15) 年以降の銀行破たんはないことから、(ii) の内容が裏づけられる。

従来の郵便貯金の魅力についての実証分析の結果をみると (吉野・和田、2000)、以下のような特徴が見られた。

- (1) 24,700 の全国の店舗網により、身近に店舗があるという利便性
- (2) 10 年間、金利が固定され、半年後からはいつでも引き出しが可能という定額貯金の魅力 (特に金利の低下局面では、10 年間、利率が固定されている定額貯金への需要が高まった)

しかし、インターネットバンキングなどの利用が広がってきており、共働きの家庭では、自宅でパソコンを使って自由に出し入れができる金融商品への需要が高まると予想される。さらに、従来の郵便貯金は、7 年間の長期で

固定金利で、財務省に預託され (財政投融资の原資として利用され) ていたため、10 年物の固定金利の定額貯金を提供することが可能であった。さらに、10 年物の定額貯金とは言っても、中途解約もあり、郵便貯金の平均預入期間は4~5 年であったため、逆ザヤも発生しなかった。しかし、現在は、市場運用となっているし、民間金融機関でも、さまざまな預金の発売が可能となっているため、郵便貯金の定額貯金の独自性は失われている。

こうしたことから、上述の2つの郵便貯金の魅力はなくなってしまっている。

3 範囲の経済性 郵便、貯金、保険の3つを兼営することによる費用効率性

郵便局のメリットは、3事業 (郵便事業、貯金事業、簡易保険事業) を1つの郵便局で行うことにより、民間よりも費用が節約できるという範囲の経済性 (Economies of Scope) が働いていた。地方の郵便局では、少ない職員数で3つの事業を兼営しており、隣の業務のお客が多い場合には、別の業務の職員が補助するなど、新たな職員を雇用することなく、業務を効率的に行っていた。

しかし、民営化に向けて、それぞれの業務の個人情報などの業務に流れることを避けるため、従来のように、隣の職員の手伝いをするという気軽な補助制度が機能しにくくなっている。大きな郵便局では、それぞれの業務の使用場所まで厳密に区分したり、隣の業務との間に仕切りが設けられるなど、従来の3業務兼営による費用効率性が発揮しにくくな

ってきている。

図1で見たように、1965年から1985年にかけて、郵便貯金のシェアは10%台から30%にも上昇し、規模の経済性も郵便貯金は発揮していた。同じ職員数でも、預け入れられる郵便貯金額が増えれば、少ない費用で多くの貯金を集められるため、費用効率が上昇する。しかし、表1で見たように、2001年から郵便貯金残高は減少しており、規模の経済性も失われてきている。

従来は、郵便貯金の経費率は、地銀よりも低かった (吉野、1994)。しかし、近年の郵便貯金残高の低下・範囲の経済性の低下は、これまでの経費率の低さを維持できない方向に導く可能性がある。これを防ぐためには、以下の4・5・6節で述べるような方策が講じられる必要があると考える。

4 地域での郵便貯金の役割と 郵便貯金の商品性向上

郵便貯金を取り巻く環境は、必ずしもバラ色ではないことを見てきたが、今後、どのように郵便局を活用することが可能であるのか、私見をまとめたい。

第一は、全国の郵便局ネットワークの活用である。27,500 という全国展開をしている利便性は他の金融機関には見られない。2001年12月から投資信託の銀行・郵便局での販売が開始された。従来の貯金・保険以外の金融商品を扱うことができるようになった。今後は、さまざまな金融商品のワンストップショップとして、郵便局に行けば、いろいろな金融商品が購入できるし、商品の比較もできるとなれば、他の金融機関よりも利用される可能性は高い。

また、郵便局の窓口には、フィナンシャル・プランナーがいて、それぞれの顧客のニーズに合わせた金融資産の選択のアドバイスをしてくれるとなれば、お年寄りから若者まで、相談をしながら金融商品を購入するというメリットが出てくると思われる。地方の郵便局では、金融商品の説明は少ない職員では難しいかもしれないが、郵便局の窓口でテレビ電話を設置して、金融商品を提供している金融機関から直接説明を受けて、商品内容を理解するという方法もあるだろう。

第二は、郵便局職員の退職者の活用である。毎日の業務で、高齢者でも働ける業務を任せたり、利用者が多い時間帯にだけOBに勤務してもらい、顧客の待ち時間を減らすなど、さまざまな工夫により、退職した職員を活用する方策を見出し、費用効率を高めることである。

第三は、コンビニエンス・ストアの中に郵便局を設置することが始まっているが、地方においては、役場の中に郵便局を設置するなど、なるべくコストをかけないで、事業を維持する工夫が必要である。

第四は、(金融) 商品性の向上である。将来の高齢化のもとでは、インフレの圧力も強まる可能性がある。たとえば、インフレ連動債で運用するようなインフレ連動型郵便貯金、ローンと資産運用が一体となった複合金融商品、市場の状況に応じて安全資産・リスク資産の比率を変更させるような金融商品など、さまざまなアイデアをもとにした商品の販売が、全国の店舗で可能であろう。また、地域に特有の季節性のある金融商品も可能であると思われる。利用者のニーズをくみ取りながら、必要な金融商品を考案していくことが望まれる。

5 郵便貯金の運用シナリオ

郵便貯金・簡易保険は、2節で説明したように、財務省理財局（もとの大蔵省理財局）に預託されていた。しかし、2007年度末に財投への預託残高はゼロとなっている。今後の郵便貯金の運用について、3つのシナリオをまとめた。

〈運用シナリオ1：国債中心の運用〉

現在の郵便貯金は、約75～80%を国債に、残りの2割を、国内株式・外国債券・外国株式・短期運用などに回している。郵便貯金をコアバンクと考え、大半を国債運用に回す方法がある。個人は国債を郵便局の窓口で購入することができるが、国債を現金に換金する際は、国債価格の変動によって実質利回りも変動する。これに比べて、郵便貯金は引き下ろしたい時には、いつでも引き出し、流動性の面では国債保有より優れており、個人のニーズは引き続き高いと考えられる。ただし、郵貯で集められた資金の国債での運用に際しては、郵貯の満期構成をしっかりと考えた資産面側の国債満期構成を考える必要がある。

また、運用に連動した郵便貯金の開発も工夫する必要がある。例えば、インフレの際には、金利もインフレに応じて高くなる郵便貯金を販売する方法もある。その運用は、10年物のインフレ連動債で行う。お年寄りには、好まれる貯金となると想定される。あるいは、米国のドル国債を運用対象とするドル連動型預金なども可能である。為替スワップによって、将来の為替リスクを軽減する金融商品も郵便局で発売可能である。

〈運用シナリオ2：民間金融商品の郵便局での販売〉

国債中心の運用は、民間の株式市場の運用状況がはかばかしくない時期には、需要は着実に得られる。また、図1の長期の郵便貯金の動きを見たように、民間金融機関の不安が発生した際には、高い需要となる。サブプライムローン問題に端を発する世界大不況の到来となれば、郵便貯金の魅力はさらに高まる。しかし、数年後に民間の景気が回復し、株価が上昇すれば、株式・投資信託などのパフォーマンスはよくなり、郵貯から金融市場で運用する商品へと個人の需要はシフトする。

こうした景気の上昇により、郵便貯金離れが始まったとしても、郵便局を利用する顧客の数を減らさないためには、民間の金融機関の商品を、全国の郵便局の窓口で販売することである。投資信託の販売は、一部の郵便局では開始されている。投信の販売ばかりでなく、今後も予想される新しい金融商品の販売を郵便局の窓口で行い、手数料を徴収できれば、個人の金融商品のシフトが景気の上げ下げによって発生しても、郵便局は、安定的な収入を確保することができる。民間の金融機関も、全国の郵便局のネットワークを利用して、独自の商品を販売できるため、民間金融機関のニーズをくみ取ることができる。

民間の金融商品の説明については、24,700郵便局に、テレビ電話を設置し、各会社の金融商品の説明は、それぞれの会社に任せる方法がある。各会社も、たとえば、最初の3分間は無料で説明し、その後、より詳細な説明を求める利用者に対しては、一分毎に費用を課して商品説明を行うという方法もあろう。

〈運用シナリオ3：積極的な資産運用〉

郵便貯金会社が、たとえば子会社として資産運用会社を設立して、郵便局で集めた資金を、さまざまな金融資産に運用していく方法

が、3番目のシナリオである。安全資産である郵便貯金、ミドルリスク商品としての投資信託、よりリスクの高い株式など、さまざまな金融商品に、資産運用会社を通じて運用する方法である。これは、民間の金融機関と同じことを郵便貯金も目指すということの意味している。このためには、郵便貯金会社は、資産運用の専門家を子会社で雇用し、新たな資産運用専門部門を設立する必要がある。

以上の3つのシナリオでは、私見としては、シナリオ2が優れた方法ではないかと考える。というのは、

- (i) 郵便貯金の全国ネット網（24,700店舗）を使えること
 - (ii) 民間金融機関に、よりよい商品があれば、それを全国ネットワークを通じて販売できること
 - (iii) 郵貯と民間金融機関との競合を避けられること
- など、メリットが大きいと思われるからである。

6 財政投融资制度の今後

最後に、郵便貯金から切り離された財政投融资の将来について触れたい。2008年10月1日から、中小企業金融公庫、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、国際協力銀行の一部（国際金融等業務）が一つとなった“日本政策金融公庫”が発足した。今回のようなアメリカのサブプライムローン問題に端を発する世界経済不況によって、急に民間銀行からの貸出が減少する事態も予想される。急に流動性がなくなることによる企業の倒産は避けなければならない。民間金融機関の補完とし

て、必要な時には、貸出を伸ばし、逆に民間からの貸出が順調な時期には、貸出を減らすという柔軟な組織を望みたい。そのためには、雇用をある程度、景気の良し悪しによって弾力的に変化させることができる体制が不可欠である。ここでも、OBの活躍の場がある。経験の豊富な退職者を、柔軟な勤務時間によって再雇用する方法である。こうすることにより、政府系金融機関が出る必要がない時期には、貸出業務は縮小し、別の金融情報を提供する機関となる必要がある。例えば、政府系が融資していた借り手企業に関する情報提供など、質的な面で民間金融機関をサポートするという方策が考えられる。政府系金融機関も従来の貸出だけに頼ることなく、貸出に関連する業務も行うことにより、範囲の経済性を発揮した業務展開が必要であると考えられる。

民営化へ向けて進み始めている郵便貯金も、政府系金融機関も、それぞれが創意工夫によって、利用者の利便性、借り手の利便性を考えながら、関連業務へと範囲を広げ、多極的なサービスが提供できる組織へと変換していくことが必要であると思われる。

参考文献

- Cargill T. and Yoshino N. (2003) *Postal Savings and Fiscal Investment in Japan*, Oxford University Press.
- Scher M. and Yoshino N. (2004) *Small Savings Mobilization and Asian Economic Development*, M.E.Sharpe.
- 吉野直行 (1994) 「寡占的金融市場における公的金融の役割」、貝塚啓明・植田和男編『変革期の金融システム』、東京大学出版会
- 吉野直行・和田良子 (2000) 「家計の金融資産選択のパネルデータ分析」、松浦克己・吉野・米澤康博編『変革期の金融資本市場』、日本評論社
- 財務省理財局「財政投融资レポート2008」
- 預金保険機構「預金保険年報2007」