

郵貯銀行のあり方¹

資金の流れの変化による影響

慶應義塾大学 大村達弥研究会

大村達弥研究会 ISFJ パート

2006年12月

¹本稿は、2006年12月16日、17日に開催される、ISFJ日本政策学生会議「政策フォーラム2006」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、大村達弥教授（慶應義塾大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

目次

はじめに

第1章 小泉構造改革とその目的

- 第1節 (1. 1) 小泉内閣登場の背景
- 第2節 (1. 2) 構造改革の歴史
- 第3節 (1. 3) 小泉改革の方針
- 第4節 (1. 4) 小泉改革の目的である「小さな政府」と「効率化」

第2章 郵便貯金、財政投融资、特殊法人の関連性について

- 第1節 (2. 1) 日本型公的金融のルーツ - 1875～1940 -
- 第2節 (2. 2) 戦後の財投拡大と定額郵貯の商品性改定 - 1950～1960 -
- 第3節 (2. 3) 規制金利時代の金融市場と公的金融 - 1960～1990 -
- 第4節 (2. 4) 金利自由化下の金融市場と公的金融 - 90年代前半 -
- 第5節 (2. 5) ビッグバン準備下の金融市場と公的金融 - 90年代後半 -
- 第6節 (2. 6) 公的金融の収支と改革問題 - 1997～2005 -

第3章 社会資本の効率的配給

- 第1節 (3. 1) 社会資本の効率的配給
- 第2節 (3. 2) 高速道路の現状

第4章 財政投融资改革

- 第1節 (4. 1) 財政投融资改革概要
- 第2節 (4. 2) 改革内容
- 第3節 (4. 3) 資金の流れの変化

第5章 郵政民営化後の郵貯銀行

- 第1節 (5. 1) 郵政民営化政策概要
- 第2節 (5. 2) 法案内容
- 第3節 (5. 3) 郵政民営化基本方針
- 第4節 (5. 4) 郵便貯金銀行の誕生

第6章 郵便貯金の今後の働きについて

- 第1節 (6. 1) 民営化に伴う二つの問題点
- 第2節 (6. 2) 政策提言

参考文献・データ出典

はじめに

2005年10月14日、郵政民営化法が成立した。

小泉内閣は発足当初から郵政事業の民営化を公約として掲げており、経済財政諮問会議を中心に、郵政民営化に関する議論が進められた。経済財政諮問会議は、1990年代に行われてきた公共部門への投資を見直し、公共部門への資金の流れを民間へと移行しようと、「官から民へ」をキャッチフレーズに改革に取り組んできた。そして2004年9月「郵政民営化の基本方針」を取りまとめ、その後郵政民営化法案は国会に提出されたが、2005年8月の参議院本会議において、法案は否決・廃案となった。しかし9月の衆議院総選挙では、郵政民営化法案の成立を公約に掲げた与党の大勝を受け、10月に法案が再度国会に提出され、成立に至った。

この郵政民営化に関しては様々な議論がなされており、民営化により民業圧迫になるのではないか、イコールフットイングにならないのではないかなどの批判もある。また、郵便貯金が果たしてきた地方や公的部門での役割が損なわれるのではないかとの問題点も指摘されている。

そして民間銀行や民間保険会社を設立するという現行の制度設計に関して、池尾(2006)は、「郵便貯金や簡易保険で集まった資金は、その大半が公的債務の保有に向けられている。郵貯・簡保は、かつては財政投融资の資金源という位置づけであったが、現状では財政赤字全般のファイナンスを行っているといえる。公的債務残高が膨張し、その増大を止める目途も確実にない現状では、郵貯・簡保を廃止することはできない。そのため、融資業務のノウハウのないものを民営化するよりも、政府の管理下に置き、公的債務の保有機構として機能させ、財政再建が進むなかでその規模を縮小させていくことが本来あるべき姿である。」と主張している。

また郵政民営化による影響に関して、土居(2006)は「民営化において、株式会社化することで、政府は出資者として無限責任を取らず、有限責任となるから、債権者は嫁して責任を問われると認識するため、負債による規律付けが可能になる。これにより、財政負担を抑制して郵政事業の経営の効率化が促進され、この点は極めて有意義な改革である。しかし新組織になっても国債を引き受けざるを得ないという状況は変わらず、公的な資金需要が減らない限り、民間にお金が流れない。この政府債務を急には削減できないからこそ、国債や地方債を運用して、民間金融機関を圧迫しないようにすることが、『官から民へ』の一助となる。」とまとめている。

このように民営化実施を控え、様々な議論がなされている今、小泉構造改革でも改革の本丸として行われた郵政民営化、特に郵便貯金改革に関して、私たちは郵便貯金銀行のあり方に焦点をあて、郵便貯金の果たしてきた役割を分析し、財政投融资改革との関連性を踏まえたうえで、資金の流れという観点から、今後その役割をどう担っていくべきなのかを考えていくことにする。そして来年10月の民営化実施から、2017年以降の本格民営化に向けて現段階の計画はどのような影響を与える可能性があるのか、またどう改善していくべきなのかを考察していきたい。

第1章 小泉構造改革とその目的

本章では、小泉構造改革の背景に関するまとめを行うことを目的としている。小泉内閣登場の持っていた意味を前川レポート以降の構造改革の歴史から位置づけること、及び、小泉構造改革のキャッチフレーズであった「小さな政府」、「効率的」ということについて触れ、「小さな政府」論がどのようなもので、どういった歴史の中で語られてきたのか分析することを目指す。

第1節 小泉内閣登場の背景

2001年に誕生した小泉政権は、バブル後に長期停滞を続けている日本経済を復活させることを掲げ、構造改革を強力に推進した。また、停滞の原因はマクロ的な経済調整によるものではなく、日本の経済構造自体が機能不全に陥っていることに起因しているとの認識のもとで、旧来の構造を壊し、新たなシステムの構築をすることが日本経済の再生に不可欠だと主張した。つまり、従来の日本型の経済システムが非効率であるととらえ、それを改革し、新たな時代に即したものに創造しなおす必要性を訴えたのである。

現在の日本経済の構造は戦後復興期から高度成長期にかけて形成されたものである。当時は敗戦直後だったこともあり、生活インフラ整備に最も重点がおかれ、当分野への資源配分がスムーズになされるようにシステムの形成、すなわち郵便貯金を通じた資金を集め、財政投融资によって資金を流すシステム、が政府によって行なわれた。そうした構造は、政府による金融、インフラ整備への大きな関与が特徴的で、敗戦から数十年で日本が先進国と肩を並べるほどの経済力を養うのに重要な役割を果たしたといえる。こうして、1960年から石油ショックに見舞われる1970年代初頭までは、いわゆる高度成長期と呼ばれ、長期安定的な成長が実現された。その後も第二次石油ショックなどの影響による不安定な時期はあったが、戦後からバブル崩壊まで日本経済が長期的な経済失速に陥ったことはなかったといえる。

しかし、80年代末からバブル景気が発生し、バブル崩壊を迎えて以降、日本経済は「失われた10年」と呼ばれる長い停滞期に突入した。このような不況はこれまで長期的成長を持続してきた日本経済にとって初めてであり、長期間に渡り不況が続いた。バブル崩壊以後、政府は経済再生をめざし様々な政策を行ったが、本格的な景気回復は実現されなかった。そのような政策の中で特筆するものに、96年発足の橋本内閣による構造改革政策がある。同内閣では大胆な構造改革政策を打ち出し、早期に実現していく姿勢をとった。しかし、97年から相次ぐ金融機関の破綻やさらなる景気悪化によって頓挫し、最終的に選挙で敗北、退陣という結果になった。その後の小渕内閣では、財政再建と景気回復は両立不可能として巨額の財政出動を行ったが、景気が本格回復したとは言えず、財政赤字が急増したという面もあった。次の森政権にも基本的な方針は受け継がれたが、ここでも景気の本格回復には至らず、その中で小泉内閣が誕生した。

こうして、橋本内閣以後の、いわゆる需要創出型の景気回復施策が効果を発揮できないことが明らかになってきた 2001 年に小泉内閣が登場し、構造改革のさらなる推進を掲げた。小泉内閣は「改革には痛みがともない、痛みを耐えた後に成長がくる」とし、改革を行わなければ経済再生はありえないとの立場をとった。同内閣の立場は、小さな政府であり、規制撤廃、行政・財政構造改革、金融改革を推進し、旧来の日本型の経済システムよりも市場原理を重視した経済システムを構築することが主な方針であった。

第2節 構造改革の歴史

小泉内閣が指摘した日本経済の構造問題は以前から指摘されており、構造改革が必要であるという言説も以前から存在した。特に、80 年代以降、欧米へのキャッチアップを終えた日本の新たな姿を探って、構造改革をする必要性が認識されていた。そのため、一貫性はないにしても改革政策が行われてきたのも事実である。小泉政権が行った改革は、従来からある構造改革論の延長でもあるため、以前どのように進展してきたのか振り返る必要がある。

まず、初めて本格的に構造改革の必要性を主張したのは 1986 年の前川リポートであった。同リポートの主張は、「国際的に開かれた日本に向けて原則自由、例外制限という視点に立ち、市場原理を基本とする試作を行う。そのため、市場アクセスの一層の改善と規制緩和の徹底的推進を図る」というものがあった。内需拡大、産業構造の変化、市場アクセスの改善に向けた構造調整案が提示され、90 年代初頭にかけて実行へと移されていった。しかし、結果的に効果が限定的であった面もあり、構造改革案としては不完全であったとみる向きも少なくない。なぜならば、前川リポートの主目的が、日米間の経済摩擦の解決・調整を目指すもの、つまり日本の経常収支黒字を削減することとされていたからである。そのため、同リポートによる政策は、構造改革と同時にマクロ経済政策も行うものとなり、本格的な構造改革・規制緩和策としては不徹底さの残る内容となった。当時の政府は、金融政策を重視し、構造調整は終了したと認識したにもかかわらず、バブル崩壊後の日本経済は「失われた 10 年」と呼ばれる長期停滞を招いてしまった。これは、構造改革が不完全であり、リポートの掲げた経済社会へ転換がされていなかった現れだろう。

こうした前川リポートよりさらに構造改革の推進を強く主張したのが、97 年に発足した橋本政権であった。「経済構造改革、金融システム改革、社会保障改革、財政構造改革、行政改革」の 6 大改革を柱とし、「フリー・フェア・グローバル」な市場形成、公共投資抑制や金融改革、規制緩和を推進した。こうした橋本政権の当初の改革案と小泉政権による改革を比較してみると、方向性は非常に近いと考えられる。例えば、橋本政権による金融構造改革や規制緩和では政府に諮問機関を設置し、日本版金融ビッグバンや、省庁再編といった改革において強いリーダーシップを発揮した。この点は、小泉内閣による構造改革と同じ方向性を向いていると考えられる。

小泉政権が掲げた規制緩和や行政・財政構造改革などは一見すると同政権が初めて試みたとの印象があるが、構造改革の歴史を振り返ると、実際には 80 年代、そして橋本内閣から徐々にスタートしたものであることがわかる。

第3節 小泉改革の方針

小泉内閣が掲げた方針は前述したような長年の構造改革路線の延長上にあり、基本的には従来の日本の経済構造を壊し、より競争原理の働く「フリー、フェア、グローバル」な市場経済を形成していくというものであった。また、一番の特徴は「官から民へ」という路線を強く打ち出し、追加したことである。「官から民へ」を満たすためには、規制緩和を前提に、資源の配分役となる行政改革、財政改革、金融市場改革の三つが中心となる。

こうした方針は小泉構造改革のキャッチフレーズともいえる、「小さくて効率的な政府」という言葉に集約されている。これは、小さな政府、効率的な資源配分、という二つの要素に分解することができる。

第4節 小泉改革の目的である「小さな政府」と「効率化」

小泉政権の掲げた「小さな政府」、「効率化」とはどのようなことなのだろうか。

小さな政府とは、経済に占める役割、規模を可能な限り小さい状態にした政府のことである。こうした小さな政府肯定の立場をとる場合、経済政策は、一国の経済の中での政府の役割、政府の規模を可能な限り小さくしようとするものがとられることになる。この考えの背景には、アダム・スミスの唱えた見えざる手によって、市場において最適な資源配分が達成されるという思想がある。つまり、市場メカニズムに任せた資源配分こそが効率的であり、そのためには政府による市場介入は不要なのである。

前述したように、小さな政府論では市場による資源配分を効率的であるとしており、市場メカニズムが機能するためには政府の関与が小さいほうが望ましく、そのため政府は小さな方がよいという立場をとることになる。しかし、こうした市場メカニズムに任せた配分では、当然であるが社会的な望ましさという観点からの調整はなされないことになり、「結果の平等」は保障されない。小さな政府論では「結果の平等」に代わり、「機会の平等」や最低限の保障を付与することで対応することになる。しかし、あくまでも「結果の平等」は保障されていないので、個人個人の自己責任が重視されることになるといえる。

小さな政府を歴史的経緯からみてみよう。産業革命後のイギリスでは自由主義の下で小さな政府が実現されたが、格差拡大をもたらした結果的に社会主義思想の誕生がもたらされた。また、1930年代の世界恐慌の中では、ケインズの有効需要理論に基づいたいわゆる需要サイドの政策が実行され、政府の役割、規模は増大し、大きな政府の路線に傾いたといえる。その後も、財政政策と金融政策を組み合わせることで完全雇用を達成しようとする大きな政府路線が主流であった。しかし、1970年代に入るとオイルショックの影響もあり、スタグフレーションが発生した。このことがきっかけとなり、大きな政府批判が行われ、アメリカ・イギリスで「小さな政府」路線への切り替えが行われた。主な批判としては、大きな政府路線が政府の肥大化を招き資源配分を歪ませていること、財政政策依存体質をもたらしたことによる財政赤字拡大、政府支出依存の産業構造、クラウドディングアウトによる民間投資減少といったものがあつた。

これ以降世界の先進国では、サッチャー首相やレーガン大統領から現在のブッシュ大統領に代表されるような新自由主義（新保守主義）の小さな政府論が主流となることになった。

具体的な政策としては、政府の規模や関与を小さくするための歳出抑制、低課税、国営企業民営化、規制緩和などがあげられる。この背景にはもちろん、前述したように市場メカニズムに任せた資源配分が最も効率的であるという考え方がある。

では、市場メカニズムのどこが優れているのだろうか。市場メカニズムは、何をどれだけ生産するのか、誰にどれだけ配分するのかという意思決定をする際に、他の経済システムより優れているといえるだろう。それは、価格がシグナルとなり需給が調整される、すなわちスミスの見えざる手によって均衡がもたらされるということである。また、市場メカニズムを重視した経済社会では、利益を効率的に生み出せる企業が強い資源購買力を持つことができるため、効率的な生産者へ自然と資源配分がなされることになる。つまり、競争が促進され、それによって生産力増強や投資がもたらされ、経済成長が起きやすくなるのである。

では、市場メカニズムの欠点はどうか。それには2つあり、まず1つめが資源配分の効率性は達成されるが、それが公正なものであるとは限らないということである。市場メカニズムはあくまでも効率性を追求するシステムであるため、社会的望ましさや公正といった尺度は含んでいない。このため、公正が損なわれ格差が拡大する可能性が存在する。また、2つめに、市場の失敗によって非効率な資源配分がもたらされることがあげられる。市場の失敗とは、独占・自然独占、外部性の存在、情報の非対称性の存在、市場の不完備などの原因によって、市場メカニズムが、経済的非効率、失業、貧困など社会問題をもたらすことを言う。小さな政府論では、この市場の失敗を補完する主体が政府であり、市場の失敗が生じた場合政府による市場介入や政府による財の供給が必要であるという考え方をとるといえる。

小泉政権による構造改革に当てはめてみてみよう。同政権が主張した「官から民へ」ということは、まさに小さな政府をめざすということであり、従来市場メカニズムが機能していなかった公的部門に市場メカニズムを導入し、効率的な資源配分を目指すということである。小泉政権では、経済活性化実現のために全体としての小さな政府を目指し、手段として公的部門民営化や規制緩和を柱とした政策を打ち出した。

その最も端的な例が、郵政民営化における郵貯、簡保の民営化、それに付随する形での道路公団を中心とする特殊法人民営化、財政投融资改革であるといえる。従来の郵便貯金を通じて集められた資金が財政投融资を通じて特殊法人に流されるといった仕組みは、戦後復興期における日本がキャッチアップのためのインフラ整備を早期に実現するために構築された制度であった。しかし、現在では郵便貯金本来の目的も他の民間金融機関によってカバーされることになり、インフラ整備も従来のように多くの資金を必要としていないはずである。そのため、小泉構造改革でも改革の本丸として郵政民営化、特に郵便貯金改革が行われた。

そこで我々の論文では、小泉構造改革の中でも、この郵便貯金に関する改革にフォーカスし、資金の流れがどのように変化し、果たしてそれが今後日本の経済社会に意味を成すものであるのか判断し、今後の郵便貯金のあり方（どういった役割を郵便貯金銀行が担っていくべきなのか）を提言することを目的としたい。

第2章 郵便貯金、財政投融资、 特殊法人の関連性について

小泉構造改革の本丸と言われた郵政民営化、特にその中での郵貯機能を今までの歴史とともに分析していく。1節では、創設当初から戦前までの郵貯について触れている。ここでは、貯蓄奨励のためにどのような商品が打ち出されたのかをも説明している。2節では、戦後の復興を郵貯はどう支えたのかを説明している。3節では、90年代までの日本独自の公的金融システムの問題点の顕在化と郵貯について説明している。4節では、90年代前半の財政の財投への依存について説明している。5節では公的金融の拡大、6節では2001年にどう改革されたかについて説明、分析している。

第1節 日本型公的金融のルーツ -1875～1940-

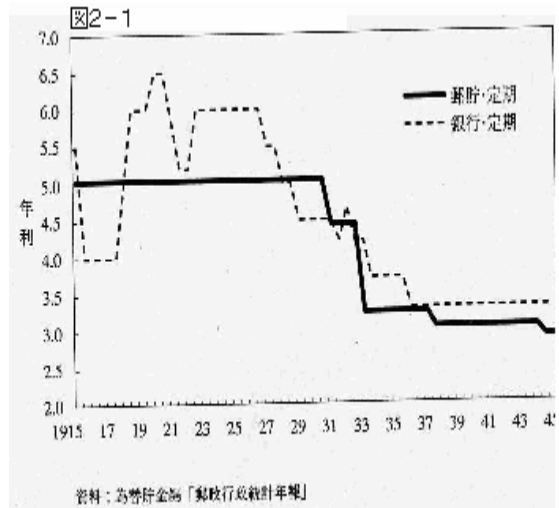
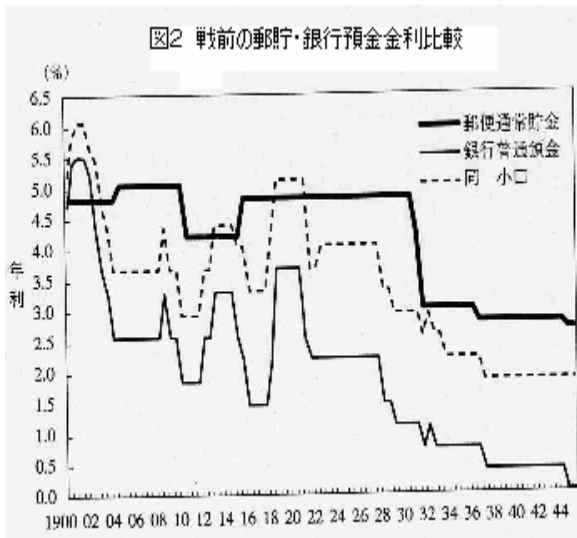
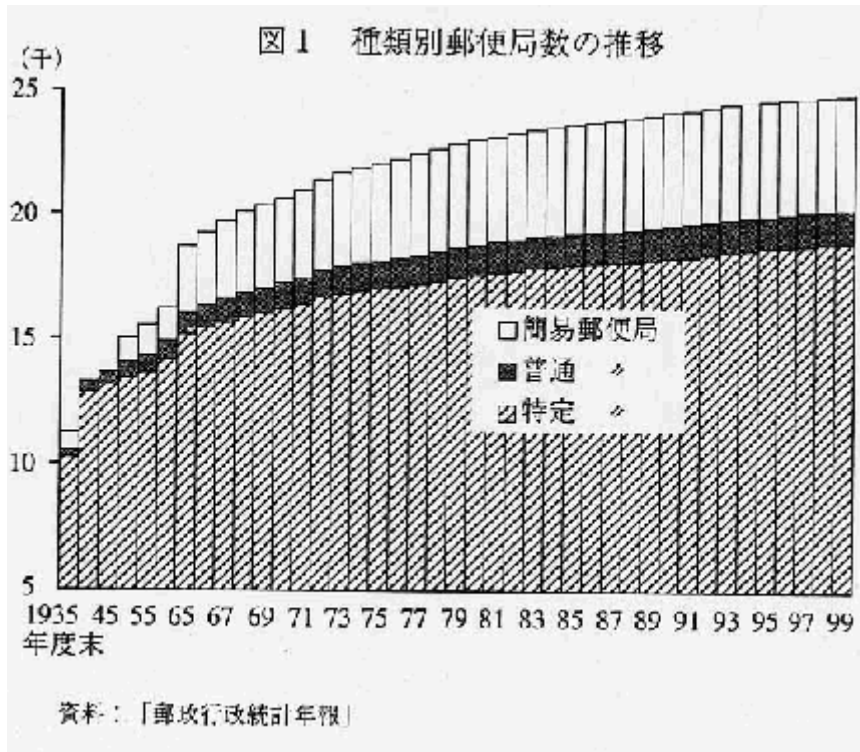
1875年の郵貯開始時期の目的は、政府の投融资の財源を得るためというより、近代的金融機関が全国的には未発達な状況のもとで、国民一般に貯蓄の便宜を与えるという意味が当初は強かった。しかし、列強の外圧のもと、急速な近代化と資本の原始的貯蓄、財政基盤の強化を必要とした後進国日本では、そうした特殊事情が郵貯の創設に強く反映された。すなわち、貯蓄奨励および財政資金補填という政策の必要が先進国の場合よりはるかに強かったわけで、それが近代国家の形成期ばかりでなく、たびたびの戦争期や第二次大戦敗北後の復興期に更に強まった。こうした時期の長かったことが日本独特の公的金融システムを形成・定着させ、環境変化のなかでも変わりにくいものにした。そして、同システムは、制度的・政治的な硬直性をもっていただけでなく、定額郵貯という自動膨張装置を内包していたこともあって、すでに貯蓄奨励より内需、民需の拡大が国是となった1980年代以降も拡大を続け、日本型経済停滞の一因となったといえる。

明治期以来、公的金融(郵貯+簡保、大蔵省資金運用部、政府金融機関)の基盤をなした郵貯の特徴は、施設(店舗)と金利に集中的に現れている。

2000年3月末で2万4768局にも達しているが、そのうち国有施設の「普通局」は1311局、全体の5%にすぎず、現業の主たる担い手は特定局である。その局長の全国組織は、伝統的に地方の有力な票田であり、強い政治力を持ち、変わりにくい郵貯システムの根幹をなしている。また、日本の郵貯金利は、戦前の自由金利時代でも、ほぼ銀行預金金利並みか、それより高かったことが多かった。それは、早くから「貯蓄奨励」が重要な政策課題であり、財政資金の補いとしての郵貯の必要性も、戦時期等にはさらには強まったことがあげられる。

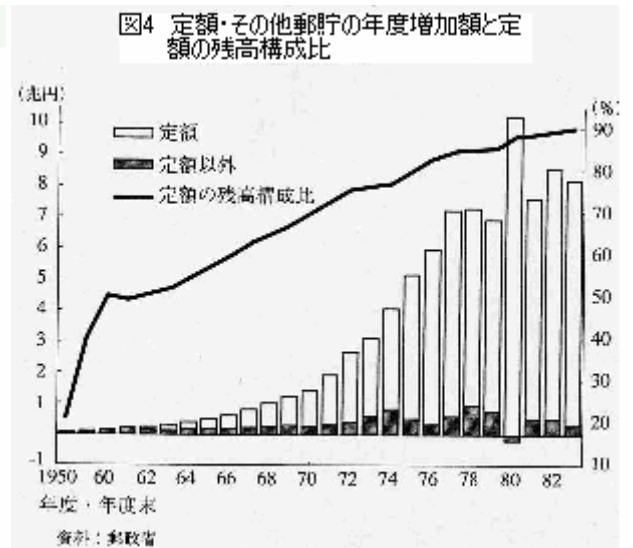
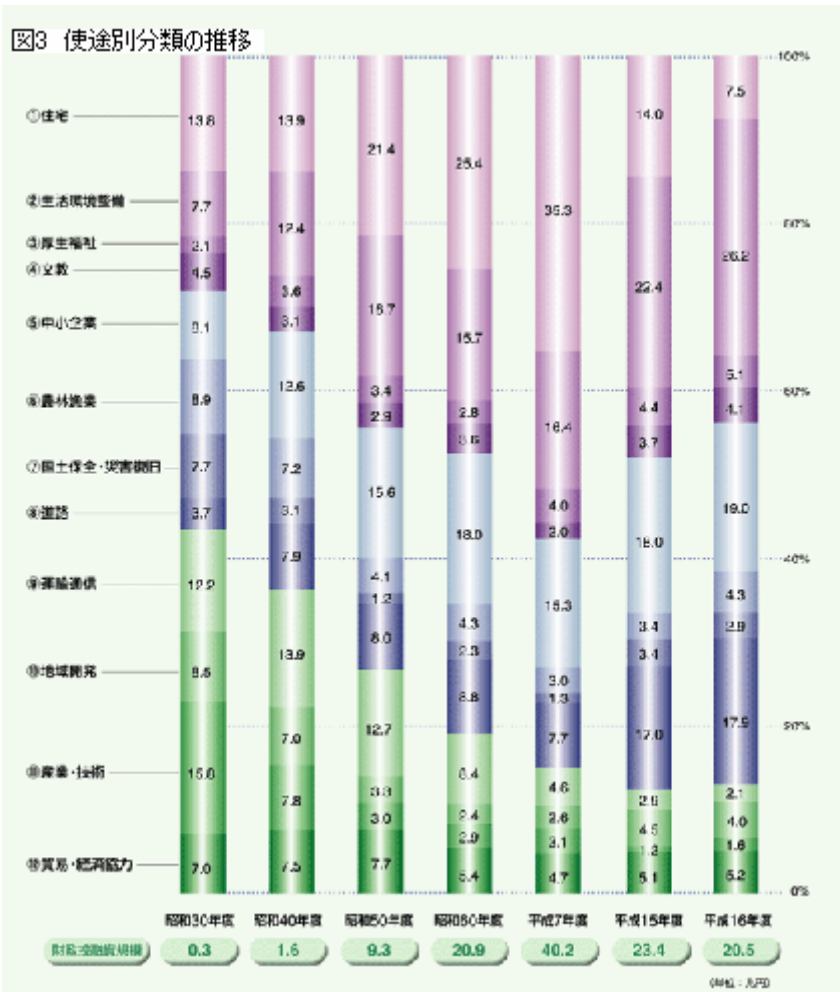
1905年頃からは、以前まで日銀委託の国債運用に限られていた郵貯が、日本の大陸進出を反映した中国国債の購入や同国向け借款、および国内特殊会社向け貸付の比重が増大した。そして、日露戦争後の不況に入ると、中央の金融緩慢にひきかえ、地方とくに東北、北海道等の金融逼迫が目立ち、増加著しい郵貯の一部は地方還元融資に向けられた。しかし、機構と資金量の大きさにも関わらず、公的金融はその機能と言われる景気変動の調整や資源

の再分配といった機能を十分果たしえたとはいえない。また、農業恐慌にさいして多額に供給された地方資金にしても、農家経済の押し上げ効果は限られており、結局は軍需インフレが過重債務を解決した事実とその一端がみられたといえよう。



第2節 戦後の財投拡大と定額郵貯の商品性改訂 -1950～1960-

戦前の財投、公的金融が不況期に拡大され、需要不足に対応したフィスカル・ポリシーを狙ったのに対して、戦後の公的金融は、荒廃した国内インフラの復興、産業基盤の整備をまず課題とした。



インフレで目減りした貯蓄、膨大な設備資金需要、極端な資金不足がその環境であり、戦時から持続した金利統制、1940年型行政指導体制の下で、供給不足に対応する公的金融の拡大が目指されたのである。そんな中、1949年6月、郵貯は預貯金の増加を図って、注目すべき定額郵貯の商品性改訂を行った。それまで1年だったその据置期間を6ヶ月に短縮し、定郵は次第に郵貯の中心商品として伸長し、60年代初めには郵貯残高の過半が定郵になった。

こうした環境の下に、郵貯のコスト(平均支払い利率)も、この時代には比較的低位に抑えられ、その量的拡大とともに、財投の原資としての機能を果たした。そして、財投も日本の復興と先進国へのキャッチアップの過程で、産業の基盤となるインフレの整備に重要な役割を果たすことができたといえる。

(調査) 図5 資金運用部の調達

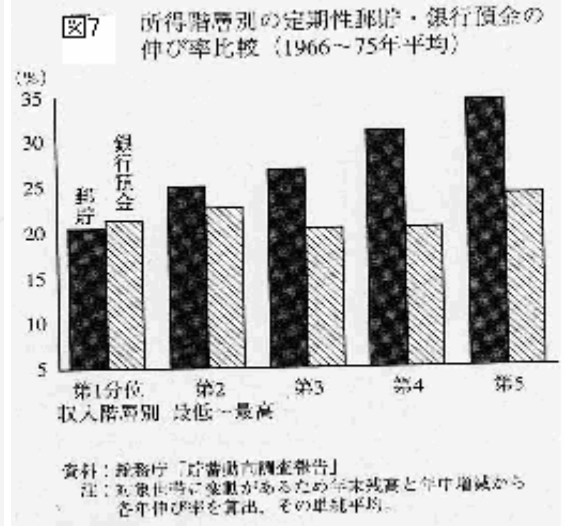
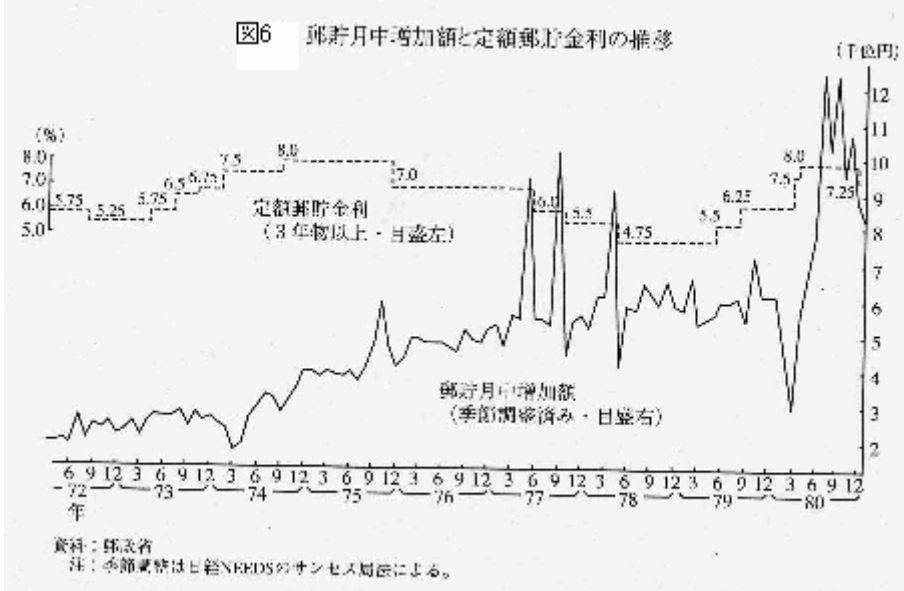
年	郵便貯金及び 郵便振替預託金	簡易生命保険及び 郵便年金預託金	厚生年金預託金	国民年金預託金	その他預託金	その他
1959	54.97	9.45	19.55	0	14.95	1.05
1960	56.50	8.34	20.95	0	12.97	1.21
1961	53.78	6.82	21.67	0	16.63	1.09
1962	50.68	5.75	22.35	0.99	19.07	1.13
1963	50.56	4.30	23.08	2.00	17.60	2.43
1964	51.98	2.65	25.09	2.88	16.13	1.23
1965	53.67	1.00	26.28	3.47	14.37	1.17
1966	52.89	1.77	27.82	3.72	12.70	1.06
1967	52.37	2.30	29.17	3.84	11.40	0.89
1968	52.33	1.94	28.61	4.10	10.80	2.18
1969	52.43	2.24	29.49	4.35	10.79	0.67
1970	52.58	2.21	29.31	4.61	10.69	0.57
1971	52.46	2.39	29.68	4.90	10.06	0.48
1972	52.71	2.52	29.55	5.05	9.73	0.40
1973	53.30	2.64	28.88	4.92	9.99	0.29
1974	53.75	2.58	27.55	4.71	9.24	2.14
1975	55.00	2.57	28.51	4.51	9.18	0.20
1976	56.52	2.55	28.25	4.20	8.28	0.17
1977	57.85	2.44	28.19	3.37	7.98	0.15
1978	59.19	2.18	28.12	2.81	7.55	0.13
1979	59.77	2.06	27.92	2.51	7.61	0.11
1980	60.22	1.99	27.37	2.42	7.91	0.06
1981	60.45	1.84	27.51	2.35	7.78	0.04
1982	60.18	1.88	28.13	2.18	7.55	0.04
1983	60.23	1.79	28.42	2.21	7.28	0.03
1984	61.00	1.69	29.08	1.94	6.18	0.07
1985	60.93	1.55	28.58	1.63	5.91	1.38
1986	60.64	1.54	30.11	1.49	6.14	0.06
1987	60.03	1.68	30.38	1.69	6.14	0.06
1988	59.21	1.90	30.24	1.84	6.72	0.06
1989	58.32	1.93	30.37	1.95	7.34	0.06
1990	57.07	1.79	29.42	1.97	8.29	1.44
1991	55.43	1.78	30.28	2.00	8.87	1.50
1992	56.06	1.80	30.40	2.10	9.56	0.06
1993	55.72	2.31	29.70	2.21	9.96	0.07
1994	55.61	2.48	29.61	2.30	9.87	0.12
1995	56.30	2.14	29.71	2.35	9.32	0.15

第3節 規制金利時代の金融市場と公的金融 -1960～1990-

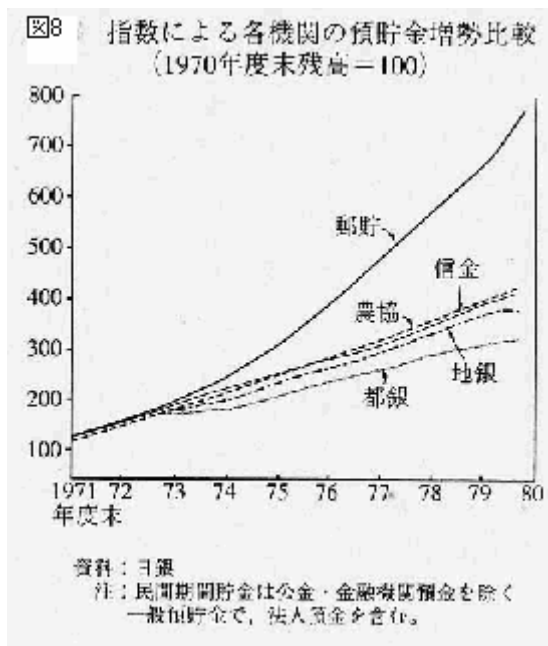
1960年代末ですでに日本は、經常収支の恒常的黑字国、資本余剰国であり、国民所得の規模も先進國中2位という状態に達していた。こうなれば早期に金利等の諸規制を緩和し、よりフリーな市場型経済への転換を図ることが、その後の安定的な成長、発展のために必要だったと思われる。政府主導の統制型システムの下では、競争が局部的になって一部では過当競争が起こる反面、幅広い自動調整機能がきかない。全体的には一方的な成長指向となり、それが修正を迫られる時にはかえって大きな変動と損失が避けにくくなる。

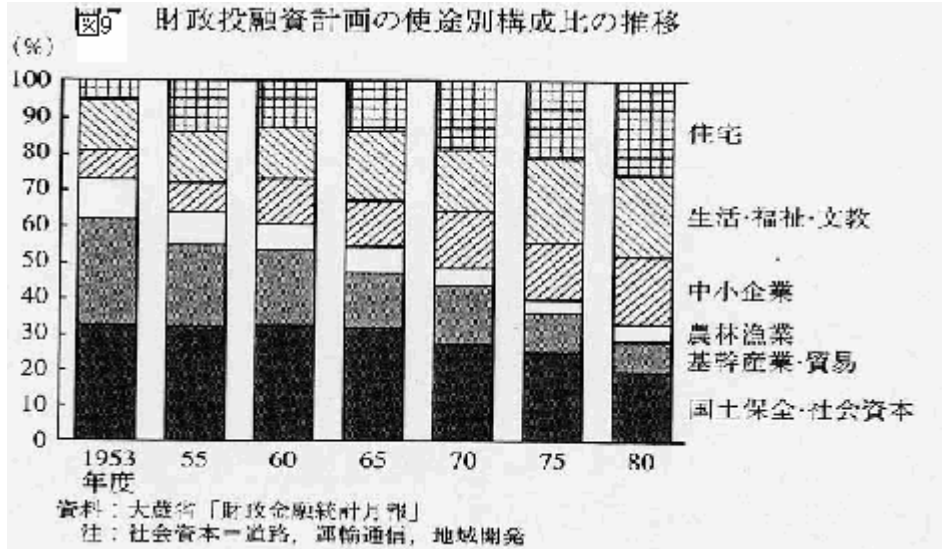
1970年代初期から、世界はすでに変動為替相場制への移行等を通じて変動の時代に入り、先進国では金利・為替を始めとする自由化の動きが広がっていた。しかし日本では、戦後以来の統制型システムの成功が、同体制に対する政府や国民の過信を生み、変化への抵抗を強め、自由化を先延ばしにした。これに取り組み始めたのは、米国の要請による円・ドル委員会設置(1984年2月)後のことであり、その結論によってきわめて漸進的に金利の自由化が進められ、個人の預金にまでそれが及び始めたのは80年代末のことである。このため70年代にはすでに貯蓄超過、資金余剰状態が定着していたにもかかわらず、広義の金融市場の

自動調整機能はまだ全く働かない状態にあった。しかし、郵政省は高金利定郵への乗り換えを促進する措置をわざわざ政令で定め、1974年1月、「郵便貯金規制」を改正し、財政資金のコストアップに直結し、長期的負担等は視野に入れず、ひたすら郵貯の量的拡大を目指した。また、第一次石油危機以来、高金利時預入の定郵の有利さや預け替え制度が広く知られるようになったこと、また70年代後半頃から一般の貯蓄水準が上昇し、これに伴って金利感応度も一段と高まったことも影響した。



また、利子税制も因子となり、郵貯は1970年代半ばから定郵を主因として著増するようになり、残高における定郵の割合は1950年の20%から75年には80%に上昇、全体の伸び率も戦後初めて民間預貯金を大きく引き離すにいたった。郵貯の飛躍的増加とともに、公的金融にはすでに1970年代からさまざまな問題が生じた。それは、①貯金支払い利率の上昇による郵貯特別会計の収支悪化、②資金量の増大に逆行する財投の伸び悩み、③資金運用の余資増大による同特別会計の収支悪化、④財投と民間貸出の競合の深まり、等である。



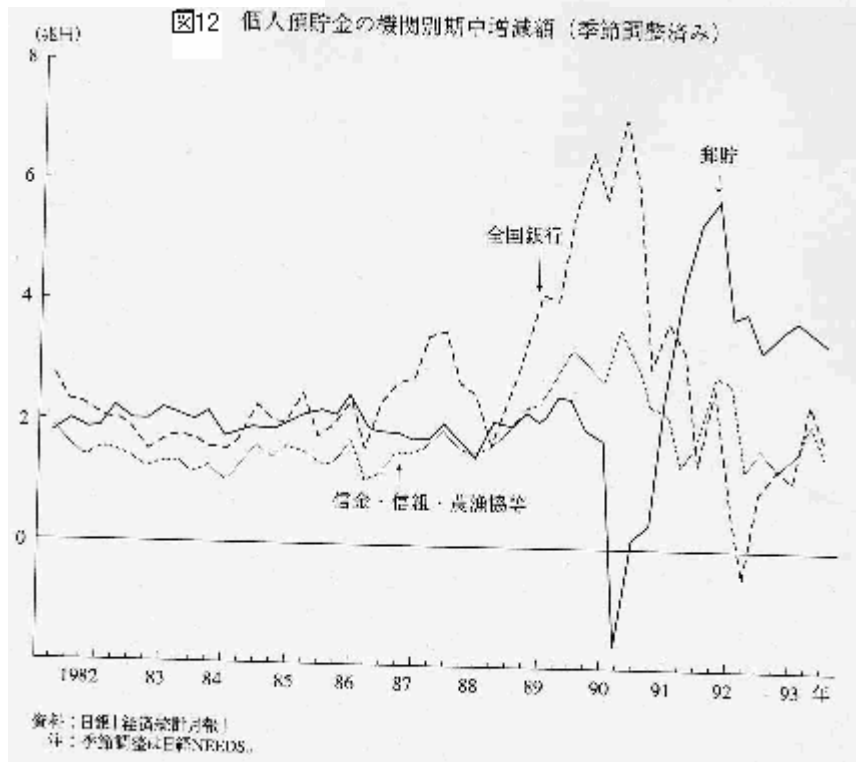
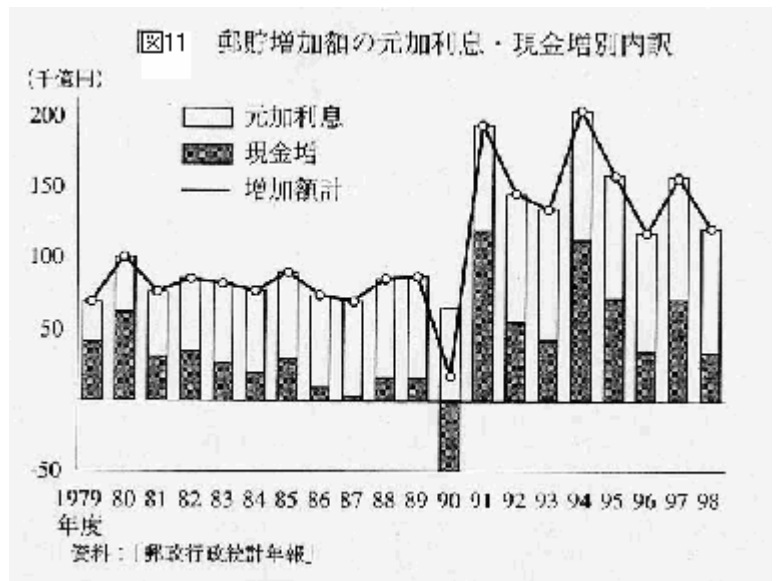
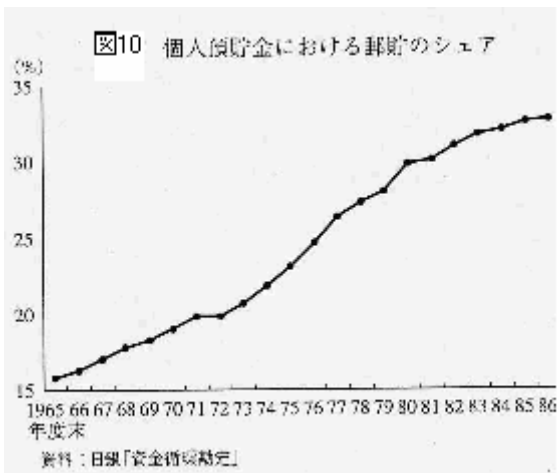


また、1970年代には財投計画自体にも問題が出始めた。それは、政策が必要とする以上に郵貯が増大し、それによって財投が受動的に増大する傾向が強まったことによるものであり、その一つは、財投計画の豊富な資金配分によって財投先特殊法人では非効率的な事業が拡大され、運営収支が償わなくなっても事業が維持され、損失の累増する例が出てきたことである。例としては、旧国鉄で、1960年代までの国鉄は東海道新幹線敷設のようにリスクの高い事業を、財投ならではの長期原資によって、きわめて効率的に交通高速化の事業を遂行することができた。しかしそれに続いた多くの新幹線網建設等は、経済成長率の下方屈折もあってコストの上昇に収入が伴わなくなり、71年度以降は償却前赤字が続くようになった。それにも関わらず、豊富な財投借入で事業を続行され、80年代には巨額な負債の整理が問題化した。次に、かつては財投の中心的な対象だった産業基幹整備や基幹産業への貸付の割合が、インフラ整備の一巡もあって60年代半ばから著しく縮小し、住宅や中小企業等に重点を移すことになったが、これらの分野は民間金融の各業態が最も貸出を伸ばしたい分野であり、運用面での民業圧迫ともいわれた。

1980年度の個人貯蓄を全体としてみると、金利の先安感から流動性物が長期固定金利物へシフトする動きがみられ、要求払い預貯金の2兆円減(うち郵貯の通常貯金は2000億円の減にとどまる)に対し、定期性預貯金は23兆円も増加しているが、そのうちの半分近くは定郵の増加であり、民間の流動性預貯金減少の一部は定郵にシフトしたとみられる。こうして個人預貯金残高における郵貯のシェアも急上昇し、70年代初期には10%代だったその割合が、80年代末には30%に達している。郵貯の急増は、短期的には財政の引き上げ要因となり、引き締め下の金融市場の逼迫度をさらに強める。さらに、定郵の預入額が多くなると、郵貯残高の相当部分が長期で高利の資金で占められるようになると、公的金融は様々な問題を抱える。①公的金融のコスト高、②毎月、残高に加えられる元加利子だけでも、郵貯の肥大化が止まらない、③郵貯の預入期間の長期化、回転率の低下が、従来、公的金融の効用と信じられてきた機能—すなわち比較的短期で低利な少額貯蓄を、全国的に集積することによって超長期の財投原資に転化する機能—を失わせてしまうこと、である。となり、財投制度自体を行き詰らせることになる。

1983年に準備段階で出していた「郵政事業の民営化を検討すべき」という案が、「金融自由化の展望が得られた段階においては郵貯事業の経営形態の在り方についても再検討すべき」という表現になり、①官業は民業の補完、②定額郵貯の商品性見直し、③自主運用の否定等を提言して終わった。

80年代では、金融面では、国際資本移動の自由化や社債発行規制の緩和、大口預金金利の自由化など、海外からの要請に応じた80年代前半から規制緩和が部分的には始められていたが、縦割り行政等が災いして全体的な自由化テンポは整合性を欠いていた。例えば上記のような規制緩和に対して、業態間の垣根撤廃は新銀行法施行(81年)後も一向に進展せず、公的金融の肥大化も続いた。起債の緩和と円高で、大企業の資金調達には海外を含む証券市場へ大きく比重を移したが、銀行等のこの分野への進出は認められず、他方、リテール金融分野では公的金融(郵貯、住宅金融公庫等)のシェアが高く、民間金融機関の生き残り作戦は、狭められた分野での過当競争となった。預金取扱機関の異種業態同質化傾向も過当競争を強めたし、大口から始まった預金金利の自由化は、70年代から生じていた銀行等の利鞘縮小をさらに強める傾向となったため、銀行等は残されたリスクな分野、不動産関係の貸出を積極化し、さらなる地価上昇を招いたのである。こうした80年代における公的金融についてみると、郵貯は80年度の急増後、現金流入額はやや縮小したものの、残高増加額は同年度と大差ない状態が80年代いっぱいわたって続いた。



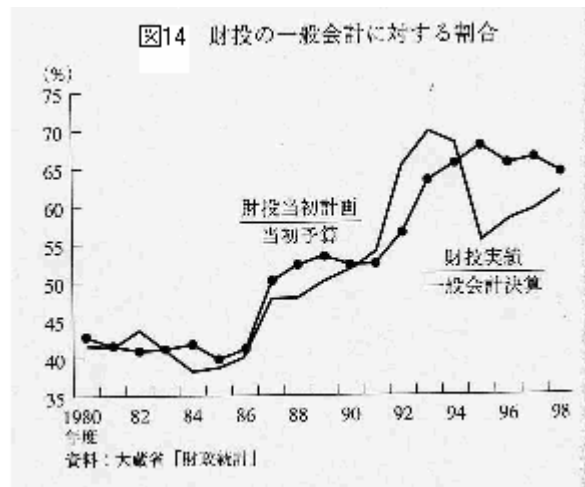
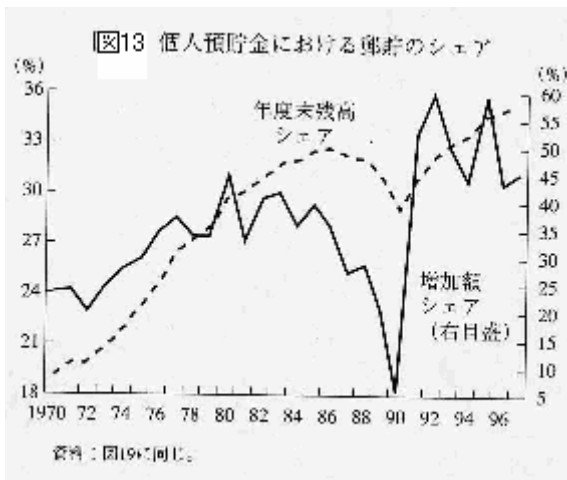
これは高利な定郵の利盛りが始まり、元加利子が年々拡大したことによるところが大きい
が、現金部分でも 80 年代前半には利下げのたびの駆け込み等があつて、年平均約 30 兆円
の民業圧迫が続いた。また 89 年度まで、郵貯の残高伸び率は民間預貯金を大きく上回り、
個人預貯金におけるそのシェアも増加を続けた。そのような中、90~91 年には、集中満期
を迎え、対応しきれず満期定郵の一部は大量に銀行等の大口定期にシフトした。

こうした郵貯の流出はときならぬ財政資金の払い超となり、金融政策の埒外の要因による
マネーサプライの増大は、引き締め効果を減殺した。しかし、バブルを終息させた最後の公
定歩合利上げによって 90 年 9 月、株価は暴落し、地価も年末近くから急落し始めた。上げ
が上げを呼んだバブルから急速な資産デフレへの転回だった。湾岸紛争の早期終結見込みや
油価の反落、景気の陰りで市場金利は早くからピークアウトしたが、日銀はなお翌年 7 月
まで公定歩合を 6% のピークに維持した。このため、まだ公定歩合連動の規制金利だった定
期預金の金利先安観は強まり、特に長期固定金利である定郵へのシフトが起こった。定郵は
90 年 12 月から前月までとは逆の預入超過に転じ、91 年 7 月まで多額の流入が続いた。こ
の結果が 2000-2001 年の郵貯集中満期問題である。

第4節 金利自由化下の金融市場と公的金融 -90 年代前半-

郵政のいった「自由化」とは、金融当局等のいう「市場原理の徹底」ではなく、ただ臨金
法や日銀ガイドラインの廃止と、郵貯約定金利の市場連動的設定を意味した。そのため、定
郵の改正を行わず(人気の理由も含)、自由化スケジュールは遷延した。しかし、この間にも
不況は深まり、割高な規制金利・郵貯への大幅な資金シフトが続いた。こんな中、郵貯の預
金金利を減らしたが、それでも民間のより 1% ほど高かった。

金利(公定歩合も含)の低下と自由化が重なって進んだ 90 年代初期は、郵貯のシェア増大
が最も著しかった時期となり、個人預貯金増加額における郵貯の割合は、91 年度 52%、92
年度 60.5% と、80 年代の郵貯シフト時をもはるかに上回る大きさに達した。これが民間金
融機関の資金繰りおよび収支の圧迫要因になったことはいうまでもない。

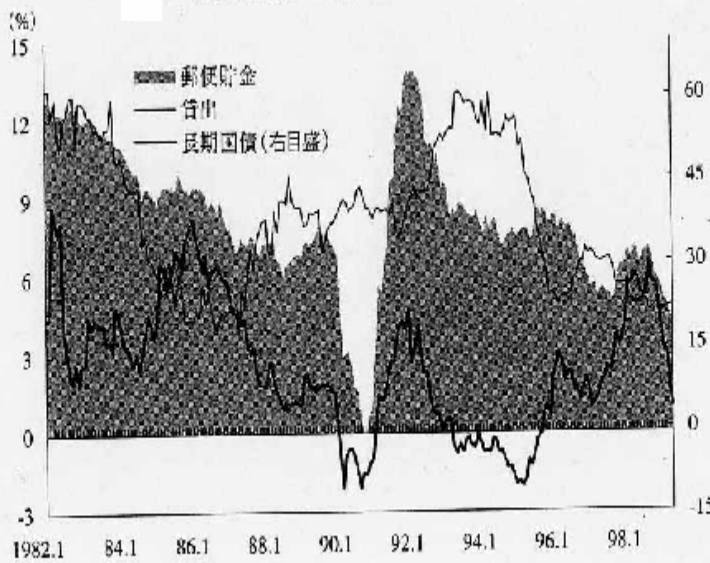


また、郵貯は国営ゆえに法人税、預金保険、日銀準備預金、株式配当等の負担がなく、預託制度で運用面でも費用を要しないから、民間より高めの付利が可能なことは当然でもあるが、ノーリスクの郵貯が民間と同水準、またはそれより高利ならば、そこに資金が集中するのは市場原則である。

次に 90 年代前半の公的金融の運用面を見ると、この期の特徴は、まずバブル崩壊後の不況対策が 91 年度補正予算から始まり、以後 93 年度にかけて累次の総合経済対策が生まれ、財投計画の追加や地方単独事業も合わせて、この間すでに事業規模約 50 兆円に上る不況対策が打ち出されたことである。94 年度は、年初にやや景気上向きの兆しも出たことから追加対策を控えたが、年度末近くに阪神淡路大震災が発生、補正予算による対策を余儀なくされ、また 95 年度は、前年来の長期金利上昇も影響した円高の急進で、デフレ傾向が強まったため、再び年内 2 度の景気対策が採られ、特に秋のそれは過去最大の規模となった。

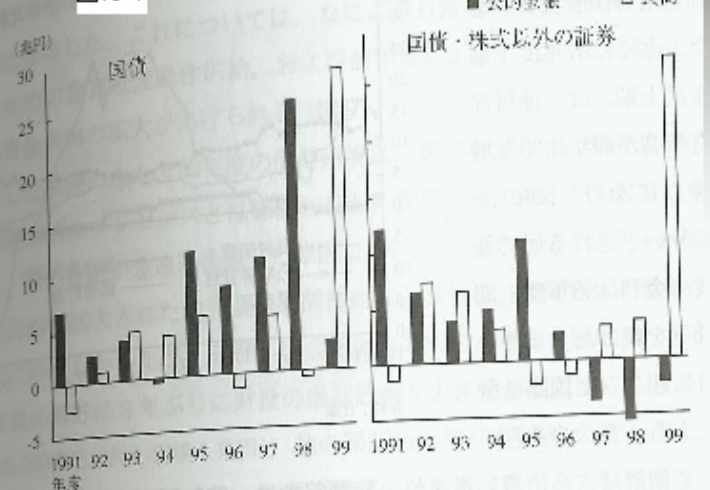
他方、歳入面では 90 年度まで 5 年連続で当初予算を上回った税収実績が、91 年度からは逆に連続して下回り、とくに 92,93 年度には不足幅が急拡大した。こうした税収の落ち込みにも関わらず 93 年度までは赤字国債回避の方針が維持され、上記の不況対策は、建設国債増発による公共事業費の追加のほか、91-92 年の郵貯急増で余裕のあった財投資金に大きく依存することとなり、住宅・中小企業公庫事業の拡大がその中心になった。このため 92,93 年度の財投は実績ベースで 2 桁台の伸びを続け、財政の財投依存度も急上昇した。一般会計に対する財投の割合は、80 年代の 45%程度から 93 年度には 70%近くに上昇し、実績ベースでも 90 年代後半にかけて 65%程度の高率を続けた。こうしたいわゆる「財投の財政化」は当面の不況の下支えにある程度の効果をあげたが、長期的には問題を拡大するものだった。94-95 年に生じたもう一つの問題は、先にも触れたように財投の継続的拡大が長期的金利高止まりの一因になってきたことである。90 年代前半の不況対策は、資産価格暴落ですでに生じている不良債権はそのままにして、ただ追加的な融資拡大で景気回復と資産価格の反転を待つという政策だったため、93 年前半までは豊富だった資金運用部資金も、その後は公的部門の赤字ファイナンスを含めてやや窮屈になった。運用部の主要勘定で見ると、調達面では 94 年にかけて貸出がこれを上回る幅で増加し、不足分を 91-92 年に増やした有価証券の縮小でカバーしている。

図151 資金運用部主要勘定の前年同月比増加率



資料：日銀

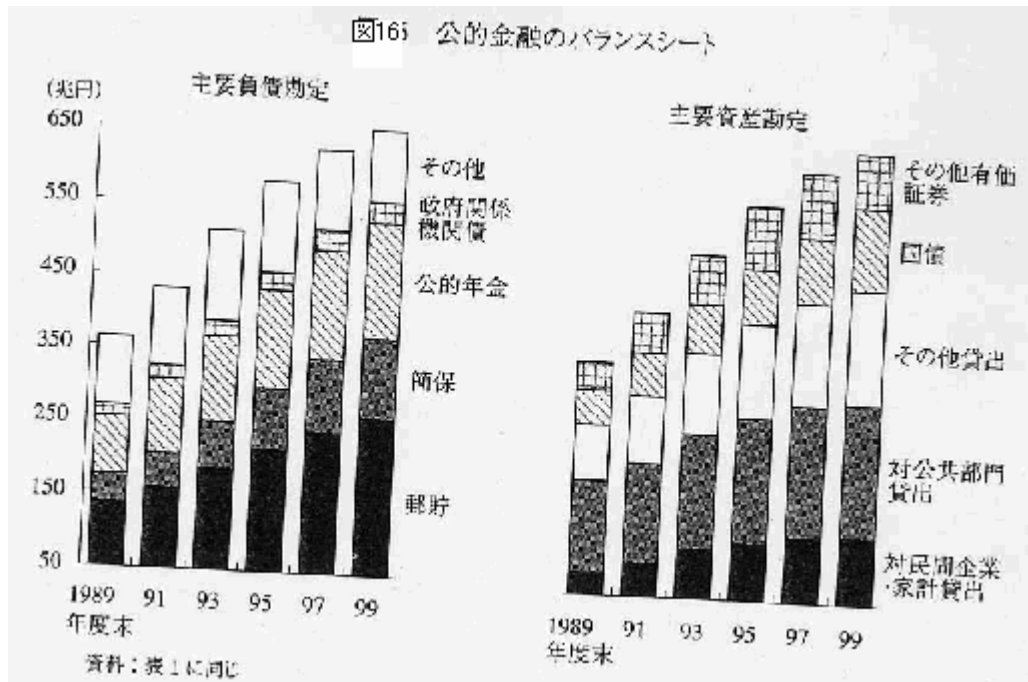
図15-1 公的・民間金融機関の有価証券投資（株式除く）



資料：日銀
 注：「公的金融」は「公的金融機関」+「国債市場で日銀を含まない」
 「民間」は「銀行+証券+信託+金融機関+中小企業金融機関等+生保」

第5節 ビッグバン準備下の金融市場と公的金融 -90年代後半-

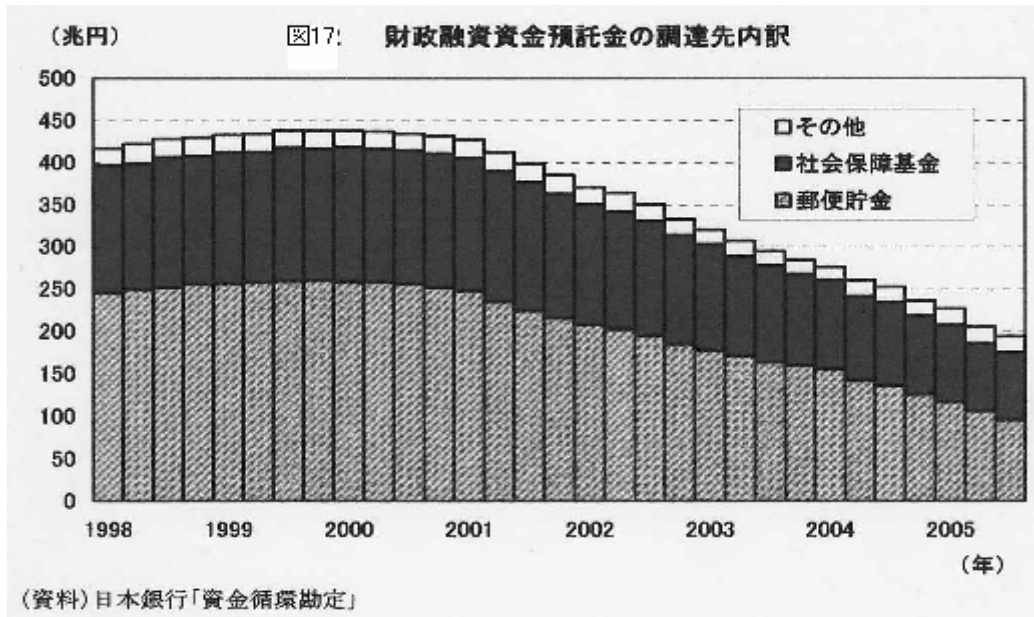
95 年秋には超低金利と超大型の経済対策が実施され、また為替が米国のドル高容認政策への転換や日本の超低金利で大きく円安に振れたため、96 年にかけて景気は好転し、経済成長もかなり高まった。しかし顕著な回復は円安の影響が大きい輸出産業や、IT 革命の初期需要が生じた電機・通信関係に偏り、地価続落による建設・不動産関係の不振は続いていたし、不良債権の処理問題はまだその一部である住専の整理が決着したのみだった。まだすでに 6 回に及ぶ緊急景気対策等で財政は悪化し、規制緩和の不徹底による金融市場のひずみや邦銀の地盤沈下も目立ち、諸制度の抜本的改革を進めなければ景気回復が長続きしないとの認識も広がった。そんななか、98,99 年の金融・資本市場の動揺の中で進展を妨げられた。個人の資産運用における過度な安全性指向は、上に見たように一時的にもせよ強まり、ゼロ金利政策下でも資金が郵貯や預貯金に停留する傾向はなお根強いものがあつた。しかし、95 年秋以降の超低金利は長期固定・半年複利に伴う定郵の魅力が大きく失わせ、97 年度より減少し始めた。98 年からは再び、郵貯の定期貯金(「ニュー定期」)の利回りを大幅に高め純増した。これらを含めて、90 年代に公的金融は拡大した。(民間は不良債権の整理による貸出残高の減少で総資産は 1%しか伸びなかった。) 公的金融の規模が増加した要因を探ると、調達面では郵貯・簡保及び公的年金の預託金が大部分であり、それぞれが 90 年代に高い伸びを示している。



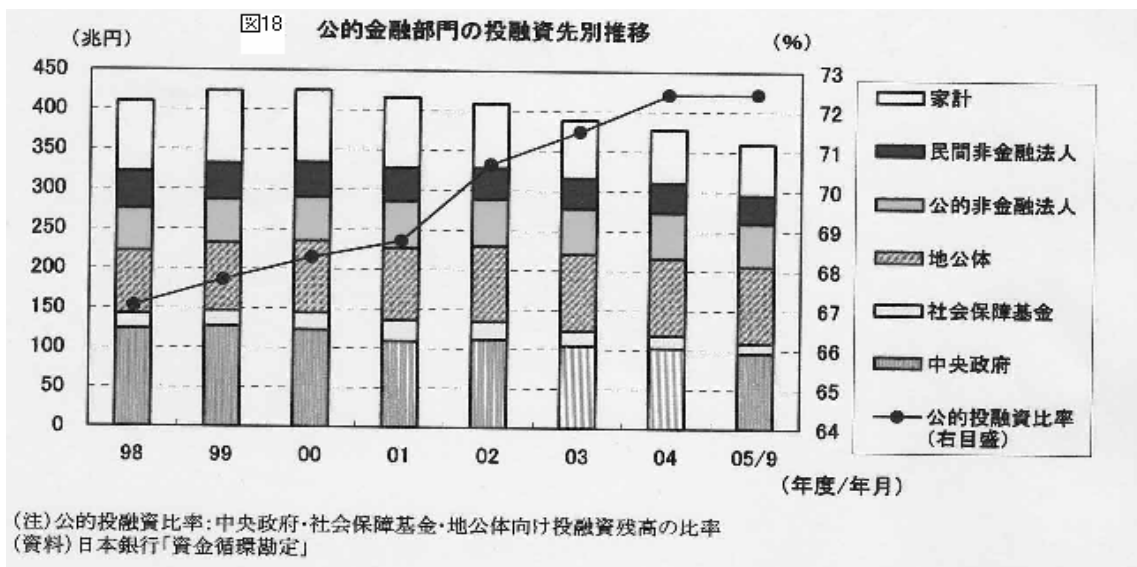
また、運用面では貸出と有価証券投資からなっているが、貸出について貸出先部門別に見ると、政府系金融機関経由で民間法人企業、家計部門(住宅資金が大部分)へ融資される残高は 90 年代後半以降、伸びが停滞している。替わって伸びているのが公共部門とその他への貸出であり、また国債投資の増加が目立っている。この「その他貸出」の主要内容は、先に触れた郵貯の自主運用事業や公的年金の財政基盤強化のため、資金運用部が郵貯特別会計や年金福祉事業団に貸し出すいわば還元融資であり、財投計画中の「資金運用」事業資金に当たる。2001 年度からは預託制度の廃止でこの新規融資はなくなるが、累積残高はすでに相当規模に達している。

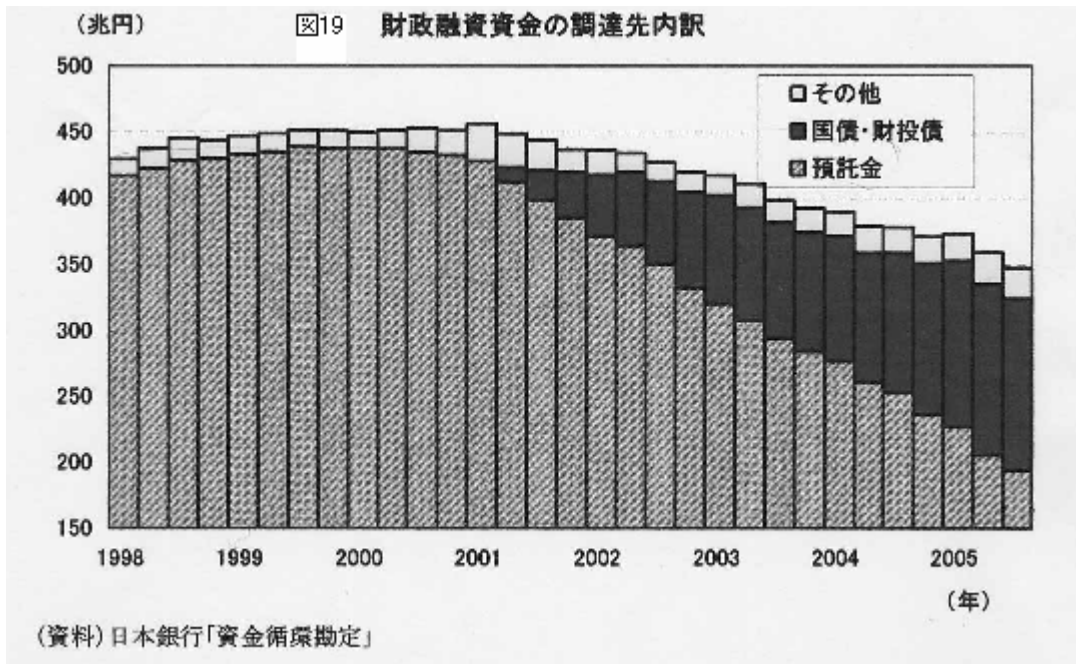
第6節 公的金融の収支と改革問題 -1997~2005-

96 年秋には財政、金融等の各面にわたる構造改革が提唱されたが、なかでも日本版ビッグバン宣言は金融行政の大転換を意味して民間金融再編のきっかけになるとともに、公的金融についても多くの改革論議を巻き起こした。公的金融が旧態のままで民間のビッグバンを進めれば、ノー・リスクの公的金融は入り口から一層肥大化し、それによる財政負担の増大や民間金融への一層の悪影響も懸念されたためである。そして、預託制度の廃止という財投制度の抜本的改革に結実した。この 2001 年度から始まった財投改革により、財政融資資金預託金(旧大蔵省資金運用部資金)における郵貯・社会保障基金の資金残高は大幅に減少しており、公的金融の肥大化には歯止めがかかりつつある。



しかし、財投債等を通じて、なお相当規模の資金が、公的制度や事実上の国の信用を背景に集められ、それが市場メカニズムによる選別を十分に受けることなく、国・地方自治体の資金不足の穴埋めや、公的法人の事業資金に運用されている。





また、2003年に、国の機関であった郵政事業庁が、国営の新たな公社である日本郵政公社に独立採算制の元に効率的に行えるよう移行しましたが、これまでと同様に貯金法、郵便為替法及び郵便振替法の目的に定める郵便貯金(簡易で確実な貯蓄の手段)、郵便為替をあまねく公平に提供していき、以前同様、郵便貯金として預入された貯金・利子の払い戻し、郵便振替口座の預り金の払い出しを政府が保証という役割を担っているにすぎなかった。

公的金融は、会計制度自体が民間とは大きく異なり、ディスクロージャーも不十分なため、全体的に収支分析は不可能に近い。また、その中で、納税、株式配当、預金保険等の負担がない公的金融は、民間金融より安い賃金を供給することができた。しかし、経常収支黒字・貯蓄超過が恒常化した後にも先送りしてきた金利の自由化実施されたとき、バブルは破裂した。その後のデフレ的低成長の長期化、金利水準の大幅低下の中で、80年代までのような幅のある金利体系を維持する条件はすでに失われていた。それにもかかわらず公的金融の調達面の郵貯は、なお資金不足時代の「貯蓄奨励策」の負の遺産を背負い、財投全体へコスト高の影響を与え続けた。

第3章 社会資本の効率的配給

第3章では、社会資本と呼ばれるものの効率的配分に関して説明していく。準公共財型である郵貯などの財投機関は①費用便益分析が行われる②政府は、社会資本の便益で使用料として徴収できない部分を代理支払いする③政府は、資本市場の不完全性を補正する役割を果たす3点を考えながら供給すべきであるとする。2節では、道路公団の現状を踏まえて、現配給システムが健全化を分析する。

第1節 社会資本の効率的配給

社会資本は公共財としてのサービスを生み出す資本財である。そうすると、建設国債、地方債を引き受けた財政投融资資金は、国または地方の供給する純粋公共財型社会資本のために使われると考えられる。しかし、その他の財投機関の供給する社会資本は、その便益の一部を利用者から徴収しているという点で、私的財と公共財の性質を混合してもらっている、準公共財型であると考えられる。

そこで、上記の準公共財型の社会資本への投資が適切に行われるには、①費用便益分析が行われる②政府は、社会資本の便益で使用料として徴収できない部分を代理支払いする③政府は、資本市場の不完全性を補正する役割を果たす3点が必要とされる。

ここで、現状の財投対象事業に関して、組織的かつ実効のある費用便益分析は行われておらず、これらにある程度とって代わる役割を果たすものとして、財投機関の独立採算原則が考えられてきた。すなわち、独立採算を維持するためには、調達した財政投融资資金に対する金利を上回る収益率をあげられない投資プロジェクトは採用されないの、非効率な投資を発生させないメカニズムが考えられる。補助金と財投金利が適切に与えられれば、公共事業実施機関の収支均等条件は、ハードルレートとしての社会的割引率の適用と同等のものとなる。しかし、実際に資金運用部の審査が十分であったかと言われると、論証しがたいが、現状の財政投融资の仕組みでは、仮に民間部門が資金を供給していたとしても、やはり審査は行わないだろう。なぜなら、財投機関の債務には政府保証があり、政府が最終的に責任をもつことへの信認がある限り、債務には国債と同等の信用力があり、審査することが無意味になる。

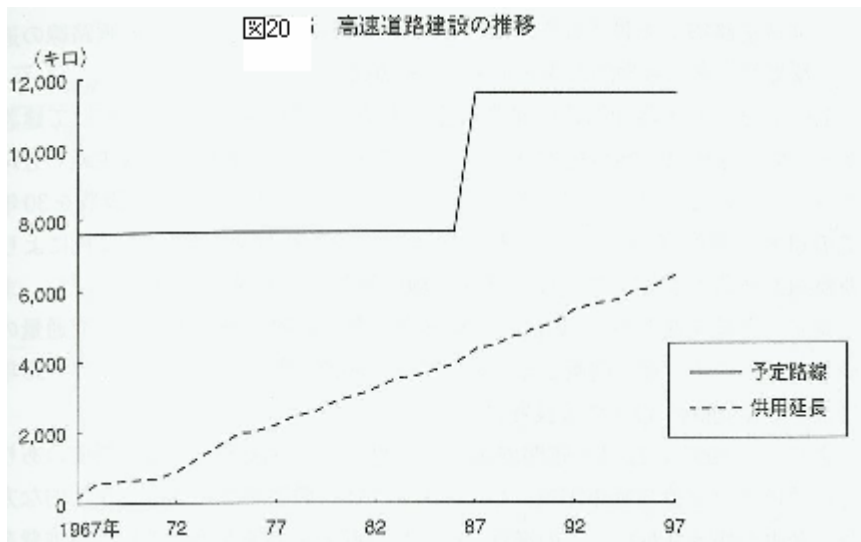
次に、資金供給者と経営者との分離は、Berle and Means[1932]の指摘にもあるように、民間企業においても存在し、必ずしも政府固有の問題ではない。民間企業では、経営者の行動が企業に悪影響を与え続ければ、最終的に経営が破綻することで、経営者はその責任をとらされる。しかし、政府の場合には、破綻の顕在化を避けるために、財政資金を投入して救済する可能性がある。こうした救済が行われれば、経営者は責任をとらされることなく、非効率な経営を行うことが出来る(Kornai[1980]によって「ソフトな予算制約」と呼ばれた現象である。)

以上も踏まえ、公共事業実施機関の事後的な収支的均等条件がハードルレートの役割を果たすことを指摘したが、収支均等条件がソフトな予算制約になっている場合には、ハードルレートが機能せず、非効率な投資が行われる危険があり、組織の存在そのものが自己目的化

して、経営者の影響力増大のために最適規模以上に投資規模が拡大すると考えられるだろう。このように、「合理的投資仮説」という、採算性が投資量に歯止めをかける説、「財投膨張仮説」という経済合理性を無視して投資量が決定し、採算性を満たすように補助金が決定されるか、損失が発生する説が考えられる。次に、日本の現状を分析してみる。

第2節 高速道路の現状

道路建設を行う財投機関は、日本道路公団(1956年設立)、首都高速道路公団(1959年)、阪神高速道路公団(1962年)、本州四国連結橋公団(1970年)、東京湾横断道路株式会社(1986年)の5つがある。この中で、最大の規模をもち、全国の高速道路網を建設・運営する日本道路公団について見てみる。



1963年の名神高速道路の開通にはじまり、わが国の高速道路の整備は当初、路線ごとに個別の法律により計画が定められていたが、66年の「国土開発幹線自動車道建設法」の制定により総延長7,600キロの全体計画が定められた。その後、87年の「第四次全国総合開発」の策定に伴い、3,920キロが追加され、総延長11,520キロの全体計画となった。このうち、97年4月現在で開通しているのは、6,114キロである。日本道路公団の供用する高速道路は、「道路整備5ヵ年計画」にしたがって決定され、公団に着工命令がなされる。

下記の図のとおり、道路公団は採算性の低い路線を今後建設していく将来にある。償還主義のもとでは、道路価額分の借入金元本を営業利益と支払い利息の差で償還していくことになる。そこで、道路価額分に対する営業利益の比率が返済能力のひとつの指標となる。開通率が低いところでは、資金コストを下回っている道路が多く、今後他路線からの内部補助が必要になり、利子補給金の増加(利払費がある水準より高くなれば差額を補給するというルール)に関しての問題が顕在化すると思われる。

図21 高速道路の路線別利益率

(1998年度)

	(A) 開通延長 (キロ)	(B) 開通率 (%)	(C) 道路価額 (10億円)	(D) 営業利益 (10億円)	(E) (D)/(C) (%)
(資金コスト6.5%路線)					
東北縦貫	766	96	2,202	195	8.87
関越	391	96	2,229	107	4.78
常磐	187	81	1,064	71	6.69
東関東	113	85	723	58	8.07
中央	632	99	2,034	253	12.44
東名	347	100	1,211	232	19.20
北陸	481	100	1,537	71	4.62
近畿	363	70	1,952	140	7.15
中国縦貫	543	100	1,174	82	7.00
山陽	386	91	2,433	84	3.44
九州縦貫	437	100	1,157	94	8.12
(資金コスト3%路線)					
北海道縦貫	270	67	816	23	2.78
北海道横断	89	29	252	6	2.50
東北横断	323	86	981	12	1.23
東海北陸	63	45	354	3	0.79
中国横断	178	78	503	5	1.07
四国縦貫	136	67	677	8	1.21
四国横断	107	58	550	10	1.82
九州横断	246	95	977	30	3.10
沖縄	57	100	203	5	2.68

資料：日本道路公団資料。

図22 日本道路公団への出資金と補給金

(単位：10億円)

年度	政府出資金	政府補給金	合計	年度	政府出資金	政府補給金	合計
1963	9.5			81	0.5	60.9	61.4
64	10.5			82	0.5	68.9	69.4
65	0.0			83	0.5	86.1	86.6
66	15.4			84	0.5	98.4	98.9
67	17.4			85	0.5	96.4	96.9
68	17.8			86	0.5	93.2	93.7
69	20.5			87	0.5	69.2	69.7
70	29.7			88	54.4	9.0	63.4
71	48.1			89	68.1	0.4	68.5
72	57.5			90	74.9	0.0	74.9
73	39.2			91	45.2	38.0	83.2
74	35.5	0.8	36.3	92	67.4	30.0	97.4
75	20.0	13.1	33.1	93	100.9	16.1	117.0
76	31.6	24.6	56.2	94	34.8	111.6	146.4
77	41.0	31.1	72.1	95	71.5	124.0	195.5
78	55.8	23.8	79.6	96	83.8	125.9	209.7
79	33.4	18.3	51.7	97	137.4	113.1	250.5
80	18.6	40.7	59.3				

注：90年度は見込み、97年度は計画。

出所：『財政金融統計月報（財政投融資特集）』（大蔵省）各年版。

第4章 財政投融资改革

前章で述べたように、インフラ整備へ大きく寄与してきた財政投融资は、経済環境の変化のもとで採算性の低い事業への投資が大きくなり、財投システムへの疑問が生じてきた。そのために財政投融资改革が進められることとなった。ここではその財投改革の内容を明らかにし、この改革による資金の流れの変化、郵貯との関係の変化がどのように生じたかを考え、起こりうる問題を指摘する。

第1節 財政投融资改革概要

前章でも述べたように、郵便貯金・簡易保険から集められた資金は、大蔵省の資金運用部に預託され、財政投融资の原資として 2001 年まで運用され続けた。これは「国の第二の予算」ともいわれ社会資本の充実、海外経済協力、景気対策等に大きく貢献した。また、最先端の金融機関として、社会のニーズに対応した商品開発を行い、他の金融機関を先導するという役割も担ってきた。進学に対する経費の確保のための「進学積立金」、マイホームを持ちたい人たちへの「住宅積立金」の開発等がそれにあたる。郵便貯金がこうした先導的役割を果たしてきたのは、営利を目的としない国営の特徴が非常に上手く生かされてきたからであろう。戦後には、国の資本が乏しい中、工場建設等に必要な社会基盤整備、例えば道路、電力、上下水道、産業廃棄物処理、通信基盤、港湾、空港、橋、鉄道、高速道路などの整備拡充を財政投融资で助け、高度経済成長を支えた大きな存在であった。しかし、戦後と状況が変化してきた現在、財政投融资制度に問題が生じてきた。旧道路公団の高速道路建設をはじめ、日本の国民の貴重なインフラを形成してきた財政投融资だが、次第に採算性の低い無駄な事業にまで資金がたぎ込まれているのではないかという指摘がなされた。財政投融资からいくらかでも調達できるというシステムが、特殊法人等の経営を甘くさせたのである。こうした背景の下、特殊法人の効率化・改革のために財政投融资制度が抜本的に改革されることとなった。これにより誕生する新制度は 13 年から施行されている。

第2節 改革内容

2004 財投レポートによれば、以下の内容が改革のポイントとして挙げられる。

- ・ 「郵便貯金、年金積立金の預託義務の廃止、市場における自主運用」
- ・ 「償還確実性の審査、民業補完を踏まえ、真に必要なとされる額のみを財投債により調達」
- ・ 「貸付期間に応じ、国債の市場金利を基準にして貸付金利を設定」
- ・ 「政策コスト分析の導入」
- ・ 「各財投機関は財投機関債を発行」

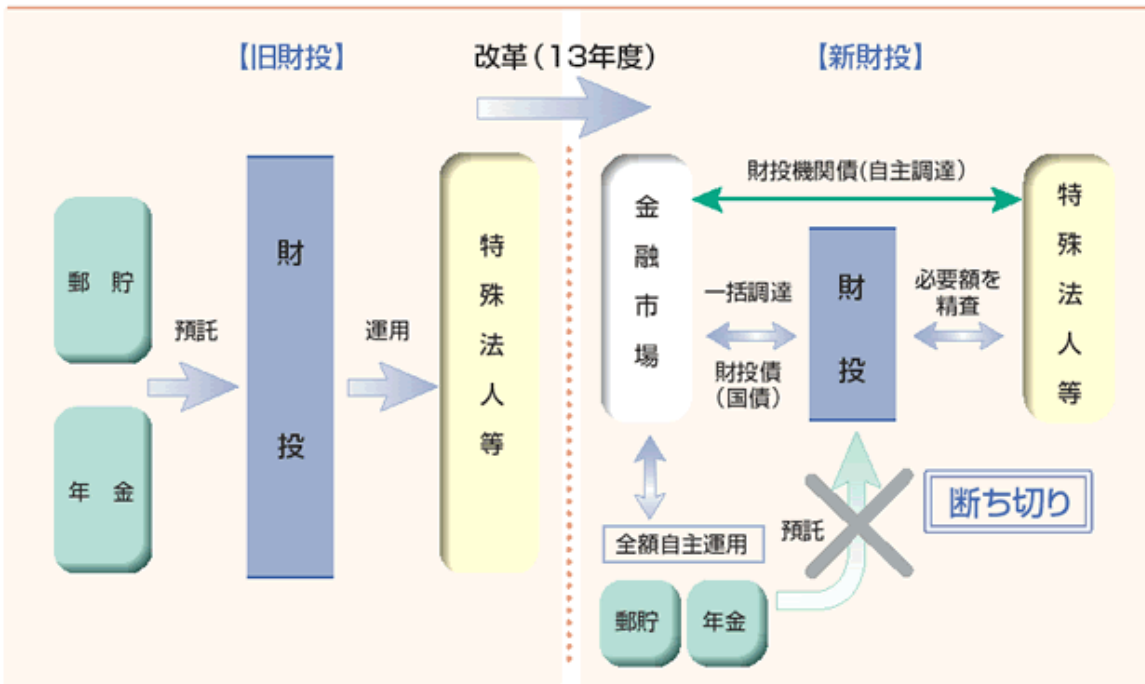
- ・ 「情報開示の一層の徹底等による特殊法人等の規律確保」

第3節 資金の流れの変化

では、財政投融资改革によって資金の流れはどのように変わったのであろうか。まず、郵便貯金から資金運用部への預託義務が廃止され、全額自主運用される仕組みへと改められたことが挙げられる。この仕組みの下では、特殊法人等が行う財投事業について、真に必要な事業の資金調達については特殊法人自身が財投機関債の発行により市場での自主調達しなければならない。財投機関債は、政府保証がないために、資金を調達しようとする特殊法人の財務内容の健全性によって市場での評価を受け、それによって調達金利が変動することで、特殊法人の経営の効率化を図るインセンティブを与えることに成功したと考えられる。財投機関債による資金調達では、必要な資金を自主調達できない機関、または資金コストが大幅に上昇してしまう機関に対しては、国民の負担を最小とする観点から、国が財投債の発行により市場で資金を調達し、貸し付けることとなった。これにより、郵便貯金と財政投融资の直接的つながりは解消された。

ただ、問題点として挙げられるのは、特殊法人が資金を自主調達できなくても政府からの財投債という補助を受けられるというシステムが、市場で評価されるというメリットを損なわせてしまう可能性があることだ。特殊法人が政府からの財投債という補助に期待して、経営効率化のインセンティブが働かせないようでは意味がない。また、特殊法人という存在は、その性質から政府との繋がりは完全に絶たれることはない。そこで市場がその点に目を向け、潰れることのない特殊法人、と考えるしてしまうならば金利差による市場評価は起こりづらいだろう。

【財投改革のイメージ】



財政投融资レポート 2006 より

第5章 郵政民営化後の郵貯銀行

この章では、まず郵政民営化の実施計画がどう定められているかをまとめ、郵便貯金が銀行として果たす役割や業務内容、また郵貯の資金の流れがどう変わっていくのかを考える。そして、そこから課題点を示すことにより、最終章で民営化（資金の流れの変化）にともなう問題点について考える筋道としたい。

第1節 郵政民営化政策概要

郵政民営化政策とは、郵便事業、簡易生命保険事業、郵便貯金事業の郵政三事業の民営化政策を指す。2001年1月に内閣府に設置された内閣総理大臣を中心とする合議制機関である経済財政諮問会議で「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」（「骨太の方針」）において掲げられた民営化・規制改革プログラムの一環であり、2004年9月にその基本方針が閣議決定された。そして2005年10月に国会で可決され、成立した。基本方針では、これら三事業に包括される窓口業務を一事業とみなし、四事業を対象としている。郵政民営化は、先に挙げた「骨太の方針」で掲げられている「民間に出来ることは、できるだけ民間にゆだねる。」という原則の下に推進される。

この法案に基づき、当然我々の議論している郵貯も、その経営体制を大きく変えることになる。また、2007年の民営化スタート時と同時に、郵貯・簡保の財投債の引き受け義務も解消されるため、財政投融資に関わる資金の流れも一新する。

まずは郵政民営化法案の具体的内容、基本方針を確認し、それにより新たに誕生することとなる郵貯銀行の役割を、民営化前と比較する。

第2節 法案内容

小泉内閣の郵政民営化法案では、期間を空けて2段階に渡り改革を行うことになっている。第一段階の改革は2007年に、第二段階は2017年に行われる予定である。段階を追ってその具体的内容を大まかに確認していく。

・第1段階

2007年10月1日に日本郵政株式会社(持ち株会社)を設立し、その下に日本郵政公社を事業別に分解した郵便局会社、郵便事業会社、郵便貯金銀行、郵便保険会社の4つの事業会社を従え、株式会社化し、民営化する。持ち株会社の株は政府が保有する。郵政事業は現在に至るまで、国営で事業一体の経営を続け、局舎を共有してきた。そのため急な完全分割は困難であると考えられ、最長で2017年の第二段階の改革までは一体的経営を継続するため、持ち株会社の下に4社をグループ会社として従える形をとる。ここで言う民営化とは

完全な民間会社への移行ではなく、政府が国営事業または公社を行政機関外に出し、法律に基づいた特殊会社へ移行することを指す。持ち株会社、郵便局会社、郵便事業会社の 3 社は第一段階の改革で、この特殊会社へと移行し、残りの郵便貯金銀行と郵便保険会社の 2 社は民間企業として発足する。特殊会社となる 3 社は、先に述べたように政府によって設立された会社であるため公共的義務を負うことになり、持ち株会社からも株主としての規制を受ける。そして、民間企業として発足する郵便貯金銀行と郵便保険会社の 2 社だが、今まではそれぞれが郵便貯金法、簡易生命保険法の法律で規制されていた。それがそれぞれ銀行法、保険業法の下に入ることになる。ただし、2 社は持ち株会社を通して政府と繋がりが存在するので、まだ完全な民間の金融機関ではない。そのためこの 2 社には、先に挙げた銀行法と保険業法に特例を設け適用することになる。

・第 2 段階

第一段階の改革により、郵便貯金銀行と郵便保険会社は、政府による株保有を残し、民間と同じ法律に特例を設けて適用されることとなった。そこで第二段階の改革として、2017 年までに持ち株会社が、この 2 社の全株を民間に売却する。つまり 2017 年には、完全民営化された郵便貯金銀行と郵便保険会社が誕生することになる。それに伴い、銀行法と保険業法に設けた特例も廃止される。しかし、一民間企業となる郵貯と簡保は、当然撤退の自由が与えられるため過疎地に金融機能のない郵便局ができるおそれがある。そのため郵貯と簡保の株売却収入から最大 2 兆円の社会・地域貢献基金をおくこととし、郵貯・簡保が過疎地から撤退しようとした際に、この基金の運用益から一定の補助金を与えてそれを防ぐ。また、2017 年までに政府は持ち株会社の株を三分の一まで売却することになっている。

第3節 郵政民営化基本方針

2004 年 9 月に閣議決定された基本方針は以下の通りである。

- ①「郵政民営化が郵政公社の 4 機能（窓口サービス、郵便、郵便貯金、簡易保険）が有する潜在力が十分に発揮され、市場における経営の自由度の拡大を通じて良質で多様なサービスが安い料金で提供が可能になり、国民の利便性を最大限に向上させる。」
- ②「郵政公社に対する「見えない国民負担」が最小化され、それによって利用可能となる資源を国民経済的な観点から活用することが可能になる。」
- ③「公的部門に流れていた資金を民間部門に流し、国民の貯蓄を経済の活性化につなげることが可能になる。といった大きな利益が国民にもたらされる。」

第4節 郵便貯金銀行の誕生

先述した郵政民営化法案、そしてその基本方針を受け新たに誕生する郵便貯金銀行は、民営化前の郵便貯金と比較してどのような変更点があるのだろうか。財政投融资改革による資金の流れの変化と絡めて考察する。

まず挙げられるのは、預金保険料の支払い義務についてである。通常金融機関は集合して一つの保険機構をつくり、一定の料率の保険料を積み立てておき、加盟金融機関の経営が破

綻して預金の払い戻しができなくなったときに、その金融機関に代わって預金者に一定の限度内で支払いを行うという保険制度をとっているが、郵貯や簡保の資金には政府の保証が付くために、保険機構に入る必要が無く預金保険料を払っていない状態であった。民営化は、当然その支払い義務を生み、財政再建にも貢献する。

次に、郵貯銀行の業務形態についてだが、郵便貯金法の下で経営されていた郵便貯金が、銀行法の下で経営される郵貯銀行へと変わる。法律による規制は当然民間銀行と全く同じになるため、銀行業務を行う会社が違う条件の下でそれぞれ存在する、というような状況は改善される。2007年の分社化時点では貯金事業以外は認めないものの、2017年完全民営化後は、次第に証券化商品への投資、協調融資、貯金担保ローン、住宅ローンなどの業務などにも進出可能である。また、財政投融资改革によって預託義務がなくなった郵貯だが、民営化されることによって、今度は一民間銀行として財政機関債を通して、公的部門への融資も可能である。

だが、民営化後に誕生する郵便貯金銀行には、課題も多く残る。まず経営に関しては、民間銀行と同等な資金運用能力が欠如しているのではないかという点が挙げられる。これまで国や財投に資金を流すだけであった郵貯が、民間企業あるいは個人への貸し付け等の手法をどう取得していくかが課題として残るだろう。自由な業務が可能となるはずの郵貯銀行が、また国債による資金運用をするようでは元も子もない。更に、現状、郵貯が大量の国債を買い支えていることから、郵貯が民営化されて国債から他の債券、あるいは民間融資に資金を回して、その分の国債がどこかで消化されなければ、価格の暴落と金利の高騰を招く可能性も否定できない。

次節では郵貯銀行が、新しくなった財政投融资制度の中で、このような問題を乗り越えながらどうあるべきかを提言したい。

第6章 郵便貯金の今後の働きについて

これまでの章で財政投融资改革・郵政民営化法案について分析し、郵便貯金に関わる資金の流れについて述べてきた。この章では前半で郵貯に関する資金の流れの変化に伴う問題点を扱い、後半でそれに対する是正策を提示する。前半で述べる資金の流れの変化に伴う問題点とは一つは民営化後の郵貯銀行の資産運用のあり方であり、もう一つは国債の引き受け手の存在である。後半ではこの二つの問題点を解消するため、民営化移行期間に政府が郵貯銀行の役割について指導していくことを提言している。

第1節 民営化に伴う二つの問題点

郵貯銀行が完全民営化されるのは2017年からであり、それまでは政府100%出資の株式会社の子会社として位置付けられる。それゆえ2007年の財政投融资への預託義務廃止から、2017年までは完全民営化までの移行期間であり政府が郵貯銀行の市場での役割を変えられる調整期間でもあるといえる。その移行期間の中で郵貯銀行が直面する問題は二つある。一つは郵貯銀行の今後の資産運用のあり方と民業圧迫問題、もう一つは国債の引き受けての問題である。

まず一つ目に郵貯銀行の資産運用と民業圧迫問題についてである。他の章でも論じてはいるが、郵貯から財投への直接融資の義務が無くなり、その代わりに郵貯が民間に流した資金を特殊法人が自己調達する道を作ることで、特殊法人の業務の効率化を意図した改革である。しかしながら、郵貯銀行が民間金融機関としての資金運用能力や融資の能力をしっかりと身につけなければ、結局、郵貯の業務は国債の運用や財投機関への直接融資など今までと変わらぬものとなる。そうなれば官から民へ資金の流れの変化を意図した、財政投融资改革、郵政民営化は全く意味の無いものになってしまう。しかしながら、政府関与の残っているうちに新規事業に乗り出すのは民業圧迫だという批判があり、このことが郵政民営化後の問題の争点にもなっている。しかしながら先述もしたが、郵貯が民間金融機関と同等の資金運用能力を身につけなければ、本来の目的である民間への資金への流れが途絶えてしまうことにもなりかねない。つまり、郵貯の新規事業への参入、および市場への資産の再配分と他の民間金融機関に対しての民業圧迫はトレードオフの関係に在るといえる。またイコールフットイングについても様々な議論がなされているが、政府の試算によれば、現在220兆円もの資産を抱える郵貯は2017年までには140億円まで縮小することになっている。このように将来的に縮小均衡が達成される見込みがあるため、郵貯のオーババンキング問題についての論争は不毛である。また、規模の縮小と同時に2017年からは官業ゆえの特典であった法人税等の免除が無くなり、郵貯の目玉商品であった定額預金制度の維持も難しくなる。これらをと統合して考えると、郵貯の有利性は将来的にかなり小さくなるのではないのだろうか。それゆえ、民営化してしまった以上、民業圧迫という批判などが出た

としても積極的に新規事業に乗り出し、民間金融機関と同等の資金運用能力を身につけるべきであるというのが我々の見解である。

二つ目は国債の行方についてである。2006年の時点で郵貯が約133兆円もの国債を引き受けている現状を考慮すると、民営化後も郵貯がしばらく大量の国債を引き受けなければならないことが予想される。国債を大量発行しなければならない財政構造は確かに健全ではない。しかしながらその国債の発行量を劇的に減少させるのは現実的には不可能であり、郵貯が民営化後も国債の引き受けを停止すれば、代替役としていずれかの機関が国債を引き受けなければならないのは間違いないだろう。また将来的に郵貯の規模が小さくなっていくことを考えれば、郵貯の国債の引き受け可能額もそれによって減っていくことが間違いない。こういった現状の中で国債発行量は変わらず、その引き受け手を郵貯を含めた他の金融機関が担わなくてはならない財政状況である。これらを統合的に考える日本政府の発行する国債の運用のされ方、価値は大幅に変わることも十分に考えられる。それゆえ、郵貯が引き受ける国債残高が減っていくことを想定した場合、代わりに誰がどのくらい引き受けるかは重要な議論のポイントになってくる。

第2節 政策提言

この二つの問題点を受けての是正策について考えてみる。一つは郵貯銀行の資産運用についての問題である。先述もしたが民営化することで郵貯の様々な特典もなくなり、規模も将来的に縮小均衡の落ち着くことを考えると、やはり2007年から新規事業に積極的に取り組むべきだという我々の見解に変わりはない。その根拠と提案を次段落で述べる。

現在の郵貯は、貯金を集めて国債及び預託で運用するという状況である。しかし、預託における国債の運用が終了した後、全てを国債等で運用するのでは収益があまりあがらず、ビジネスモデルは成り立たない。現在、郵政公社は黒字であるが、その理由は政府からの特典によるものが大きい。郵政公社の政府からの特典（下表）をみると、合計で約1兆円も巨額な特典が与えられている。そのうち約8000億が郵便貯金事業関連の特典である。預託金金利による収入面での支援は、旧大蔵省資金運用部（現財政融資資金特別会計）への全額預託の義務付けで、金利が10年国債の表面利率プラス0.2%程度と優遇されていた分である。01年度の財投改革で預託義務は廃止されたが、郵便貯金にはまだ多額の預託金残高が残っている。預金保険料は、預金保険機構に払う保険料が免除されている分である。さらに、法人税等、印紙税、固定資産税等の諸税が特典に含まれている。

		単位：億円
		2004年度
郵便貯金事業	預金保険料の免除	1,848
	印紙税の免除	332
	預託金金利による収入面での支援	5,855
簡易保険事業	生命保険契約者保護機構への負担金免除	212
	印紙税の免除	29
公社全体	固定資産税、都市計画税の減免	152
	法人税、法人住民税、法人事業税	1,572
合計		10,000

(表：政府により郵政公社の保護コスト 日本経済研究センター第13回 金融研究報告：郵政民営化の行方と銀行・生保部門の将来より抜粋)

表にあるように郵貯に関する約 8000 億円にのぼる政府の補助金で、そのうち優遇金利の補助金は飛び抜けている。2001 年度以降は預託が出来なくなったため、預託の満期が到来するにつれ、この補助金は減少していき、2007 年度末までに消滅する。郵政民営化で政府からの特典がなくなり、低金利の長期化で郵貯残高が過去 5 年、年 10 兆円近いペースで減っていることを考慮すると、郵便貯金事業のビジネスがこのままでは成り立たなくなってしまう。新規事業に進出し、運用能力を高めなければ郵貯銀行は生き残れないのだ。

ではどのような新規事業を展開すべきか。我々は間接金融中心の事業ではなく、今後の成長余地が大きい直接金融の分野へ事業の中心をすえるべきであると考え。2007 年からは政府の認可を受けさえすれば、住宅ローン、一般事業向け融資などの貸出業務はもちろん、店頭デリバティブ取引、証券仲介業などの証券業務を一般の銀行と同じようにも行うことが可能になる。これらの分野に積極的に進出すべきである。また、投資信託の販売も活用すべきだ。投資信託は公社時代に特例として販売されているが、販売額は平成 18 年の時点で販売件数は約 26 万件、販売金額は約 2000 億とまだ少ない。民営化後はこうした商品が郵便貯金銀行の収益の一翼を担うものと考えられるので、今後も取扱商品を追加するなど積極的な推進を図り、手数料収入の拡大を目指すべきだ。

郵貯は今後こうした直接金融を中心としたハイリスク・ハイリターン事業に参入して、立派な一民間金融機関として自立できる道を探るべきだが、それには政府が株式をすべて手放す前に郵貯を指導していくべきであろう。なぜなら、たくさんの預託資金をすべて安定資産で運用してきた郵貯が民間金融機関と同等の競争力を身につけるのには 10 年間では短すぎるとも言えるからだ。早期に新規事業へ進出する際、イコールフットイングが課題になるが、運用能力を身につけることを優先させるべきである。またイコールフットイングの問題にも関わるユニバーサルサービスについてであるが、これについては絶対に維持すべきだと考える。これは全国の預託者への公平なサービスの提供という観点を除いても、国債の消化問題、特殊法人の資金調達問題、民間の金融機関のサービスや競争力の向上など様々な形でプラスに働く公算が強いと考えられるからである。

次に国債の消化について述べる。国債の半分近くを保有していた郵貯が民営化されることで、確実な国債の担い手がいなくなる。郵貯に代わる代替の担い手が必要になるわけだが、現時点でその存在はまだ確定していない。今後、政府は個人や非居住者保有を増大させるなど、国債保有構造の多様化を推進すべきである。それと同時に郵貯が民営化される際に国債市場に不測の動揺を与えることのないよう十分な配慮も必要である。その際には既存契約の定額貯金等の運用は国債を中心に行い、定額貯金等の払出に当たっては国債を一定の時間をかけて徐々に市場に還流するようするなど国債市場に配慮した仕組みを整えるべきである。

国債保有構造の多様化する手段の一つとして、我々は個人向け国債を積極的に販売する方法を提案する。国債はほかの商品に比べ利率が低い商品であるが、リスクを好まない消費者にとっては確実に利子を増やすことの出来る十分魅力的な商品であるはずだ。現状、国債の個人販売は増加傾向にあるが、その販売額はまだ小さく販売総額の伸びも頭打ちの兆候もみられる状態である。しかし、実際には小口投資家への浸透、若年層、新規顧客への販売など販売増加の余地がまだあり、販売努力しただけでは市場を拡大できる状態にある。また、海外投資家への販売などで保有の多様化を図ることも可能である。政府はこのような販売推進によって国債保有構造の多様化し、国債の引き受け手を増やすことに関して、政府関与がある状態で郵便局での国債販売拡大を推奨するなど郵便貯金銀行を指導し、市場に道筋を示していくべきである。

上記のような例を挙げたがつまるところ、政府が 2007 年から 2017 年までの民営化移行期間に郵便貯金銀行の経営に関与していくべきである。言い換えれば、民営化移行期間に郵貯銀行民営化の意図である資金の流れの変化が歪まないよう調節する役割を政府が担わなければならないのだ。

参考文献

《先行論文》

- 池尾和人(2006)「郵政民営化ー転倒した制度設計」『経済セミナー』10月号 p.17~20
土居丈郎(2006)「郵政民営化のインパクト」『経済セミナー』1月号 p.32~35

《参考文献》

- 岩田一政・深尾光洋 (1998)『財政投融资の経済分析』日本経済新聞社
新藤宗幸 (2006)『財政投融资』東京大学出版会
戸原つね子 (2001)『公的金融の改革ー郵貯問題の変遷と展望ー』農林統計協会
野村健太郎 (2006)『郵政民営化の焦点ー小さな政府は可能かー』税務経理協会
福岡正夫 (2003)『ゼミナール経済学入門』日本経済新聞社
松原聡 (2005)『これならわかる郵政民営化』中央経済者
宮脇敦 (2001)「財政投融资と行政改革」PHP 研究所
郵政民営化研究会 (2006)「郵政民営化ハンドブック」ぎょうせい
住友信託銀行 調査月報 2006年2月号

《データ出典》

- 日本経済研究センター <http://www.jcer.or.jp/>
財務省 <http://www.mof.go.jp/>
財政投融资レポート <http://www.mof.go.jp/zaito/mokuji.htm>
郵政公社 <http://www.japanpost.jp/>
郵便貯金 <http://www.yu-cho.japanpost.jp/index.htm>
※全て11月17日アクセス可