

郵便貯金の長期推移と元加利息の寄与

要約

- ・ 郵貯の元加利息や種類別動向について30年以上の長期推移を分析した。
- ・ 99年度末における郵貯残高の約3分の2は定額貯金を中心とする元加利息に由来している。種類別預入構成は90年代に変化したが残高構成を大きく変えるには至っていない。
- ・ 残高増加のうち定額貯金の高利回りによる寄与分を推計したところ、99年度末残高の24.1%（62.9兆円）うち90年代発生分は42.7兆円と、バブル崩壊後の景気対策費の約3分の1に達した。
- ・ 推計結果によれば家計金融資産の実質的な趨勢や構成変化、郵貯と民間金融機関の競合状況に関する理解を見直す必要がある。また大量満期の終了は家計金融資産の抑制要因等としても重要。

はじめに

本稿は過去30年以上にわたる郵便貯金（以下、郵貯）の長期推移について、主に元加利息や貯金種類別動向に着目した分析を行って現在の位置付けを示そうとするものである（注1）。

まず前半では時系列推移をおって観察し主な特徴を把握する。またその中で、昨今における定額貯金大量満期を郵貯全体の中に位置づけ、前回大量満期との比較により相対化する。

後半では郵貯の残高増加のうち定額貯金の高利回りによる寄与分を推計する。これは郵貯および家計金融資産の実質的な趨勢や、民間金融機関との競合実態の理解につながるものである。また、利用者への実質的な所得移転の規模を把握する上でも重要な情報である。

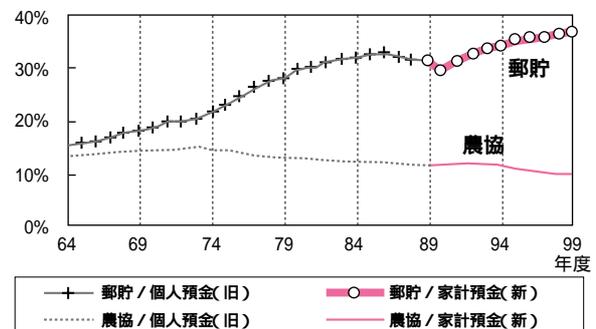
（注1）本稿の特に前半部分は当総研発行の『農林金融』に掲載された戸原氏の一連の論文を参考としている。当時の具体的な状況や金融制度に関する議論についてはそちらを参照されたい。それに対して本稿の特色は長期推移とその累積結果を一括して分析した点、および定額貯金の高利回りによる残高増加額を推計しその含意を検討した点である。

家計部門預貯金における郵貯シェア

詳細を分析する前に、家計部門における郵貯

の位置付けを確認しておこう。預貯金は家計部門金融資産の中心であり、またその構成比は90年代を通じて増大してきた（注2）。その中でも郵貯は3分の1を越える大きなシェアを占めている。60年代半ば以降について家計の預貯金残高

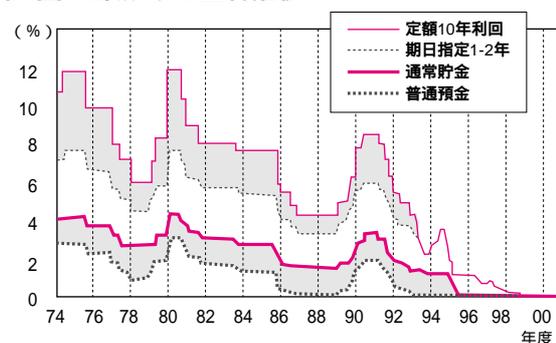
第1図 家計(個人)部門預貯金の残高シェアの推移



資料 日銀「資金循環統計」、農協残高試算表

（注）64～97年度は資金循環統計の旧系列（個人部門）、89～99年度は新系列（家計部門）による。

第2図 郵貯等の金利推移



資料 日銀「経済金融統計月報」

に占める郵貯のシェア推移をみると、80年代後半一時的に縮小した以外は拡大が続いている（第1図）。ちなみに農協貯金のシェアは70年代半ば以降低下傾向にある。

こうした郵貯の拡大は、民間金融機関の預貯金を上回る商品性と、90年代半ば以降は国の信用によるものであるとの指摘がある。実際、70年代半ば以降について確認すると、郵貯の利回りは定額貯金(注3)、通常貯金ともに90年代前半までは一貫して民間金融機関を少なからず上回ってきた（第2図）。

（注2）本誌2000年秋号「90年代の家計マネーフロー」を参照。

（注3）92年度までの定額貯金の表面利率は規制金利2年もの定期と同水準であるが、半年複利により預入期間が長いほど利回りが高くなる。

郵貯の内訳別推移

以下本稿では1969～2000年度の年度データを用いて貯金種類別動向、純預入額（＝預入－払戻）と元加利息の割合、フローの累計等を分析する。計数は「郵政行政統計年報」（注4）と、2000年度のみ速報値（2000年3月～2001年2月）による（注5）。

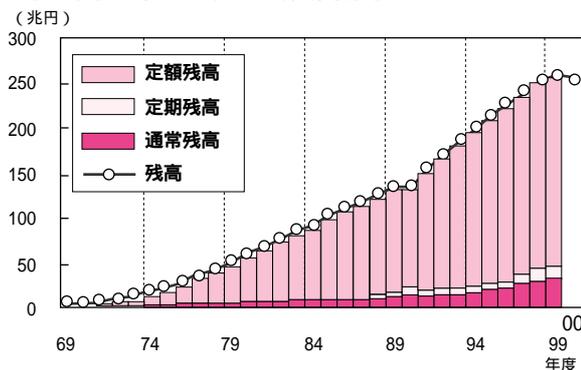
（注4）郵貯センター計数を利用。なお本稿では利用していないが郵便局計数は郵便局窓口扱い分のみであるため値がかなり異なる。

（注5）速報値では残高と元加利息の種類別内訳が不明であるため、以下の図表の一部は2000年度の計数が欠けている。

（1）定額貯金中心の残高構成

はじめに種類別残高の推移をみると、一貫して定額貯金が中心であり、99年度末の時点では残高の81.7%を占めている。次いで通常貯金が11.9%、定期貯金が5.8%である（第3図）。

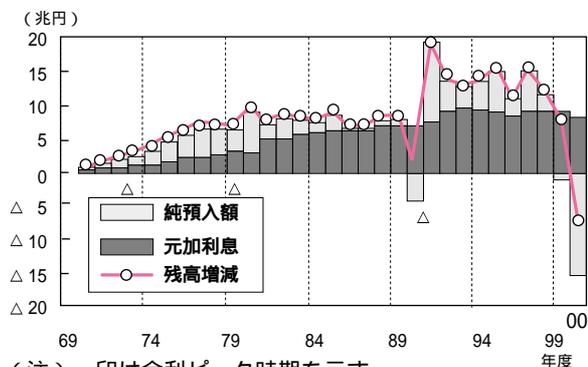
第3図 郵貯の種類別残高推移



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、「郵便貯金速報」

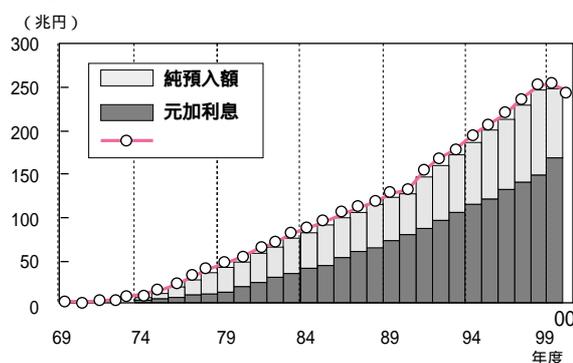
第4図 郵貯のフロー内訳と累計の推移

<年度フロー>



（注）印は金利ピーク時期を示す

<累計額>



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、「郵便貯金速報」

（2）元加利息と純預入額の推移

以下では主にフローの動きをみていく。まず各年度における残高増減額を純預入額と元加利息に分けてみると、元加利息が増加の中心であることがわかる。その推移をみると（第4図上）、元加利息は90年代前半まで拡大した後横ばい

で変動が少なく、純預入額は金利局面に応じて変動している。両者の大きさを比較すると70年代は純預入額の方が多かったのに対して、80年代以降は概ね元加利息が純預入額を上回っている。

全対象期間の累計でみると、2000年度までの32年間における残高増加のうち、元加利息が占める割合は約3分の2に達する(第4図下)。この元加利息の大部分は定額貯金にかかるものである。定額貯金は郵貯残高の多くを占めかつ利回りが高かったためである。したがって郵貯の残高増加は定額貯金の元加利息によるところが大きいことがわかる。

また、対象期間中に郵貯の残高は約40倍に増加していることから、この間における残高増加額とその内訳は現在の残高の大部分を占めている。つまり、99年度末における郵貯残高の約3分の2は定額貯金を中心とする元加利息に由来している。

(3) 純預入額の貯金種類別推移

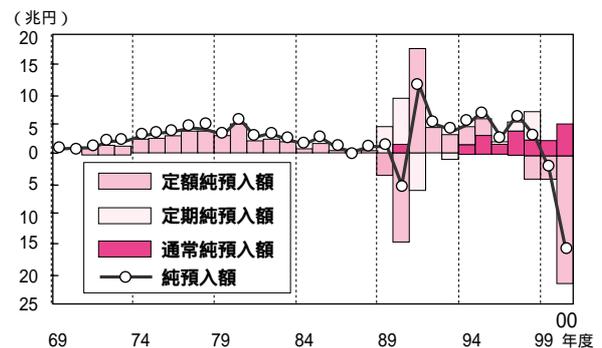
純預入額の変動内容を理解するには貯金種類別の推移をみる必要がある(第5図)。これらの動きは金利動向によってほぼ説明できる。

特に変動が大きいのは89年度以降の定額貯金である。定額貯金の純預入額はそれ以前70年代を通じて拡大、続く80年代の金利低下局面では縮小した。次に89~90年度における10兆円を上回る減少、翌91年度における同規模の増加という一連の動きが起こった。これは金利ピーク前後の時期における利用者の裁定行動から生じた定期貯金や民間金融機関預貯金等との間の資金シフトと、80年度に大量預入された定額

貯金の大量満期到来によるものであった。

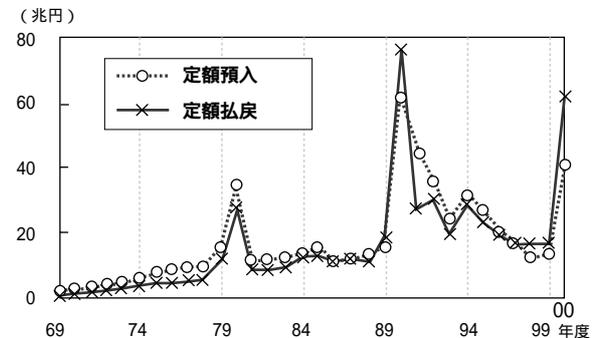
その後90年代後半に定額貯金の純預入額は縮小し、97年度からは純減となった。これは預金金利自由化措置と併せて実施された定額貯金の金利設定基準低下と、超低金利によるものである。こうした環境下で2000年度には再び90年度預入分の定額貯金大量満期が到来した。利息により満期額が拡大していることや定額貯金の魅力低下もあり、前回大量満期の90年度と比べると、純預入額のマイナス幅が大きい。また、預入・払戻が90年度より少ない(第6図)ことから、中途解約が多かったものと考えられる(注6)。大量満期は2001年度まで続くため全体としての変動規模はさらに大きくなる見込みである。

第5図 郵貯の種類別純預入推移



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、「郵便貯金速報」

第6図 定額貯金の預入・払戻推移



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、「郵便貯金速報」

定額貯金以外の動きをみると、通常貯金は90年代における超低金利のもとで純預入額が拡大している。また、97～98年度には、利息計算方法が民間金融機関と異なり端数繰上げ式であることから1ヶ月定期が増加(注7)した。

このように金利局面に応じて様々な形で定額貯金を中心とする郵便貯金流出入の動きが発生した。しかし前記の元加利息の推移からみて、こうした流出入が残高の中長期的な変動に与える影響は限られており、むしろ安定的な残高にかかる元加利息が残高増加の主因となってきたことがわかる。

種類別純預入額について累計額を算出してみると、80年代までは純預入額の大部分を定額貯金が占めていたのに対して、90年代には預入構成が変化していることがわかる(第7図)。91年度以降に積みあがった定額貯金の純預入分は90年代後半に剥落し、2000年度までにはほぼ90年度の流出時の水準に戻った。対照的に、通常貯金と定期貯金は増加が続いた。その結果、純預入の累計で見れば通常貯金と定期の合計値は2000年度には定額貯金とほぼ同水準に達している。しかし、こうした動きが残高構成に与

える影響は今のところ小さい。残高増加に占める定額貯金元加利息の割合が高いためである。

- (注6) 91年度に預け替えが起こった結果であり、2001年度に満期が到来するとの指摘もある。
- (注7) 小口に分割すれば端数繰上げ式の利息計算によって比較的高い利回りが実現できた。その後そうした扱いは中止された。

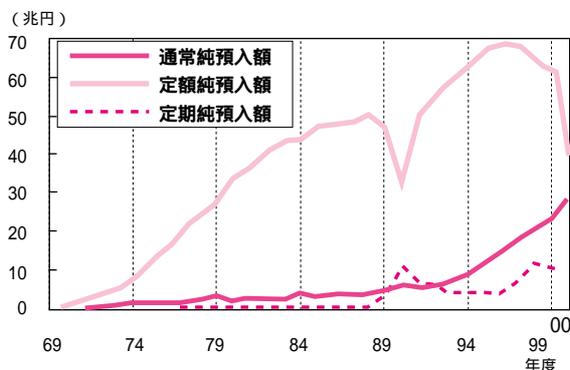
定額貯金高利回りの寄与分推計

(1) 目的と方法

上記の通り郵貯の残高増加は定額貯金の元加利息に由来するところが大きい。しかしその全てが定額貯金の高利回りによる訳ではない。定額郵貯でなくとも利息はつくのであるから、元加利息を一般的な金利水準に対応する部分と、それを上回る部分とに分けて考える必要がある。また、元加利息は残高に加わり、複利によってその後の残高増加に寄与しているのでその点も考慮する必要がある。

そこで定額貯金の高利回りによる残高増加額を定量的に把握するため、定期貯金の利回りを定額貯金に適用した場合の残高を推計する。定期貯金の利回りは民間金融機関並みなのでベンチマークとして利用できる。利回りは平残と元

第7図 郵貯の種類別純預入額累計推移



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、「郵便貯金速報」

(推計方法)

- ・ 定額残高増減額の推計値

$$= \text{定額純預入額} + \text{定額平残} \times \text{定期利回り}$$
 うち 定期利回り = 定期元加利息 / 定期平残
- ・ 各年度について順次計算を繰り返す
- ・ 前年度残高と残高増減額から各年度の定額残高が得られる
- ・ 定額以外の残高を加えて郵貯残高の推計値が得られる

加利息から算出し、純預入額は実績通りで変わらないものとする(注8)。対象期間は貯金種類別利回りが把握できる70～99年度である。

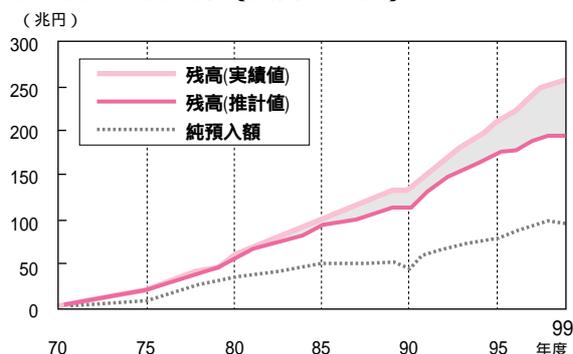
(注8) 高利回りは新規資金の流入と元加利息の増大につながると考えられるが、ここでは後者のみを扱う。

(2) 推計結果

推計結果の時系列推移を第8図に示した。推計値と実際の残高の乖離は、定額貯金と定期貯金の利回り格差によるものである。この乖離幅は、元加利息の累積に伴い年を追って拡大している。

やや詳しくみると(第1表)、99年度末における貯金残高の乖離は62.6兆円であり、郵貯残高合計の24.1%である。また、そのうち90年

第8図 推計結果(残高の推移)



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」,「郵便貯金速報」

第1表 元加利息の推計値と実績値からの乖離

(金額と郵貯全体に占める割合) (単位 兆円、%)

	合計	純預入	元加利息		
			実績値a	推計値b	乖離a-b
99年度末残高	260.0 (100.0)	-	-	-	-
うち70～99 年度増加額	253.7 (97.6)	97.8 (37.6)	155.8 (59.9)	93.2 (35.8)	62.6 (24.1)
90年代増加額	125.4 (100.0)	41.0 (32.7)	84.4 (67.3)	41.7 (33.2)	42.7 (34.1)
80年代増加額	82.7 (100.0)	24.8 (30.0)	57.8 (70.0)	40.0 (48.4)	17.8 (21.5)
70年代増加額	45.6 (100.0)	32.0 (70.1)	13.6 (29.9)	11.5 (25.2)	2.1 (4.7)

資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」より推計、作成した。

(注) 括弧内は構成比。

代の発生分は42.7兆円、80年代の発生分は17.8兆円であり、それぞれの時期における郵貯残高増加額の34.1%、21.5%である。

特に90年代においては、元加利息のうち定期貯金との利回り格差による部分が半分に達する。

推計結果の論点(高利回りの寄与)

(1) 全般

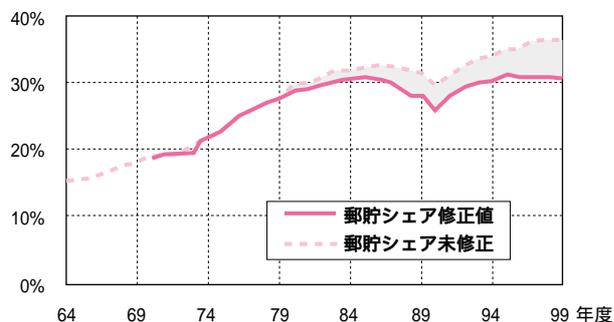
今回の推計結果は様々な既存の論点に影響を与えるものである。まず、郵貯残高増加のかなりの部分は定額貯金の高利回りによる元加利息の膨張によっており、純預入の割合は小さい。したがって、商品性や安全性から資金が流入したとの指摘があるが、それは必ずしも郵貯増加の主因とは言えないと考えられる。

また、高利回りによる残高増分は国から利用者への所得移転と考えることができる。90年代における42.7兆円(推計)という規模は、バブル崩壊後の景気対策全体(130兆円)の3割に相当する。これは金融自由化の過程で定額貯金の金利設定方法の変更が遅れたことと、超低金利政策が相俟って発生した国の金利負担である。このような負担は民間金融機関には到底困難であろう。ただし、このような長期貯金商品が超低金利の中で貯蓄者を守った面もあるのではないか。

(2) 各種趨勢判断への影響

定額貯金の高利回りによる残高増分42.7兆円は90年代における家計部門金融資産増加額の9.2%、うち預貯金および定期性預金増加額の15.2%、19.4%をそれぞれ占めており、無視できない嵩上げ要因となっている。特に現在のよ

第9図 家計(個人)部門預貯金の残高シェア推移 定額貯金の高利回りによる増分を除いた修正値



資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、日銀「資金循環統計」より推計、作成した。

- (注) 1 修正値は定額貯金の高利回り影響42.7兆円を除く。
2 88年までは個人部門、89年度以降は家計部門の計数。

第2表 90年代における残高増加率の比較

	郵貯	民間金融機関	
		修正値	
家計預貯金	93.2%	61.4%	52.7%
うち定期性預金	84.7%	50.0%	46.2%

資料 郵政事業庁「郵政行政統計年報」、日銀「資金循環統計」より推計、作成した。

- (注) 1 郵貯の定期性 = 定額 + 定期
2 郵貯はすべて家計部門とみなした。
3 修正値は定額貯金の高利回り影響42.7兆円を除く。
4 民間金融機関 = 家計部門当該科目 - 郵貯

うな超低金利の下では、民間金融機関等との資金流出入や家計金融資産の増勢を評価する際に定額貯金元加利息の影響を考慮に入れる必要がある。

本稿の冒頭でみたように、資金循環統計によれば家計金融資産における郵貯のシェア拡大傾向が顕著であったが、本推計結果によればこれは既往定額貯金残高にかかる高利回り元加利息によるものである。実際、推計結果によりデータを修正すると、定額貯金の高利回り分を除いた郵貯の残高シェアは90年代後半においても80年代半ばと同程度の水準となっている(第9図)。ただし、高利回り要因を控除してもなお90年代における郵貯の伸びは民間金融機関をあ

る程度上回っている(第2表)。これは利回りを含む商品性や信頼性による資金流入を反映したものである。

また、これまで本誌では家計金融資産構成における安全性の高い現金・預貯金へのシフトと、超低金利下における高流動性試算へのシフトを指摘してきたが(注9)、前者の実態はこれまでの想定より緩やかであり、後者はより急速であった(定期性預金の伸び低下)と考えられる。

当然ながらこうした要素は今後の趨勢にも同様に影響を与える。金利自由化による定額貯金の利率低下と低金利時代の到来によって、今後定額貯金の急増は考えにくい。今回の大量満期の後は郵貯残高全体の利回りがかなり低下し、元加利息による残高膨張にある程度歯止めがかかると考えられる。その結果、大量満期の終了は郵便貯金やひいては家計金融資産(定期性預金)の伸び引下げ要因としてはたらくことになる。郵貯大量満期以降の趨勢判断には民間金融機関等への資金流出だけでなく、こうした要素も考慮する必要がある。

(注9) そのこと自体に誤りはないと考えられるが、本推計結果を考慮すれば量的な変化については修正して考える必要がある。

(平澤 明彦)

(主な参考文献)

- 戸原つね子(1995)「預金金利の自由化と郵貯・公的金融」、『農林金融』、95年3月
戸原つね子(1994)「郵貯・公的金融の現状と問題点」、『農林金融』、94年5月
戸原つね子(1986)「最近の郵便貯金増加の要因と問題点」、『農林金融』、86年3月