

財投改革と郵貯の2000～2001年問題

要 約

昨年6月成立した「中央省庁等改革基本法」は、財投開始以来の大改革である預託制度の廃止、郵貯、公的年金の全面自主運用を規定したが、現行より自由な経営形態となる郵貯・簡保に国営としての特権は継続し、義務は課さないという不十分さを持っている。他方、郵貯は2000～2001年に定郵の集中満期を迎えるという問題を持ち、成り行きが注目される。

動き出す財投改革 預託制度の廃止

96年末にスタートした民間金融ビッグバンが、悪戦苦闘のなかで最近はややく途半ばにきた感があるのに対して、公的金融の改革はまだこれからである。96、7年から多くの論議の的となった財投制度の改革問題は、97年末近くの資金運用審議会、行政改革会議の最終答申によって方向が定まり、98年6月公布施行の「中央省庁等改革基本法」でその一部が法制化された。

その第20条は、新たな財務省の役割のなかで次のように規定している。「財政投融資制度を抜本的に改革することとし、郵貯及び年金積立金に係る資金運用部資金法に基づく同部への預託を廃止し、資金調達について既往の貸付の継続にかかわる資金繰りに配慮しつつ、市場原理にのっとったものとし、その新たな機能に相応しい仕組みを構築すること」(途中、略語採用)と。

ここに明記された預託制度の廃止は、戦後の財投開始(1953年)後はもちろん、1878年の郵貯、預金部資金発足までさかのぼる財投の歴史始まって以来の大改革である。上記の答申を含む多くの論議が指摘したように、郵貯預託制度を核とした財投、公的金融のシステムは、日本が恒常的な資金余剰国となった1970年代半ば以降、様々なきしみを目立たせてきた。その事情と改革をもたらした要因をまとめると、次

のような点が指摘される。

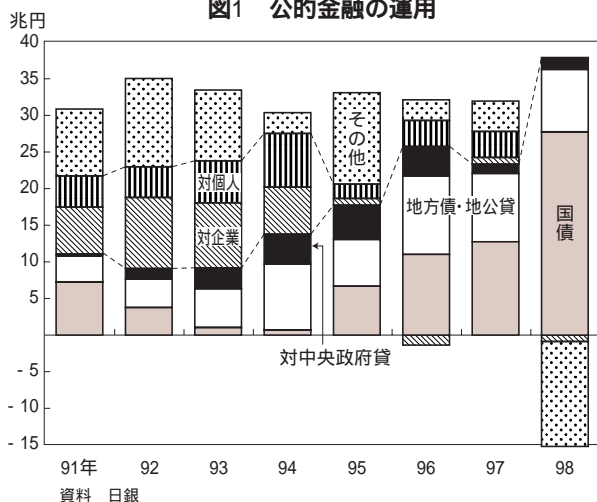
預託制度廃止にいたる諸要因

いわゆる縦割り行政の下、財投主要原資の調達、運用の担当省が分れているため、それぞれが自己目的化し、とくに調達部門では運用を意識した調達にならなくなった。調達部門の郵貯・簡保には、資金不足時代の名残ともいえる国営ならではの様々な優遇措置があり、金利自由化の中で、民間より低リスクなら低位であるはずの支払い利率、資金コストを逆に民間より高いものにした。このため公的金融には、運用面の政策的必要とは無関係に多量の資金が集まる傾向が生じ、肥大化が続いた。

上記に含まれる定額郵貯の商品性は、現在も財投原資コスト高の要因であるばかりでなく、原資量の大幅な変動をもたらす原因になった。金利ピーク時の定郵の著増とその満期時の著減というサイクルは、財投および金融政策の必要(不況期に拡大し好況期に収縮させる調整)にしばしば逆行し(たとえば前回の定郵集中満期90年度上期はバブルの引き締め期と重なり、マネーサプライの著増、日銀利上げ加速の一因になり、その後の崩壊を強めた)、その商品性見直しも、金融当局から独立した法制下で困難だったという経緯がある。

調達と運用を結ぶ預託金利(=財投金利)は近年、最長の7年物で10年国債クーポンレ

図1 公的金融の運用



ト + 0.2% に決められ、これでは近年、運用部等で増大している国債投資（図1）が逆ざやになるリスクがある。また低金利長期化の中で、政府金融機関の対民間貸出では期限前償還が増大し、そのための実質補助金が増加する一方、期限前償還が認められていない政府関係機関では財投の金利負担が増大、財政赤字の原因ともなった、など。

これらには預託制度自体に起因するといえないものを含むが、上記のような要因による原資の膨張が、コストを精査しない財投の膨張、継続につながり、関係機関の負債増大や整理先送りの原因になったことは否めない。このため調達部門には採算意識の徹底を図る全面自主運用、運用部門には財投債または財投機関債による市場からの調達という制度の導入を余儀なくされたといえる。これによって財投全体のスリム化や透明性の確保も、より容易になるというのが改革の狙いだった。

「新公的金融」像と海外の批判

「改革基本法」は預託制度の廃止とともに、郵政事業については次のように規定している。郵政三事業は当面、総務省外局の郵政事業庁が

所管、同庁は2003年から国営の郵政公社に移行する。同公社は法律で直接設立され、独立採算性の下、自立的、弾力的な経営とし、主務大臣監督は法令に定めるものに限定、予算統制も必要最小限とし、国会の議決は不要とする。

公社の職員は国家公務員とし、その一般職と同様の身分を保障。資金運用部への預託を廃止し、全額自主運用とする。郵貯への預入および簡保への加入を奨励する手当については公社設立の際に検討する。民営化等の見直しは行わない（以上、第17条および33条）。

このような基本法の内容を早々に批判したのは海外の国際機関だった。たとえばIMFは98年の対日審査報告の中で、日本経済の回復が世界経済にとってきわめて重要なことを強調したあと次のように述べている。「政府が進めている金融ビッグバンは、日本経済の再建、構造改革の鍵であり、不況の中でもそのテンポは落とすべきでない。とくに、金融部門における公的金融のシェアを縮小させるためのより大胆な措置 郵貯に与えている特権の除去に取り組むことが必要である」（Concludes Article Consultation with Japan, 8月発表）、と。

またOECDは同年10月発表の日本経済審査報告の中で、民間金融のビッグバン進展にひきかえ、公的金融の改革は遅れていることを指摘し、「改革基本法」は成立したが、郵貯の民営化という重要な点が抜け落ちている、としている（Economic Surveys Japan, p138）。

関係省の当面の取り組み

国内では「基本法」の成立後、関連諸法案の準備が進められ、99年度予算もこれをふまえて編成された。預託制度廃止は2001年4月、郵政公社発足は2003年4月という日程も決まった。

そのなかで大蔵省は、財投改革を一部原資の調達ルートの改正と、比較的限定的にとらえ

(預託廃止は郵貯・年金の新規部分からのみで、その他の政府資金 各機関の余資や回収金 の預託制度は存続、郵貯・年金の預託金も既存部分は満期までそのまま) 99年度の一般財設計画は、民間の貸し渋り対策等を織り込んで3年ぶりに大幅に拡充した。そのためと、2001年からの改正も視野に入れ、運用部の新規国債引受はゼロとして、価格急落を招いたことは周知であろう。しかし今年度については民間資金需要の落ち込みが大きいと、一般財投の「使い残し額」が増加、長期金利上昇抑制の政策意図もあって、運用部の国債投資は相当規模で継続されるとの観測が出ている。

他方、郵政省は自主運用と公社設立に向けてのプラン作りに入り、98年9月から大臣諮問機関の「郵貯・簡保資金運用研究会」を設置、6月初めその中間報告を発表している。その内容では、

全額自主運用によって、より効率的・自律的経営が可能になる、市場の拡大・効率化に貢献する、などとその意義が強調され、国営事業という特権の自覚や民間とのイコールフィッティングの配慮などはほとんど見られない。事業内容では、範囲の拡大や投資先分散をうたい、個人へのリスク商品(投信等)の販売、地方公共団体への直接貸付等を上げている。しかもその貸付条件は統一すべきとするなど、近年は地方債でも自治体の信用度に応じた利回り差がある状況下、市場即応という の見解とは矛盾する意見も出されている。

民間金融団体の懸念

こうした動きに対して民間金融団体は懸念を強めている。改革の目的だった財投・公的金融のスリム化、財政規律の徹底、透明性の増大といった姿はいっこうに見えてこないからである。今年2月、民間10機関(全銀協、地銀協、信託協、信金協、信組中央会、全中、信連協、全漁連、農林中

金)は連名で、基本法の郵政事業「改革」案に対する提言を発表した(「郵貯に関する私どもの考え方ービッグバン時代に相応しい郵貯事業のあり方」、生保協会も簡保事業に対し同様の提言を発表)。その要点は次のようなものである。

基本法の郵政事業改革プランは経営形態の変更に終始し、郵貯が抱える問題改善のための措置をほとんど含んでいない。公社になっても国営である以上、元利金について国が保証し、預金保険料、税金は免するという「官業の特典」は継続されるとみられ、民間とのイコールフィッティングのための剰余金国庫納付などの規定は皆無である。運用にはリスクが付き物だが、国家補償となれば一般国民に大きな負担がかかる怖れがある。公社化には旧国鉄と同様、経営責任の所在が曖昧で、それが経営の健全性を損なう因になる懸念がある、など。

運用の大部分について国会の議決を経なければならぬ現行制度と異なり、担当事業庁、公社の経営自由度が増す今後の公的金融の制度作りには、十分な注目と警戒が必要というべきであろう。

郵貯の2000～2001年問題

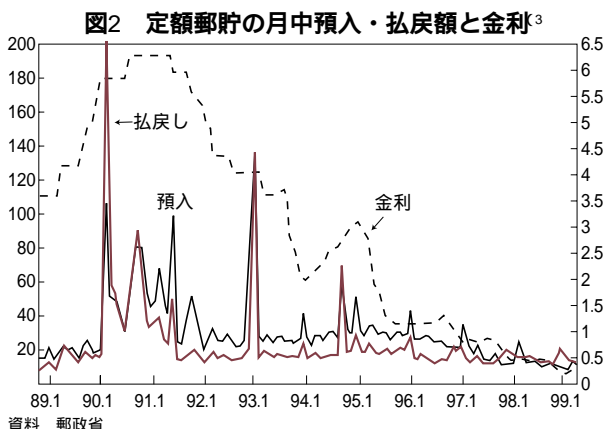
新制度への移行が始まると相前後して、郵貯にはもう一つ危機のあることが予想されている。それは、90～91年の金利ピーク時に大量に新規預入または預け替えされた定額郵貯が集中満期を迎え、金利情勢や景気動向如何で大量の流出もあり得るとされることである。

これとほぼ同時に起こる民間側の事情として2001年4月からのペイオフ解禁があり、これは信用度低い民間機関からより高い機関への預金シフトで、郵貯にとっては上記による流出を抑える要因になる。しかし民間預金も、預金保険制度で1千万円までは問題なく、金融システム不安も一時に比べれば解消していること、郵貯

にも1千万円の預入限度があることからして、大きなペイオフシフトは想定しにくい。問題はやはり定郵満期の時期と大きさ、その移動要因となる金利情勢にかかるといえよう。

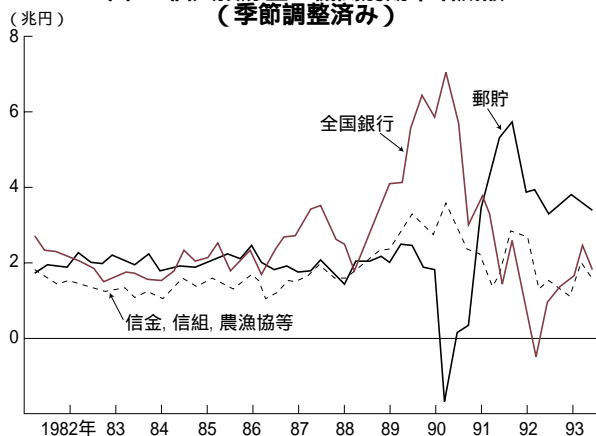
そこで約10年前の定郵預入状況を見ると(図2)、90年4月に一つの山がある。このため流出の山も来年度早々からくるとみる向きもあるが、その可能性は低い。前回の金利ピークは90年9月～91年7月であり、90年4月の大量預入のうち多くは翌年7月の利下げ前にもう一度、預け替えられたと考えられるからである。金利ピーク前の90年4月に山がある理由は、同月がその10年前大量預入の集中満期に当たり、約定金利で8%(最終利回り11.1%)、元金の2倍近くに及んだ償還金の再預入が強力に勧誘されたためである。

その部分の預け換えを含めて金利ピーク時11ヶ月の定郵預入累計は66兆円に達し、そのうち98年3月末の残高は元金ベースで63兆円、利子を加えた要償還金は税引きで106兆円余と計算される(約定金利6.33%、最終利回り8.649%)。90年の場合、強力な再預入勧誘にもかかわらず定郵の流出は償還金の2割近くに達したといわれるが、金利環境は今日と大きく異なる。前回はバブル引き締め時のピーク、折から大口定期の金利自由化で1～3カ月定期の金利が高騰しており、定郵流出資金の多くがこれに



資料 郵政省

図3 個人預貯金の機関別期中増減額 (季節調整済み)



資料 日銀

向かった(図3)。一方、2000～2001年は、なお低金利の時代であろう。民間に前回のような魅力的商品があるとは考えにくい。

しかし銀行販売の投信等、個人向け金融商品は現在より多様化し、景況如何によっては魅力ある物が生まれていよう。また、80～90年代のように金利が長期的に低下し定郵のような長期固定金利商品が絶大な魅力を持つ時代は終わっている。金利はすでに底打ちしてやや上がり目、民間の商品開発力等が魅力を発揮する環境になると考えるのが自然であろう。

しかし上記償還額のうち郵貯預入限度を越すため流出せざる得ない分は、巷でいわれるほど大きくないとみられる。前回集中預入時の預入限度は700万円で(91年11月1千万円へ引き上げ)、限度いっぱい預入した場合のはみ出し額は184万円(税引後)と計算され、その程度なら家族名義等で郵貯にとどまる可能性があるほか、家計調査等から見て当時、限度いっぱい定郵を利用した家計はさほど数多くないと見られるからだ。問題は、限度に余裕はある庶民が元金の1.7倍になる資金をどれほど郵貯にとどめるかである。その際は、郵貯の側に民間とのイコールドフィッティングを実現する体制が作られていることが望まれる。(戸原つね子)