



Title	郵政事業改革を巡る経済情勢と今後の課題
Author(s)	中藤, 泉
Citation	長崎大学経済学部研究年報, 28, pp.41-58; 2012
Issue Date	2012-06-30
URL	http://hdl.handle.net/10069/29342
Right	

This document is downloaded at: 2018-08-16T22:28:14Z

郵政事業改革を巡る経済情勢と今後の課題

中 藤 泉

Abstract

Japan post 5 companies group started in 10/2007 by the establishment of postal privatization law. And now, New postal privatization law amended by 3 Parties is currently under discussion in the National Assembly. Currently being debated legislation that integrating Japan Post Network and Japan Post, 4 companies overall reorganization regime. Also, in addition to current postal services as universal services, add the postal savings and insurance. By the way, economic situation surrounding the postal business is changing greatly. Various issues have accumulated in the transition to the new structure. In paragraph2, consider the performance of 5 companies. In paragraph3, consider the changes in the money flow in the financial markets, macro-economic, such as income, consumption, investment, balance of payments. In paragraph4, we points out subjects about future management of Japan Post.

Keywords: Japan Post reform, change of money flow

1. はじめに

郵政事業については、郵政民営化法の成立によって、2007年10月に日本郵政グループが5社体制で発足した。その後、2010年には民主党政権により見直し行われ、郵政改革法案（3社体制に改組）が提出された。さらに国会での協議を経て見直しが行われ、郵政民営化法等の一部改正案が民主党・自民党・公明党の3党から議員立法法案として国会に提出され、現在国会において審議中である。現在審議中の法案は、現行の郵便事業会社と郵便局会社を統合し、全体を4社体制に再編するものである。また、ユニバーサルサービスとして、現行の郵便事業に加え、郵貯・保険を追加するものである。このほか、株式所有や

金融2社の上乗せ規制などについて所要の見直しを行うものである。

ところで、郵政事業を巡る経済環境は大きく変化している。新体制への移行においても様々な課題が山積している。そこで本稿においては、第2節において2007年に発足した日本郵政グループの実績を経営指標を用いて概観し、第3節においては、所得、消費、投資、国際収支などのマクロ経済、金融面における資金循環の変化を検討する。第4節においては、今後の課題を指摘する。

2. 民営化後の郵政事業の動向

第2節においては、日本郵政グループ各社の民営化後の状況について主要経営指標を用

表 1 日本郵政グループ

(単位：億円)

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率(倍)
連結経常収益	199,617	187,736	174,689	0.88
連結経常利益	8,306	10,073	9,569	1.15
連結当期純利益	4,228	4,502	4,189	0.99
連結純資産	87,462	96,260	100,000	1.14
連結総資産	3,058,944	2,985,713	2,929,330	0.96
連結自己資本比率	67.62%	69.77%	61.30%	-

(出所) 日本郵政

(備考) 比率は平成22年度/平成20年度

表 2 日本郵政株式会社(単体)

(単位：億円)

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率(倍)
営業収益	3,031	3,171	3,059	1.01
営業利益	1,072	1,443	1,408	1.31
経常利益	1,099	1,472	1,435	1.31
当期純利益	1,090	1,454	1,536	1.41
純資産額	81,471	82,653	83,828	1.03
総資産額	95,253	96,255	96,490	1.01

(出所) 日本郵政

(備考) 比率は平成22年度/平成20年度

いて概観¹する。

まず、日本郵政グループの連結決算は表1の通りである。なお、以下の表にも共通するが、グループの発足が2007年(平成19年)10月であり、したがって平成19年度の決算は半期ベースとなるため割愛している。日本郵政のグループの連結決算状況は、総資産と経常収益が減少したものの、経常利益と純資産は増加している。連結純資産額は10兆円(9兆9999億52百円)である。現在、国が日本郵政株を100%保有しているが、仮にPBR(Price

book-value ratio, 株価純資産倍率)が1倍ならば株式時価総額は10兆円と試算される。法案においては、国が持株会社の日本郵政の株式を1/3超保有する義務を残しているが、残りを売却すれば6-7兆円の売却収入を将来見込めることになる。今回の法案提出の背景には、東日本大震災にともなう復興増税幅を圧縮する財源としての役割が期待されている。ただし、売却に向けては、株式市場の動向や上場手続きの準備、さらには再編された郵政各社の事業の収益性や成長性など、様々な要因が関係してくる。

なお、平成23年度の通期見通しでは、経常利益10,600億円、当期純利益4,300億円の予想となっている。

表2は、持株会社である日本郵政の決算で

1 郵政民営化後の状況については、中里孝(巻末文献一覧参照)の一連の論文が詳しい。また、本稿では法案の内容には触れていないが、日本経済新聞『郵政民営化法改正審議入り』(2012年4月7日朝刊4面)が詳しい。なお、本稿の脱稿後、同法案は2012年4月27日に国会において可決・成立した。

表 3 郵便局株式会社（単体）

（単位：億円）

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率（倍）
営業収益	12,932	12,640	12,563	0.97
営業利益	684	522	495	0.72
経常利益	839	624	583	0.69
当期純利益	408	330	307	0.75
純資産額	2,444	2,671	2,895	1.18
総資産額	32,565	32,523	32,498	1.00

（出所）日本郵政

（備考）比率は平成22年度/平成20年度

表 4 郵便事業株式会社（単体）

（単位：億円）

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率（倍）
営業収益	18,653	18,130	17,799	0.95
営業利益	449	428	1,035	
経常利益	590	570	891	
当期純利益	298	475	354	
純資産額	2,819	2,270	1,915	0.68
総資産額	20,502	19,634	18,634	0.91

（出所）日本郵政

（備考）比率は平成22年度/平成20年度

ある。事業としては、純粋持株会社の機能のほか、病院事業、宿泊事業、グループ会社の共通事務を業務としている。なお、平成23年度の通期見通しは、経常利益1,220億円、当期純利益1,400億円の予想となっている。

郵便局会社の決算状況は、表3のとおりである。経常収益は、ほぼ横這いであるが、その他の利益は減少している。営業収益の98.6%は、グループ各社からの業務受託の手数料であり、営業費用に占める人件費の比率は77.3%に達している。平成23年度の通期見通しは、経常収益12,220億円、経常利益170億円、営業利益80億円と減益見込みと予想される。グループ企業への依存度を低めるためにも、新規業務の開拓や業務の効率化が求められる。

郵便事業会社の決算状況は、表4のとおり

である。営業収益の減少傾向の中、JPエクスプレスからの事業継承にともなう費用の増加などもあり、利益は赤字に転化している。平成23年度の通期見通しでは、営業収益17,110億円、経常利益は250億円の赤字、当期純利益220億円の赤字予想となっている。

郵便物の減少（平成18年の227.4億通 平成22年度198.1億通）が続いている。ゆうメールやゆうパックの増加はあるものの、全体として、取扱物量数の減少がしており、経営環境は厳しい状況が予想される。また、営業費用に占め人件費の比率は、平成22年度で61.7%となっている。配達業務を含むため労働集約的な要素をもつが、業務の効率化に向けた取り組みが求められる。

表5は、ゆうちょ銀行の決算状況である。

表 5 株式会社ゆうちょ銀行（単体）

（単位：億円）

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率（倍）
経常収益	24,886	22,079	22,053	0.89
経常利益	3,852	4,943	5,266	1.37
当期純利益	2,294	2,968	3,163	1.38
純資産額	81,796	88,395	90,936	1.11
総資産額	1,964,808	1,946,784	1,934,434	0.98
単体自己資本比率	92.09%	91.62%	74.82%	

（出所）日本郵政

（備考）比率は平成22年度/平成20年度

表 6 株式会社かんぽ生命保険（単体）

（単位：億円）

	平成20年度	平成21年度	平成22年度	比率（倍）
経常収益	155,337	145,916	133,755	0.86
経常利益	2,143	3,796	4,222	1.97
当期純利益	383	701	773	2.02
純資産額	10,728	11,694	12,077	1.13
総資産額	1,065,780	1,009,698	967,868	0.91
ソルベンシー・マージン比率	1,429.70%	1,663.90%	1,821.60%	

（出所）日本郵政

（備考）比率は平成22年度/平成20年度

経常収益は減少しており、経常利益と当期純利益は増加している。平成23年度の通期見通しでは、経常収益20,900億円、経常利益5,400億円、当期純利益3,200億円の予想である。

利益の原資となる郵便貯金残高は、発足時の平成19年10月の187.3兆円が、平成22年3月には176.4兆、平成23年3月では175.3兆円と減少傾向を示している。貯金残高の減少に加え、資金運用面では、国債への依存度が極めて高く、後述するように金利変動リスクへの対応や中長期的には資金運用の多様化など課題は多い。

かんぽ生命の決算状況は、表6のとおりである。経常収益は減少傾向にある。経常利益と当期純利益は増加している。平成23年度の見

通しでは、経常収益127,900億円の減益、経常利益5,100億円の増益、当期純利益は850億円の増益、予想となっている。

個人保険の保有契約数は、平成19年10月の発足時は5518万件であったが、平成23年3月には4,168万件と25%の減少を示している。原資となる保有資産額も、同期間において、113.7兆円から96.8兆円へと15%の減少となった。また、ゆうちょ銀行と同様に、資金運用面において国債への依存度が極めて高く、経営環境には厳しいものがある。

3. 郵政事業を巡る諸情勢

本節においては、郵政事業をめぐるマクロ的な経済環境、資金循環の姿を概観する。

（郵政事業の性格）

郵政事業について、産業連関表を用いて日本経済全体との関連をみる。経済全体との関連（他の産業への影響力指数、他の産業からの感応度指数）、及び当該産業の最終需要項目別生産誘発依存度は表7の通りである。郵便・信書についてみると、影響力指数や感応度指数は、産業全体の平均に比べ、低く、概ね公務（中央政府、地方政府）などとともに独立型の産業部門に属している。金融・保険、道路貨物輸送については、他の産業への影響力は低いが、卸売業や小売業とともに他の産業からの感応度は高く、経済全体の各産業に対するサービスの提供部門との性格が読み取れる。

各産業の国内生産額が、どの最終需要の項目によって誘発されたのか、そのウェイトをみると、郵便・信書、金融、保険、道路貨物輸送ともに家計消費のウェイトが高く、特に保険では90%近くに達している。また保険を除くと民間設備投資の影響も見取れる。

以下では、郵政事業の今後の動向に大きく影響を与えると考えられる個人消費と民間設備投資の動向をマクロ的に俯瞰してみたい。

また、近年においては、名目GDPが低迷する中で、海外からの純所得（国際収支統計では所得収支に相当）が増加しており、海外との結びつきが強まっている。経常収支や所得収支についても俯瞰する。併せて、金融面での現状を資金循環表を用いて概観する。

（個人所得の動向）

マクロ的に見て、個人消費がどのように推移してきたかみる。はじめに、所得の動向をみたものが、図1である。就業者総数の推移をみると、就業者総数は、1999年の6,462万人から2010年には6,257万人に減少している。ちなみに既往ピークは1997年の6,557万人であり、2003年から2007年に向けて増加を示したがその後減少に転じている。就業者総数の中でも、自営業・家族従事者は一貫して減少を示しており、2003年から2007年の増加は景気の拡大に伴って雇用者数が増加したことを反映している。今後については、自営業・家族従業者数は低下するものと見込まれる。雇用者数については、今後の景気情勢にかかわってくるが、低下から増加に転ずるか予断を許さない。

表 7

部 門	経済全体との関係		最終需要項目別生産誘発度依存度	
	影響力係数	感応度係数	家計消費	民間設備投資
郵便・信書	0.65	0.76	0.51	0.12
金 融	0.82	5.70	0.56	0.14
保 険	0.78	1.16	0.89	0.03
道路貨物郵送	0.76	2.61	0.48	0.18
公務（中央政府）	0.80	0.66	0.96	0.01
公務（地方政府）	0.68	0.74	0.96	0.00
卸 売 業	0.76	8.03	0.43	0.23
小 売 業	0.80	1.33	0.83	0.08

（出所）総務省『2005年産業連関表』190部門表から抜粋

（備考）公務については、個人消費欄は、一般政府消費支出（固定資本減耗分を含む）

一方、賃金の動向についてみると、厚生労働省『毎月勤労統計』の現金給与総額指数（2010年 = 100）は、従業員5人以上ベースで、1999年の110.4から2010年には99.8までおよそ10%の低下となっている。

こうした状況を反映して、国民経済計算の名目雇用人報酬は1999年の268.2兆円が2010年には243.9兆円へとおおむね10%減少している。2000年代半ばには減少からやや増加への動きがみられたが、2009年以降、所得環境は厳しさを増している。就業者数や賃金動向によるが、今後については所得面からは下押し圧力²が当面続くとみられる。

（個人消費の動向）

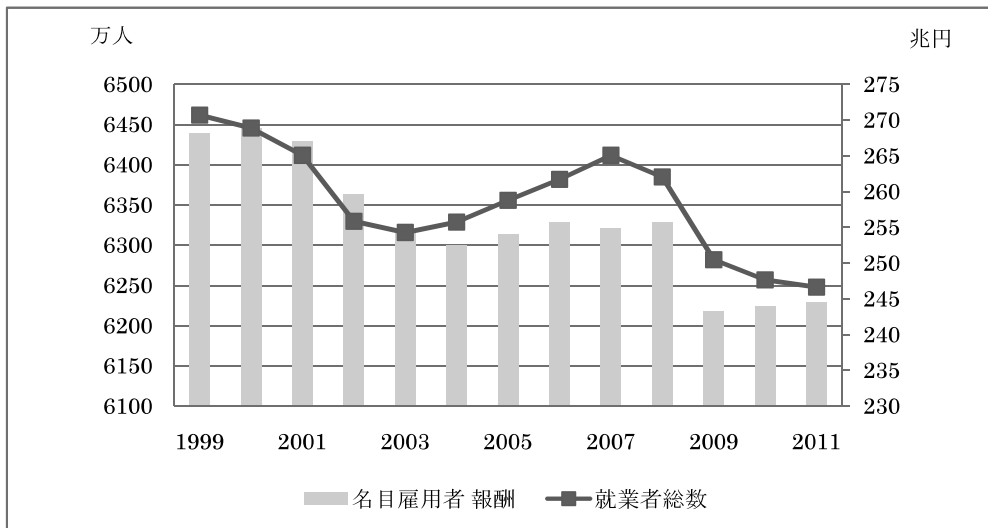
次に、図2を用いて名目個人消費の動向をみる。個人消費総額の変遷をみると、1999年

の280.3兆円が2007年の286.6兆円をピークとして2011年には275.1兆円に縮小している。部門別にみると、耐久財は1999年の23.2兆円が2005年26.8兆円でピークを迎え2011年には23.3兆円とほぼ1999年と同水準である。半耐久財については、1999年の26.0兆円が年々のわずかな増減はみられるもののほぼ一貫して減少してきており、2011年には20.2兆円へとおおむね2割減となっている。非耐久財については、半耐久財よりは安定しているものの、1999年の75.4兆円から2011年には72.6兆円へとわずかに減少している。

こうした中で、サービスについては、1999年の155.6兆円から2007年には166.6兆円に増加を示しているが、その後低下に転じており2011年には159兆円に減少している。

今後の消費動向がどのように推移するか

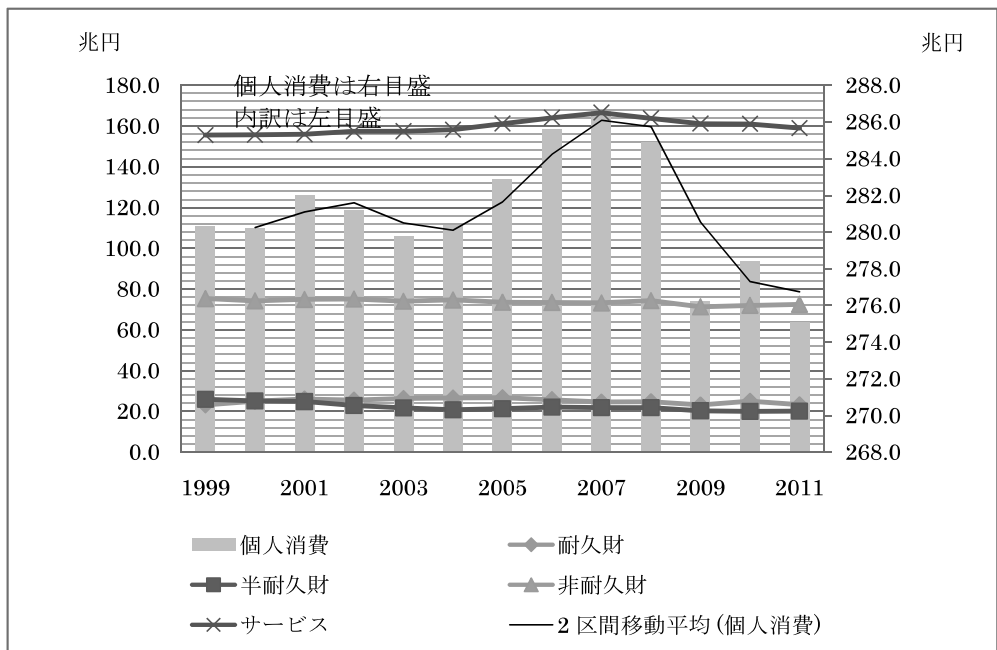
図1 名目雇用人報酬と就業者総数の推移



（出所）内閣府『国民経済計算』総務省『労働力調査』

- 2 海外との交易利得を加味した実質国内総所得（GDI）でみれば、輸入物価の高騰もあり、交易利得は2011年 - 17.4兆円となっている。すなわち、海外への所得流出が基準年（2005年 = 0）に比べ17.4兆円増加したと試算される。資源・原油価格は、国内所得環境に大きな影響を与えることに留意する必要がある。

図 2 名目個人消費の推移



(出所) 内閣府『国民経済計算』

は、景気動向や所得動向によるが、以上の傾向からすれば、サービスは所得環境が好転すればある程度の増加は見込まれるものの、耐久財や半耐久財の下落傾向が反転するか、あるいは非耐久財の消費が回復するかは、小売業における競争の激化や安価な海外製品の流入、消費者の節約志向などもあり、先行き不透明である。

(国内総資本形成の推移)

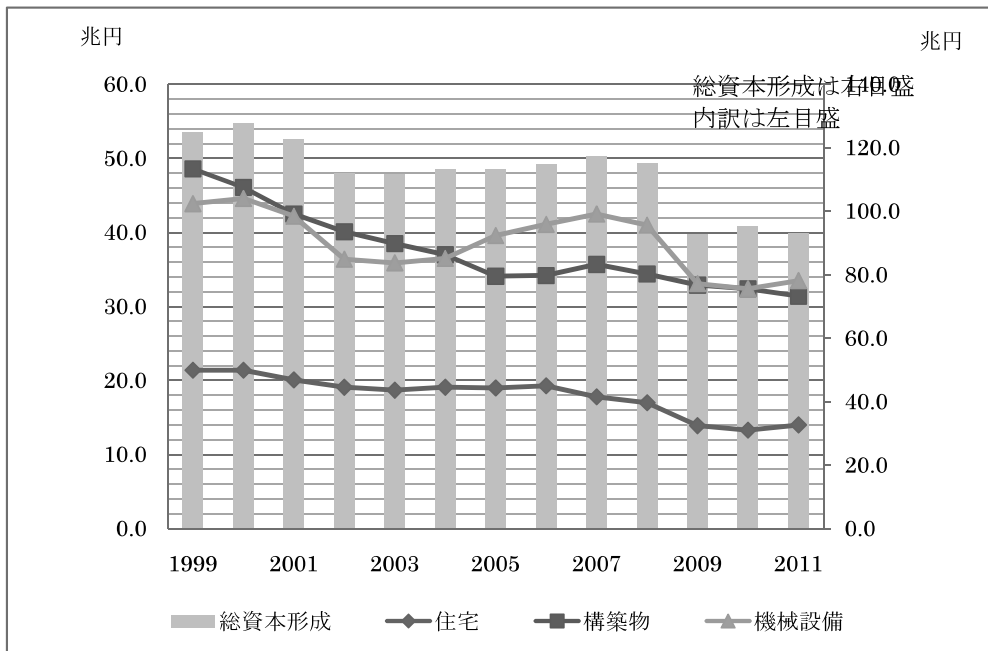
図3を用いて民間設備投資の動向をみてみる。国内総資本形成の総額は、2000年の128.0兆円が2011年には93.2兆円へと27%の減少となっている。形態別にみると、住宅投資(公的住宅を含む)は1999年の21.4兆円からほぼ一貫して減少しており、2011年には14.0兆円と35%の減少となった。住宅を除く構築物は1999年の48.6兆円が、公共投資の減少なども

あり一貫して減少し2011年には31.4兆円へと35%の減少となっている。機械設備についても、1999年の43.9兆円から2011年には33.5兆円と24%の減少となっている。人口減少社会の到来などもあり、住宅投資の下落傾向に歯止めがかかるかは予断を許さない。また、構築物については、当面は東日本大震災の復興需要等もあり増加するものとみられるが、復興需要の一巡後の姿は明らかではない。機械設備については、景気動向によるところが大きいだが、世界市場における競争や円相場の動向などを見据えて、海外への立地の加速や海外市場への進出の動きが加速しており、国内景気の持ち直しが投資行動に結びつか必ずしも明らかではない。

(経常収支の推移)

次に、海外部門との取引をみてみたい。図

図 3 総資本形成の推移



(出所) 内閣府『国民経済計算』

4の経常収支の内訳をみると、貿易収支については1996年の8.8兆円から1998年に15.6兆円とピークとなり、2001年の8.4兆円、2006年の9.4兆円を除くと概ね10兆円から13兆円台で推移したが、2008年以降、資源価格の急騰やリーマン・ショックの影響もあって2008年、2009年には4兆円に縮小し、2010年8兆円に回復したが、2011年には、東日本大震災の影響や円高による輸出の減少、原発事故後にもなう原油輸入の増加などもあり、2011年には1.6兆円の赤字となった。

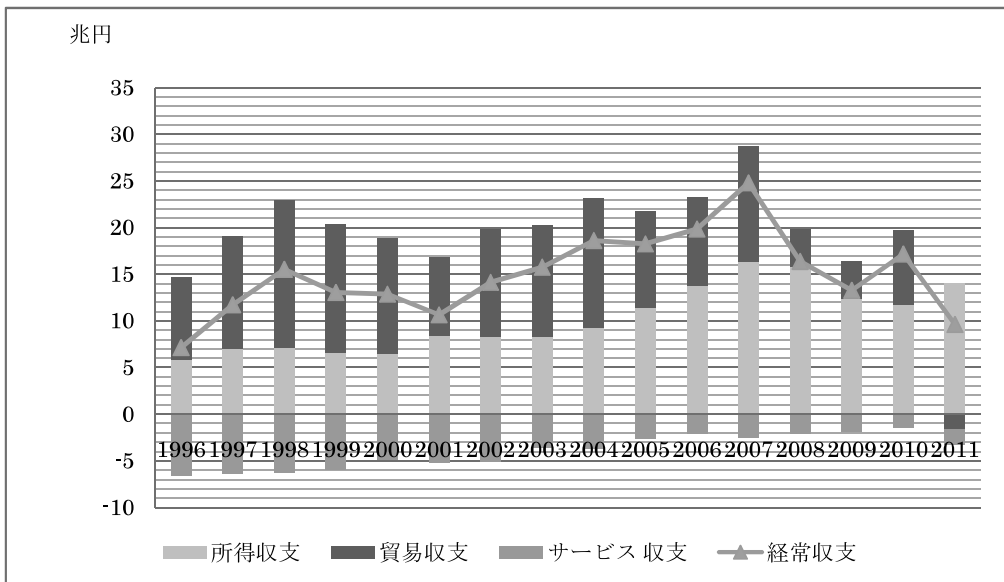
他方、所得収支についてみると、1996年の5.8兆円からほぼ一貫して増加し、2008年には16.3兆円とピークとなり、2008年以降2010年にかけては減少を示したものの2011年には14兆円に回復した。また、所得収支の黒字額は2005年以降一貫して貿易黒字額を上回っている。サービス収支については、一貫して赤

字であるが、観光収支の赤字幅の縮減や技術貿易（特許等）の黒字額の増加もあり、赤字幅が縮減している（1996年6.5兆円の赤字が2011年には1.6兆円の赤字）。

こうした状況を受け 経常収支については、1996年の7.2兆円から年々の変動はあるが増加傾向を示し2007年には24.8兆円とピークを付け、2008年以降貿易収支の減少により黒字幅が縮小している。2011年の姿をみると、所得収支が14兆円の黒字が、貿易収支赤字1.6兆円、サービス収支の赤字1.6兆円を補い、結果として経常収支は9.6兆円の黒字を支えている。

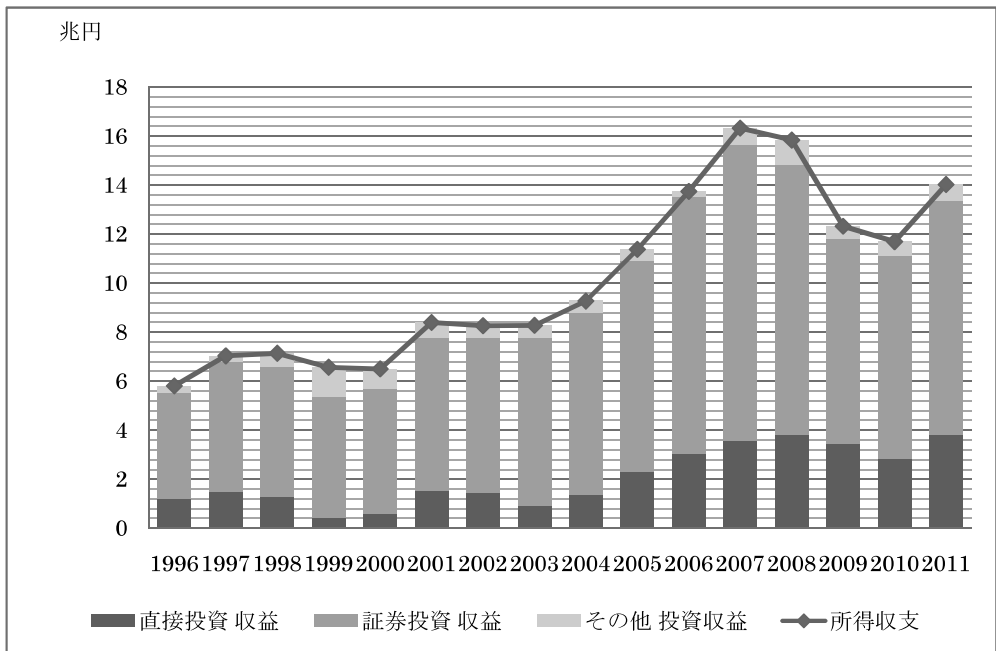
今後については、当面は貿易収支の動向が注目される。経常収支については所得収支の黒字もあって黒字を維持するものと考えられるが、貿易収支の動向いかにでは黒字幅の縮小といった事態も想定される。

図 4 経常収支の推移



(出所) 財務省『国際収支統計』

図 5 所得収支の推移



(出所) 財務省『国際収支統計』

(所得収支の推移)

以上みたように、経常収支の稼ぎ手は、貿易収支から所得収支にシフトしている。所得収支の内訳をみたのが図5である。図から明らかのように、所得収支の大半を占めるのは、証券投資収益（証券投資利子と証券投資配当の合計）である。2011年でみれば、所得収支14兆円に対し、証券投資収益は9.5兆円と68%を占め、次いで直接投資収益が3.8兆円と27%を占めている。

図6で所得収支（受取）の内訳をみると、2011年の18.1兆円のうち、証券投資収益（利子、配当所得）は、12.2兆円と受け取の77%を占めている。直接投資収益は4.7兆円、全体の26%を占めている。このように所得収支の受取では証券投資が大半を占めている。

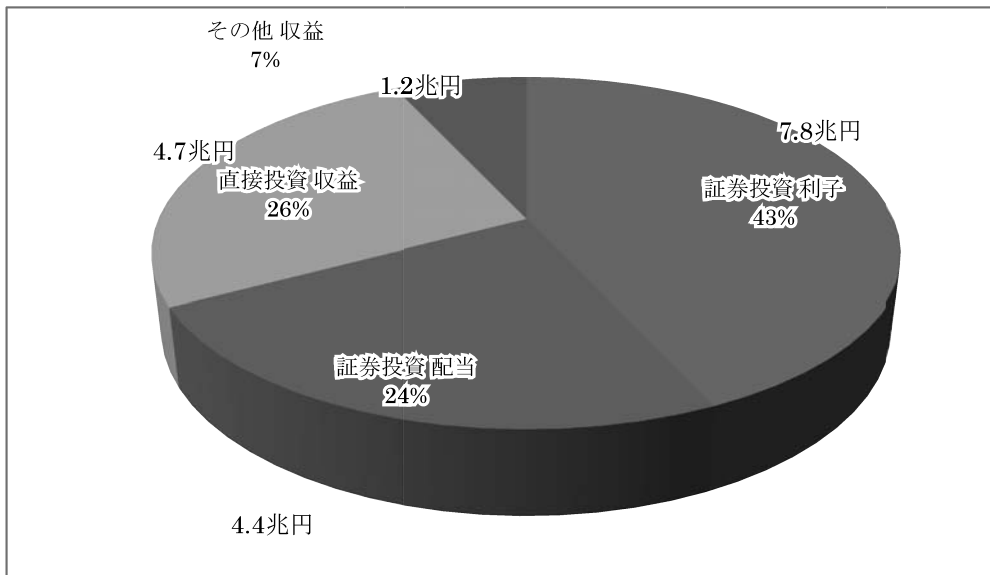
ここで、証券投資と直接投資の収益率（収益/投資残高）を財務省『本邦対外資産残高統計』の数値を用いて試算する。まず2011年の12.2兆円の収益に対し、2011年の証券投資

残高（2010年末と2011年末の残高の平均）は269.5兆円であり、従って収益率は4.5%となる。直接投資については、4.7兆円の収益に対し、2011年の直接投資残高（2010年末と2011年末の残高の平均）は70.9兆円であり、収益率は6.6%と試算される。

同様の試算で2008年以降の証券投資の収益率をみると、2008年5.7%、2009年4.4%、2010年4.5%で推移しており、他方、直接投資の収益率は2008年8.1%、2009年6.6%、2010年4.9%で推移している。このように、直接投資の収益率が証券投資の収益率を上回っている。

このことは、日本全体としてみた場合、直接投資の推進によって所得収支を増加させる余地があることを示唆している。また、2011年の証券投資残高（269.5兆円）の内訳をみると、214.7兆円（全体の80.6%）は中長期債で運用されており、債券に比べリスク性の高い株式は50.5兆円（18.8%）となっている。

図6 所得収支（受取）の内訳（2011年18.1兆円）



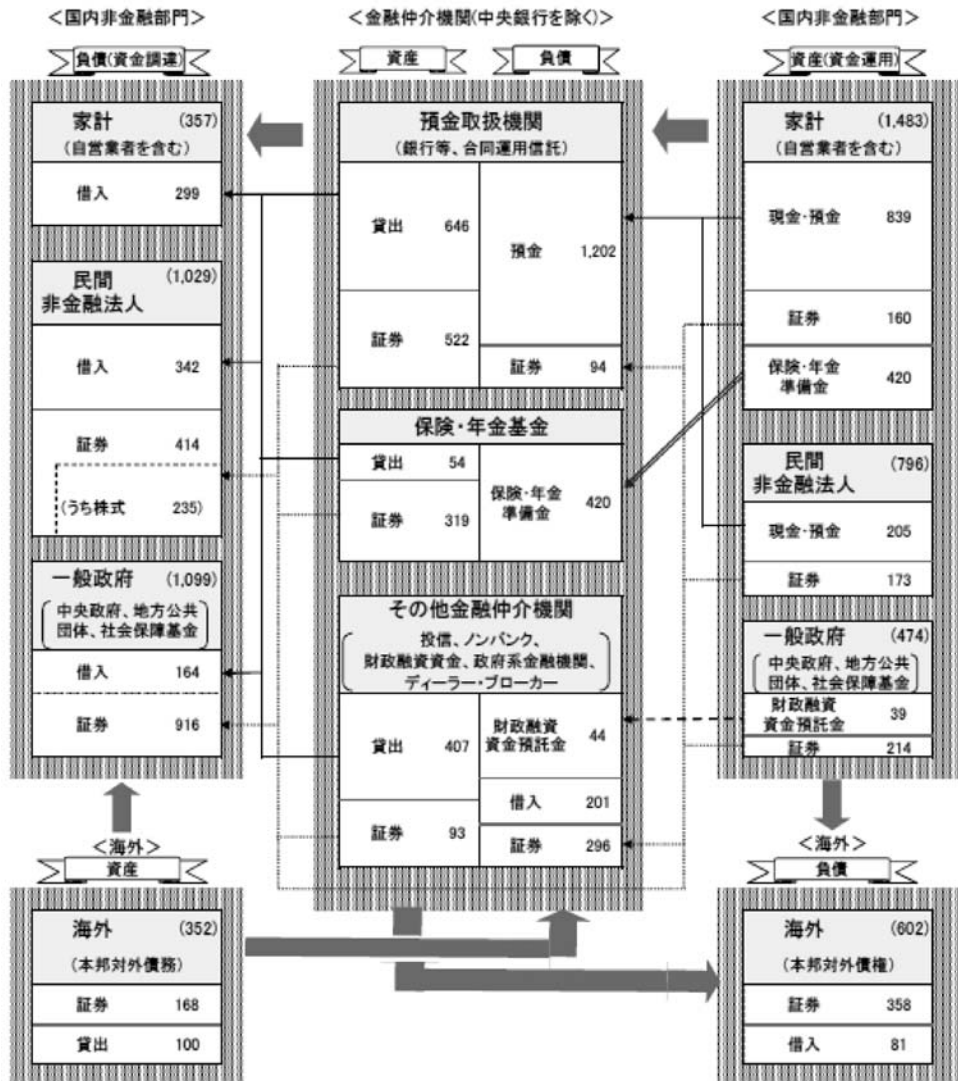
(出所) 財務省『国際収支統計』

したがって、株式の運用割合を高めることで
所得収支を増加させることも今後の課題であ
る。³

(資金循環の現状)

次に、日本銀行の資金循環統計を用いて家
計、民間非金融法人、一般政府、海外の各部
門について、資産(資金運用)と負債(資金

図 7 資金循環の姿(2011年12月末)



(出所) 日本銀行『資金循環統計』

3 増田(巻末参考文献参照)は1996年から2006年のデータを用いて、海外直接投資の収益率が着実に上昇しており、海外直接投資の増加や株式投資ウェイトの高まりによる所得収支の増大の可能性を指摘している。

調達)が金融仲介機関の仲介機能を通じてどのように結びついているかを概観する。図7は、2011年12月末の資金循環を残高ベースみたものである。各部門について、純資産(資産-負債)をみると、家計部門は1,106兆円の純資産を保有し、民間非金融法人は233兆円の負債超過、一般政府は625兆円の負債超過、海外は250兆円の負債超過(本邦対外純資産残高が250兆円)となっている。家計部門の純資産が、民間非金融法人と政府部門の負債超過を賄い、対外純資産として積み上がっているという姿がみてとれる。

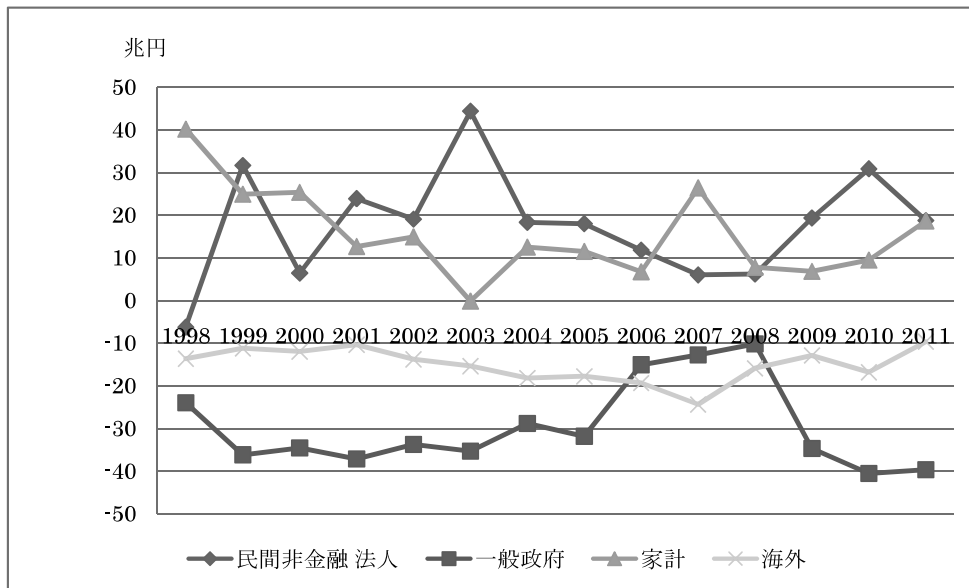
(主要部門別資金過不足の推移)

次に、フローベースで各部門の資金過不足をみたのが第8図である。民間非金融法人に

ついてみると、1998年の6.2兆円の不足から1999年以降は資金余剰部門に転じている。第7図でみたように残高ベースでは負債超過となっているが、フローベースでは年々の変動はあるものの資金余剰部門となっている。家計については、2003年に1,000億円の資金不足になったが、資金余剰部門となっている。一般政府⁴については一貫して資金不足が続いている。海外部門については資金不足となっている。

ここで、一般政府部門の資金過不足の内訳をみたのが図9である。図から明らかなように、最大の資金不足部門は中央政府である。地方公共団体については、2005年以降は資金余剰となっている。社会保障基金については、資金余剰であったものが最近においては資金

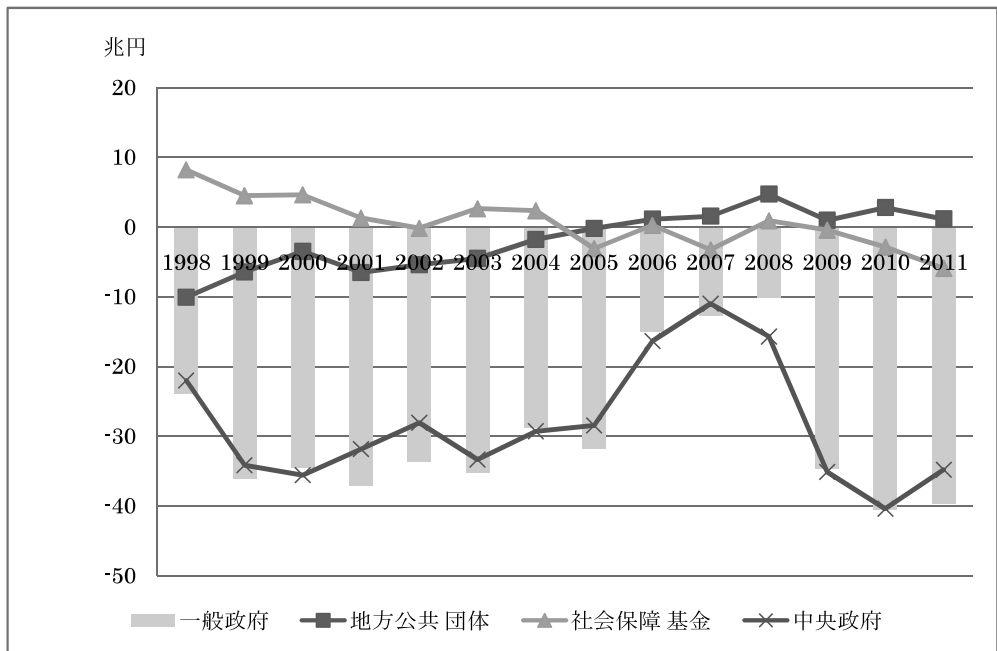
図8 主要部門の資金過不足の推移



(出所) 日本銀行『資金循環統計』

4 一般政府については、1998年の国鉄、2005年の道路公団、2007年の日本郵政関係について所要の調整を行っている。また、2006年から2011年まで財投特会から中央政府部門への積立金繰入要因の調整を行っている。詳しくは日本銀行『資金循環統計(2011年第4四半期速報)』の参考図表、図表2-2の注を参照。

図 9 一般政府の資金過不足の内訳



(出所) 日本銀行『資金循環統計』

不足部門となっている。

(家計資産の動向)

次に、最大の資金供給源である家計部門の資産の推移をみたのが、図10である。2011年の総資産1,483兆円のうち、現金・預金は839兆円(ウェイト56.5%)、次いで年金・保険準備金420兆円(28.3%)、株式・出資金86兆円(5.8%)、投資信託39兆円(2.6%)、債券35兆円(2.3%)、その他64兆円(4.3%)となっている。

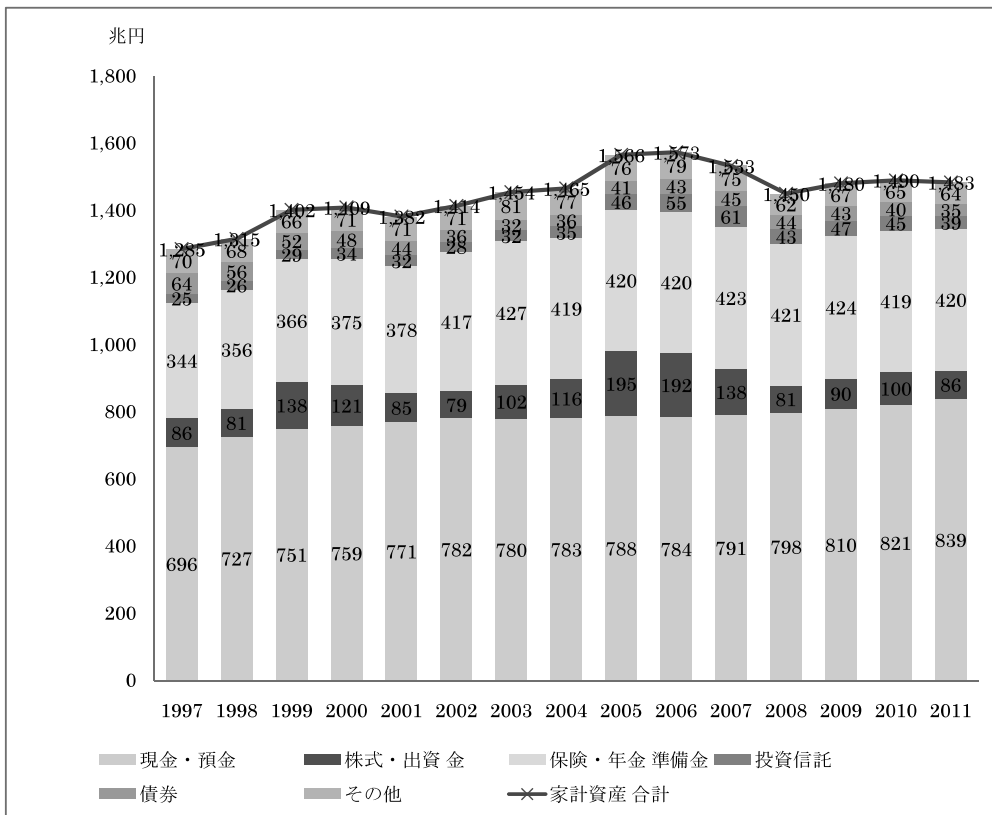
現金・預金については、一貫して増加しており、家計における現金・預金選好が強いことがうかがわれる。保険・年金準備金については2003年にかけて増加したが、その後はおおむね240兆円台で推移している。

日本の家計の資産構成比を、米国・欧州と比較すると2011年6月末で現金・預金の構成

比は、日本56.0%、米国14.5%、欧州35.4%、株式・出資金比率は、日本5.6%、米国30.9%、欧州16.1%となっている。日本の家計における現金・預金選好が高いこと、リスク性のある資産の構成比が低いことが読み取れる。なお、保険・年金準備金の構成比は、日本28.6%、米国28.9%、欧州30.7%の構成比となっている。

以上、マクロ経済指標や資金循環面から日本経済を概観してきたが、家計の預金が金融仲介機関を経由して、一般政府の赤字(国債購入)を支えるという構造が読み取れる。また、非金融法人部門もフローベースでみれば資金余剰、つまり貯蓄超過部門に転じている。こうした状況の変化の中で、ゆうちょ銀行やかんぽ生命を含む金融仲介部門の資金運用の状況を概観する。

図 10 家計資産の推移



(出所) 日本銀行『資金循環統計』

(全国銀行預貸率の推移)

はじめに、全国銀行の貸出・預金比率の推移をみる。図11は日本銀行の預金・貸出統計からみた、預貸率⁵の推移であるが、2000年以降、ほぼ一貫して低下しており、2000年の96.3%から2011年には69.3%に低下している。この背景としては、バブル崩壊後の銀行による融資の手控え、借入金の返済など企業

における負債の縮小の動き、デフレ下における成長期待の低下による資金需要の低迷⁶、設備投資の伸び悩みなど様々な要因が挙げられる。また、家計における預金選好の高まりで預金が積み上がっていることも一因である。

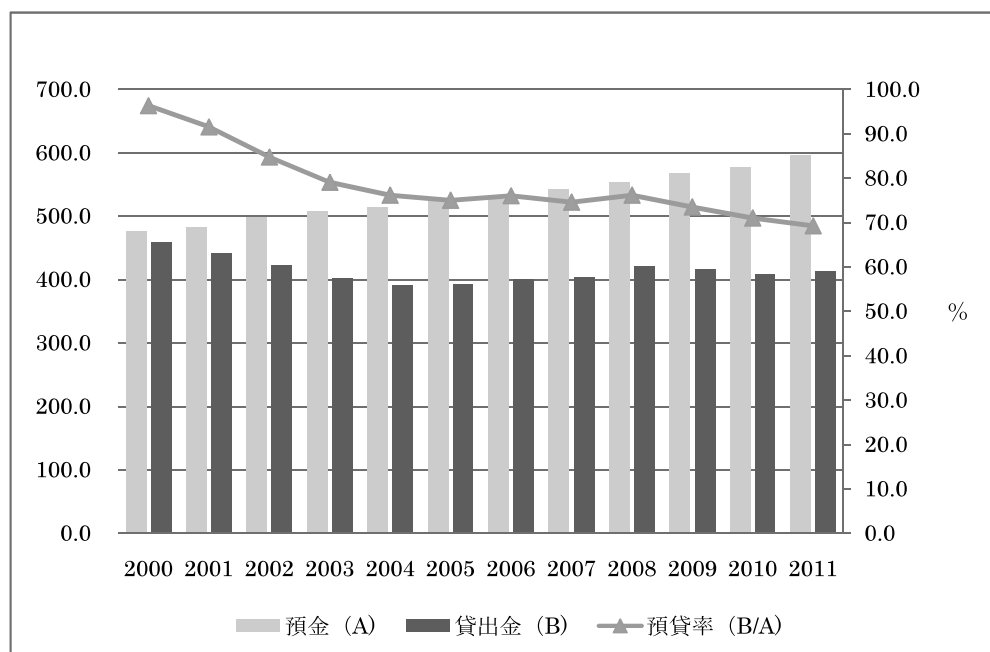
(高まる国債依存度)

では、企業向けの融資が伸び悩む中で銀行

5 預貸率については、本稿では貸出/預金としている。また、日銀の本統計については、貸出には中央政府への貸出しは含まれていない。なお、分母に譲渡性預金と債券を含めて算出された全国銀行協会の資料によれば、2010年の全国銀行の預貸率は69.1%となっている。

6 預貸率の低下が銀行を経由する金融仲介機能を低下させ、資金の流れが滞り、経済全体の需要不足に拍車がかかり、デフレが長引いたとの指摘もある。詳細は、日本経済新聞記事『欧州銀の預貸率低下』2012年3月19日3面。

図 11 全国銀行預貸率の推移



(出所) 日本銀行『預金・貸出関連統計』から作成

の資産運用にどのような動きが出ているか。増加する預金に対して証券投資への運用が増加している。

全国銀行協会の資料によれば、預証率 (= 有価証券 / 預金 + 譲渡性預金 + 債券の比率) は2006年度末33.5%が2010年度末には39.8%へ上昇している。都市銀行ベースでは2006年度末35.2%が47.5%へと上昇している。金融の緩和基調の中で、家計や企業の資金需要が伸び悩むため、有価証券での運用が増加している。

こうした有価証券の構成をみたものが表8である。構成比をみると国債への依存度が高い。全国銀行では2006年度の構成比41.3%が2010年度には58.8%へと17.5%ポイントも高まっている。また、都市銀行でみれば2006年度の43.7%が2010年度には67.4%へと23.7%ポイントも高まった。なお、全国銀行の運用

勘定計は2010年度で718.4兆円であり、国債での運用比率は21.1%となっている。

一方、ゆうちょ銀行の有価証券構成に占める国債の割合は83.7%に達している。また、運用状況を見ると、190.7兆円の運用総額うちの76.8%を占めている。ゆうちょ銀行の場合、貸出は4.2兆円と全体での比率は2.2%を占めるに過ぎず、国債を中心とした有価証券の構成比が91.8%となっている。ゆうちょ銀行と全国銀行の保有高は150兆円前後となっている。

以上、銀行部門における国債への依存度が上昇しているが、今後は金利上昇を想定したリスク管理が重要となる。日本銀行の『金融システムレポート』(2012年4月)によれば、債券投資の増加と投資年限の長期化の双方の要因が寄与し、銀行の金利リスク量が増加している。仮に債券投資における全年限の金利

表 8 全国銀行・ゆうちょ銀行の有価証券構成（2010年度）

（単位：兆円 %）

	全国銀行	構成比	ゆうちょ銀行	構成比
国債	151.3	58.8	146.5	83.7
地方債	12.1	4.7	5.7	3.3
社債	30.4	11.8	12.9	7.4
株式	19.0	7.4	0	0.0
その他の証券	44.5	17.2	9.9	5.7
合計	257.5	100.0	175	100.0

（注）全国銀行は119行ベース

（出所）全国銀行協会，日本郵政資料から作成

表 9 全国生保とかんぽの有価証券構成（2010年度末）

（単位：兆円，%）

	全国生保	構成比	かんぽ生命	構成比
国債	68.3	40.0	64.1	83.0
地方債	5.7	3.3	6.3	8.2
社債	19.2	11.2	6.1	7.9
株式	16.2	9.5	0	0.0
外国証券	45.0	26.3	0.7	0.9
その他の証券	16.4	9.6	0	0.0
合計	170.8	100.0	77.2	100.0

（注）全国生保は，47社ベースの数値からかんぽ生命を差し引いた46社ベース。

（出所）生命保険協会，かんぽ生命

が同時に1%ポイント上昇する場合の金利リスク量は，2011年12月末で大手行3.4兆円，地域銀行3.0兆円と試算されるとのことである。

後述するように，生命保険会社の運用比率でも国債の依存度は上昇しており，我が国金融システムにおける金利リスクへの対応が今後大きな課題となろう。ギリシャ危機を契機とした欧州の例にみられるように，先進国においては財政赤字と金融との関係がリスク要因となりつつある。世界経済との結びつきが強まる中，国内要因のみならず，海外市場でのショックが我が国に伝播するリスクも高まっている。

表8にみられるように，ゆうちょ銀行の国

債保有高は，全国銀行の保有高にほぼ拮抗しており，このことは，ゆうちょ銀行のリスク管理にとって大きな課題⁷となろう。

（生命保険の国債依存度）

次に生命保険にける国債依存度の状況をみたのが表9である。有価証券に占める国債の依存度は，2010年度末で40%となっている。また，外国証券の構成比は26.3%となっている。他方，かんぽ生命では83%と極めて高い

⁷ 伊藤光雄は，ゆうちょ銀行とかんぽ生命が保有する国債残高に着目し，民営化の進展とわが国における国債管理政策・公的債務管理政策との関係が矛盾をはらむ可能性を指摘している。（巻末参考文献参照）

比率となっている。外国証券の比率は1%を下回っている。

なお、かんぽ生命を入れた47社ベースで総資産は2011年度末で320.7兆円であり、有価証券での運用割合は77.3%(うち国債41.3%)である。先に述べたが、生命保険会社の運用において国債への依存度が高まっており、金利上昇へのリスク管理が課題となろう。表9にみられるように、生命保険業界においても、かんぽ生命の国債保有高は全国生保46社ベースに拮抗しており、ゆうちょ銀行と同様、今後のリスク管理において大きな課題となろう。

4. 結びにかえて

以上、郵政事業を巡る経済環境や金融環境を俯瞰したが、所得動向、個人消費や設備投資といった内需について先行きは予断を許さない。一方、海外経済との結びつきは、実態経済面のみならず、海外への直接投資、証券投資の増大といった金融面での関係においても強まっている。資金循環をみると、国内においては、一般政府が資金不足、非金融法人と家計が資金余剰、結果として海外が資金不足(国内貯蓄超過分が海外投資に回る)という構図が読み取れる。また、ゆうちょ銀行、かんぽ生命を含め、国内金融機関の資金運用面では、国債への依存度が高まっており、金利変動リスクへの対応が大きな課題として挙げられる。

このように、郵政新体制への移行において、マクロ的にみて事業環境には厳しいものがある。特に、ゆうちょ銀行にしても、かんぽ生命にしても国債の保有高は、他の事業者の総額に匹敵する規模に達している。すなわち、資金運用においてポートフォリオの見直しを進めるにしても、その行動自体が市場全

体にインパクトを与えるというジレンマを抱えている。

最後に、郵政新体制に関し、留意すべき点を取り上げたい。

第1は、海外需要の取込みである。先にみたように、国内では民間非金融法人はすでに貯蓄超過となっており、個人消費など内需についても成長の機会は限られている。海外との関係をいかに強化していくかが大きな課題である。

第2は、ゆうちょ銀行やかんぽ生命について、リスクへの対応能力を高めていくが早急に求められる。国内要因のみならず、欧州危機にみられるように海外からの実態経済面や金融面を通じた影響にも留意が必要である。

第3は、郵便・貯金・保険の基本サービス(ユニバーサル・サービス)の提供において、全国規模のネットワークの特性をいかに活用するかが課題となろう。

第4は、新体制への移行において、日本郵政のもつ経験や知見のみで対応することは困難であろう。他の民間事業者や海外資本との提携など課題に応じた対応が求められる。

本稿においては、マクロ的な視点から郵政事業を巡る動向を概観した。因果関係を含めて実証面での分析、さらには本稿では取り上げていない人口構造や地域構造からのアプローチも必要である。これらの課題については、今後の課題としたい。

参 考 文 献

- 日本銀行(2012)『金融システムレポート』2012年4月
- 日本銀行(2011)『資金循環の日米欧比較』2011年11月
- 伊藤光雄(2009)『ゆうちょ銀行の現状と今後 - 郵政民営化1年を経て - 』経済科学論集第35号
- 伊藤光雄(2007)『郵政民営化計画について - 金融2事業を中心に - 』経済科学論集第34号

伊藤光雄（2006）『郵貯・簡保資金と国債市場 - 郵政
民営化後を展望して - 』経済科学論集第32号
中里 孝（2011）『郵政民営化4年目の現状』調査と
情報第715号 国立国会図書館
中里 孝（2010）『郵政事業の抜本的見直しをめぐる

論点』調査と情報第680号 国立国会図書館
中里 孝（2009）『郵政民営化の現状』調査と情報第
656号 国立国会図書館
増田耕太郎（2008）『国際貿易と投資』Spring2008/
No.71 国際貿易投資研究所