

第20回経済レポート 逼迫する郵便貯金資金

目次

| | |
|-----------------|------|
| 1. 郵便貯金の財務諸表 | P 1 |
| 2. 郵便貯金の資金収支 | P 3 |
| 3. 預託金の返済原資 | P 7 |
| 4. メルトダウンする定額預金 | P 8 |
| 5. 運命の西暦2010年 | P 10 |
| 6. 郵便貯金の超過収益 | P 12 |
| 7. 再び郵政民営化を叱る | P 14 |

1. 郵便貯金の財務諸表

第19回経済レポートにおいて、日本郵政公社の郵便事業の分析を行い、郵便事業の低収益構造は第3種及び第4種郵便という政策割引料金と過剰人件費に問題があること、及び、この低収益構造は生産性の上昇による合理化を行えば高収益事業に変換出来ることを指摘した。また、郵便事業が抱える5千億円を超える債務超過は、旧国鉄が1987年に分割民営化したときの累積欠損金15.5兆円に比べればとるにたらず、合理化による過剰人件費と余剰人員の解消により債務超過を解消できるどころか上場までやってのけ、国家財政に貢献する事さえ出来る事も指摘した。まことに郵便事業に潜在する過剰人件費は大きく、従って民営化の効果は大きいと考えられるのであるが、現政権の民営化は不採算事業の整理統合や合理化による余剰人員の解消は行わないことを前提としている。これでは、民営化の意味はないのであり、これを民営化というのであれば言葉の定義を間違えているというのが第19回経済レポートの結論であった。小泉政権の郵便の民営化は合理化なき民営化であり、そうであれば民営化の意味はなく、国民が現在の郵便事業に満足している以上何のための民営化かわからない。小泉政権の郵便の民営化はその大義を失っている。

小泉政権の郵政民営化は郵便の民営化だけではなく、郵便貯金及び簡易保険の民営化をも含む。小泉総理は“民間の金を民間に流す”とこれまた当たり前のことだけをいい、郵便貯金と簡易保険の民営化を強行しようとしている。郵便貯金と簡易保険で集められた民間の金は、財政投融资資金特別会計に流れ、財政投融资資金特別会計の金は政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体（特殊法人と言おう）に流れている事は第14回経済レポート（財政投融资と財投債）で詳しく分析した。現在民の金は官に流れている。平成16年3月末の財政投融资資金特別会計の総資金規模は389兆円であった（第14回経済レポート第1項）。郵便貯金と簡易保険を民営化すれば、この400兆円近い民から集めた金は民に流れていくのであろうか。この疑問を分析するために、まず日本郵政公社の郵便事業の

財務諸表を以下に示す。

郵便貯金業務

(億円)

| 資産 | 15年度 | 16年度 | 負債・資本 | 15年度 | 16年度 |
|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 現金預け金 | 66,757 | 60,881 | 郵便為替預り金 | 97 | 102 |
| コールローン | 0 | 1,000 | 郵便振替預り金 | 43,430 | 51,939 |
| 買現先勘定 | 7,802 | 2,099 | 郵便貯金 | | |
| 金銭信託 | 37,760 | 33,880 | 通常郵便貯金 | 537,506 | 556,997 |
| 有価証券 | | | 積立郵便貯金 | 4,048 | 3,339 |
| 国債 | 892,732 | 1,126,279 | 定額郵便貯金 | 1,528,598 | 1,432,072 |
| 地方債 | 94,834 | 93,181 | 定期郵便貯金 | 130,248 | 116,585 |
| 社債 | 69,026 | 74,861 | 住宅積立郵便貯金 | 19 | 15 |
| その他証券 | 35,011 | 31,139 | 教育積立郵便貯金 | 75 | 75 |
| 計 | 1,091,605 | 1,325,461 | 計 | 2,200,498 | 2,109,086 |
| 預託金 | 1,560,954 | 1,176,119 | 借入金 | 432,003 | 382,000 |
| 貸付金 | | | その他負債 | 85,773 | 45,808 |
| 預金者貸付 | 5,754 | 4,814 | 賞与引当金 | 333 | 340 |
| 国債等担保貸付 | 5 | 7 | 退職給付引当金 | 6,730 | 6,650 |
| 地方公共団体貸付 | 20,411 | 29,472 | 負債合計 | 2,768,866 | 2,595,927 |
| 郵便業務へ融通 | 1,690 | 2,790 | 設立時資産負債差額 | 18,044 | 18,044 |
| 計 | 27,861 | 37,084 | 積立金 | 0 | 22,755 |
| その他資産 | 4,177 | 4,111 | 当期純利益 | 22,755 | 12,095 |
| 動産不動産 | 8,784 | 8,181 | 有価証券評価差額 | -4,136 | -172 |
| 貸倒引当金 | -172 | -170 | 資本合計 | 36,663 | 52,721 |
| 資産合計 | 2,805,530 | 2,648,649 | 負債資本合計 | 2,805,530 | 2,648,649 |

郵便貯金業務

(億円)

| | 15年度 | 16年度 | 増減 |
|---------|--------|--------|---------|
| 経常収益 | | | |
| 資金運用収益 | 45,894 | 38,229 | -7,665 |
| 役務取引等収益 | 850 | 946 | 96 |
| その他業務収益 | 11,814 | 1,642 | -10,172 |
| その他経常収益 | 154 | 170 | 16 |

| | | | |
|---------|--------|--------|---------|
| 計 | 58,714 | 40,989 | -17,725 |
| 経常費用 | | | |
| 資金調達費用 | 24,988 | 18,301 | -6,687 |
| 役務取引等費用 | 95 | 144 | 49 |
| その他業務費用 | 125 | 224 | 99 |
| 営業経費 | 10,538 | 10,039 | -499 |
| その他経常費用 | 258 | 44 | -214 |
| 計 | 36,004 | 28,752 | -7,252 |
| 経常利益 | 22,707 | 12,235 | -10,472 |
| 特別利益 | 140 | 12 | -128 |
| 特別損失 | -92 | -152 | -60 |
| 当期純利益 | 22,755 | 12,095 | -10,660 |

郵便貯金業務

(億円)

| | 15年度 | 16年度 |
|-----------------|----------|----------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | -115,568 | -162,460 |
| 投資活動によるキャッシュフロー | 88,500 | 156,904 |
| 財務活動によるキャッシュフロー | -156 | -325 |
| 換算差額 | 3 | 6 |
| 現金及び現金同等物の減少額 | -27,220 | -5,875 |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 93,978 | 66,757 |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 66,757 | 60,881 |

2. 郵便貯金の資金収支

郵便貯金の貸借対照表は単純この上ない。些少な数字を無視して平成16年度末の数字で言えば、郵便貯金は国民から211兆円の郵便貯金を集め、この金の約半分113兆円で国債を買い残りの約半分118兆円は財政投融资に貸出している。郵便貯金の事業を大雑把に言えばこれだけのことである。郵便貯金は、民間銀行のように外為業務や国際業務は行わず、ディーリングや貸出し業務も行っていない。ただせつせと国民の金を定額預金で集め、国債を買い財投に預託金として預けているだけなのである。従って郵便貯金には、民間銀行が苦勞している為替リスクもなければ与信リスクもなく、国債と財投預託金から金利を貰い郵便貯金預金者に金利を払うだけの事であり、この差額で平成15年度に2兆2,755億円、平成16年度に1兆2,095億円という巨額の利益を上げている。まことにうらやましい商売といえる。

民間銀行は、このような巨大な資金規模を持つ郵便貯金が民営化されればとても太刀打ちできず、既存の民業を圧迫するのではないかと心配しているが、杞憂であろう。民営化された郵便局銀行は当然に貸出業務も外為業務も出来るのであろうが、今まで国債と預託金による運用しかしていない金融機関が、民営化を機会に貸出業務をやればその貸出は必ず不良債権の山となる。現在の日本の民間企業は手元資金が豊富で資金需要は乏しく、まともな企業には既に民間銀行がしっかりと金を貸している。現在の日本で資金需要があるのは、まともな民間銀行では金を貸せない不良貸出先だけなのである。ましてや、国際業務に進出して外為業務でもやろうものなら、郵便貯金銀行は為替の変動に翻弄され巨額の為替差損で火達磨になってしまうであろう。民間銀行は郵便局銀行の出現が怖いなどと情けないことを言わず、もっと自分たちの金融技術と経験に自信を持て。

民間銀行は民営化後の郵便局銀行を恐れるが、郵便局銀行が民営化後に何をやるかは実はもうわかっている。民営化後の郵便局銀行は財投債を買うのである。正確に言えば財投債を買わざるを得ないのであるが、従って民間銀行は巨大公的銀行の民業圧迫などとあらぬ心配などする必要はない。以下にこのことを論証する。

郵便貯金は郵便貯金で民間から資金を集めているが、貸借対照表から明らかなようにその資金調達の圧倒的の大部分は定額貯金である。以下にこの定額預金の平成15年度末の満期別残高を示す。

定額貯金の預入期間別残高(平成15年度残高ベース)
(億円)

| 期間 | 預入期間別 | 残存期間別 | シナリオ |
|----------|-----------|-----------|-----------|
| 1年未満 | 157,585 | 197,172 | 318,767 |
| 1年以上2年未満 | 175,449 | 133,727 | 188,881 |
| 2年以上3年未満 | 291,421 | 99,017 | 125,986 |
| 3年以上4年未満 | 312,129 | 90,335 | 105,725 |
| 4年以上5年未満 | 77,928 | 67,136 | 78,460 |
| 5年以上6年未満 | 67,136 | 77,928 | 82,825 |
| 6年以上7年未満 | 90,335 | 312,129 | 279,929 |
| 7年以上8年未満 | 99,017 | 291,421 | 232,788 |
| 8年以上9年未満 | 133,727 | 175,449 | 113,916 |
| 9年以上 | 197,172 | 157,585 | 74,621 |
| 合計 | 1,601,899 | 1,601,899 | 1,601,899 |

定額預金は満期になれば預金者に払い戻さなければならないのであるから、満期別残高を

分析すれば将来の郵便貯金の資金の払い戻し必要額を予測する事ができる。この資料は総務省の提出によるものであるが、合計額が貸借対照表の定額預金とあっていない。おそらく定額預金と定期預金の一部を合算して示しているのではないかと思うが、出してくれただけでも御の字でありそれ以上のことはわからない。ここでシナリオとされているのは、定額預金の自然減を考慮した残高ということであるので、これが総務省が最もありうると考える定額預金の預入別残高明細ということになる。平成15年度末残高で1年未満に32兆円もの満期残高があるので、平成16年度は32兆円もの資金の払い戻し需要があったことがわかる。同様に平成17年度から平成19年度にかけて18兆円から10兆円の払い戻し需要が予測される。さらに平成23年から25年にかけて次の払戻期日の山があり、このときには28兆円、23兆円及び11兆円の資金需要が見込まれる。

郵便貯金の将来の資金の払い出し需要がわかった。この資金の払い戻し需要に対応するのが、郵便貯金が運用している国債と預託金の償還資金である。まず以下に郵便貯金が所有する国債の償還までの残存期間別明細を示す。

国債の保有目的区分別・残存期間別残高
(平成15年度末 郵便貯金業務)

(億円)

| | 満期保有目的 | その他有価証券 | 合計 |
|----------|---------|---------|---------|
| 1年以内 | 108,915 | 93,044 | 201,960 |
| 1年超2年以内 | 137,343 | 20,355 | 157,699 |
| 2年超3年以内 | 74,097 | 25,571 | 99,668 |
| 3年超4年以内 | 66,164 | 18,748 | 84,912 |
| 4年超5年以内 | 66,232 | 36,601 | 102,834 |
| 5年超6年以内 | 11,241 | 14,490 | 25,731 |
| 6年超7年以内 | 9,503 | 7,686 | 17,189 |
| 7年超8年以内 | 61,527 | 20,771 | 82,298 |
| 8年超9年以内 | 60,733 | 9,229 | 69,963 |
| 9年超10年以内 | 42,919 | 7,555 | 50,474 |
| 10年超 | 0 | 0 | 0 |
| 合計 | 638,678 | 254,053 | 892,732 |

この合計額は貸借対照表の数字とぴったりと合っている。郵便貯金の所有する国債は平成16年度と17年度にそれぞれ20兆円と16兆円の満期を迎え、その次の満期の山は平成19年の10兆円である。郵便貯金は国債を満期まで保有すると宣言しているので、満期前に国債を売却するという事はありえない。次に、郵便貯金が財政投融资特別会計に預

託している預託金の返済期日別残高を示す。

| 郵貯の払戻予定額 | | 単位兆円 | |
|----------|----|------|------|
| 年度 | 予実 | 払戻額 | 年度末残 |
| 平成12年度 | 実績 | 0 | 247 |
| 平成13年度 | 実績 | 40 | 207 |
| 平成14年度 | 実績 | 29 | 178 |
| 平成15年度 | 実績 | 22 | 156 |
| 平成16年度 | 実績 | 38 | 118 |
| 平成17年度 | 実績 | 38 | 80 |
| 平成18年度 | 予定 | 28 | 52 |
| 平成19年度 | 予定 | 32 | 20 |
| 平成20年度 | 予定 | 12 | 9 |
| 平成21年度 | 予定 | 7 | 2 |
| 平成22年度 | 予定 | 2 | 0 |
| 平成23年度 | 予定 | 0 | 0 |

財政投融资の全額預託制度は既に廃止が決定されており、郵便貯金の預託金は平成16年度及び平成17年度の38兆円をピークとして順次返済され平成22年度には全額返還される。

さて、このように郵便貯金の主要な資金調達源である定額預金と主要な資金運用先である国債と預託金の期日別残高明細を得ることができたので、それぞれの年度ごとに払戻資金と償還資金を対比させる事により、郵便貯金の将来の資金移動を正確に予測する事ができる。すなわち、郵便貯金の将来10年間にわたる資金繰り表をほぼ正確に作成することができるのであり、それを以下に示す。

| 西暦 | 入金 | | | 出金 | 資金収支 (兆円) |
|------|---------------|---------------|--------|--------------|--------------|
| | 国債償還 等(兆円) | 預託金償 還(兆円) | 合計(兆円) | 定額満期 (兆円) | |
| 2004 | 20 | 38 | 58 | 32 | 26 |
| 2005 | 16 | 38 | 54 | 19 | 35 |
| 2006 | 10 | 28 | 38 | 13 | 25 |
| 2007 | 8 | 32 | 40 | 11 | 29 |
| 2008 | 10 | 12 | 22 | 8 | 14 |

| | | | | | |
|------|---|---|----|----|-----|
| 2009 | 3 | 7 | 10 | 8 | 2 |
| 2010 | 2 | 2 | 4 | 28 | -24 |
| 2011 | 8 | 0 | 8 | 23 | -15 |
| 2012 | 7 | 0 | 7 | 11 | -4 |
| 2013 | 5 | 0 | 5 | 7 | -2 |
| 2014 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

3. 預託金の返済原資

郵便貯金の主要資金調達と資金運用を満期期日別に分析したところ、郵便貯金の将来の資金繰りは上記のように2009年までは資金余剰となっていることがわかった。特に2007年度までは資金余剰額が大きく、これはこの年までの財政投融资資金預託金の返済額が大きいからである。郵便貯金は過去営々と貸し込んできた財政投融资資金預託金の返還を受けているため、2009年までの定額預金の払戻資金に不足することはない。財政投融资資金の返済は財政投融资資金特別会計から受けるのであるが、特別会計はその金を政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体に貸し付けているのであるから、特別会計がこれらの政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体から財投資金を回収しない事には郵便貯金は結局その預託金の返還を受けることが出来ない。郵便貯金の預託金の返還額は2004年から2007年にかけて年間30兆円を上回る巨額であるが、一体政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体はこれだけの返済資金が本当にあるのであろうか。

政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体が年間30兆円にも上る財投資金の返済資金を手持ちしているという事はありませんので、結局彼らは返済資金をどこから調達してこなければならぬ。どこから調達するかわかったであろうか。郵便貯金から借りるのである。見よ。2004年度から2009年度までの預託金の返済額と郵便貯金の資金余剰額はおおむね見合っているではないか。

このことは既に終了した2004年度の資金の流れで検証する事さえできる。2004年度には預託金の返済額は38兆円であった。この年は定額貯金の満期払戻額も32兆円と巨額であったが、一方で国債の償還が20兆円あったので、郵便貯金全体としては26兆円の資金余剰が出ていたのである。当経済レポートはこの26兆円の郵便貯金の資金余剰は何らかの形で政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体に流れているのではないかと疑う。そこで貸借対照表を見てみると平成15年度から平成16年度にかけて国債の所有残高が89兆円から113兆円に増えていることが見て取れる。財投債を24兆円買った

のである。財投債は本来政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体が自分で調達すべき資金を政府が財投債として代わって調達するものなのであるから、結局郵便貯金は26兆円の余剰資金のほとんどを財投債の購入を通じて政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体に融通したことになる。郵便貯金の預託金の返済資金は何のことはない、返済を受ける郵便貯金が融通してやっているのである。

考えても見よ。本来であれば政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体は自ら財投債を発行して資金を調達し、郵便貯金に財投資金を返済しなければならないのであるが、誰が年間30兆円にも上る巨額の財投債を買ってくれるというのか。仕方がないので政府が財投債を発行して資金を融通してやるしかないのであるが、年間30兆円もの財投債もまた誰も買う人などいない。財投債（国債）は金利がただ同然で（現在1.2%程度）しかも将来値下がりする可能性が極めて高いのである。この年間30兆円にも上る財投債を買ってくれるのは、その金で預託金の返還を受ける日本郵政公社の郵便貯金だけである。

（正確に言うと厚生年金と国民年金の公的年金資金も同じ理屈で財投債を買っている。）郵便貯金は財投債の金利がただ同然であろうが、それが将来大幅に値下がりする可能性が高かろうが、預託金の返済を受けるためには金の続く限り財投債を買わざるを得ない。財投債を買わなければ預託金として貸した金が返ってこないのである。行き着くところまで行った究極の日本の国債の消化事情が理解できたであろうか。

もはや断言しても良い。郵便貯金は2009年までの期間において出る資金余剰はその全額を財投債の購入に当てる。民営化後郵便貯金が本格的に貸付業務を開始することなどありえない。郵便貯金は2009年にかけてこれだけの資金余剰を抱えながら、民営化されても財投債の購入で手一杯で、貸出しを行う金などないのである。民間金融機関は郵便貯金の民営化など恐れる事はない。民間金融機関の経営者はこの経済レポートを読めば、その日から枕を高くして寝る事ができるのである。

4. メルトダウンする定額預金

2004年度の定額預金の満期払戻金は32兆円であったが、貸借対照表上の定額預金と定期預金残高を見ると、平成15年度から平成16年度にかけて実際には11兆円しか残高は減少していない。2004年度に定額預金は32兆円満期を迎えたもののそのうち21兆円は預金者が現金の引き出しを行わず、そのまま新たな定額預金を継続してくれたのである。従って、2004年度の定額預金の満期継続率は66%と計算される。逆に考えると34%が郵便貯金から資金が純流出している事になる。

もとより定額預金とは、半年複利の固定金利で、6ヶ月の据え置き期間経過後手数料無し

で解約できるという驚異的な競争力を持った郵便貯金の主力商品である。この商品の特性より、高金利時に預け入れる定額預金は高い固定金利が半年複利で増殖するのであるから預金者にとって極めて収益性が高い。しかも半年たてば手数料なしで解約できるというのであるから流動性も高い。これを全国津々浦々2万4千の郵便局で同一条件により扱ってくれるのであるから、定額預金はさらにその利便性においても優れている。これだけ預金者に有利な定額預金に対抗できる預金など民間銀行にはありえない。しかし、定額預金が圧倒的な競争優位を持つのはあくまでも高金利の時に限る。高金利であればこそ半年複利の威力が発揮されるのであり、現在のようなゼロ金利ではいくら半年複利であろうが元の金利がただ同然なのでありゼロはいくら複利で増殖してもゼロなのであるから、そこでの金利などたかが知れている。金利に意味がなくなれば、半年で解約自由とってみてもその流動性の高さも大した優位性とは言えず、またただ同然の預金に利便性があるがそれほど有難いわけでもないであろう。

| 預入年 | 金利(%) | 満期年 |
|------|-------|------|
| 1995 | 3.00 | 2004 |
| 1996 | 1.15 | 2005 |
| 1997 | 0.80 | 2006 |
| 1998 | 0.45 | 2007 |
| 1999 | 0.35 | 2008 |
| 2000 | 0.20 | 2009 |
| 2001 | 0.20 | 2010 |
| 2002 | 0.07 | 2011 |
| 2003 | 0.07 | 2012 |

上記は1995年から2003年までの各1月時点の3年以上満期の定額貯金の預金金利である。今となっては夢のような話であるが、1995年には定額貯金の金利は3%もついていたのであり、これであれば半年複利の威力は大きい。この3%の定額貯金の10年目の満期が2004年にきたのである。2004年の定額預金の払戻金が多いのはこのためである。定額預金金利は1996年から1999年にかけて急激に下がっている。従って定額預金の払戻金も1996年から1999年にかけて急激に減少していくのである。国民はまことにもっともな投資行動をしている。ちなみに直近で定額貯金の金利が最も高かったのは1990年の9月の6.33%であった。この最高金利の定額預金は満期が2000年の10月以降に来ている。財政投融资改革により全額預託金制度が廃止されたのが2001年4月以降である(第14回経済レポート第3項財政投融资制度)。このことは決して偶然のなせる業ではないと思うのであるがどうであろう。

1990年のバブル経済最末期の高金利時に預けられた大量の定額預金は10年後の2000年に満期を迎えた。これを団塊の世代定額預金と呼ぼう。郵便貯金は懸命に団塊の世代定額預金の流出を避けようとして継続に努めたので、結局この時の非継続率は46%に止まっている。(第147回国会通信委員会第11号政務次官答弁) ここで継続された団塊の世代定額預金の継続分は、当然のことながら、10年後の2010年に満期を迎えるのである。2010年の定額預金の大量満期分は団塊の世代ジュニア定額預金である。

高金利時に集められた定額預金の低金利時満期の継続率は当然に低い。現に2004年満期の定額預金の継続率は推定66%に過ぎなかった。現在のゼロ金利が続く限り郵便貯金の資金量は今後どんどん減っていくばかりなのである。あれだけ国民の資金を圧倒的に集めた定額預金の残高がメルトダウンしている。

5. 運命の西暦2010年

郵便貯金は2009年まで資金余剰が続くが、2010年には一転して大幅な資金不足に陥る。2010年と2011年の郵便貯金の資金不足はそれぞれ24兆円と15兆円という途方もない額になる。財政投融资資金の預託金の返還が終わり、一方で定額貯金の大量償還の山を迎えるからである。今まで大量の国民資金を集め、尽きることなく特殊法人に資金を供給してきた郵便貯金に、もはや一銭の資金供給能力もなくなり、それどころか定額預金の払戻資金さえ24兆円も不足するのである。西暦2010年は、打出の小槌の郵便貯金に金のなくなる運命の年である。

郵便貯金は2010年に定額預金の満期払戻が28兆円もあるために、このままであれば24兆円の資金不足を起こしてしまうことになる。しかし、既に2004年から2009年にかけて膨大な資金余剰があり、その資金余剰で財投債を買ってきている筈だから、それらの財投債もまた順次満期償還になり、2010年の定額預金の払戻資金に使えるのではないかと思うかもしれない。確かに2004年度の資金余剰は26兆円あり、この余剰資金で郵便貯金は国債を買ったのであるが、買ったのが5年ものの国債であれば満期が2010年度に来るのであるから、2010年度の資金不足にぴったりと当てはまる事になる。おそらく郵便貯金もそのように考え、従って2010年の資金不足にあわせて5年国債を買っているのではないかと推測するが、せつかくの郵便貯金の期待に背くようで申し訳ないが、これは機能しない。

2004年に38兆円の預託金の償還資金が自己調達できなかった政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体が2010年になると自ら資金を市場調達して返済に充てることなどありえない。現在から5年間の間に政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体の財務

体質が格段に向上して、現在とは桁違いの驚異的な資金調達力を備えることがありうるであろうか。それどころか、特殊法人改革はこれから行われていくのであるから、むしろ今後5年間にこれらの特殊法人の不良債権が表面化して資金調達力が落ちてくる可能性のほうが高い。

運命の2010年には一体どのようなことがおきるのか予測がつきにくいですが、考えられるシナリオは限られている。まず、郵便貯金は28兆円の定額預金の払戻を行わなければならないが、24兆円の資金が足りない。そこで手持ちの財投債26兆円の償還を政府に請求する。政府に26兆円の金はない。そこで第1のシナリオは、政府が26兆円の財投債の借換債を同額発行して乗り切るというものであるが、財投債の借換えなどもともと財投債が全額預託制度の廃止に伴う財投機関の資金調達難の経過的救済として考案されたものであるから、これでは経過措置の恒久化となり、ただでさえか国債の発行残高の累積が問題になっているのであるから、とても国会の承認を得られない。本来政府は、この財投債の金は特殊法人に財投資金として貸出しているのだから、当然に政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体に返済を求め、この返済資金を郵便貯金に支払えばいいのである。しかし、特殊法人は返済資金がないのでいよいよ返済資金を市場から調達しなければならないが、このためには26兆円の財投機関債を発行しなければならない。しかし26兆円の財投機関債は売れないのである。現在でも数千億円の財投機関債を売するのに苦労しているものが5年後に数十兆円という巨額の財投機関債を出して売れる筈がない。財投機関債の平成15年度の全発行残高はたかが3兆円に過ぎないことは第14回経済レポートで既に指摘した。(第3項財政投融资制度改革) 債券市場は累積債務の火達磨となっている地方公共団体債、談合まみれの道路公団債、不良債権の隠された政府系金融債を数十兆円も消化してくれるであろうか。どうするのか。結局その売れない財投機関債26兆円はいつもと同じように郵便貯金を買わざるを得ないのではないか。しかし郵便貯金はここで26兆円の財投機関債を買ってしまうと定額預金の払戻ができなくなってしまう。

要するに、どのようなシナリオを考えてみても、結局2010年に郵便貯金は24兆円の資金が不足してしまうのである。郵便貯金が2010年に資金ショートを起こさないで済む唯一の可能性は、満期定額預金が全て新たな定額預金に預けかえられ継続率が100%になることである。郵便貯金は継続率を高めるため定額預金の大キャンペーンを行い資金流出を止めようとするはずであるが、無駄である。定額預金の継続率は金利の関数なのであり金利が安ければ継続率は低い。そこには厳然たる経済原則があるだけのことなのである。2010年に郵便貯金の24兆円の資金不足を契機として国債が暴落する可能性がある。少なくとも2010年には長期金利が急上昇する可能性が高い。このことは世界の金融市場において、債券ディーラーは所与の条件としてある程度予測しているはずである。

既に当経済レポートは中長期的な金利の上昇が日本の資金構造上避けられないことを再三にわたり指摘している。第18回経済レポート（やわらかい負債理論と臨界点分析）の最終ページの結論部分を転載すると次のとおりである。“日本の財政の累積債務は法的確定債務であるためその解消のための時間的余裕はあまりなく、第14回経済レポートでは近い将来（5年以内）という表現を使ったのであるが、公的年金問題を考慮すると金利が15%に上昇するのは15.5年以内ということになる。すなわち、日本の財政問題と公的年金問題を解消して日本経済が健全な均衡経済に入るためには、中期的（5年以内）には金利3%・消費税15%が避けられず、長期的（15年以内）には金利15%・消費税15%が避けられないというのが本レポートでの結論である。”

第18回経済レポートの段階では近い将来として5年という期間をあげたのであるが、この時の5年に確たる根拠があるわけではなかった。たぶんそれくらいの期間で金利が上昇するはずとの想いであったのであるが、なんと“たぶんそれくらいの期間”どころではない。きっちり5年後なのであり、それ（第1回目の長期金利の暴騰）は2010年にやってくる。

6. 郵便貯金の超過収益

郵便貯金は平成16年度において4兆円の運用収益を上げて1兆2千億円の利益を出した。総収益利益率は30%という高率である。資本の部が5兆2千億円であるから自己資本利益率は23%にもなる。第1項の財務諸表を見ればわかるように、これでも郵便貯金事業は平成16年に減収減益だったのであり、平成15年度にいたっては総収益利益率38%、自己資本利益率62%という夢のような高収益なのである。第19回経済レポートで検討した郵便業務が低収益に悩んでいるのと対照的に、郵便貯金のこの素晴らしい高収益はどうしたことであろう。

郵便貯金が平成16年度に減収減益となったのは財政投融资資金の預託金が38兆円も返還になり、最大の収益源が大きく減少したためである。財政投融资預託金の金利は国債金利に自動的に0.2%上乗せされるため何もしなくても0.2%の上乗せ金利が稼げるのである。既に述べたように財政投融资資金は、今後平成22年度にかけて預託金が全額返還され残高がゼロになるのであるから、郵便貯金のさすがの高収益もかげりが出てくるのであろうか。

そこで、郵便貯金の現在の運用資産と調達資金の残高明細と現行金利体系に基づき郵便貯金の将来10年間にわたる予測損益分析を行ってみた。分析は詳細にわたり本レポートの掲載にはなじまないのので割愛するが（ご希望の方は申し出ただけでお送りする）、そ

の結果郵便貯金の収益力は財投資金の預託金がなくなろうと今後落ち込む事はなく、2005年度から2009年度にかけて1兆円台の利益を出し続けるとの結論を得た。問題は前項で指摘した団塊の世代定額預金の大量払戻に伴う運命の2010年であるが、仮に2010年と2011年に予想される巨額の資金不足の手当てが出来ず、この資金を短期金融市場から5%の高利で調達して乗り切ったとしても、郵便貯金は赤字にならない可能性が高い。なんとと言う破壊的な高収益力であろうか。分析を終えてしばし嘖然とした。

郵便貯金が財政投融资資金の供託金がなくなっても収益力を失わないのは、資金の運用サイドの金利の低下と同時に資金の調達サイドの定額預金金利も低下しており、結局その中間に立つ郵便貯金の利ざや是不変からである。現在の長期国債利回りは1.2%である。財投預託金はこれに0.2%上乗せされるので1.4%ということになりたしかに有利である。しかし定額貯金金利は現在0.06%なのであるから、1.4%の運用が減ったところで十分な利ざやが出ることはない。郵便貯金は0.06%の定額貯金で集めた資金で国債を買うだけで常に1.14%の利ざやを確保することができるのである。

郵便貯金がたとえどのような金利体系であろうが十分な利ざやが確保できる仕組みになっていることが解った。しかし、もとより金融業と言うのはその時々々の金利体系にかかわらず常に利ざやが生じるものなのであるから、利ざやが生じるという点については民間銀行と同じなのであり、このことが直ちに郵便貯金の超過収益力ということにはつながらない。実は郵便貯金が高収益を保証されているのは、利ざやの構造にあるのではなく不良債権が全く発生しないからである。

貸金業とは不良債権との戦いであり、金を貸せばたとえどれだけ厳格な与信管理を行おうと必ず一定確率で不良債権が発生する。銀行業の収益は利ざや収益から貸倒損を控除して得られるのであり、従って与信管理と債権管理は銀行経営の生命線である。逆に言えば、不良債権がなく貸倒が発生しない貸金業というものがあるとすれば、それは常に保証された利益が出るだけの保証利益業なのであり、ここでは誰がどんなふざけた経営を行おうが必ず利益が出る。郵便貯金は財政投融资資金と国債だけで資金運用している限り、不良債権が発生することはありえず、従って貸倒が常に全く無い保証利益を得ることができるのである。しかも、郵便貯金は定額貯金という圧倒的に有利な商品を有し、全国津々浦々2万4千の郵便局で定額貯金を使った国民資金の集金システムを確立している。郵便貯金は定額貯金で集まった金で国債を買うだけで年間1兆円を超す利益が出るのであるから、民営化され資金に余裕があったとしても貸倒リスクのある貸付を行うはずがないのである。

このように郵便貯金の驚異的な収益力は不良債権が構造上発生し得ないことにより達成さ

れているのであるが、この裏側には郵便貯金資金が財政投融资制度を通じて特殊法人に貸付けられ、その特殊法人が不良債権化していることを忘れてはならない。特殊法人の不良債権リスクを抱えているのは、従って、財政投融资資金特別会計なのであり、すなわち国であり国民である。郵便貯金は年間1兆円を超える利益を上げてくれるが、特殊法人が年間1兆円の不良債権を発生させていないと言う保証はどこにもない。当経済レポートは政府見解による再三の否定にもかかわらず、特殊法人の不良債権が巨額にあることを指摘し続けるものである。このように考えると、郵便貯金の1兆円を超す利益は政府と国民に不良債権リスクを押し付けることにより出ているものであることが解る。郵便貯金が国営であれば利益の受益者とリスクの負担者が一致しているが、このままの形で民営化をするというのでは、郵便貯金は巨額の不良債権リスクを政府と国民に押し付けたまま、利益部分だけを持って民間会社になるということになる。現行の郵政民営化に際して政府が3事業一体の民営化にこだわる原因はここにあるのではないか。まことに卑劣で許されることではない。

7. 再び郵政民営化を叱る

小泉政権は日本の資金循環の根源的な問題点が財政投融资制度と不良債権問題にあるとしてこの改革を構造改革と呼んでいる。まことにこの観点は正しく、当経済レポートの分析と一致する。そこで小泉政権は2001年に財政投融资制度改革として財投の全額預託金制度を廃止し、2004年度に民間都市銀行の不良債権問題を解消した。財投資金は郵便の金と公的年金の金が財投特別会計に流れ、それを特殊法人が使うのであるから、特別会計にとっての金の流入を入口論、金の流出を出口論と呼んでいる。郵政民営化は国民経済における資金循環から考えると財投特別会計の入口論の改革である。

小泉総理が“民間の金を民間に流す”と当たり前のことだけをいい、郵便貯金と簡易保険の民営化を強行しようとしていることは、本レポートの冒頭で指摘したとおりであるが、既に長々と分析してきたように郵便貯金を民営化しても官の金は民に流れない。民営化された郵便貯金は民間銀行としての貸付業務を行うどころか、預託金の回収のためには財投債の購入を行わざるを得ない構造になっており、一般銀行業務に回せる金などないことがわかった。それどころか郵便貯金は2010年に20兆円を超す資金不足が予測され、その資金の目処は全く立たない。2010年の郵便貯金の資金不足は巨額であり、この問題を放置すればこれが契機となり長期金利が上昇し国債が暴落する可能性が高い。郵便貯金を民営化しても官の金が民に流れない事が論証された以上、小泉政権の言う郵便貯金の民営化はその大義を失っている。

バブル経済期最後の高金利定額預金は2000年と2001年に満期を迎え、その満期払

戻総額は両年で106兆円であった。団塊の世代定額預金とも言うべきこの時の定額預金の膨大な払戻資金は、財政投融資の預託金の返還で切り抜ける事ができた。しかし団塊の世代定額預金の継続に伴う団塊の世代ジュニア定額預金の満期が2010年と2011年に来る。この時の払戻金は2010年と2011年の両年で51兆円である。団塊の世代ジュニア定額預金の払戻のために返還されるべき預託金はもはや一銭もない。郵便貯金資金が枯渇する運命の2010年である。小泉政権は運命の2010年問題を抱えている以上郵便貯金の民営化などといって遊んでいる場合ではないであろう。小泉総理と竹中大臣は西暦2010年の郵便貯金資金の枯渇問題を認識しているか。認識していながら郵政民営化を行い2010年の満期払戻資金の目処の立たない定額預金の国家保証を外そうと言うのか。今政府が行わなければならないのは国家存亡の大問題ともいえる2010年の郵便貯金の巨額の資金不足に対処することであり、まごとの様な民営化論を弄んで国家と国民を混乱させる事ではない。

小泉政権でなくとも財政投融資制度改革は重要であり行わなくてはならないが、既に第14回経済レポートでも少し指摘したように、財政投融資改革はまず出口から改革すべきなのであり、出口改革なくして入口をいじってみても意味はない。出口の特殊法人は膨大な財投資金の供給を受け、くだらない箱物を作るわ、熊が散歩する道路を作るわ、天下り談合で予算を無駄使いし、その腐敗は止まるところを知らない。その集大成が特殊法人の不良債権にあるのであり、当経済レポートがその概算を推定しようとしているのであるが、一体このふざけた財政投融資制度は出口が悪いのか入口が悪いのか。もはや出口の特殊法人は大量の公的資金の継続注入がなければ存続できないような状態になっているではないか。こうなると金を借りたものの方が強い。追い貸ししてくれなければつぶれてやると開き直ればいいのか。このような状況までに追い込まれた郵便貯金を民営化したからといって、郵便貯金が追い貸しを止められるとも思っているのか。追い貸ししなければ平成15年度末にあった156兆円もの預託金を回収できないのである。金をよこせと脅迫されているのは郵便貯金であり、それを脅迫しているのは特殊法人である。善意の入口を民営化でいたぶる前に、悪意の出口を改革すべきであろう。

財政投融資制度と並ぶ日本の資金循環の大問題は不良債権問題であり、この不良債権問題は2004年度に基本的に解消したとされている。確かに都市銀行の不良債権比率は正常化したので政府はその目標を達成したといえるのであるが、不良債権問題は実は公的金融にもある。2004年3月末の国内銀行の貸付残高は409兆円であるが、同時期の財政投融資資金特別会計の資金規模は389兆円あるのであり、両者はほぼ同額の資金量となっている。民間銀行の不良債権問題の解消を強力に推し進めたのは当時の竹中金融大臣であるが、この人はおかしな人で、自分は民の金で財を成したくせに、民の金にはやたらと厳しく官の金にすこぶる甘い。財政投融資資金の不良債権には一切手をつけず、民間銀行

の不良債権だけを糾弾し償却を行ったのである。官の貸付は民の貸付とほぼ同金額あり、いくら政府が否定しようがこれが不良債権化しているのは、箱物・熊の散歩・談合・裏金等尽きる事のない問題点の続出からして明らかではないか。

政府はまず財政投融资の出口である特殊法人（政府系金融機関・独立行政法人・地方自治体）の不良債権を明らかにし、その改革を行う必要がある。出口での止め処もない資金の出血を止めるのがまず先であろう。出口での出血が止まれば誰も好き好んで特殊法人に金など貸さない。出口での出血を止める事により初めて民の金は民に流れるのである。出口改革を行っても、なお郵便貯金が特殊法人に金を出し続けるとすれば、その時初めて郵便貯金の民営化が検討されるべきなのである。

郵便貯金の金が特殊法人に流れるのは、そうしないと不良債権が累積する特殊法人の資金が続かず、ここに資金の供給を止めると郵便貯金が財政投融资を通じて過去貸した金が戻ってこないからである。これは資金供給を迫る特殊法人の構造的脅迫であり、構造的脅迫を解消しない事には郵便貯金の金は民に流れない。このことは民営化とは何の関係もない。小泉政権の郵便貯金の民営化では、構造的脅迫を受けている郵便貯金と構造的脅迫を行っている特殊法人がいる中で、民の金（郵便貯金資金）が官（特殊法人）に流れているのは、金を貸すほうが悪いという理屈になるではないか。どこの世の中に脅迫を受けているものから改革すべしなどという理屈があるのか。憎むべきは構造的脅迫の構造であり、この脅迫をなくすのが人の道であり政治の使命ではないか。小泉政権の郵政民営化はまことに人倫を無視した民営化論であり、あえて再び郵政民営化論を叱るゆえんである。

2005年7月10日 細野祐二