

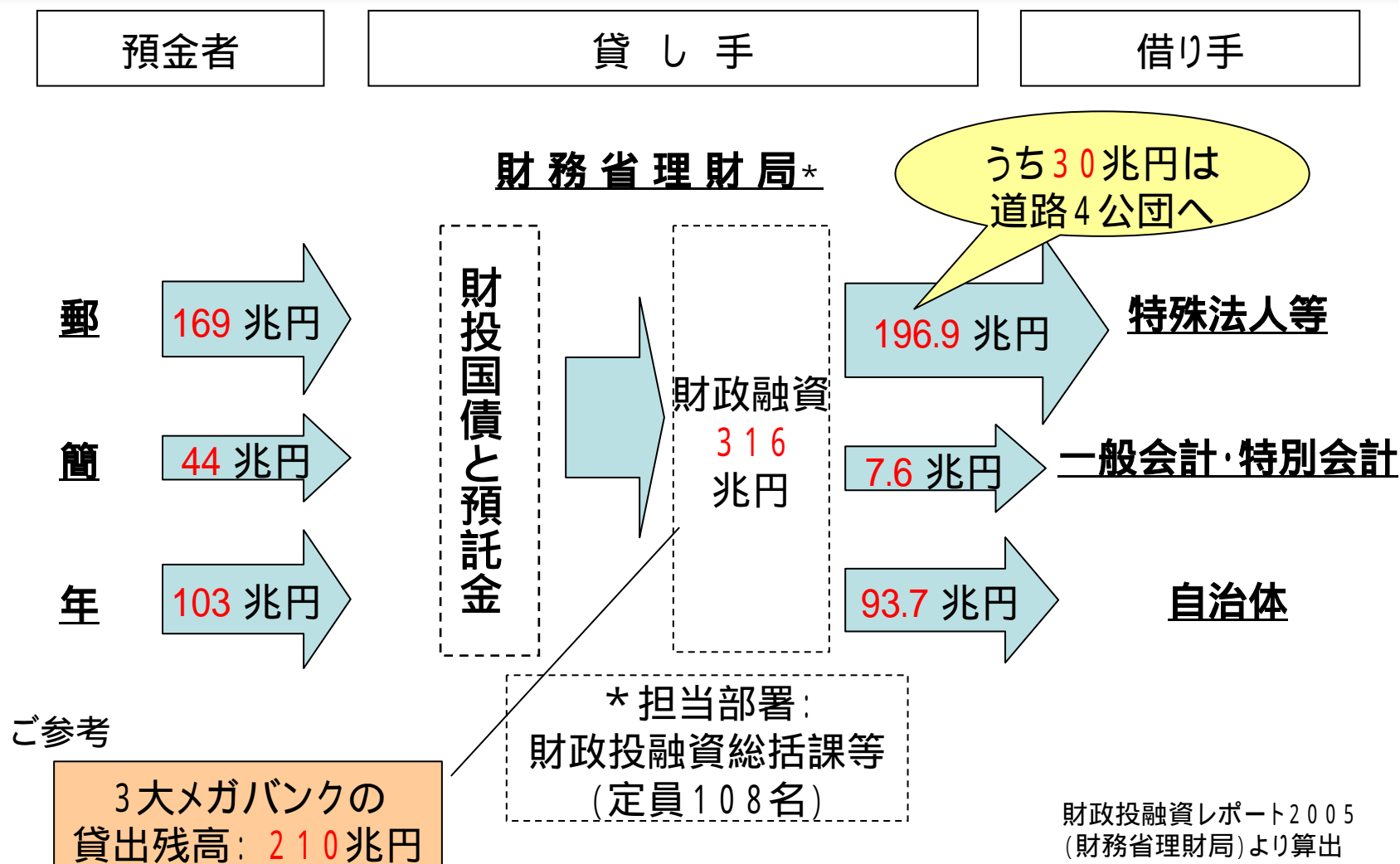
経済環境の変化・民間郵政への提案



シンクタンク山崎養世事務所

代表 山崎養世

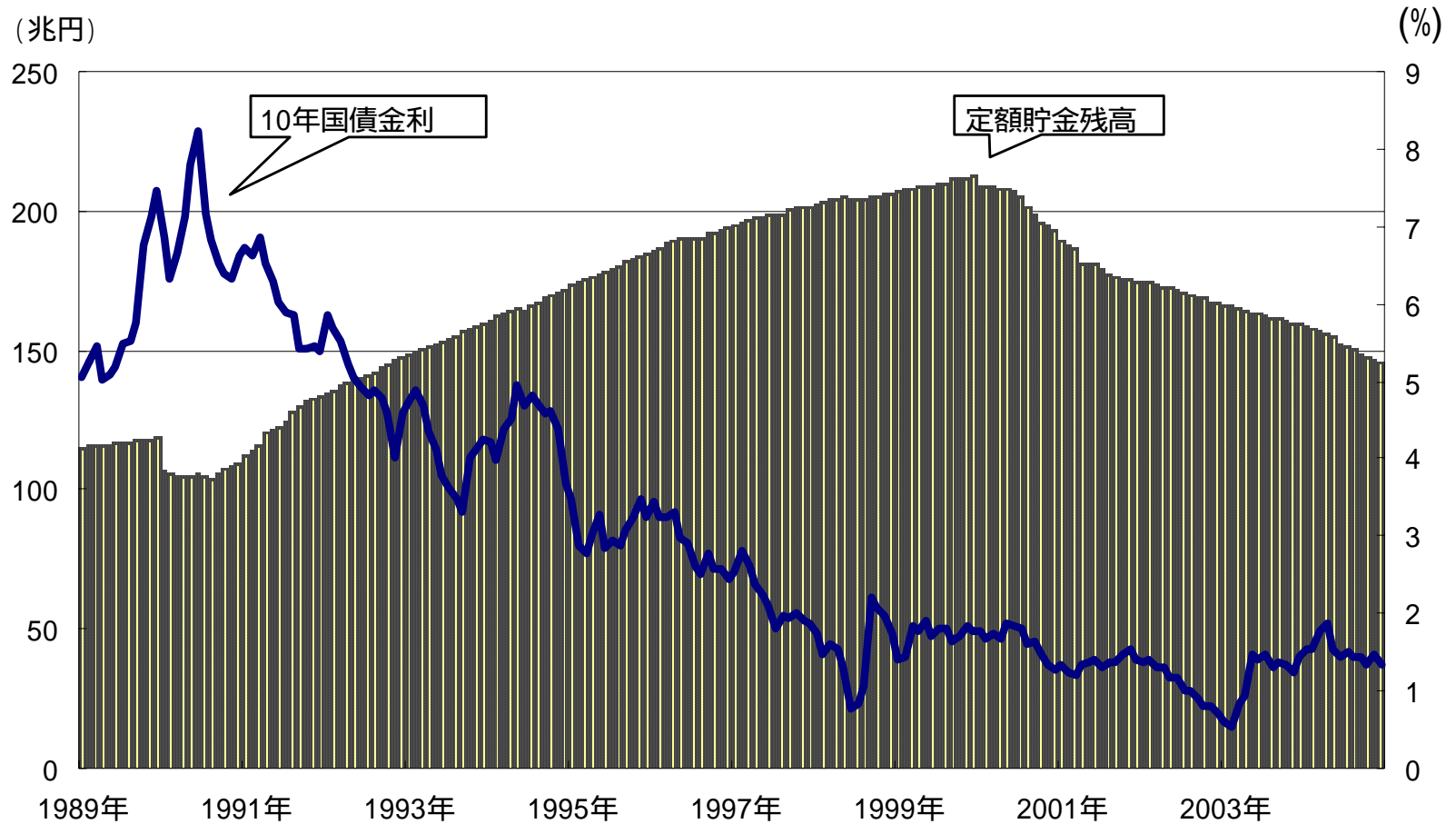
世界最大の国営金融機関～財政投融资の仕組み 特殊法人等への貸し手は郵貯ではない



失われた15年 - 「官から民」の虚妄

- 過去15年：民間の損を財政（＝国民）が引き受けた
 - 銀行への公的資金注入
 - ゼロ金利政策：得られたはずの年金・保険・預貯金金利
 - 株価・不動産の低迷、定額貯金の増加
 - 企業、家計、政府のいびつな関係
 - 企業：借金の圧縮、貯蓄の出し手
 - 家計：貯蓄の出し手
 - 政府：資金の借り手
- 借り手が政府だけなので低金利可能だった

金利水準と定額貯金残高の関係



資料) 郵政公社ディスクローズ資料
ブルームバーグ

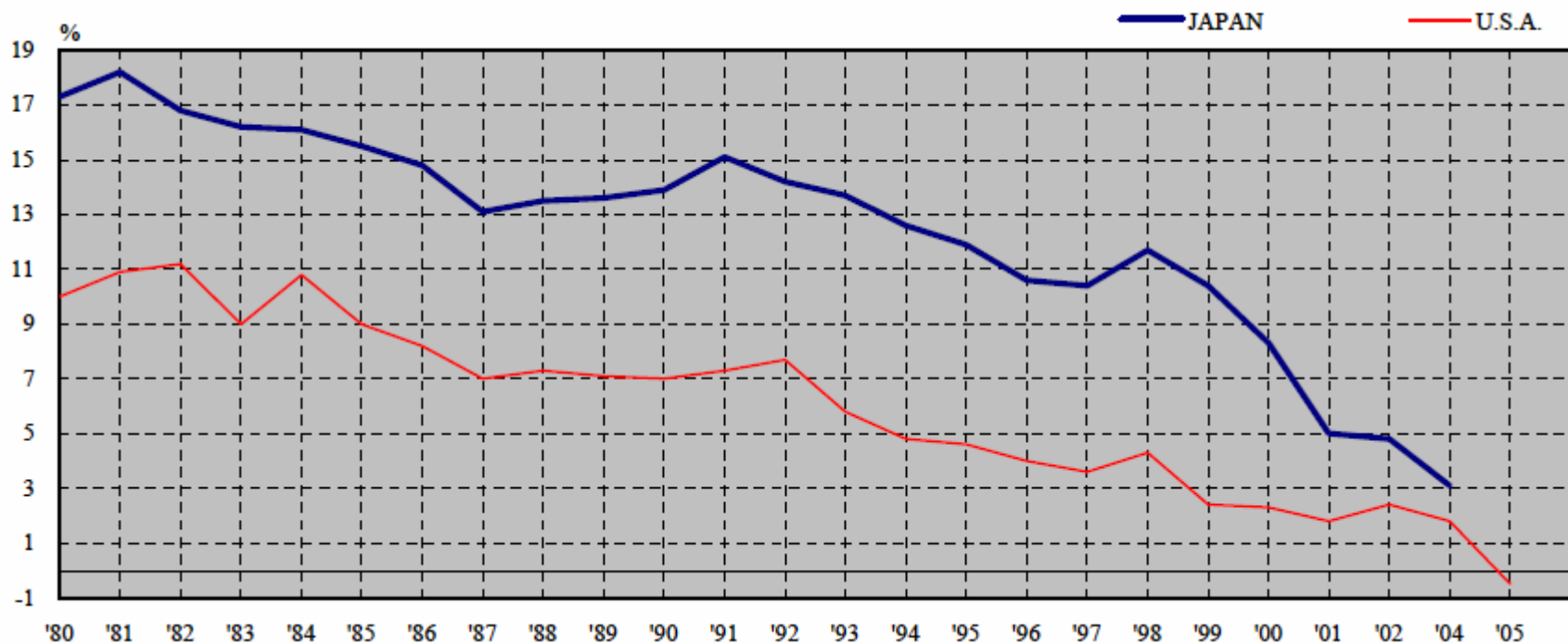
注) 10年国債金利: 各月末値
定額貯金残高: 各月末値

2006年 - 2007年は経済の転換点

- 民間経済は正常化
 - 企業：貯蓄の出し手 資金の借り手
 - 家計：貯蓄の出し手、しかし貯蓄率は急減、投資へ
 - 政府：資金の借り手 少子高齢化で財政悪化
- 金利上昇
 - 貸出金利上昇 銀行の収益向上
 - 予定利率一定、運用利回り上昇 年金・保険向上
 - 国債金利上昇 財政悪化と国債価格下落

日米家計貯蓄率(暦年)

- もはや日本は貯蓄過剰国ではない



(注) 日本は1995年以前は93SNA固定基準年方式、1996年以降は93SNA連鎖方式による。

(出所) 内閣府HP

内閣府経済社会総合研究所「国民経済計算」、米国商務省経済分析局「Personal Income and Outlays」

金利上昇で危なくなる郵貯

- 金利上昇による国債価格の下落と含み損の発生
国庫負担か新会社負担か
- 金融機関としての郵貯の特異性と巨大な経営リスク
定額貯金と最大の国債保有者：
郵貯の持つ特殊な経営構造

郵貯の国債保有のリスク(シミュレーション)

前提:

①現状の10年国債の金利・・・1.4%、国債の残存期間:4年(ディスクロージャー誌より推定)

②解約される定額貯金: 70兆円

③定額貯金残高(2005年6月末現在)133兆円

④新規の定額貯金預け入れなし

国債金利	上昇しない 場合	1%上昇した 場合	2%上昇した 場合	3%上昇した 場合	4%上昇した 場合	5%上昇した 場合
残存期間	40年	40年	40年	40年	40年	40年
下落率	0%	-3.77%	-7.36%	-10.79%	-14.05%	-17.17%
含み損	0兆円	5.02兆円	9.79兆円	14.35兆円	18.69兆円	22.83兆円
定額貯金解約に伴い実現する損失	0兆円	2.64兆円	5.15兆円	7.55兆円	9.84兆円	12.02兆円

(注)山崎事務所により作成

定額貯金の商品性

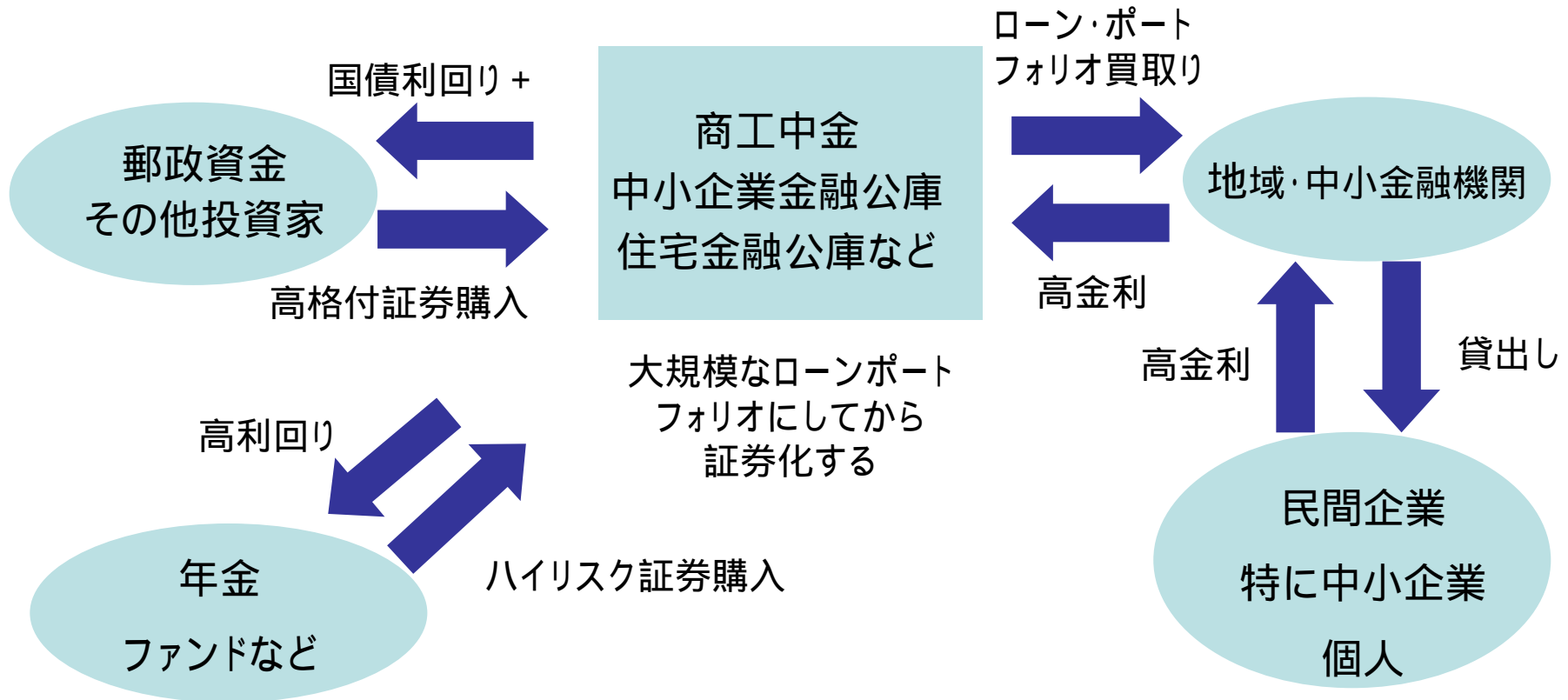
- 金利が10年固定、預け入れ6ヶ月後からペナルティなしで解約可能（郵貯、つまり財政が貯金者に対してタダで金利オプションを与えているようなもの）
- 貯金者の中途解約に伴う損失は財政が補填し、結局は国民負担となる

金利選好の高い資金が金利低下時に大量に流入し、金利上昇時には引き出される

民営化前に郵貯と財政当局がなすべきこと

- 定額貯金の規模縮小（50兆円程度まで必要と推計）
プレミアムを払ってでも払い戻しを促進
- 保有国債の円滑な売却
現在わずか5%しかない国債の海外投資家による保有の大幅拡大の必然
- 金利上昇局面に適合するビジネスモデルに
負債年限の短縮
運用の多様化
- 国債に頼らない資金運用と収入確保
証券化と資産活用

共生型金融システム～証券化のしくみの提案



三事業一体の公的金融機関として 長期的に存続するために

- 証券化商品の購入
- 定額貯金の廃止か商品性の大幅変更
- スムーズな顧客関係維持
- 遊休資産の有効活用
- 銀行とは違うユニークな存在意義のある組織に
国民にとっての生活インフラ P R が重要
年金業務を取り扱う等のアイデア
4 0 1 K 商品のすべての取り扱いを
- リスクの開示と解決策を自ら提案する姿勢を P R