



郵政民営化後の「実施計画」の内容について

はじめに

郵政民営化の準備会社である日本郵政(株)は2007年4月27日、政府(内閣総理大臣・総務大臣)に対し「日本郵政公社の業務等の承継に関する実施計画」(以下「実施計画」という)の認可申請を行った。政府は郵政民営化委員会(以下「民営化委員会」という)の審議および財務大臣との協議を経て、10月1日の民営化までに認可の可否を決定する。

当申請に先立って06年7月31日に日本郵政(株)、郵便事業(株)、郵便局(株)、ゆうちょ銀行(株)、かんぽ生命(株)など承継会社等の概要その他実施計画の作成に当たって考え方を示す「実施計画の骨格」(以下「骨格」という)が提出されており、すでに概要等は明らかになっていたが、今回の「実施計画」の認可申請により民営化後の経営方針や戦略がさらに明確になったところも多い。

以下では、ゆうちょ銀行(株)(以下、ゆうちょ銀行(株)は(株)を省略)とその銀行代理店業務を行う郵便局(株)を中心に、「実施計画」に盛り込まれた経営方針等の内容を考えることとしたい。

1 ゆうちょ銀行の損益見通しと財務体質

(1) 可能であれば民営化後3年で上場へ「実施計画」で示された民営化後の承継会社各社の損益見通し(06年12月の作成基準)は第1表のとおりである。昨年7月の「骨格」の見通しに比べ、ゆうちょ銀行の下方修正が主因となり全体の利益見通しが減額されているが、作成の考え方・内容に基本的な変更はない。金利情勢の変化(イールドカーブの平坦化と利上げ実施による利ざや縮小等)を反映したものである。

このような損益計画を踏まえ、市場規律に基づく経営を進めることを目指して、株

第1表 日本郵政グループの損益(純利益)見通し

(単位 億円)

	07年度	08	09	10	11
日本郵政(株)	130	1 430	2 510	2 800	2 870
郵便事業(株)	490	340	390	400	450
郵便局(株)	150	500	540	440	490
ゆうちょ銀行(株)	1 300	3 210	3 610	3 650	3 040
(金利上昇ケース)	1 280	2 480	1 970	1 480	(780)
かんぽ生命(株)	80	410	760	1 200	1 300
グループ合算	2,150	5 080	6 020	6 370	5 870

- (注)1 グループ合算は各社間で発生する内部取引や配当は一部相殺処理を行っている。
 2 民営化後に取扱希望の認可等を必要とする新商品・サービスの影響は織り込んでいない。
 3 ゆうちょ銀行、かんぽ生命の日本郵政が保有する株式処分計画は織り込んでいない。
 4 ゆうちょ銀行の「金利上昇ケース」は経済財政諮問会議(民営化5年で長期国債10年物金利が4%まで上昇する)の想定に基づく。

式上場時期を、ゆうちょ銀行、かんぽ生命の金融2社は「可能であれば民営化後3年目」の2010年度に、持ち株会社の日本郵政についても「金融2社と同時期」と明記し、かつ5年間でその保有する金融2社の株式を処分する方針を打ち出した。

(2) 金利上昇リスクの低減が経営課題

しかし、ゆうちょ銀行の収益体質は金利上昇に対して脆弱である。

第2表において民営化時に想定されるバランスシートの貸方を見ると、特別貯金と貯蓄貯金が定額・定期貯金に相当し、負債の6割を占め、かつその9割以上を定額貯金が占める。定額貯金は、預入半年後からは払戻し自由といういわばプット・オプション付きの商品性を持つため、金利上昇時には預け替えが生じる。したがって、引き続き、ゆうちょ銀行は金利上昇に伴う調達コスト増加の感応度が高い体質となる。

これに対し、借方の運用資産のポートフォリオは、基本的に固定金利である国債など債券と預託金が大部分を占める。このため、金利上昇に伴う運用収益の増加感応度は低い。

以上のような負債、資産の体質から、金利上昇ケースでのシミュレーションでは収益悪化が避けられない。利上げ等に伴い長期国債10年物金利が4%まで金利上昇するケースでは、2011年度に金利上昇を想定しないケースの3,040億円から780億円に激減することが試算されている。

よって、後述のように民営化後にヘッジ手段としてのスワップ取引開始を求めているわけであるが、認可されれば、将来的に膨大なスワップの売り（固定金利支払・変動金利受取）需要が市場に発生することが予想される。

また、民営化時のゆうちょ銀行の純資産は7.7兆円で純資産比率（純資産÷資産合計）

は3.5%となる。この純資産比率は、三井住友銀行とほぼ同水準で、みずほ銀行より高いが、財務健全性が高いといわれる地銀上位行や三菱東京UFJ銀行、みずほコーポレート銀行には及ばない。純資産の厚みを増す財務健全性の向上策が必要である。

また、新BIS規制の自己資本比率は前述のような国債等に偏ったポートフォリオであることから逆に57%と極めて高いが、定額貯金などの資金調達と国債

第2表 民営化時のゆうちょ銀行の資産・負債内容

(単位 兆円, %)

資産の部(借方)			負債の部(貸方)		
科目	金額	比率	科目	金額	比率
現金・預け金	57	2.5	貯金	1879	84.5
短期運用	03	0.1	振替貯金	58	2.6
金銭の信託	24	1.1	通常貯金	486	21.9
有価証券	1684	75.8	貯蓄貯金	05	0.2
国債	1499	67.4	特別貯金	1325	59.6
地方債	82	3.7	借入金	04	0.2
社債	72	3.3	その他負債	248	11.2
その他の有価証券	31	1.4	賞与引当金	17	0.8
貸出金等	41	1.8	退職給与引当金	01	0.1
その他の資産	412	18.6	純資産の部		
預託金	389	17.5	資本金	35	1.6
郵便局(株)預け金	17	0.7	資本剰余金等	42	1.9
有形・無形固定資産	03	0.1	純資産合計	77	3.5
貸倒引当金	00	0.0			
資産合計	2222	100.0	負債・純資産合計	2222	100.0

資料 日本郵政「実施計画」資料から農中総研作成

(注)「貯金」のうち、特別貯金は民営化前に預入され郵貯簡保管理機構が承継した政府保証付きの定期性貯金がほとんどを占める。

による固定運用に偏ることに伴う金利リスクは大きく、アウト・ライヤー規制への対応は重要な課題と思われる。

(注1) 郵便「貯金」は民営化後は一般銀行としてのゆうちょ銀行「預金」となる。

2 ゆうちょ銀行の事業戦略 における2つのビジネス モデルと新規業務

(1) ビジネスモデルと新規業務

「実施計画」では、ゆうちょ銀行の事業戦略として、内部統制の強化と並び、運用ビジネスモデルの実現・ALMの高度化と、リテールビジネスモデルの実現を柱にかかげ、以下の新規業務の実施を希望している。なお、「骨格」に記された新規業務の希望のうち、中小企業向け与信や信託銀行業務など「実施計画」では明記されなかったものがあるが、新規業務開始の準備状況などからみて、時間軸の先にあるものは省略されたということであり、希望する新規業務に関して「骨格」と「実施計画」の間で基本的な相違は無いようである。

に関しては、デリバティブ取引の実施などによるリスクヘッジ手段の拡充、金銭債権の取得やシンジケート・ローンへの参入、海外SPCやABSへの投資、株式の本体運用など運用手段の多様化があげられている。また、に関しては、販売投信の商品ラインナップの拡充や変額年金保険の取扱い等他の金融機関の取り扱う金融商品の仲介、住宅ローンやカードローン等の個人

向け与信ビジネスへの参入、本体クレジットカード業務の実施、流動性預金の預入限度額の廃止、民営化後早期の全銀システム接続を求めている。

認可事項ではないが、顧客の利便性向上の観点から、コンサルティング特化型店舗や休日・夜間も利用できる店舗の導入、インターネット、モバイルチャネルなどチャネルの多様化にも意欲を示している。

(2) 新規業務の調査審議の考え方と 認可タイミング

新規業務の認可に当たっては民営化委員会が意見を述べることになっているが、06年12月20日に民営化委員会から出された「新規業務の調査審議に関する所見」(以下「所見」という)では、「予見可能性を与えることが必要である」とし、新規業務の開始タイミングや審議についての考え方を示している。その「所見」のなかで、認可の先後関係について、「定型的業務から非定型的業務へ」「市場価格の存在する業務から相対で価格形成を行う業務へ」「ALMからみた緊要性の高い業務から低い業務へ」「コアコンピタンスとの関係が強い業務から弱い業務へ」の4つの準則をあげている。

これら4つの準則に照らし、当面の対応として考えられるのが、リスク管理手段の拡充やマーケット関連の運用対象の多様化に関係する新規業務の認可申請である。これらについては「所見」でも緊要性を認めており、民営化後早々に動きが予想されよう。

なお、ゆうちょ銀行の巨大な資金が金融・証券市場に流入することにより攪乱要因となりリスク・リターンの形成が歪められることがないように、一定の歯止めや段階的・計画的な業務参入などのチェック態勢も必要でないかと思われる。

問題は、のリテールビジネスモデルの展開に関する新規業務についてである。これらの新規業務については、4つの準則に照らすとともに、事前・事後の両面での適正な競争関係が確保されていることの確認や個別の商品設計がリスク・リターンのうえで適正かなど、慎重な審議を経て決定されることが望まれる。

3 ゆうちょ銀行の組織体制とその営業網

(1) 直営店は7割が大都市集中

第3表は、ゆうちょ銀行の組織体制の構成である。

そのなかで「リテールビジネスモデルの実現」のための経営展開の点から注目されるのが、郵便局(株)支社に対応する統括店13店と一般店221店、合計234店からなる直営店の営業網である。首都圏(東京, 神奈川, 埼玉, 千葉)102店, 京阪神(大阪, 兵庫, 京都)40店, 東海圏(愛知, 岐阜, 三重, 静岡)23店と大都市圏に重点的に配置されており、この圏域の直営店は全体の7

第3表 ゆうちょ銀行の組織体制

(単位 人)

部署	組織内容	人員
本店	監査部門, コンプライアンス部門, コーポレートスタッフ部門, コーポレートサービス部門, 市場部門, 営業部門の21部室	900
営業所	・統括店13(本店含む), 一般店221: 合計234の直営店 ・郵便局(株)郵便局(直営局:2万)に業務委託 ・ATM設置台数:26,000台	6,100
地域センター	・営業所・代理店郵便局の監督拠点と顧客からの苦情・相談のコールセンター機能 ・北海道3か所, 他都府県は各1か所の計49か所	1,300
貯金事務センター等	・貯金事務センター11か所 ・オンラインリアルタイムでの利子計算等集中処理を行う貯金事務計算センター2か所	3,300
合計		11,600

割を占める。また、地方の店舗も道県庁所在地ないし中核市レベルに設置されていることが多い。

(2) 直営店舗網はメガバンク等に見劣り

前述のように、直営店が都市中心に設置されていることからみて、三大メガ・バンクないし都市圏の地銀との競争が意識される。しかし、その全体店舗数はメガバンクの3割から半分強にすぎない。また、都市圏地銀の主力営業基盤での店舗のドミナント(高密度)展開との比較でも見劣り感がある。

一方、直営店1店舗当たりの単純平均の人員数は27名弱となる。この人員体制はリテール金融業務に特化していることから考えれば決して少なくはない陣容であるが、直営店が資金運用の提案と新規業務として希望するローン商品の提供の両面から先進的なコンサルティング営業態勢をどのように早期に確立し、顧客対応力と収益力を強

化していくのが注目される。

銀行代理業，金融商品仲介業および郵便貯金管理業務に係る窓口・渉外業務を委託する郵便局（株）の郵便局ネットワークは，引き続き面的には顧客との中心的な接点となる。約2万店舗の郵便局ネットワークに約11.6千人が配置されるが，そのうち，渉外要員配置局は約3,600局となる。また，1店舗当たりの平均人員は6人程度にとどまる。新規業務対応の態勢は，決して十分とは言えない。

これに対しゆうちょ銀行は，業務手数料を「従量的な手数料とともに，経営戦略に基づいて機動的に設定するインセンティブ付与としての手数料を支払う体系」とする方針を示しており，内部管理と営業推進の両面でのゆうちょ銀行の指導・監督の実効性がどのように確保されるかが，分社後の課題となろう。

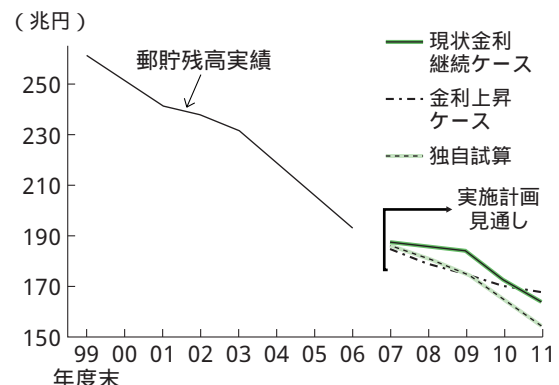
4 民営化後のゆうちょ銀行の預金吸収

(1) 「実施計画」は2011年度末の預金残高を29兆円減少と想定

「実施計画」では民営化後のゆうちょ銀行の預金残高見通し^(注2)について，現状（06年12月時点）金利水準が持続する標準ケースと金利上昇ケースを示している（第1図）。

この見通しは，00年以後の残高減少ペースに比べると，どちらのケースでも今後，減少ペースは緩やかになるという印象を受ける。

第1図 「実施計画」：ゆうちょ銀行預金残高の見通し



資料 日本郵政「実施計画」資料から農中総研作成
(注) 「実施計画」見通しは振替貯金(06年3月末:6.07兆円)を含むベース。

郵便貯金（振替貯金を含むベース，以下同じ）は06年度末（07年3月末）に193.0兆円となっており，前年度比で12.8兆円減少した。標準ケースを例にとると，郵便貯金を引き継いだゆうちょ銀行預金は民営化後07～09年度に累計で9.2兆円の残高減少にとどまった後，10～11年度は00～01年度の前回大量満期到来期に再取組みされた定額貯金が再び満期を迎えるため，残高減少幅が10年度：11.6兆円，11年度：8.0兆円に拡大し，11年度末残高は164.2兆円になると予想されている。この結果，5年間の残高減少累計額は28.8兆円となる。

ちなみに，00～06年度末までに，郵便貯金残高は68.6兆円減少した。

(注2) 定額貯金などは郵便貯金法に基づき，1,000万円までの預入限度があるが，振替貯金は郵便振替法に基づき，預入限度の制限を受けない。民営化は決済用預金として預金保険により全額保護される。

なお，「郵貯残高」という場合，振替貯金は含まないで用いられることが多いと思われる。

(2) 「実施計画」見通しよりも預金減少の可能性

しかし、郵便貯金の定番商品である定額貯金の金利競争条件は低下している。預入単位、複利の違いはあるものの、銀行・定期預金金利と郵貯・定額貯金金利を比べると、預入額1,000万円以上の大口定期のみならず、それ以下のスーパー定期でも定額貯金金利が劣位するケースが見られている(第4表)。定額貯金の複利運用、預入6か月以降の払戻し自由、10年までの固定運用という商品性が有利性を持つまでにはさらなる金利上昇が必要と思われる。

加えて、民営化前に預入された定期性の郵便貯金は「郵便貯金・簡易生命保険管理機構」が承継し政府保証が継続されるが、民営化後ゆうちょ銀行が受け入れる預金には政府保証は無く^(注3)なる。

定額貯金などの満期到来分は00年度から06年度までの7年間に比べ今後5年間は4割以下に減少する。これは減少ペースの鈍化要因となるが、前述の金利競争条件の劣位や政府保証の消失という競争環境から考

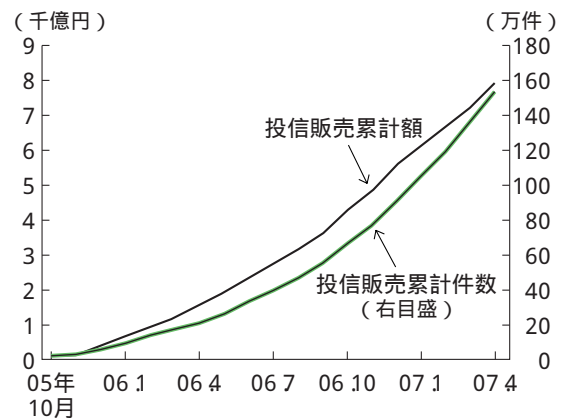
第4表 郵貯とメガバンクの預金金利の比較

	郵貯		メガ・バンク3行の平均		
	定額貯金	ニュー定期	スーパー定期		大口定期
			300万円未満	300万円以上	1千万円以上
半年	0.23	0.27	0.27	0.27	0.30
1年	0.24~0.26	0.35	0.35	0.35	0.40
2年	0.28~0.30	0.35	0.35	0.39	0.45
3年	0.35	0.40	0.38	0.43	0.48

資料 各行HPなどから揭示金利テーブル(07年5月11日現在)から農中総研作成

(注) メガバンク3行はみずほ、三菱東京UFJ、三井住友。

第2図 郵便局の投信販売の動向



資料 郵政公社資料から農中総研作成

えて、満期到来の再預入が高まる可能性は小さく「実施計画」の想定より流出ペースは大きい可能性がある。振替預金の残高を横ばいとして独自試算すれば、11年度のゆうちょ銀行の預金残高は前述の「実施計画」の想定よりも10兆円程度下振れするという試算も可能となる。

一方、投信などの金融商品販売では着々と実績を上げてきている。07年4月に投信を単月で788億円販売し、その販売累計額は7,920億円になった(第2図)。

投信口座数も386千口座となり、投信購入のリピーター率も7~8割台にある。

「実施計画」でも、経常収益と資金運用収益の差から推定される役務収益は1,600億円から2,250億円への増加を見込んでおり、投信などの金融商品販売の手数料収入の増加が織り込まれている。コンプライアンス対応の強化など課題はあるが、ゆうちょ銀行の役務収益の拡大戦略において

金融商品販売は重要な戦略分野であることは間違いない。

(注3) 国の保証は無くなるが、他の金融機関と同様、預金保険制度により元本1,000万円までとその利息が保護される。

おわりに

「郵政民営化の基本方針」では、5つの基本原則（活性化原則，整合性原則，利便性原則，資源活用原則，配慮原則）を踏まえ民営化を進め，良質で多様なサービスが安い料金で提供になることによる国民の利便性の向上，「見えない国民負担」が最小化され利用可能となる資源を国民経済的な

観点から活用すること，公的部門に流れていた資金を民間部門に流し，国民の貯蓄を経済の活性化につなげることを郵政民営化の意義としている。

この趣旨に沿って，ゆうちょ銀行が調達・運用の両面で金融・証券市場や金融機関競争のリスク・リターン形成に非合理的な作用・影響を与えないような形で民間金融秩序のなかに融和し，地域金融サービス向上の観点から必要に応じて協調していくような形で民営化が進められることを期待したい。

(調査第二部副部長

渡部喜智・わたなべのぶとも)

