

# 公的金融問題フォーラム

公的金融のあり方について考える

平成14年3月4日開催

## 主 催

全 国 銀 行 協 会

## 共 催

全 国 地 方 銀 行 協 会	全 国 漁 業 協 同 組 合 連 合 会
信 託 協 会	農 林 中 央 金 庫
第 二 地 方 銀 行 協 会	商 工 中 金
全 国 信 用 金 庫 協 会	全 国 共 済 農 業 協 同 組 合 連 合 会
全 国 信 用 組 合 中 央 協 会	生 命 保 険 協 会
全 国 農 業 協 同 組 合 中 央 会	

## 協 賛

経 済 団 体 連 合 会	日 本 経 営 者 団 体 連 盟
日 本 商 工 会 議 所	経 済 同 友 会

# はじめに

本年は、15年に予定されている郵政公社化を目前に控え、また、13年12月に閣議決定された「特殊法人等整理合理化計画」によって、住宅金融公庫については廃止、住宅金融公庫を除く8政策金融機関については本年中に事業・組織の見直しを行うことが決定されるなど、郵政事業ならびに政府系金融機関のあり方を含めた公的金融について議論すべき極めて重要な年と言えます。

こうしたなか、全国銀行協会では、経済4団体に協賛いただくとともに、民間金融団体との共催により、3月4日(月)「公的金融問題フォーラム」を銀行会館において開催いたしました。

当日は、21世紀政策研究所理事長の田中直毅氏をコーディネーターに、東海旅客鉄道株式会社社長の葛西敬之氏、慶応義塾大学経済学部教授の吉野直行氏、生命保険協会会長の金子亮太郎氏をパネリストにお招きし、全国銀行協会会長の山本恵朗を加えてパネルディスカッションを実施いたしました。ディスカッションのなかでは、郵政公社化の問題点や政府系金融機関の改革の方向性など、公的金融全般に渡り、様々な観点から活発な議論がなされました。また、金融界をはじめ、産業界、官公庁、シンクタンク、有識者、マスコミ等の幅広い層から多くの方々のご参加をいただきました。

本記録は、「公的金融問題フォーラム」の当日の様子を冊子としてとりまとめたものです。これが、「官から民へ」の時代にふさわしい公的金融のあり方について皆様にご再考いただく一助となることを願っております。

平成14年4月

全国銀行協会  
会長 山本恵朗

# 公的金融問題フォーラム

公的金融のあり方について考える

開催日時：平成14年3月4日（月） 午前9時～11時

場 所：銀行会館 講堂（東京都千代田区丸の内）

〔パネルディスカッション〕

コーディネーター：田 中 直 毅 氏（21世紀政策研究所理事長）

パネリスト：葛 西 敬 之 氏（東海旅客鉄道社長）

（50音順） 金 子 亮太郎 氏（生命保険協会会長 明治生命保険社長）

山 本 惠 朗 氏（全国銀行協会会長 富士銀行頭取）

吉 野 直 行 氏（慶應義塾大学経済学部教授）

## コーディネーター・パネリスト プロフィール（平成14年3月4日現在）



たなか なおき

### 田中 直毅 氏（21世紀政策研究所理事長）

1945年生まれ。東京大学大学院経済学研究科修士課程修了。国民経済研究協会主任研究員を経て、84年より本格的に評論活動を始め、現在に至る。97年4月から21世紀政策研究所理事長。現在、金融審議会金融分科会長代理および郵政三事業の在り方について考える懇談会座長。主な著書に「日本のヴィジョン」「最後の十年 日本経済の構想」「ビッグバン後の日本経済」「構造改革とは何か」などがある。



かさい よしゆき

### 葛西 敬之 氏（東海旅客鉄道株式会社社長）

1940年生まれ。63年東京大学法学部卒業、69年米国ウィスコンシン大学経済学修士。63年日本国有鉄道入社。77年静岡鉄道管理局総務部長、79年仙台鉄道管理局総務部長、81年経営計画室計画主幹、83年職員局職員課長、86年同局次長。87年東海旅客鉄道株式会社取締役総合企画本部長、88年常務取締役総合企画本部長、90年代表取締役副社長を経て、95年代表取締役社長に就任。現在、郵政三事業の在り方について考える懇談会委員。



かね こ りょうたろう

### 金子 亮太郎 氏（生命保険協会会長 明治生命保険社長）

1941年生まれ。65年一橋大学経済学部卒業。同年明治生命保険相互会社入社。86年同水戸支社長、89年業務開発部長、91年取締役首都圏業務部長、94年常務取締役、97年専務取締役資産運用本部長を経て、98年代表取締役社長に就任。2001年（社）生命保険協会会長に就任。



やまもと よしろう

### 山本 恵朗 氏（全国銀行協会会長 富士銀行頭取）

1936年生まれ。59年東京大学経済学部卒業。同年株式会社富士銀行に入社。87年取締役（ヘラー・インターナショナル・コーポレーション出向）、88年取締役本店営業第一部長、89年常務取締役、91年副頭取を経て、96年に頭取就任。2000年からは株式会社みずほホールディングス取締役会長を兼任。2001年全国銀行協会会長に就任。



よしの なおゆき

### 吉野 直行 氏（慶応義塾大学経済学部教授）

1950年生まれ。79年米国ジョンス・ホプキンス大学経済学博士（Ph.D）。79年ニューヨーク州立大学助教授、82年埼玉大学大学院助教授、90年慶応義塾大学助教授、91年より現職。現在、財務省・国債市場懇談会座長、財務省・関税外国為替等審議会アジア部会部会長、総務省・政策評価委員会委員、金融庁・柳沢大臣将来ビジョン懇談会委員、総務省・郵政審議会委員、住宅金融公庫・証券化研究会座長などを兼任。最近の主な著書に、「変革期の金融資本市場」「公共投資の経済効果」「英語で読む日本の金融」「日本型金融制度改革」などがある。

## パネルディスカッション



田中直毅氏

【田中】 1年前に財務省が発足しました時に、特殊法人改革がどの程度の比重なのかという議論が何人かの間でありました。当時、財務省の内部には特殊法人改革が大きなテーマとして浮上する可能性はないという考え方が非常に強かったわけですし、霞が関全体としても特別なことが起きるとは思っておられなかったように思います。もちろん、当時、森内閣における橋本行革担当大臣がこのテーマを掲げておられましたが、事務事業の全般的な見直しのなかから、21世紀の政府活動のあるべき姿というものの関係で、特殊法人の個々について問題を絞り込むという手法だったわけです。そういうやり方はこれまでも何度か繰り返されたわけですが、最後のところで特殊法人を廃止したり、あるいは民営化したりという手順に行くのは到底難しいと思われていたものですから、いま申しあげましたような雰囲気は霞が関に非常に強かったというのを、1年前のことでございますが、覚えております。

郵政三事業の民営化等につきましても、到底議題にのせられるとは思えないという雰囲気でもございました。中央省庁等改革基本法においては、発足する郵政公社は国家公務員によって支えられるということが書き込んでございますし、民営化の問題は当面議論される可能性はないと考えられておりました。これが大きく変わったのは小泉内閣の登場以降であります。郵政三事業のあり方についても、民営化を含む経営形態

を議論するというので、先ほどご紹介がありました懇談会が発足いたしましたし、それから特殊法人改革についても、具体的に焦点を絞った取り組みがすでになされるようになっております。そういう意味では、この1年間、大きな変化があったというように思っておりますが、これから詰めていくということになりますと、もちろんこれまでの制度の連続性といいますが、あらゆる制度には慣性が働いておりまして、これを一度止めるとか、あるいは廃止するというのは大変なエネルギーを要します。それから廃止に伴って、それまで隠れておりました政府債務というものが顕在化いたします。実態はなくともバランスシートの左のアセットサイドに並んでいたものが、廃止とか解体ということになりますと、名存実亡の実態は資産としての内容が消滅しているということが多々あります。そういう意味では、部分的にかどうかはともかくとして、資産が相当傷んでいる。傷んでいるのを承知の上でそれを表に出して廃止手続きをどこまで取れるのかというテーマがございます。

郵政三事業の公社化後のあり方について、お手元に「懇談会で提示された諸見解」というものがございますので、これをちょっとご覧下さい。これは、これまで首相の私的諮問委員会として、郵政三事業の公社化後の経営形態について、民営化を含む検討を行うということで、委員の方々、それから勉強会と称しまししている方々からヒアリングを続けておりますが、

そこで出た議論がこれだけ多様なものでございます。郵政三事業についてどう議論したらいいのか、これだけの論点があるということでもあります。そういう意味では、国民のいろいろな思いから出たこの論点をどのように整頓して、民営化という絵を描くのかというのが、この懇談会の役割でございます。

この資料の一番最後の4ページのところに、懇談会の今後の運営という点がございます。ここに7点ほど掲げてございますが、こうした7つの視点から今後のあり方についての絵を今年の夏までに描くというのが、懇談会に与えられた役割かなというように私は理解いたしております。

実際に今後、郵政公社を巡る法案が国会に近々提出されると思いますが、なかなか容易でないことが、公社化への移行に伴ってもございます。それはどういうことかといいますと、これまで郵政三事業は税金の援助を受けずに独立採算で行われてきたということでございますが、改めて公社化を図るということをやってみますと、事業体としての経営、財務諸表の公開に相当するものをこれまでやってきておりませんので、改めてバランスシートをつくるという作業が行われたわけでありまして。そうやってみますと、退職給与引当金というものがこれまでは挙がっておりませんので、これを挙げるだけで2兆数千億というお金が必要になります。

三事業それぞれ独立しておりますが、個々に言っていると時間がなくなります。必要なものはホームページに出ておりますのでご覧いただければと思います。まとめて言えば、これまでの剰余金を積み立ててきたものを勘定してみますと2兆円弱しかないということになるわけですが、これだけのライアビリティに対して、自己資本に相当するものは、一応試算してみますと2兆円弱ということでございますので、自己資本比率は1%を切っているということにな

るわけでありまして。これをいま普通の金融庁検査という話でいきますと、公社が発足しますとすぐ業務改善命令が出るということになるわけですし、郵政公社の総裁は、最初の段階からリストラの発表を行うのか、経営健全化計画を提出するのか、いずれにしろそういう状態になるわけでありまして。それはどうしたものか。まず公社化の段階でどう考えたらいいのかというテーマが出てきているわけでありまして。

その次に、そのテーマがそれなりにこなされたとして、民営化という議論になりますと、どういう仕組みでそれが出てくるのだろうかということになるわけです。小泉さんがもともと郵政三事業の民営化を掲げて、これが日本の構造改革のポイントだというように彼が感じたのは、土光臨調とその後の中曽根行政改革時代だったと言われております。今日は葛西さんがおいでになっておりますので、その点の経緯については、また後ほどお話が聞けると思いますが、国鉄の分割民営化の議論が行われている最中において小泉氏は、財政投融资の入口から出口までを、これが次の焦点だと思ったわけでありまして。何人かの方が当時はそういう主張をしておりましたが、その意見に彼は耳を傾けたわけです。

その時にこの膨大な公的金融の入口から出口までを、どうやってメスを加えるのかというテーマが当然あったわけです。今日は全銀協さんが会の主な担い手ですが、いま私が言うことは違うかもしれませんが、違っていたら後で山本さんや金子さんに、それは違っているとさせていただきます。一応私の小泉氏との議論のなかで、私が感じていることを申し上げますと、郵政三事業の問題で、当時の政治家に一番インパクトがあったのは、郵便事業に民間事業者を参入させてくれば、ただちに追い込むことができるという事業者が複数おられたということのようでありまして。信書といっても手紙、はがきですから非常に軽いものですので、これを津々浦々、日本全国に配り歩くのに大して手間がかかるわ

けではない、あつという間にそういう体制はとってみせまずと言われた事業者が複数いた。この郵便事業に対して民間事業者を参入させることが、入口から出口までの公的金融を、オセロゲームではありませんが一挙に引っ繰り返す戦略的なポイントだと彼は受け止めたようであります。

この点について、ではなぜ郵貯や簡保が政治家にとって戦略的な変数として受け止められなかったのか。後ほど山本さん、金子さんからお話を承ろうと思いますが、少なくとも民営化を彼が主張した時に、必ずしも金融業界は両手を挙げて賛成してくれなかったという思いがあるようであります。政治家は自分の主張を掲げて闘う時に、結局その構図といいますか、大義にかかわって具体的にどういう行動が起きるのかということ、ちょうど池に石を投げてさざ波の起き方を見て判定するというのに近いところがあるのだらうと思います。その時、戦略変数として郵便事業に民間事業者を入れるべきだという議論になったようであります。

ご存じのように、橋本内閣のもとにおいて行革会議が持たれました。そこで郵便事業は国営のままということでしたが、簡保は民営化、それから時間を置いて郵貯も民営化というスキームが立ち上がろうとしたのですが、これは実際上つぶされます。そして郵政公社の発足となるわけです。その時に小泉さんは、厚生大臣として閣内にいたわけですが、彼が閣内で最後に主張したのは、郵便事業に民間事業者を参入させるということ、中央省庁等改革基本のなかに入れる、それが入らないかぎり閣内でこの法案に賛意するわけにはいかないという立場をとりまして、結果としてそれが入ったということであります。そして来年以降の郵政公社の発足にあたって、この郵便事業に対して民間事業者の参入というのが戦略変数として埋め込まれている。これによって今後、少し長い目で見ると郵政公社の内部からどういう議論が起きるの

か。民間事業者と闘うためには自分たちの経営にどういう裁量の余地が必要なのか、そのためにはマネージメントはいかなるものでなければならないのか、公社のままで国家公務員という働き手を抱え込んで、そうした業務にあたるのか、という点検が、組織の内部から起きるといのが小泉流の解釈だというように私は受け止めております。いずれにしろ、この郵政公社法案が近々国会に提出されますと、少なくとも内閣の姿勢は明らかになりますので、どういう公社が来年登場するのかというのが明らかになるかと思えます。

そして、この郵政三事業のあり方について、民営化を含む経営形態を考えるというこの懇談会は、民営化のためのタスクフォースではなくて、ここに列挙しましたように、国民のいろいろな方々が持つておられる郵政三事業についての思いを整理して、そのなかで経営形態を考える時に何が重要なポイントなのか、経営形態の変更を考える時には、こうした要望のいくつかについて、どういう手当てをせねばならないのかという見取図をつくるための作業をするという位置づけでございます。これを夏までに行おうと思っております。以上、私の立場からの大ざっぱなガイダンスでございます。

続きまして、今日のパネリストの皆さま方からお話をお願いしたいと思います。吉野さんからお話できますか。

【吉野】 それでは私のほうから最初に財投の流れのような形で、二つの点に絞って、最近議論になっています住宅金融の証券化と、いま田中先生のほうからお話がありました、郵貯改革の全体を説明させていただきます。

まず資料2の、住宅金融の証券化の議論から話をさせていただきたいと思えます。ご承知のように財政投融资の出口の機関のなかで一番大きいのは住宅金融公庫であります。1970年代の後半ぐらいですと、住宅金融公庫の融資のシェ

アが20%ちょっとでしたが、最近では民間金融機関と比べた場合、全体の45、6%まで増えておりまして、そういう意味では住宅金融の政府系の大きさというものが非常に問題になってきたわけでありまして。

その議論について、ここに全部で11点ほど書いてございます。一番最初は長期・固定・低利、これを今後も国民に提供し続けるには、民間金融機関のこれまでのやり方を通じて、どういう形で政府なりが、ある程度アメリカ的な形で支援できるかどうかということでありまして。その場合には金利変動リスクから利用者を守り、民間住宅ローンのこれまでの貸出債権を証券化することによって、アメリカ型でこういう長期固定低利というのを続けられる方法があるということでありまして。

2番目ですが、現在は住宅金融公庫自身の証券、貸出債権を流動化する形で話が進められておりますが、それを契機といたしまして、最終的な目的は民間の住宅ローン債権を証券化する。その理由としては、一つはB I Sの8%ルールがございまして、資産の価値が多ければ多いほど、8%を保つためには自己資本が必要になりますので、そういう意味では、今後は民間金融機関のアセットもなるべく縮小させる方向が必要であります。そのためには住宅金融の各銀行さんがお持ちの債権も証券化することが必要だと思っております。

よくヨーロッパでは、こういう証券化は進んでいないのではないかと問われますが、私はドイツで1か月ほど前に調べてまいりまして、このなかでは5番目に書いてございますが、住宅ローンのベンチマークとしての金融商品の次のところにあるように、ドイツでもこのような証券化が最近急速に進んでおります。それからもう一つドイツで驚きましたのは、民間金融機関が独自でこのような証券化を、もう30年近くやっております。それがファンドブリーフと呼ばれまして、こういう住宅ローン債権の流通が



吉野直行氏

より盛んになっておりまして、各国の国債に次ぐ大きな市場になっております。特に1月からヨーロッパの統合が始まり、為替リスクがなくなりましたために、このドイツの発行したファンドブリーフは各国で流通しているという状況がございまして。

それからもう一つ、5番目の(i)のところの一番最後に書きましたが、K f Wというのがドイツの政府系金融機関であります。ここは二つ日本と違うやり方で非常に民間の補完をしております。一つは、いま申し上げました証券化商品を5段階に分けまして、それを民間の市場で販売するというをやっております。ですから独自で融資をするのではなくて、民間金融機関が発行した証券を流動化させるということをしております。それからもう一つは、ドイツの場合、中小企業金融などで見られる信用補完であります。ここでは8番目に書いてございますが、日本の場合は中小企業の信用保証が100%の保証ということであまりいかなかったわけですが、アメリカとドイツは85%程度の保証をする。そういう形でリスクを政府系と民間がそれぞれ負いながら信用補完をするという形をとっております。

それから3番目のドイツのやり方が面白いところは、ドイツでは政府系金融機関は独自では融資をしませんで、すべて民間の金融機関を通じて融資をいたします。つまり民間の金融機関

にとっては、政府系金融機関の調達コストが低い場合には、そこで集められた資金で必要な部分を民間が借り入れ、自分で集めた預金とか、あるいはインターバンクマーケットからの資金を両方を合わせて、それを民間に流すというやり方でありまして、ですから直接政府系が民間に流すということはないような形になっております。

こういう形で、ヨーロッパでもいかに政府系金融機関を民間の補完に持っていかという努力が進められておりまして、おそらく今後の日本の議論のなかでは、これがぜひ必要ではないかと思っております。

では、こういう住宅ローンの債権の市場を見た場合に、次のご覧いただきたいと思っております。これは現在の債券市場のなかで一番大きな国債の市場の様子を見たものでございまして、真ん中のところにいろいろな種類の国債がございまして、日本の国債と言えれば10年債が大半であると思われていた方が一部おられるかと思っております。ここで3列目のところに14年度予算というのがございまして、上から4行目の10年債が21兆8000億円となっております。一番下の合計が133兆であります。昔はこの10年債が大半でありましたが、このばらつきを見ていただきますと、5年債が22兆8000、2年債が18兆、短期国債、1年未満のものが30兆。長いところでも20年、30年債ができておりまして、イールドカーブがうまく描けるように、いろいろな種類の債券が出ております。もし、この住宅ローン債権がそのまま民間で販売されるとしますと、おそらくこの30年債、あるいは、これよりも長ければ35年、このあたりが長期固定の証券化された商品の一つの市場になると思っております。

それでは、それをだれが買うか。資料2に戻っていただきまして、10番目の項目でございまして、MBSというのはMortgage Backed Securities、住宅ローン債権であります。アメリカですと年金基金や生保がMBSを購入する

大きな主体になっております。現在のところ日本の年金基金は、こういうものに運用いたしておりませんので、今後の高齢化のなかで年金基金の一つの大きな運用先となれば、この市場も相当育つような気がいたします。それから2番目は、投資信託の一つの運用先として、国債以外にこのような住宅ローン債権も運用先になり、それでいろいろな投資信託を組み合わせながら国民に販売していくということでありまして。

11番目は、今後こういう公的金融、住宅金融の全体の議論のなかで、リスクをだれが負担するのかということが、いま一つ大きく問われていると思っております。これまでは銀行、郵貯中心の間接金融でありました。今年の4月1日からペイオフが開始されますが、全額預金が保護されるかぎりには、リスクは金融機関が負わざるを得ない形になっていたわけでありまして。今後、直接金融、あるいは市場型間接金融になるということは、個人がそのうちのリスクを負っていくということになるわけです。

最後のところに、バンク・ベース・キャピタル・マーケットとございまして、これはアジアは特にそうですが、銀行中心の金融体制であります。ですから銀行を中心にして、そこで国民が生活している。あるいは郵便局のいろいろな店舗がたくさん全国にあるわけです。そういたしますと、今後のこういう改革のなかで、郵便局のネットを利用して、あるいは郵便局の店舗を利用して、そういうところで民間の金融商品をどんどん販売していただく。おそらくこれから金利が高くなるなかで、郵便貯金の定額貯金の比率というのは低くなると思われそうですが、それと同時に郵便局の店舗を利用していろいろな金融商品を販売する。そこで民間の金融機関の方は、地方の店舗に関しては、全部代理店の形で郵便局を利用する。そうであれば、国民のインフラとしてそういうネットを利用することができますし、それから郵便貯金のシェアを小さくするということにもつながるのではないかと

思います。

最後に少しデータでお示ししたいと思います。図1は郵便貯金を全国銀行の預金で割ったものでございます。これで一番最後を見ていただきますと35%近くに上がってきております。ここで見ますと、1920年代から30年にかけて、それから1940年代、ここは信用不安が起こった時ですが、この時に郵貯に大きなシフトが起こっております。それから90年から最近にかけても郵便貯金のほうにシフトが起こっております。

図2を見ていただきますと、皆さまよくご承知だと思いますが、元本が保証されているというところに国民のニーズが非常に高い。それから取扱金融機関が信用できる、国家の保証がある、こういうところ。利回りが良いというのは、あまり国民の選択肢のなかには入ってこなくなっております。そういう形で現在、郵便貯金のほうに大きなシフトが発生しているわけです。

それから出口のほうに関しましては、図3をご覧ください。先ほど公的金融の占める比率が相当大きくなっていると申し上げましたが、図3が公的金融機関の全体の住宅信用に占めるシェア。その上の白いところが事業団とか地方公共団体も含めた幅広い意味での公的金融が占めるシェアであります。そういたしますと、ここでも4割近くが公的なところが出ている。集めるところでも35%、出るところでも4割近くということであります。それから図4ですが、なぜこれくらいに伸びてきたかといいますと、景気対策として住宅の融資が使われた。黒い線が住宅金融公庫からの貸出の伸び率でありまして、白い線が景気の動きでございます。そうしますと、特に90年代から景気が下がるなかで、住宅金融を通じて景気を刺激させようというところが強くなっております。詳しくは申し上げませんが、この計量分析の結果でいきますと、相当民業の圧迫という形が90年代から計量的にも出ております。

それから最後に、ヨーロッパではフランス、

ドイツというのは日本に非常に似た金融制度であると言われた形ですが、先ほど申し上げましたように証券化、あるいは民間の金融機関を通じるいろいろな融資のやり方、それから信用保証のやり方、こういう形で、ここ数年の間にいかに民業を補完するかという形に変わっております。これこそが日本が今後目指すいろいろな方向の一つで、アメリカ型、あるいはドイツ、フランスのいい面を日本が吸収して、そのなかで何とか民間の金融機関をより国際競争力の強いものにしていく、こういうことが国のやる役割ではないかと思えます。以上です。

【田中】 ありがとうございます。後ほどまた討論で議論したいと思います。いまの時点で2点だけ、吉野さんにお聞きします。一つは郵便局ネットワークでもって証券化商品を販売したらどうかというお話でございます。証券化商品というのは、個々のファイナンシャル・インスティテューションが組成して、投資家が自己責任で購入するものでございます。郵政公社は21世紀に国営の公社をつくることになってしまいましたから、国営公社で働いている人は国家公務員という資格でとりあえず動き出すわけですが、郵便局の店頭で複数の証券化商品、リスク・プロファイルについてもいろいろなものを、Aという証券会社が組成したもの、あるいはBという生命保険会社、あるいはCという投資顧問会社、いろいろな形で組成されたものが並ぶわけですが、それが円滑に販売できるかどうかという問題と、通常、民間金融機関と証券化商品の購入者との間には、いろいろな問題、うまくいけば何ということはないですが、コンプライアンスにかかわる問題があるとか、説明を受けた、受けないにかかわる話とか、なぜAの商品ではなくて、Bの商品を勧めたのかとか、そういう話もいろいろあります。民間だったら、それは最終的には裁判、裁判ではなくてもADRという紛争処理の仕組みをいろいろつくって、

個人投資家との間のバランスをとる仕組みがあるわけですが、国家公務員が関与してそういうことは本当に考えられるのかどうかという問題が一つ。

それからもう一つは、証券化商品がこれから21世紀の日本の金融の円滑性を手にするのにきわめて重要だということはわかります。それから住宅金融公庫の貸出債権が70兆円を上回っておりますので、これをリスク・プロファイルにかかわるデータを公開して、今後売り切っていけば、これが種になるということはわかりますが、その時は最も単純な形にすることが、マーケットメカニズムが今後日本に根づくのに望ましいのではないかと私は思っているわけです。住宅金融公庫について言えば、廃止が決まっておりますので、この70兆を超える住宅ローン債権、これは既契約者が返済を続けてきておりますから、そのデータは集積しておりますので、そのデータごと束にして数年にわたって、一応5年以内ということのようですが、5年以内に売り切ってしまうスキームを作れば、あとは民間の事業者はこれを束ねて証券化商品にするというのが一番単純な図式で、それはまた日本に、この分野におけるマーケットメカニズムを浸透させる、プライスメークを行う上で一番望ましい方法ではないかと思っておりますが、この2点についてコメントしてください。

【吉野】 まず第1点ですが、郵便局の店頭にいるいろいろな金融商品が並んだ時に、説明責任なり、何か起こった時の対応はどうするのかというお話ですが、私がよく考えていますのは、電話をそこに置かまして、たとえば3番目のボタンを押しますとA証券会社のこういう商品、10何番目というのはどこの証券会社、あるいはB銀行のこういう商品について説明を聞けるようにする方法です。うまくできればテレビ電話でもいいですし、そこにインターネットの設備でもいいと思います。ですから郵便局の職員の方

は、一切われわれはこれらの商品に関しての説明責任を負っておりませんので、お客さまはご自分で東京のそれぞれの金融機関の本店のセールスレディーの方に全部説明をお聞きください、こういう形で一つコーナーを設けることは可能だと思います。一番いいのはテレビ電話を置かまして、そこでそれぞれのお客さまが東京のセールスレディーと全部対応することにして、すべてのボタンをつくれればいいわけであります。その場合には、田中先生がおっしゃいましたように、公社の方の説明責任とか、どれを勧めなさいということはないかと思っております。

いろいろなやり方が考えられると思いますが、そこはそれぞれの販売する方々が、ただ郵便局の窓口はそのチャンネルを置いて、説明は全部自分のほうでやるという形が一番いいと思っております。

それから2番目の証券化商品でございます。70兆ぐらいの現在の住宅金融公庫の貸出債権を流動化して、それを証券化するということが一つありますが、もう一つは民間金融機関が抱えている住宅の貸出債権も流動化することが、各国で行われているマーケットであります。それが単一商品がいいか、いくつかに分けたほうがいいかというのは、アメリカ型とドイツ型の違いです。アメリカ型ではそれを単一商品として販売しております。ですから、そこに対しては一部政府の保証のようなものが入る。あるいは保険料を取ってそれで単一化商品にするということです。しかし、ドイツのほうでなぜ5段階にしたかといいますと、金融機関の住宅ローン債権でいろいろな質がある。そのなかで高いところと低いところの質がございます。そういたしますと、それを全部一からげにしてしまいますと、一種のモラルハザードが起こりまして、悪い金融機関のところから出してきた住宅ローン債権も、非常にいいところのグレーディングが付いてしまうというようなことで5段階

ということになっております。

だから、日本の場合に今後1段階でいくか、それともいろいろな段階をつけてやるかというのはやり方があると思いますが、国によって違うということでございます。以上です。

【田中】 どうもありがとうございました。

続きまして民間金融機関の立場から山本さんと金子さんの順序で、郵政公社法案が提出されますので、この問題について現在どういうご見解をお持ちなのか伺ってみたいと思います。山本さんからお願いいたします。

【山本】 いまのご質問にお答えする前に、先ほど田中さんから、全銀協は小泉さんの意見に対して少し消極的ではなかったのかというようなご質問がありましたが、それについてお答えしますと、民営化というものについての議論が抽象的なレベルから、だんだん具体化するにしたがいまして規模が大きいというようなことから、業界のなかでなかなか意見が統一されなかったということはあるかと思えます。われわれの銀行の倍ぐらいの資産規模を持った巨大銀行が誕生する。これは「みずほ」のサイズの倍近くということですから大変な規模になるわけで、こういうものが全国津々浦々にまで営業所を持っていることから、とてもイメージが描ききれなかったということが原因だったろうと思えます。

そういうことはございましたが、現時点での考え方を、いまの公社化についての関係でお話ししたいと思います。昨年の11月にほかの金融団体と連名で、「郵政事業の公社化に対する私どもの意見」というものをとりまとめまして、関係省庁に要望活動を続けてまいりました。われわれが要望してきたもののうちで、郵便貯金事業に関する金融庁の検査の導入、それから企業会計原則への準拠、外部監査の導入などが盛り込まれておりまして、これはよかったと思ってお



山本 恵朗 氏

ります。

他方、全体としては、われわれの要望が反映されていない部分もありまして、抜本的な問題の解決にはいろいろな課題を残したというように見ております。そのなかから特に三つだけ申し上げておきます。

まず第1は、目的規定の明確化ということについて、ここはまだはっきりしておりませんので、引き続き要望してまいりたいと思っております。公社の郵政事業が国の事業として行われる以上は、その政策目的にたち返って、少額貯蓄手段の提供、それから先ほどお話があった民業の補完、さらには独立採算、そうした目的規定を法律にきちんと明記するということが、まず求められるべきであると思っております。

2番目は、業務範囲というものにつきましても、政府が行う事業だという観点から、政策目的に沿ったものにならなければならないと思っております。公社化にあたりましては、現在行われている業務、事業をそのまま継続するというのではなくて、少額貯蓄手段の提供、民業の補完という政策目的にたち返って、現在提供しているサービスがその目的に沿ったものであるかということを吟味し直す必要があるというように考えております。そのなかで代表的なものとして申しますと、制度本来の目的を逸脱して肥大化している現状、それから老人等の少額貯蓄非課税制度の限度額が350万円であるというようなことから、貯金の預入限度を少なくと

も350万円程度に引き下げるといふようなことを通じて、規模の縮小を図るといふことが考えられます。

3番目は、官業ゆえの特典の縮小・廃止です。縮小という言葉を使っておりますが、廃止が本来であると思ひます。公社化に際しまして現在ありますような各種の特典を廃止すべきであるという考え方であります。公社には予算の独立採算性などの一定の企業性が付与されるわけであり、国民の財政負担の軽減、民間金融機関との公平、公正な競争条件の確保などの観点から、たとえば各種の税の相当額、あるいは国家保証の対価として預金保険料の相当額といふようなものを国家に納付するといふようなことが一つ考えられます。こうしたことが3番目の課題であると考えております。以上でございます。

【田中】 どうもありがとうございました。冒頭、山本さんが言われた、全銀協も金融機関それぞれ立場があった。郵便局もそのまま民営化と言つても、分割されるのか、あるいは分割される場合にどういふ形で分割されるのかが明確でない段階で、ただ一般的に郵政三事業民営化といふので意見を全銀協レベルで徴するといふのは、そう簡単な話ではなかつた、このように理解すればいいですか。

【山本】 そういうことでございます。

【田中】 今日はメディアの方もおみえになっていますが、現在は先ほど申された3点について公社化法案の問題があるといふことを述べられました。その後の、公社化後の民営化については、たとえば分割にかかわるテーマとか、三事業をそれぞれどのように位置づけるかとか、この点はいままでどのように全銀協レベルで議論されていたと理解すればいいのでしょうか。

【山本】 民営化の具体的なスキーム、姿とい

うものについて、具体的な案を固めるといふところにはまだ至っておりませんが、問題点の洗い出し、それについてどのようにわれわれはこれからものを言つていくかといふようなことについては、特定のチームをつくつて検討を進めているといふところでございます。

【田中】 後ほどまた一緒に議論させていただこうと思ひます。続きまして金子さん、よろしくお願ひいたします。

【金子】 ご承知のように郵政公社関連法案が、いま開催中の通常国会に提出されると聞いているわけですが、その具体的な内容は現時点では不明でございます。ただ、この法案の内容は中間報告を踏まえたものとなると思われますので、これをベースに、特に簡易保険事業に論点を絞つて中間報告についての評価をまずお話しさせていただければと思ひます。山本会長の話とダブルする点もあるかと思ひますが、ご容赦いただきたいと思ひます。

その前にまず、簡易保険事業に対する生命保険協会の基本スタンスについて、少しお話しさせていただきたいと思ひます。小口、無審査、月掛け、この三つを特徴とする簡易保険ですが、国営事業として始まつたと思われている方も多いようですが、実はわが国に生命保険が導入された明治14年当初は、民間生保が月掛け保険を扱つておりました。ところがそれが集金コストが非常に高いとか、失効率が高いとか、いろいろな面で採算がとれないといふことになりまして、明治の末期に売り止めになり、結局、その後まさに民間の手の及ばざるところを補うものといふことで、官業としての簡易保険が大正5年に創設されたわけでございます。その簡易保険が国による保険金、年金等の支払い保証とか、あるいは税負担の免除、こういったことによつて民間生命保険会社がない事業特典を背景に、設立の趣旨を逸脱して肥大化を続けてきたわけ

でございます。

とりわけ最近11年間で見ますと、総資産は2.5倍に急増しておりますし、個人保険分野における民間生命保険会社の総資産合計に対する比率も8割を超える水準になっているわけでございます。また、官業としての特典と、それによる肥大化によりまして、簡易保険事業は健全な生命保険市場の発展を阻害しているとか、効率的な金融市場の形成を阻害しているとか、あるいは潜在的な国民負担を発生させているとか、こういった問題を惹起しているわけでございます。

生命保険協会といたしましては、民間生命保険会社がいまや全国あまねく消費者ニーズに対応した多様な商品、あるいはサービスを提供しているなかでございますので、簡易保険事業はその役割をすでに終えているというように考えておりまして、簡易保険事業のあり方についても縮小・廃止、もしくは民間生命保険会社との競争条件を整備した上での民営化といった、抜本的な見直しを長年にわたって主張してまいっております。

先ほど田中さんからご指摘がありました、この主張についてはずいぶん前からやってきているわけございまして、その面ではや力不足にもなったのかもしれませんが、常に一貫してこの主張はさせていただいております。

この公社化にあたっての具体的な要望事項は、詳しくは今日お配りしているパンフレット（添付略）に要約してございますので、後でご覧いただきたいと思いますが、かいつまんで申し上げますと、まず今回の中間報告への評価でございますが、まず総論といたしましては、郵政公社において民間生命保険会社にはない数々の特典が存置されたことに加えまして、一方では自立的、弾力的な経営が可能となるなど、事業運営の制約を緩和する方向が示されておりまして、この内容では保険事業のさらなる肥大化が強く懸念され、中間報告全体、非常に不満足な内容だということに受け止めております。



金子亮太郎氏

では何が問題かということをお4点ほど申し上げたいと思います。まず第1に、山本会長もおっしゃいましたが、目的規定として民業の補完であることが公社法案には明記されない方向にあるように思われます。簡易保険事業はそもそもの創設趣旨から、租税負担の免除等、民間保険会社にはない数々の官業としての特典を有しているために、あくまでも民業の補完を役割といたしまして、その原点である小口で簡易な生命保険の提供に徹するべきであります。したがって、当然のことながら郵政公社の枠組みを定める法律において、目的規定として民業の補完である旨を明記すべきであると考えております。

2点目といたしましては、民業の補完の範囲内での業務展開となっていないことであります。民業の補完を目的とする以上、小口の生命保険を取り扱うことに特化すべきでありまして、たとえば現在の簡保の加入限度額1000万円については現状維持となっておりますが、これも公社の場合、引き下げることが妥当であると考えております。

3点目といたしましては、簡易保険事業による潜在的な国民負担を軽減するための措置が不十分であるということでもあります。現在、簡易保険事業は法人税などの租税負担が免除されております。中間報告では税制上の所要の措置を講ずるということにはなっておりますが、対象となる税の内容は明確にされておられません。当

然、民間と同じレベルの租税負担相当額を国庫納付することが必要でありますし、そのように明確化すべきであると思います。また、保険金等の支払いについての国家保証が継続する方向のようでございますが、その場合、国家保証に対応した保証コスト相当額の国庫納付を、これもはっきりと義務づけるべきであると考えております。

4点目でございますが、保険契約者保護のための十分な措置についても不十分な内容ではないかと思えます。具体的には簡易保険事業は生命保険事業を営むものである以上、総務省と金融庁が共管して監督する体制といたしまして、さらに民間生命保険会社と同様の監督が必要な商品、料率の改定およびモニタリング等については、保険契約者保護の観点から金融庁主導で許認可及び事後チェック等の監督を行うべきであると思われませんが、中間報告によりますと、すべて総務省が行うようになるのではないかと推測されます。なお、中間報告には記載がございませんが、金融庁は検査については何らかの関与をすることは閣議で了承されたというように伺っております。その点については、もちろん評価すべきとは思いますが、関与の具体的な内容が明らかになっておりませんことから、今後簡易保険業務の健全な運営が確保されるような、実効性のある仕組みを講じていかなければいけないと思えます。

以上のような点が、中間報告の問題点と考えておりますが、仮に郵政公社関連法案が中間報告の内容に沿ったものとなった場合には、この根本的な課題解決が実現できないということは明らかであると思われしますので、さらに抜本的な見直しが必要だと考えております。

【田中】 簡保はどんどんふくれ上がっていった時には、毎年簡保の増額分だけで明治生命が毎年一つずつ生まれてくるようなテンポだったわけですが、金子さんに伺いたいのは2点ご

ざいまして、もちろん政府の関与がある、それからいろいろな意味での保証がついているなど、いろいろございますが、なぜここまで拡大したのか。異常なテンポで増えていったわけですが、これは民間生保が力が及ばなかった、あるいはニッチと言われた部分に入り込んだ、そういう面もあるというようにお考えかどうかというのが1点であります。それからもう1点は、郵政三事業のあり方を考える懇談会の座長を引き受けてから、海外の人や、いままでは来なかったタイプのいろいろな人が私のところに来られますが、そのなかで「あれっ」と思ったのは、米国のUSTRの関係者が、この点に関して私に質問してきまして、郵貯の話は何にもないんです。簡保です。簡保が民営化された時に、どういう形になると考えるのか、どういう形で民営化されるのか。既契約者がある以上、一挙に廃止ということはないだろう。既契約者の部分はどうか。簡保というのは大変な伸び率をしているわけですから、暖簾価値は高いということなので、新規契約の分野だけを何かフランチャイズとかで、この分野へはぜひ参入したいということなのではないか、少なくともそういう業者の人たちがいる。

あるいは、すでにこれまで破綻した生保のスポンサー企業として米系の企業が入ってきていますので、それとの関連があるのかなという気もいたしますが、簡保に対する関心がどうしてそれだけ異常に高いとお考えなのか。あるいは、そういうことを何か感じておられますでしょうか。国際社会の目が簡保の在りようをめぐる、相当関心を集中させてきている可能性があるとお考えでしょうか。この2点をお願いします。

【金子】 まず最初のご質問についてですが、まさに最初に申し上げた国による保険金、年金等の支払い保証とか、あるいは租税負担の面とか、こういった事業特典そのものが民保に対して大変な競争力を持っているということで、そ

ういう面ではこの簡易保険の存在そのものが、健全な生命保険市場の発展を阻害している面があるということだと思います。とりわけまったく同一市場で競争しているわけですから、保険料率一つとりましても、民保の運用と簡保の運用はまったく違いますから、市場原理が十分に働かない運用方式、そういうものを背景としながら、生命保険会社以上の水準で予定利率を設定している。一定時期から常に簡保のほうが予定利率を引き上げて、裏返せば保険料を引き下げるといような政策をとってまいりました。そういう面で、ある意味では非常に競争力を持っているということだと思います。

加えまして、特に最近になって民保に対して簡保が急激に増えている、ウェイトが高まっているということは、まさに国による支払い保証の存在が非常に大きいわけでございます。また、いま民保のほうが契約者保護機構を通じて負担しておりますセーフティーネットのコストとしては、日産生命の分も含めると7000数百億になるという金額を負担しているわけです。こういう面で、まったくイコールフットイングではないということではないかと思えます。

それから二つ目の問題は、簡保に対して非常に関心が高いというお話は聞いたことはないですが、まさに簡保の存在が市場のなかで異常に高い。先ほど申し上げました民間の生命保険会社に比べて、総資産で言えば8割も持っているという、まさに巨大マーケットでございますから、そういうことから外国の投資家が、あるいは保険会社の方が関心を持たれたのではないかと推測ですが、そんなことではないかと思えます。

【田中】 ありがとうございます。続きまして、葛西さんから、今日は公的金融にかかわる総括的なお話を皆さんからしていただいているわけですが、お考えのところをまず総括的に出していきたいと思えます。



葛西敬之氏

【葛西】 私は、金融問題につきましてはまったくの素人でありますから、ご質問の趣旨は国鉄の分割民営化というものが一つの参考材料を提供するかどうかという点で述べよという趣旨だと理解いたしまして、簡単にお話をさせていただきます。

まず、国鉄が分割民営化をすることを決意したというか、提起せざるを得なかった状況というのは、経営が大変悪化しておりまして、毎年1兆円の赤字を出す、借金は毎年2兆円ずつ膨らんでいく。そしてすでに20兆円に近い借金が蓄積されている。人件費の支払い総額は運輸収入、営業収入の85%にも及ぶ、そういう状況があったわけでございます。それにもかかわらず、鉄道というものの役割、サービスの必要性というのは国家公共の日常生活にとって必須である。何とか生き返らせなければならないという問題意識からスタートしたわけでありまして。その時の非常に単純な、私どもが考えた絵というのは、過去債務を切ってしまうなければ、それだけでもって将来がどんどん悪化していくという借金ダルマから脱却できない。それから、当時約40万人の人間がおりましたが、人件費が収入の85%という状況ではどうにもなりませんから、まず人間を大幅に減らして労働生産性を一定の民間水準まで拡大する。そのためには労使関係を正常化するという二つの問題がありました。

これらをやってもらう、特に借金を国に引き

取ってもらう際に、また新しく借金が出てくるということでは、だれもこれを引き受けてくれることにはならないので、債務の削減をさせていただいた後は二度とご迷惑はかけませんという制度的担保をつくらうということでした。それが民営化であり、独占的地位を失った鉄道の民営化を機能させるためには、全国一律の運賃制度による内部補助を緩和する必要がある。つまり地域分割をして各地域ごとの経営環境を反映した経営をしなくてははいけない。地域別運賃、地域別賃金の導入が不可欠である。こういうことが問題意識の原点にありました。

ただ、そのなかで私が多少ご参考になるかと思っただけで考えました2点だけ述べさせていただきます。一つは、分割民営化という作業はかなり時間をかけて、手順を次々踏んで行われたということです。私が最初に分割民営化しかないと思ったのが昭和56年2月、第2臨調の担当になった時でした。分割民営が現実にスタートするまでに6年をかけています。昭和62年4月1日にスタートいたしました。その間が3つのフェーズに分かれております。フェーズ1が、第2臨調が基本答申を出す昭和57年7月までの時期です。この間は実際には昭和56年にスタートした既存の経営改善計画による改善努力が行われていました。この間に第2臨調が決めたのは分割民営化の方向と、とりあえずその間病状が一層悪化しないために応急処置をするということだけでありました。これは57年7月に答申が出ていますから、56年度、57年度の1年半はその作業だけです。

そしてフェーズ2が57年7月から60年7月の国鉄再建監理委員会答申までの時期です。第2臨調は分割民営化の具体案を策定するために、国鉄再建監理委員会を設置することを基本答申に盛り込みましたが、それに基づいて昭和58年7月に監理委員会は発足し、具体案の作成に入ったわけです。具体案化の作業は2年半にわたって行われましたが、その間に応急処置が実施

に移されました。その根幹をなすものは採用の全面停止と、設備投資については継続も含めて、安全にかかわらないものは全部止めてしまうということで、借金の累増を抑制するというプロセスがございました。そして60年7月、つまり2年半ほどたったところで、管理委員会が具体案の答申を出しまして、それから1年半、62年4月までの間に実施に移った。これがフェーズ3であります。この段階では当然のこととして採用停止は続いておりました。したがって、昭和56年当初42万人おりましたものが、61年4月1日時点では自然減だけ、採用停止の効果だけで27万人まで減少しました。その27万人を分割民営化後の体制ではとても抱えられないので、昭和61年度中に20万人に減らして各会社に引き継がせよう、7万人については総理大臣が本部長になる国鉄余剰人員雇用対策本部というものを作って雇用の面倒を見てくれる、あるいは退職金の上乗せを国で決めていただいて早期退職を図るという計画でした。結果として、4万人が早期退職をいたしました。そのうち2万人余りについては一般民間企業や国鉄の関連事業に雇用していただいたのですが、残る2万人は自分自身で職を求めて転職してゆきました。国や地方公共団体などに約2万人を採用していただいて、なおかつ残った1万人のうち7000人ぐらいは清算事業団に移行させまして、3年間の雇用対策をやるということになりました。ここまでが第3フェーズです。

昭和62年4月の民営化体制発足後は、第4フェーズといえると思います。本来、人間のなすわざに完璧なものはありません。もともと分割民営化という作業自体が国会で法律を作って、その法律に則って実施するというものですから、政治の作業、国民的合意形成の手法でありまして、民営化を政治の作業でやるというパラドックスを含んでおります。そのパラドックスの結果として不徹底な部分、妥協の要素が必ず残る。つまりマーケットから見れば妥協を余儀なくさ

れた部分がある。公共の利益から見ても譲らざるを得ない部分があるという中途半端な形のものになります。そういうもののなかで現実を実施してみた結果、看過し難いものには微修正を加えていくプロセスが必要であります。それが改革の第4段階であったわけです。その最大の具体例として、国鉄の分割民営化のなかで本州3社間の収益調整機構としてつくられた新幹線保有機構を、平成3年に解体したことが挙げられます。それによって初めて、本州3社の上場が可能になったのです。このように、国鉄改革はその発議から実行の過程まで、非常に時間をかけたプロセスをたどりました。

郵便三事業をどうしていくかという議論のなかで必要なのは、理想の姿は何かというものを描く、この作業はぜひ必要だと思います。いまの体制の問題はここにあるということも明らかにされるべきだと思います。その後、ではそこに持っていくために、どのようにトランジションをかけていくのかという移行の手順やタイミングについては、かなり試行錯誤も繰り返しながら、慎重に移行するんだということを決めないといけないように思います。国鉄は、鉄道は大変重要なインフラですが、鉄道だけにかかわる問題です。しかし郵政三事業は国の財政問題、あるいは金融市場の問題に波及する非常に幅の広い問題なので、国鉄以上に難しいトランジションの計画を立てる必要があるし、またそのための検討の場というものをきちんとつくっておかないといけないと思います。

2番目に問題として申し上げたいのは、分割のやり方でございます。国鉄は地域分割をいたしました。地域分割を行う際に重要な要件は、旅客流動が会社内に極力包含されるということです。つまり旅客で言いますと、発地と着地が同じ会社のなかでできるだけ完結してしまうという分割形態がいいだろうということで、実態に着目して地域分割案を作りました。北海道、四国、九州の3島では95%以上の流動が島内完

結ですし、JR東日本も同様です。これは成功だったと思います。イギリスはこれを水平分割いたしました。それは線路および全ての土地を承継するレールトラック社と、車両を保有する会社、車両を借りて運行する会社、線路を保守する会社など、それぞれを別々の会社にして、およそ100社に分割したわけです。しかも同じ線路の上で複数社がサービスを提供して、初めて競争によるインセンティブが得られるという観念的ミクロ経済理論を応用した結果、大変非効率な体制となりました。結論だけ申し上げればこれは大失敗で、イギリスのレールトラック社は設備の改善投資を行わず保守を最低限に抑制して設備を食い潰しながら高配当を行った結果、たくさんの事故を連発させました。あげくの果てに、昨年10月に破産してしまいました。

分割のやり方というのは、鉄道の場合でも電力の場合でも、あるいはいろいろな場合みんな共通であります。起承転結、あるいは首尾一貫して事業者が完全に責任を持つ体制、また持たねばならない仕組みでなければうまくいかないことを、レールトラック社の失敗は物語っていると思います。ですから郵政三事業などの場合は、まったく異質の三つの事業を郵便局という一つの拠点を使ってやっているわけですが、これらをもし将来分割しようとするならば、設備はすべて独立した設備を持ち、そして経営者は全責任を負って行くだという形にしないかぎり、事態はうまくいかないというのが、最近はやりの分割民営論、自由化論のなりゆきが現在示している結果としての事実だと思います。

これらの二つの点につきまして、何らかのご参考になるかどうかということで、お話を申し上げます。以上です。

【田中】 葛西さんが言われた分割の基本のところの、民営化にあたって分割はどうあるべきかということについてですが、郵便については

諸外国の経験がすでにいくつかありまして、結局、郵便と貯金業務というのがどういう関係に入るかという、基礎は配送にかかわる郵便業務であって、このネットワークというのは葛西さんのお言葉で言えば、きちっと面倒をみる人が責任を持って首尾一貫して、権限と責任が一貫していないかぎりにはうまくいかない、これは明らかです。このネットワークの上に金融勘定がのってくるというのが、今日における大きな捉え方だろうと思います。この金融勘定がのってくる方法について言えば、ある種の契約関係で、金融のネットワークは物理的な、たとえば鉄道とか、あるいは郵便の手紙を集め、それを配送するという業務との対比でいけば、そのネットワークを借りて勘定を設けるということは、権限と責任において決してできないことではない。そういう組み合わせはあると思います。鉄道における地域分割と水平分割というもの、それはおそらく郵便ネットワークについては、そういう権限と責任は明確にする必要はありますが、金融勘定はそれにのつけられるものではないかと思っております。金融というのはそういうネットワーク、いままさにウェブを使った金融口座、取引口座というものが大きなウェイトを占めるように、そこは地域的なネットワークというものの上ののっかってくる委託契約といえますか、その店先を借りた形での委託契約というのは不思議なことではなくて、21世紀にはそれがあのではないかと思っております。

この点について葛西さん、どうですか。

【葛西】 いまのは鉄道の話であります。電力などでも同じような話がされております。そういうものの事例として申し上げましたが、ポイントは分けるべき点を必ずきちんと分けてしまうということでもあります。レールトラック社の場合はレールトラックという線路を持っている会社と、それを使っている会社、固定の賃料で使わせるという形でしたが、固定の賃料である

かぎり、設備投資をすれば経費が上がりますから利幅が小さくなる。株主さんを重視する経営なら、設備投資はやるべきではないという結論になった。修繕費をかければ、これまたコストが上がって固定賃料とのギャップが小さくなる。それはやるべきではないという結論になる。そうすると資産を食いつぶすという形がベストの経営戦略であるというような仕組みができていた結果、そのとおりやりました設備を食いつぶして事故が多発して、そしてつぶれたという図式です。

ですから、鉄道だけでなく、その他の分野においてもアナロジーはあり得ると思います。誰かが全責任を持ってサービスを改善し、経営を統括することによってのみ、責任をまっとうしたことになる。そういう図式をつくれれば、それは機能する余地があり得る。そうしないとうまくいかないだろうということだけでありますから、これは抽象的な意味での、どこかで参考になるかどうかということでございます。鉄道そのものが郵便、あるいは金融そのものと完全に裏腹になるとは思っておりません。

【田中】 葛西さんが言われたのは、保有者と利用者が異なっている場合、しかも、その上で誰かに実際上つけを回していれば便益が得られるというようなことが、構造上許されるようなことがあると、これは制度としての持続性はなくなってしまうというのが、英国における鉄道事業の分割で見られたというお話です。今後、誰かにつけを回しながら制度全体が毀損するというようなことが起きてはなりません。これは非常に重要な論点ではないかと思えます。

この後、いくつかの論点がありますので、皆さま方から、お話を伺いたいと思います。先ほど吉野さんから、貸出債権の売却市場をつくるというお話がありました。21世紀の金融業にとってバランスシートをどうするのかというのは、もう少し柔軟にならなければいけないし、現在

の不良債権処理の具体的な問題を考えた上でも、貸出債権の売却市場ができていない。あるいは価格付け機能がこの分野において、結果として不十分だから市場が十分立ち上がってきていないということだと思いますが、この問題について、山本さん、金子さん、何か論点がございましたら、今後の公的金融の改革との関係で、ご提示していただければと思いますが、いかがでしょうか。

【山本】 貸出債権の証券化、あるいは債権そのものの形での売却というのは、実は徐々にマーケットが広がってきております。たとえば不良債権の売却、投資というようなものも、かなりオークションの形で値付けもしてやっていくようなものが、このところ急速に拡大してきておりまして、国内外の投資家がそこに入ってくる。不良債権について言えば、RCCの機能の強化ということで、入札にかなり積極的に入るようになってきておりますので、このマーケットは広がっていくだろうと思います。

それから住宅ローン債権について言いますと、これは後の話になるかもしれませんが、先ほどのお話にありましたように、超長期の住宅ローンのようなものは、従来の金融システムのなかで民間の銀行をコアに置いた金融市場のなかでは安定的に供給することは難しいわけです。銀行からすれば、その期間に見合う調達手法がないということで、非常にALMが難しい分野であります。長期固定のものを供給するには、先程の吉野先生のお話のように、たとえば25年とか30年というような投資をする証券が必要であります。なぜ証券かといいますと、必要な時にマーケットで売却ができるという意味で、投資家が投資をしやすいという証券の形が大事であります。そういう意味で住宅ローンのようなものについて証券化をして、ファンディング、あるいは投資の道を開いていくということが大きな課題であります。

それからBISとの関連でお話ございましたが、日本の場合は、間接金融、あるいは商業銀行を中心とした金融システムが戦前、戦後と続いてまいりました。戦前は一時期非常に資本市場が活発な時期がありましたが。先程、リスクの話も吉野先生からありましたが、リスクが金融システム、とりわけ銀行セクターに全部集まってしまって、そこでリスクを負担するという仕組みになっております。この方式は実はもう成り立たなくなっているわけでありまして、これが不良債権問題、銀行の信用不安というようなことの根源にある仕組みであります。そうしたものを改善しながら、円滑な金融がなされるようにするためには、先程のお話のように、オリジネーターとしての銀行が作った貸出債権を、いろいろな形の証券化があるわけですが、証券化して投資家に投資をしてもらうような仕組みを急いでつくっていかねばいけないというように考えております。

【田中】 金子さん、住宅ローン債権のように非常に長期のものは、民間生保にとってみますと、資産サイドに持っていて、もちろんどのくらいのポジションかという問題はありますけれども、それにふさわしいものではないかと思いますが、どうなのでしょう。あるいは、現在のようマーク・ツー・ザ・マーケットという形で、証券化商品については時価で値段が変動いたしますので、そういうこととの関係で、たとえば超長期、20年とか、あるいは20年を超えるものについて、資産サイドで保有することに伴う問題というのは、どのように理解されているのでしょうか。

【金子】 生命保険会社も直接住宅ローンをやっているところもありますが、これはウェイトも小さいし、個々の会社でかなり政策も違いますので、業界全体ということでは、機関投資家としてセカンダリーマーケットのプレ

ーヤーというような形が中心かと思えます。その面について、お話ししてみたいと思えます。

今度、この住宅金融公庫が融資業務から段階的に撤退されるということで、活動の中心を民間住宅ローン債権の流動化、証券化に移すようになると思えますので、そういう意味ではプライマリーマーケットは民主導のマーケットに変わっていくと思えます。一方、資産担保証券のセカンダリーマーケットは、日本の場合はまだ歴史が浅く、十分な規模に成長していないのが現状ですので、このセカンダリーマーケットの発展のために、住宅金融公庫が証券化支援業務を通じて一定の関与をするというのは、これはいい形になるのではないかと考えております。ただし、将来セカンダリーマーケットが確立して民間のアレンジャーによる証券化が本格化した場合には、改めて住宅金融公庫のあり方も議論する必要が出てくるのかなというように感じております。生命保険会社には、機関投資家として資産担保証券の大量かつ安定的な引き受けが期待されているのではないかとと思えます。

その前に生命保険資産の運用原則について、ちょっと触れておきたいと思えます。一般的に生命保険資産の運用原則といたしましては、安全性、収益性、そして流動性、この三原則がございます。したがって、証券化につきましても組成される資産担保証券については、この

三つの原則があてはまるということが前提になるかと思えます。まず、この資産担保証券というものにつきましては、安全な資産でなければ生保の投資対象とはなり得ないということがございます。一般に住宅ローンの信用リスクが企業向けの信用リスクに比べれば低いと言われておりますが、これについては住宅金融公庫に信用補完をしていただいて、より安全性を高める必要が出てくるのではないかとと思えます。具体的には証券化スキームのやり方にもよりますが、住宅ローンに対する債務保証とか資産担保証券に対する債務保証、こういったことが考えられるのかなと思えます。

次に、資産担保証券は収益性が高いものでないと投資対象にならないわけですが、住宅ローンの利用者、あるいは政策的な観点からは低利の住宅ローンが当然望まれているわけがございます。一方、投資家のほうは高い利回りを求めるわけございまして、この証券化にかかる信託報酬とかサービサー・フィー、こうした必要経費を控除した債券の利回りを、われわれ投資家にとって魅力的なものにする必要があります。そういう面では政策的に住宅ローン金利を低く抑える必要があるならば、魅力ある投資対象とするために利子補給なども考えてもらわなくてはならないかなという気がいたします。このセカンダリーマーケットとプライマリーマー



ケットは一体の関係にございまして、セカンダリーマーケットの意向をくんだプライマリーマーケットのプライシング、利率の決定を行うことによりまして、証券化支援業務の成功を導いてほしいというようには考えております。

三つ目は流動性の問題でございます。生命保険会社は契約者に対して超長期の予定利率を保証しておりまして、生命保険会社の資産運用の特質は超長期のリスクをとれるというところにあるわけです。しかし、日本の公社債市場は10年を超える債券の厚みに欠けておりまして、また、国債以外の債券の流動性は、ご承知のように高くないのが現状でございます。したがって、証券化の支援業務によって資産担保証券市場に厚みが出ることは生命保険会社のポートフォリオの観点からも、あるいはALMの観点からも望ましいと考えております。したがって、資産担保証券市場を活性化するために、標準的な商品のある程度の規模で継続的に発行していただくことが非常に大事なのではないかとこのように思います。

【田中】 21世紀の日本政府が国民との間で、あるいは民間企業との間でいったいどういう関係に立つのかという問題を、根底から議論しなければいけないところにきているわけです。先程申しあげましたように、森内閣における行革担当大臣の橋本さんが担当大臣を引き受けられた時に、個々の特殊法人ごとに事務事業の見直しという方針を出されたわけです。しかし、個々の特殊法人について、どういう仕事が良かったとか悪かったとか、成績評価と申しますか、基準を作ることはもちろん重要ですが、もっと大きなところで、そもそも納税者は政府からのサービスとして、いったい何を期待することができるのか、あるいは、どこで線引きをしなければいけないのか、きわめて重要なところにきているのは、ご存じのとおりでございます。

中央政府と地方政府を合わせた債務は、今度

国会にかかっています予算案でいいますと、2002年度の終わりには700兆近くになるわけでございます、日本のGDPが500兆程度と考えますと、140%ということになるわけです。これはどの程度大変な数値かということ、ヨーロッパでユーロ市場、統一通貨を持つという時に、いろいろな政府がこのユーロのなかに入ってくるわけですが、財政規律のない政府を突っ込んでしまいますと、これはとてもではないけれど共通通貨の価値が維持できませんから、財政規律について基準を設けたわけです。これがマーストリヒト条約であります。この時は中央政府、地方政府を合わせて債務比率をGDPの60%という基準を作ったわけであります。これだけではうまくいかない。要するに、一度ズルをしてとは言いませんが、見かけ上、債務比率を下げ、押入の引き戸を引いて、ややこしいのは全部突っ込んでいるというやり方だっただけでなくはない。相手は政府ですから、いちいちそれをモニターするわけにもいかないだろう。

それだけでは困るということで1997年にアムステルダム条約で、今度は加盟後もチェックしますということになりました。財政規律についてチェックをし、必要に応じてペナルティーを課すというこの条約が通りましてから、やっと本当にユーロは生まれるんだというところに来たわけです。アムステルダム条約が合意されるまでは、ユーロは本当に登場するのかという声最後の最後までありましたし、Dマルクは本当に消せるのかという疑問を持っていた人がいっぱいいたわけですが、このペナルティーを課すところまで来て、やっとユーロは生まれるんだという合意ができたのが97年あります。

それからいきますと、日本の債務の比率が140%というのは、これは大変な数値でありまして、ともかくもこれがいままでのところ大きな危機につながっていないのは、あらかたこの公共債が国内で消化されているという、この1

点です。日本の経常収支の黒字が続き、国内でカバーしている。国内でともかくも買い手がついているということが、この140%の衝撃というものに、からくも耐えているというところです。しかし、この後、GDP比で見た公共債の残高は、内閣府が発表したもので見ても、まだまだ増え続けるわけです。よほどの決意をしないかぎり、われわれは広い意味での政府債務というもののくびきから脱することができない。悪くすると、どこかで日本国家の背骨に至る傷を負わせる可能性があるというところまで来ているわけです。

そのように考えてみますと、今日の公的金融は思い切って圧縮すべきです。入口の郵便局も出口の特殊法人もそうですが、政府が関与する仕事と明確に納税者が認定する以外のものはすべて民間にする。政府は関与しない。個々の特殊法人ごとに事務事業の見直しをやっていても始まらない。もっと大きな原則のところ、政府は最低限これはやるけれども、それ以外はもはや政府の関与ではないという一つの線引きをせざるを得ないところに来ている。日本にとっての本来的な意味での国家戦略というのは、この線引きをして国民の合意をとりつけることだというように思っているわけです。

それからいきますと、特殊法人を廃止したり民営化する時に、あるいは今度の郵政公社のケースでもそうですが、隠れた債務が表に出たり、あるいは民営化する時にはキャピタルを付けないうと十分な機能が果たせないというテーマが出てきているわけです。住宅金融公庫は廃止が決まりました。これをリスクのプロファイルに従って、民間にデータを全部出した上で売っていく場合に、民間で事業者がいろいろな工夫をして、値付けをして、そして買い手を探し、セカンダリーマーケットで値段が付く、厚みのある債券市場が登場するということにつながるわけです。これはご存じのように、期限前償還という話が既契約者については依然として認められ

ていると考えるべきなので、このオプションを既契約者が持っている。これまでも住宅金融公庫に対する国庫からの補助金が4000億とか5000億とか出ていたわけですが、その過半が期限前償還にかかわる問題であったというように考えますと、70兆円を上回る、住宅金融公庫が持っている住宅ローン債権を民間に売却していく際、数年かけて全部手放していくという時には、当然のことですが、キャピタルロスが発生するわけです。

いままでで言えば、年間3000億とか、あるいはそれを上回る金がこれに投入されてきたわけですから、その流列の割引現在価値というものはじいてみますと、相当なキャピタルロスが発生する。それでも住宅金融公庫を廃止することで合意が成り立ったのだというように理解していますが、吉野さん、もし私が申し上げたことについて見解が違ふようでしたら、今後、住宅ローン債権の売却市場をどのように作り上げていくか、それを日本の資本市場の充実にどうつなげていくか、それから政府と市場との関係をどう考えるかについて、吉野さんの見解をお願いします。

【吉野】 全体的な流れから公的金融をお話しになったので、私も全体的なところのコメントを少しさせていただいて、それから住宅ローン債権市場のことを説明させていただきたいと思います。財投の出口機関で、ここでは主に政府系金融機関、公的金融のお話ですが、それ以外に事業をやっている部分はずいぶんあります。その悪かった部分は需要予測、利用者の予想が過大に評価されている。そういう予想をしても、誰も後で罰せられないというのが、本州と四国間に3本も橋ができてしまった大きな理由であります。ですから需要予測をやった人間、それが誰の責任かというのを今後きちんとしないかぎり、おそらくこういう問題は起こってくると思います。

それからもう一つ重要なことは、田中先生がおっしゃった、どこまでを政府がやるべきかということです。ナショナル・ミニマムというのはどこで切るべきか、この議論が日本ではまったくありません。スウェーデンなどではナショナル・ミニマム、たとえば小中学校の教育とか、あるいは一定の医療保障、こういうものは政府がどんなところに住もうが、どんな住民であろうが与える、こういう議論がきちりあります。ところが日本では、政治家の方が何でもナショナル・ミニマムにしてしまう。

政府全体でどこまでやるかということに関しては、政府がやるナショナル・ミニマムのレベルは何かということ、誰かがどこかで定義し、それをみんなでたたき合うということがぜひ必要だと思います。

それから、財政赤字に関しましては、本質的には財政赤字で発行されている国債の利回りよりも、出されている先の収益率が高くなければ、いつかは必ず破綻してしまうわけですから、出口のところの収益性が問題となります。それから、そうでない部分はナショナル・ミニマムとして、収益性はないけれど、国が見なくてはいけないというところをはっきりと区別しながら議論をしていくことが必要であると思います。

それから住宅ローンの証券化の話ですが、先ほど山本頭取と金子会長からも話がありましたが、ここではプライマリーマーケットとセカンダリーマーケットの問題がございます。プライマリーマーケットの最初に住宅ローンを貸しているところと、それを証券化して、その証券化されたものがどのように流通するかというセカンダリーマーケットの問題です。おそらく最初は30年とか非常に長いところは、なかなかマーケットが育たないというようにお考えの方が多いかと思いますが、国債の市場はここ2、3年、非常に流動性も高まりましたし、いろいろな種類もできてまいりました。ですから、それにあ

る程度アドオンした形で、こういう債券市場というのも、わりあい流通する可能性はあると思います。

特に日本全体でいろいろな貸出債権が出てきますが、そのなかでも、アメリカでも同じですが、住宅ローン債権のデフォルト・レシオは非常に低いです。これは企業と比べますと家計というのは同一的な行動をいたします。所得が入ってきて、それを一部貯蓄し、消費する、こういう顔の個人と、それから中小企業や企業というのはぜんぜん違っているというわけです。そういう意味では個人を相手にした住宅ローンのほうは、わりあい大数の法則が成立いたしますし、いろいろリスクも考えることができる。そういう意味では、これまで債権市場、日本の民間のいろいろな貸出の債権市場がそんなに育たなかったわけですが、住宅ローン債権の市場が、これが育つことによりまして一つの大きなベンチマークになる。それができれば不良資産の売却に対してもこういうマーケットにのせていき、そこに何パーセント、プラスアルファをのせるかという形の市場が育つのではないかと考えております。

それから、こういう市場が育ちませんと、先ほど山本頭取がおっしゃっていましたが、リスクが全部金融機関、間接金融にいつてしまう。これは、昔のように全部パイが大きくなるころでは、こういう間接金融システムはよかったわけですが、ゼロ成長、あるいはマイナス成長の時には必ずリスクが発生するわけですから、そのリスクは分担して、そのなかでリスクを考えながら、いろいろな投資家、個人が行動するという意味では、発行のロット、どれぐらいの発行を毎期するか、それから定期的な発行、それからマーケットを見据えた形での発行というのが必要だと思います。

最後の一つは、期限前償還リスクの問題。これは高い利率の契約で借りているのを金利水準が低くなった時には先に返してしまうというこ

とであります。これに関してはオプション料をきちんと取るべきです。ですから期限前に返す場合には、そこで返した場合、万一それがあと5年残っていれば、それを短期金融市場なり、マーケットから調達したとしたならば、どれぐらいコストがかかるだろうかということ、本来はきちんとオプション料を取ってやるべきであります。できれば、そのなかのシステムとして保証料なりオプション料を取って、今後は期限前償還リスクに対応すればいいような気がします。

【田中】 吉野さんのお話は、住宅金融の分野から、政府が100%手を引くことが可能だということを示していると思います。もちろん、そうでない設計もあるわけですが、今後のわれわれの経済を考えて、政府は何に備えるべきか。非自発的失業で、その後再就職の機会を得るまでに、従来に比べれば長い時間がかかるというのは、もはや皆覚悟していることですから、このところは納税者がお互いにお互いを支えるという意味において、このセーフティーネットを維持することは、間違いなく不可欠なことであります。これはいろいろな形でモラルハザードが起きないように工夫をしながらも、このセーフティーネットの張り方については、これから相当議論が進むと思いますし、このことは国会でも当然のことながら前に進む話だと思いますので、そう心配はいらない。

そういうなかで、政府は住宅に対して、いままでの住宅金融公庫が関与したような形で関与すべきなのかどうか。住宅関連業界の方にとっては聞きづらい話かもしれませんが、私はもはや政府は住宅金融から100%手を引くべきだと思います。住宅を建てるということは、もちろん個々の家計にとっては重要な転機、それぞれの人生においては大きな決断でありますし、そのためにはいろいろな工夫がいるということは当たり前のことですが、しかし、これは民間金

融機関が基本的にそういう家計の動向に対して対応するというのでまかなうべきだと思います。政府は、たとえば補助金等を通じて、住宅取得者に対して何か特定の恩典を与えるというゆとりはもうない。それは政府の仕事ではないという割り切りを行うべきだと思っております。これは議論をすると、まだ間違いなく少数派ではないかと思っておりますが、しかし、もうそのくらいの決意をしないとどうしようもない。いま社会において住宅取得者は決して弱者ではありませんし、広い意味での納税者の支援を得なければいけないという立場の方でもない。そして民間金融は100%自分の裁量の範囲においての商品を出し続け、その後、もちろん今日のテーマにありましたように、住宅ローン債権の証券化等の業務も個々のファイナンシャル・インスティテューションが、いろいろな知恵を使って工夫すべきテーマであると思っておりますが、このなかでも私は多分少数派に転落するのではないかと考えていますが、この点、吉野さんはどうお考えですか。

【吉野】 アメリカではある程度の住宅に対するセーフティーネットはありまして、なかなか民間金融機関からお金が借りられないという層に対しては政府がある程度の支援をしたり、それから先ほどの証券化の市場に関しましても、昔は政府が保証をきちんと付けて、それを流通市場に回すというようなことはありましたので、特に証券化の最初の段階では、金子社長もおっしゃっていましたが、少し政府の保証が必要かもしれないと思っております。

それからもう一つ、セーフティーネットとして、ある程度の所得階層なり、そういうものに対する政府の支援というのは今後も必要かもしれません。田中先生とは違うかもしれませんが。

それから2番目は、いままで日本の場合には、公的な関与を、いつやめるかということはぜん

ぜん定義されていなかったわけです。ですから、たとえば住宅市場に関しても、最初の5年間は少し政府の関与を認めながら、この市場を発展させる。しかし5年後には、そこできちんと終了し、そこで民間に任せる、あるいはそこできちんとした議論をする、そういうクロージングの期間をきちんと設定することが是非必要だと思います。私は、まだ一部は政府の関与が必要であると思います。しかし、それもきちんと国民に明確に、こういう理由から政府の関与があり、しかしそれも5年ほどみたところできちんと見直して民営化の方向にいくという議論が必要ではないかと思っています。

【田中】 もし住宅のテーマで山本さん、金子さん、葛西さん、何かございますか。よろしいですか。私は吉野さんとちょっと違うということがわかりました。たとえば自治体において特定の住宅密集地域で安全上の問題があるという場合には、都市計画も含めて自治体における自治体住民の納税にかかわる資源を注ぎ込んで、環境改善のために手を打つということはあると思っています。それからアパートを借りるにあたって、住宅困窮者の人にアパートの借り賃を補助するという仕組みをとっている自治体も世界のなかであります。それは自治体政府が地域社会をどうすべきかということとの関係で、お金を投入することはあり得る。ただ、一般的に住宅を取得するという人に対して、もはや納税者の金を投入するだけのゆとりはない。

これは非常に象徴的ですので、21世紀における日本政府はどの分野で、どういうことはやるけれど、どういうことはやらないかという話の時に、一番わかりやすいのは住宅だと思います。住宅について明確な基準を作れば、それを広く国民の間で議論して、結局のところ、それは民間金融機関のいろいろな工夫に待つべき領域であって、政府は全面撤収する。必要な公共政策は地域政策として、あるいは都市政策として、

あるいは住宅困窮者対策として自治体レベルでやる話だ、それは自治体のバジェットの範囲内において、またいろいろ議論していただくというテーマに振り替えるべきだ、もはやそういう意思決定をしなければいけない時期だと思っております。今日の「公的金融のあり方」というなかで、これは多分、先ほど来申し上げておりますように、まだ多数派ではないのではないかと、多分、十分な説得力を持ち得ていないのではないかと意味で恐れていますが、ここはこれから明白にしておくべきことではないかと思っております。

今日、もう一つのテーマを議論して、それから会場の皆さんからご質問等を受けたいと思います。最後のテーマは、昨年末に政策金融8機関の改革について、経済財政諮問会議で引き取って議論をする、年内に明らかにするということになりました。中小企業関連の公的金融機関、それから国際的な業務にかかわる公的機関を中心としてあります。これもまだ議論はこれから始まろうとしている段階だと思いますが、ここでも広い意味で政府の役割が問われていると思います。公的金融機関は、ご存じのように預金を取扱っているわけではありませんので、普通の言葉で言うと、公的ノンバンクと言っているかというテーマがございまして、

パネリストの皆さん方から一言ずつ、政策金融8機関の問題について議論をしていただきまして、それでは会場の皆さんからの全体のご質問に移ろうと思っております。

【葛西】 私どもの会社は、ある意味では特殊かもしれませんが、われわれは日本政策投資銀行からお借りしていますので、そのへんのことをちょっとお話しします。収益力の高い新幹線ができるだけたくさんの国鉄の借金を背負っていかなくてはいけない。しかも、東北、山陰地方などにおける非採算路線を維持するための負担

も、分割に際して収益力の高い東海道新幹線にかぶせる他ないということで、膨大な額の国鉄債務を東海道新幹線は背負うことになりました。それは東海道新幹線の地上設備を拡大評価する一方で、東北、上越、山陽新幹線を圧縮評価するという形を取ったのです。当初簿価4500億円の資産が5.5兆円に膨らまされ、それに見合う国鉄債務を背負わされたわけです。いままでに1兆円あまりを返しましたが、まだ4兆4000億円の借金が残っています。これは非常に大きな借金でございます、一部60年間で均等償還、大部分は25年間で均等償還という形です。そうすると毎年毎年、その債務の元金償還分が増えてくるので、借り換えをするか、返済をして圧縮してしまうか、どちらかということになって、資金調達をしなければいけないのですが、われわれのほうで必要とするのは、どうしても長期安定的な金利で、固定的なものを調達するほうがいいということになるわけです。

今年の例で言いますと、私どもはだいたい3000～4000億円ぐらいの償還財源に対して、自分のお金で2500～2600億円は返してしまっ、あとは借り換える。700億円ほど借り換える計画ですが、社債で200億円、日本政策投資銀行から100億円、一般金融機関から400億円という計画でございます。それぞれに特色がございますが、われわれはなるべく長期低利で借りたいということで、社債を20年もので発行しておりますが、それ以上は無理というぐらい長いですし、そうたくさんの金額をこれで調達することは難しい。日本政策投資銀行は15年で結構長いので便利ですが、これも対象、その他限度がございますから100億円ぐらいが限界ではないかと思えます。あと、民間の金融機関から、5年以上はちょっと無理、10年は不可能というような状況でございます。

そういうことを考えますと、これからの民間金融機関の体力とか、あるいは基盤がしっかりしていくかどうかというようなところに向けて、

むしろ問題が解決されればいろいろな状況の変化はあると思いますが、現時点においては、それぞれ補完的な機能としては役に立っているというのが実情でございます。以上です。

【吉野】 二つあります。一つは民業補完に徹する。たとえばアメリカですと、民間に借りに行って断られた人だけ政府系が直接貸す。クレジット・ディナリアル、そういうシステムがございます。それから一番最初に申し上げました信用保証をつける。3番目がドイツでやっているように、もし必要な場合には民間金融機関に政府系が低い金利で調達したものを渡し、民間金融機関は自分のお金と一緒に融資をする。そのようにいろいろなやり方で民業補完があると思えますから、あらゆる形で民間と競合しないということを明らかにすることだと思えます。

それから国際業務に関しましては、これは一部政府がやらなくてはいけない部分もあります。たとえば新宮澤構想で、アジアの金融危機が起きた後はこういうのを使ってお金が出ていったわけでありまして。ただ、そこでももう少し考えていただきたいのは、10年間日本がずっと低迷しているなかで、製造業がだんだん外に出ていっています。アメリカとかイギリスのデータを見てみますと、それを相殺するように金融サービス業が強くなっている。ところが、この10年間、日本の金融サービス業は横ばい。そこが日本経済の大きな低迷の一つでもあると思えます。

ですから、ここにおられる民間の金融機関の方たちは、金融サービスを国際的にも外で売れるものにできるか。そのためには日本の国際協力銀行なり、ODAで出ていったところが、日本の民間金融機関と協調融資をする。それから、よく海外から批判されますが、ひも付きとは言いませんが、日本のODAのお金で日本の建設業をそこで雇ってあげるとか、国内でできない部分は、海外でそういう形たちをいろいろうまく使って、日本にまたお金が返ってくる、こう

いうシステムが必要だと思ひまして、民業補完に徹するということと、日本経済の再生のために、日本の民間の金融サービスを強くする、こういう観点からも国際的な業務を考える必要があると思ひます。

【金子】 基本的な考え方としましては、金融・資本市場の活性化のためには、市場参加者が市場の規律に従って行動すべきでありますから、市場規律が働かない政府系金融機関はプレゼンスを早急に縮小すべきであると思ひます。ただ、ご指摘にもありましたように、経済、金融の現状を踏まえると、たとえば中小企業保護等の観点からは引き続き政策金融が必要な面も残ろうかと思ひますが、その場合でも、本当に民間では行い得ないような業務に限定、特化すべきであるというように思ひます。

【山本】 お手元の資料「政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言」(添付略)は、全銀協でまとめたものでございます。一番最初のページに、改革に向けた提言という見開きになった絵がございます(図5)。この絵のところに主要な論点がございます。財政構造改革の関係、金融改革の関係等がございますが、右側のほうの四角の中にあります「基本的な視点・考え方」ここで二つのことが楕円形の中に入っております。これは先ほども議論になりました「政策目的の抜本的・不断の見直し」と書いてありますが、どんな組織でも自己増殖作用がありまして、政府系金融機関と称するものもかなり肥大化してきております。当初の政策目的を超えているいろいろなことが行われていくわけで、政策目的の抜本的・不断の見直しというものは、この種のものについては大前提だろうと思ひます。

先ほど、住宅金融についてお話がございましたが、税をどう使うのかということを確認していく。政策金融の最大の問題点というのは、実は国民の負担だけれど、その負担が一般財政

のところでも明確に見えてこない。リスクが隠れたままずっと後に送られているというようなことから、ガバナンスが非常に難しいというのが特徴でございます。そういう点で「ガバナンスの強化」と下に書いてありますが、いろいろな形で金融分野というのは特殊な政府のガバナンス、あるいは納税者のガバナンスを確立しなければいけないということでもあります。

もう一つ、右側は政府の金融機関が肥大化することによって、これは民間金融機関の努力が足りないという議論が必ず反論としてあるわけですが、それにしても有利な条件でマーケットに入ってくることによって、われわれのマーケットがかなり浸食されている。それも不必要に肥大化しているということを言っているわけでもあります。

その下のほうに施策ということで書いてありますが、会計基準の問題、ディスクロージャーの問題、あるいは先ほどもちょっと申しあげました租税公課の賦課、負担の問題、それから2番目に書いてあります、何よりも政策目的に照らして、こういうものが要るのか要らないのか。聖域なき改革という言葉がございますが、政府系金融機関については根っから議論をする時期がきているというように考えております。

【田中】 どうもありがとうございました。私は景気予測のテーマをずっとやっています。日本とアメリカの最大の違いは、少し景気が悪いという議論が出た時の違いです。不況に入りますと、金利が当然のことながら低下いたします。アメリカの場合は金利が低下いたしますと、しばらくすると住宅投資が出てまいります。あるいは住宅ローンを契約していた人たちが、高い金利で借りていた場合に、金利が安くなりますと、オプション料を払ってでも解約して借り換えるわけです。そうすると何が起きるかというと、金利が低下しますと住宅投資は出るし、消費が出るわけです。消費が出るというのは、

いままでの高い金利の時に借りていたものが、金利が安くなりますから、その金利支払い部分が消費に回るという形で、不景気になればそれを持ち上げるといいますか、そこからもう一度立ち上がってくるというリズムが明確にある。

日本は何をやっていたか。とにかく不景気だということ、住宅金融公庫の枠を広げろとか、公的金融で貸し出せという話でありまして、金利機能がマーケットメカニズムのなかで効かないように、殺すように、殺すようにやってきているという面があります。現在、こんなに金融緩和をやってもゼロ金利なのに、なぜ効かないんだ。はなはだしきは、民間銀行の能力が乏しいからだという意見さえ、毎日の新聞、雑誌のなかで、ご存じのように決して少なくない。それは違うんです。公的金融というものについて、いままで政府は、公共性を背景として入れればいい、しかも景気が悪い時には政府部門がふくらむのが当然だ、こういう話だったわけです。

先ほど山本さんが言われたように、日本の組織はとりわけそうだと思いますが、組織増殖機能があります。郵便貯金がなぜこんなに限度額が高くなってきたのか。こんなに巨大な公的金融にしてしまうと日本の金融資本市場を間違いなく混乱させる可能性があるわけです。池にクジラというようなことを言う人もいます。現在の郵貯は、クジラが背中をちょっと痒いと搔いたりすると、もう池の中の波がガジャガジャになって、日本の金利体系が引っ繰り返るような騒ぎになりそうです。

どうしてそんなことになったのか。300万の時に金利がたとえば6%台という時になると、10年たつと2倍になるわけです。これが組織からこぼれるのはもったいない、全部拾おうということになると、預入限度額300万を600万にしてくれという話になるわけです。郵便貯金はもともとは民業補完という性格のものだったはずですが。しかし10年で2倍になるということになると、300万は600万になるわけです。そこにプ

ラス組織維持機能、あるいは組織増殖機能というものを付け加えると、これがあつという間に増えてしまいます。いつ増えていったのか見ていただくとわかりますが、預入限度額がずっと上がっていったのは金利が高い時です。合理的に設計されたというよりは、組織のイナーシャ、慣性でできた。日本における制度設計は、誰かがよく考えた上でつくったものではなくて、個々の組織ごとに組織維持機能というものを与えるところなる。そして政府の仕事と市場の仕事の区分けができない。不景気になって金利が下がっても、民間銀行で融資が増えるという仕組みにはなっていない。金融が効かないんです。それをずっとやってきたなれの果てが、今日のゼロ金利にしたけれど、経済が動かないというリズムになっていると思います。

公的金融の設計をきちっと最初から設計した人などいない。特殊法人というのは、みんなそれぞれに法律がありまして、それぞれの理由がある。理由を挙げれば、どれもこれも一般的には反対できない理由です。個々に作っていった拳げ句が今日の公的金融の出口の部分になります。入口はそれに見合う形でした。全体をデザインしたと豪語できる人は日本中、過去に溯っても誰もいない。誰も設計しないけれど、これが生まれたというのが今日でして、やっと追い込まれたわれわれは、この公的金融について入口のところも出口のところも、21世紀の日本はどうならなければならないのかを設計する段階に入ったというのが、非常に大ざっぱではありますが、私のみなし方です。これも十分の説得力がないのではないかと、一部恐れてはいます。

## 質 疑 応 答

【質問者1】 東京電力の南さんが座長されておられる総務省の郵政事業の公社化に関する研究会の今度の中間報告を読みましたら、最終的には金利を総務大臣が何か決められるというような書きぶりになっております。簡保についてもたしか同じような書きぶりになっていたような気がしますが、金融界のトップの方がそういったことに対して、どのように提言していらっしゃるのかを山本さんと金子さんに伺いたいのが1点。

もう一つは同じ中間報告案で、郵政公社のコーポレートガバナンスが非常に曖昧な形で決められているような気がしました。要するに総務大臣が任命権を持っているというような書きぶりだったような気がします。この点についても、公社という形態をとっているところがそういったことをすれば民営化という方向からは逸脱するような気がします。その点についても、お二方から伺いたいと思います。

【田中】 郵政公社化法案のなかで、いまご質問にありましたような点について、全銀協、あるいは生保協会のなかで特別言及されているところがございましたらお願いします。

【山本】 個別に、たとえば金利の決め方についてどうのというようなことを申し入れているかということになると、全銀協としてはそういうことはございません。むしろ、先ほど申し上げたように、目的規定の問題とか業務範囲の問題、それから官業としての特典の問題、ガバナンスの問題、そうした枠組みについて、かなり強く申し入れをしております。たとえば金利の問題というのは、特典を外していく、業務範囲を限定していく、そういったなかで、独立採

算性ですから自ずから決まってくる問題であって、総務大臣が決めるかどうかというのは、行政のなかの管理方式の問題ですから、実質的に個別に総務大臣がその都度判断されるということでもなからうと思います。それはわれわれが外からあれこれ言う問題ではなからう。いま申し上げたような大きな枠組みのなかで、金利というものが決まってくるであろうというように考えております。

【金子】 生命保険協会として、特に金利という面では申し上げておりませんが、むしろ保険業界の場合には予定利率の問題が非常に大きな問題でございます。まさに市場原理が働かない運用方式を背景にして予定利率が決められている、あるいは、支払い保証があることによって予定利率リスクもカバーされているというように思います。これは非常に大きな問題でございます。こちらのほうは指摘させていただいております。

【質問者2】 非常に面白く聞かせていただきました。特に山本さんにお聞きしたいのですが、政府は、公的金融機関、たとえば中小企業金融公庫等々は、銀行が貸さないから要るんだ、端的に言うとそのような見方をされました。当該法人もそう言います。しかしながら、どういう人を対象に、どのくらいの金額でということが特定されているから政策金融であるとするれば、民間の銀行がその対象なり条件なりでやるということを自分からおっしゃることはあまり聞いたことがないですが、それは可能なのでしょうか。

【山本】 住宅ローンにしろ、中小企業貸出しにしろ、その対象について民間の金融機関がやる

といったことは聞いたことがないというお話でございますが、中小企業を特別に優遇する現在の中小企業金融公庫とか、政府の金融機関については、一般論として当然にリスクがあり、その結果としてのロスというのは国民の負担になるわけでございます。ただ、現時点までどれほどのデフォルトが起きているのか、あるいはロスが起きているのかというのは、民間の金融機関の基準では数字が出ておりません。

【質問者2】 質問の趣旨は、そういう条件を民間金融機関に政府が政策として与えれば、政策金融機関は要らず、民間機関が効率的にできるのではないですかということです。

【山本】 私の考え方は、基本的に金融というものは、先ほど申しましたように、政策コストが非常に曖昧になってしまうので、たとえば補助金、税というような形で、政策コストを明確にすべきであると考えております。したがって、住宅ローンにしろ、中小企業の融資にしろ、一定の条件を満たすものについて融資をする、それについて、われわれのコマーシャルベースではとても高いものになってしまうという場合に、政策としてその分について補助金を出すという方向観が最もコストを明確にするという意味で適切な方向であるというように考えております。

【吉野】 いまの関連で二つコメントさせていただきます。一つは、アメリカの場合、中小企業では民間に借りに行って、二つの銀行に行って断られた人は政府系が面倒をみる。きちんとクレジット・ディナリアルとサインするところがあるようでして、そういう形で民業の補完が競合かというのを分けているという事実はございます。

2番目は、いまおっしゃいました、民間を通じて政策ができるではないかということですが、

そのとおりでございます。ドイツではそれにさらに、民間金融機関が自分で預金を集めるよりは、国債で集めた資金を一部政府からもらって、それでいくらかの手数料をきちんとアドオンして、民間がその融資をするという制度はございます。

【質問者3】 吉野先生に一つ確認したいのは、ファンドブリーフというのは特殊銀行ですけど、不動産抵当の場合は不動産価値を担保にして発行する金融債だという話だったと思いますが、それは要するに、アセットからは切り離すわけにはいきません、それがまず一つ確認したいということ。もう一つが、吉野先生によれば、論文のほうでは政策投資関連の金融機関はドイツにはある。しかし一般に知られているところではドイツの公的金融部門が40%ぐらい使われている。つまり政策投資というものを講じるという点では違うというように考えられると思います。

もう一つは、それと関連することは、田中さんがおっしゃられていた公、公的金融という場合、政府が前面に出るとというのが少し問題であって、要するに公的というものはすべて中央政府でというあり方ではなく、地方とか、あるいは民間であるとか、そういった領域に落ちていくんだという考え方がそのなかに読み取れるわけですが、では、本来的な公ということについては、どのように考えられるでしょうか。

【吉野】 まず最初の質問のファンドブリーフというのは、おっしゃるようにモーゲージバンクという民間の金融機関がアセットバックでやったものが流通しているということです。ですから日本の場合も、それぞれの金融機関さんがご自分でそういう証券化をする部分と、住宅金融公庫のような公的機関に持っていく部分というのが、これからは日本で両方出ると思います。ドイツでは両方の種類がありまして、それぞれ

が証券化されて流通しているということです。おっしゃるとおり、ファンドブリーフは民間のモーゲージバングが出す債券です。

それから公的と政策金融、これはいろいろな人がいろいろ定義しているわけですが、私が言ったドイツに関する公的というのは、地方政府がたとえば住宅金融に貸したり、いろいろ地方の関連の金融機関も含めた形であって、日本のここで言う政策金融よりも幅広い意味を含めております。

それから、地方のほうでいろいろやっていく場合と、中央政府でやる場合、どちらも税金が必要です。ただ、日本の場合は地方に任せの場合に、結局は中央からのお金が地方交付税などでいって、それで地方でいろいろな政策をするのであれば、それは同じだと思います。もう少し違う形で、地方で何か政策的なことをやるのであれば、そこの住民の方から税金を独自に取っていただく、たとえば消費税をその地域は少し上げるとか、そういう形で住民の負担で自分たちの地域にやるのであればわかりますけれど、そうではない形で国と地方を別々に分けても、私個人としてはあまり意味がないと思います。田中先生は違うかもしれませんが。

【田中】 公ということはどういう意味かというおたずねでして、私の見解を少し述べさせていただきます。先ほど山本さん、金子さんから出ました郵政公社が競争環境のなかで民間事業者と競争する時に、いったい誰が公正競争を維持するための監視者の立場に立つか。よくよく考えてみたら、政府が事業、今度の場合は郵政公社で事業をやるわけですから、ルール・オブ・ロー、法の支配とか、公正競争の監視というのは、民間事業者も事業をやっている、その上に公というのは行くんだと思います。

そのように考えてみますと、たとえば政府は国債を発行して政府業務をやっているわけですが、政府にとってのキャッシュフローの日々の

動きというのは、きわめて不十分にしか開示されておりません。対民間収支というのは、財務省が発表しているものを見ても、いろいろな特別勘定をお金が行ったり来たりしておりまして、どういう勘定になっているのかよくわからない。しかし、たとえば米国政府は統括表を連邦政府が作るようになりまして、毎月の対民間収支というのが発表されています。これが、たとえば2001年と言いますと、毎月で見て連邦財政は黒字を増やしていったわけですが、7～9月に減税をやりましたので、黒字の減少が今年の7～9月期から起きようになりまして、9.11以降はまた別途支出が出ましたので、一挙に連邦財政が赤字になりました。毎月やると米国連邦政府というのは赤字に変わったんだというのは、誰の目にもわかるわけです。しかも、それはウェブサイト上で取れるものですから、日本に住んでいても取れる。

しかし、日本政府に関して言うと、いったいどうなっているのかわけがわからない。その割にはずいぶん国債を発行しているではありませんかというのが現状です。そうすると政府のビヘイビアは資本市場に大きな影響を与えますから、民間事業者が社債を発行する、政府が国債を発行する、しかし、その上のところで公の管理というもの、公の秩序というものが議論されなければならない。公の秩序からいくと、日本国政府は毎月の統括表を対民間収支で発表すべきだと思います。これを見ると、国民意識もはっきりしてきまして、これはおかしいじゃないか、こんなことをやっていいのかというのが出てくるわけです。小淵、森の二代の内閣で、先ほど言いました公的な債務は492兆から666兆に174兆増えました。これは毎月の財務省の統括表があれば、とんでもないことが起きている、これはストップをかけないでいいのかという声が、メディアの世界でも出たと思います。しかし、それはないんです。政府は公だから、公がやっていることは、何しろ公共性によって担保

されているのだから、ディスクローズにおいて努力しなくてもいいという位置にあるわけです。そのこと自体、日本の資本市場に巨大な影響を与えているわけです。そうすると公というのは、政府をも、民間事業者をも、その上に立った公的な秩序、法の支配とか、公正競争の維持とかということになるかと思います。

そういう意味では、公正取引委員会とか、証券取引等監視委員会というのは、もっと明確な位置づけを得た上で、行政委員会という仕組みが日本に馴染む、馴染まないという議論もございしますが、私はそういう仕切りにしなければならないのではないかと考えています。郵政公社がどういう条件で仕事をするか、要するに公正競争を乱さないかどうかということは、総務省が監視するのではなくて、より広い概念といえますか、公を司る公正取引に係わる、たとえば改組された公正取引委員会がその任にあたるというようなことが不可欠ではないかと思っています。そういう意味では、今回われわれが公的金融機関というように使っているのは、政府が背景にあるノンバンクですねという明確な位置づけをして、どういう設計のし直しをするかは広く国民の討論に待つという姿勢が必要なのではないかと考えております。

いただいている時間がそろそろきていますが、よろしいでしょうか。もしご質問がないようでしたら、ここで終えたいと思います。どうも本日はお忙しいところ、ありがとうございました。

以 上

## 懇談会で提示された諸見解

民営化の検討にあたって説明を求められている論点

### 1. 郵政事業の機能

( 検討手順 )

- ・ 経営形態の選択は手段であり、出発点では機能面からのアプローチをとるべきではないか。
- ・ 三事業の狙いと、これまで果たしてきた役割を総括し、現状と比較・認識することが必要ではないか。
- ・ 遂行度を測る指標に照らして過去の成果を判断する必要があるのではないか。(投資効果、人的資源管理、経常的事業活動、政策的支援)
- ・ 郵政事業の問題点の明確化・事実関係の解明が必要ではないか(民業圧迫、イコールフットィング論、財投原資としての責任、運用能力等)。

#### 1) これまでどのような機能を果たしてきたのか(成果と問題点)

郵政事業が果たしてきた機能(成果)

- ・ 郵便サービスをなるべく安い料金で、あまねく公平に提供。
- ・ 郵便貯金を簡易で確実な貯蓄の手段として、あまねく公平に提供。郵便為替、郵便振替を簡易で確実な送金の手段として、あまねく公平に提供。
- ・ 簡易に利用できる生命保険を、確実な経営により、なるべく安い保険料で提供。
- ・ その他以下のサービスを提供
  - 公的なサービス(内容証明郵便、年金・恩給の支払い、国庫金の受け払い等)
  - 郵便局ネットワークの民間企業等への開放
    - (ATM 提携サービス、確定初年金制度への加入申込みの受付等)
  - 社会福祉的サービス(障害者用郵便物の料金免除、寝たきり独居老人等への年金・恩給の配達等)
  - 地域関連施策(ワンストップサービス、ひまわりサービス等)
  - 地域振興施策(ふるさと小包等)
  - 災害時のサービス(郵便料金免除、災害義援金の振替料金免除等)

## どのような問題点があるのか

### (民業圧迫論)

- ・ 民間事業者との公正な競争をどう維持するか。

### (金融資本市場への影響)

- ・ 金融市場における郵貯・簡保の位置づけについてどう考えるか。
- ・ 短期金融市場、国債市場などへの金利面、流動性面での影響をどうとらえるべきか。
- ・ 郵貯・簡保が資金を自主運用することになれば、金融資本市場を歪めることになるのではないか。価格形成に歪みを与えない仕組みを構築することが肝要ではないか。
- ・ 郵貯・簡保は、国債市場の安定に寄与しているのではないか。

### (財投原資責任論)

- ・ 財政投融資に必要な資金の吸収機関としての性格も強かったが、財投改革によってこの意義は薄れてきたのではないか。
- ・ 資金が流れ込んでいる先を表裏一体として改善策を検討すべきではないか。
- ・ 財政投融資の問題は、郵貯ではなく財投機関の側に起因するものではないか。

### (事業体としての健全経営、効率化の問題)

- ・ 郵貯は自主運用により金利リスクなどを抱えることとなり、採算面で苦しくなるのではないか。簡保も採算維持が可能か。
- ・ 公務員による郵貯・簡保の巨額資金の自主運用は上手く行かないのではないか。
- ・ 資金運用の巧拙と、官と民の違いは無関係なのではないか。
- ・ 現在のコスト・パフォーマンスはどの程度改善されるべきか。
- ・ 静学的、動物学的に郵政事業のユニバーサルサービスは効率的か。
- ・ 信書参入に伴いクリームスキミングが起ると、全国ネットワークを維持するコストは、トータルで高くなる可能性があるのではないか。
- ・ 普通の企業であれば独占分野の利潤を競争分野での設備投資に充てるところだが、郵便は独占分野で赤字。長期的には、あやういのではないか。

### (事業の透明性の問題)

- ・ 情報開示を通じて市場の不確実性増大を回避するよう努めるべきではないか。

## 2) 今後必要とされる機能(サービス)は何か

### (事業分野別の検討)

- ・ 郵政三事業または郵便局が提供するサービス・機能のうち、どの機能・サービスが民間には期待されず、社会的に供給すべきものは何か。
- ・ 21世紀の時代背景に合致した三事業ごとの方向付けを行うべきではないか。(事業の範囲、規模、形態、ガバナンスのあり方、人の問題)
- ・ 21世紀の国民のニーズから、郵政三事業には、どのような機能が求められ、どう果たされるのが望ましいか、という議論をしていくことが適当ではないか。
- ・ 郵便事業に重要なことは、確固たる戦略(将来価値をどこに置くか等)と具体的戦術(どれだけのインフラが必要か等)を持つことではないか。

### 【郵便サービス】

- ・ 郵便には、国家意思を国民に伝える最終的な行政手段や人権に配慮した通信手段であるという側面があるのではないか。
- ・ ユニバーサルサービスについては、現在のレベルよりも、もう少し広く、緩く考えてもよいのではないか。
- ・ 大幅にサービス水準が下がることになれば、どこまでが許容範囲が議論となるのではないか。
- ・ 郵便料金については、均一料金である必要はないのではないか。
- ・ ユニバーサルサービスと同一料金を原則として欲しいというのが、国民の考えではないか。
- ・ 郵便の民間参入については、競争によるサービス向上とともに、クリームスキミングへの手当てが必要ではないか。

### 【貯金・保険サービス】

#### (個人への基礎的金融サービス)

- ・ 郵貯、簡保については、国家が、最低限の生活保障や生活設計を保証しているものという側面があるのではないか。
- ・ 少額貯蓄、簡易な保険として過大ではないか。
- ・ 郵貯は、ローリスク・ローリターン金融機関としての機能を果たしてきたのではないか。
- ・ 郵貯が果たしてきた安全な貯蓄手段の提供という機能は、預金保険制度が整備され、貯蓄国債が直接国民に販売されれば、代替できるのではないか。

#### (財政政策、金融政策との関係)

- ・ 直接金融のパイプを太くすることによる経済活性化と国営の郵便貯金を維持することは、政策として矛盾するものではないか。
- ・ 郵貯・簡保に資金が集まったのは、リスク資産への投資をあまり望まないという我が国の国民性によるところが大きいのではないか。
- ・ 個人金融資産がリスクマネーに向わないのは、民間企業の株式に投資対象としての魅力がないことが主因ではないか。
- ・ 国・地方の債務のファイナンス主体として機能しているという事実を踏まえれば、郵貯を国債ファンド的なものに改組することが現実的ではないか。

#### (財投、特殊法人改革との関係)

- ・ 郵貯があることで、出口に資源配分を歪める形で政策金融機関が存在しているのではないか。
- ・ 財投改革、特殊法人改革、民間金融機関の不良債権処理を進めるにあたり、経営が安定した公的金融機関が不可欠ではないか。

### 【郵便局ネットワーク】

- ・ 基本的には「民間でできることは民間に任せる」という考え方は正しいが、郵便局ネットワークは、セーフティーネットとして必要な存在ではないか。
- ・ 国民によりよいサービスを提供するため、郵便局ネットワークを活かしていく必要があるのではないか。

- ・ 利用者から見た三事業一体は維持されるべきだが、郵便事業・郵便局舎ネットワークと勘定としての郵貯・簡保特別会計の議論は分けて行なうべきではないか。

利用者(高齢者、地方在住者を含む)利便の観点

- ・ 郵政事業は、地域社会・一般住民の生活に根を下ろした存在。利用者の便・不便、事業の福祉的役割を確認しながら議論すべきではないか。
- ・ 先進諸外国における民営化等の経営形態の変更に伴って実際に起きた利点、不都合などが参考になるのではないか。

経済合理性、効率的な資源配分、国民負担(コスト)の観点

- ・ 公共サービスにおける国民の利便性と経済合理性を三事業別に分析、把握すべきではないか。
- ・ 郵貯・簡保の自主運用の失敗によるコストは納税者の負担となるのではないか。

経営環境の変化(情報技術革新、グローバル化など)の観点

- ・ 事業環境の変化にイノベティブに対応する必要があり、経営の自由度(とそれに伴う責任)の拡大が不可欠ではないか(動的な観点で見た効率化が重要)。

## 2. 懇談会の今後の運営

### 1) 今後の郵政事業の展開にあたって考慮すべき視点の整理

考えられる項目

郵便局ネットワークの維持とその有効活用  
 事業環境(物流、金融分野)の変化に対応しうる経営の実現  
 利用者ニーズに的確に応えうる経営の実現  
 安定したサービス提供のための経営の健全性維持  
 納税者リスクの極小化  
 金融資本市場の効率化  
 職員の適切な処遇

(以上)

## 住宅金融の証券化

慶応義塾大学経済学部 吉野直行(yoshino@econ.keio.ac.jp)

## (1) 長期・固定・低利 (30年・35年)

金利変動リスクから利用者を守る。

民間住宅ローンの証券化

## (2) 民間住宅ローンの買取・低コストによる証券化・高い信用度(政府信用)の確保

## (3) 米国のGSE(大統領による一部役員の任命 財務省からのクレジットラインの設定)

政府支援による低コストによる資金調達

## (4) 証券化コストを削減するための方策(地方税免税など)

## (5) 住宅ローンのベンチ・マークとなる標準商品の提供 &gt; MBS 市場の形成

( ) 米国では単一化の基準商品 ドイツでは5段階のMBS証券(KfW)

( ) 大数の法則(信用リスク)、

( ) 特定利用者・特定地域を越えた標準化証券

## (6) 住宅金融公庫・銀行のこれまでの利用者データの利用

民間金融機関との連携・オンラインシステムの活用

## (7) 期限前償還リスクをユーザーから集めた保証料で賄う

## (8) モラル・ハザードの防止策 中小企業向け信用保証(100%保証)

## (9) 国債市場から学ぶ住宅ローン債券流通市場

( ) 商品の多様化 発行の頻度 発行のロット、

( ) 市場の需要調査

## (10) MBSの購入: 長期証券化商品

( ) 年金基金・生保など

( ) 投資信託の一つの運用先

## (11) リスクを誰が負担するか?

間接金融 直接金融 Bank-Based-Capital-Market (Yoshitomi-Shirai,(2001))

表 平成14年度国債・政府保証債の発行予定額

〈発行根拠法別発行額〉

(収入金ベース、単位:億円)

区 分	13年度当初(a)	13年度 1次補正後(b)	14年度予定(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規財源債	283,180	300,000	300,000	16,820	-
建設国債	87,600	90,760	67,900	▲ 19,700	▲ 22,860
特例国債	195,580	209,240	232,100	36,520	22,860
借換債	596,883	593,296	696,156	99,273	102,860
財政融資特会債	438,974	438,974	343,527	▲ 95,447	▲ 95,447
(市中発行分)	(104,974)	(104,974)	(109,527)	(4,553)	(4,553)
(経過措置分)	(334,000)	(334,000)	(234,000)	(▲ 100,000)	(▲ 100,000)
合 計	1,319,037	1,332,270	1,339,683	20,646	7,413

〈年限構成別・消化方式別内訳〉

(収入金ベース、単位:億円)

区 分	13年度当初(a)	13年度 1次補正後(b)	14年度予定(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
30年債	6,000	6,000	6,000	-	-
20年債	30,000	32,000	42,000	12,000	10,000
15年変動利付債	32,000	36,000	54,000	22,000	18,000
10年債	204,000	204,000	216,000	12,000	12,000
5年債	189,000	197,000	228,000	39,000	31,000
3年割引債	6,000	6,000	4,000	▲ 2,000	▲ 2,000
2年債	168,000	168,000	191,527	23,527	23,527
短期国債	264,184	263,417	306,451	42,267	43,034
市中発行分計	899,184	912,417	1,047,978	148,794	135,561
(除く短期国債)	(635,000)	(649,000)	(741,527)	(106,527)	(92,527)
郵貯窓販	24,500	24,500	21,000	▲ 3,500	▲ 3,500
日銀乗換	61,353	61,353	33,704	▲ 27,649	▲ 27,649
財政融資特会債 経過措置分	334,000	334,000	234,000	▲ 100,000	▲ 100,000
郵便貯金資金等	179,000	179,000	136,000	▲ 43,000	▲ 43,000
年金資金	119,000	119,000	67,000	▲ 52,000	▲ 52,000
簡易生命保険積立金	36,000	36,000	31,000	▲ 5,000	▲ 5,000
公的部門計	419,853	419,853	288,704	▲ 131,149	▲ 131,149
個人向け国債	-	-	3,000	3,000	3,000
合 計	1,319,037	1,332,270	1,339,683	20,646	7,413

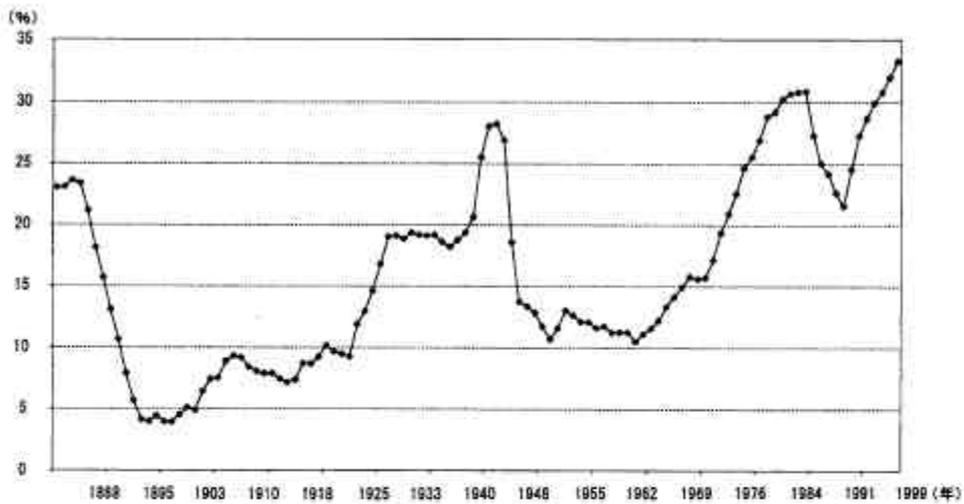
(注) 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

2. 政府保証債

(収入金ベース、単位:億円)

区 分	13年度当初(a)	13年度補正後(b)	14年度予定(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
10年債	22,463	22,463	23,002	539	539
6年債	2,500	2,500	1,900	▲ 600	▲ 600
5年債	4,650	4,650	-	▲ 4,650	▲ 4,650
4年債	14,400	14,400	18,000	3,600	3,600
2年債	3,600	3,600	7,200	3,600	3,600
合 計	47,613	47,613	50,102	2,489	2,489

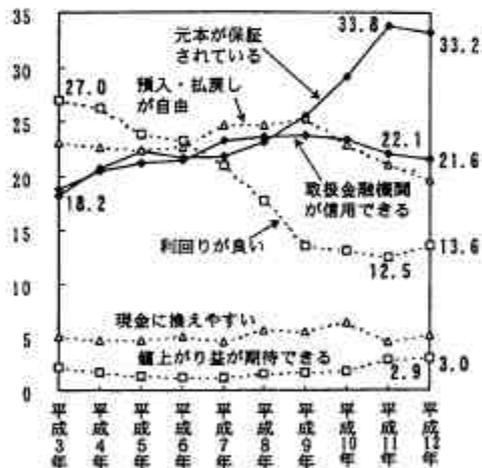
図1 郵貯・全銀預金一比率



出所：郵政行政統計年報等

吉野直行・中田真佐男「郵貯・財投改革とその展望」（『証券アナリストジャーナル』2001.8）より

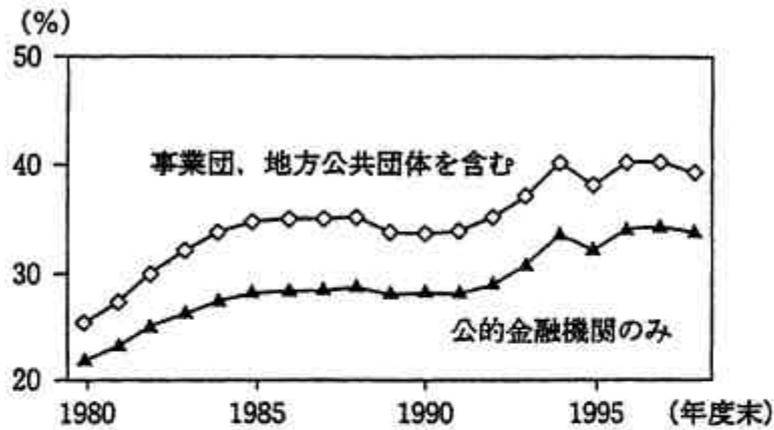
図2 金融商品を選択する際に重視すること



出所：「金融広報中央委員会（日本銀行）、貯蓄に関する世論調査」

吉野直行・中田真佐男「郵貯・財投改革とその展望」（『証券アナリストジャーナル』2001.8）より

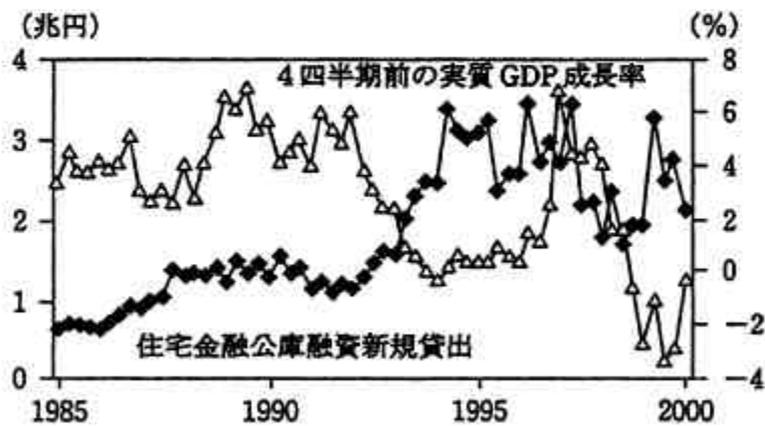
図3 住宅信用残高に占める公的融資の割合



出所)【国民経済計算年報】(経済企画庁)

吉野直行・中田真佐男「財政投融资制度改革と今後の公的住宅金融」(『季刊 住宅土地経済』2000年秋季号)より

図4 住宅金融公庫と景気変動



注) 実質GDP変化率は対前年同四半期比で算出

吉野直行・中田真佐男「財政投融资制度改革と今後の公的住宅金融」(『季刊 住宅土地経済』2000年秋季号)より

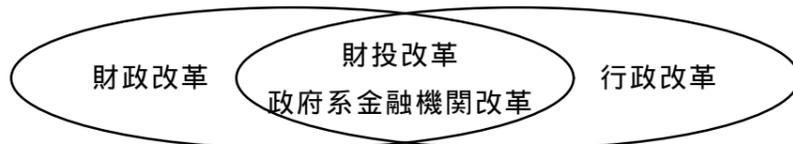
# 政府系金融機関の抜本的改革に向けた提言

## 財政投融资制度の概要と改革の経緯

財政投融资制度 = 財政政策を金融的手法を用いて実施する手段  
・うち、政府系金融機関が最大のシェア(フロー58%、ストック35%)

### 財投改革と政府系金融機関の改革

・財投改革の二つの側面(財政改革・行政改革)の両面から見ても、政府系金融機関の改革は必須



## 政府系金融機関の問題点

政府系金融機関とは...財政投融资制度の下で一定の政策目的を実現するために設立された、投融资等の金融活動を行う特殊法人の一種

### 財政構造改革との関係

- ・一般会計からの補給金等(過去10年間の累計で6.4兆円)
- ・巨大な金利リスクを内包
- ・国家信用に依存した資金調達や租税公課の免除等
- ・保有資産の価格変動リスク
- ・信用リスク面の問題(平成12年度末不良債権残高4.2兆円)

「低利・長期・固定」の貸出維持し続けることは困難

### 金融改革との関係

- ・貸出市場に占める巨大なシェア(平成12年度末で28%)
- ・市場原理に基づかない貸出等により、金融・資本市場メカニズムを歪曲
- ・資本市場の発展を阻害

民間金融機関の業務を圧迫し、収益力の向上を阻害

政府系金融機関の改革は、財政負担軽減や金融システムの効率化・活性化を通じ、わが国経済全体の活性化に資するもの

## 改革に当たっての基本的な視点・考え方

政策目的の抜本的・不断の見直し

わが国金融・資本市場の再活性化

## 具 体 的 施 策

- ガバナンスの強化(外部監査の導入や金融庁の監督・検査の実施)
- 政策のコスト・ベネフィットの計量・分析の強化
- 民間金融機関と共通の会計基準の適用
- 情報開示(ディスクロージャー)の強化
- 租税公課の賦課または同相当額の国庫納付

## 個別分野毎の望ましい改革の方向性

### 住宅金融分野

#### 住宅金融公庫

政府方針(5年以内に廃止、証券化支援業務を行う新法人を設立)の大枠は、民間金融機関としても望ましい方向

直接融資からは原則撤退すべき。証券化市場の整備・育成等により、民間金融機関で代替・対応

住宅の質の向上は、証券化への条件付与等により維持

#### <直ちに行うべき改革>

- 制度・貸出条件の見直し(特別枠廃止、貸出限度額引下げ等)
- 住宅融資保険制度の改善
- 事務委託手数料等の見直し

### 大・中堅企業向け金融分野

#### 日本政策投資銀行

直接融資からは原則撤退すべき

民間金融機関の貸出等への保証等に特化

#### <直ちに行うべき改革>

- 投融资対象の見直し
- 貸出条件の見直し
- 保証機能の改善

#### 国際協力銀行

平成14年度出融資計画における見直しを評価

保証機能の改善等、今後も不断の見直しを図るべき

### 中小企業向け金融分野

#### 中小公庫・国民公庫・商工中金

当面、政府系金融機関の業務にも一定の役割が残る

各機関別に政策のコスト・ベネフィット分析等を行い、貸出等の重点化・圧縮を図る

積極的な営業活動など、民間金融機関との競合による弊害を見直す

#### <直ちに行うべき改革>

- 政策コスト等の明確化
- 貸出条件等の見直しと重点化
- 貸出対象・業務の整理

公的金融問題フォーラム事務局

全国銀行協会 企画部

〒100-8216

東京都千代田区丸の内 1-3-1

電話：(03)3216-3761(代)

ホームページ：www.zenginkyo.or.jp