

公的金融と家計貯蓄行動との関連

The Relationship of Public Finance and Behavior of Household Saving

関川 靖
Yasushi SEKIGAWA

家計貯蓄行動を決定する要因は、所得（相対所得，恒常所得，生涯所得，資産所得など）であるが，現実の家計の貯蓄行動は経済動向・金融構造・利子率・所得・貯蓄水準・慣習など複雑な要因が重層的な影響をおよぼして決定される。我国家計の特徴と言える「貯蓄優先」行動を金融構造面，特に公的金融と家計の貯蓄行動との係わりを検証することは，家計貯蓄の決定要因分析に不可欠であると考えられる。何故ならば，我国の公的金融制度は他の諸国と比較して特異な面を持ち，先進国になった現在でも民間金融機関に匹敵するシェアを占めているためである。よって本論文の目的は，発展途上であった高度成長時代からバブル経済・バブル経済の崩壊の90年代末に至るまで，公的金融制度の役割変化と家計貯蓄動向の変化とを時系列でもって比較分析することで，公的金融制度の家計貯蓄へ影響を検証することである。

キーワード：公的金融，市場の失敗，家計貯蓄，小口貯蓄者保護，銀行破綻

Public Finance, Market Failure, Household Saving, Protect of Retail Saving, Bankruptcy

〔1〕はじめに

貯蓄は所得と正の関数関係にあり，所得（就労所得・資産所得等）の増加に伴って増加することは，大学で経済学を学んだ者ならば周知のことである。しかし我国では，高度経済成長時においてはもちろん，その後若干低下しているが高貯蓄率を維持しており，上記のように高い家計貯蓄率は単一要因で説明できるものではない。逆の言い方をすれば，既存の研究分析で検証された貯蓄決定要因の大部分は，それなりに説明力を有することになる。矛盾した説明になったが，それほど家計貯蓄の決定要因は複雑であり，複数の要因が重なり合いしかも相互に影響を及ぼし合っていると考えられる。筆者も，間接的な家計貯蓄の決定要因として「貯蓄優先的な家計行動」，及び「ライフステージ限定的でしかも連続する高額な貯蓄目的」を検証した^{〔1〕}。本論文の目的は，郵貯，そして住宅金融公庫の公的金融が家計の貯蓄行動と投資行動^{〔2〕}に密接に関わりを

持っていることから，これら金融機関を内包する公的金融制度の整備と家計貯蓄行動の変化との関係を明らかにすることである。よって，本論文では，公的金融の役割と併せて，公的金融の家計貯蓄行動への影響を分析し家計の高貯蓄率の説明要因となりうるかを論証する。

〔2〕公的金融の定義

公的金融は，国毎の政策方針の差違や経済発展度・貯蓄残高の絶対額の大きさにより，その役割が異なると考えられる。また，発展途上国のように金融市場の発展度が低いと，換言すれば金融深化の程度が低いと，経済成長を達成する効率的な資金配分を整備するためには公的金融の役割は大きくなる。しかし，現在の東南アジア諸国に見られるように，政策方針がはっきりせず公的金融と民間金融の役割分担が不明確であるならば，資金循環経路を複雑なものにし非効率的な資金

循環となり、経済成長の桎梏となる可能性もある。よって、国毎により、政府系金融機関預金・年金・国債発行額、政府借入等公的金融の資金獲得方法も複雑であるし、貯蓄獲得対象も公社・公務員・民間企業・金融機関・国民と多様になるので、公的金融を定義するには複雑な要因を考慮しなければならない。この複雑な要因を整理し公的金融機関を定義すると、『政策目的に沿って黒字主体から赤字主体へ政府が直接的に、ないしは間接的に資金を供与する金融行動』となる。

「公的金融（機関）」という言葉は、「民間金融（機関）」という言葉に対峙するものであるが、「直接的」という言葉は政府が資金供給主体となり政府が直接資金を吸収・運用を行う金融行動である。これは、金融制度が未発達な発展途上国における政府貸出等がその典型的なものである。前者の資金獲得手段は、年金や国債など公債発行（地方自治に於いては地方債）である。後者は、政策金融の一貫として政府系金融機関が金融仲介機関としての役割を担うものと考えられることができる。この政府の金融仲介機関は、政策の執行上重要な手段であることからその役割は細分化されており、専門金融機関の性格を有するのが普通である。具体的には、我国においては資金吸収の役割を担うのが郵貯・簡保であり、資金運用を行うのが財投機関ないしは住宅金融公庫、国民金融公庫など政府系専門金融機関である。間接的か直接的かはその国の経済発展段階や政策方針により異なるが、我国のように高度経済成長を経験し先進国になっても間接的な公的金融の資金循環のシェアが大きいのは非常に珍しい。

〔3〕公的金融の二つの役割＝市場の失敗を解消

前章では、公的金融とは政府ないしは政府系金融機関が政策方針に則って金融活動を行うことであることを明示した。換言すれば、市場経済の原理に従い民間金融機関間の競争が存在するが故に金融活動に支障を生じさせたり、民間金融機関では行えない金融サービスが存在する、いわゆる「市場の失敗」を解消ことが公的金融の役割である。公的金融はその規模の大小に関わらず、その役割は大きく分けて2つ存在する。

(1) 市場の失敗を回避＝民間金融機関の補完

公的金融の役割の一つは、市場経済の参加主体である民間金融機関ではコストパフォーマンスが悪い、あるいはリスクが大きくなりカバーすることが困難であり金融活動を行うことができないと言う「市場の失敗」が

存在するときに、市場経済の秩序維持を目的として政府が赤字覚悟で行う金融活動である。いわゆる「民間金融機関の補完」という役割である。具体的には、民間金融機関が持つ期間変換機能を越える信用リスク・デフォルトリスクといったリスクや、情報の非対称性が存在するという長期金融や中小企業金融などが該当する。この金融行動を政府が担うことにより、直接的に赤字主体に資金供与することで資金の循環が可能となるばかりか、政府の資金供与により情報の非対称性が緩和され民間金融のこの分野における追従が生まれるというカウベル効果が発生して、資金循環のパイプが太くなり、市場経済に委ねるよりもより効率的な資金循環を形成し、経済発展ないしは国民に対する効用が大きくなるのである。但しここで注意しなければならないことは、このケースにおいて、政府が民間金融機関より優れた審査能力及び期間変換機能を必ずしも持っているわけではない。政府および政府系金融機関が民間金融機関では行えない金融サービスを提供するのは、利益追求ではなく収支相償原則の下で金融活動を行うし、税制度面での優遇や低賃金であるので経費が低く、民間金融機関よりも運営コストが一般的に考えれば小さいためである。さらに、この資金循環過程において、政府仲介の必要性が高いと赤字覚悟の姿勢で金融サービスを提供する。よって、カウベル効果は、民間金融機関が公的金融に追従し政府の金融サービス提供の産業に対して金融活動を行うことであり、公的金融制度ならではの金融行動のメリットを示している良い例である。

(2) 小口貯蓄者の保護

第2の公的金融の役割は、小口貯蓄者の保護である。この役割には、以下の3つの具体的な金融行動がある。

a)小口預金者を主たる対象とするサービスの提供

小口の貯蓄者は、貯蓄残高が少ないので危険資産と安全資産を適切に分散して保有することは困難である。このような貯蓄者は、貯蓄残高の積み増しを重視する一方、貯蓄残高の減少に対しては忌避的であるため、リスク回避度が大きくなると考えられる。また、大口貯蓄者は金融機関との繋がりも強く金融商品に対する情報量、及び金融機関の経営に関する情報の量と質とも小口預金者よりも優っているため、金融機関と貯蓄者の間ばかりでなく小口貯蓄者と大口貯蓄者との間にも情報の非対称性が存在する。よって小口預金者にも大口貯蓄者と変わらない金融サービスを提供すること

が公的金融の役割となる。

b) 全国均一に公平な金融サービスを提供

民間金融機関は利潤極大原則に則って行動するため、赤字を覚悟して非効率的な地域での金融サービスを提供することはあり得ない。現実には、民間金融機関の店舗設置場所は繁華街等の1等地であり、軒を並べて複数行の店舗が設置されている。ましてや人口密度の低い所に店舗を設置することはあり得ない。よって、民間金融機関にとって非効率的な地域に居住する人々にも、適切な金融サービスを提供することが公的金融の役割である。後述するが、貯蓄動員を図るためにはこのような地域からの貯蓄を獲得することが必要となり、広く薄く貯蓄動員することが公的金融機関の役割となる^{注3)}。

c) 金融排除問題の解消＝非効率的な個人を金融システムから締め出す。

この問題は、金融自由化による民間金融機関間における自由競争を勝ち抜くため主たる収益源である預貸利鞘以外にも収益の多様化を図ることや、景気低迷による銀行の経営体力の悪化を回避し、自己資本比率の8%（国際業務）ないしは4%（国内業務）を確保するために、貸出を抑制するというクレジット・クランチが発生し、信用力の小さい小口取引者が被害を受けるケースである。そして、口座開設費用を確保し、非有益な金融取引相手を排除し口座開設に見合う貯蓄者だけを選別し、小口金融取引相手が貯蓄金融サービスを受けられなくなる。よって金融排除問題の該当者たちに金融サービスを提供することが、将に公的金融の役割である。

公的金融の役割の(1)は、経済発展による家計の可処分所得の増加、また長期金融市場の整備（特に住宅金融公庫、国民金融公庫等）による住宅投資・教育投資の人的投資である個人投資が行われやすくなるということから、家計の貯蓄行動に間接的な促進効果が考えられるので、(1)の問題を背景に取り入れここでは(2)を中心に分析する。そして我が国家計の持ち家志向が強いことは周知の事実である。そして、地価が諸外国に比較して非常に高いにも関わらず我が国の家計は持ち家志向が強く、しかも長期金融市場における民間金融機関の役割に厳しい規制を設けてきたことから、この家計の持ち家志向を満たすには公的金融による住宅ローンの形成が必要となる。その為には事前に頭金の蓄積を余儀なくされ、どうしても貯蓄積み増し行動を採らざるを得ない^{注4)}。よって、家計の投資行動を補助する役割

である住宅金融公庫の存在も、逆の意味では家計の貯蓄行動促進することになるので、住宅金融公庫の役割も併せて考察する。

〔4〕政府系金融の役割変化と家計の資産動向

公的金融機関が自身の役割を果たしているならば、当然家計の貯蓄行動に正の効用^{注5)}をもたらすという効果を発揮してきたはずである。また、公的金融機関の役割が、経済発展と共に変化してきているならば、何らかの影響が家計の貯蓄行動にもたらしているはずである。この章では、家計貯蓄行動の変化の有無を時系列的にフォローし、経済発展及び金融環境の変化を併せて考察するとともに、公的金融機関の出口である財政投融资の資産運用の変化を分析することで、公的金融が家計の貯蓄行動にどのような影響を与えたかを考える。そして、金融自由化と景気後退における金融環境の変化に対して公的金融の役割の再検討も併せて行うことにする。

但し、ここで注意することがある。公的金融の貯蓄行動に対する影響を分析する場合、家計貯蓄にプラスに作用したか、それとも高金利商品の提供による資産効果が作用し貯蓄の伸びを抑制するようになるかを分析することではない。この点を分析するには、パネルデータを用いて家計の預金需要関数を作成し、公的金融の利子・公的金融機関と民間金融機関の店舗数・家計の貯蓄目的・可処分所得・民間金融機関と公的金融の利子率差等を説明変数として因子分析する必要がある。説明変数を多くすればするほど分析結果は信憑性を増すが、分析が複雑になると共に因子間の相互作用が働き、回帰分析を行うと有効な値を必ずしも得られない。さらに、後で示すが家計の貯蓄行動において公的金融の役割とも関わることだが、郵貯と民間金融機関は完全代替の関係にはないと考えられる。このようなより詳細な分析は今後の課題とするが、ここではマクロデータを用いて公的金融の家計への影響を鳥瞰することで、今までの公的金融役割の正当性及びその変化と今後のあり方、および家計貯蓄行動の特徴の裏付けを時系列分析する。

(1) 60年代

家計貯蓄率が高いことは周知であり説明を要しないが、家計が生涯に亘り貯蓄行動を重ねることで貯蓄残高が大きくなるのは当然である^{注6)}。表1には、所得階層別の貯蓄年収比が示されている。高度成長前期の

表1 所得階層別貯蓄/年収比

単位：%

	1階層	2階層	3階層	4階層	5階層
1963	75.4	73.1	80.0	89.0	136.1
1970	128.9	89.2	98.3	97.4	128.6
1975	123.6	93.8	93.3	104.7	112.6
1980	140.6	111.1	111.3	117.0	153.0
1985	217.5	157.8	137.8	141.5	153.0
1989	297.1	219.4	184.8	173.8	207.4
1993	338.3	211.5	179.4	185.4	184.4
1998	391.0	298.3	211.1	188.4	181.1

資料：総務庁 『貯蓄動向調査報告』より作成

1963年では第1階層のその値は75.4であり、第5階層は136.1であったのが、高度成長期の末期である1970年には第1階層と第5階層の比率がほぼ同じとなり、それ以降は逆転している。このことは、将にフローの貯蓄が累積し貯蓄残高が潤沢になったことが原因であると考えられる。そして、表1での高所得層である第5階層のこの値が小さくなるのは貯蓄率の低下とも考えられないこともないが、表2の所得階層別の貯蓄率を見てみれば、逆に第5階層ほど高貯蓄率であるとともに、低貯蓄階層も14%を割るような貯蓄率を示しておらず、全階層とも貯蓄残高の蓄積に励んでいるので、70年代に貯蓄率が第1階層と第5階層で並ぶことは、日本における全階層の家計貯蓄の蓄積が進み潤沢になってきたと判断しても間違いは無い。

表2 所得階層別貯蓄率

単位：%

	1階層	2階層	3階層	4階層	5階層	平均
1963	9.4	14.9	16.4	17.2	18.7	16.5
1970	14.2	17.8	20.8	27.5	24.4	21.2
1975	28.5	24.8	25.6	26.1	16.0	23.0
1980	13.2	18.8	22.2	23.9	26.0	22.1
1985	12.8	18.5	23.6	23.7	26.9	22.5
1989	14.9	22.3	24.3	26.3	29.3	24.9
1993	14.9	18.2	18.4	21.3	21.9	19.8
1998	13.0	23.6	21.6	23.2	22.7	21.9

資料：総務庁 『貯蓄動向調査報告』より作成

表3 預貯金構成比率

単位：%

	定期性預金			通貨性預金		
	郵便局	銀行	その他	郵便局	銀行	その他
1960	16.9	57.9	25.5	26.0	51.6	22.4
1965	15.2	56.4	28.4	27.3	47.3	25.4
1970	18.5	52.5	29.0	24.6	52.1	23.3
1975	21.6	47.7	30.7	17.9	53.4	28.7
1980	27.1	44.2	28.7	15.7	54.8	29.5
1981	29.9	42.6	25.5	18.4	52.5	29.1
1982	28.8	42.2	29.0	16.4	56.4	27.2
1983	29.9	39.6	30.5	18.1	51.5	30.4
1984	29.6	41.1	29.3	17.1	53.5	29.4
1985	30.3	52.2	17.5	18.0	52.9	29.4
1986	29.7	41.3	29.0	16.9	53.0	30.1
1987	31.1	39.8	29.2	15.6	54.4	29.9
1988	29.8	39.9	30.3	13.5	59.4	27.1
1989	29.5	44.2	26.3	13.9	67.5	18.6
1990	30.3	48.5	21.2	14.5	67.7	17.8
1991	32.0	47.8	20.2	15.9	64.4	19.8
1992	32.6	48.5	18.8	16.2	65.1	18.6
1993	34.2	47.0	18.8	17.7	62.1	20.1
1994	35.1	47.1	17.8	17.0	64.6	18.4
1995	34.4	46.9	18.7	17.3	66.0	16.7
1996	33.7	46.6	19.7	19.4	64.3	16.4
1997	37.7	44.3	17.9	22.2	62.1	15.6
1998	39.4	42.2	18.4	22.2	62.3	15.4

資料：総務庁 『貯蓄動向調査報告』より作成

また、表3には、郵貯と民間金融機関の定期性預貯金と通貨性預貯金の比率を示してある。定期性預貯金は時間が経過するに従い、すなわち貯蓄残高が大きくなるに従い郵貯と民間預金の差が減少する。一方、通貨性預貯金では逆に差が開き民間金融機関のシェアが大きくなっている。表1と表3から、貯蓄残高が大きくなるほど、そして貯蓄年収比が小さくなるにつれ郵貯の貯蓄性貯金の比率が大きくなり、通貨貯金の比率が小さくなることが見受けられる。これは、郵貯が提供する高金利商品である定額貯蓄の影響もあり、貯蓄残高増加に従い郵貯の貯蓄性預金が増加し、一方通貨性預貯金で銀行預金のシェアが大きいの、決済機能という重要な役割を担うのが銀行の通貨性預金であるためと考えられる。このことから、確かに郵貯が公的金融機関の役割である「貯蓄動員」を果たしていると考えられる。しかし、表1の値が高度成長期の60年代には5ポイントの上昇であるが、70年代には11ポイント、80年代には12ポイント、そして90年代には7ポイントと上昇率が貯蓄残高の増加に伴い大きくなって

る。このことは、貯蓄残高の小さい時代には郵貯の役割は表面化していないと判断することもできる。貯蓄残高が増加するにつれポートフォリオセクションの一貫として、郵貯は金融資産蓄積の目的に関して銀行預金と肩を並べる、或いはそれを凌ぐ長所を持っていることからリスク回避が強いという性格を有する家計は、積極的に郵貯保有を進めたと考えられる。このことから、郵貯の家計貯蓄に与える影響が表面化するのには70年代以降であり、家計の住宅保有選好が顕在化する時期にほぼ一致する。

さらに、周知のことであるが家計貯蓄の中で預貯金のシェアが最も大きく、次いで保険であり、危険資産である債券は貯蓄残高が大きくなったときでもそのシェアが小さい。この貯蓄行動は我国特有のものである。このように、発展途上である60年代は貯蓄残高も小さいので貯蓄率は高くなるのは当然であり、しかも家計は貯蓄選好度が強いので、郵貯は民間金融機関に比較して店舗数に関して優位にあったとしても、店舗数から公的金融が貯蓄吸収に貢献したかどうか疑問である。そして、家計の貯蓄額の絶対額が小さく危険回避的であったことと、株式の持ち合い及び国債市場の未発達から間接金融が優位であったので、家計の保有資産の中で預貯金のシェアが最大になっていたと考えられる。よって、貯蓄残高の少ないこの時代の家計による銀行のリテール業務と郵貯間の差別化は行われてはいなかったと考えられる。すなわち、リテール専門の中小金融機関も多数存在していることもあり、ある程度は過疎地域でも家計は民間金融機関利用することが可能であることから、郵貯の存在は貯蓄行動のサポートになっていたと考えられるが、郵貯の存在が家計貯蓄率を直接的に引き上げたと考えるの少し無理があると思われる。

(2) 70・80年代

70年代・80年代は、60年代と比較すると郵貯残高の増加率は急増する。これは、家計の所得水準が高くなったことと、郵貯の提供する定額預金の出現によるものである。この定額預金は、民間金融機関が提供する定期預金とほぼ同じ特性を持っており、その利子率もほとんど差が無かった。さらに、預入期間は民間金融機関の定期預金が短期であるにもかかわらず、定額貯金は10年という長期であり、しかも半年複利であって民間金融機関よりも長期で高利回りの金融商品（3ヵ月後引出可能）であった。よって、所得水準が上昇し貯蓄行動を余裕持って行われるようになり、世代限定的な貯蓄目的達成という家計にとっては1000万円の預入限度のある郵貯でも長期の高金利を提供し安全である郵貯の存在は、貯蓄目的の早期達成のために貯蓄率を引き上げる要因となったと考えられる。そして、公的金融は小口貯蓄を吸収するという役割を果たしていると思われる。

また、表4に示してあるように財投の運用シェアを見ると、所得水準や貯蓄水準が低かった60年代に比べ、高度経済成長の結果両者は上昇し住宅取得意欲が大きくなった。そして「日本列島改造論」後の継続的な地価上昇により、70年代以降は財投の資金運用の中で「住宅」に関する分野のシェアが大きくなった。1970年から2000年にかけて、財投のシェアで30%台を占めているのは85年以降の「住宅」だけである。よって、70年代に入ると我国は発展途上から卒業し80年代には先進国となり、さらに先進国のリーダー国にもなったことから、公的金融の役割としての産業基盤の整備は60年代で終焉したと考えられる。そして、70年代からは遅れていた社会資本の充実が主たる役割となったと判断できる。地価も「日本列島改造論」後急上昇し、それ以後バブル崩壊まで上昇トレンドを示している。

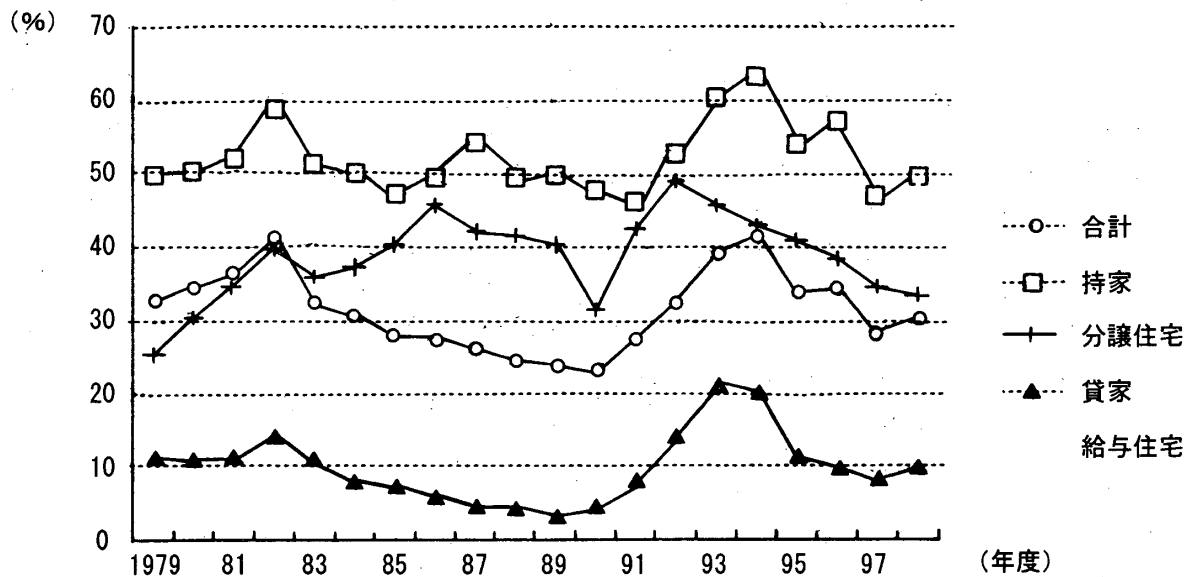
表4 財政投融資使途の構成比

単位：％，10億円

	住宅	生活環境	厚生福祉	文教	中小企業	農・漁業	国土保全	道路	運輸・通信	地域	産業技術	貿易	総額
1955	13.7	7.5	1.9	4.4	8.1	8.7	7.5	3.4	12.1	8.4	15.6	6.9	321
1965	13.9	12.4	3.6	3.0	12.6	7.2	3.1	7.9	13.9	6.9	7.8	7.5	1,620
1975	21.4	16.7	3.4	3.0	15.6	4.1	2.3	8.0	12.7	3.3	3.0	7.7	9,310
1985	25.4	15.7	2.9	3.6	18.0	4.3	2.3	8.8	8.5	2.4	2.9	5.3	20,858
1995	35.9	16.4	4.0	2.0	15.3	2.9	1.3	7.8	4.6	2.6	3.1	4.7	40,240
2000	34.1	17.8	4.2	2.3	16.7	2.3	1.9	9.3	1.8	2.9	1.8	4.9	37,466

資料：大蔵省「財政金融統計月報」

図1 住宅公庫融資利用率（件数ベース）



資料：住宅金融公庫年報

この地価の上昇により、住宅価格は年収の4倍から5倍と高額になっている。そして、我国家計において遺産のほとんどが不動産であることから、資産効果の期待も含めて持ち家志向が強かったと考えられる。さらに、住宅取得にはローンを形成する必要があり、ローンを組むためには返済期間と定年との関係から、頭金を一定年齢までに蓄積しなければならず、住宅取得は家計の貯蓄行動を促進することになると考えられる。そして、住宅金融公庫は、民間金融機関とは異なり長期の固定金利でのローンを提供しているので、高価格の住宅・家屋は取得可能となると考えられる。図1に示してあるように、持ち家の世帯の50%~60%が住宅金融公庫を利用しており、政府系金融機関の重要性はこの図から理解されるであろう。現実には、小泉首相の下での構造改革において住宅金融公庫が廃止されると、約30%以上の人々が住宅を購入出来なくなるという試算も出されている。よって、政府系金融機関はまだ重要な地位を占め、さらにその存在が家計貯蓄を促進していると判断することができる^{註7)}。

但し、ここで注意しなければならないことは、我国金融制度はかなり整備され、民間の小口貯蓄専門金融機関も地方各地で存在しており、郵貯が定額貯蓄等の民間金融機関が提供することが禁止されている長期の金融商品を提供することは「民間金融機関の補完」という役割に反する行為であるという批判が考えられる。しかし、確かに規制下においてこのような金融商品の

提供は問題があるが、この時代になれば家計の貯蓄残高も大きくなり、しかも直接金融は未整備であることから、郵貯の商品提供によって貯蓄というパイの奪い合いになっているとは考えにくく、しかも民間金融機関はこの時代には決済機能の面で、郵貯に勝っているのでどちらかといえばこのような金融商品を提供することで、家計に資産選択肢を提供したことになり最適ポートフォリオを形成する貯蓄動員の役割を果たしていると判断することに大きな間違いは無いと思われる。

(3) 90年代=金融自由化と銀行破綻

我国も家計行動の特徴からすれば、バブル経済において家計貯蓄率は上昇するのは当然であるが、バブル崩壊後も上下変動するが家計貯蓄率は高止まりである。しかも、バブル崩壊後において郵貯残高は急上昇している。確かに90年代の初頭は高金利時代であり定額貯蓄を取得する者が多かったが、それ以降の低金利時代でも郵貯の伸びは民間金融機関の預金よりも大きいし、この定額貯蓄の満期を迎えた2000年でも郵貯から逃避した貯金は当初予想していた額よりも小さく、総貯金残高の1/3弱であった。現在の日本は先進国であり、家計の貯蓄残高は大きく郵貯からの離反が起こってもおかしくはない。家計の貯蓄行動に「貯蓄優先的」であることは拙著でも示したが、他の要因も90年代にあったと思われる。

また、金融自由化は、市場原理である自由競争を導

入するものであり、金融自由化の下では政府のバックボーンを背負っている郵貯の存在は自由競争の桎梏となると考えられる。本来なら、金融自由化の進展とともに郵貯制度改革が必要である。郵貯制度改革は行われず、この金融自由化時に郵貯と民間金融機関と預入金利に大きな差は無く、利子の面からも差別化されるものではないので、郵貯残高の伸びが民間預金残高の伸びを超えているのは金利面以外の要因が考えられる。考えられる要因は、金融機関の破綻である。「護送船団方式」という規制という庇護の下で「銀行不倒神話」が蔓延していたので、銀行破綻は家計に大きなショックを与え、最早銀行預金も安全な金融資産では無くなり、危険回避的な我国の家計にとって唯一の安全な金融商品を提供してくれるのが郵貯となった。実際、近畿地方で木津信用金庫・兵庫銀行等金融機関が相次いで破綻した際に、この地方での郵貯残高急増したことも記憶に新しい。よって、安全な金融資産の提供手段として郵貯の存在意義が大きく、公的金融制度は90年代の高貯蓄率に好影響をもたらしたと思われる。

(4) 公的金融の必要性

公的金融の役割は上述したように、ひとつには小口預金の吸収であり、第2に市場の失敗に対する補完機能を果たすことで資金循環を効率的にすることである。そして、第3には広く平等に金融サービスの提供することである。前者の2者は、金融市場が整備されておらず経済発展を第1目標とする発展途上国において特に重要なものである。我国の高度経済成長時代において公的金融は、それほど際立った働きをしていたかどうかは疑問があるが、公的金融は経済発展に必要な基盤整備という役割を持つ財投の資金源として郵貯の貯蓄動員は重要であったとは考えられる。また公的金融機関が存在することにより、家計の貯蓄率が伸びたかどうかを判断する材料は見当たらず、高い貯蓄率はもっぱら所得水準の上昇が主たる要因であったと考えられる。

そして、70年代以降、そして先進国になった現在、社会資本の充実と開発の必要性が小さくなったことにより、公的金融による貯蓄動員の必要性は小さくなったと考えてもよい。社会資本の充実としての公的金融の役割として残っていると考えられるのは、地価問題が絡む住宅整備であろう。我国の地価はバブル崩壊後継続的に下落していると言っても、まだ諸外国に比して高額であることは事実である。そして、リテイル部

門での民間金融機関による長期金融は、長い規制下にあったことから債権の流動化技術を民間金融機関は余り身につけておらず、自由化が進展しても長期金融市場と債券市場は未整備であるといってもよい。そして、何よりもこの規制により「銀行不倒神話」が染み付いている国民は、その保有金融資産構成からも理解されるように、リスク回避的であり債券の購入には消極的であり、長期の金融市場に民間金融機関を参加させることは現状では非常に難しいと考えられる。よって、公的金融の産業育成や経済成長のための役割は、確かにこの時代において必要ではないが、社会資本の整備の面では公的金融の役割は残っている。確かに、公的金融が存在することにより、この部門での民間金融の排除となっており、金融自由化の桎梏となっているという意見はある。しかし、民間金融機関はこの部門においては公的金融の代理貸し業務による手数料収入を得ていることと、自由化後の民間金融機関による商品開発の現状を見れば民間金融機関の競争意識の欠如が大きな要因であって、公的金融が足枷になっているとは考えられない。但し、注意すべきことは財投の規模が大きく、政府の第2予算といわれるほどに肥大化し、前述した構造改革の矛先を向けられていることからわかるように、社会資本の整備が中心となった公的金融の規模が大きすぎることである。例えば、郵貯の残高は1990年代末には300兆円を超え、民間金融機関の脅威となる貯蓄動員を行っていることである。

第3の役割に関して、高度成長時代に、及び金融市場が規制下にあったときは、民間金融機関が細分化され非常に多くの金融機関が存在していた。しかし、金融自由化は金融市場に競争原理を導入するものであるが、金融機関の破綻が生じることは必要悪と考えるべきであろう。しかし、確かに個人預金者も金融市場参加者であることから「自己責任」は今後持たなければならぬが、本来彼らは危険回避的な金融行動をとるものである。また、今後可変保険料の導入や預金保険機構による定期預金のペイオフ実施とそれに伴う普通預金の急増によって、民間金融機関の保険料負担は増加するし、金融自由化の進展により銀行の主たる収益源である預貸利鞘からの収益を期待できず、それに変わるフィービジネスが収益確保となり口座開設料・維持手数料等を課せられる時代が近い将来に来ると考えられる。また、担保を有しない銀行にとってリスクな借り手は融資を受けることができなくなると考えられる。これは、民間金融機関にとって借り手の情報は

サックコストであり、これを確保するのにコストがかかるので情報を外に出すようなことは極力回避するし、新たな情報を積極的に確保する意欲が自由競争・低経済成長下の時代では起こりにくいと考えられるので、このような借手・貯蓄者である個人は金融サービスを受けることが困難になるというフィナンシャルエクスクルージョン（金融排除）の問題が発生する恐れがある。金融排除問題は、金融自由化の先発国であるイギリスやアメリカで既に生じており、この金融排除問題に対して預金面では郵貯、貸出面では住宅公庫・国民金融公庫・中小企業金融公庫が重要な役割を果たすことになり、先進国になった現在でも公的金融機関の存在意義も大きくなってきている。

但し、公的金融の役割が少なくなれば当然その規模は小さくしなければならないが、郵貯残高は高金利時代に定額貯蓄の満期を迎える2000年以降は減少傾向を示したが、依然としてその残高は大きく、これが逆鞘現象を起こしている財投機関に流れ、さらに財投機関の赤字を大きくし財政赤字を加速化していると言える。これは将に、「最初に財投ありき」であり、財投予算に合わせて郵貯が貯金獲得に努力しているとしか考えられない。このままでは郵貯残高はいつまでたっても減少することは無く、ひいては財投による民間企業の締め出しにも繋がることになる。拙著でも示したように、預入限度額・金利の設定などにおいて、郵貯の改革が必要である^{注8)}。よって、金融自由化後にも郵貯の存在意義は残るが、その規模は小さくなり、ナローバンク化する必要がある。

〔5〕まとめ

公的金融は、経済発展段階によりその異なる役割を持ち、そして我国においても時系列で見ればこのことを経験してきた。公的金融が自身の役割を果たすことで、家計貯蓄に正の効用をもたらすケースも存在することを示した。そして、本来金融自由化の下では貯蓄者も市場経済の参加者の一員として自己責任を負わなければならないが、現在民間金融機関の破綻という昭和恐慌以来の金融危機を迎えており、90年代後半以降公的金融の役割としての「小口貯蓄者保護」が再度重要視されるようになった。すなわち、この金融危機と長期景気低迷から脱出するために必要とされる構造改革の一環である財投改革とその範囲、及びペイオフの延期・不良債権処理問題の継続等の金融問題が残っていることから、郵貯は安全な金融資産提供としての役

割があり、金融排除問題を回避するためにも郵貯をはじめとする公的金融機関の役割は残っていると考えられる。しかし、郵貯制度を現在の形で残しておくならば、ある意味でのディスインターミディエーションが生じたり、最悪のケースでは信用秩序の崩壊を招くことから、郵貯ナローバンク・預入限度の引下といった郵貯制度の改革が必要である。そして、民間金融機関の不良債権問題が解消し、長期低迷から脱出し金融市場が改善され、そしてディスクロージャーが整備され預金者に自己責任を問えるようになれば、公的金融の役割は小さくなり郵貯制度は廃止しても良いと考えられる。但し、住宅金融公庫に関しては、住宅ローンを民間だけでまかなうことになると、住宅取得希望者のニーズを満たすことが難しくなるので、社会資本の整備の役割が残存する以上、構造改革の対象外とするか、民間金融機関の長期ローンに対する補助が必要となる。

注記

注1. 詳細は、拙著「家計の貯蓄行動」名古屋文理大学『紀要 創刊号』2001年を参照されたし。

注2. この家計の投資行動は、家計の貯蓄目的達成と大きく関わりを持っている、すなわち貯蓄行動にも深い関わりを持っている。

注3. 『ゆうちょ21世紀モデル』p74を参照。

注4. 詳細は拙著の前掲書を参照されたし。

注5. 効用は貯蓄率を引き上げることばかりでなく、貯蓄率を引き下げるときでも生ずる。引き上げるとは、公的金融の受信業務に関することであり、高金利、長期の金融商品を提供することによる資産効果を大きくするケースである。逆に、引き下げるときは与信業務にかかわることであり、公的金融からの借入により効用最大時に消費可能となるケースである。よって、公的金融の家計貯蓄への正の効用は、家計貯蓄率へ正の要因と負の要因のどちらにでも成り得る。

注6. 一時的には貯蓄<引出となるケースはあるが、時系列で見れば貯蓄>引出となる。

注7. 尤もバブル経済の崩壊後、低金利時代となり住宅金融公庫の貸出金利と、民間金融機関の短期の住宅ローン金利が逆転したことで、貸倒れが比較的小さいこの分野に民間金融機関が進出していることは確かである。しかし、そのような状況になっても、住宅金融公庫に匹敵する長期の固定金利での貸出

は不可能であり、また借入条件からしても住宅公庫存在意義は大きい。

『供サービスに関する調査研究報告書』 2002年7月

注8. 郵貯制度改革に関する詳細は、拙著「郵貯制度改革」を参照されたし。また、郵貯の民営化に関して、民営化の先進国であるニュージーランドでは2002年に公営に逆戻りしたし、イギリスでも民営化されたが現在では公営に戻す方針である。ましてや、金融市場で大きなシェアを持つ我国での郵貯改革は重要な問題である。筆者は、金融機関破綻により安全な金融商品は皆無の状態であるし、民間金融機関に対するレピュテーションが失墜した現在だからこそ、「広く平等に安全な金融サービスの提供」という公的金融の役割を果たすために郵貯は残存すべきと考える。但し、先進国となった現在では、公的金融には産業基盤の整備といった役割が小さい。そして、家計の平均貯蓄額が1300万円台であるが、中位数は800万円台であり、しかも単一の金融機関に1000万円以上の貯蓄額を持つ人は複数の金融機関にも預け入れしており、1000万円という郵貯の預入限度はほとんどの所得階層の人々をカバーし、金融機関からの情報が潤沢にある高額所得層の人々まで保障することになる。このことは、小口預金者重視の公的金融の役割から逸脱していることも理由として、郵貯の預入限度引き下げは必要ではあると考えられる。よって、郵貯は公営のままで預入限度を引き下げ、財投の規模縮小を図ることが最善策と考えられる。

参考文献

- ・ K.Spong “Narrow Banks : An Alternative Approach to Banks Reform” in D.B.Papadimitriou *Stability in The Financial System* Macmillan 1996
- ・ 岩田一政・若杉敬明・林敏彦編著『ゆうちょ21世紀モデル』日本テレソフト2000年
- ・ 関川 靖 「郵貯制度改革」消費経済学会年俵 第20集 1999年
- ・ 関川 靖 「80年代・90年代に於ける家計貯蓄行動の変化と金融自由化の影響」名古屋文理大学 『紀要』第2号 2002年
- ・ 橘木俊詔, 下野恵子編 『個人貯蓄とライフサイクル』日本経済新聞社
- ・ 星 岳雄, ヒュー・パトリック編 「日本の金融システムの危機と変貌」日本経済新聞社 2001年5月
- ・ 郵政研究所 『政府系金融機関による新しい資金提