

郵貯満期金の行方

(個人金融資産の分布をめぐって)

昨年一度掲載したデータをもう一度引用させていただきます。1998年末時点での我が国個人金融資産の分布図である。

資産種別	金額	比率
預金・貯金	720兆円	55.2%
債券	87兆円	6.7%
株式・出資金	94兆円	7.2%
保険・年金	363兆円	27.8%
その他	40兆円	3.1%
合計	1,306兆円	100%

(日銀「家計の資産構成」)

上記の通り、個人金融資産の内55%720兆円が預貯金に置かれている。この預貯金の利回りが1%上がれば、国民全体の利子所得が7兆円増え、2%上がれば14兆円増える。この利子所得増加額は過去の所得税減税規模を上回る巨額のもので、保有金融資産が巨額に達した経済下では「1%の利回り」がいかに大きなパワーを持っているかを如実に示している。

然し乍ら、720兆円の預貯金が殆どゼロ金利近辺で呻吟している。巨額の個人金融資産が殆ど利子所得を生まないでいるのだ。そんな状況下で、高金利時に預けられた郵便局の定額貯金が大量の満期を迎える事態が到来する。

報道等によると、この4月から2年間で満期を迎える定額貯金は106兆円に達すると云う。10年前は6%前後の金利水準で、郵便局の定額貯金に100万円預けた場合約70万円の利息が付く。この利子を含めた元利金総額が2年間で106兆円満期を迎える。この巨額の満期金をめぐって、郵貯・銀行・証券・保険等金融機関同士の熱い争奪戦が展開される模様だ。

郵政省は職員に特別手当を支給し人海戦術で流失防止に努めると云うが、49兆円の流失は避けられないと計算している。実は、郵便貯金は、財政投融资の重要な原資として「国の資金繰り」と密接に関係している。国が発行する借用証書(国債)の買入原資にもなっており、郵貯の大量流失は、国債購入資金の縮小・保有国債の売却につながって長期金利上昇要因にもなる。郵政省の懸命の満期金繋ぎ止め作戦の背景にはそうした国の資金繰り事情があると見られるが、それでも半分近くが流失する。その見込が当たるかどうか

別として、大量の満期金が何処に流れて行くのかは多いに関心が持たれる所である。

内外の金融機関各社が、この大量満期金を取り込もうとあの手この手の作戦を立てているが、私は日本の金融システムとの関連から郵貯満期金の行方に大きな関心を抱いている。冒頭の分布図に変化が起こるのか起こらないのか、そこに関心があるのだ。郵貯に留まったり、それが銀行預金に預け替えられたりしても金融資産の構成に別段変化は生じない。それが債券(社債等)や株式に移行して初めて変化が生まれる。何故なら預貯金と債券・株式は金融資産としての意味合いが違うからだ。

その違いをざっくり云えば、預貯金は銀行・郵貯を間に置いた安全資産であり、債券・株式は発行体の信用・業績に依存するリスク資産である点にある。互いに資産運用の一形態ではあるが、その持つ意味は基本的な所で異なる。

米国では個人金融資産に占める預貯金の割合は11%に過ぎない。逆に債券・株式は55%に達している。個人金融資産の分布図では、日米は全く逆となっている。このことを別の言葉で云えば、我が国では資金運用のリスクを銀行や郵貯に負わせているのに対し、米国では資金運用リスクを運用者個人に負わせるシステムとなっている。どちらのシステムが優位にあるのかは一概に云えないが、我が国のシステムが制度疲労に陥っているのは、巨額の公的資金を銀行に注ぎ込まざるを得なかった一事を見ても解るだろう。

果たして、ゼロ金利下で郵貯満期金は何処へ行くのだろうか。引続き郵貯に留まるのか、預金保険機構に守られた銀行に滞留するのか、それとも一部期待されているように株式や投資信託等直接金融資産に向かうのだろうか。

私は今、私自身が投資信託の提案販売に乗出すことを計画している。それは、投資信託こそ個人金融資産の中心となるべきであり、我が国の金融システムの変革を促す商品と考えているからだ。そして投資信託の運用提案は、組織や系列で動く既存の証券や銀行ではなく独立したファイナンシャル・アドバイザーによって担われるべきだと考えているからだ。

今回の郵貯大量満期金は、しかし騒がれるようには動かないかもしれない。だが、資産運用をめぐるとの考え方は、確実に変化してきたと見ている。