巻頭言

満期郵便貯金の動向の研究

郵政研究所長　　溝口　敏行

最近、平成12―13年度に満期を迎える郵便貯金の行方についての予想や、それがもたらす影響についての論議がマスコミ等で華やかに取り上げられている。高い金利の下で平成２－３年に預金された貯金の残高は，利子も含めれば106兆円に達している（郵政省「満期貯金の再吸収額等（試算）」)。解約された貯金の行方によって、日本経済に与える効果はことなってくる。再吸収率が低い場合、財政投融資を通じて行われている国債の購入計画に影響があることが予想される。その反面、この資金のかなりの部分が株式市場へ流入すれば、日本の株価の上昇が「期待」されるという声もある。さらに、この貯金の利子部分が消費に支出された場合の経済効果までが議論されている。

これらの議論が当面の政策課題として重要であることは言うまでもない。その一方で、今後示されるであろう貯金者の動向が、日本の家計の貯蓄行動の性格を知る上できわめて貴重なチャンスであるという見方もある。このような見方は、郵便事業のために満期定額貯金を再貯金として確保するために活動しておられる郵政職員の方々から、「不謹慎な議論」とのお叱りを受けるかもしれない。しかし、日本の家計が金融機関にどのような期待をもっているかを客観的な事実に基づいて分析しておくことは，郵政事業の将来を考えるうえで重要なことである。

日本の家計の貯蓄行動を国際比較的に観察するとき、少なくとも２点での「特殊性」があることが指摘されてきた。その１は貯蓄率の高さであり、その２は家計保有の金融資産の中に占める預貯金の比率が大きいことである。前者については、「特殊性」は存在しないと主張する分析をも含めて様々な研究成果があり、その実態は逐次解明されてきている。一方後者については、日本の証券市場の発展がアメリカ等と比較して遅れがちであったとする供給側の事情に加えて、日本の家計が金融資産の有利性よりも安全性を重視する傾向があるとする需要側の要因も指摘されている。

一方、郵便貯金が預貯金の中でシェアを伸ばした理由についても、多くの議論がな

されたきた。わが国の家計が金融機関の安定性に疑問を抱いていなかった1980年代においては、郵便定額貯金が流動性と有利性を兼ね備えていることが注目された。しかし、その後の金融危機の経験を経て、日本の家計は預貯金について流動性への配慮と並んで安全性に配慮するようになってきてた。満期をむかえる郵便定額貯金は，安全性と流動性を兼ね備えた上に、金利の面でも比較的有利な金融商品であったことは疑いない。この意味で、低金利下での満期郵便貯金の動きは、家計が安全性・流動性と有利性のどちらをより重視していたかを示す重要な情報とみなすことができる。

日本の家計の安全志向が強いという点で「特殊性」をもっているかどうかについては、いくつかの実証研究があるものの、なお確定的な結論は得られていない。しかし、それを示唆する材料は見出されている。貯蓄広報中央委員会が実施している「貯蓄と消費に関する世論調査」によれば，貯蓄種類の選択の基準に「安全性」を重視している家計の割合が、1990年代に急増している。いま一つの材料として株式の下落後の家計の反応を挙げることができる。戦後わが国では数回にわたって株式ブームとその崩壊を経験しているが、株式下落後株式市場からの家計の撤退は顕著であり、かつ長期間にわたることが指摘されている。また次のブームに向けて参入してくる個人の主体は、株価崩落を経験しなかった世代が中心となってきていたことも裏付けられている。このことは、日本の家計がかなり危険回避的な行動をとってきたことを示唆しているといえよう。

問題は、このような傾向が金融改革が急速に進行している今日でも維持されているかどうかである。最近の新聞情報によれば、バブル崩壊後の株式市場への個人客の参入は、過去の事例から見れば比較的順調なようである。しかしこの情報だけで、家計の金融選択がRisk Loverの方向へ変化したと判断するのは早計であろう。このような状況のもとで迎える満期定額貯金資金の行方は，現在の家計の金融選択行動の基準を推測する上で貴重なものであり、様々な角度からの分析が必要であろう。