論　文

安定成長期の郵便貯金
―郵便貯金増強メカニズムの変化とその要因―

伊藤　真利子

1 はじめに

本稿が対象とする70年代から80年代半ばにかけ、日本および世界のマクロ経済環境は激変した。第１次石油危機の影響により74年度に戦後初めてのマイナスを記録した日本経済の成長率は、その後１桁台で推移するようになった。高度成長の終焉である。この間には経済成長率がダウンする一方、列島改造ブームから第１次石油危機、狂乱インフレと物価の急騰が続き、国民にインフレ・マインドが浸透していった。このことは、国民の資産選択行動を変化させずにはおかなかった。高度成長から安定成長への経済の基調変化に対応し、政府は戦後一貫して忌避してきた特例国債（いわゆる「赤字国債」）の発行に踏み切った。これ以後80年代の一時期を除き、わが国では国債の大量発行が恒常化し、その残高が累積することになる。その影響は、戦後長らく停滞を余儀なくされてきた債券市場の自由化、金利の自由化というかたちで現れた。

世界経済もまた激変した。固定相場制の崩壊により、国際通貨体制激動の時代が始まる。世界の先進国のなかでも相対的に成長率の高かった日本の経済プレゼンスが増大するとともに、日米の経済摩擦が激化し、アメリカによる対日経済要求が強まった。このため、規制によって守られてきたわが国の金融および証券の自由化、国際化が本格的に問われるようになっていった。高度成長期に比較的穏やかに経過した日本の金融、証券システムもこの内外の変動のなか、国債化と国際化の二つのコクサイ化を通じ、激動の時代を迎えることになった。戦後一貫して拡大してきたかにみえる郵便貯金もまた、その影響から無縁ではなかった。

70年代後半から80年代前半に民間預金残高は低迷したが、この時期にあっても郵貯残高は増加し続け、預貯金市場に占めるシェアは拡大し続けた。これが民間金融機関の危機感を生み、金融における公的機能の役割の見直しという、郵政省対全国銀行協会（全銀協）の論争を巻き起こすことになる(1)。この論争がいかなる理論的射程を持つものであったかについては、それだけで一つの考察となり得よう。しかしその前提として、このような論争を巻き起こした郵便貯金の続伸という事態が、マクロ経済環境の激変のなかにあってどのようにして可能であったのか、あるいはその実相はどのようなものであったのかということを検証しておく必要がある。この点については、戸原（1978）および戸原（2001）が公的金融とのかかわりから分析を与え

※　本稿は、平成22年度科学研究費補助金（特別研究員奨励費：課題番号22－8317）による研究助成を受けたものである。

1　郵便貯金をめぐる論争については、内閣官房内閣審議室監修『金融の分野における官業の在り方―懇談会報告並びに関連全資料』金融財政事情研究会、1981年、および、財政省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49～63年度　第10巻資料(3)財政投融資　金融』東洋経済新報社、2002年、66～88頁、にまとめられている。また、郵便貯金を擁護する立場からは、郵便貯金に関する調査研究会『郵便貯金に関する調査研究会報告書―パーソナル・ファイナンスの充実に対応した金融システムと郵便貯金の機能―』1981年、等がある。

ている(2)。本稿は、戸原論文から示唆を受けているが、この時期における郵便貯金増大の実態とその要因について、戸原論文では言及されていない証券市場の動向や国債運用との関連などをも視野に入れ、高度成長期終焉以後のわが国における金融資産の構成変化のダイナミズムに位置付けることを試みる。

周知のごとく、わが国の銀行制度は、GHQによる戦後改革を通じても、アメリカナイゼーションの影響を最小限に抑え、いわゆる間接金融優位の体制の下、「護送船団方式」が定着し、政府および金融当局の裁量的な金融行政、業態別規制によって国内貯蓄を優先的に重点産業に向けるための人為的低金利政策あるいは政策金融の制度化が進められた。一方、戦後の証券市場については、GHQの制度改革が進められ、戦前と面目を一新した。しかし、アメリカ型への一方的な制度変更が戦後日本における実態と乖離していたこと、債券市場の再開と発達が進まなかったこと、また財閥解体、戦後インフレ、戦時利得税実施などによって富裕層が没落し、国民貯蓄が低位に平準化されたことなどにより、その後の証券市場は順調に発展することができず、間接金融の優位を許すこととなった。65年の「証券恐慌」とそこにおける金融当局の対応は、結果としてそれまで金融行政にとってアウトサイダー的地位にあった証券市場を戦後金融システムに統合することとなり、その完成を招来するものであった(3)。

郵便貯金は、このような高度成長期の金融、証券システムの動向に対応し、相対的に不利益を被っていた預貯金者層への配慮という政策意図を掲げ、60年代に飛躍的拡大の時期を迎えた。伊藤（2010）では、高度成長期において、郵貯商品のひとつである定額貯金を中心に、郵貯残高が景気に非弾力的に一本調子で増加する「郵貯増強メカニズム」を形成していったことを明らかにした(4)。「郵貯増強メカニズム」とは、高度成長における所得上昇を一般的背景とした郵便貯金増大の３つの要因、すなわち、①証券市場の不安定性によるリスク回避志向の定着（市場要因）、②民間銀行に比べて有利であった金融商品としての特性（政策要因）、③郵便局大拡張という行政のあり方（制度要因）である。65年の「証券恐慌」以降、著増を続けた郵便貯金は、80年度に郵貯預入が対前年比で約1.7倍、80年４月でみれば対前年同月比約7.9倍という未曽有のピークに達することになる。本稿では、80年度の「大膨張」を解明することによって、60年代に起源を持つ「郵貯増強メカニズム」が金利自由化のなかでこの年に遺憾なく発揮されたことを示す。しかしこのことは、後にこのメカニズムの負の作用ともなって現れた。そこで３節では、その後の郵便貯金の増勢がかなりの程度、この「大膨張」の結果として２次的に生じたものであり、このことが大きな負担となって郵便貯金が高コスト体質に陥ったことを明らかにする。

2　戸原つね子「最近における郵貯資金の特質と機能」『大内力還暦記念論文集　マルクス経済学　理論と実証』東京大学出版会、1978年、335～351頁、および、戸原つね子『公的金融の改革―郵貯問題の変遷と展望―』農林統計協会、2001年。

3　この評価に関しては、杉浦勢之「戦後復興期の銀行・証券―『メインバンク制』の形成をめぐって」橋本寿朗編『日本企業システムの戦後史』東京大学出版会、1996年、249～296頁、および、杉浦勢之「1965年の証券危機―封じられた「金融危機」の構図」伊藤正直・靏見誠良・浅井良夫編『金融危機と革新―歴史から現代へ』日本経済評論社、2000年、289～335頁、に詳しい。

4　伊藤真利子「高度成長期郵便貯金の発展とその要因―郵貯増強メカニズムの形成をめぐって」郵政歴史文化研究会編『郵政資料館　研究紀要』平成21年度創刊号、日本郵政株式会社郵政資料館、2010年、48～65頁。

❷ 安定成長への移行と預貯金市場の変化

２―１　資金循環の変化

高度成長を持続していた日本経済は、71年８月のニクソン米大統領による金・ドル交換停止、同12月のスミソニアン協定による円対ドルレートの大幅切り上げによって、国際経済環境の変化に直面した。円切り上げにもかかわらず、日本の貿易黒字が拡大したことから、国際的には円再切り上げ論が引き起こされることとなった。このような情勢から、政府は財政金融政策の基本スタンスを「円再切り上げ絶対回避」に置き、金融緩和、財政支出拡大を実施した(5)。ドルの信認低下を反映して短期資金が国内に流入したことから、72年には流動性過剰が徐々に表面化するようになり、物価上昇のペースが早まった(6)。これを助長したのが、72年７月の田中角栄内閣の成立であった。組閣直前に公刊され、ベストセラーとなった『日本列島改造論』の理念を経済政策の中心に掲げ、73年２月には「経済社会基本計画」が閣議決定された(7)。絶大な人気に支えられて滑り出した田中内閣は、一般会計歳出と財政投融資の急拡大をはじめとする積極財政を展開した。しかし、発足後間もない73年10月、第１次石油危機が世界経済を襲い、石油価格の暴騰がコストプッシュ要因となって狂乱インフレが現出した。これを契機として、政府は総需要抑制政策に転じ、74年度に日本経済は「戦後最大の不況」に突入し、戦後初めてとなるマイナス成長へと転落した(8)。

国際通貨体制の変動相場制への移行と円レートの上昇、第１次石油危機という衝撃が加わることによって、高度成長を支えてきた国内外の環境は一変した。これにともない、わが国の資金循環にも大きな変化がみられた。**表１**は、日銀の資金循環勘定によって資金過不足の推移を表したものである。これによると、高度成長期において最大の資金不足部門であった法人企業部門は、70年代後半から80年代前半にかけて大幅に不足部門の比重を低めた。代わって比重を高めたのが、政府部門と海外部門であった。65年度に建設国債が発行され、75年度を境に、経常的な経費を賄うため戦後一貫して忌避されてきた赤字国債の大量発行がついに認められるようになった(9)。以降しばらくの間、財政の国債依存度は高水準で推移することになった。政府は国債を原資として、景気刺激を目指した大規模な公共投資中心に財政支出を増加させ、総需要拡大政策を展開した。こうして財政面では膨大な赤字国債の発行残高が、金融面では増大していく国債の消化先の安定的確保が新たな課題となっていったのである(10)。

戦後細々と続いてきた日本の公社債市場は、国債中心の市場に大きく変化した(11)。

また、70年代後半から海外部門がふたたび資金不足部門として登場したことは、第１次石油危機後の不況克服過程での企業の徹底的な合理化努力によって輸出産業の国際競争力が高まっ

5　伊藤正直「通貨危機と石油危機」石井寛治・原朗・武田晴人編『日本経済史５　高度成長期』東京大学出版会、2010年、第６章、328頁。

6　東京証券取引所『東京証券取引所50年史』東京証券取引所、2002年、441頁。

7　財政省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49～63年度　第１巻　総説・財政会計制度』東洋経済新報社、2005年、５頁。

8　下谷政弘「大変化をもたらした30年―概説Ⅰ：日本経済の1955～85年―」下谷政弘・鈴木恒夫編著『講座・日本経営史５「経済大国」への軌跡　1955～1985』ミネルヴァ書房、2010年、第１章、15頁。

9　大蔵省財政史室編『昭和財政史　昭和49～63年度　第５巻　国債・財政投融資』東洋経済新報社、2005年、25頁。ただし、建設国債と赤字国債を区別することは、日本のみの特徴である。

10　林健久「昭和50年代の財政金融の展開」武田隆夫・林健久編『現代日本金融財政Ⅱ』東京大学出版会、1982年、343頁。

11　志村嘉一『日本公社債市場史』東京大学出版会、1980年、384頁。

年度	法人企業	家　　計	一般政府	公社公団・地方公共団体	金融機関	海外部門
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
1970	−8.8	7.0	2.2	−0.1	0.8	−1.1
1971	−9.3	9.6	1.2	0.3	0.9	−2.6
1972	−12.0	11.4	0.4	0.3	1.8	−1.9
1973	−11.5	7.7	1.2	0.3	1.3	1.0
1974	−10.8	9.0	0.0	0.2	1.2	0.5
1975	−7.5	10.0	−3.4	0.2	0.8	0.0
1976	−6.1	9.4	−3.5	0.2	0.8	−0.8
1977	−4.6	9.6	−4.1	0.3	0.5	−1.9
1978	−3.4	8.9	−5.2	0.3	0.5	−1.2
1979	−5.5	6.8	−4.2	0.3	1.2	1.4
1980	−5.4	7.6	−4.2	0.2	1.2	0.6
1981	−5.3	9.5	−3.9	0.2	0.0	−0.5
1982	−5.3	8.6	−3.6	0.2	0.9	−0.8
1983	−4.5	8.6	−3.3	0.2	1.1	−2.0
1984	−4.3	9.8	−3.0	0.1	0.4	−3.0
1985	−3.8	8.8	−0.9	0.1	−0.4	−3.7

（出所）日本銀行『資金循環統計』時系列データより作成。

表１　資金循環の構造

たことを反映し、日本の経常収支の黒字が定着したことを示している(12)。80年代に入ると、日本の経常収支黒字は、対米・対欧輸出の拡大によって増加していった。とりわけ85年度には、経常収支の大幅赤字によって純債務国に転落したアメリカとは対照的に、日本が世界最大の債権国となった(13)。このような政府部門と海外部門の資金不足に対し、家計部門は景気の波に左右されながらも変わらず圧倒的な資金余剰部門であった。民間設備投資が低迷し、企業部門の資金不足解消が進むなか、家計部門の貯蓄超過は、国債の大量発行に依存するようになった政府部門と海外部門により吸収されるようになったのである。

そこで次に、一貫して資金余剰部門であった家計に目を転じてみよう。**表２**にみられる通り、個人金融資産残高は、70年度の70兆円から75年度170.9兆円（対70年度比2.4倍）、80年度332.2兆円（同4.7倍）、85年度594.0兆円（同8.5倍）と蓄積が進んだ。表掲期間における個人金融資産構成の変化の主な特徴として次のことがいえる。まず、流動性のもっとも高い現金・通貨性預金のシェアは、72年度の18.6％をピークとして減少に転じ、85年度には8.8％に落ち込んだ。この構成比の漸減傾向にあって、特に注目されるのが80年度に残高でみると対前年度2.2兆円の純減がみられることである。物価上昇の過程におけるこの残高の急減は、一見換物運動があったことを推測させるが、金融資産残高自体は増え続けており、これはほかのより有利な資産形態への転換が目指されたと考えるのが妥当である。事実、この期間を通じ、最大のシェアを占める定期性預金の構成比は、70年度の46.9％から80年度54.7％および81年度54.6％と顕著な伸びを示している。現金・通貨性預金が純減した80年度には、定期性預金の残高が前年度に比べ24.6兆円増加して181.6兆円となり、翌81年度には203兆円に達した。高度成長の過程で生活水準・貯蓄水準を高めた預金者は、安全性とともに収益性を重視する傾向を強め、70年代には間接金融のなかでもより有利な定期性預金に対する選好が強まったことがみてとれよう。

12　財務省財務総合政策研究所編『安定成長期の財政金融政策』日本経済評論社、2006年、72頁。
13　前掲、東京証券取引所『東京証券取引所50年史』、488～489頁。

年度	合計		現金･通貨性預金		定期性預金		信託		保険		有価証券									
													国債		金融債		株式		投資信託	
	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）	兆円	（%）
1970	70.0	(100.0)	12.0	(17.2)	32.8	(46.9)	4.1	(5.9)	9.6	(13.7)	9.9	(14.2)	0.4	(0.5)	2.4	(3.5)	4.5	(6.4)	1.3	(1.8)
1971	82.8	(100.0)	14.4	(17.4)	39.1	(47.2)	5.1	(6.1)	11.4	(13.8)	11.7	(14.1)	0.4	(0.5)	3.3	(4.0)	4.5	(5.4)	1.5	(1.9)
1972	102.3	(100.0)	19.0	(18.6)	49.1	(48.0)	6.2	(6.1)	13.5	(13.2)	13.2	(12.9)	0.7	(0.6)	4.2	(4.1)	4.3	(4.2)	1.8	(1.8)
1973	120.0	(100.0)	22.1	(18.4)	59.7	(49.7)	7.4	(6.2)	16.0	(13.4)	14.8	(12.3)	0.8	(0.6)	4.5	(3.7)	4.5	(3.8)	2.2	(1.9)
1974	143.0	(100.0)	25.3	(17.7)	72.2	(50.5)	8.8	(6.1)	19.0	(13.3)	16.9	(11.9)	0.9	(0.6)	5.3	(3.7)	4.8	(3.4)	2.7	(1.9)
1975	170.9	(100.0)	28.6	(16.7)	87.4	(51.1)	10.8	(6.3)	22.5	(13.2)	20.6	(12.0)	1.1	(0.6)	7.2	(4.2)	5.3	(3.1)	3.0	(1.7)
1976	199.9	(100.0)	31.1	(15.6)	103.2	(51.6)	13.0	(6.5)	26.4	(13.2)	25.0	(12.5)	2.2	(1.1)	9.2	(4.6)	5.6	(2.8)	3.6	(1.8)
1977	231.3	(100.0)	33.8	(14.6)	120.7	(52.2)	15.1	(6.5)	30.6	(13.2)	29.1	(12.6)	4.3	(1.8)	9.9	(4.3)	5.9	(2.5)	4.4	(1.9)
1978	264.9	(100.0)	38.6	(14.6)	139.0	(52.5)	17.1	(6.4)	35.4	(13.4)	33.1	(12.5)	6.0	(2.3)	11.3	(4.3)	6.1	(2.3)	5.1	(1.9)
1979	299.1	(100.0)	42.4	(14.2)	157.0	(52.5)	19.2	(6.4)	40.9	(13.7)	35.1	(11.7)	7.4	(2.5)	11.4	(3.8)	6.3	(2.1)	5.3	(1.8)
1980	332.2	(100.0)	40.2	(12.1)	181.6	(54.7)	21.0	(6.3)	47.1	(14.2)	38.7	(11.7)	9.2	(2.8)	12.7	(3.8)	6.4	(1.9)	5.1	(1.5)
1981	372.0	(100.0)	43.2	(11.6)	203.1	(54.6)	25.1	(6.7)	54.0	(14.5)	44.0	(11.8)	11.1	(3.0)	14.0	(3.8)	6.7	(1.8)	6.1	(1.6)
1982	440.3	(100.0)	46.5	(10.6)	221.9	(50.4)	28.9	(6.6)	61.8	(14.0)	74.4	(16.9)	13.2	(3.0)	15.5	(3.5)	30.8	(7.0)	8.3	(1.9)
1983	491.9	(100.0)	47.5	(9.7)	241.1	(49.0)	33.1	(6.7)	70.3	(14.3)	92.6	(18.8)	14.4	(2.9)	17.4	(3.5)	40.9	(8.3)	12.7	(2.6)
1984	537.8	(100.0)	51.4	(9.6)	260.4	(48.4)	36.4	(6.8)	80.0	(14.9)	103.2	(19.2)	15.6	(2.9)	19.1	(3.6)	45.0	(8.4)	15.8	(2.9)
1985	594.0	(100.0)	52.4	(8.8)	282.7	(47.6)	40.3	(6.8)	92.2	(15.5)	117.5	(19.8)	16.1	(2.7)	20.5	(3.4)	55.4	(9.3)	18.1	(3.0)

（出所）表１に同じ

表２　個人金融資産残高の推移

ところが、80年代に入ると、それまで安定的に推移していた保険および低迷を続けていた有価証券の個人金融資産残高に占めるシェアが高まり、定期性預金がシェアを落とした。とりわけ、株価の持続的な上昇を背景に、株式のシェアが81年度の1.8％から82年度に7.0％となり、投資信託が80年度の1.5％から85年度の3.0％に増大した。投資信託の漸増は、金融市場の自由化・規制緩和の進展に対応し、新しい金融商品が次々に開発されたためであった(14)。証券市場は、65年の「証券恐慌」やその後のニクソンショック、第１次、第２次石油危機による打撃からようやく立ち直り、バブル経済期における本格的拡大の助走の時期に入っていたのである。このように80年代には、安全資産よりも収益性を重視する傾向がさらに顕著となる一方、60年代後半にいったん逆流した直接金融への移行が急速に復活、進展していくなか、預貯金市場は低迷するようになっていたのである(15)。

２―２　預貯金市場の動向

次にこの間の預貯金市場についてみてみよう。**表３**は、個人金融資産残高に占める国内銀行、都市銀行、郵便貯金の預貯金シェアの推移を表したものである。これによると、国内銀行は72年度の28.6％をピークとして低下に転じ、81年度の24.9％から85年度には20.8％となっている。都市銀行に限ってみても、そのシェアは73年度12.6％から85年度8.4％に下落している。民間銀行預金の伸び悩みとは対照的に、郵便貯金のシェアは70年度11.1％から上昇し続け、80年度および81年度に18.7％と高まっている。郵貯残高対都銀預金残高をみると、70、71年度には都銀がやや優勢であったが、72、73年度には両者が同規模となり、82年度には郵貯が都銀の２倍規模に拡大している。70年代には、企業の資金需要の低迷等を背景に、銀行はリテール部門を重視するようなったものの、銀行の資金吸収面のシェアは概ね低下傾向を辿っていた。これに対し、70年代半ばから80年代初めにかけ、郵便貯金は増加し続けた。この期の郵便貯金の続伸こそ、**表２**にみられた70年代の個人金融資産残高に占める定期性預貯金のシェア拡大を規定するものであった。このため、82年度以降、郵便貯金の個人金融資産残高に占めるシェアが約17％台に落ち込むと、定期性預貯金の個人金融資産残高に占める構成比は低下傾向に転じることに

14　前掲、東京証券取引所『東京証券取引所50年史』、511頁。
15　前掲、東京証券取引所『東京証券取引所50年史』、508頁。

なったのである。

それでは70年代における郵便貯金の増大を支えた要因は何であったろうか。まずこの点から明らかにしてみたい。郵貯残高は、72年に10兆円の大台に乗せたのち、75年６月に20兆円台、77年３月に30兆円台、78年７月に40兆円台、79年12月に50兆円台に達した（表省略）。その太宗を占めていたのが定額貯金であった。定額貯金は、①据置期間後は解約料ゼロで随時全国の郵便局窓口で払戻が可能という高い流動性を備え、②実際の預入期間に応じ、段階的に高くなる約定金利が預入当初に遡及して適用され、それが半年ごとの複利で元加計算されることにより高収益が保証されるとともに、③最長10年間の長期にわたる預入が可能であることを商品特性とするものである(16)。**表４**にみられる通り、70年度5.4兆円であった定額残高は、75年度19.6兆円、80年度54.4兆円に激増している。対前年比の伸び率についてみると、70年代初頭から77年度まで25％を上回る伸び率で急増し続けた。定額貯金の伸びが郵便貯金の伸びを牽引し、70年代における郵貯増大の動きを生みだすなか、郵便貯金に占める定額貯金の構成比は、70年度に70％、75年度に80％、80年度に87.9％となったのである。

すでに述べたように、70年代の世界経済の環境激変によって、日本経済をとりまく環境は高度成長期とは決定的に変化していた。高度成長期に、固定相場制の下、業態別金融行政と人為的低金利政策

年度	国内銀行	都市銀行	郵便貯金	郵貯／都銀
	（％）	（％）	（％）	（倍）
1970	27.3	12.1	11.1	0.9
1971	27.7	12.3	11.7	0.9
1972	28.6	12.6	12.0	1.0
1973	28.4	12.3	12.8	1.0
1974	28.0	11.9	13.6	1.1
1975	27.6	11.7	14.4	1.2
1976	26.7	11.1	15.3	1.4
1977	26.1	10.7	16.3	1.5
1978	26.0	10.6	17.0	1.6
1979	25.6	10.4	17.4	1.7
1980	25.1	10.1	18.7	1.9
1981	24.9	10.0	18.7	1.9
1982	22.7	9.1	17.7	2.0
1983	21.7	8.7	17.5	2.0
1984	21.4	8.6	17.5	2.0
1985	20.8	8.4	17.3	2.1

（出所）日本銀行『金融経済統計』時系列データ、郵政省『郵政統計年報　為替貯金編』各年度より作成。

表３　個人金融資産残高に占める預貯金残高の推移

年度	郵貯残高	定額残高	郵貯残高対前年比伸び率	定額残高対前年比伸び率
	（億円）	（億円）	（％）	（％）
1970	77,439	54,306	22.6	28.0
1971	96,541	70,421	24.7	29.7
1972	122,932	92,783	27.3	31.8
1973	153,765	117,758	25.1	26.9
1974	194,311	150,124	26.4	27.5
1975	245,661	196,488	26.4	30.9
1976	305,248	253,001	24.3	28.8
1977	377,264	319,316	23.6	26.2
1978	449,962	382,715	19.3	19.9
1979	519,118	442,480	15.4	15.6
1980	619,543	544,697	19.3	23.1
1981	695,676	615,289	12.3	13.0
1982	781,026	694,985	12.3	13.0
1983	862,982	773,378	10.5	11.3
1984	940,421	840,512	9.0	8.7
1985	1,029,979	928,556	9.5	10.5

（注）郵貯残高は、通常貯金、定額貯金、積立貯金、定期貯金の残高合計である。
（出所）郵政省『郵政統計年報　為替貯金編』各年度より作成。

表４　郵貯残高および定額残高の推移

16　前掲、内閣官房内閣審議室監修『金融の分野における官業の在り方』、12頁。

によって市場機能を規制してきたわが国の金融システムは、70年代になると金利の自由化や国際化を課題とするようになり、市場機能の復活＝金利変動が頻繁に現れてくる。皮肉なことは、このような事態のなかにあって、金利改定の内容が引上げ、引下げのいずれであっても定額貯金の増強を促すという、人為的低金利政策下で編み出された「郵貯増強メカニズム」が、景気などマクロ環境の全体動向とは無関係に顕著にその威力を発揮するようになったことである。この点については後述する。70年代後半には、民間銀行預金が不振ななかにあって、郵便貯金だけはこの定額貯金の伸びに牽引され、そのシェアを拡大し続けたのである。しかし、伸び率でみれば、78年度以降、さしも優勢であった郵便貯金の伸び率も鈍化に転じた。80年度に定額貯金が23.1％、郵便貯金が19.3％と、一時的に大きな伸びを示したものの、81年度以降さらにその伸び率は下落した（**表４**）。安定成長への移行による成長率の低下および直接金融への移行にともない、郵便貯金は銀行預金と比べ、相対的に高い伸びを示していたのが、70年代のような勢いは見出されなくなった。

年度	預　入	払　戻	預入対前年比	払戻対前年比
	（億円）	（億円）	（％）	（％）
1970	62,845	48,571	1.19	1.19
1971	75,149	56,046	1.20	1.15
1972	95,306	68,981	1.27	1.23
1973	113,442	82,609	1.19	1.20
1974	152,090	111,544	1.34	1.35
1975	171,760	120,410	1.13	1.08
1976	192,982	133,396	1.12	1.11
1977	212,157	140,141	1.10	1.05
1978	226,584	153,887	1.07	1.10
1979	314,216	245,060	1.39	1.59
1980	526,279	425,854	1.67	1.74
1981	314,216	233,014	0.59	0.55
1982	339,821	254,471	1.10	1.09
1983	344,190	262,234	1.01	1.03
1984	384,526	307,087	1.12	1.17
1985	420,219	330,660	1.09	1.08

（出所）郵政省『郵政統計年報　為替貯金編』各年度より作成。

表５　郵便貯金預払の推移

ところで、70年代末から始まった郵便貯金の伸び率の鈍化傾向にあって、80年度の単年度の急増が際立っていた。**表５**より郵便貯金の預払の推移をみると、このことの異常さが確認できる。郵便貯金の預入は、70年度には6.2兆円（対前年比1.19倍）であったが、79年度31.4兆円（同1.39倍）、80年度52.6兆円（同1.69倍）と著増し、81年度は31.4兆円（同0.59倍）と79年度とほぼ同水準に落ち着いた。払戻についてみても、79年度24.5兆円（同1.59倍）および80年度42.6兆円（同1.74倍）と激増しており、異常であったことが見てとれる80年度の純増額は18兆円に達している。81年度の対前年比はこの反動で0.59倍となったが、払戻をみれば79年度と変わらない。何故、80年度において、郵便貯金の預払にこのような「大膨張」が生じたのであろうか。また、そのことはいかなる影響を郵便貯金に及ぼしたであろうか。そこにこそ、この時期の郵便貯金の預貯金市場における相対的優勢の理由が見出されるとともに、80年代の郵政対全銀協論争、あるいは90年代以後の郵政民営化論に繋がる郵貯問題の根幹が潜んでいた。次に、この事態につき解明することとしよう。

❸ 郵貯「大膨張」の要因と郵貯資金の性格変化

３―１　金融政策の影響

80年度に郵便貯金の「大膨張」が現出した要因としては、金融政策による金利変動と定額貯金の制度変更の両面において大きな変化があった。まず、金融政策について、この時期全体に

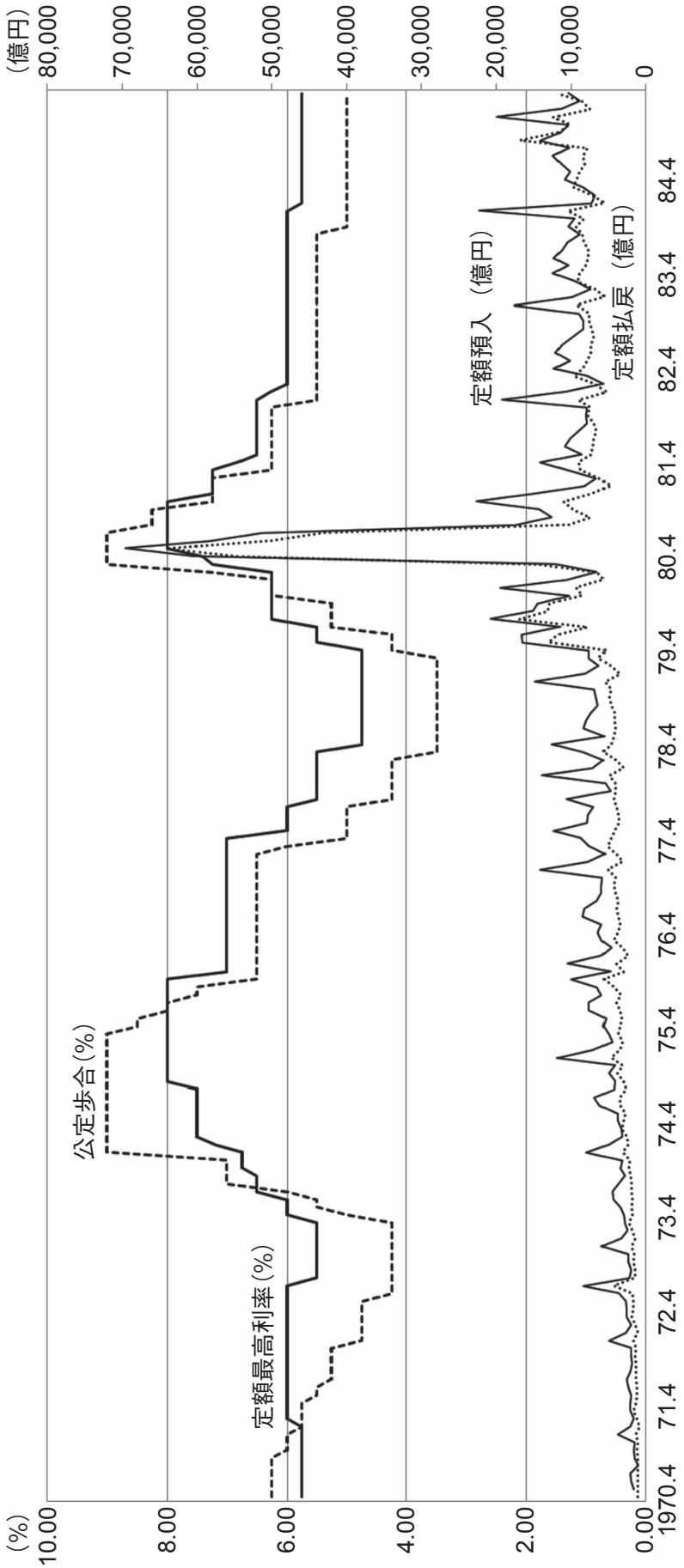


図１　定額貯金預払と金利の推移

（出所）表４に同じ。

おける金利動向の推移を確認しておこう。**図１**は、公定歩合と定額貯金の最高利率および月別預払の推移を表したものである。まず、公定歩合についてみると、70年10月から73年４月までに6.25％から4.25％へ段階的に引下げられ、金融は景気のテコ入れと国際収支の黒字幅の縮小を図るために緩和された(17)。73年秋には、第１次石油危機に端を発した狂乱インフレに対応し、総需要抑制と物価安定を図る政策が打ち出された。金融面においては、過剰流動性の吸収を目的とした金融引締め政策により、73年４月に0.75％の引上げ以降、５回連続して計4.75％も公定歩合が引上げられ、73年12月には戦後最高金利の9.00％となった。

定額貯金の最高利率は、71年２月に２年半以上のものが新設されたことにともなって6.00％となったが、72年８月１日に61年４月以来約11年ぶりの利下げが実施された。この利下げは、72年６月23日の公定歩合引下げに対応するもので、同年７月17日の銀行預金利下げの15日後に実施された。特に、銀行預金の利下げから郵貯利下げまでの期間には、「駆け込み預入」および駆け込み預入のための払戻が増加した(18)。このため、72年７月の対前年同月比は、預入が3.2倍、払戻が3.3倍となった。その後、政府、日銀が金融引締め政策に転じると、定額貯金の利率も73年４月23日、７月１日、10月15日、翌74年１月14日、９月24日の５回にわたって引上げられ、74年９月から75年10月まで史上最高利率である8.00％となった。この間の定額預入をみると、74年12月にボーナスに加えて公務員のベースアップの差額等が支給されたことにより、預入の増加額が特に大きく、1.1兆円を上回っている。また、75年10月の利下げ時には駆け込み預入が集中し、ボーナス期である７月と12月の季節変動に乱れが生じている。

75年になると、景気停滞にともない、政府は同年４月の公定歩合引下げに始まる拡張に転換し、76年度から79年度にかけて積極財政・金融緩和政策を採用した(19)。大規模な総需要拡大が追求されるなか、金融面では75年に４回、77年に３回、78年に１回、合計８回にわたる公定歩合引下げが実施された。この結果、公定歩合は75年年初の9.00％台から78年３月には戦後最低の3.50％となった。この金融緩和局面では、郵政省が預貯金金利引下げをめぐって、「預金者利益」の観点から金融政策との同調に抵抗を示し、大蔵省・日本銀行対郵政省の軋轢が強まっていった(20)。定額貯金については、75年11月、77年５月、同９月、78年４月の４回にわたって4.75％まで引下げられたものの、銀行預金の利下げ実施との間に３日から15日のタイムラグが生じ、預貯金金利の同時利下げは75年11月の１度のみであった(21)。預貯金金利の変更に際しては、民間金利は金利調整審議会に、郵貯金利は郵政審議会に諮問のうえ決定されており、特に利下げの際には政治的な抵抗によって郵便貯金の利下げ実施が難航したのである。

以上のような金融緩和政策に終止符が打たれたのは、73年12月以来ほぼ５年半ぶりに公定歩合が引上げられた79年４月であった(22)。78年末のOPEC総会決議以降、原油価格が再び大幅に上昇するなか、第１次石油危機の経験からインフレ回避を重視する姿勢を強めた日本銀行は、

17　なお、このような低金利実現にあたっては、水田三喜男大蔵大臣と田中角栄通産大臣が極秘会談でその早期実現を確認し合ったとされる。水田大蔵大臣は、72年５月のOECD閣僚理事会を目前に控え、各国の日本批判をかわすための「手土産」とする新円対策の早期確立に意欲を燃やし、田中通産大臣は「内外の経済調整を図るためには公定歩合を含む金利引下げが必要」であると持論を提唱していた（金融財政事情研究会『戦後金融財政裏面史』金融財政事情研究会、1980年、490～491頁）。

18　郵政省貯金局監修『為替貯金事業百年史』郵便貯金振興会、1978年、596頁。

19　前掲、東京証券取引所『東京証券取引所50年史』、484頁。

20　財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49年～63年度　第６巻　金融』東洋経済新報社、2003年、10頁。

21　このほか、77年４月には、前月の公定歩合引下げにともない、民間金利が引下げられたが、郵貯金利については国会で付利方法変更等の郵貯法改正案を提出中だったことから実施が見送られた。

22　大蔵省銀行局金融年報編集委員会『銀行局金融年報　昭和54年版』金融財政事情研究会、1979年、８頁。

79年年初から窓口指導によって貸出抑制を始めた(23)。これに続き、政府、日銀は第２次石油危機の発生による石油情勢の悪化等を背景として高金利政策を実施し、立て続けに公定歩合を引上げた(24)。折から国債の大量発行が継続され、需給関係が悪化したことから、金融引締めにともなう金利先高感が金融市場に広がり、金融機関、とりわけ都市銀行を中心に国債の市場売却が急増した(25)。特に、79年３月には金融機関の決算対策等とのかかわりから長期低利債売却の動きが強まり、当時ロクイチ国債と呼ばれた表面金利6.1％国債の流通価格は暴落の様相を呈した(26)。

預貯金金利については、元来低い水準であることに加え、前回引下げ時の経緯からも郵政省に配慮を示すかたちで、79年５月から80年４月までに４回、公定歩合引上げに合わせ、政府の意向により郵便貯金を含む預貯金金利の公定歩合との同幅引上げが実施された(27)。

この期の定額貯金の預入動向をみると、個人貯蓄における金利選好の高まりと度重なる金利改定を背景に、季節変動に加えて、金利改定の都度、預入が増加するという関係性が見てとれるが、79年度における特徴は、利上げ局面では、後述する付利方法の変更にともない、新利率適応分としてより高い利率に預け替えられたことにより、預払がともに急増したことである。特に預け替えのための払戻の増加が顕著で、79年度における預け替え分は、定額貯金の年間新規預入額16.3兆円のうち2.9兆円を占めたのである。

定額利率は、80年４月14日から再び8.00％の最高利率に達し、同年12月１日に金利引下げが実施されるまでの約８ヶ月間、定額貯金の預払はピークを迎えた。預入は、４月に約6.0兆円（対前年同月比7.9倍）、５月に約7.0兆円（同4.2倍）、６月に約5.8兆円（同3.5倍）、ボーナス期の７月には約5.1兆円（同4.5倍）と爆発的な増加を続けた。80年４月から７月の４ヶ月間には、預入が約24兆円（対前年同期比4.6倍）であったのに対し、払戻が約21兆円（同5.6倍）を上回っていたことから、純増額は約2.8兆円にのぼった。つまり、この間に同年３月末の利下げ直前における約44兆円の残高のうち約半数が高金利の定額貯金に預け替えられたのである。さらに、利下げ実施直前の11月には、駆け込み預入が殺到したことによって、預入が2.2兆円、払戻が1.1兆円、純増額が１兆円を上回ることとなった。このことは先に述べた、この年度における個人金融資産中の現金・通貨性預金残高の急減という事態と相即しており、先の推測を支持するものである。結果として、80年４月から11月までの８カ月間における預入は約30兆円（対前年同

23　前掲、財務省財務総合政策研究所編『安定成長期の財政金融政策』、72頁。

24　日本銀行（森永貞一郎総裁）は公定歩合の早期引上げの考えを固め、79年４月上旬、大平正芳首相に、最近の物価情勢の悪化、円安の急進に対処するためには公定歩合の引上げを早期に実施する必要性を訴えた。第一次石油危機に際し、金融政策の転換が大幅に遅れ、狂乱インフレを招いた経験から時期を逸失しないようにしたいという日銀の強い意向から政府側との調整は急速に進展し、同月16日に公定歩合の0.75％引上げが決定した（日本銀行百年史編纂委員会編『日本銀行百年史　第６巻』日本銀行、1986年、500頁）。

25　前掲、財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49年～63年度　第６巻　金融』、28頁。

26　公社債引受協会『公社債年鑑　昭和55年度版』公社債引受協会、1980年、２頁。このような市況暴落に対応して各種対策が実施されたものの、80年２月中旬から４月上旬にかけて、アメリカをはじめとする欧米主要国の金利の急上昇の影響等を受け、ロクイチ国債の流通価格は史上最安値を記録した。人為的低金利政策を脱し、債券価格と金利が連動し始める一方、海外の金融情勢に影響されるようになっていったこの時期の債券市場の動きは、その後の郵便貯金の運用面における問題点を考える上で示唆的である。

27　この預貯金金利の引上げについて、日本銀行は引上げ幅を公定歩合の引上げ幅よりも小幅にとどめるべきであると考えていたのに対し、政府側は預金金利の水準が低いうえ（１年以上～２年以上で５％以下）、前回引下げ時（78年４月）における折衝の経緯から、今回こうした措置をとることは郵政省の納得が得られないと反対した（前掲、日本銀行百年史編纂委員会編『日本銀行百年史　第６巻』、502頁）。

期比2.7倍）、払戻は約25兆円（同2.8倍）に達した。

こののち、景気拡大テンポが鈍化し、インフレ傾向が収まり始めたことから政府、日銀は金融緩和に転じた。公定歩合は80年８月から83年10月までに5.0％に引下げられ、この水準が85年末まで維持された。これは、金利引下げが円安をもたらし、ドル高を生むことによって貿易赤字を続けるアメリカとの貿易摩擦の激化が懸念されたためである(28)。こうした事態は、85年９月のプラザ合意でドル高是正の国際協調が成立したことで一変することになる。ドル高の是正がドル暴落につながらないよう、日本はアメリカより金利を低める形での協調を行うこととし、金利引き下げが進められた。定額利率についても、80年12月の利下げ以降、81年４月、82年１月、84年１月に段階的な利下げが実施され、87年末までの約７年間にわたって金利は政策的に引き下げられたのである。この間郵便貯金は残高ベースで見る限り増加を続けた。一方、預払でみると、季節変動が復活し、金利引下げ直前に預入が増加する傾向が微弱に見出されるものの、80年度のような極端な変動はもはや見られなくなったのである。

３―２　定額貯金の制度変更

前項では、定額貯金を中心とした「郵貯増強メカニズム」が70年代からの金利変動のなかでその威力を遺憾なく発揮し、80年度の「大膨張」となったことをみてきた。前項においてもやや触れたように、この「郵貯増強メカニズム」は、定額貯金の商品特性に加え、郵便貯金への政策的支持や二元的金利決定などの制度的な枠組みの合成によって成り立っていた。そこでつぎに、これらの制度的枠組みが、この間の金利変動のなかでどのように作用していたかにつき、いま少し立ちいって明らかにしてみたい。

まず、この間における利子課税にかかわる変更点についてみていこう。郵便貯金の利子は、所得税法第９条の規定により、利子非課税貯蓄として自動的に非課税扱いとされる一方、郵便貯金法第10条により、預入限度額が設定されていた。その額は72年１月に国民所得の上昇に対応した内部施策として100万円から150万円に引上げられ、翌73年12月にインフレ抑制のための貯蓄増強緊急対策の一環として300万円とされた(29)。このような郵便貯金の預入限度額に対応するかたちで、銀行預金については、少額貯蓄非課税制度（いわゆる「マル優」）によって、同額の非課税限度額が設定されていた(30)。その限りでは、両者に不均衡はないようにみえるが、大きな相違点は、郵便貯金の預入限度額には元加利子分が含まれなかったことである。半年ごとに利子分が元金に加えられる定額貯金は、当初の預入額が限度額以内であれば、利子加算後に預入限度額を超過しても非課税であったのに対し、銀行の自動継続定期預金では、元本が非課税限度額を超えた場合、直ちに非課税貯蓄の対象外とされた(31)。さらに、郵便貯金は自動的に非課税扱いとされていたが、少額貯蓄非課税制度は銀行経由で税務署に申告書を提出する等、煩雑かつ厳格な手続きを必要としていたのであった(32)。

さらに、貯蓄奨励の主要な手段として実施されてきた税制上の優遇措置には、以上のような利子非課税貯蓄制度とそれ以外の利子課税制度（税率の調整措置）とがあった。後者について

28　全国銀行協会連合会・東京銀行協会編『銀行協会50年史』全国銀行協会連合会・東京銀行協会、1997年、140頁。

29　郵政省貯金局『為替貯金事業史―昭和50年から平成７年まで―』郵便振興会、1995年、47頁。この後、預入限度額は88年４月に500万円に引上げられるまで据え置かれた。

30　少額非課税制度の非課税限度額は、72年４月に100万円から150万円に、74年４月に150万円から300万円に改定された。

31　大蔵省銀行局金融年報編集委員会『銀行局金融年報　昭和55年版』金融財政事情研究会、1980年、164頁。

は、71年１月に15％から20％に引上げられたのち、73年１月には25％、76年１月には30％、78年には35％となり、利子収入に及ぼす税負担の影響が無視し得ないものとなった(33)。非課税貯蓄の取扱い厳格化が進められるなか、利子課税の税率の引上げ過程においては、預金者が実質利回りに着目するようになっていったのである。

また、74年１月の預貯金金利の全面的引上げに際しては、貯蓄者優遇措置として常に高利率が適用されていた定額貯金の利子付利方法が改正された。従来、定額貯金の付利方法は、既往預入分に対し、利上げ時には利上げ日以降新しい高利率が適用され、利下げ時には利下げ日以降も旧高利率が適用されていた(34)。このような付利方法は、民間預金とのバランスを失するとともに、財政負担が過重になるという問題があったことから、銀行定期預金とのイコールフッティングが図られた。これにより、定額貯金についても民間定期預金の付利方法と同様、預入期間中の利率改定にかかわりなく、常に預入時のレートが適用されることとなったのである。しかし、これは、表面上ともいえる改定であった。郵便局窓口の混乱回避を理由として、従来の付利方法が同法施行日以降４年間にわたって続行されることとされた(35)。すでに預入されている定額貯金についても、政令によって猶予期間を設け、預金者が利上げ日から一定期間内に申告すれば、利上げ実施以前に預入した定額貯金についても新利率を適用するという預け替え制度（いわゆる「マル替え制度」）が講じられることになった(36)。このような貯金者優遇措置により、「郵貯増強メカニズム」の一つの要因である金利決定の二元性は、事実上温存されたのである。70年代後半の金利引上げ過程では、定額貯金の付利方法の改正が実質をともなうものとなり、引上げ日以後にはそれ以前の預け入れ分には旧レートが適用されるようになっていた。すでにみたように、これが利上げの際には、預け替え激増を誘発する主因になったのである。

前述の通り、定額貯金の利子は、74年９月から75年10月および80年４月14日から同年11月末までの期間において、過去最高の年8.00％であった。この時の銀行定期預金と郵貯定額貯金との利率について、**表６**のデータを用いて比較してみると、６カ月以上から２年以上までの利率は、銀行の定期預金が0.75％から0.25％有利であったが、利回りは、１年６カ月時点で定額貯金（A）が定期預金（B）を若干上回っている。預入期間が３年以上になると、両者の利率は表面上同率となっているものの、利回り格差（A－B）をみると、定額貯金のほうが0.24％から0.39％有利であった。特に10年目の利回りは、単利計算の定期預金が11.52％であったのに対し、実際の預入期間に応じ、最長10年間半年複利で元加される定額貯金は11.91％となった。

32　少額貯蓄非課税制度は、限度額管理の適正化を図ることを目的として、63年に国民貯蓄組合制度が改定されたものであったが、その濫用を防ぐことは出来なかった。このため、80年代に入ると、総合課税実施に向けた本人確認と的確な名寄せの手段として「少額貯蓄等利用者カード」、いわゆるグリーンカードの導入が検討されることになる（前掲、全国銀行協会連合会・東京銀行協会編『銀行協会50年史』、110～111頁）。

33　前掲、財政省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49～63年度　第10巻資料（３）財政投融資・金融』、300～301頁。なお、88年４月に、マル優など非課税貯蓄制度が原則廃止され、これと同時に税率20％の一律分離課税制度に移行した。

34　大蔵省銀行局金融年報編集委員会『銀行局金融年報　昭和49年版』金融財政事情研究会、1974年、158頁。

35　前掲、大蔵省銀行局金融年報編集委員会『銀行局金融年報　昭和49年版』、158頁。定額貯金を払いだす際には、郵便局のほうで、74年１月14日に預け替えしたと仮定した場合の元利合計と、同日に預け替えしなかったと仮定した場合の元利合計とを計算し、前者のほうが大きい場合には自動的に預け替えされたものとみなすという「みなし規定」の措置がとられた。

36　前掲、戸原つね子「最近における郵貯資金の特質と機能」、346頁。預け替え制度の施行にあたっては、郵便貯金規則が一部改正され、定額貯金の利率引上げが行われた場合、業務の円滑な遂行のために必要があるときは、利率引上げの日以前に預入された定額貯金についても、郵政大臣が別途に定める特別措置を取ることができることとされた。

預入期間	定額貯金（郵貯）		定期預金（銀行）			利回り格差	
	利率	利回り（A）	利率	利回り（B）	税引後利回り(C)	A−B	A−C
	（%）	（%）	（%）	（%）	（%）	（%）	（%）
６カ月	6.50	6.50	7.25	7.25	4.71	−0.75	1.79
１年	7.00	7.12	7.75	7.75	5.04	−0.63	2.08
１年６カ月	7.50	7.78	7.75	7.75	5.04	0.03	2.74
２年	7.75	8.21	8.00	8.28	5.32	−0.07	2.89
３年	8.00	8.84	8.00	8.53	5.40	0.31	3.44
４年	8.00	9.21	8.00	8.97	5.60	0.24	3.61
５年	8.00	9.60	8.00	9.28	5.66	0.32	3.94
10年	8.00	11.91	8.00	11.52	6.54	0.39	5.37

（出所）金融財政事情研究会『金融財政事情』昭和55年11月10日号、48頁より作成。

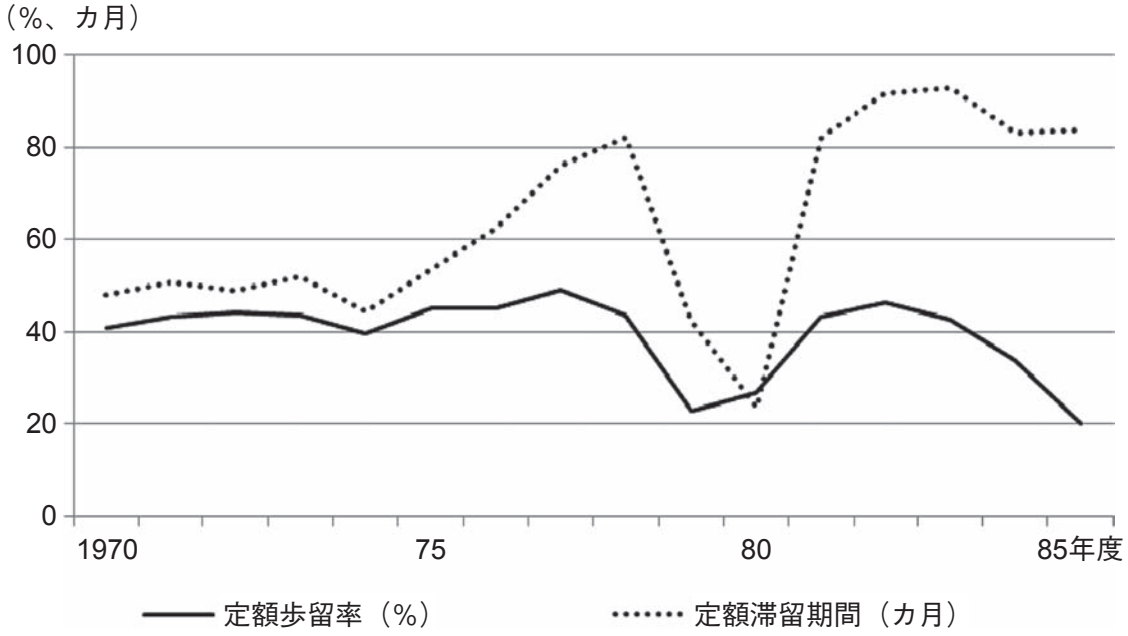
表６　郵貯定額貯金および銀行定期預金の利回りの比較

さらに、全額非課税である定額貯金の利回り（B）と定期預金の税引き後利回り（C）とを比較すると、その差は２年目の時点で2.89％、10年目には5.37％と歴然としている(37)。最高金利時に郵便貯金の限度額である300万円を定額貯金として預け入れた場合、10年後の満期時には、2.1倍以上の643万円（税引き後）となったのである(38)。インフレが急伸する一方、60年代後半の低迷からようやく立ち直りつつあったとはいえ、70年代の国際経済の激動のなかで変動常ならない証券市場に参入することに躊躇いを覚える家計部門の目に、定額貯金が安全かつ有利なきわめて魅力のある金融商品として映ったとしても不思議ではない。70年代の金利変動下の定額貯金は、リスクを回避する一方、金利差にも敏感な貯蓄者層にとって、金融資産の価値の目減りを回避し、新たな資産形成の機会を与えてくれる数少ない手段だったのである。

ところで、このような預け替えによる増加を通じ、郵貯資金の性格には大きな変化が生じていた。定額貯金の滞留期間と歩留率を**図２**よりみてみると、定額貯金の歩留率は、78年度までは40％前後で推移していたが、79年度から80年度にかけて20％台に低下している。また、定額貯金の滞留期間は、70年代前半は約50カ月で推移していたが、74年度から78年度にかけて44.5カ月から82.1カ月に長期化した。その後、79年度42.4カ月、80年度23.5カ月と大幅に短期化した。これは、大量預入により新規の貯金を抱えたことによるものであった。このため翌81年度にはふたたび長期化に転じ、それ以降は80カ月を上回って推移している。これは、金利の上昇過程で定額貯金に資金が集中するとともに、預け替えが行われたことを意味する。最長10年の長期にわたる預入が可能で、預入時の金利が固定されるという商品特性から、80年代前半の持続的な金利の低下過程では、高金利時に預け入れられた定額貯金の大部分は、満期まで待って利益を確定するという選択がなされて、払い戻されずに滞留し続けたのである。

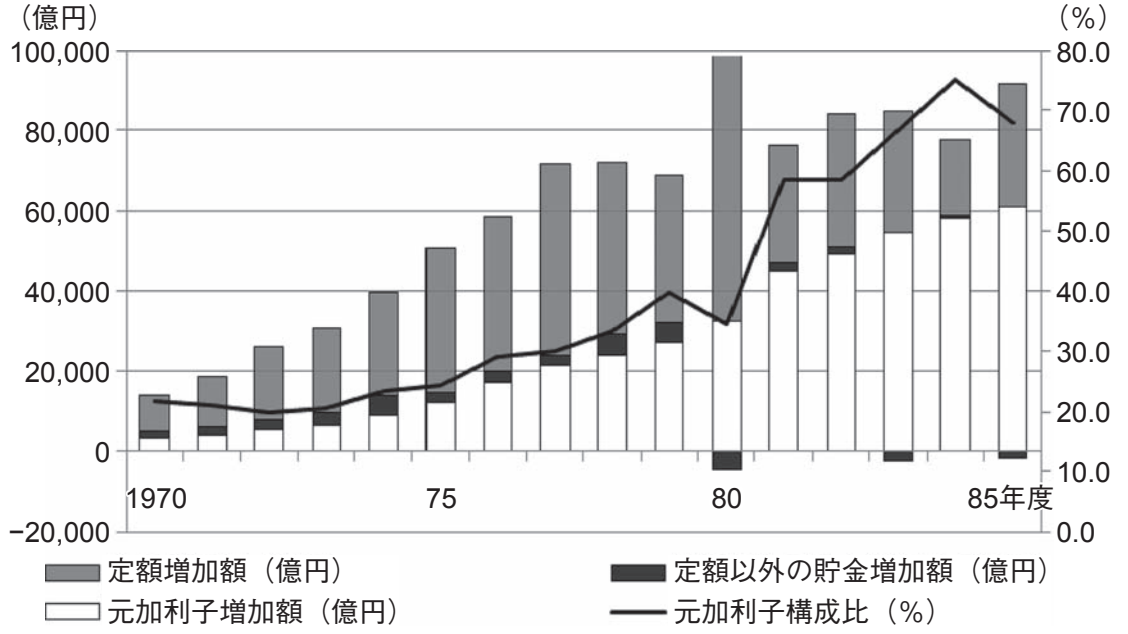
以上からも、この時期の郵便貯金の預入者が金利選好によって長期に資金を預託できる層を中心とするものであった言えよう。むろんこれは、高度成長期の所得上昇による個人金融資産の増大を反映したものであるが、明治の開業以来、零細貯蓄機関として公共的位置づけを与えられ、さまざまな優遇措置を政策的に受けてきた郵便貯金の存在意義が大きく問われていく原因となった(39)。さらに滞留期間の長期化は、郵便貯金の運営面からみれば、郵貯残高における高金利適用資金のシェアが10年高止まり、高コスト体質となることが、郵貯経営における収

37　金融財政事情研究会『金融財政事情』昭和55年11月10日号、48頁。
38　『朝日新聞』1989年12月８日、朝刊、９面。



（注）歩留率＝増加額／預入額、滞留期間＝平均残高／月平均払戻額。
（出所）表４に同じ。

図２　定額貯金歩留率および滞留期間の推移



（注）　定額以外の貯金増加額は、通常貯金、積立貯金、定期貯金の合計額である。
（出所）大蔵省編『財政金融統計月報』国庫収支特集号、各年版より作成。

図３　郵便貯金の現金および元加利子増加額の推移

益圧迫の懸念材料となるとともに、公的金融全体の非効率性をもたらす懸念材料となっていったことを意味する。

以上では、80年度の「大膨張」は郵便窓口での一時的な異常事態であるにとどまらず、それらの貯金が郵便貯金に長く滞留することにより、その後の郵便貯金の資金的性格を規定し続けていくことを明らかにした。**図３**は、郵便貯金の現金増加額と元加利子増加額を表したもので

39　もっともその制度としての位置付けが、開業時にあって必ずしも実態に即していなかったことについては、杉浦勢之「大衆的零細貯蓄機関としての郵便貯金の成立」『社会経済史学』第52巻第４号、1986年、を参照されたい。

ある。郵便貯金における現金増加額は、70年度1.1兆円（うち定額貯金0.9兆円）、75年度3.8兆円（同3.6兆円）、80年度6.2兆円（同6.6兆円）、85年度2.9兆円（同3.1兆円）であった。定額貯金以外の貯金増加額については、70年代を通じて微増で推移していたものの、80年代になるとさらに増加額が縮小し、80年度、83年度、85年度に純減がみられた。郵貯増加額の太宗を占める定額貯金の増加額は、70年代後半には４兆円前後であったが、80年度に6.6兆円と著しく増加したのち、81年度以降は新規貯金による増加が激減する。一方、元加利子増加額は、70年度には3,085億円に過ぎなかったものが、数年毎に倍増し、75年度1.2兆円、80年度3.2兆円、85年度には6.1兆円となった。81年度以降、元加利子が純増加額を上回る勢いで膨らみ続けた結果、その構成比は80年度34.4％から81年度58.6％と急伸し、84年度には75.0％を占めるに至った。80年度の「大膨張」で流入した貯金の元加利子の累積的増大こそが、80年代の郵貯残高の増大の実態だったのである。

このように、80年代前半の郵便貯金の増加のかなりの部分は、80年度の「大膨張」をきっかけとした名目的なものであり、郵便貯金は事実上停滞期に移行していたといえる。そして、この80年度に「大膨張」を起こした郵貯資金は、大きな塊となって、その後今日にいたる定額貯金の10年周期を生み出していくことになる。郵便貯金は長期滞留を続ける高コストの資金を内包しつつ、80年代後半の証券市場の爆発的拡大＝バブル期へと突入していく。その先には、90年の大量満期という大きな試練と衝撃が待ち構えていたのである。

❹ 結びにかえて

70年代から80年代半ば、国内外のマクロ経済の激動は、郵便貯金を取り巻く環境をも大きく変えていった。金融資産残高をみれば、70年代を通じ、安全資産のなかでも収益性を重視する傾向が顕著となり、個人金融資産における現金・通貨性預金の構成比が減少する一方、定期性預貯金の構成比が高まった。金利については、70年代に、人為的低金利政策が終わりを告げ、金利自由化が進んでいくなか、公定歩合は頻繁に変動するようになった。これに対応するかたちで、日銀による公定歩合の金利改定後に、預貯金金利の改定を検討するというパターンが形成されていった。金利変動時におけるこのパターンの形成は、とりわけ定額貯金に有利であった。金利変動に際しては、公定歩合ののちに預貯金金利が決定し、預貯金金利のなかでは、郵便貯金と銀行預金の金利が二元的に決定されていた。このため、公定歩合の決定から預貯金金利決定までのタイムラグ、および郵便貯金と銀行預金の金利決定のタイムラグという２重のタイムラグが生じていた。このようなタイムラグの存在は、金利引上げ局面ではさして問題とされなかったが、利下げ直前に定額貯金への駆け込み預入が激増したことで問題視された。金利の二元的決定は、定額貯金を中心とした「郵貯増強メカニズム」が利下げ期にも有効に機能するよう強化するものであった。「郵政対大蔵の百年戦争」、あるいは「銀行対郵貯」と巷間評されるようになった構図は、実は70年代後半の金利引下げ期の特徴だったのである。

その機能が遺憾なく発揮されたのが、すでに成長鈍化の過程に入りつつあったとは言え、80年度の郵便の「大膨張」であった。同年４月から12月の約８ヶ月間、74年９月から75年10月までと並ぶ最高利率に達したことから定額貯金の預払が激増した。それ以前に預け入れられた定額貯金の預け替えが行われる一方、利下げ実施直前の11月には駆け込み預入が急増し、純増額１兆円を上回った。このような「大膨張」は、付利方法の変更と預け替え制度の施行という定額貯金の制度変更によっても促進された。80年度の事態は、戦後郵便貯金における「郵貯増強メカニズム」の存在を事実によって実証するものであったと言えよう。郵便貯金の金利決定の

在り方と定額貯金の商品性については、81年１月に内閣の私的諮問機関として設置された「金融の分野における官業の在り方に関する懇談会」（いわゆる「郵貯懇」）の核心問題として激論が交わされた。郵貯懇の答申を受け、翌81年９月、郵政・大蔵・官房の三大臣合意によって、「金利変更の場合、郵貯金利について、郵政・大蔵両省は十分な意思疎通を図り整合性を重んじて機動的に対処するもの」とされたが、定額貯金の商品特性については改められることはなかった(40)。しかし、この郵貯懇の議論の最中、郵貯残高の伸び率は急速に鈍化していたのである。

80年代に入ると、停滞を続けていた有価証券が株式・投信を中心に人気が復活し、戦後の間接金融方式から直接金融方式への移行が再開した。金利の自由化と証券市場の規制緩和を背景として、金利選好を強めていた預貯金者が定期性預貯金よりも証券の収益性を重視するようになっていったのである。このため、民間預金の低迷は70年代より深刻さを増した。相対的なシェア拡大を続けていた郵便貯金も70年代に比べ大幅にその伸び率を減らすこととなったのである。その中身をみれば、郵便貯金の場合、「大膨張」期に流入した定額貯金の預入期間が長期化する一方、新規の預入が激減していた。大量に滞留し、「塊」となっていた80年度の郵便貯金に、その後元加利子が付加されていくことにより、80年代の郵貯残高は名目上の増大を保っていたというのが実相であった。

以上のことは、80年度の「大膨張」が、一時的な異常事態であったにとどまらず、その後の郵便貯金の資金的性格を規定し続けるものであったことを意味する。資金の吸収面でみれば、長期に滞留することが確実な大量の定額貯金が、10年後の満期日に一斉に流出する懸念があった。この懸念は、「90年問題」となって現実化する。資金の運用面からは、その後の国債増発を受け、郵便貯金が大量に国債に運用されたことにより、「90年問題」がもはや郵便貯金のみならず、国債問題ともなっていたことを意味する。こうして郵便貯金は、高コスト体質の資金を国債に運用し続けるというリスクを孕みながら、80年代を経過することになった。「90年問題」の分析については稿を改めることとし、ひとまずここでは、90年代の郵便貯金が、バブル崩壊以降の不況過程で大量に発行された国債を保有し、その大量発行を支え続けていったことが、郵便貯金―国債問題をわが国財政金融改革の焦点としてクローズアップさせていったこと、その起点こそが80年度だったということを指摘しておきたい(41)。

（いとう　まりこ　青山学院大学大学院　総合文化政策学研究科、
日本学術振興会特別研究員DC）

40　前掲、財務省財務総合政策研究所財政史室編『昭和財政史　昭和49年～63年度　第６巻　金融』、143頁。

41　この点については、90年代から本格化する郵政民営化論議とその帰結と関わらせながら、その問題点を、伊藤真利子「郵便貯金の民営化と金融市場―金融変革期における郵便貯金」『青山社会科学紀要』第36巻２号、2008年、101～157頁、および同「郵政民営化の政策決定過程―構造改革との整合性」『青山社会科学紀要』第37巻２号、2009年、51～76頁、において指摘した。あわせて参照いただきたい。