

郵政民営化委員会 ヒアリング資料

平成19年8月2日
日本郵政株式会社

1. 運用対象の自由化の基本的考え方

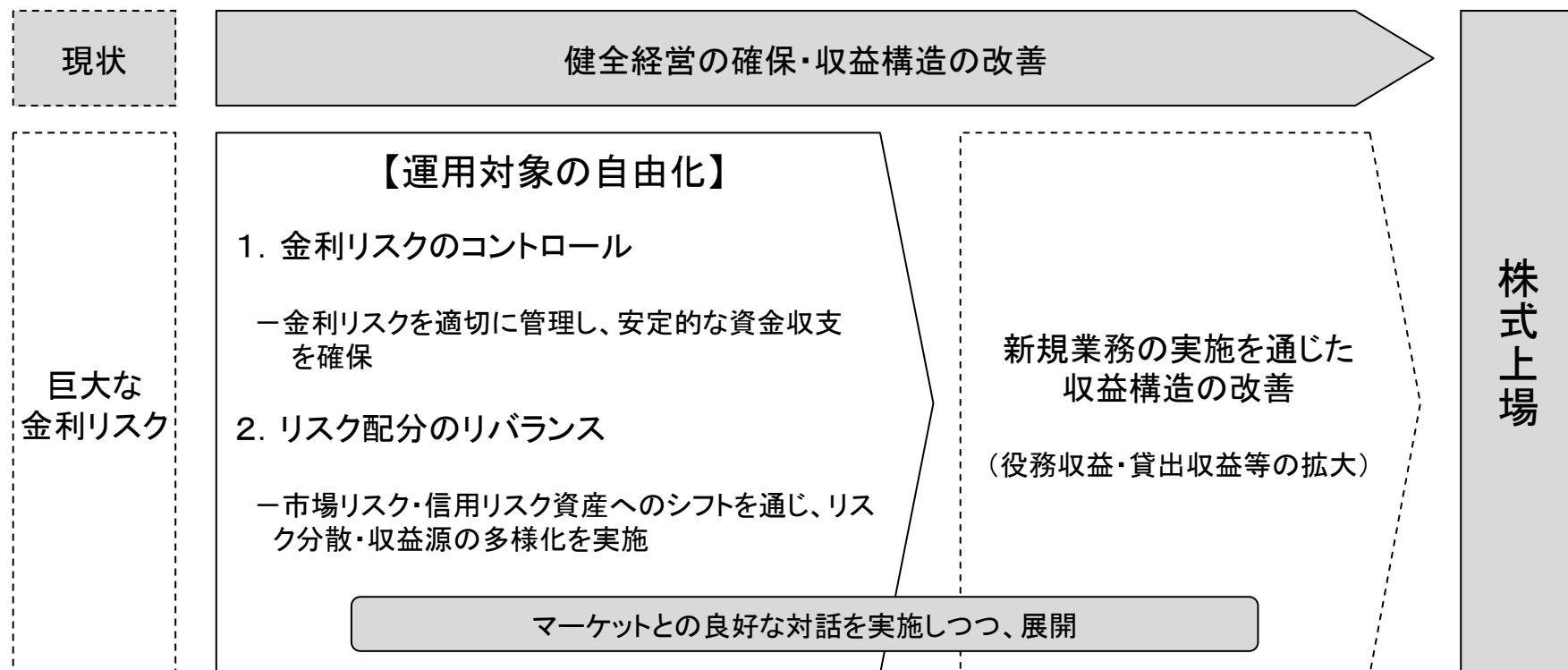
(1) 運用対象の自由化の必要性

- 金融2社の健全経営を確保していく観点から、現在の資産・負債構造から生まれる莫大な金利リスクのコントロール手段を確保するとともに、金利リスクから市場リスク・信用リスクへ、リスク配分のリバランスを進めていくことが必要

(2) マーケットとの対話

- 郵便貯金銀行、郵便保険会社の巨額な資金を運用するにあたっては、市場にサプライズを与えないようマーケットとの良好な対話を実施

【新規業務展開の方向性】



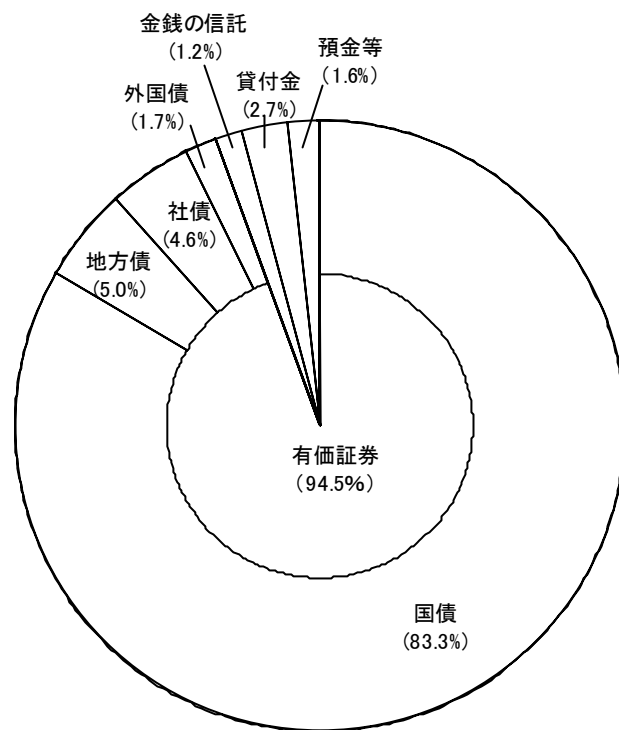
2. 運用対象の自由化の必要性

(1) 郵便貯金資金・簡易保険資金の運用状況

➤莫大な有価証券(国債)を保有しており、適切な金利のコントロール手段が必要

【郵便貯金資金の運用状況】

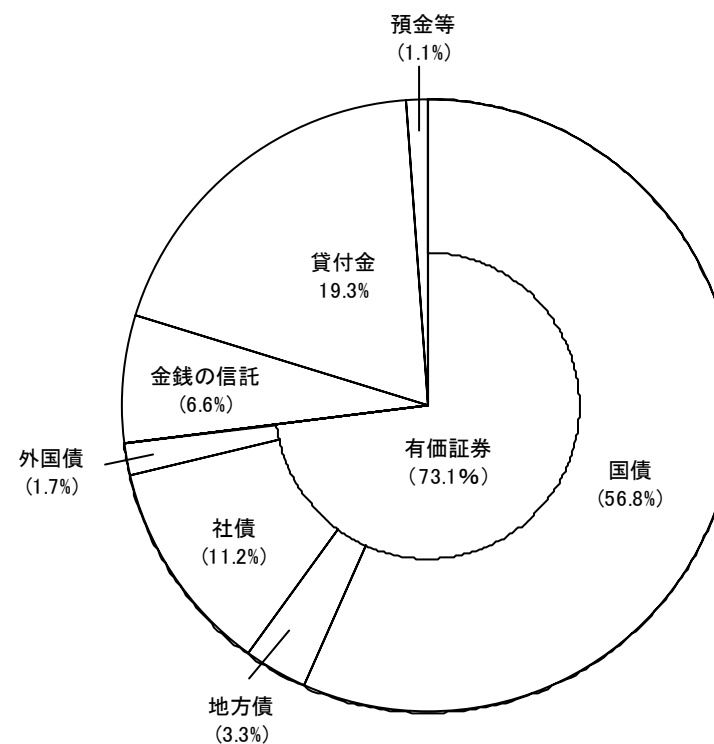
(H19/3末 163.2兆円)



*このほか、預託金23兆9900億円(旧金融自由化対策資金見合いの預託金を除く)がある

【簡易保険資金の運用状況】

(H19/3末 115.2兆円)



(出典)日本郵政公社統計月報

2. 運用対象の自由化の必要性

(2) 郵便貯金銀行が抱える金利リスク

➤郵便貯金銀行では金利上昇時に資金収支が悪化し、経常利益に大きなぶれが発生するリスクを内包

【実施計画における損益見通し】

【①金利一定】

(単位:億円)

事業年度(平成)		H20	H21	H22	H23
	資金運用収益	22,720	21,610	20,930	19,840
	資金調達費用	5,230	3,650	2,950	2,850
	資金収支	17,490	17,960	17,980	16,990
経常利益		5,350	6,010	6,080	5,070

【②金利上昇時】

(単位:億円)

事業年度(平成)		H20	H21	H22	H23
	資金運用収益	25,180	26,660	30,340	34,340
	資金調達費用	9,030	11,670	16,160	21,130
	資金収支	16,150	14,990	14,180	13,210
経常利益		4,140	3,280	2,470	1,310

*「①金利一定」は、H18年12月値(10年国債1.675%)で5年間一定と置いたもの

「②金利上昇時」は、10年国債金利で、H18年12月末以降、5年間で4%まで均等に上昇することを想定したもの

(3) 郵便貯金銀行・郵便保険会社の運用対象

➤現行法令下では、郵便貯金銀行・郵便保険会社の運用対象には、民間金融機関に比べ、厳格な制約が残存

【郵便貯金銀行・郵便保険会社の運用対象】

運 用 方 法				可 否
国			債	○
政	府	保	債	○
地		方	債	○
特	殊	法	債	○
社			債	○
金		融	債	○
特	定	社	債	○
貸	付 信 託 の 受 益 証		券	○
コ	マ ー シ ャ ル ペ ー パ		一	○
株			式	×
投	資 信 託 の 受 益 証		券	×
投	資 証 券 ・ 投 資 法 人 債		券	×
外		国	債	△(注1)
A		B	S	×(注2)

運 用 方 法	可 否
讓 渡 性 預 金 ・ 預 金	○
金 利 (先 物 ・ オ プ シ ョ ン ・ ス ワ ッ プ)	×
債 券 (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	△(注3)
通 貨 (先 物 ・ オ プ シ ョ ン ・ ス ワ ッ プ)	×
株 式 (先 物 ・ オ プ シ ョ ン)	×
信 託 受 益 権	×
金 銭 債 権	×
金 銭 の 信 託	△(注6)
貸 付 債	△(注7)
地 方 公 共 団 体 貸 付	○
預 金 者 ・ 契 約 者 貸 付	○
企 業 貸	×

注1：外国社債については、株式又は債券を上場していない法人のものは不可
注2：海外SPCへの投資は不可
注3：外国で行われるものは不可
注4：通貨先物・通貨オプションは、取引所取引として行うものは不可。通貨スワップは不可

- 5：譲渡性預金、CP（外国含む）については可
- 6：特定信託については自己運用が可能な資産の運用を指図する場合、又は投資一任勘定契約を締結する場合に限定
- 7：貸付対象債券及び貸付対象機関に制限有り
- 8：コール資金の貸付けについては可

*運用方法の分類及び可否については、資金運用上の制約の観点から当社にて記載。なお、注記については制限等の概要を記載したものであり、必ずしも網羅しているものではない

2. 運用対象の自由化の必要性

(4) 金利リスクのコントロール・リスク配分のリバランス

- 運用手段の多様化を進め、金利リスクのコントロールを行うとともに、リスク分散や収益源を多様化していくための手段として、他の銀行・生命保険会社と同様の運用対象の自由化が必要
- また、運用対象の個別列挙方式は、金融技術の発達をフォローできず、運用現場で混乱する可能性。
(運用が可能であることを法的にチェックする必要が生じ、投資機会を逸することがある)

【運用手段(例示)】

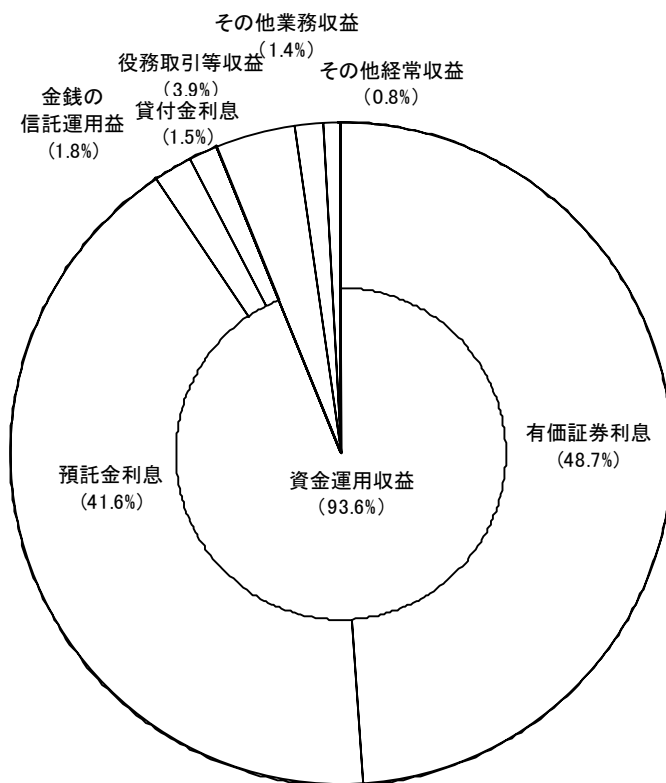
運用手段(例示)	内 容
デリバティブ取引	金利スワップ・金利先物等の取引の実施
金銭債権の取得又は譲渡	現在はCD・CPの取得等のみ認められているものを自由化
シンジケートローン	当面は、一般参加行としてシンジケートローンへ参加
有価証券の売買等	証券化商品（海外SPCへの投資（SPCへの貸出、信用補完を含む）） 信託受益権（信託受益権方式ABS等への投資） 株式運用（委託運用で実施している株式運用を本体運用でも可能とする） 投資信託（投資の目的をもってするもの）
リバースレポ取引	債券を借入れ、現金を差し出す取引（流動性資金の運用）

2. 運用対象の自由化の必要性

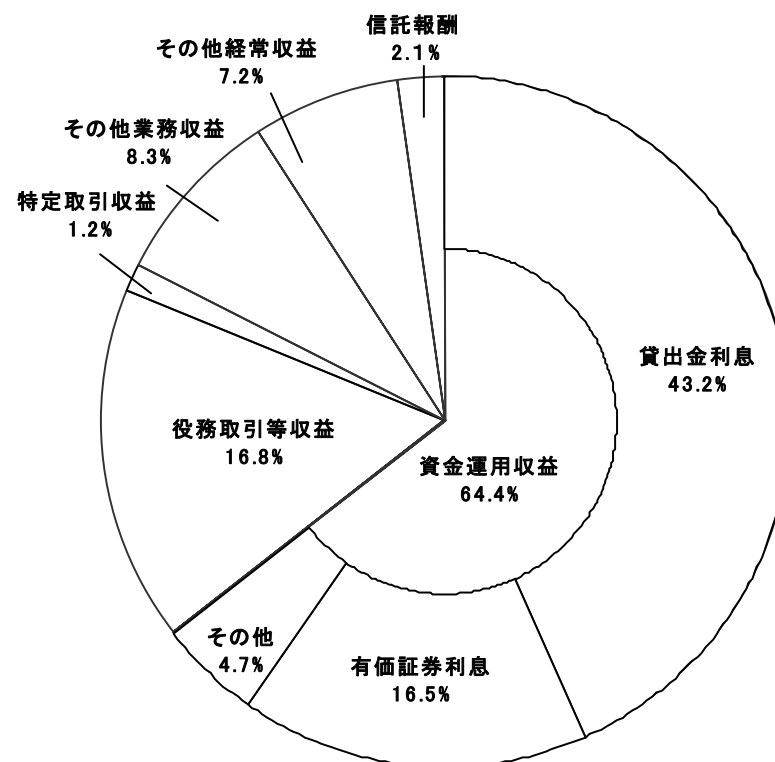
(5) 収益構造の改善

- 業務範囲の制約から市場リスクに偏った収益構造となっており、経営の安定化に加え、株式上場に向け市場の高い評価を得ていくためには、より一層の収益構造の改善が必要

【郵便貯金経常収益(H18年度)】
(3.0兆円)



【国内銀行経常収益(H17年度)】
(18.0兆円)



(出典) 日本郵政公社決算発表資料、全銀協全国銀行決算発表

* 全銀協統計はH18年度決算分の統計資料が未発表のため、H17年度分を記載

3. ゆうちょ銀行における資金運用

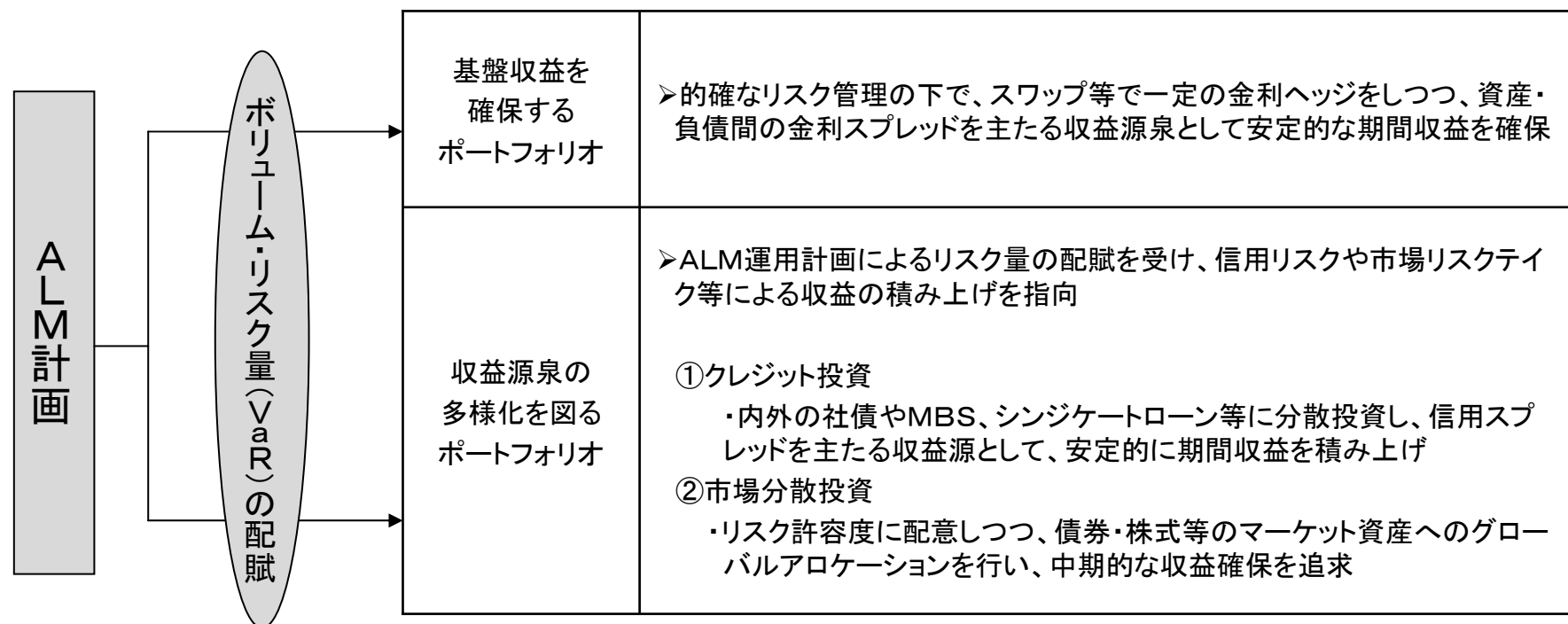
(1) ALM運営

- 資産・負債のポートフォリオを統合管理し、時価変動リスクを統合的にマネジメントしながら、安定的な期間収益が確保できるよう運営

(2) ポートフォリオ運営

- ポートフォリオを、①基盤となる収益を確保するポートフォリオ、②多様な資産で収益積み上げを図るポートフォリオに分けた上で、それぞれのポートフォリオのリスクを適切にコントロールしながら全体として収益を確保

【ゆうちょ銀行における資金運用方針（イメージ）】



4. かんぽ生命における資金運用

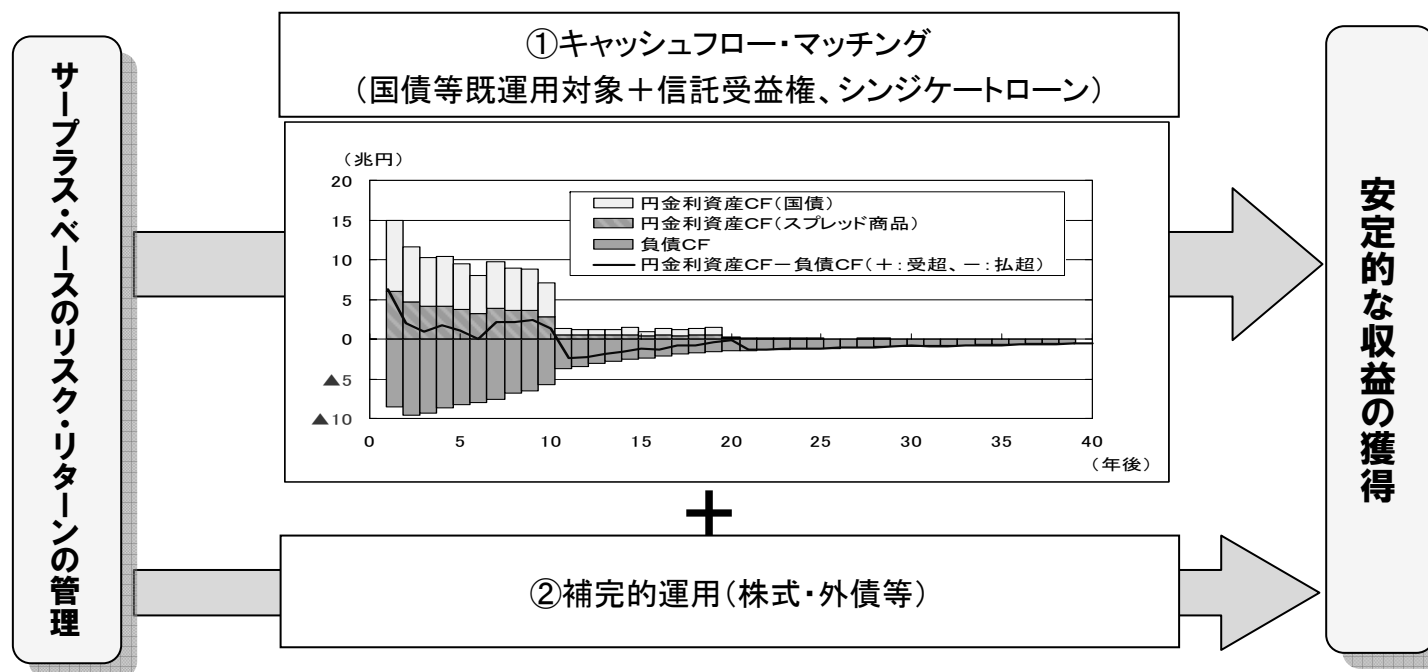
(1) ALM運営

- 資産・負債のポートフォリオを統合的に管理し、戦略的観点から資産・負債のリスクを総合的にコントロールすることにより、長期安定的な収益を確保し、企業価値を継続的に向上させるよう運営

(2) ポートフォリオ運営

- 資産・負債の経済価値差額（サ surplus）ベースのリスク・リターン関係に着目して資産全体の最適配分を決定
ー負債特性と親和性の高い円金利資産のキャッシュフローをマッチングさせる運用により、金利リスクをコントロールすることを基本としつつ、リスク許容度の範囲内で、外国債、株式等のマーケット資産等への運用を補完的に実施

【かんぽ生命における資金運用（イメージ）】



5. 運用対象の自由化の考え方

➤昨年12月に公表された「新規業務の調査審議に関する所見」に示された、新規業務の実施に係る先後関係に沿って、他の銀行・生命保険会社と同様の運用対象の自由化を要望

【新規業務の調査審議に関する所見(H18.12.20)における記載】

＜2－(3)－① 新規業務開始のタイミングについての考え方＞

郵貯・簡保の財務内容にかんがみ、リスク管理手段の多様化(デリバティブ取引や運用対象の自由化等)については、政府保証が廃止される民営化直後における具備が急務である。その他の新規業務については、上場に向けて市場の評価を得られるタイミングでの実施が課題である。

5. 運用対象の自由化の考え方

【新規業務の調査審議に関する所見(H18.12.20)における記載】

＜2－(2)－③ 新規業務の実施に係る先後関係＞

(定型的業務から非定型的業務へ)

株式市場からの規律が不十分な場合には、各種の取引において経済合理性が浸透しないおそれがあり、いかにかんがみると、これに伴う弊害が発生しにくい業務から順次取り組むことが適切である。こうした観点から、定型的な業務の方が、相対的に早期の実施になじむものと考えられる。

(市場価格の存在する業務から相対で価格形成を行う業務へ)

上記と同様の観点から、市場価格が存在すること等により価格の合理性が担保されやすい業務は、相対の取引により価格形成が行われる業務よりも、相対的に早期の実施になじむものと考えられる。

➤運用関連の新規業務に関しては、既に民間金融機関等において市場が形成され、取引が定型化されているものであり、民営化当初の段階から経済合理性に基づく取引が可能

ーシンジケートローンについても、当面は、アレンジャーとしてではなく、シンジケート団の一員として参加することを想定（取引条件は市場原理に基づき他律的に決定）

5. 運用対象の自由化の考え方

【新規業務の調査審議に関する所見(H18.12.20)における記載】

＜2－(2)－③ 新規業務の実施に係る先後関係＞

(ALMからみた緊要性の高い業務から低い業務へ)

民営化後の金融二社の健全経営のためには、早期に顕在化するおそれが強いリスクについては、ヘッジ等による管理を有効に行えるよう、可及的速やかに対応していく必要がある。したがって、市場性のリスクに対応するALMの観点からみて緊要性が高いものから、早期の実施が必要と考えられる。

➤金利リスクを機動的に調整する手段として、金利スワップ等デリバティブ取引の導入を要望

➤また、金利リスクに偏った資産・負債構造から脱却し、リスク配分のリバランスを図っていく観点から、市場リスク・信用リスク資産への運用拡大を通じたリスク分散を実施

ーシンジケートローン、証券化商品、信託受益権、株式運用等、運用手段の多様化を通じ、市場リスク・信用リスク商品での運用を拡大

5. 運用対象の自由化の考え方

【新規業務の調査審議に関する所見(H18.12.20)における記載】

＜2－(2)－③ 新規業務の実施に係る先後関係＞

(コアコンピタンスとの関係が強い業務から弱い業務へ)

民営化後の金融二社がリターンを得るためには、顧客の望むサービスを提供することによりその支持を獲得していくことが必須である。コアコンピタンスとの関係が強い分野では顧客のニーズを把握しやすいため、こうした分野の業務から早期に実施することが有効である。

➤これまでの郵貯・簡保のビジネスモデルは、顧客から預った預貯金・保険料等を市場等で運用し、顧客へ還元するもの。

➤運用対象の自由化は、このようなコアコンピタンスとの関係が強い業務

6. マーケットとの対話

➤郵便貯金銀行、郵便保険会社の巨額な資金を運用するにあたっては、市場にサプライズを与えないようマーケットとの良好な対話を実施

(1) 制度面での対応

(運用方法の制約)

➤法令により、旧勘定の額以上に国債等の安全資産を保有することが義務づけられており、運用対象の自由化により、極端な資産構成の変化が生じることは想定されない。

(情報の提供)

➤さらに、郵便貯金銀行・郵便保険会社の旧勘定の資産運用見通しについては、機構を通じ公表。

(郵政民営化法 第162条)

2 前項第二号口の再保険の契約は、次に掲げる事項を含むものでなければならない。(略)

三 郵便保険会社が、その資産のうち第百三十八条第二項第二号及び第五号並びに機構法第二十九条第三号から第十号までに掲げる方法により運用されるものの合計金額が当該契約に基づき郵便保険会社が機構のために積み立てる金額を下回らない義務を負うものであること。

四 郵便保険会社が、第九章第三節の規定の適用を受ける間、事業年度ごとに、当該事業年度及び当該事業年度の翌事業年度の末日における前号の資産の額の見通し及びその根拠について、機構に報告する義務を負うものであること。(略)

3 第一項第二号二の預金に係る契約は、次に掲げる事項を含むものでなければならない。(略)

四 郵便貯金銀行が、その資産のうち第百十条第一項第二号ハ及びヘ並びに機構法第二十八条第一項第二号に掲げる方法により運用されるもの並びにこれらに準ずるものの合計金額が第一号及び前号の預金に係る郵便貯金銀行の預り金の額の合計金額を下回らない義務を負うものであること。

五 郵便貯金銀行が、第八章第三節の規定の適用を受ける間、事業年度ごとに、当該事業年度及び当該事業年度の翌事業年度の末日における前号の資産の額の見通し及びその根拠について、機構に報告する義務を負うものであること。

(郵政民営化法 第160条)

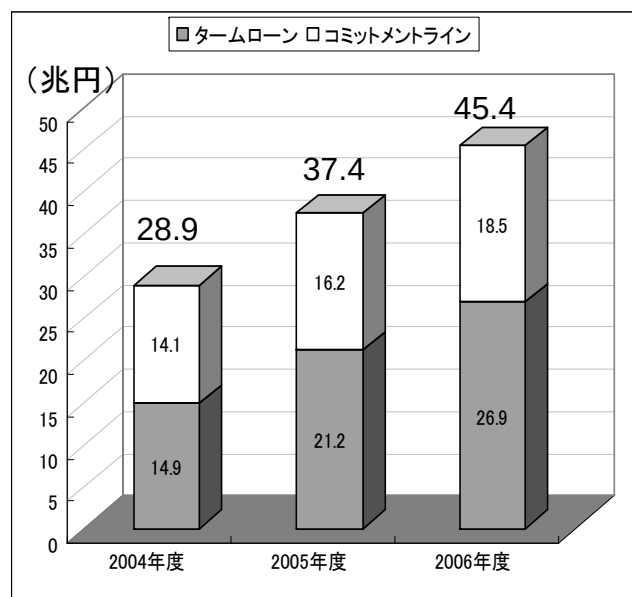
機構は、第百六十二条第一項第二号口の再保険の契約に基づき同条第二項第四号の報告を受けたとき、又は同条第一項第二号二の預金に係る契約に基づき同条第三項第五号の報告を受けたときは、遅滞なく、当該報告に係る事項を公表しなければならない。

6. マーケットとの対話

(2) 実行面での対応

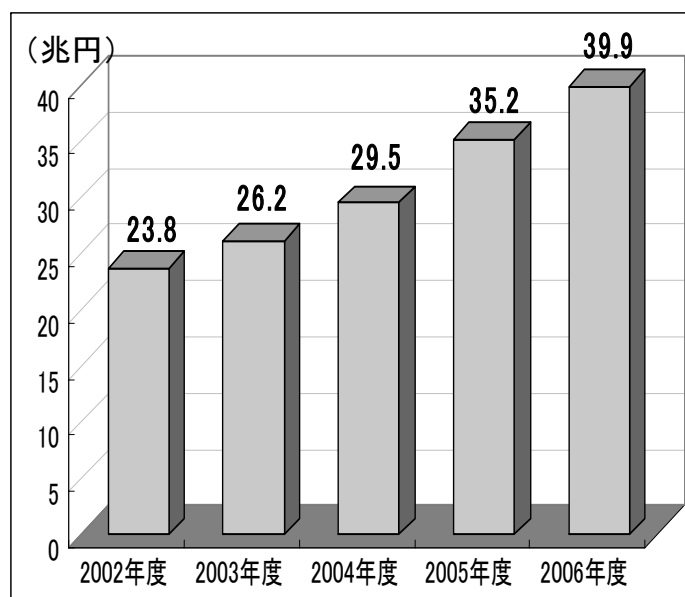
- 資金運用にあたっては、ALM計画に基づき、リスク許容度の範囲で各種取引を実施
- また、取引にあたっては、流動性を確保する観点から、当該取引のマーケット規模に応じ運用

【シンジケートローン市場規模】(残高ベース)



(出典) 日本銀行「貸出債権市場取引動向」

【債権流動化関連商品の市場規模】(残高ベース)



(出典) 日銀「資金循環」

【郵貯、簡保および主要金融機関の株式保有額(H18年度末)】

(単位: 兆円)

	総資産		
		うち株式	(割合)
郵便貯金	187. 2	1. 9	(1. 0%)
メガバンク Aグループ*	159. 8	8. 8	(5. 6%)

	総資産		
		うち株式	(割合)
簡易保険	115. 2	4. 6	(4. 0%)
大手生保 B社	51. 8	12. 0	(23. 2%)

(出典) 日本郵政公社決算発表資料、ディスクロージャー資料