

郵政民営化委員会（第22回）議事録

日時：平成19年3月26日（月） 13：30～15：04

場所：虎ノ門第10森ビル5階 郵政民営化委員会会議室

○田中委員長 それでは、これより郵政民営化委員会第22回の会合を開催いたします。本日は委員総数5人のうち4人の出席をいただいておりますので、定足数に達しております。本日は、前回会合に引き続きまして「実施計画の骨格に対する郵政民営化委員会の所見」における留意事項のフォローアップ等について調査審議を行います。

前回会合においては、留意事項のうち、人材の有効活用、郵便局ネットワーク、郵便局株式会社の健全経営の確保等の点について日本郵政株式会社からお話を伺いました。

本日は、同じく日本郵政株式会社から「グループ経営における経済合理性と投資家の信認の確保」及び「日本郵政の株式上場及び処分」についてお話を伺おうと思います。

グループ経営におけるガバナンスの考え方、手数料等アームズ・レングス・ルールについての考え方、代理店契約、募集人契約の考え方等も含めまして幅広くお話を伺いたいと思います。

それでは、日本郵政株式会社の高木祥吉代表取締役副社長、米澤執行役員、高橋執行役員、篠田執行役員、白川執行役員、北川法制部長においでいただいております。それではご説明をお願いいたします。

○米澤執行役員 それでは、私のほうから資料に沿いましてご説明申し上げたいと思います。横長の郵政民営化委員会ヒアリング資料です。今ほど委員長からお話ございましたように、本日は、前回に引き続きまして、昨年夏に委員会からいただきました骨格に対する所見に関しまして実施計画の現在の作業状況をご説明するというところでございます。

まず1ページ目でございます。所見における記載でございます。「承継会社のグループ経営において、株式会社としての経済合理性を確立するとともに、郵便貯金銀行及び郵便保険会社に対する投資家の信認に疑義を招かないようにするため、日本郵政とその子会社である承継会社との間の経営資源と権能の適正な配分、金融子会社と事業子会社とそれぞれの特性に応じた日本郵政による統合的な経営管理と子会社統治、子会社相互間における競争的価格を参照した公正な取引関係について、適格な方針を定め、それを対外的に明確にすること」という幅広いご所見をいただいております。

2ページ目をご覧いただきたいと存じます。まず、グループ・ガバナンスの基本方針でござ

います。グループ・ガバナンスの基本はグループ各社の自立でございます。日本郵政グループは傘下に郵便、銀行、保険及び代理店業である郵便局事業という、性格の異なる子会社を擁しまして、幅広いステークホルダーを保有しているところでございます。民営化の円滑な遂行とステークホルダーからの多様な期待に応えるため、各子会社の業務執行における自立性を尊重することを基本といたしまして、グループ全体のコーポレート・ガバナンス態勢を構築いたします。各社へのガバナンスの基本的な考え方は、金融2社と非金融2社の2つのグループでアプローチは異なるものと理解しております。まず、非金融2社につきましては、法令上、経営管理を行うことが持株会社の業務となっております。また、株式総数を常時保有する持株会社として、財務の健全性、業務の適切性の確保を図っていく観点から、必要な統制を実施いたします。一方、金融2社につきましては、法令上、株式の処分を行うことが持株会社の業務とされております。さらに、上場に向けまして、東証の上場基準に従って子会社の独立性を確保する必要がございます。すなわち、金融持株会社として求められる経営管理態勢と、金融2社の持株会社からの独立性とのバランスを考慮し、統制を実施いたします。

3ページをご覧くださいと存じます。今ほど申し上げた関係を図にしたのがこの3ページでございます。まず、各社が自立することを基本とした上で、グループが金融、非金融の2つのグループに分かれるものというふうに考えております。銀行法、保険業法上は兼業禁止の観点から、銀行持株会社、保険持株会社は事業会社を子会社とはできないルールとなっております。郵政の場合は巨額の株式を処分するために一定の期間が必要であることから、移行期間中は特例的に事業子会社を保有することが認められていると理解しているところでございます。その趣旨にかんがみまして2つのグループのガバナンスのあり方について違いを設けるということでございまして、この絵で見ますと、郵便事業会社、郵便局会社、これは恒久的に日本郵政グループの一員であることが法律上義務づけられているところでございます。すなわち株式総数を常時保有するということが求められているところでございます。一方、金融2社について見ますと、こちらは移行期間中に全株式の処分義務が課されておりまして、日本郵政グループからの独立が義務づけられているところでございます。こうした観点から、より独立性を重視したガバナンス構造としたいというふうに考えているところでございます。

4ページ目をご覧くださいと存じます。以上の基本的な考え方に基づいてグループ・ガバナンスの枠組みを構築いたします。まず、グループ経営管理契約でございますけれども、「グループ経営戦略の遂行」と「グループ内部統制の確保」を実現していく観点から、持株会社とグループ各社との間で経営管理契約を締結いたしまして、グループ会社の統制を実施いた

します。グループ管理契約では、グループ経営にあたる影響度を基準に、「基本方針」「承認事項」「報告事項」の3段階に分けまして、この3つの統制手段を組み合わせることにより統制を実施したいというふうに考えております。特に金融2社につきましては、上場に当たって持株会社からの独立性が求められることから、上場の準備として単年度の事業計画や内部統制に係る事項につきましては、報告事項に位置づけたいというふうに考えております。さらに、一部上場段階から完全売却に向け、段階的に統制レベルを緩和していくということでございます。下の表をご覧くださいますと、まず持株会社が基本方針を子会社に対して示すと、ガイドラインとして提示を行う。それで、子会社は自らの事業計画や諸規定の作成に当たってこのガイドラインに則って自社の方針を定める。一方、その下の承認事項というのは、実施に際して事前に持株会社と協議いたしまして持株会社の承認を得ることを必要とするというもので強い統制手段でございます。そして報告事項、こちらは、子会社が実施後速やかに持株会社に報告する必要がある事項ということで、こちらは弱い統制手段でございます。今ほど申し上げましたように、金融2社につきましてはむしろこの報告事項を中心とした統制手段が用いられることとなるわけでございます。

5 ページ目をご覧くださいと思います。次に、グループリスク管理についてでございます。金融コングロマリット監督指針におきまして、リスク管理共通編の中で、リスクの伝播に対する管理態勢という項目がございます。ここで一番最後の文章でございますが、「経営管理会社においては、グループ内のリスク波及がグループ内の金融機関の健全性等に与える影響について十分理解され、その上で、これに的確に対応するための態勢が整備されているか」ということが問われているところでございます。また、この委員会におきましても、昨年9月11日に金融庁の佐藤監督局長からのご発言もございました。例えばということで、「銀行持株会社あるいは保険持株会社の場合には銀行法あるいは保険業法では他業禁止の趣旨から、兄弟会社として持株会社の下にぶら下げ得る会社の業務内容に制限があるということでございます。そこは兄弟会社のリスクというものが金融業のほうに波及しないということがまず第一義的なねらいであろうかと思えます。」。ちょっと飛ばしまして下線部のところでございますけれど、「運用上事業会社のリスクが金融業へ波及しないようにチェックするということが重要であろうかと思えます。そういう意味では、銀行持株会社であり保険持株会社である日本郵政株式会社にリスク遮断に意を尽くしていただくという必要があろうかと思えます」というご発言をいただいているところでございます。

6 ページをご覧くださいと存じます。以上を踏まえましてグループのリスク管理のフレ

ームワークを構築してまいります。まず、全体の留意点でございますけれども、持株会社は、金融2社が子会社である間、金融持株会社として当局の監督規制が及ぶことから、当局の金融コングロマリット指針に適合するグループリスク管理を実施することが必要でございます。その一方で、持株会社と金融2社との関係は、通常の金融持株会社における持株会社と子会社との関係とは大きく異なることから、以下の点につき留意してグループリスク管理を実施してまいります。まず、金融2社の自立的リスク管理の確認ということでございます。持株会社は、株式上場を目指す金融2社に対して、自立した金融機関として十分なリスク管理態勢を構築し、リスク管理を実施しているか確認することに重点を置くということでございます。非金融2社につきましては、持株会社は、非金融2社の事業リスクを金融2社にリスク伝播させないことに重点を置いてリスク管理を行うということでございます。

具体的にリスク管理上のポイントが次でございます。7ページ目でございます。先ほどの留意点を踏まえたポイントは以下のとおりでございます。まず、表の一番上のところでございますが、持株会社及び子会社におけるリスク管理態勢及び管理リスクの明確化ということでございます。グループリスク管理基本方針によりまして、まずグループが管理すべきリスクの分類・定義をしっかりと行うということでございます。また、持株会社および子会社すべてにリスク管理統括部署と個別リスク管理部署の設置を義務づけるなど、グループリスク管理のフレームワークを整備して、グループにおけるリスクの把握を的確に行う体制を構築するというものでございます。まず枠組みをしっかりとつくるということを求められているところでございます。次に、市場リスク・信用リスク等の金融事業関連リスク量の計測についてでございますが、金融2社については、V a r 等によるリスク量計測を実施してまいります。持株会社は、個々の会社ごとに計測したリスク量が資本に対して適正な範囲に収まることを確認するとともに、グループ全体のリスク量把握も、重複リスクの分散効果等を考慮せず、2社の合算値により保守的に管理してまいります。ご承知のとおり、例えば、銀行あるいは保険会社といった異なるリスクプロファイルを持っている会社がそのグループの中にある場合には、統合的なリスク管理を行ったときには、全体のリスク量は分散効果により小さくなるということがあるわけでございますけれども、先ほど申し上げましたように、この金融2社は、将来、株式を市場において完全処分ということが求められておりますので、それらの先ほど申し上げたような重複リスクの分散効果を考慮せず、2社の合算値により保守的に管理するというところを考慮しているところでございます。次に、一定規模以上のグループ内取引の把握についてでございます。子会社間のグループ内取引が、アームズ・レングス・ルールに則って行われ、子会社間で不適切

な利益移転が行われていないことを確認するため、一定規模以上のグループ内取引についての報告基準を設けてグループ内取引を把握いたします。また、重要な資産の取得・処分、重要な投融資、資金調達計画等については、グループ経営管理契約によって持株会社の承認事項と規定し、金融2社へのリスク伝播を抑止するということを考えているところでございます。

次のページをご覧いただきたいと存じます。グループリスク管理の最上位規定としてグループリスク管理基本方針を策定いたしまして子会社を統制してまいります。下の表でございませけれども、グループリスク管理基本方針におきましては、先ほど申し上げたようなリスク管理統括部署の設置を求める。そして、グループ共通のリスク管理の取組方針を定める。また、管理対象とすべきリスク区分の定義と各社管理対象とすべきリスク区分を設定する。そして、持株会社の役割、そしてそれに対する子会社の役割というものをここに規定するわけでございます。報告事項ということでございますけれども、子会社は、各社のリスク管理方針・規程の制定・改廃状況、管理対象となるリスク区分の状況、グループ内取引の状況、否定的なレピュテーションの情報などについて持株会社に定期的に報告をいたします。金融2社につきましては、上記に加え、リスク量の計測結果や設定したリスクリミットについて報告を求めます。もし、さまざまな協議や調整をする場合、必要があるようなことが生じますれば、グループ全体のリスク管理の観点から、持株会社のリスク管理統括部署と子会社のリスク管理統括部署、または個別リスク管理部署が必要に応じて協議・調整をするというフレームワークを考えているところでございます。

次に9ページ目でございます。今度は、グループ内取引についてでございます。金融コングロマリット監督指針におきましては、「経営管理会社はグループ内取引がグループ内の金融機関の健全性等の確保に及ぼす影響を十分に理解した上で、適切な管理態勢を構築する必要がある」と謳っているところでございます。アームズ・レングス・ルールにつきましては、銀行法、保険業法でそれぞれ定めがございますので、こちらにつきましてはもう既にご承知のことと存じますので説明は省略をさせていただきたいと存じます。

10ページをご覧いただきたいと存じます。グループ内取引については、金融コングロマリット監督指針において、適切に管理態勢の構築が求められていることを踏まえ、持株会社において、グループ内取引に係る基本方針を定めるとともに、グループ内取引のうち、重要な受委託契約の締結については持株会社の承認事項として規定することといたしております。子会社相互間の受委託契約や手数料設定等、グループ内取引に関する基本的考え方は以下のとおりでございます。まず、子会社の自主性・創造性の尊重、効率化でございますけれども、各子会社

は、それぞれのステークホルダーを有し、市場の中でそれぞれが独立して経営を行うものであり、グループ内取引においても、各子会社の自主性、創造性を尊重するとともに、効率化を促進してまいります。2番目に、アームズ・レングス・ルールについてでございます。契約条件や手数料等の算定に当たっては、市場における取引事例等を参考にしつつ、実際の業務量や単価に基づき算定するなど、公平・公正な価格条件での取引を遵守いたします。また、税務上の観点からも、適正な取引対価となっているか、贈与とみなされるようなことがないかどうかについての検証も実施しているところでございます。また、法令上の要請といたしましては、郵便事業会社は、郵便窓口業務・印紙の売りさばきに関する業務につきまして、郵便局会社へ委託する義務がございます。また、金融2社は、郵便局会社の受委託契約については、郵政民営化法により、民営化後10年間は安定的な代理店契約の締結が義務付けられているところでございます。

次のページ、11ページでございます。具体的な受委託手数料の設定でございますけれども、まず、郵便事業会社と郵便局会社との間の受委託手数料についてでございます。法律に委託義務のあります、「郵便窓口業務・印紙の売りさばきに関する業務」と、任意の委託業務である「荷物の運送の取扱いに関する業務」とで手数料を分けて設定いたします。郵便事業会社の経営上の重要な事項につきましてはインセンティブを付与してまいります。まず、法定の業務でございます郵便窓口業務及び印紙の売りさばきに関する業務といたしましては、郵便販売・取扱手数料、これは取扱量に応じた従量的な手数料としているところでございます。印紙売りさばき手数料についても同様でございます。一方で、郵便窓口業務のユニバーサルサービスを維持するために必要な固定費的なコスト相当部分に対しては、窓口施設維持額ということで固定的な手数料を支払うこととしているところでございます。これら従量的な部分と固定的な部分を組み合わせることによって全体の受委託手数料を構成するわけでございます。また、荷物の運送の取扱いに関する業務、これは小包が郵便から外れたことによって任意の委託業務になるわけでございますけれども、荷物販売・取扱手数料につきましてはエクスパックの販売やゆうパックの引受けなどに対しまして、それぞれ量に応じた手数料を支払うことといたしております。また、案件紹介や維持手数料につきましても新規案件または差し出し活動の維持を行ったお客様からの収入に手数料を乗じて算出するところでございます。インセンティブ項目といたしましては、新商品投入や営業推進状況に応じてインセンティブを予定しているところでございます。

次に、12ページでございます。郵便貯金銀行と郵便局会社間の受委託手数料でございます

けれども、委託業務を種類別に算定をいたしまして、業務取扱状況に対して従量的な仕組みとするということでございます。また、銀行経営上の重要な事項、例えば事務品質の向上、こういったものについては、インセンティブ項目として手数料を払うこととしております。預金の預払事務に関する手数料につきましては預金残高に応じて支払をする、また、資産運用商品の販売に関する手数料につきましては、販売から得られる手数料にコスト負担割合を乗じて算出をするということでございます。また、送金決済・その他役務の提供事務に関する手数料につきましても、それぞれの業務量に応じて算出しているところでございます。また、インセンティブ付与に関する手数料につきましては、先ほど申し上げた事務品質の向上に対するインセンティブや、メイン世帯数の維持・拡大に対するインセンティブ手数料などを予定しているところでございます。

次に、13ページ、郵便保険会社と郵便局会社間の受委託手数料についてでございますけれども、新契約募集や保有契約に係る保険料の集金、保険金等支払等の主要業務の委託に対して、募集手数料、継続手数料、維持・集金手数料を支払うところでございます。また、経営上の重要な事項、業務品質の向上等につきましては、インセンティブ項目として、手数料に反映することといたしております。募集手数料につきましては、民営化後の新規契約獲得に対して支払を行います。また、継続手数料につきましては、契約の継続に対して支払を行うところでございます。維持・集金手数料につきましては、それぞれの業務に応じて算出することといたしております。また、インセンティブ項目としては、効率化や業務品質の向上、主要指標達成に対するインセンティブを考えているところでございます。

次に、株式の上場についてでございます。14ページでございます。郵政民営化法の第7条におきまして、「政府が保有する日本郵政株式会社の株式がその発行済株式の総数に占める割合は、できる限り早期に減ずるものとする。ただし、その割合は、常時、三分の一を超えているものとする。」とされております。また、「日本郵政株式会社が保有する郵便貯金銀行及び郵便保険会社の株式は、移行期間中に、その全部を処分するものとする」とされているところでございます。さらに、郵政民営化法の第62条では、「日本郵政株式会社は、移行期間中に、郵便貯金銀行及び郵便保険会社の株式の全部を処分しなければならない。」となっているところでございます。また、日本郵政株式会社法の附則第3条におきましては、「政府はその保有する株式については、できる限り早期に処分するよう努めるものとする。」とされているところでございます。さらに、先般1月26日に開催されました郵政民営化推進本部において、当社に対して指示がされているところでございます。まず、「金融二社の株式の上場を早期に実

施するための具体的措置を検討すること」、2番目といたしまして、「日本郵政株式会社の自社株式の早期上場及び政府による処分を可能とするための準備を急ぐこと」とされているところでございます。

15ページをご覧いただきたいと存じます。今ほど申し上げました郵政民営化法における規定及び郵政民営化推進本部からの指示等によりまして、郵便貯金銀行及び郵便保険会社の金融2社に加えまして、持株会社自身についても、できる限り早期に上場が可能となるよう準備を実施してまいりの方針でございます。その目的とするところは、まず株式上場を行うことによりまして、民間の市場規律の下で経営を実施するということでもあります。これが一番目の目的でございます。さらに、郵便事業会社及び郵便局会社を含めたグループ全体において、内部管理体制の充実など、経営上の重要課題解決の取組みを加速するというところでございます。すなわち、郵政グループの内部管理体制のレベルを、上場を契機に大幅に引き上げようとするものでございます。その上場の時期についてでございます。金融2社については、遅くとも民営化後4年目、可能であれば東証の審査基準の特例が認められることを前提に、民営化後3年目の上場を目指し、5年間で完全処分する方針でございます。また、持株会社につきましても、金融2社と同時期の上場が可能となるよう、金融2社と同様の準備を実施いたします。

16ページをご覧いただきたいと存じます。上場の審査基準についてでございます。形式基準と実施基準に分かれます。形式基準につきましては、上場株式数や株式の分布状況、事業継続年数、時価総額、純資産の額、利益の額等々でございます。このうち、先ほど東証の特例というふうに申し上げましたのは、ここの網掛けにしてあるところの事業継続年数3年というところでございます。3年以前から取締役会を設置して事業活動が継続していることというところについて特例を認めていただきたいというところでございます。右側が実質基準でございます。企業の継続性及び収益性、企業経営の健全性、企業内容等の開示の適正性、親子上場に関する問題等でございます。いずれにいたしましても、審査は上場申請会社の企業グループに対して実施されます。したがって、持株会社を上場する場合には、郵便事業会社、郵便局会社も同様に審査の対象となるというところでございます。

次に、17ページをご覧いただきたいと存じます。体制の整備でございますけれども、これにつきましては監査法人のコンサルティングを受けまして、現状の調査や問題点の抽出を行い、各社ごとに改善計画を策定し実行しているところでございます。体制整備のポイントといたしましては、既に着手いたしております監査・コンプライアンス体制の整備・日本版SOX対応に加えまして、以下の15項目につき、各社において上場企業並みの体制を実現しようとする

ものでございます。1から15まで、経営計画、月次決算、セグメントの確立等々の項目が挙がっているところでございます。これらにつきまして解決に時間を要する項目から優先的に着手し、期限を厳守して準備に当たりたいというふうに考えているところでございます。

最後に、そのスケジュールにつきまして模式図にしたものを掲げさせていただいております。民営化後3年目上場を前提とした場合でございます。上場審査対応と株式市場対応がございませう。このうち上場審査対応のほうについて申し上げますと、2006年度から2007年の10月の民営分社化までの間に内部管理体制の整備を行います。さらに、2007年度が終わるまでの間に、内部管理体制について一応確立をするということでございます。そして2008年度、申請直前々期におきましては、運用を実施いたしまして問題点を修正していく。それで、申請の直前期におきましては、この内部管理体制を完全運用するということが求められているところでございます。同時並行的に、エクイティ・ストーリーの作成や株式処分プログラム等を策定いたしまして、2010年度上場の予備申請、上場本申請、上場といったスケジュールを考えているところでございます。

私からは以上でございます。

○田中委員長 どうもありがとうございました。

それでは、ただ今のご説明に対してコメントまたはご質問がございましたらお願いいたします。最初に、当然これは、日本郵政の執行役員、代表取締役としての頭の整理であるとともに、具体的な業務に関わってますから、現在も事業実施されている公社が4分社になり、その上に日本郵政が乗るという形になるわけですから、当然一つ一つの業務に関わってこのガバナンス構造は実施可能であると。むしろ、現実にはいろいろな障害といいますか克服すべき課題はあることは当然ですけれども、実務上克服可能であるというシミュレーションというか、どう呼ぶかはともかく、図上演習はやった上で、今日、ご発表いただいたというふうに考えてよろしいですか。

○高木代表取締役副社長 さきほど米澤が申しあげましたように、コンサルティングにいろいろ検討をお願いして、勉強して、こういう枠組みをつくってきていますから、当然こういう形で実行可能だというふうに思って取り組んでいるところです。

○辻山委員 今の委員長のご発言とも関連するんですけども、今はもう4月が目前で、例えば、7ページの①で「グループリスク管理基本方針により、グループが管理すべきリスクの分類・定義を実施」という、こういう、いろいろ今日教えていただいたんですけども、これはこれから具体的に実施する予定ということなのか、あるいは既に進んでいるということなのか

ですね、例えばリスクの分類・定義等は、既にそういったことが既にあった上でこのペーパーがまとめられているのか。まさか今から着手するという意味ではないと思いますが、どうなんですか。

○高木代表取締役副社長 考え方そのものは、もう概ね整理されております。それで、具体的にそのガイドラインなり何なりに落としていく作業を今しているという状況で、何を書き込むかとか、どういう項目をどうするかという考え方の整理はもう、とりあえず済んでいます。

○米澤執行役員 金融のリスク管理につきましては、これはもうバーゼルであるとかいろいろな監督指針等におきまして、あるいは検査マニュアル等において、比較的、そのリスクについては類型化といいますか、リスク管理の有り様としては相当確立したものがございますので、それに則ったものでリスクの分類・定義をきちんと行っております。そこに加えて、郵便事業会社と郵便局会社というものもあった上で全体のグループを構成するという事なんで、そこも加えた、事業会社も加えたリスクの分類・定義を行って、それを全体のフレームワークの中で統合的に管理していこうというものでございます。

○辻山委員 もう1つ、よろしいですか。17ページのこの体制整備なんですけれども、ここにポイントとして、⑤に「関係会社」とありますが、これはもう少し具体的に教えていただけますか。

○米澤執行役員 この関係会社につきましては、上場を行う際にその企業グループがどういうものであるかということは、きちんと外延が確定してなくてはならないということでございます。そして今現在、公社において例えば連結の問題がございます。今、たしか30数社でございますけれども、いわゆるゼロ連結というものがございます。すなわち公社におきましては、今まで長い間、国でやっていたものですから、出資というものはできなかったわけでございます。ただ、取引上非常に関係が深い、あるいは人的関係が深いということから連結対象とされているところがございます。これはディスクロージャー誌において、ディスクローズされているところがございます。ところがそれは、例えば損益とかそういうものになってまいりますと持分がゼロでございますので、その子会社で連結はしているんですけども、数字は反映されないというゼロ連結という問題がございます。そこについては上場する上できちんと整理をするということが求められるというふうに認識しておりますので、そのあたり、例えば資本関係を整理するとか、そういうこと等も含めてしっかり整備しなければいけないということでございます。

○田中委員長 今まで実質上官業であったものから民業に移るときに、しかもこのケースで言

えば、4事業会社ごとにそれぞれ独立して子会社として、兄弟会社としてですが、相互にリスクは遮断した形で存在するようになります。しかし、ここにありますように、実際には受委託がこの子会社間で行われることになっています。これまで官業でしたから、どういう受委託にするかというときに、数量掛ける単価とかいうのが、今まで働いている人にとってみればそれがわかりやすいから、それで入れざるを得ないのかなという感じが皆様方にあるのかもしれませんが、しかし、本当にこれだとリスクが増幅するということはないでしょうか。例えば、今日のような金融情勢で世界のバランスシートをそれぞれつくって動いているファンドといいますか、株式持分のみならず、借入金、負債を増やして、それで資産を構成しているというやり方をやっているところを見ますと、例えば、ある状況が起きると、例えば、円キャリートレードで非常にいい形で収益が出るときにはいいポジションだったというケースがあります。しかし、それがずっと膨れ上がって行って、あるところで逆転に入ると、資産を早急に処分しないとおっかないなというときに資産処分に入らざるを得ないでしょう。でも、そのときは逆に負債として、例えば円建ての負債というものの意味が重くなってしまいます。アンワインディングが起きて、円の負債の重みというものが出てしまう。要するに、資産サイドで下落が起きるときには、負債サイドもその重みがより強まるというようなパターンの資産運用といいますか、そういうファンド型のものが世界中に広がっていて、アセットサイドとライアビリティサイドと両方でこの負担が来ると、同じ方向にリスクがかかってくるということがあります。それで、そういうときに、例えばですが、郵便貯金銀行と郵便局会社の間を受委託というのも、これは大体、数量掛ける単価みたいなものでやっているんだけど払えるのかと、あるいは交渉して下げたいと。そんな赤字決算なんかはしたくないんでという、それはリスクは遮断しているはずなんだけれど、ある一定のルールの下に、しかし、実際は本当にぎりぎりのところで遮断しきれぬのか。逆のケースもあるかもしれませんね。郵便局会社のほうが、このままだともう赤字になっちゃうからもうちょっと手数料を高くしてくれと、数量当たりの単価を上げてくれと、そうしないと赤字になると。だから子会社は、こちらが赤字になると、リスク遮断と言っているけれども、売っている商品というのはデポジットも保険も郵便の名をつけて売っているんだろうと。郵便局会社のほうがおかしくなっちゃったんじゃないかと響くだろうと。こっちのほうはもうとても黒字になりそうにないでもっと腹切りで来いという。これも契約でずっと決めて、手数料率をずっと決めたままで行くというわけじゃないでしょうから、情勢に応じていろいろな交渉が起きると思うんですけれども。

要するに、心配するのは、リスク遮断してもらわなきゃ困ると。それはもう金融庁監督の下

で、まさか事業会社のほうのリスクを被ることはないでしょうねと言ってあるんだけど、実際上の収益は、実はつながっているわけですよ、片方の費用が片方の収入という形になっているわけですから。だから、うまくいくときは何の問題もないんだけど、どこかでうまくいかないという話になったときに、遮断できているのかということが、実質上ですよ、文言ではリスク遮断になっているんだけどという話に。ということは、もしそうだとすると、経営の柔軟性を確保するためにいわゆるリストラクチャリングとか固定費用の低下とかね、固定費用を切り刻むとか通常の経営手法がありますよね。そういう状況のときに、じゃあ、やり方って、利益というのは売上げマイナス総費用だから、総費用のうち固定的な部門については、これはもう切っかかるということをしないと、いざという場合に実質上遮断できなくなる。だから、このガバナンスを出すときには長期固定費用については目一杯切ってますと、切りますという一文がないと、いざというときはこれ空文になっちゃうよと。ちょっと私はそれを心配しているんだけど、今後、いやまだこれからですからあれですが、今後その辺は。

○高木代表取締役副社長 基本的に、委員長のおっしゃるように、スタート時点がそれぞれ1つの会社を4つに分けているわけですから、受委託関係が発生していますから、大きな枠組みとしてリスクを完全に遮断することは私はできないと思います。それは、例えば銀行法でも、金融持株会社がそのほかの銀行の兄弟会社として異業種をぶら下げられないというのは、それをぶら下げることによってどうしても避けられないリスクがあるからです。ですから、これはただ、郵政の場合は今、3事業をやっていますから、経過措置として持株会社の下に4つぶら下がるんですね。その中に、繰り返しになりますけど、受委託の関係が当面維持されますから、どうしても大きな意味でのリスク遮断はできないということは、これはもう仕方がないことだと思いますし、これをそもそも完全にリスク遮断する、大きな枠組みとしてリスク遮断するということは不可能だと思います。

それで、結局何をしなくてはいけないかと言いますと、委員長がおっしゃったように、経費の削減とかということはもう当然ですけども、それぞれの4会社が自立できるように例えば、郵便貯金銀行だけに窓口が頼らないとか、窓口は郵便貯金銀行は窓口だけに頼るのではなくて、完全民営化に、完全な自立に向けていろいろな商品なりチャンネルなりいろいろ開発して、それぞれが自立していくということなくしては大きな意味でのリスク遮断はあり得ないと思います。そういう意味で上場に向けてどういうことをやっていく、それから上場の後どういうふうな業務展開をしていく、そういうことでそれぞれが自立していくということを早期に実現しなくてはいけないというふうに思っております。

それから、手数料の話は、基本的には悪くなったら上げるとかということではなくて、これはもう、さっきのアームズ・レングス・ルールでも申し上げたことなんですけど、はっきりわからない部分はありますけれども、基本はあくまでマーケットレートで決めて、それでやっていけるように各会社が努力していく。悪いから手数料を上乗せしてくれというほうに、こう後ろへ戻ることは、これはもう民営化の失敗だと思います。ですから、そういうことのないように初期設定のときでもできるだけマーケットレート、それがはっきりしないんでなかなか設定が難しいところがあるんですけど、そういう努力をして、その後さらに、いろいろな各会社が充実していく中で委託手数料はどんどん単価は下がっていくという方向でやっていきたいというふうに思っています。

○米澤執行役員 若干補足を申し上げますと、リスク管理のフレームワークの中で、そのグループの中でリスク伝播をするそのルートがどういうところかということです。1つは、今、代表取締役副社長が申し上げたように、受委託を通ずる伝播というのを完全に断ち切るというのはなかなか難しい。それは通常の、例えば企業グループ、例えば親会社と子会社あるいは兄弟会社、例えば自動車産業においても、例えばある大手とそれからその専門で部品を提供しているところとの関係というのは、完全にはやはり遮断がしきれない部分はあるかと思います。そこは通常の企業と同じようにという意味で、それがアームズ・レングス・ルールになってくるというふうに思います。もう1つあり得るのは、資本を通じたリスクの伝播。例えば、事業会社で非常にうまくいっていると、儲けがたまっている。こちらで儲けがあるのだから銀行でリスクを取っていいというこういうリスク管理、これはもう、しません。それは先ほど申し上げたように、個別のリスク管理がきちんとできていることを前提に、しかも全体の分散効果を見ないで合算にしてやりますというのは、まさにその資本を通じたリスクの伝播というものを防ぐという観点からそういうフレームワークを構成しているというものでございます。

受委託のところについては、今ほど申し上げたように、通常の企業グループの中でもあり得るわけですが、そこについてもしっかりしたルールに基づいて、あるいは市場レートにできるだけ近いようなものだけでやっていくという形でリスクの伝播をできるだけ抑制する。それから先ほどもう1つ申し上げましたけれども、金融2社については、重大な投融資であるとか、資産の処分、取得とか、そういう非常にグループ全体にリスクが及びかねないようなものについては子会社のみで判断することにしなくて、持株会社の承認事項にするといった形で、そのリスクの伝播というものをできるだけ避けるような、そういう枠組みにしてあるということでございます。

○野村委員 2点お伺いしたいんですけども、今の全体のリスクの問題の中で、いわゆるシステムっていうのがございますよね。要するに、全体が共有しているシステムに何らかのトラブルが生じたときのリスクの伝播というのはあると思うんですけども、このあたりは将来的に切り離していく計画というのはある程度予定されているのかどうかということ、ちょっと1点ご確認させていただきたいんですけども。

○米澤執行役員 システムにつきましては、貯金、保険がそれぞれ有しているシステムがございます。それからあと、日本郵政株式会社、持株自身が恐らく承継するであろうシステムもございます。それで、システムのリスクにつきましては、先ほど申し上げたリスクの定義だとか分類の中でシステムのリスクというものは明示的に考えているところでございます。そして、貯金、保険それぞれのところはもちろんそれぞれのところがしっかり見ていくわけですけども、恐らく持株会社で承継するようなものについては、これは子会社に対するガバナンスというよりは持株会社自身のガバナンスということで、そこについてはしっかりリスク管理はしていくことになると思います。そこについて、今、共有しているシステムについて、これを将来的に分離していくかという問題については、まだそこについての明確な結論というものはまだ出ていないところでございます。

○野村委員 それはまたご検討いただくということなんでしょうが、もし万が一、そういう分離があるとしますと、よく逆に、銀行などでは統合するときにシステムを一体化させることによってバグが出てしまってシステムダウンが起こるといような、いわば移行期ですね、移行するときに生ずるシステム上の障害というのが、これまでも幾つかトラブルを起こしてきますので、逆に、仮に切り離すということが出てくるときには、その切り離しもプロセスの1つだと思いますから、そういう段階で障害が出ないということに万全を期していただく必要があるかなというふうに思います。これは要望ということで。

○高木代表取締役副社長 多分ですね、共通でやっているのはいわゆる電話線回路みたいなPネットというのと、あとは会計とか、人事とかですね。ですから、これを新しく、例えば、ゆうちょ銀行ならゆうちょ銀行が持ったほうがいいという判断に傾いたときにはですね、これを分けるということではなく、新しくつくっていくということになると思います。

○野村委員 もう1点ですが、例えば、この3ページの図を見たときに、まさにご指摘のとおり、日本郵政株式会社というのは本来、銀行持株会社になり得ない性質のものだと考えれば、便宜上、今、ぶら下がっている金融2社を切り離すというそういう図式で描かれているんだと思うんですけども、そうなったときに日本郵政株式会社と郵便事業会社と郵便局会社という

この本来のこの3つですね、これは一体どういう持株会社であって、こういうもののリスクというのはどういうふうなものとして認識されているのかということが、ちょっと気になります。金融2社に関してリスクが伝播しないようにということはわかるんですけども、残ったほうの、本来の持株会社の下に2事業会社をぶら下げた、郵政事業会社と郵便局会社をぶら下げたこの持株会社というのはどういうものであって、それに何かリスクみたいなものというのは認識されているのか、ちょっとわかる範囲で教えていただければと思うんですけど。

○米澤執行役員 そのあたりはむしろ制度設計の趣旨の話なんだろうと思います。なぜ4分社化したかということの趣旨だろうと思います。これは私が申し上げるのは適当じゃないのかもしれませんが、権限あるご当局の問題かもしれませんが、私が理解しておりますのは、この郵便事業というのはやはりユニバーサルサービスが義務づけられているという極めて公的性格の非常に強い性質の会社である。それに対して郵便局会社というのは、比較的経営の自由度の高い会社に設計してある。したがって、いろいろな新規業務につきましても届出でできるような、もちろんそれぞれの業法でのしほりというのはもちろんあるわけでございますけれども、民営化法上はその届出だけでできるという自由度を有している。この2つを一緒にするのではなくて、分けることによって公的な色彩の部分と自由度の高い部分というのをそれぞれ分けるというのが恐らく制度設計の趣旨なのではないかというふうに推測をしております。そして、その間でのリスクの問題につきましては、これはまさに法定で受委託が義務づけられている、郵便について先ほど申し上げましたけれども、郵便の窓口業務については郵便局会社に委託することが義務づけられておりますので、その受委託関係を通じましたリスクというものは一応生じる可能性はあるということでございます。

そして、資本を通じた経営上のそのリスクの問題につきましては、これは日本郵政株式会社とその統合的なリスク管理をする中で自分の自己資本に見合ったリスクをどの程度取っていくかという問題になろうかと思えます。ここは通常の事業会社のリスクの取り方と同様の考え方になるのではないかというふうに考えております。

○富山委員 3つほどあるんですが、1つは、金融2社、だから2、3年のうちに上場するという前提ですよね。そうすると、逆に言うと上場した以降の話かもしれませんが、ある種のキャピタルマーケットのリスクというの直面しますよね。それは、キャピタルマーケット自体がフラクチュエイトするというリスクもあるでしょうし、それによって見かけの自己資本が膨らんだり縮んだりするという問題もあります。それから、それこそ敵対的買収にさらされたらどうしましょうと。私としては別に、ちゃんと真面目に企業経営したい人が敵対的買収してくる

こと自体はそんなに反対じゃないんですが、大体アメリカでとんでもないことをやって、行き場がなくなると日本に来てマネーゲームをやるやつが今も暴れていますけど、そういうやつがいるので、そういうのにかき回されると真面目に経営している場合じゃなくなっちゃうという現実問題があるわけで、その手の悪質なマネーゲームに対するリスクの対処というのをどういうふうに考えておられるのかと。ちょっとまだ早過ぎるかもしれませんが、多分きつと考えておられるだろうと思うので、もしその辺の考えがあったら教えていただきたい。

あと、先ほどの田中委員長の議論とちょっと重複するかもしれませんが、ちゃんと覚えてなかったんでもう一度確認なんですけど、この金融2社はたしか委員会設置会社になるんですか。
○高木代表取締役副社長 はい。

○富山委員 そこでの役員構成というのは、例えば、日本郵政側とあるいは局会社、事業会社の関係でいうとどんな顔ぶれになるのかということも、もし今の段階である程度固まっているのであればちょっと教えていただきたい。要は、さっきのアームズ・レングスを担保する1つの要素だと思うんですね。立場の違う人が立場が違う場合は違う人でやっているというのがある種の緊張関係をつくるはずなんです。悪く言うと、みんな自分の立場を守るために変なことはさせないって頑張るはずなんです。そのインセンティブ構造として多分ちょっと大事なのかなと思うのでそれをちょっと教えていただきたい。

それから3つ目ですが、先ほどのゼロ連結の関連で、今の公務員での天下りの話じゃないですけど、いろいろ周辺に一杯こういう外郭の会社とか特殊法人みたいなものがあるじゃないですか、こういうところというのは。それで、そういったところの関係が連結するものもあるでしょうし、しないものもあるんでしょうけど、例えばそこの取引も継続されるでしょうし、あるいは人の行き来、これ公務員じゃなくなっちゃうから天下り問題関係がなくなるんですね、逆に。なくなるので、ある意味では今時うるさい話がうるさくなる傾向に多分あると思うので、そういったところをどういうふうに考えておられるのか。これはある種のコンプライアンスの問題かもしれませんが、そこの3つの点について、もし今日お答えいただける範囲によって何かあれば教えていただきたいと思うんですが。

○米澤執行役員 まず最初の、キャピタルマーケットのリスクについてでございます。当然、上場すればキャピタルマーケットにさらされるわけでございますので、そこに対してのリスク管理をしっかりやっていかななくてはいけないというふうに思っております。特に、経営上の問題としてALM管理については銀行、保険も金融業の基本でございますので、そこについてはしっかりやっていきたいというふうに思っております。

次に、敵対的買収の問題につきましては、これは国会等でも何度か議論された問題でございます。参議院の附帯決議にも敵対的買収の防衛策を講じることというふうに書いてございますので、現在、私どもの中でどのようなものかというものを検討しているところでございます。これについてはしっかりした敵対的買収防衛策というものを講じていきたいというふうに考えております。ただ、釈迦に説法でございますけれども、何よりも一番いい敵対的買収防衛策はしっかりした経営をすることなんで、その王道をしっかりやるとともに、万が一、そういうやや攪乱的なそういう動きに対してはしっかりした対処ができるようなものを考えたいというふうに思っております。

それから、ゼロ連結の問題につきましては、この問題は恐らく民営化後の企業にとりましては、これは効率性の問題になろうかと思えます。経営の効率化をどのように図っていくかということの視点でのチェックというのは不断に行っていくてはならないというふうに思っております。したがって、これはある意味でほかの民間企業でもあるように、大きなグループ会社、親企業があって、その周りにたくさんのグループ企業がかっついているという部分もございまして、それについて見直しを行う際に、恐らく視点というのは効率化の視点だと思えますので、そういう視点からの見直しというものを考えていかなければならないのだろうというふうには考えております。

○高木代表取締役副社長　ゼロ連結に限らず、郵政事業は現実にはいろいろな法人なりがいろいろ手伝ってくれているわけですね。これはやっぱり早く、ゼロ連結云々じゃなくて、全体として見直しをしないといけないというふうに思っています。それから、自分が調達している部分もありますけど、そういう調達面でもそういう関連法人といいますか、そういうものを広く見直して民営化してやっていけるような事業のやり方といいますか、そういうふうに早く見直さなくてはいけないというふうに思っています。ですから、そういう中で整理するものは整理しなくてはいけないと思えますし、そこはもう本当にしっかり取り組まなくてはいけない部分だと思っております。

それから、さっきの富山委員のお話で、キャピタルマーケットの話は、上場して株が売れるかどうかというそうじゃないですね。

○富山委員　いいえ、ああいうグリーンメーラーが出てきたらということです。

○高木代表取締役副社長　それから役員の話ですけれども、貯金も保険も委員会設置会社にはなっています。それで、貯金は社外が2人ですね。貯金も保険も社外が2人入っていただいています。それで親会社のほうから、西川社長も入っています。やはりグループ全体として上場

に取り組んでいくために西川社長が両方の取締役を兼務していくという状況です。

○富山委員 多分ちょっと、これも要望めいた話になっちゃうんですが、一般のそれこそ我々が扱っているのは大企業の場合でも同じことですが、これはもう釈迦に説法ですけれども、ある種の天降り的な人事って民間企業でもやっているじゃないですか。そのときに一番困るのは先輩が行っているんで切れないという問題が、大体、日産なんかもそうだったのですけれども、すごくあってですね、多分その辺をどうしているのかというのが一番、情と理の狭間にはまって大体みんなそこでずっこけるというパターンが多いので。

○高木代表取締役副社長 あくまで事業の効率化といいますか、効率的な経営の観点からしっかり見直したいと思います。それで、その上で、民営化後の郵政の会社としてもやっぱりそういう人をやっぱり捌いていくことも必要ですから、それはそれとして、何て言うんですか、ガバナンスの効いた、しかも明確に認識した上で必要な子会社をつくります。それでガバナンスの効いた仕組みでつくる。そこへ明確な意識を、明快に明らかにわかった形でこの人はここへ行っていていただくとか、そういう人事はあると思うんですね。とにかく誰それがいるから切れないとかそういうことではありません。

○富山委員 行くことに別に否定はしていないんですが、要は、民営化のところがある意味で不連続をつくるチャンスなので、そこは逆に言うとそこで、どうピリッとやるかというので、ものを見方を考えたら変わりますよね。

○高木代表取締役副社長 そこはおっしゃるようにガバナンスが効かない、それからコストが高い、幾つか大きな問題があるので、そこは全面的に見直してつくり変えなくてはいけないと思います。コスト削減それからガバナンスの効いた仕組みにしなくてはいけないというふうに思っています。

○富山委員 その辺はもうピリッと。大体、逃げ場所って、民間企業だってやっぱり関連会社、売先にコストを逃がしたように見せて、結局、連結したら減ってないということをやるので。一番先に言ったように、人間性の現実のところやっぱりうまくいかないというものがあるので、その辺は是非ともよろしくお願ひしたいと思います。

○辻山委員 先ほどの冒頭の関係会社の話ですけど、タイミングとしては郵貯それから保険ですね、これが民営化になって全部株が処分されたときには連結から外れるという理解なんですけれども、それまでは一応、株式会社のほうの、郵政会社のほうの連結対象になって、先ほどのアームズ・レングスも、中では全部内部取引は抜かれるという感じになって、完全にいわゆる別会社としての姿をキャピタルマーケットに現すのはこの連結から外れたときですよ。つ

まりそれまでは、郵政会社のほうの連結対象になって、内部利益は相殺され、グループ外との取引だけが業績としてカウントされるという理解だと思えるんですけども、そのときに、いずれ処分されるとこの2つの会社も独立して市場リスクに晒されることになっていきますが、それまでは子会社レベルではそれぞれ単体で出ますけれども、これらの会社はあくまでも連結のグループ内ということだと思えるんですね。先ほどお伺いしたのは、そういう意味では関係会社全体が同じ立場にあるわけで、通常は、連結になるか持分法の対象になるかのどちらかで、先ほどのお話だと、通常はゼロ連結という形ということでしたが、民間企業だと出資関係で関係ができますので、持分法か、連結か、どちらかだと思えるんですね。つまり情報の伝わり方としては、今後しばらくは、民営化後の郵政会社の連結の範囲はこの3ページの図で終わるんじゃないかと、もうちょっと下まで本当は行くんだろうなという、そういうご質問を先ほどしたわけなんですけれども。

○米澤執行役員 まさに委員のご指摘のところが問題でございますので、上場をするまでの間にはきちんと整備をしなければいけないということです。開示をするときに、今おっしゃられたように、ここの周りにくっついている部分についても、通常の会社であれば連結するようなものであれば資本関係をきちんと持って連結をする。それで、そもそも、もう取引をやめるといふことだってもちろんないわけではないですし、いろいろなやり方はあると思いますけれども、何らかの形できちんとディスクローズ、通常の会社であればディスクローズしなければいけないものについてはきちんと連結するなり、持分法なりのところでディスクローズの対象になるようにきちんとしなければなかなか上場ができないということでございますので、これについてはそれまでの間に一種の適正化をしなければいけないということでございます。

○野村委員 金融2社と持株会社の同時上場というものについての考え方をちょっと教えていただきたいんですけども、国の財政の関係から考えますと、国の持っている株式はなるべく高く売っていただいたほうがいいということがありますので、切り離してから持株会社が上場するよりも、同じタイミングでというのが望ましいんじゃないかと直感的に私は思うんですけども、この辺りのところというのはどういうふう整理されるのでしょうか。子会社も切り離して上場されて、持株会社も同時に上場されるというのは、マーケットの評価としてはどういうふうに見られるというふう捉えておられるのでしょうか。

○米澤執行役員 まず大きなフレームワークとして貯金と保険については全部処分するということが決まっているということ、これは通常の親子上場とは恐らく違っているんだろうというふうに思います。通常の親子上場は、恒久的に親子関係を保つことを前提にしながら上場する

と。それに対してこちらのほうは、全部売却をするということを前提としている。これはもう法律で決まっていますし、私どもはできれば、可能であれば民営化後3年目、そして5年間で完全に処分という方針を考えておりますので、それを当然念頭に置いた上でバリュエーションが出されるであろうというふうに考えられるところでございます。そのときに幾つか重要なポイントとなるのは、もちろん貯金と保険のそれぞれの成長性もそうでございますけれども、売却をしたその代金について、日本郵政株式会社ないし郵便事業会社、郵便局会社がそういう資金等を使って新しいビジネスモデルの飛躍がなせるかということの絵をどのように示していくかというあたりが非常に重要なところだろうと思っています。そのあたりがこの最後の表のところという「エクイティ・ストーリーの作成」、「バリュエーション算出」といったところの具体的な非常にポイントとなるあたりがその辺のところだろうと思います。そのところはまだ実はもう少し先の話でございますので、今、これという話はしておりませんが、そういうあたりが非常にキーポイントとなってくるだろうということは十分に認識しているところでございます。

○辻山委員 特殊ですよ、子会社上場というのは日本独特の。

○富山委員 かなり独特です。

○田中委員長 これは、日本郵政また各事業会社の経営者の力量と離れたところで上場のスケジュールが結果として決まるということはあるのではないかとこのように思うんです。それはNTTの場合でも、NTT株が大量に市場に放出されるということになると株式需給からいって、どうもマーケットに悪い影響が及ぶというふうに皆が判断するとですね、まあちょっと待ったらどうということになります。それでNTTの大規模な売出しを通じてマーケットが崩れちゃ元も子もないということが現実に90年代あったわけですね。そういう意味では、郵政民営化を成功させるためには、持続的成長は不可欠だし、持続的成長のためには財政規律の確立は不可欠だし、郵政民営化というのはそういう全部の連立方程式、幾つかが全部ソリューション、グランドバーゲンというか巨大な協定が成立しなければ、これはうまくいかないんで、皆さん方の経営力量に大きく依存していることは事実だけど、でもそれを超える問題もあるんですよ、本当は。そのところは、ですから安倍内閣以降にも当然財政規律は崩してもらっては困るし、いろいろな要請が出てくるんですが、そのところは、もちろん人智を超える話もありますからそんなことまで想定しては議論できないよと言われればそれまでですが、この17ページのところで言う株式上場に向けた体制整備、株式の早期上場と、このところで、エクイティ・ストーリーというより日本経済のストーリーに関わってくるんですよ、これは

ね。ここのところは、コンサルティングを受けているとかいろいろ書かれてありますが、これは何かそういうことについて格段の関心を示しておられるわけではないんですか、今の段階で。

○高木代表取締役副社長 今、委員長がおっしゃるお話を承って、そうだなと思ってですね。ただ幸い、推進本部もございますから、民営化についてですね、そういう点についてはむしろ推進本部のほうで内閣全体として取り組みを何かできることがあればやっていただければいいんじゃないかなという気がちょっといたしました。

それから、今、委員長がおっしゃったことに関して私は2点意見を持っているんですが、1つは、NTTは売るのを止めたり何かして、結果どうだったのかなという気はしています。

それからもう1点は、それと違って貯金、保険の場合は10年で売るというのが決まっていますから、これを売るのを止めたって意味ないんですね。投資家は、株は1年止めても2年後、3年後出てくるのがわかっていますから、もう需給の圧迫要因としては上場を始めるともう既に存在しているわけです。それを1年止めたら株価が、何ていいますか、それを見て投資家が安心して市場に入ってくるかということはないんですね。もうこれは売り要因として10年間、多分上場を始めると3年経っていますから、もう残り4、5年の要素として売りというのはもうあるわけですから。そこで1年や2年止めたから需給が必ず改善するという問題では私はないと思います。ですから、いずれにしても、まさに委員長がおっしゃったように経済全体の問題は大変重要なことがあると思いますけど、5年で売るものを1年止めたり2年止めたりしたら需給が改善するのかって、私はそういう議論がまた出てくる可能性があると思いますけど、それは、私はある意味間違いじゃないかというふうに思います。

○田中委員長 そういうときには、「日本郵政かさぶた論」というのが出てきて、かさぶたを外すと大事になると、膿が出ちゃって、かさぶたをそのまま置いておいたほうが。

○高木代表取締役副社長 例えば、委員長が株をお買いになるとき、買うとされたときに、郵貯はもうあと残り5年で売ってくるというのが決まっているのに、その1年止まっているからそれを需給がよくなったら買うということはないですね。

○田中委員長 ええ、そのときは永田町のほうが反応するわけですよ。そんなの延ばせばいいじゃないかって。

○高木代表取締役副社長 いやいや、ですからそれは法律改正の問題になってくるんですね。

○田中委員長 だからそういう意味からいって我が委員会も、民営化推進本部、内閣に対してやっぱり健全な経済政策運営をやっていただかないとこの話は持ちませんと、持たない話です。もちろん切り分けでマネジメントに要求されることはしていただかなければ困りますし、

それからやっぱり長期固定費用の削減をやっておかないと非常に脆弱な、ちょっとしたことでそのリスクが連動するという非常に悪いパターンになります。この長期費用について日本の素材産業、鉄鋼なんかを見てみますと、この10数年の間で彼らがやってきたことで現在マーケットで評価されていることとの関係で言うと、今、2つ大きなスチールの会社がありますけれども、この10数年ぐらいの間に長期固定費用を物すごく下げたんですよ。その分だけが今期間、利益で出ているんですよ。長期固定費用を下げるということは、いわゆるリストラですから、リストラのためには鉄鋼会社が国からあるいは先輩達からずっと受け継いできた資産をどんどん売却して、退職、早期退職を含めて、いろいろな形で離れていかれる人に全部お金をつけてごめんなさいと。しかし、退職のときにはきちっとしたことをやりますと。もう資産をあらまし売り切った、あらまし売り切るリストラを通じて長期固定費用を1兆円ぐらい下げた、10数年かけて。今、その分が利益として出ている、多分ね。

私は、日本郵政株式会社が受け継がれた資産というのはいろいろな形であるというのはいろいろな人が言及してますし、そのとおりだと思うんですが、しかし、政府が民営化を決め、株式上場をし、金融2社については完全処分をして民間秩序の中に入り込みなさいという大きな指示書を書いたわけですけれども、多分大リストラをやれということなんだと思います。そうしなければ期間利益というのはいらない。期間利益が出なければそれは株式処分はできない。我々には先輩達から受け継いだ大都市の一等地にこれだけ不動産があります。だから皆さん買ってくれるでしょうというのは嘘です。そんなものは買わないんです、マーケットは。それがリストラをして、長期費用を下げた後、期間収益が出る構造をマネジメントがつくったことをあるいはつくる能力があるという認定のときにのみ株式処分は可能になるという、それは、私は物すごくはっきりしているんじゃないかと思う。いや、定説かもしれませんが。でも、他の委員の見解も聞いて欲しいんですが、私はやっぱりそういう覚悟、だからこのガバナンスというのは、我々が言う、ガバナンスとそれからそのグループ全体のリスク把握をしてくださいとか、そのリスク管理体制に万全を期してくださいというのは、そういうこともこれから後は追い追い長いというか、あと何年のつき合いがあるのかな、まだ2年ありますね。まだ2年のつき合いの中で、追い追いその話はいろいろな機会にやることになると思いますが、そういう形で従来の資産を処分したとしても、国民はそれを是とする。何だと、あれは国民の資産だと思ったのは、あの一等地は、第三者に渡っちゃったのかというふうには言わないですよ。それをも含めて民間秩序に入り込む、誰の負担にもならない。そして民営化が成功したといったときには、一等地の資産が全部第三者名義になっていいんですよ。ただし、そのときに、そう

いう日本郵政株式会社の3分の2を売り、金融2社が100パーセント処分できて完全民間秩序に入ったという、私はもう、そういう整頓をしていただく中でじゃないとこのリスク遮断の話は、結局、個々の事業会社の持つ収益力を通じてしか遮断はできない。結局、弱いのは、下がっていただどこかにもたれ掛かっているんだから、どこかの誰かがっていう中で遮断はできないですよ。それぞれがもう筋肉質で、雨風にさらされても戦っていけるということにならないと。だから、もちろんリーガルに詰めてもらわなければいけない問題は一杯ありますので、それはもうやっていただかなければいけません、実質上リスク遮断をするというのは、事業体として、潜在株主が、潜在投資家が評価してくれる体質を身につけたときがリスク遮断が完成したときだというふうに考えていただいたほうがいいんじゃないかというふうには思ってます。まあ2年の長期戦ですので、これで。

○高木代表取締役副社長 立場上一言だけ申し上げさせていただきますと、おっしゃったように経費削減これが一番確実でかなりの金額が出るはずだと私は思っています。ですからそれは一生懸命やりたいと思います。ただ、新日鉄と違うのは、新日鉄は民間企業ですからいろいろなことをやる選択肢がある中でそういうこともやったということで、我々は新しいことを今やる選択肢はないものですから、新規業務のほうも是非よろしくお願いを申し上げたいと思います。今、業務が物すごい限定的ですから、削減だけでは夢を描いて上場というのものなかなか難しい面があると思いますからよろしくお願います。

○富山委員 関さんが監査役ですからいろいろ話はされていると思いますけれども、私も同感で。ただ先ほど言った最大のポイント、実は、あれは関連会社を切ったことなんですよ。あれはすごい数だったと思うのが、本当になくなっちゃったんですね、新日鉄さんなんかの場合。それで、やっぱり、また戻っちゃいますけど、実は関連会社の整理って簡単ではなくて、そのために資産処分して、今、田中さん言われたようにいろいろなもの、退職パッケージをつけたりとかして苦勞してやっていたけれども、やっぱり情が絡むところで何だかんだいってスピードが下がるケースが多いので、逆に言うと、ゼロ連結のゼロを正式連結するときのプロセスであるとかそこにおける取捨選択の問題であるとかというのは、ある意味ではできるだけドライにやっちゃったほうが私はいいと思っていて。逆にそこがチャンスなので。こういうことを言うとまた組合の人から怒られちゃうかもしれませんけれども、多分ここがすごく大事な問題です。変な話、これだけ巨大な組織ですとリストラをやると、大体コストはそういうところに隠れて逃げてくるんですよ。でもよく考えたら実は連結している状態は変わらないという、ある種の追っかけっこが起きますよね。現場にしてみるとやっぱり、できるだけそういうのは

やっぱり、情もあるし切りたくないという思いがあるし、世話になった先輩だったりするのでそれが人情ですから、ですからその戦いというのは物すごく大変で、我々も嫌っていうほどまわっています。ポストがなかなか減らないなってよく見たら、見えないところに逃げていくというそういう構図があったので、その辺、本当に、私はチャンスだと思いますので、この半年ぐらいのところが1つのきっかけだと思うので、その辺は委員としては応援したいと思しますのでよろしく願いいたします。

○辻山委員　そういう意味では、今お話に出たリスク管理の面でいくと、一等地にいろいろ不動産を持っているためのリスクというのは物すごいと思うんですね。上場直後にもし時価ベースの純資産を株価が下回ったら直ちに敵対的なターゲットになるという。

○富山委員　純資産倍率が切っている。

○辻山委員　ええ、なかなか厳しい、かなり厳しいことになる。

○高木代表取締役副社長　不動産に関しては外部の人もかなり入っていただいて、もうやれるもの、例えば東京中央郵便局だとかですね、ああいう開発できるものから早くその開発に着手していくと。それで、それが高い評価を得られるようなことが上場にもつながっていくと思いますから。そういうことに一生懸命取り組んで、そういう安い、株価が安くなく正当に評価された高い値段で売却できるように努力したいと思います。

○富山委員　確か、ポジション的にフル売却のケースと、資本構成を組みまして、トラストを組んでいろいろなポジションつくったりとか、いろいろパターンってありますよね。その辺はいろいろなバリエーションが出てくるんですか、現実には。

○米澤執行役員　恐らくいろいろな形態があると思うんですけども、通常の企業でやると昔から持っているものについては相当な含み益があるので、その利回りが物すごく高く出てくるということが、表面上は利回りが高く出てくるということがあります。郵政の場合は承継するときに時価で承継するものですから、財務上のお金をどういうふうにつまみ集めてきたらいいかという問題もちろん、いろいろな選択肢の中で検討していきますし、それから資産サイドでどういうものやっていくかというのもいろいろ検討した上で、利回りが一定水準を超えるようなものでなければやらないというふうなことに恐らくなろうと思います。そこは通常のいわゆる含み益をベースにしたその不動産開発とはちょっと違って、結構厳しい、ベースが厳しいところから始まるということでもあります。

○富山委員　ある意味で余計なリスク、期待を抜いちゃいたいというインセンティブが働くわけですね、時価でくれば。

○米澤執行役員　そのところについてはどの程度全体でそのリスクが取れるかどうかという体力の問題と見合わせながらやっていくことになるんだろうというふうに思います。現に、資産の大半というのは、郵便事業会社、郵便局会社、ほとんど郵便局しか資産がないというふうな状況でございます。負債サイドは何かというと、恐らく退職給付引当金、こちらが大半であると、そういうふうなちょっと変わったバランスシートの構成になりますので、そういう中でどういうリスクが取れるのかという問題があると思います。一方、金融のほうは非常に巨大でございますので、不動産のところがどういうふうになっても全体が何かあるという話には、全然大きさからいって全くないということはあると思います。

○野村委員　五月雨式で恐縮ですけれども、前にも不動産の話が出ていたんで、せっかく今日は高木副社長がおられるんで、もう1回、前にお話ししたことを1点だけ申し上げさせていただけと、せっかくのチャンスですので地域住民の方々にとっても郵便局というのが民営化されてよかったなというふうに思ってもらえるように局舎の開発というのを考えていただけると、それは大変効果的なんじゃないかなと。都市計画等々にも組み込んでいただいて、その面で都市の財政あるいは地域の財政というものに何らかの形で郵政が関わっていったんだということが歴史に残るように是非やっていただければというふうに期待しております。

別の細かな話で恐縮なんですけど、コンプライアンス体制とかあるいは内部管理とか内部監査というような体制なんですけれども、これは先ほどのご説明ですと、金融2社は将来独立するので、それはもうそれぞれできちとした単体としてのコンプライアンス体制や内部監査の体制をつくっていくということになるんだというふうに理解はしているんですけれども、そうは言いながら、ある一定程度は郵便局会社というのをを使って、そこをいわば代理店のように使いながらビジネスをやっていくということになりますと、例えば保険会社と代理店のような関係ということになれば、一番の悩みの種は自分の手の届かないところで不正行為が行われてしまったものが自分達の会社のほうのリスクになるという関係が将来的には起こってくることだと思うんです。そこを早めにデザインを描いて、どういうふうなリスク管理体制あるいはコンプライアンス体制を整えると全体的に低コストで合理的なものになるかということのをちょっと考えておられるんじゃないかなというふうに思うんですが、このあたり、何か見通しというか考え方というか、例えば、郵便局会社のほうの内部監査は持株会社が主導的にやるとか、あるいは何かどんなふうなことを考えておられるのか、ちょっとわかる範囲で教えていただけるとありがたいなと思うんですが。

○米澤執行役員　内部監査につきまして、当然、委託元の銀行と保険はルールでちゃんとしつ

かり見るということになっていきますので、自分達が委託している業務についてももしっかり見に行くということを考えております。一方、郵便局会社は郵便局会社で自分のこととして、コンプライアンスがどうなっているか、業務品質がきちつとなっているかどうかということを見る責務があるわけです。ただ、口で言うとそうなんですけれども、実は郵便局、1個1個の郵便局から見ますと、まず郵便局会社の内部監査が来る。それから貯金の人や保険の人がやって来る。そして郵便事業会社の人もやってくる。1年中、監査をずっとし続けているようなことも十分考えられるわけです。そうしたときに必要なのは、特に郵便局会社のところで、どういう順番でどういうところを切り取って見てもらうかというのをそれぞれ役割分断をよくはっきり交通整理をして、現場が、もう毎日監査に来ている、しかも、ばらばらばらばら来ているいろいろな人達がいろいろなことを言っているというふうなことがあっては、それでは現場の仕事ができませんので、そこは郵便局会社の監査部門の非常に大きな仕事として、委託元からの監査とそれから自分のところの監査の交通整理をしていくということが重要であろうというふうに認識しております。

○野村委員 言うまでもありませんけれども、何となく社会全体としては郵便局のコンプライアンスというものに対してまだ依然として懸念を持っている方も多いわけですね。そういう点では、そこを徹底してやっていますということもアピールしなきゃいけないと思いますので、そのあたりのところ、今のような、合理化あるいは簡素化、コストの低減といったようなものを逆に追求し過ぎますと何となくこのコンプライアンスでは不十分なもの走っているんじゃないかというようなイメージも出てまいりますし、また、業務がすべて郵便局の中に錯綜していろいろな業務が来ますとプライオリティーの問題も出てきて、結局一番儲かるところについては一生懸命管理しているんだけど、あまり儲からないものについては手を抜いているというような感じになってくれば、場合によっては、例えば、書留郵便の紛失が非常に多いとか、保険はきちつと管理しているんだけど郵便の管理はどうなっているんだというようなことも起こってきますので、そのあたりをうまく問題のないようにひとつ考えていただければと思います。

○米澤執行役員 そのあたりのところについては前回もちょっと議論になったところであると思いますが、例えば、支社組織においても全体は相当スリム化しようということを考えておりますけれども、ただ、その中で唯一例外なのは監査、コンプライアンス。このところについてはむしろ増強していくというふうな方向性を考えておりますので、しっかりしたコンプライアンス体制を、人の、マンパワーの配置の面でもそういったことをしっかりできるよう

な体制をつくっていききたいというふうに考えております。

○田中委員長 かなりいろいろな角度からの議論が、一応今の段階でできたのではないかと
いうふうに思っていますが、ほかにございますか。もうよろしいですか。それでは、どうも本
日はありがとうございました。これからも是非頑張って、切り分けとガバナンスをよろしくお願
いいたします。

○高木代表取締役副社長 どうもありがとうございました。よろしくお願いいたします。

○田中委員長 本日の議題は以上でございます。次回会合につきましては4月3日、13時30
分からを予定しております。別途、事務局からご案内をしていただきます。

それでは、以上を持ちまして郵政民営化委員会第22回会合を閉会といたします。

本日の模様につきましては、事務局のほうからブリーフィングをさせていただきます。

本日はどうもありがとうございました。