

(続紙 1)

京都大学	博士 (経済学)	氏名	宇野 輝
論文題目	ゆうちょ銀行の諸問題の本質と地域金融論		
(論文内容の要旨)			
<p>本論文は、官製金融民営化3行(ゆうちょ銀行、商工中金、日本政策投資銀行)の再編と地銀再編が、財政健全化に資することを、歴史、現状、将来について総合的に分析・考察した最初の論文と考えられる。その特徴は、我が国の官製金融と民間金融の業態別総資産(経営基盤)及び総資産経常利益率(ROA)を分析することによって、国民の金融資産(特に預貯金)に対して、いかに最適なポートフォリオセレクションを行うかを、主としてROAを評価指標として理論化したものである。</p> <p>論文の前半部分である第1章から第4章までは、明治以来の預託金制度に支えられてきたゆうちょ銀行をはじめとする官製金融機関の諸課題について分析し、総資産、ROA、自己資本当期純利益率(ROE)を用いた諸課題解決のための理論を導き出している。次に、地域金融機関については、業態間の格差を分析し、上記と同じ指標を用い、地方銀行の存続の可能性およびその要件について考察している。すなわち、「官製金融と民間金融が抱える課題」を「業態別ポートフォリオ及び業態内収益格差の是正」という視点から分析している。</p> <p>第1章では、預託金制度の歴史的背景と制度廃止が実質的に存続していることを指摘し、そこから考察される財政健全化方策を探っている。</p> <p>第2章では、前章の指摘による国債偏重の運用体制がわが国全体で見た場合に、極めて深刻な資金効率の悪化を招いていることについてROA分析を交えて示した。</p> <p>第3章では、ゆうちょ銀行に固有の問題である運用・調達アンバランスが、今後予想される長短金利の上昇局面で収益にどのような影響を与えるかを分析し、金利リスクおよび信用リスクについても分析している。</p> <p>続く第4章では、第2章、第3章で構築した理論に基づいて、地域金融の現状分析を行い各業態の課題を明確にしている。</p> <p>論文の後半部分である第5章から第6章までは、前半部分で分析した論理から明確になった課題を「財政健全化に資する民営化3行と地方銀行再編」という視点から、民営化3行(ゆうちょ銀行、商工中金、日本政策投資銀行)と地方銀行の今後のあり方を分析している。例えば、ゆうちょ銀行のROAを向上させるためには、ポートフォリオの多様化と、アセット・ライアビリティ・マネジメント(ALM)による運用体制の最適化を図ることが重要な課題であるが、この課題を解決するために官製民営化3行の経営統合によりALMを再構築すべきであることが提案されている。</p> <p>第5章では、民営化3行及び民間金融機関の業態別ポートフォリオの分析により</p>			

事例研究を含めた事業再編構想を模索している。

第6章では、重要課題である官製金融民営化3行と地方銀行の再編構想実現に向けての、官・民イコールフッティングの競争条件を検討し、その制度設計について述べている。

最後の「おわりに」において、財政健全化に資する民営化3行と地銀再編構想の実現に向けた、筆者の考え方を中心に論文を総括している。

(論文審査の結果の要旨)

本論文は、官製金融民営化3行の再編と地銀再編が財政健全化に資することを総合的に論じ、郵便貯金制度の歴史と現状の経営課題、加えて地域金融問題との関連について分析した研究である。前著『官製金融改革と地銀再編-地方創生のためのスーパーリージョナルバンク構想』(きんざい、2015年)とは比較にならない綿密な実証分析が行われている。また本論文は、Uno, A., *Japan Post Bank: Current Issues and Prospects* (Springer, 2019)として英語においても出版されている。その学術的貢献は、以下の3つの問題提議と、それに関する政策提言にまとめられる。

第一は、郵便貯金が2001年の預託金制度(郵便貯金→大蔵省預託金→財政投融资)廃止後も、国債と日銀預け金への付け替え(ゆうちょ銀行→日銀預け金→国債運用)という形で、実質的に存続していること、これこそが財政健全化が解決しない原因でもあることを指摘したことは、本論文の重要な功績である。そして、戦中戦後と、現在を比較した政府債務増加と郵便貯金肥大化の類似性と、金融構造改革による財政健全化の方策を考察し、民間貯蓄と郵便貯金(預託金と国債)がGDPに対して、いかなる状況にあるかであるが、比較対象となると結論づけた。この分析は、齊藤(2016)(2018)が、戦中・終戦期の財政の肥大化を「ヘリコプターマネー狂想曲」と称して、戦中に政府債務残高が増加していた状況を名目GNE対比で示し、終戦時までの異常な財政悪化状況を分析したのと整合的である。

第二に、官製金融機関と民間金融機関の各業態間および業態内の格差是正であり、総資産とROAの密接な関係に鑑みれば、業態ごとに最適なポートフォリオを構築することが重要な問題であることを示した。県内総生産額と県内貸出金残高の相関関係は0.949と極めて高く(森棟・照井、2008)、地方銀行および信用金庫が県内貸出金に占める割合も80%あり、県内総生産額に対する地域金融機関の貢献度は高い。他方、2009年度から2016年度までの業態別ROAの推移は、業態間で一定の格差を維持しており、業態間の収益構造が硬直化している。このことによって、水平的あるいは垂直的な業態再編によって構造改革を行う必要性を示し、その上で、民営化3行のROAが最適化され、完全民営化され、特殊法から銀行法に変われば、金融市場は自由で公平な効率化された市場となることを提言している。

第三に、ゆうちょ銀行が抱えるリスクであり、金利リスクについてはALM分析(アセット・ライアビリティ・マネジメント)による運用体制の最適化と金利上昇モデルを参考に多様なシナリオを描き、その問題解決方法を示した。ゆうちょ銀

行の完全民営化と資産ポートフォリオの改善が喫緊の課題と位置付ける根拠の一つは、2000年代前半から続く低金利状態ゆえに成り立っているビジネスモデルが抱える金利リスクが、金利上昇の局面に入ると具現するためである。筆者は、官製金融民営化3行が目指すべきシナリオが、金利上昇リスクに耐えうる経営体制構築のために、完全民営化を行い、特殊法に守られた定額貯金による資金調達を縮小し、銀行法に基づく資金調達を行い、的確なポートフォリオ・マネジメントを行うことを提言している。

このように、実際に郵政事業の経営に長く深く関わってきた著者の実務経験をもとに、学術的に適切な分析装置を駆使して普遍的な分析を行ったとは、高く評価されるものの、以下のような残された課題も指摘される。

第一に、筆者は、国民の金融資産（特に預貯金）に対して、如何に最適なポートフォリオセレクションを行うかを、総資産経常利益率(ROA)を評価指標として、厚生経済学的な観点を含めて理論化したと述べているが、ROAだけで厚生経済学的な理論化は無理であろう。口頭試問において、筆者は自己資本利益率(ROE)でも分析を行い同じ結果を得たたと述べたが、ROAとROEの改善は、それぞれ手段が異なるため、政策提言にはそれらを含めた分析が必要である。

第二に、筆者の最終的な結論は、官製金融民営化3行については、経営統合と適正な規模に地域分割し、適正なALMを構築することであり、地域金融機関については、多くの地銀を再編し持株会社の傘下に入り、企業グループとしてポートフォリオを最適化する野心的な提案であるが、官製金融民営化3行の「適正な」規模での地域分割や、持株会社の傘下に入った地銀の企業グループとしてポートフォリオを「最適化」と言った場合、分析を伴った具体的なベースラインの提示が必要であろう。

しかしながら、以上の諸問題は、著者が今後の研究によって明らかにすべき点であり、それによって本論文の独創性と貴重な学問的貢献をいささかも損なうものではない。よって本論文は博士（経済学）の学位論文として価値あるものと認定する。なお令和3年1月12日に論文内容とそれに関連した口頭試問を行った結果、合格と認めた。

学識確認のための試問の結果

氏 名 宇野 輝				
(試問の科目・方法・判定)				
	(科 目)	(方 法)	(判 定)	(備 考)
<u>専攻学術</u>				
	金融論	口頭	合格	
	財政学	口頭	合格	
	金融システム論	口頭	合格	
<u>外国語</u>				
	英語	口頭	合格	
	ドイツ語	口頭	合格	
(試問の結果の要旨)				
上記のとおり、専攻学術及び外国語の学力に関する試問の結果、本学大学院博士課程を修了した者と同等以上の学力を有することを確認した。				
令和3年1月12日				
試問担当者氏名				
	岩本	武和		
	砂川	伸幸		
	徳賀	芳弘		