

「貸出金利の誤解

－市場構造と上限金利に対する経済学的考察－」

杉浦 啓之

(東京大学大学院 経済学研究科修士課程)

安井 洋輔

(東京大学 経済学部経済学科3年)

〔目次〕

はじめに

1. 業界の競争構造
2. 貸出金利の決定要因
3. 上限金利引き下げが引き起こす事態
4. 上限金利引き下げの是非

まとめ

補論

はじめに

2003年 は出資法の上限金利見直しの年である。こうした背景も踏まえ、本稿では消費者金融市場（特に大手消費者金融会社）の構造に着目しながら、貸出金利を経済学的に分析している。

本稿が一貫して主張するのは、消費者金融市場は独占的競争の構造にあり、個々の消費者金融会社が一定の価格支配力を持っているということだ。そして、過去の長期的な金利低下も消費者金融会社の利潤最大化行動の結果として説明できることを強調している。また、こうした前提に立ったうえで、上限金利のさらなる引き下げがどのような現象を引き起こすかを指摘した。最後には、上限金利規制そのものや、上限金利引き下げの是非についての検討を行っている。

これまで、消費者金融業界全体の構造およびその変化に分析の焦点が向けられることは極めて少なく、経済学的分析に基づいて貸出金利が考察されることも少なかった¹。本稿では、貸出金利に関する現象の多くは経済学の応用によって説明がつくことを明らかにしている。

¹ 本稿の問題意識に近いものとしては坂野（2002）が挙げられる。ただし、坂野（2002）は消費者金融市場全体を対象とし、上限金利規制が業界構造に与える影響に着目している。本稿では、主に大手消費者金融会社を念頭に置いたうえで、業界構造そのものやその変化に焦点を当てている。本稿でも強調しているが、大手に限ると上限金利規制は効力を持っていなかった。つまり、本稿では上限金利規制が効力を持たないなかで大手消費者金融会社が自由に利潤最大化行動を取っていたと捉え、現状からのさらなる上限金利引き下げによって初めて上限金利規制が業界構造に影響を与えると考えている。このように、本稿と坂野（2002）は近いようで視点が大きく異なっており、相互補完的な関係にある。あえて坂野（2002）との違いを強調するとすれば、消費者金融市場が独占的競争の状態にあると本稿が判断し、それを出発点に議論を展開している点であろう。

1. 業界の競争構造

(1) 完全競争市場か独占的市場か

「市場構造 (Structure) が企業行動 (Conduct) を規定し、企業行動が成果 (Performance) を規定する」という古典的な SCP パラダイムを持ち出すまでもなく、企業行動を考えるうえで市場構造に注意を向けることは欠かせない。したがって、消費者金融市場が完全競争市場であるのか、それとも独占的市場であるのかについて考えることから始めよう。

完全競争市場とは、個々の企業のマーケットシェアが非常に小さく、個々の企業が価格に影響を与えられない市場のことである。すなわち、個々の企業が直面する需要曲線は水平であり、企業は自社の限界費用が価格と等しくなるまで生産することになる。

もう一方の独占的市場とは、何らかの理由により、個々の企業が価格に影響を与えることができる市場である。企業が一つであれば独占、少数であれば寡占となるほか、個々の企業の生産物に差異がある場合には独占的競争と呼ばれる。独占的競争の場合は、個々の企業が直面する需要曲線は右下がりであり、個々の企業は利潤を最大化するような価格または生産量を選択することになる。言い換えれば、個々の企業が価格支配力を持っている状態である。

純粋な完全競争市場が存在することはほとんどなく、また、どの企業も全く同一の財を生み出しているという事態も非常に珍しい。したがって、こうした点も踏まえたくうえで、現実の市場構造に対する適合性が高いモデルを選択して考える必要がある。

(2) 独占的市場構造を示唆する事実

消費者金融市場を観察すると、完全競争市場からは程遠い状態であることが見受けられる。また、独占的市場のなかでも、個々の企業が直面している市場に差異が存在している独占的競争の状態であると考えられる。消費者金融市場が完全競争市場ではなく独占的競争の状態であること、すなわち個々の企業が価格支配力を持ち、自らの利潤を最大化するように貸出金利あるいは貸出額を決定しているということ、を示唆する事実を列挙してみよう。

まずは、消費者金融大手各社の高く安定した収益力である。他の業種の会社と比べても際立っており、例えば業界最大手の武富士は2002年3月期には2,303億円の経常利益を記録している。アコムも1,707億円であるほか、他の大手各社も同様に高い収益力を維持している。

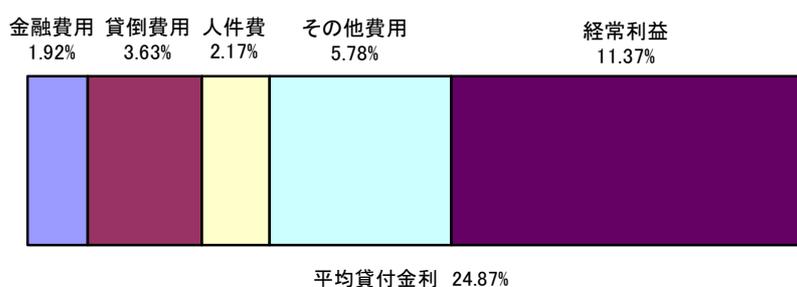
第二に、消費者金融大手各社では目立った金利競争が起こっておらず、少し前までは貸出金利にも多少のばらつきが見られた点である。各社ともイメージ戦略や利便性のPRに力を入れており、金利水準で競争を行っているという側面はそれほど強くはない。

第三が、消費者金融大手各社の収益構造である。貸出の限界費用は、調達金利と顧客の貸し倒れ率の和と言ってよい。したがって、消費者金融大手各社の収益構造自体が、限界費用と貸出金利が一致していないことを示唆している²。

最後に、貸出金利に関して顧客ごとのばらつきが小さいことである。貸出の限界費用には顧客の貸し倒れ率が反映するため、顧客によって限界費用は大きく異なるはずである。それにも関わらず、個々の顧客に対する貸出金利のばらつきが小さいということは、個々の企業が一定の価格支配力を持っている、すなわち市場構造が独占的であることを示唆している。

こうした事実は、消費者金融市場が完全競争的ではないことを示唆している。さらに、貸出金利にもばらつきが存在していた点から、独占的競争の状態にあったことが推測される。それでは、どうしてこのような独占的競争の状態になっていたのか、次の節で考えてみよう。

事業コストの構造



出所)『TAPALS白書2001』消費者金融連絡会17ページをもとに作成

注)金融費用は資金調達コスト、貸倒費用は不良債権の償却コスト、人件費は社員給与・賞与など、その他費用は店舗・与信・管理・システム費用など。事業コストは武富士、アコム、プロミス、アイフル、三洋信販の平均。ただし平均貸付金利はGEコンシューマー・クレジットも含めた数字。

² 厳密には、「事業コストの構造」の図で捉えているのは「平均」費用であって「限界」費用ではない。しかし、ここでは大きな問題は生じない。「限界費用と貸出金利が一致している」ということは、調達金利が3%前後である以上、20%以上の確率で貸し倒れを起こすと分かっている顧客に対しても貸出を行っているということを意味するからである。

(3) 独占的市場である要因

消費者金融市場が完全競争ではない理由としては、新規参入が抑制されていること、大手ほど競争優位に立てるために企業数が少数になっていること、の二つが挙げられる。

新規参入を抑制する要因には、既存企業と潜在的参入企業との間にある審査能力の格差が挙げられる。消費者金融会社は過去の貸出データをもとに多変量解析のモデルを作り、それに融資申込者のデータを投入して融資額を決定している。この多変量解析のモデルをしっかり構築していること、その基礎となるデータが質・量共に優れていることが、消費者金融会社の正確な与信審査につながっている。多変量解析のモデル自体は一般的な統計手法であるから、その基礎となるデータが競争力の源泉になっていると言える。したがって、業界として持つ全情連の個人信用情報、そして各社が持つ過去の債務者データが、消費者金融会社の審査の正確さを支えていると言える。

こうした債務者データの質は、今までどれだけ多くの貸し倒れを経験したかによって決まる。後で述べるように、消費者金融業界の顧客は優良でない（貸し倒れの危険性が高い）顧客から優良な顧客へと徐々に推移してきた。この優良でない顧客を対象にしてきたことが、より正確な与信システムの構築につながってきたのであり、経路依存性があるとも言える。また、過去の債務者データの量とは、どれだけ多くの貸出をおこなってきたかによる。そのため、新規参入企業は既存企業と同じ水準まで審査能力を上げるためには、非常に多くの貸し倒れを経験しなければならないことになる。これは大きな参入コストであり、審査能力の格差は大きな参入障壁となっている。

次に大手ほど優位に立つ理由を考えたい。規模の大きな企業ほど多数の債務者データを保有しているというのが一つの理由であるが、もう一つの理由が広告宣伝費である。現在の消費者金融市場では、新規の優良顧客を獲得するうえでTVCMを通じた認知度向上が欠かせないが、TVCMを行うには多額の費用がかかる。そのため、多額の広告宣伝費を投入できる大手しかTVCMという戦略がとれない。「TVCMによるイメージ向上→新規の優良顧客の獲得→貸出額の増加→収益力の向上」という流れがあるために、大手の消費者金融会社ほど競争優位に立てるのである。

こうした理由から、消費者金融市場は独占的な市場であると考えられる。本稿ではさらに、消費者金融市場は企業ごとに分断されていること、すなわち独占的競争の状態であると考えている。消費者金融会社が提供するの「お金」であり、差別化のしようがないはずだが、それでも市場が分断されるのはなぜだろうか。本稿では、地理的に個々の市場が

離れているということ、スイッチング・コストが存在すること、消費者金融会社と消費者との取引関係が特別な性質を持っていること、の三つを市場が分断する要因として挙げる。

地理的な要因としては、契約できる場所の少なさが挙げられる。自動契約機が普及したといっても、その台数は各社とも2千台に満たない。また、近年までは各社の進出地域に偏りがあった。

スイッチング・コストは、契約できる場所が少ないことのほか、与信審査には一定の手間がかかることから発生する。そのため、ある消費者金融会社と契約した顧客に関しては、他の会社と契約するよりも現在の会社からの借入れを増やす傾向がある。

消費者金融会社と消費者との取引関係の特殊性とは、両者の関係が借入れから返済まで続く、継続的取引関係となっていることである。そのため、消費者は信用できない業者からの借入れを避ける傾向にある。消費者の認知度が重要となるため、消費者金融会社の知名度やブランドが大きな意味を持ち、それが市場を分断する要因となっている。

以上をまとめると、新規参入が存在しないこと、規模の大きな企業ほど競争上優位に立ること、といった特徴から消費者金融市場は完全競争からは程遠い状態になっている。また、地理的な要因、スイッチング・コスト、消費者金融の取引特性などにより、消費者金融市場は独占的競争の状態になっている。こうした要因が、個々の消費者金融会社が直面する需要曲線³を右下がりにして、ある程度の価格支配力を企業に与えているのである。

(4) 小括

本章では消費者金融市場が完全競争市場なのか独占的市場なのかという、市場構造に着目した議論を展開した。いくつかの観察される事実から、消費者金融市場は完全競争市場の状態からは程遠く、個々の企業が価格支配力を持つ独占的競争の状態にあると考えられる。そして、そうした市場構造の原因として、新規参入が抑制されていること、規模の大きな企業ほど競争優位に立ること、スイッチング・コストの存在などにより市場が分断されていること、を指摘した。

³ 消費者金融市場全体の需要曲線と、個々の消費者金融会社が直面する需要曲線は明確に区別する必要がある。前者に対しては、需要の価格弾力性はそれほど高くないという見方が一般的である。ただし、それは後者において需要の価格弾力性が高いことを意味しない。個々の消費者金融会社が直面する需要曲線の傾きは、製品（この場合は「お金」）に対する消費者の需要の性質のほか、個々の消費者金融会社が直面する市場の近接度も反映されるからである。本稿では、ほぼ一貫して「個々の消費者金融会社が直面する需要曲線」に焦点を当てている。

2. 貸出金利の決定要因

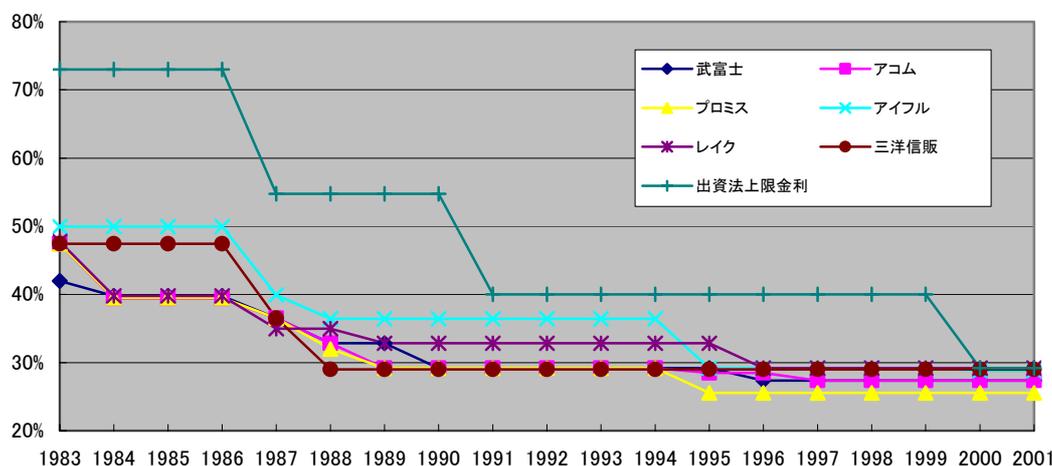
(1) 観察される事実

長期的な貸出金利を見ると、下の図にもあるように消費者金融会社の貸出金利は長期的には低下してきている。例えば、武富士では「41.975%→39.785%（84年）→36.5%（87年）→32.85%（88年）→29.2%（90年）→27.375%（96年）」と変化している。他社の貸出金利も同様で、長期的には低下してきている。その一方で、消費者金融会社の貸出額は増加し続けている。つまり、「貸出額の増加」と「貸出金利の低下」という二つの現象が消費者金融市場における長期的な傾向なのである。

しかし、既に述べたように消費者金融業界に大規模な新規参入が存在したわけではなく、政府による上限金利も大手の消費者金融会社に対しては拘束力を持っていなかった。つまり、新規参入がなく、政府の規制が効力を持っていたわけでもないのに、大手の消費者金融会社の貸出金利は低下してきたのである。

本稿では、大手消費者金融会社の貸出金利が低下してきたのはあくまでも利潤最大化の結果であるとする。それではどうして、利潤最大化行動の結果として貸出金利が長期的に低下してきたのだろうか。

貸付上限金利と出資法上限金利の推移



出所)『TAPALS白書2001』消費者金融連絡会 データ集8ページをもとに作成

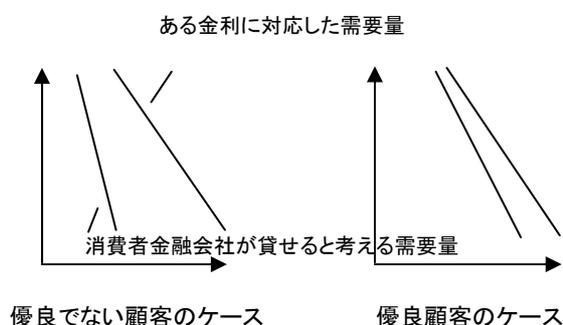
(2) 貸出金利の長期的な低下

独占的市場での貸出金利の長期的低下は、個々の消費者金融会社が直面する需要曲線が緩やかになることで引き起こされる。需要曲線の傾きが以前より緩やかになったとき、貸

出金利の水準を下げて貸出額を増やすことにより、企業は利潤を増やせるからだ⁴。

このような長期間に及ぶ需要曲線の傾きの低下はなぜ生じているのであろうか。一つの要因は、積極的なマーケティング活動を通じて消費者金融会社が新規顧客を開拓してきたことだ。新規顧客の増加が需要曲線の傾きを緩くする理由は二つある。一つ目の理由は、新規顧客はスイッチング・コストがないため、既にどこかの消費者金融会社と契約している既存顧客と比べると、個々の企業にとっての需要の価格弾力性が高いことにある。二つ目の理由は、消費者金融会社は積極的なマーケティング活動を通じたイメージ向上によって優良顧客層に浸透してきたため、新規顧客のなかには優良顧客が多く、優良顧客の増加は消費者金融会社が直面する需要曲線の傾きを緩くするためである。

二つ目の理由に対しては説明が必要だろう。消費者金融会社が直面する需要曲線とは、ある金利下での需要を単純に表したものではない。ある金利下で存在する需要のなかで、消費者金融会社が貸してもいいと考える需要量のことである。したがって、相対的に優良顧客であれば、消費者金融会社から見て低金利でも貸し出せることになり、これは需要曲線の傾きが緩いことを意味する。つまり、優良顧客が増加するという事は需要曲線の傾きを緩くする方向に作用するのである。



もう一つの要因として、企業ごとに分断されていた市場が次第に統合されつつあることが挙げられる。大手各社は自動契約機をこぞって導入し、都心部はもちろんのこと、地方都市まで市場開拓を進めている。このような競争の同質化は、個々の企業が直面する需要曲線の傾きを緩くする方向に作用し、企業間の競争を激しいものになっているのだ。

以上をまとめると、消費者金融会社がマーケティング活動などを通してより優良な顧客を新規顧客として獲得するようになってきたこと、各社の競争が全国展開や自動契約機の

⁴ 数学的な裏づけは補論を参照のこと。ここでは「需要曲線の傾きが緩くなると、均衡貸出金利が低下し、かつ均衡貸出額は増加する」ことを前提として、どうして需要曲線の傾きが緩くなるのかについて説明を行っている。

導入によって同質化してきたこと、によって各社が直面する需要曲線の傾きが緩くなってきたのである。

(3) 市場は開拓するもの

最近では、主に都市銀行系の消費者金融会社が、専門の消費者金融会社よりも低い貸出金利で消費者金融市場への参入を始めている。こうした動きが成功を収めるかどうか注目されているが、ここまでの議論を踏まえると、都市銀行系の消費者金融会社が成功することは難しいと思われる。

その理由は、消費者金融業界の歴史が示唆してきたように、市場は開拓するものだからである。これまで消費者金融会社は積極的に認知度向上をはかり、優良顧客を獲得することを通して金利を下げた。金利を下げることで優良顧客を獲得したのではない。したがって、消費者金融会社よりも低い水準の金利を提示することで新たな顧客を獲得できるという考えは、大きな誤解を含んでいる。市場は開拓するものであり、見えない市場が存在しているわけではないのだ。経済合理性を欠いた戦略では、十分な収益を獲得することは難しいだろう。

(4) 小括

ここまで述べてきたように、消費者金融市場が独占的競争の構図にあるという前提に立てば、長期的な貸出金利の低下は消費者金融会社の利潤最大化の結果であると説明できる。すなわち、マーケティング活動によって優良な新規顧客を獲得してきたこと、全国展開や自動契約機の導入によって競争が同質的になってきたことなどにより、各企業が直面する需要曲線が右方にシフトすると同時に傾きも緩くなり、独占解そのものが変わってきたのである。その結果が、大手消費者金融会社の貸出額の増加と、貸出金利の低下という二つの現象だったのである。

3. 上限金利引き下げが引き起こす事態

(1) 上限金利引き下げの影響

2003年は上限金利が見直される年である。上限金利が引き上げられるか、引き下げられるか、それとも据え置かれるのかは分からないが、ここでは現在の上限金利29.2%がさらに引き下げられた場合にどのような現象が起こるかを考えてみよう。

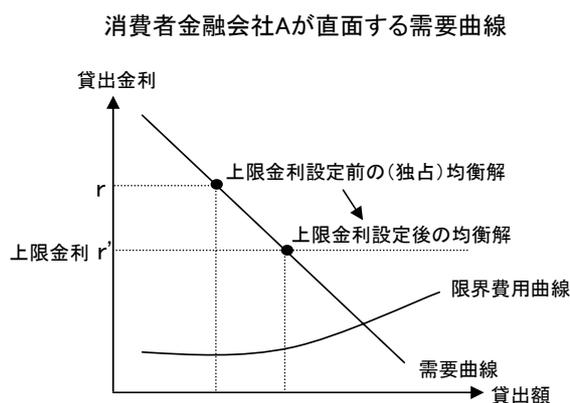
既に述べたとおり、従来の上限金利は大手の消費者金融会社を拘束するものではなかった。しかし、現在の水準からのさらなる引き下げは、大手の消費者金融会社を拘束する可能性が大きい。このとき、消費者金融市場が独占的であるという前提に立つと、現在の貸出金利を下回る水準への上限金利の引き下げは「大手消費者金融会社の利潤の減少」、「大手消費者金融会社の貸出額の増加」、「大手消費者金融会社の貸し倒れ率の増加」という三つの現象を引き起こすと考えられる。

(2) 利潤の減少

消費者金融会社が自社の利潤を最大化するように貸出金利を決定できるのが、現在の市場構造である。そのため、現在の貸出金利を下回る水準に上限金利が設定されるということは、自社の利潤を最大化する場合の貸出金利とは異なる水準に貸出金利が決まるということの意味する。つまり、現在の貸出金利を下回る水準に上限金利が設定されれば、消費者金融会社の利潤は減少することになる。

(3) 貸出額の増加

次に、貸出額に対する影響を考えてみよう。市場が独占的である場合には、企業が利潤を最大化する場合の貸出金利を下回る水準に上限金利が設定されると、需要曲線が右下がり（金利が下がると需要が増加する）のため、貸出額は増加する。上限金利の引き下げは、大手の消費者金融会社の貸出額を増加させる方向に働くのだ。



(4) 貸し倒れ率の上昇

消費者金融会社が合理的であるならば、優良顧客層から順番に貸し出していると考え

のが一般的である。そのため、上限金利の引き下げによって貸出額が増加することは、従来であれば貸し出していなかった顧客層に対して貸し出すということである。したがって、貸出金利の引き下げによって新たな優良顧客を数多く得られるのであれば、大手消費者金融会社の貸し倒れ率は上昇することになる。

(5) 「信用割当」という誤解

上限金利規制に対する批判の一つに、政府による上限金利引き下げは「信用割当」を引き起こすという主張がある。この主張と、上限金利の引き下げが貸出額を増加するという本稿の見方は矛盾するように思われるだろう。両者で異なる結論に至るのは、消費者金融市場を完全競争市場と捉えるか独占的市場と捉えるかの違いに原因がある。すでに述べたように、消費者金融市場を完全競争市場と捉えるのは間違いであり、政府による上限金利引き下げが「信用割当」を引き起こすという主張は必ずしも妥当ではない⁵。

本稿では、次章で述べるように上限金利の引き下げに反対の立場を取るが、それは「信用割当」を引き起こすからではない。なぜなら、大手消費者金融会社は完全競争の場合よりも少ない水準に貸出額を設定しており、上限金利引き下げは貸出額を増加させる方向に作用するからである。市場が独占的であるということは、上限金利規制の有無に関わらず、「信用割当」が発生しているということなのである。

(6) 小括

本章では、上限金利が現在の貸出金利よりも低い水準に決まった場合に起こる現象を指摘した。具体的には、「大手消費者金融会社の利潤の減少」、「大手消費者金融会社の貸出額の増加」、「大手消費者金融会社の貸し倒れ率の増加」の三つである。これらは、消費者金融市場が独占的競争の状態にあるという前提から導かれるものである。そして、この前提に立つ以上、上限金利の引き下げが「信用割当」を引き起こすという見方は妥当性を欠くことを指摘した。「信用割当」が起こるのは、市場が完全競争的である場合か、独占的な構造であっても完全競争の場合に決まる水準以下に上限金利が設定される場合なのである。

⁵ 厳密には、上限金利の設定あるいは引き下げは「信用割当」を確かに引き起こす。しかし、上限金利の設定あるいは引き下げは、限界費用で貸出を行っている企業を通して「信用割当」を発生させる一方で、独占的状态で貸出を行っている企業に対しては「信用割当」を解消させる方向に作用する。一般的に両者の効果は混在するため、上限金利と信用割当を結びつけて議論することは避けられた方がいいと思われる。

4. 上限金利引き下げの是非

(1) 規範的な見方

ここまでは消費者金融市場における貸出金利を、ミクロ経済学における基本的なモデルを念頭に置きながら「事実描写的 (positive)」な見方で議論してきた。本章では、ここまでの議論をベースに、「上限金利の設定は是か非か」さらには「上限金利は引き下げられるべきか」という「規範的 (normative)」な議論を展開する。

(2) 上限金利の是非

消費者金融市場において何らかの政府規制が認められるとすれば、それは消費者金融市場に「市場の失敗」と呼ぶべきものが存在するためである。消費者金融市場における具体的な「市場の失敗」としては、消費者の合理性の欠如、そこからもたらされる外部不経済、そして独占構造、の三つを挙げることができる。

消費者に合理性が欠如しているとは、消費者が目先の消費を重視して（近視眼的になって）借入れを行うこと、自分の返済能力を楽観視すること、などによって返済が不可能な借入れを行ってしまうことを指す。また、破産スティグマ（破産に対して社会的な汚名を着せられること）が存在する場合には、消費者は破産を避けるために借入れを膨らませ続けるほか、一家離散や犯罪などにつながりかねないとも言われる。これらは社会的な悪影響をもたらすという意味で、外部不経済として捉えられる。最後の独占構造とは、既に述べた要因により、市場全体としての効率性が損なわれていることを指す。

こうした理由から、消費者金融市場において何らかの規制がなされることは否定できない。ただし問題は、それが上限金利規制という形で行われるべきなのかということである。結論を先に述べておくと、上限金利規制はこうした問題点を解消するうえで適切な規制だとは言えない。

消費者の合理性の欠如、あるいはそこからもたらされる外部不経済という点に関しては、消費者金融は事業者金融と異なり、消費者に対して直接的に効用を生み出すものだという視点が欠けている。消費者が得る効用を金利で一律に測ることはできないのだ。したがって、金利によって規制を行うことは、合理的な消費者の需要を大きく阻害する恐れが極めて大きい。1万円を借りて翌日に100円の利子をつけて返済するケースが現行法では否定されることが一つの例である。

独占構造の問題に対しては、企業の価格支配力が問題であるから上限金利の設定は一つ

の解決法であり、妥当な政策だとは言える。ただし問題は、政府には消費者金融会社の費用構造が分からない点にある。また、消費者金融会社の費用構造は企業努力によっても変わってくるものである。したがって、上限金利の設定そのものは妥当であっても、どの水準に設定するかという問題があり、上限金利の設定は適切に機能しない可能性が大きい。

以上をまとめると、消費者金融市場には「市場の失敗」と呼ぶべきものが存在しており、上限金利規制に一定の意義を認めることはできる。しかし、上限金利規制はあくまでも次善の策(second best policy)という域を出ず、多くの問題点を抱えた政策だと言えるだろう。

(3) 上限金利引き下げの是非

上限金利規制に意義を認めたとしても、はたしてどの水準が最適かを議論するのは極めて難しい。そこで本稿では、現在の 29.2%という水準を前提としたうえで、今よりも低い水準に上限金利を引き下げるべきかどうかという点について検討することにする。

今までの上限金利引き下げと大きく異なる点は、29.2%からのさらなる引き下げは大手消費者金融会社を拘束するものだという点にある。上限金利規制があくまでも次善の策に過ぎないということを考慮すれば、効きすぎる水準への金利引き下げは大きな弊害をもたらす可能性が大きい。

その一方で、さらなる引き下げが影響を与えることになる大手消費者金融会社は、自律作用が働きやすい企業である。規模が大きな会社ほど、過去から築き上げた知名度・審査システムなど、法令違反や消費者からの悪評が立った場合に受ける打撃が大きくなる。そのため、規模が大きな会社ほど、法令違反や消費者からの悪評が起こらないような行動を取るようになる。「ヒット・アンド・ラン」を起こしうるようなヤミ金融との大きな違いである。

したがって、大手消費者金融会社にまで影響する水準に上限金利を引き下げるということは、上限金利引き下げによるデメリットが発生する一方で、上限金利規制に期待されるメリットはそれほど得られないことになる。これまでは、大手消費者金融会社の金利水準を後追いする形で上限金利が引き下げられてきた。このことも考慮に入れると、現時点での貸出金利引き下げは避けるべきであろう。少なくとも大手消費者金融会社に対しては、政府の金利規制が影響しない形にしておくことが望ましい。

まとめ

本稿では消費者金融市場（特に大手消費者金融会社）の構造に注目しながら、貸出金利を経済学的に分析してきた。本稿の最大の特徴は、貸出金利に関する現象の多くは経済学の応用によって説明がつくことを明らかにした点にある。

まずは、消費者金融市場が完全競争ではなく、個々の企業が価格支配力を持ち、自らの利潤を最大化するように貸出金利あるいは貸出額を決定している独占的競争の状態であることを指摘した。そのうえで、完全競争を妨げる要因として審査能力を通じた新規参入の抑制、多額の広告宣伝費が必要なことから規模の大きな企業ほど競争優位に立てること、の二つを挙げた。また、個々の企業が直面する市場に差異がある理由として、地理的に個々の市場が離れていること、スイッチング・コストが存在すること、消費者金融における継続的取引関係、の三つを挙げた。

次に、消費者金融市場が独占的競争の状態であることを前提として、過去の消費者金融市場において貸出金利の低下と貸出額の増加という二つの現象が見られたことを、消費者金融会社の利潤最大化行動の帰結として説明した。すなわち、マーケティング活動を通して優良な新規顧客を獲得していくこと、全国展開や自動契約機の導入によって競争が同質的になってくることにより、個々の企業が直面する需要曲線の傾きが緩やかになり、独占均衡解が変化してきたのである。

そのうえで、さらなる上限金利の金利引き下げが行われると、「大手消費者金融会社の利潤の減少」、「大手消費者金融会社の貸出額の増加」、「大手消費者金融会社の貸し倒れ率の増加」という三つの現象を引き起こすことを指摘した。これらは、消費者金融市場が独占的状态にあるという前提から導かれるものである。そして、この前提に立つ以上、上限金利の引き下げが「信用割当」を引き起こすという見方は妥当性を欠くことを指摘した。

最後は、ここまでの議論を踏まえたうえで、上限金利規制の是非、現在の水準からの上限金利引き下げの是非、の二つについて検討を行った。そして、消費者金融市場には消費者の合理性の欠如、それによって引き起こされる外部不経済、独占構造という三つの「市場の失敗」があること、したがって政府による一定の規制は肯定されるものの、上限金利という形での規制は妥当性を欠き、あくまでも次善の策（second best policy）に過ぎないことを指摘した。

また、現在の水準からの上限金利引き下げについては、上限金利規制が妥当性を欠くこと、対象となる大手消費者金融会社は自律作用が働きやすいこと、などを念頭に置くと現

在の水準からの引き下げは望ましくないという結論に至った。上限金利規制が次善の策である以上、効きすぎる規制は弊害が大きいのである。

補論

補論では、本稿で繰り返し触れられていた「需要曲線の傾きが緩くなると、(独占) 均衡利子率の低下と (独占) 均衡貸出額の増加が引き起こされる」という点について、数式を用いて説明する。

消費者金融市場が独占的競争の状態にあると仮定する。すなわち、消費者金融会社 A は価格支配力を持ち、自らの利潤を最大化するように貸出金利 r を決定すると考える。このとき、消費者金融会社 A の利潤関数は、

$$\pi(r) = (r - i) \cdot D(r) - B(D(r))$$

で表される。 $D(r)$ は需要関数、 i は調達金利、 $B(D(r))$ は貸し倒れ額を表す。すなわち、金利 r が決まると需要量 $D(r)$ が決定し、消費者金融会社は優良な顧客から順番に貸出を行うため、需要量に応じて貸し倒れ額も自動的に決まると考える (「3.(4) 貸し倒れ率の上昇」における議論も、このことを念頭に置いている)。

利潤最大化の一階条件を求めると、

$$\frac{\partial \pi(r)}{\partial r} = D(r) + \left(r - i - \frac{\partial B(D(r))}{\partial D(r)} \right) D'(r) = 0$$

となる。ここで、需要曲線は右下がりであるから $D'(r) < 0$ が成立する。また、消費者金融会社 A が合理的に行動すれば、利潤がマイナスになるような顧客に貸出は行われないので、均衡解においては $r - i - \frac{\partial B(D(r))}{\partial D(r)} > 0$ が成立する。

ここで、消費者の需要の価格弾力性が高くなる、すなわち需要曲線の傾きが緩くなる場合を考える。これは、 $\bar{D}'(r) < D'(r)$ for all r となる $\bar{D}(r)$ に関数がシフトすることを意味する。関数がシフトする以前の均衡解を r^* とし、便宜上 (需要曲線の傾きの変化による影響のみを考えるため) $\bar{D}(r^*) = D(r^*)$ 、 $\frac{\partial B(D(r))}{\partial D(r)} = \frac{\partial B(\bar{D}(r))}{\partial \bar{D}(r)}$ とする。このとき、新たな

均衡解を r^{**} とすれば、 $\bar{D}'(r) < 0$ より $r^{**} < r^*$ が成立する⁶。これは、需要曲線の傾きが緩くなったことにより均衡利子率が低下することを意味する。また、需要関数がシフトしても需要曲線が右下がりであることには変わりがないので $\bar{D}(r^{**}) > \bar{D}(r^*) = D(r^*)$ 、すなわち均衡貸出額は増加する。

以上より、需要曲線が緩くなることにより均衡利子率が低下し、均衡貸出額が増加することが説明された。なお、需要曲線の傾きを考えず、単純に需要曲線が右方にシフトした場合はどうなるだろうか。この場合は、以上と同じように分析することで、均衡利子率が上昇することが分かる。つまり、単純に大手消費者金融会社が新規顧客を獲得してきたと捉えるだけでは、貸出金利が低下してきた事実は説明できないのである。ここからも、本稿で着目してきた「個々の消費者金融会社が直面する需要曲線の傾き」の変化の重要性が分かるだろう。

参考文献

- 奥野正寛, 鈴村興太郎 (1985) 『ミクロ経済学 I [モダン・エコノミックス(1)]』岩波書店.
- 奥野正寛, 鈴村興太郎 (1988) 『ミクロ経済学 II [モダン・エコノミックス(2)]』岩波書店.
- 坂野友昭 (2002) 「消費者金融市場における上限金利規制の影響～日本のデータによる分析結果～」
早稲田大学消費者金融サービス研究所ワーキングペーパー(IRCFS02-007).
- 杉浦啓之 (2002) 「消費者金融業界の構造分析と政策的インプリケーション」平成 13 年度東京大学経済学部卒業論文 (特選論文) .
- 杉浦啓之 (2002) 「消費者金融のアンバンドリング」第 2 回消費者金融サービス研究振興協会主催懸賞論文 (入賞) .
- 杉浦啓之 (2002) 「消費者金融業界の競争構造—アンバンドリングの視点から—」赤門マネジメント・レビュー(www.gbrj.jp), 1(2), 215-242.

⁶ 厳密には、 $D''(r)$ が極端に小さな (絶対値が大きい) 負の値をとらないことが条件として必要であるが、そのようなケースは一般的とは思われない。また、需要曲線が線形であると仮定すれば、 $D''(r)=0$ が成立するので問題ない。