

「市場における自由競争の重要性」

—米国の消費者信用市場から学ぶ—

平林 啓太 (早稲田大学商学部3年)
豊福 秀治郎 (早稲田大学商学部3年)
世良 布由子 (早稲田大学商学部3年)
鈴木 妙美 (早稲田大学商学部3年)

はじめに

一般に、米国はクレジット社会であり、それに対して日本は現金主義社会といわれている。それ故に、米国は「先物」、日本は「先金」であるといえる。つまり、「先物」とは購入時に現金を必要としないで何らかの金融商品によって支払うというもので、「先金」とは商品を現金で購入するというものである。

ではなぜそのようなイメージを持たれるほどに日米の消費者信用市場に違いが生じているのか？そしてそれは単純に文化的要因からであると結論できるのだろうか？

I 日米の消費者信用市場の比較

	日本	米国
消費者信用	80 兆	140 兆
クレジットカードの発行枚数	2 億枚	14 億枚

以上のように、米国の市場が圧倒的に大きいことがわかる。

このように市場の規模が異なると、金融商品の種類も大きく異なっている。

米国	日本
・ホーム・エクイティ・ローン	・小口ローン
・自動車ローン	・クレジットカード
・モーゲージ・ローン	・割賦販売
・クレジット・カード	
・自動車リース	

米国の消費者は金融資産を換金性の低い金融商品へとシフトさせることが重要であると見ている。米国の個人・金融資産は、流動性の高い現金・預金から有価証券や投資信託のような換金性の劣る、流動性の低い商品へと移動している。よって米国では多くの商品がニーズに合わせて開発されたといえるだろう。一方日本の場合には、現金・預金など流動性の高い資産の割合のほうが非常に大きいのである。

文化的背景については以下のようなことがいえる。

一般に日本のほうが借金を「悪」ととる風習が残っている。例えば、我々が通う大学は、現在学生の 80%以上が所得上位 20%の家庭からきているそうである。しかし大学生の子供が一人いると、自宅通学でも年間 200 万円以上かかるといわれており、大学生の子供が 2 人もいると所得上位 20%といえども大変である。こうした親たちがどうしているかといえば、生活を切りつめて耐えている。子供のために、古い車も買い換えずに乗っており、旅行なども控えているのである。

ところが米国の場合、もちろん耐えている家庭もあるが、一般的には大学生の子供も 4 年経てば卒業し、その後は教育費もかからないことがわかっているから、子供が在学中は借入れを行い、生活水準を維持しようとしている。ライフステージごとに、資金の自給バランスは異なってくる。日米ともに、30 代、40 代というのは子供の教育費や住宅費などで収入以上に資金が必要となるが、50 代、60 代になると、こういった支出がなくなるので、収入が支出を上回り、貯蓄余剰となる。しかし、資金需要が旺盛で可処分所得が低い時期において、日本では生活を切りつめて対処するのに対して、米国では借金を活用し、生活水準は維持しようとする。米国と比べて日本は住宅費もはるかに高く、子供の教育にかかる費用も非常に高い。したがって、本来は生活水準を維持するために借金をすることは米国以上に合理的なはずであるが、日本の場合、プライム層ほど借金を嫌う傾向にある。では、米国にはプライム層に対する消費者信用市場が存在し、日本に存在しないのは、上記のような文化的な差のみに起因するものなのだろうか？

確かにそういった面は無視できない。最も重要なことは、米国ではこの 20 年にわたる金融自由化のなかで、プライム層のニーズにこたえる商品やサービスが次々と開発されていったのに対して、日本ではそういったイノベーションが起こらなかったことである。

個人・金融資産に関しては、日本ではつい最近まで、預金以外にはプライム層にとっての投資機会は事実上ほとんどなかった。また、生活水準の維持やローンに対する意識の違いにも関連して、日本の消費者金融サービス会社は合理的な生活を遡及するためのマーケティング活動も、サブプライム層のニーズにこたえるような商品やサービスの提供もしてこなかった。

次に、実際にこのようなニーズにこたえて成功している米国の会社を見ていきたいと思う。

II 米国の消費者金融会社の事例

II-1 プロビディアン・フィナンシャル・コーポレーション

プロビディアン・フィナンシャル・コーポレーション(以下 PF)は経営を多角化させることでリスクを分散し、高収益をあげている企業である。

プライム層と、サブプライム層に提供する商品を分けており、プライム層向けの商品としてはクレジットカードやホームエクイティ・ローン、サブプライム層向けの商品としてはセキユアカードを主に取り扱っている。特にセキユアカードに関しては全米最大である。

では、これらの商品をより詳しく見ていこう。

まずプライム層向けのクレジットカードでは、VISA およびマスターカードを発行している。そして、より金利の低い商品を提供し、債務を一本化するために他社から切り替えさ

せることを主眼としている。

ホームエクイティ・ローンは、特定の目的向けではなく、一定限度額まではいつでも自由に借りられるホームエクイティ・クレジットラインを主な商品としている。多額に負債をもつ住宅所有者をターゲットとし、ダイレクトメールとテレマーケティングを通じて全米26州で提供している。低い金利と税制上の特典(アメリカでは税制上、ホームエクイティの金利は住宅ローンと同様に排除できる)を売りものに、債務を一本化するためのホームエクイティ・ローンを提供している。

サブプライム層向けクレジットカードの顧客の中心は、信用履歴に問題があり、伝統的な金融機関から十分なサービスを受けることのできない借り手である。PFは過去に延滞などがあったとしても、その後返済を再開しており、クレジット歴を再構築しようとしている顧客をターゲットとしている。このような顧客に対してセキュアカードを発行する。その際、リスクの高い顧客はクレジットラインの100%まで預金を維持することが求められているが、ほとんどの場合は預金を超えるクレジットラインが認められている。また、特定のサブプライム層に対しては「ゲートウェイ/クラシック・カード」という無担保のクレジットカードの発行も始めた。

管理融資残高のうち最も大きな割合を占めているのはプライム層向けクレジットカードであり、ホームエクイティ・ローンも合わせると約90%となる。しかし実際収益性が高いのはサブプライム層向けのクレジットカードである。

サブプライム層向けのクレジットカードは、プライム層向けのクレジットカードに比べて収益性は10倍といわれている。その中で急成長しているのが「ゲートウェイ/クラシック・カード」であり、これまで十分にサービスを受けてこられなかったが、比較的信用力の高い1500万~2000万世帯が対象顧客である。例えば、短期間のクレジット履歴しかない最近の移民、クレジット履歴に問題はあるが正当な理由がある者、クレジット履歴を最近作り始めた者などである。

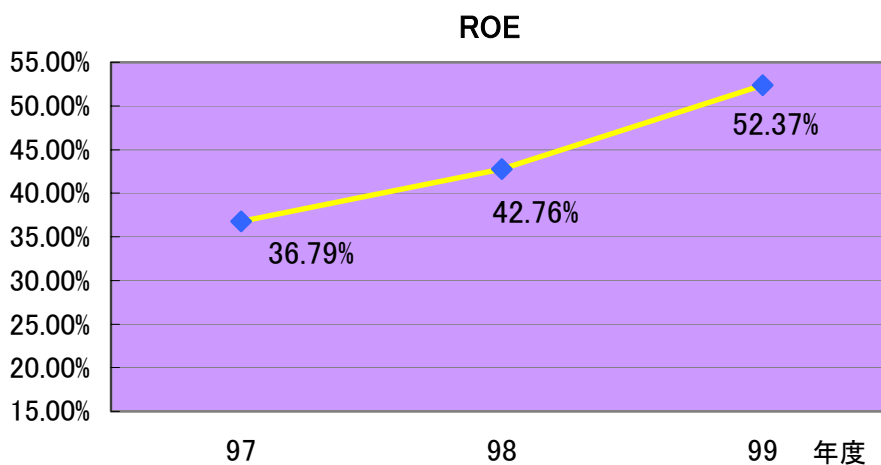
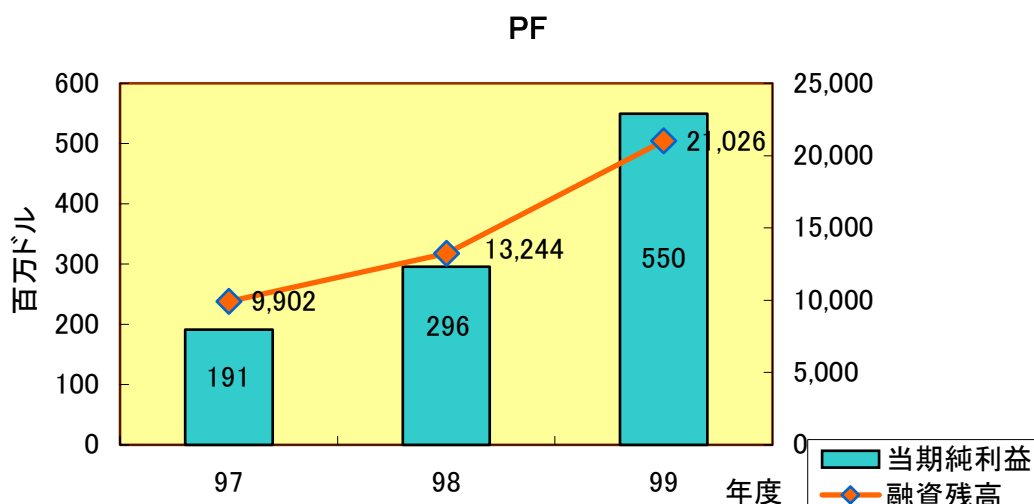
PFはこれらの顧客から年会費や比較的金利の高い商品、また手数料収入商品を組み込んで無担保クレジットカードを発行している。具体的にはクレジット・プロテクション(失業や入院時に返済を一定期間猶予する)、ドライブ・プロ(緊急時の牽引サービス、自動車メンテナンスの割引、その他の自動車および旅行関連のベネフィットを提供する)、プロビディアン・ヘルス・アドバンテージ(処方箋、その他の医療サービスの割引を提供する)、プライス・プロ(ショッピング関連の割引を提供する)、ホーム・プロテクション(失業や入院時に家賃やモーゲージ返済のためのクレジットライン、住宅関連の割引を提供する)などである。

PFが成功し、高い収益を上げている理由の一つに、手数料収入商品の顧客に対する浸透率が高いということが挙げられる。手数料収入商品の浸透率(全顧客に対する手数料商品を購入している顧客の比率)は33%に昇り、積極的に新たな手数料商品を開発していくことはPFの基本戦略である。

また別の理由として、顧客の信用リスクに合わせた金利設定が挙げられる。PFは1998年10月にプライム層向けの貸付金利を7.9%に引き下げた。これは主要企業の平均金利の9.9%を大きく下回るものである。しかし、この低い金利水準を全ての顧客が享受できるわけではない。信用履歴に問題があるサブプライム層向けの場合、貸付金利は20%以上になる。また、顧客が返済を遅らせたり、貸付限度額を超えてしまったり、総負債額を大きく増加させた場合には金利は急激に上がる。

更にプライム層に関しても、7.9%という金利が適用されるのは新規発行についてのみであり、他社から債務を移転してきた顧客に対しては、信用履歴に応じて12.9%から21.9%の金利が適用される。

このようにPFが顧客のリスクに応じた貸付金利を設定して高い収益を上げているのは、金利の上限がないからこそ可能であると考えられる。



II-2 ワールドアクセプタンス

ワールドアクセプタンス(以下 WA)は 25 歳～35 歳、所得 1 万ドル～2 万ドル・平均 1 万 4 千ドルの者で、景気に左右されやすく、失業の恐れが高い製造業または建設業に従事している人々をターゲットにしている。

そして延滞などをしたために、伝統的な金融機関ではなかなか貸してもらえなくなってしまった顧客を対象に、小口ローン (100～1000 ドルまでの融資・平均 518 ドル) を提供している。その貸付期間は 4 カ月～15 ヶ月で平均 9 ヶ月であり、その金利は州毎の上限金利内 (27%から 205%) で貸し付けている。97 年度から、WA はより貸付額の大きなローンを提供し始めた。ただし、より高額といっても、4000 ドルまでのローンであり、99 年度の平均貸付額は 2100 ドルにすぎない。実質金利は 30%から 45%で小口ローンよりも低い。貸倒れや経費もはるかに少ない。また、小口ローンと異なり、自動車や RV 車のような担保に対して第 1 順位先取特権を設定する。

WA がより貸付額の大きなローンに進出した理由はいくつか挙げられるが、1 つには貸付額による上限金利の違いである。一部の州では貸付額が大きいローンの上限金利は小口ローンよりも高い。そのため、より高額なローンを提供すれば小口ローンでは採算が取れなかった州にも進出できるようになる。また、近年は競争の激化から WA の顧客の中でも比較的信用力の高い人がより高額なローンを求めて他の業者に移ってしまう傾向があったが、そういった顧客を引き止めるためにも効果的である。さらに、WA の顧客は通常複数の小口ローン会社から借りており、より高額なローンを提供すれば、それらの債務を一本化することができる。そのため、どの州に出店するかは WA にとって極めて重要な問題となる。なぜなら州によって上限金利が異なるからである。上限金利が低く抑えられている州で事業展開しても、信用コストや事業コストをカバーすることができないからである。

WA はローン商品以外に信用保険、データ・プロセッシング、カタログ通信販売を通じての販売金融、オートモービル・クラブの会員証販売など様々なサービスを提供している。

信用保険の販売は WA の信用コストを引き下げる効果がある。信用生命保険では、借り手が死亡した場合にローンの全額が返済される。信用傷害・医療保険では、病気やけがで所得がない期間中、ローンが返済される。信用財産保険では、担保物権が障害を受けた場合にローンの返済がなされる。失業保険では、非自発的な失業期間中ローンが返済される。なお WA では、顧客以外には保険を発売していない。

WA は顧客との関係を重視している。そのため、与信から回収までがすべて店舗ベースで行われる。このことは、通常クレジットカード会社で 2%から 4%、ホームエクイティ・ローン会社では 1%未満である営業費用を 51%まで引き上げている。

また、WA が新規顧客の獲得以上に重視しているのは既存顧客との関係である。これは営業費用がケタ違いに高いことから分かると思うが、店舗では、顧客が既存ローンの元本を少しでも返済するとさらに借入れを勧める。実際に顧客との関係をどのように維持していくかが WA にとっての重要な戦略であり、WA の 99 年度の約 88% が既存ローンの借り換えまたは、以前の顧客に対する新規ローンである。

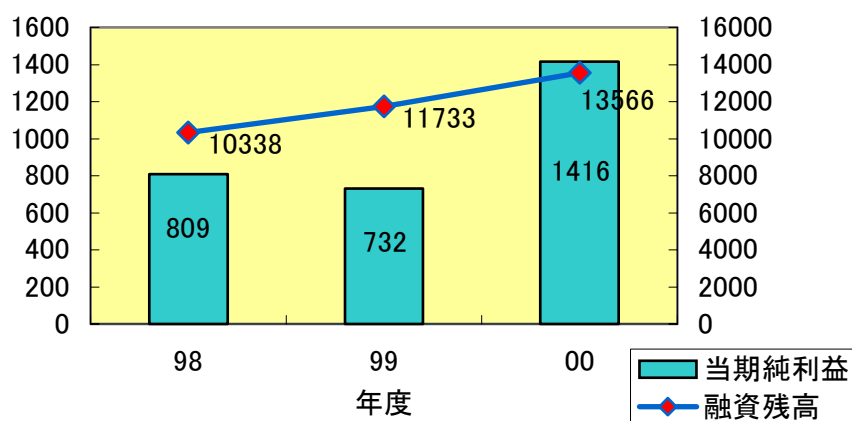
このように高い金利で貸付を行っている WA のような企業もアメリカには存在する。重要なのは金利の高低ではなく、顧客の返済意思と、それに対応する企業の姿勢ではないだろうか。実際に WA は独自に与信に対する基準(返済能力、安定性、返済意思)を持っている。そのため、新規の顧客が融資を受けられるのは 50% にも満たないのに対し、以前 WA の融資を受けたことのある顧客は比較的容易に融資を受けられる。また、回収を店舗毎に行うことで、店舗と顧客との重要な接点を作り、延滞顧客とすばやく接触し、可能な限り電話や手紙、さらには直接会うことにより密接な関係を保つのである。

しかし WA も近年のクレジット会社によるサブプライム層向けクレジットカードの発行と、ペイデイローン業者の攻勢により、優良顧客と最下層顧客を奪われてしまっている。

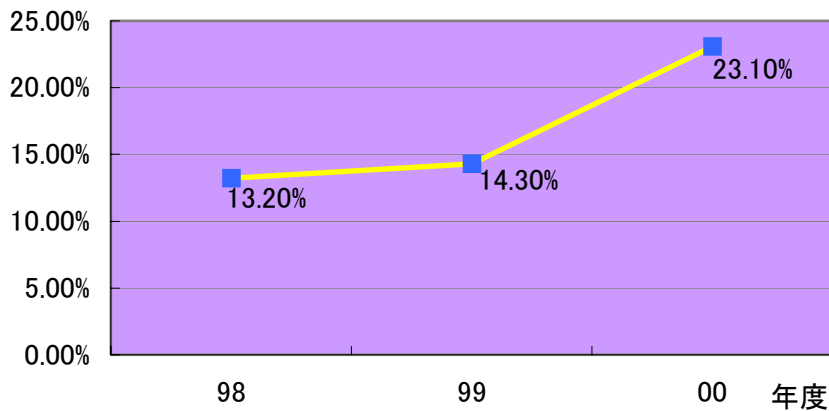
<ペイデイローン>

当座を持っていても、金銭的余裕がまったくない消費者が、給料日までつなぐためのローン。債権の手続きも簡単で、容易にローンが組める。実質金利は非常に高く、手数料や小切手保有期間によって異なるが、平均して 200% から 700% にものぼる。また、州の法律にもよって、上限金利も異なり、たとえば、アイオワ州の法律では、7 日間で 100 ドルを借りた場合、上限金利は 780% にもなる。

WA (単位:万ドル)



ROE



II-3 メトリス

メトリスは、高いマーケティング力と与信能力で収益源を多角化し、クレジットカード発行をはじめ様々な手数料サービスをクロスセリングしているノンバンクである。

顧客層は、平均家計所得1万5000ドル～3万ドルの中低所得者層で、米国家計の3分の1の約3100万世帯が対象である。典型的な顧客は、高校を卒業して2年程たった人で、年収は2万ドル程度である。この層は金利感応度が低く、より高い金利と手数料を払うことに抵抗がない。またダイレクトメールへのレスポンス率も高く、クレジットカードの必要性を常に感じている。

収益源のうちもっとも大きな割合を占めているのは、クレジットカード債権からの利子収入で50%以上であるが、その他年会費、延滞利息、加盟店手数料などの関連手数料以外に、保険関連の付加価値サービスからの収入が25%ほどを占めている。

メトリスの特徴は、クレジットカードの付加価値を高めるために、顧客が任意に手数料を払って利用できるさまざまなサービスをクロスセリングしている点である。それらのサービスの例を挙げてみる。

「債務肩代わりサービス」…顧客が病気、傷害、失業などで債務返済が困難に陥った時に金利の支払いを6ヶ月猶予したり、死亡時には債務を免除したりする手数料サービス。

「カード登録サービス」…クレジットカードを紛失したり、盗難にあつて不正に使用された場合にその金額を補償したり、緊急時に現金や航空券を提供したり、レンタカーの割引をする手数料サービス。

「保証期間延長サービス」…メーカーの保証期間を超えて商品の修理、取替えなどを保証するサービス。

この他にも、提携している保険会社のために保険の販売や保険料の請求・徴収を代行したり、ダイレクトメール用の宛名リストを作成したりすることで企業から手数料を得てい

る。

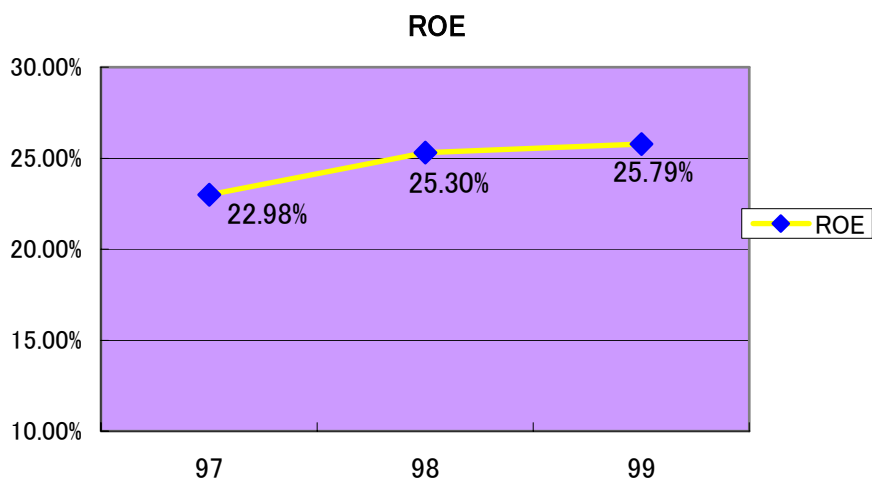
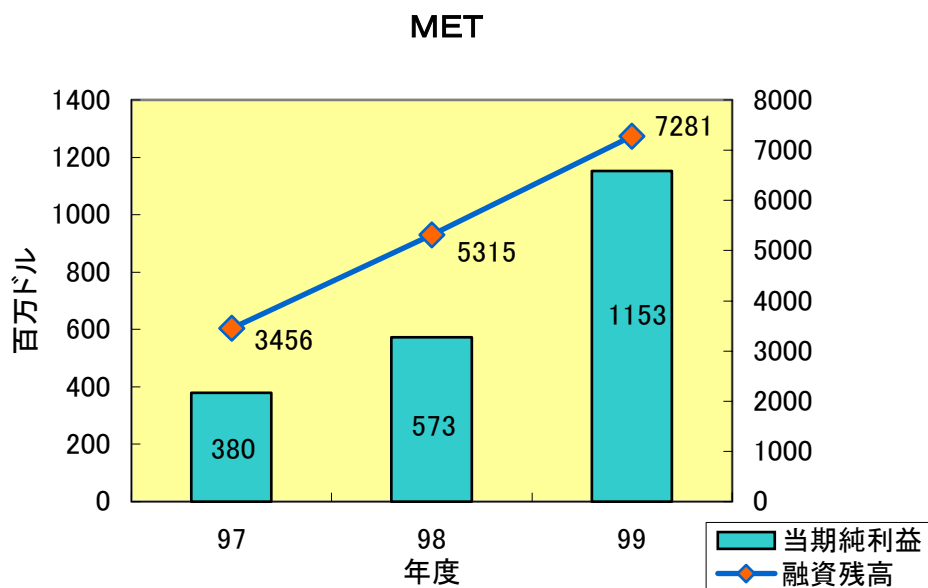
上に挙げた 3 つのサービスは、マージンが非常に高く、現金収入が先に入ってきて、さらにクレジットリスクとは無縁であるというメリットがある。仮にクレジットカードの延滞率が増加したとしても、これらのサービスは基本的には影響を受けない。メトリスでは 96 年の株式公開時でも、クレジットカード顧客の 40%が他のサービス少なくとも 1 つ利用していたが、現在その比率は 60%を超えている。これらの付加価値サービスを好む典型的な顧客は、若年層と老年層、また年収の低い層であり、メトリスの顧客とも一致していることが、同社のクロスセリングを成功に導いているといえることができる。

しかしメトリスのような顧客層を対象にした場合、必然的に不良債権や延滞率が高いといった問題を避けて通れない。それらの問題に対しては、厳格なクレジットリミット(与信限度額)の管理や債権の回収業務への十分な人材投入などによって対処しているが、メトリスに最大の競争優位をもたらしているのは、元親会社であったデータベース・マーケティング会社、フィンガーハットのデータベースを独占的に使用できることによる。

米国最大のカタログ販売業者の一つでもあるフィンガーハットのデータベースには、過去 24 ヶ月以内に同社から商品を購入した顧客のほか、現在は顧客ではないが個人情報情報機関その他のデータから将来顧客となる可能性が高い 3100 万人分以上の情報が入っている。入力されている項目は、氏名、住所、行動特性、性別、年齢をはじめとする 350 に及ぶデータである。その中でも特に重要なのは、過去に貸倒れなどを引き起こし、絶対に融資の対象とすることが出来ない、過去 20 年に渡って構築された約 1140 万人分の不良債権ファイルを持っていることである。しかも、フィンガーハットは収集した情報を個人情報情報機関に報告していないため、メトリスの競合他社はこのデータを利用できない。メトリスはこのデータを用いて、競合他社がデータ不足のために融資の対象とし得ないような顧客をも、ターゲットとすることが出来るのである。

与信審査にあたり、メトリスでは個人情報情報機関の顧客データを、フィンガーハットのデータでさらに細かくセグメントすることによって、顧客のより正確なクレジット・リスクを評価し、それに応じて 100 を超える、異なった融資価格や年間手数料(\$ 0~60)、金利(14.9~26.5%)などの融資条件を設定している。

このように、顧客のデータを細かくセグメントして管理することによって、それぞれの顧客のリスクに応じた幅のある金利などの融資条件を設定することが、メトリスの成功の一要因であるといえる。さらに、異なったデータベースを有する他社との提携で、ターゲットにふさわしい付加価値サービスを提供していることも大きな要因として挙げられる。金利の上限が設定されている日本の現状では、競争の原理が働かず、データベースを厳格に審査してクレジット・リスクを設定しても、上限以上は上げることができず、それらの収益率の高い市場が鈍化している状態であるため、結果的により利益率の高い他社との提携や他サービスのクロスセリングなどの有効な手段の動きさえも鈍らせているといえるのではないだろうか。



II-4 キャピタル・ワン・フィナンシャル

米国では 83 年に金利が完全に自由化されたことによって、平均金利が上がり、銀行は不良債権を増加させていった。当時のブッシュ政権が金融システムの安全性確保を目指す政

策を打ち出したため、金融機関は何とか経営の健全性を持ち直すことができた。その後、商業銀行は返済能力の低いサブプライム層（低所得者層）への貸付から手を引き、不良債権が増幅することを恐れて、ターゲットを信用のあるプライム層（中・高所得者）に絞った。

近年の好景気により、中所得者及び一部の高所得者の支出が増加し、預金残高が減少したことに目をつけた大手ファイナンスカンパニーは、銀行の提供するローンに対抗できる金融商品を開発し、市場に参入した。他社よりも低い金利で金融商品を提供することが、そのまま顧客獲得につながるという単純な競争ルールによって、また、既存の市場であったことも手伝って、金利の低下は急速に進んだ。しかし、金利の引き下げによって、顧客を獲得できたとしても、十分な収益を確保することができなくなった。

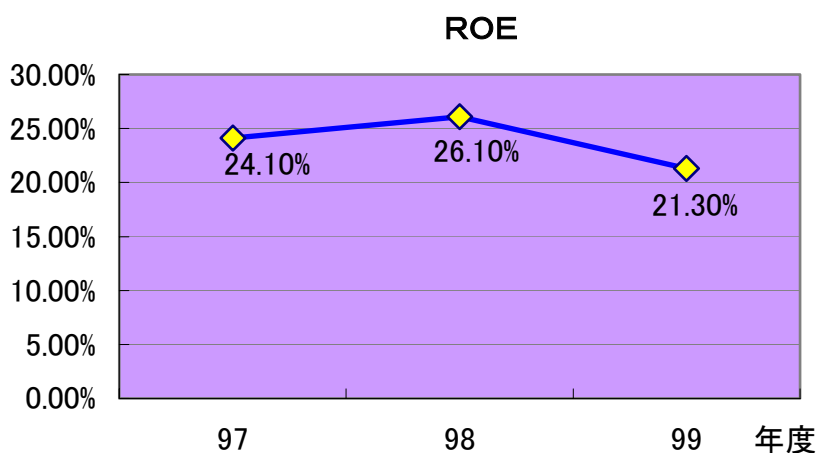
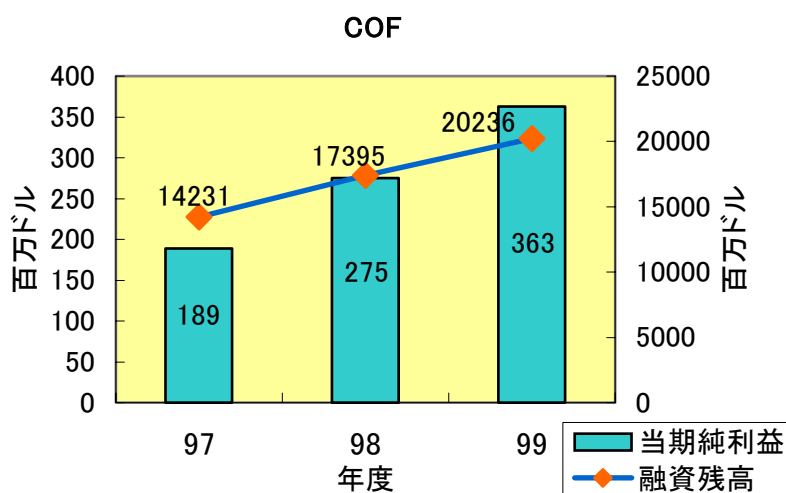
そこでキャピタル・ワン・フィナンシャル（以下 COF）は、保険などの手数料収入商品をいかにクロスセルし、非金利収入を上げるか、に戦略をシフトした。

平均金利が低下する中、顧客獲得と、収益確保を両立することを、マスカスタマイゼーションによって実現した。COF の主な土俵であるクレジットカード産業はここ 10 年ほどの間に急激な変化を遂げている。わずか 10 年ほど前には全ての顧客に対して、同じ条件の標準的なカードしか提供していなかった。しかし、競争が激化し、それに伴ってマージンが低下した結果、現在では顧客のタイプに応じて様々なプログラムが提供されている。ほとんどのカード会社は信用度の高い裕福な顧客層（スーパープライム層）のみを単一セグメントとして扱っているところが多い。しかし COF はこの層も更に細分化する必要があると考えている。例えば、音楽愛好家向けのカードではクラシック、ロック、カントリーをモチーフにしたカードが用意されているし、職種や民族に応じたカードも用意されている。メルセデス・ベンツカード、教員向けカード、サッカー・カードなどといったカードも存在する。

なぜこのような細かな分類をしているかといえば、COF ではセグメントが細分化されていればいるほど愛着がわき、愛着がわけばわくほど反応率も高いと考えているからである。そして、顧客をプライム層に絞ることなく、各セグメントにおける一人一人の顧客のニーズにそれぞれ対応できるように、金利（9.9～19.8%）及び、貸付限度額（\$200～20,000）を多様に設定しており、情報ベースのマーケティングを駆使した 6000 種類以上もの金融商品を提供している。この情報ベースの基礎となっているのが統計的な調査の繰り返しと、大規模な科学的テストである。この情報ベースによって、顧客は細分化され、市場の反応率も上がった。また、新商品を投入することによる失敗を最小限にとどめることも可能となった。その結果 COF が目を付けたのが「第二世代商品」だった。「第二世代商品」とは、学生や移民など、低所得でリスクの高い顧客層を対象とする、貸付限度額が低く、金利と手数料が高い商品である。これには、ローンの額と同額の預金を担保とすることを条件に発行するセキュアカード（有担保カード）も含まれる。これまでの低金利競争の中では貸付けることが不可能とされた顧客層もターゲットとしたため、96 年から 98 年にかけて口

座数は、2倍にも増加した。

COFは、クレジットカード業界において、規模ではなく、イノベーションや商品テストを競争優位として事業を展開している数少ない企業である。クレジットカード業界の競争はきわめて厳しいが、その中でCOFは短期間に革新的な商品を導入してきている。COF自身も、自社をクレジットカード会社というよりも、情報ベースのマーケティング会社として位置付けており、情報ベースのマーケティングを駆使してクレジットカードなどの金融商品を様々な顧客に提供している。



Ⅲ 米国の金融商品の多様性と日本の金融市場のこれから

以上に述べてきたように、米国の場合、同一の商品であっても顧客ごとにリスク特性を評価し、異なる金利やクレジットラインを適用するのが一般的である。日本と比べて米国で

特に発達しているのが、サブプライム層向けの金融商品である。COF および、PF がサブプライム層向けの市場に進出したのは、プライム層向けの市場において、価格競争に陥り利益確保が困難になったためである。PF はこの市場においてプライム層よりも 10 倍の利益を生んでいる。このようにサブプライム層向けの貸出市場は利益を生む市場であるともいえる。

とはいうものの、やはりサブプライム層向けの市場はリスクが高い。米国においてこのようなリスクを管理できるのは以下のような規制緩和が進んでいるからである。米国の場合消費者信用業務を規制する法律の排除、整理、簡素化が進んでおり、従来からのローン種類別の規制も撤廃の方向に進んでいる。例えば、利息制限法もクレジットカードに関しては、顧客の住んでいる州が決めた上限金利に関わらず、連邦銀行は本社の所在する州で決められた上限金利で、顧客に利子を課すことが認められている。こうして、米国の消費者信用市場が更に活気付き、多様な商品が開発されたのであろう。

米国のように多種多様な商品が日本にも取り入れられるためには、米国のような規制緩和が必要である。また、潜在的な需要を掘り起こす努力が必要だと思われる。米国を例に見ると、顧客は大きく 4 つに分類されている。

- A：プライム層：長いクレジットヒストリーを持ち、しかも履歴に汚点がなく、18 ヶ月程度以上同一の仕事に就いている持ち家の人。
- B：ニアプライム層：過去の信用履歴に若干の問題があるが、就労が安定しており、持ち家が賃貸でも長期に渡って定住している人。
- C：ノンプライム層：信用履歴に問題があるものの、仕事に就いている人。主として賃貸住宅に住んでいる消費者が多い。
- D：サブプライム層：就労が安定せず、住所も一定ではない賃貸住宅居住者が主体。

現在日本の消費者金融会社がターゲットとしているのは主に B と C の層だと思われる。今後プライム層に提供しようとしている無担保ローンのみではなく、現状の規制の下では貸付けが困難であるサブプライム層の中で、さらにリスクの高い層に向けた金融商品の開発も検討するべきではなかろうか。例えば、

- ・外国人労働者向けの商品
- ・学生向けの金融商品の拡充（卒業旅行用のローンなど）
- ・母子家庭向けの金融商品 などが考えられる。

IV 総括

米国の事例を参考にすると次のことが分かる。消費者信用市場におけるイノベーションが需要を開拓し、市場を発展させたということだ。つまり、市場が発展しなかったのは、

文化的要因というよりも、単にそういったイノベーションがなかったからに過ぎないといえるのではないだろうか。

しかしながら、日本においては、消費者信用市場に対する文化的要因に加え、出資法改正などの規制強化という国際的流行と逆行する政策により、さらにイノベーションが期待できない状況になってしまったのだ。このままの状態が続けば、上限金利の引き下げが中小の金融業者の業績を悪化させ、特定の大規模業者のみが生き残るようになるだろう。そうすると審査も厳しくなくて、金利も高くてもかまわないという消費者の行き場はなくなり、非合法なヤミ金融を横行させるのではないかという懸念が出てくる。また、金利が制限されたため、ビジネスのメリットが減り、新規参入者が減って自由な競争が妨げられかねない。そうなるとう金をいかに下げて多くの顧客に借りてもらおうか、顧客がいかに利用しやすくするか、コストを下げるかといった、米国で見られた市場の競争効果も見られず、経営努力も進まなくなる恐れもある。

逆に規制が緩和されれば、多くの事業者が市場に参入し、活発な競争が行われるだろう。その結果、経営努力によりなるべく低利で貸し出そうという力が働くはずである。そして、市場におけるイノベーションが需要を開拓し、市場を発展させるのだ。

規制緩和によって米国では、州によっては上限金利の無いところがあり、競争が激しくなって金利は下がる傾向にある。その結果、その州における経済も活性化されるわけである。また、米国勢の英国の消費者信用市場への進出によって、競争が促進され市場が活性化したこともそれを証明している。従って金利の上限引き下げ等の規制強化は、消費者信用市場の萎縮を招くと考えられるのだ。

金融商品を含む、いかなる商品であろうと、その価格は理論的に説明できないものなのである。価格は市場が決定するものであり、あらゆる市場があればさらに効果的に価格は形成されるだろう。金融商品にだけ倫理的理由による規制がかけられるのは到底受け入れられないことである。借りるのは個人の判断によるため、その需要のある市場全体を萎縮させるような政策を取れば、市場自体が成り立たないために経済活動そのものが発生しなくなってしまうのだ。