

『消費者信用の経済学』

本書は、Giuseppe Bertola, Richard Disney, and Charles Grant (eds.), *The Economics of Consumer Credit*, The MIT Press, 2006 の翻訳である。信用市場に関する学術的な研究と政策論議は、通常、家計よりもむしろ企業および生産者に焦点を当ててきた。また、家計に関する研究も、通常、貯蓄と資産運用ポートフォリオ選択という観点から分析されてきた。それに対して、本書は、国際的に著名な研究者を集め、とりわけ消費者債務に焦点を当て、消費者信用市場の構造や規制の国による違い、債務需要を決定する要因、信用制約、市場規模を決定する要因、クレジットカードの利用行動、過重債務、個人破産、カウンセリング、信用情報機関のような政策論議に必要な不可欠なテーマについて、これまでに蓄積された実証的および理論的研究をレビューしている。

第1章(消費者信用の需要と供給に関する経済学)では、消費者信用の需要と供給に関する重要な側面について経済学の基本概念を説明し、第2章以下で扱う問題がどのような関係をもっているかを明らかにしている。

第2章(米国およびヨーロッパにおける消費者信用市場)では、ヨーロッパおよび米国における消費者信用市場および信用報告システムの現状について、とりわけクレジットの利用状況および信用報告に関する規制に注目して説明している。消費者信用の利用は、米国および英国において、ほとんどのヨーロッパ諸国よりも活発であるが、ギリシャ、イタリア、そしてスペインといった、以前は消費者信用が比較的重要ではなかったいくつかの国々においても著しい成長を見せている。家計の可処分所得に対する債務の割合はEU内のすべての国において増加している。しかしながら、返済困難を報告した家計の割合と債務の水準もしくは債務返済負担率との相関関係は弱い。むしろ、調査対象となった国々における大部分の家計は、予期していなかった出来事(病気、失業もしくは離婚など)によって収入が影響を受け、それによるショックを防ぐ手段がなかったことで、返済困難に陥っている。また、より広範な個人や企業についての信用情報が確保されていること(カバレッジ指数)とクレジットへのアクセスとの間には相関関係が存在しているが、データ保護規制などの規制に関する指数と信用情報機関の存在、カバレッジ指数もしくは信用報告の数との間には何の関係もない。

第3章(家計債務の需要と供給に関する国際比較)では、債務の保有率および債務を有する理由について考察したうえで、家計の特性別に信用制約を受ける確率を分析している。モーゲージの保有率を国別にみると、米国、オランダおよび英国のほうがニュージーランド、ドイツおよび日本における保有率よりも高く、イタリアはさらに低い保有率となっている。消費者ローンに有する家計の割合も、ほぼ同様のパターンとなっている。年齢別に債務保有率をみると、観察したすべての国において、ライフサイクルのパターンに従っていた。ただし、国によって、債務保有率と債務額がピークとなる年齢には違いがある。純資産と教育水準は、債務需要に対して正の効果をもっていた。労働所得は、正と負の両方の効果をもっている。実際に信用制約に直面するか、もしくは直面したと感ずる確率は、時の経過につれて変化しており、イタリアと米国の両国とも、所得が高くなると、低くなるが、その弾力性はイタリアのほうが米国よりもはるかに小さい。純資産が信用制約に与える効果に関しては、どちらの国においてもはっきりしない。年齢はイタリアでは家計が信用制約を受ける確率を低下させるが、米国においては独立した効果は発見されていない。既婚であることは、イタリアでは信用制約を受ける確率を低下させるが、米国ではそうならない。教育水準が高い

ことは、米国では信用制約を受ける確率に何の効果ももたないが、イタリアでは正と負のさまざまな結果が出ている。家計の規模と子供の数は、両国ともに信用制約を受ける確率を高める。

第4章(規制、フォーマルおよびインフォーマルな契約履行の強制力と家計向けローン市場の発展:イタリアからの教訓)では、イタリアを対象に、家計向けローン市場の規模を決定する要因を検討している。イタリアの家計向けクレジット市場は、(1)規模が小さいこと、(2)クレジットへのアクセスにおいて地域的な違いが大きいこと、および(3)90年代後半において目覚しく成長したこと、という3つの特徴をもっている。イタリアと他の先進諸国との市場規模の差は、イタリアの家計が借入れに対して負の選好を持っていることや、親戚や友人からのローンというインフォーマルな市場が大きいことによって、需要が抑制されていることでは説明できない。むしろ、市場規模の差は、非効率的な司法制度、インフォーマルな契約履行の強制力が限られていること、および厳しい規制による供給のボトルネックによって説明できる。イタリアにおけるクレジット市場の発展度合いの地域的な違いも、これらの要因で説明できる。1990年代後半における家計向けクレジットの目覚しい成長の大部分は、1980年代中頃に進行して1993年の銀行法で公式に完了した自由化プロセスを反映したものである。

第5章(住宅資産と金融債務の累積:英国家計からの証拠)では、英国の家計レベルのデータを用いて、住宅所有、とりわけ住宅エクイティの蓄積・減少が有担保債務と無担保債務の水準にどのような影響を及ぼすのかを考察している。英国では、1990年代の後半以降、住宅価格、無担保債務の水準および住宅エクイティからの資金引出しにおいて大幅な増加が生じている。住宅所有はあるタイプの無担保債務の利用と関連があることや、住宅所有世帯と賃貸世帯とではクレジット契約のポートフォリオが異なる。たとえば、無担保クレジットを得るために、住宅所有者は一般にクレジットカードを保有する傾向が強いが、賃貸世帯はカタログ販売や通販に頼る傾向が強い。しかしながら、全般的に、家計の無担保債務の総額水準と債務や請求書に関する延滞は住宅所有と負の関係を示す傾向にある。高所得世帯は一般に無担保債務をより多く獲得し、低所得世帯は債務返済で困難に直面する傾向にあるが、住宅所有や住宅エクイティがこうした結果に影響を与えることはほとんどない。英国では住宅エクイティからの資金引出し(HEW)の水準増加が問題となっているが、HEWの最大部分はライフサイクルの晩年における蓄積資産の処分と関連していた。

第6章(クレジットカード:理論と実際)では、消費者金融調査(SCF)のデータを用いて、米国におけるクレジットカードおよびデビットカードの保有と利用の傾向をみている。また、クレジットカードの高い金利で借り入れるという選択や、支出をコントロールするという問題とクレジットカードでの借入れと破産申請との間の相互作用、さらには、クレジットカード債務と多額の流動資産および退職に備えた資産との共存についても、考察を加えている。全体的にみると、それらのカードの取得や利用は広まっているものの、銀行系クレジットカードを所有し、その債務をリボルビングしている人の割合はほとんど一定である。債務をリボルビングしている人は、利用限度額を部分的に利用する傾向があり、しばしばクレジットカード債務と同時に、金利の低い流動資産をかなり多く所有し、退職に備えた資産も蓄積している。クレジットカードの金利がクレジットカード市場での競争に反応しないのは、探索コストおよびスイッチング・コストが原因となって、消費者が金利の変化に反応しない傾向があるからである。破産やクレジットカードでの延滞が増加しているが、カード所有者の質や供給サイドの影響をコントロールしたうえで、その傾向の一部は家計が破産を申請する傾向が強まっており、破産がより一般的なものとなり、社会的にもより許容されるようになった分

だけ、ポートフォリオ行動に影響を与えている可能性がある。クレジットカード債務をリボルビングしている人々は、利用限度額が引き上げられると、リボルビング債務の額を増加させるが、利用限度額の利用率を5ヶ月ほどで限度額が引き上げられる前の水準に戻すという「緩衝在庫」行動をとる。カード所有者の相当な割合が、クレジットカードによってセルフコントロールの問題が引き起こされると考えている。デビットカードはこの可能性を低下させるセルフコントロールのための手段と広くみなされている。「双曲線割引」は、クレジットカード債務と流動資産の共存を説明でき、「会計士－購買者」モデルは、完全に合理的な会計士としての自己が衝動的な購買者としての自己をコントロールしようとするものであり、退職に備えた資産との共存も説明できる。

第7章(破産と消費者行動:理論と米国における証拠)では、個人破産に関する理論研究および実証研究のサーベイを行い、米国の破産法についての議論を行うことで、破産が信用市場および消費者行動にどのような影響を及ぼすかを考察している。信用市場の側では、寛大な破産免責が部分的に消費保険を提供することで消費者のクレジットに対する需要を増加させるが、債務不履行の確率を上昇させることで貸し手によるクレジット供給を減少させる。破産免責がより大きな州では、消費者はクレジットを拒絶されることがより多くなり、より高い金利を支払うことになる。消費者が多くの資産を持っている場合には、免責の大きな州では消費者はより多くのクレジットを有することになる。反対に、消費者が資産を少ししかもっていない場合には、消費者は免責の大きな州ではより少ないクレジットしか有しない。免責の大きな州では、中小企業もまた、クレジットを拒絶される可能性がより高くなり、より高い金利を支払い、保有するクレジットはより少なくなる。全体的にみると、破産制度は、免責の大きな州から小さな州へ、そして資産の少ない借り手から多い借り手へと、クレジットを再分配させることにつながる。また、破産免責が大きいことは、消費者行動にその他の影響を与える。たとえば、債務者が機会主義的に行動するようになり、資産のポートフォリオをより多くの無担保債務や流動資産へと再分配するようになり、より頻繁に破産を申請するようになり、破産後の労働時間をより少なくするようになり、より頻繁に個人事業主となるようになる。しかしながら、破産免責がより大きいことは、消費の変動を減少させることを通して消費者に便益を与えるものである。すなわち、部分的な消費保険を提供するものなのである。

第8章(米国におけるクレジットカウンセリング産業の発展)では、米国におけるクレジットカウンセリング産業の歴史的な起源と成長について考察している。特に、新規参入機関の多くが営利志向で、カウンセリング・サービスの教育要素を消失させ、債務返済計画(DMP)を唯一の商品とし、債権者からの収入に依存したことがカウンセリング産業を退化させたのではないかという批判について検討を加えている。そのうえで、次のように結論づけている。最近一部の新規参入機関が取った虚偽かつ不当な慣行の多くは、開示が不十分なこと、消費者が十分に知らされていないことに要約される。機関が債権者の資金によってのみ支援されているか、債権者の財務的支援から完全に独立しているかにかかわらず、虚偽かつ不当な慣行は起こりうる。結果として、債権者とカウンセリング業界との間の金銭的な結びつきがあることは、基本的な問題とは思われない。これらの濫用すべては、営利機関と非営利機関のどちらでも起こりうる。したがって、非営利機関よりも営利機関に焦点を当てることは見当違いと思われる。大規模な政府による資金援助やフィランソピー的援助が期待できなければ、地域的に広範な基盤を有するクレジットカウンセリング産業の活力は、依然として与信産業からの支援に依存し続けることになる。カウンセリング業界の基本的な問題は、債権者からの資金援助への依存でもなければ、機関間の競争の激化でもないと思われる。むしろ、インセンティブ問題を生み出し、不信を増加させ、そして広範囲な機関のサービスに関する明確な

評価を阻んでいるのは、債権者とクレジットカウンセリング機関との間にある情報の非対称性である。クライアントの財政状態に関する情報の非対称性を減少させることによって、債権者と機関と消費者の利益をより密接に一致させる価格設定スキームを可能にすることができる。

第9章(米国における消費者信用報告の発展と規制)では、どのようにして米国における信用報告産業が1900年頃に地元の小売業者が結成したいくつかの共同事業体から、今日の数兆ドルの消費者信用市場を支援するハイテク産業へと進化したかを説明している。また、信用報告産業を規制することの必要性に関して、消費者のプライバシーおよび信用ファイルに含まれるデータの正確性に関する十分な予防策がとられていないことに基づいて検討している。そのうえで、2003年の公正・適正信用取引法など、米国において信用報告産業を規制する制度を検討している。米国において信用報告産業が直面する2つの主要な挑戦課題、すなわちデータ登録機関で続発するセキュリティ侵害およびクレジットカード産業の統合化を検討している。

第10章(信用情報共有の役割と効果)では、理論と実証的証拠を結びつけて、情報共有システムの経済効果についての考察を行い、信用情報システム設計の方向性についても検討を行っている。借り手の特性と債務に関わる情報の共有は、信用市場における活動に影響を及ぼす。第1に、ローン申込者の特性に関する銀行の知識を改善し、彼らの返済確率についてより正確に予測できるようにする。第2に、銀行がそうでなければ顧客から引き出すことのできる情報レントを減少させる。第3に、借り手に対する規律手段として機能する。最後に、多くの銀行からわからないように同時に借入れを行い「過剰に借入れ」ようとする借り手のインセンティブを抑える。情報共有システムを設計するうえでの重要な問題としては、公的なメカニズムと民間のメカニズムとの関係、ネガティブ情報とポジティブ情報の量的配分、情報の「保存期間」などがあげられる。これらは、信用情報システムの構築する際の潜在的な落とし穴に対する指針となる。

以上のように、本書は、消費者信用にまつわる重要な諸問題を、理論をベースにして、実証的に分析し、政策的に検討している。本書の特徴は、国際比較の視点を採用し、政策問題に注意を払うことにある。

早稲田大学消費者金融サービス研究所がこれまで強調してきたことの1つに、あくまで事実に基づいて議論を進めていくということがある。しかし、2006年12月に交付された改正貸金業改正に至る議論を振り返ってみると、単なる事実の提示だけでは不十分であることを強く認識するに至った。理論があってはじめて事実を解釈できるのであって、事実だけにとらわれると、その背後にある本当の原因が無視された議論になりがちである。今回の法改正論議でも、多重債務者が多数いることだけが取り上げられ、なぜ多重債務者が生まれたかについてのメカニズムについては十分な検討が行われずに政策が決定された。また、その経済等への影響も理論的・実証的に十分な検討が行われなかった。

本書にもあるように、消費者信用に関しては、あまりに多くの債務を抱えるという消費者が非難され、それを許したからといって業者や行政が非難される傾向にある。消費者信用には個人破産や多重債務のような副作用を伴うが、時の経過につれて消費の流れを平準化することを可能にし、経済的厚生を高めることができる。消費者信用の価値は基本的には副作用をはるかに上回っている。そのことを前提としたうえで、副作用をできるだけ小さくしていくように制度設計を考えていくべきであろう。すなわち、消費者が消

費者信用の便益を最大限に享受できるようにするためには、消費者に適切な保護を提供する一方、市場でのイノベーションと競争を促進し、可能にするような制度が必要となろう。

本書が示すように、消費者信用にまつわる諸問題については、理論的にも実証的にもかなりの研究が蓄積されている。ところが今回の法改正では、これらの研究はほとんど生かされなかった。また、改正論議への参加者の多くが家計債務に対する経済学的アプローチをあまりにも理解していなかった。こうしたわが国の状況を考えると、本書の翻訳は、今後の消費者信用にかかわる制度を検討していく際にも、大きな意味をもつものと考えている。

(監訳者あとがきより)