

銀行による消費者金融サービス市場への 参入についての分析

平 瀬 友 樹

I 問題意識

1998年に始まった金融ビッグバンは、金融業界に劇的な変化をもたらした。「護送船団方式」という言葉が過去のものとなってから久しい。それまではあり得ないと考えられていた金融機関の破綻が、今やありふれたものとなった。各金融機関は、生き残りをかけて熾烈な競争を繰り広げている。こうした動きの中で、都市銀行をはじめとする銀行業が2000年から消費者向けの無担保小口融資（以下、消費者金融サービス）市場へ参入し始めた。かつてならば、あり得なかったことであろう。しかし、熾烈な競争を生き残るためには新たな収益を確保しなければならず、そのためかつては一線を引いていた消費者金融サービス市場へも参入せざるを得なくなったのである。

銀行による消費者金融サービス市場への参入は、一般的には市場に新たな競争をもたらすと考えられている¹⁾。「新規参入者」である銀行系各社が、既存の非銀行系各社からシェアを奪うためにより低い貸出金利やより良いサービスを提供すると考えられるからである。もちろん、そのような競争が実際に起きるならば、貸出金利の引き下げも含めて消費者はより質の高いサービスを楽しむことができるようになるだろう²⁾。しかし、実際にこのような競争が起きて

1) 以下は、消費者金融サービス研究会の設立趣意書の抜粋である。「いわゆる金融ビッグバン以降、我が国の金融関連ビジネスは規制緩和に伴う内外諸産業・企業からの市場参入、競争の激化に直面し、いまや国境や産業の垣根をも越えた大幅な見直しが不可避な「大転換期」を迎えている。」

2) クレジット・カードによるローン・サービスがこれほどまでに普及していることを考えれば

第1表 非銀行系各社の各種貸出金利

社名	フリーローン	不動産担保ローン	女性向けローン	日付的ローン
A社	25.5%	13.5%～ 16.5%	16.50%	13.5%～ 19.5%
B社	13.14%～ 27.375%	9.00%～18.00%		13.14%～ 18.25%
C社	23.98%～ 29.20%	9.50%～ 22.88%	29.2%	
D社	18.00%～ 29.2%	15.000%	29.2%	13.50%～ 13.80%
E社	21.000%～ 28.50%	11.000%～ 18.000%	21.000%～ 28.50%	
F社	21.50%～ 28.835%	9.20%～18.25%		
G社	25.55%～29.20%		25.55%～29.20%	
H社	25.55%～ 29.20%	25.55%～29.20%		15.00%～ 23.725%
I社	18.25%～ 29.2%	18.25～21.90%		18.25%
J社	28.95%	15.7～ 28.95%	28.95%	

第2表 都市銀行系
各社の貸出金利

社名	フリーローン
K社	15%～18%
L社	15%～18%
M社	15%～18%

いるのだろうか？ 第1表は消費者金融サービスを手がけている非銀行系各社による貸出金利³⁾である。第2表の銀行系各社による貸出金利と比較すれば、両者の違いは明らかであろう。つまり、銀行の参入によって、消費者金融サービス市場には2つの貸出金利が出現したのである。この状態は、どのように説

、ば、同じ貸出行為である消費者金融サービスに対する潜在的な需要も決して小さいものではないと考えられる。このため、競争によるサービスの向上は社会全体にとって歓迎されるべきものであろう。

3) 表における貸出金利にはバラつきが見られるが、リボルビング払いなどほとんどの場合、各社の最高貸出金利が適用される。つまり、非銀行系各社の実際の貸出金利は30%弱であると考えられる。銀行系各社の場合も同様で、ほとんどの場合に最高貸出金利が課せられる。本文中でも特に断りのない限り「貸出金利」とは最高貸出金利を意味している。

明されるべきなのだろうか。1つの考え方は、2つの貸出金利が並存する現状は新しい均衡への「移行期間」に過ぎないというものである。この2つの貸出金利のうち、より高い貸出金利は既存の業者のものであり、より低い貸出金利は「新規参入者」のものである。つまり、2つの貸出金利水準の存在は市場に新たな競争が起きていることを意味しており、やがて後者のより低い貸出金利水準に市場の貸出金利は収束するだろうというものである。もう1つの考え方は、現状が既に均衡の状態にあるというものである。これは、貸し手が借り手のリスクに応じた貸出金利を設定する、いわゆるセパレーティング均衡の存在を指摘するものである。この場合、銀行の参入によって実際に起きたのは、既存の貸し手による貸出行動の変更だけであり新たな競争が起きたわけではないことになる。前者の考え方は、先に紹介したような「新規参入による競争の激化」という議論を支持するものである。それに対して、後者の考え方は、このような「競争の激化」を否定するものである。

銀行による消費者金融サービス市場への参入は「2種類の貸出金利水準の出現」に見られるように、市場に何かしらの変化をもたらしたように思える。しかし、その変化がどのようなものなのか、果たして競争の激化が起きているのかについては明らかではない。以下では、このような問題意識を持ちながら、日本における消費者金融サービス市場の現状について経済理論分析を行う。第Ⅱ節では、消費者金融サービス市場には銀行の参入より以前から既に多数の企業がいた点に注目して、「新規参入」が起ころえなかったことを確認する。その上で、銀行の参入は、既存の非銀行系各社による「貸出行動の変化」として捉えられるべきだという新しい論点を提出する。第Ⅲ節では、このように銀行の参入を非銀行系各社の「貸出行動の変化」として考えて、銀行の参入が非銀行系各社の貸出行動にどのような影響を与えたのかについて、実際の消費者金融サービス市場を踏まえたモデル分析を行う。

II 銀行の「新規参入」と超過利潤について

実際の消費者金融サービス市場においては、第1表と第2表から明らかなように、既存の非銀行系各社の貸出金利が30%弱で、「新規参入した」銀行系各社は18%の貸出金利でそれぞれ貸出を行っている。「一物一価の法則」を前提としてきた経済学では、一つの市場に二つの価格が存在するという状態のことを、分析するに足らないような「移行期間」だと考えてきた。もちろん、日本の消費者金融サービス市場も「移行期間」であるならば長期的に貸出金利は「新規参入者」の提示した18%へ移行するはずであろう。ただし、これらの主張が正しいのであれば、銀行が参入する以前の消費者金融サービス市場は寡占的であり、超過利潤が存在していたということになる。もし超過利潤がなければ、「新規参入者」がより低い貸出金利で市場に参入することはできないし、既存の各社も貸出金利を引き下げることができない⁴⁾。

しかし、当時の消費者金融サービス市場は、既に過当競争の様相を呈していた。伊東 [2000] によれば、金融ビッグバンの始まる以前の1997年の時点で消費者金融サービスを行うことのできる企業は既に31807社も存在していた。一つの市場にこれだけの数の供給者が存在する場合、その市場を寡占的市場だと考えるよりは完全競争市場だと考えた方が自然であろう。初歩的な経済理論が教えるように、このような完全競争市場における長期的な利潤は限りなく0に近づかずである。したがって、当時の消費者金融サービス市場において、超過利潤が発生していたと考えることにはやはり無理がある。このように、「超過利潤の存在」を前提として、2つの金利水準が並存する現状を単なる「移行期間」として考えることは難しい。また、「超過利潤」が存在していなかったのであれば、「新規参入者」の存在についても否定されなければならない。「超過利潤」が存在していないのであれば、「新規参入者」は利潤をあげることが

4) この点はマイクロ経済学の基礎的な議論であり、詳しくは奥野・鈴木 [1985] などマイクロ経済学のテキストを参照。

できないので「新規参入」は起こらないことになる。では、2000年から消費者金融サービス市場へ参入した銀行系各社は、「新規参入者」でないのであればどのように位置付けられるべきなのだろうか？

実は、銀行の参入によって生まれた銀行系各社は、既存の非銀行系各社に競争を挑む存在などではなく、非銀行系各社の定職者向けサービス部門として捉えられるべきなのである。このことを理解するには、以下の2つの事実を確認すればよい。第一に、銀行系各社の出資者の中に、実は非銀行系各社が含まれている。例えば、USJグループの「モビット」の出資比率は、UFJ銀行50%、プロミス45%、アプラス5%であり、銀行と非銀行系2社との提携によって生まれた企業であることは明らかである。同様に、三井住友銀行系の「アットローン」の出資比率は、三井住友銀行70%、三洋信販10%、他20%である。東京三菱銀行系の「東京三菱キャッシュワン」も、東京三菱銀行35%、三菱信託銀行17.5%、ディーシーカード11%、ジャックス1.5%、アコム35%である。これらの例から明らかなように、「新規参入」した銀行系各社というのは、実際は銀行と既存の非銀行系各社が共同出資して設立した企業にすぎなかったのである。第二に、銀行系各社は、非銀行系各社とは異なる消費者金融サービスを提供するものである。銀行系各社は、非銀行系各社による貸出条件に、定職者という条件を加えている。つまり、よりリスクの低い顧客に限定して、低い貸出金利で貸出を行うのが銀行系各社であると考えられる。もちろん、この場合、既存の非銀行系各社の顧客は「自動的に」非定職者に限定されることになる。しかし、非銀行系各社がより高い貸出金利設定を行えば、そのリスクを相殺することができるので、銀行系各社と同様に収益をあげることは可能である。このように、銀行系各社と非銀行系各社という分類は「同じ貸し手主体」を「異なる窓口」に分類しているに過ぎず、両者が互いの顧客をめぐる競争する状況は起こり得ないのである。以上の考察から明らかなように、銀行の参入は、「新規参入」や「競争の激化」ではなく、既存の非銀行系各社が銀行の協力によって新しくセバレーティング貸出を開始したということの意味していた

のである。次の3節では、これらの考察を踏まえたモデル分析を行い、銀行の参入が非銀行系各社の貸出行動に影響を与えたプロセスを明らかにする。

III なぜセパレーティング均衡が出現したのか

まず、定職を持つ者と持たない者という2種類の借り手が存在していて、かつ完全競争の状態にある消費者金融サービス市場を考えてみよう。このモデルは1期間モデルであり、全ての借り手は今期に1単位の資金を借入れて来期に元利一括返済する。借り手は今期の消費のために資金を借入れ返済は来期の所得から行うが、その借入額は所得と比べて非常に小さいと仮定する。この仮定によって、市場の需要は貸出金利に関して非弾力的になる⁵⁾。ただし、それぞれの借り手の来期における所得が必ずしも入るとは限らない。特に、非定職者は来期の所得を得られない可能性は高い。来期の所得がなければ返済することはできないと仮定すれば、非定職者が返済のできなくなる可能性も高いことになる。もちろん、定職者にも所得が入らない可能性があるが、その可能性は極めて小さいと仮定する。

この市場の貸し手にとって、定職を持つ借り手1は優良な借り手であり、定職を持たない借り手2は危険な借り手である。需要者全体におけるそれぞれの割合は、前者は h 、後者は $(1-h)$ であり、借り手1は q^1 、借り手2は q^2 の確率で返済を行う。もちろん、 $q^1 > q^2$ である。

貸し手は、貸出資金を必要だけ他の金融市場から調達するものとする。この金融市場には、貸し手しかアクセスすることができず、借り手が直接この市場から資金を借入れることはできない。この金融市場における調達金利は I とする。また、本論文の議論では貸出元本が1に正規化されているため、 I は定数として扱うことができよう。

5) 企業金融の分野では、Bernanke and Gertler [1989] や Stiglitz and Weiss [1981] などを中心として様々な研究が行われている。セパレーティング均衡などの概念も、企業金融の分野において銀行の貸出行動分析のために頻繁に用いられる。しかし、本文のような仮定をすれば、これら企業金融の研究成果を消費者金融サービスの研究に生かすことは可能である。

このモデルの消費者金融サービス市場については、2種類の均衡を考えることができる。つまり、借り手のリスクに関わらず一律の貸出金利を設定するプーリング均衡と、借り手のリスクに応じて貸出金利を設定するセバレーティング均衡である。

貸し手は審査費用 C を支払わない限り、特定の借り手について定職の有無を知ることができない。また、もし貸し倒れリスクを知ることができないならば、貸出金利は全ての借り手に対して同じ水準に設定される。このような貸出行動をプーリング貸出戦略と呼ぼう。

このようなプーリング貸出戦略における貸し手の期待利潤は、以下のように表すことができる。

$$EII^P = \{q_1 h + q_2 (1-h)\} R^P - I \quad (1)$$

EII^P は期待利潤、 R^P は貸出金利である。また、完全競争市場であれば貸し手の利潤はゼロになるため、均衡貸出金利 R^{P*} は以下の式で与えられる。

$$\{q_1 h + q_2 (1-h)\} R^{P*} - I \quad (2)$$

一方、貸し手が審査費用 C を支払い借り手のリスクを見分ける場合には、貸し手は借り手1、2のそれぞれのリスクに応じた貸出金利 R_1^S 、 R_2^S を設定する。これを、セバレーティング貸出戦略と呼ぼう。この審査に申し込むのはリスクの低い借り手1だけであり、リスクの高い借り手2は審査の不要な借入れ契約を行おうとする。「安全な借り手」である借り手1のみを顧客とした場合、借り手1への貸出からの期待利潤 EII_1^S は以下の式で表される。

$$EII_1^S = q_1 R_1^S - I - C \quad (3)$$

「危険な借り手」である借り手2のみを顧客とした場合、その期待利潤 EII_2^S は以下の式で表わされる。

$$EII_2^S = q_2 R_2^S - I \quad (4)$$

したがって、貸し手の期待総利潤 EII^S は以下の式で表される。

$$EII^S = h EII_1^S + (1-h) EII_2^S \quad (5)$$

完全競争を仮定しているので期待総利潤 EII^S はゼロになる。このことから、

「安全な借り手」と「危険な借り手」のどちらに貸出したとしても収益はゼロにならなければならない。よって、それぞれの均衡貸出金利 R_1^{S*} , R_2^{S*} は以下の式から導くことができる。

$$q_1 R_1^{S*} = C + 1 \quad (6)$$

$$q_1 R_1^{S*} = 1 \quad (7)$$

市場にプーリング均衡とセパレーティング均衡のどちらの均衡が存在するのかは審査費用 C の大きさに依存している。もし、他の貸し手がプーリング貸出戦略をとっているときに、審査費用 C が以下の(8)式で示されるような条件を満たすのであれば、ある貸し手はセパレーティング貸出戦略を選択して顧客を借り手1に限定することで新たに追加的利潤を得ることができる。

$$q_1 R^P > C + 1 \quad (8)$$

$$R^P > R_1^S > (C + 1) / q_1 \quad (9)$$

(8)式の右辺は貸し手が顧客を借り手1に絞った場合の収益であり、左辺はそのような貸出行動を行うための費用である。つまり、(8)式が示しているのは、貸し手がセパレーティング貸出戦略をとれば超過利潤を得ることができるような状況である。この場合、借り手1に対する新たな貸出金利水準 R_1^S を(9)式の条件を満たすように設定すれば、借り手1に提示される貸出金利は従来の貸出金利 R^P よりも低いので借り手1は必ず新たな契約に申し込む。したがって、(8)式のもとではプーリング均衡が存在しないことは明らかである。したがって、背理的な証明であるが、もし以下の(10)式で示される条件が成り立つならばプーリング均衡が存在することになる。

$$q_1 R_1^P \leq C + 1 \quad (10)$$

次に、セパレーティング均衡が存在するための条件について考えてみよう。もし、全ての貸し手がセパレーティング貸出戦略を取る場合に以下の(11)式が成り立つのであれば、ある貸し手はプーリング貸出戦略を取るインセンティブが存在することになる。

$$R_1^S > R^P \quad (11)$$

この(11)式は、セパレーティング均衡におけるより低い貸出金利（借り手1向けの貸出金利）よりもプーリング貸出金利が低いということを意味している。これによって、ある貸し手がセパレーティング貸出戦略からプーリング貸出戦略へと貸出行動を変化させた場合に、借り手1も借り手2もプーリング貸出金利での借入に申し込むだろう。もし(11)式が成り立たなければ、(12)式が示すように、貸し手がプーリング貸出戦略へ移行しても優良な貸し手1を顧客とできないので利潤をあげることができない。

$$q_2 R^P - I < 0 \quad (12)$$

したがって、(11)式が成り立たなければ、貸し手はその貸出行動をセパレーティング貸出戦略からプーリング貸出戦略へ移行するインセンティブも存在しないと考えられる。(11)式は、(2)式と(6)式から以下のように書きなおすことができる。

$$C + I/q_1 > I/(q_1 h + q_2(1-h)) \quad (13)$$

したがって、(11)式や(13)式が成り立たない、つまり以下の条件が満たされるならばセパレーティング均衡が存在することになる⁶⁾。

$$q_1 R_1^P (= q_1 I/(q_1 h + q_2(1-h))) \geq C + 1 \quad (14)$$

以上の議論では審査費用 C が一定であるという仮定のもとで議論をしたが、もし何らかの外生的ショックによって審査費用 C が変化するならばどのようなことが起きるのだろうか。例えば、(14)式が成り立つためにセパレーティング均衡が存在している市場を考えてみよう。ここで、何らかの外生的ショックによって審査費用 C が上昇したために(15)式が成り立つようになったとする。

$$q_1 R_1^P < C + 1 \quad (15)$$

この場合、市場にはプーリング均衡のみが存在しなければならないのだから、セパレーティング均衡からプーリング均衡への移行が起きると考えられよう。逆

6) 審査費用 C の大きさと2つの均衡の条件付けに関する本論文の議論は、載下 [1995] をベースとしているが大きく異なっている。特に、セパレーティング均衡からプーリング均衡へ移行に関する載下 [1995] の議論では貸し手が貸出行動を変更するインセンティブに関する議論が不明確であるように思われる。

に、(10)式が成り立つためにプーリング均衡が存在する状況において、外生的ショックによる審査費用 C の下落があり(16)式が成り立つようになれば、プーリング均衡からセパレーティング均衡への移行が起きると考えられよう。

$$q_1 R_f^p > C + 1 \quad (16)$$

このようなプーリング均衡からセパレーティング均衡への移行の議論を使えば、近年の2種類の貸出金利が出現した事実をうまく説明することができるのではないだろうか。つまり、1997年以前には(10)式で示すようにプーリング均衡の状態にあった金融サービス市場が、金融ビッグバンによって(11)式が示すようなセパレーティング均衡へ移行したと考えるのである。もちろん、このような移行が起こるには、金融ビッグバンが原因の外生的ショックによって審査費用 C が大きく低下する必要がある。

実は、1998年の「金融ビッグバン」によって、貸し手の審査費用 C が劇的に下がったと考えることは可能である。2節の終わりにも触れたように、銀行の参入は「新規参入」ではなく、既存の非銀行系各社と銀行との「提携」であった。この提携は、非銀行系各社が、提携した銀行から給与振込みの状況など審査に必要な個人情報をも低いコストで得られるようになったことを意味している。第II節で確認したように、非銀行系各社と銀行系各社という区別を取り払うならば、銀行の参入が既存の非銀行系各社の審査費用 C が引き下げたと解釈することができよう。銀行の参入によって、既存の非銀行系各社の審査費用 C が下がり、消費者金融サービス市場におけるプーリング均衡をセパレーティング均衡へ移行させた。その結果として、市場には2種類の貸出金利が出現したと考えることができる。

IV ま と め

以上では、日本における消費者金融サービス市場において2種類の貸出金利が存在する現状についてモデル分析を行った。銀行が参入する以前の消費者金融サービス市場は、所得に関するリスクを考慮しないで、一律に同じ貸出金利

を設定していた。そのため、プーリング均衡の状態にあったと考えられる。ところが、金融ビッグバンによって、銀行が非銀行系各社と協力関係を築くことができるようになったため、既存の非銀行系各社はリスクの査定が安い費用で可能になった。その結果、消費者金融サービス市場は、よりリスクの高い借り手にはより高い金利で、よりリスクの低い借り手には低い金利で貸出すというセバレーティング均衡へ移行したと考えることができる。第Ⅱ節でも述べたように、新しく設立された銀行系各社は既存の非銀行系各社に競争を挑む存在などではなく、非銀行系各社の定職者向けサービス部門にすぎないのである。以上の考察は、銀行の参入が非銀行系各社の審査費用の引き下げを意味していたという点に注目したからこそ可能となった。

最後に、この研究を契機に消費者金融サービス市場についての研究に注目が集まるようになれば幸いである。今後、この市場の社会における重要性はさらに増してゆくと予想される。したがって、様々な角度から消費者金融サービスについて分析することは、消費者の生活を豊かにすることになるだろう。そして、これこそが学問の重要な役割であるように思われる。

参考文献

- Bernanke, B. and M. Gertler [1989] "Agency Cost, Net Worth, and Business Fluctuations," *Amer. Econ. Rev.*, 79, pp. 14-31.
- Stiglitz, J. and A. Weiss [1981] "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information," *Amer. Econ. Rev.*, 71, pp. 393-410.
- 伊東真一 [2000] 『消費者金融システム論』 見洋書房。
- 奥野正寛・鈴木興太郎 [1985] 『ミクロ経済学Ⅰ』 岩波書店。
- 藪下史郎 [1995] 『金融システムと情報の理論』 東京大学出版会。