

『証券経済学会年報』第51号別冊
証券経済学会創立50周年記念大会
学会報告論文

「金融自由化再考」

「金融自由化再考」

—米消費者信用における「公正な信用アクセス」実現の観点から—

大 橋 陽

金城学院大学

1. はじめに

アメリカの消費者にとって、金融システムは二分化されている。一つは、銀行や信用組合からなるメインストリームの金融、もうひとつはフリンジバンキングである¹。フリンジバンキングとは、ジョン・P・キャスキー (John P. Caskey) による用語で、質屋、小切手換金店舗、ペイデイローン、プリペイドデビットカードなどの高コストの金融商品・サービスである。2010年ドッド＝フランク・ウォール街改革・消費者保護法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) で消費者金融保護局 (CFPB; Consumer Financial Protection Bureau) が設立され、サブプライム向け住宅モーゲージ・ローンだけでなく、クレジットカード、ペイデイローンや学生ローンなどの略奪的な慣行の是正が進行中である。

フリンジバンキングは、メインストリームの金融では金融サービスを十分に受けられないアンバンクト、アンダーバンクトと呼ばれる人々が数多くいることから出現、成長したと言ってよい。こうした金融排除は金融自由化の一つの帰結であったと考えられるが、なぜ金融システムが二分化されていったのかを探るため、本稿では、金融自由化の原点を再考する。

金融自由化の要因は、一般的な理解として1970年代のインフレ高進による非仲介化、米ドルと米銀の国際的展開に求められている²。インフレは、預金金利上限 (レギュレーションQ) の段階的廃止、貸出金利の自由化をもたらした。さらに、州ごとに異なる金利が住宅モーゲージ・ローン、クレジットカードの普及に影響を及ぼしていた。

本稿では少し視角を変え、消費者信用の側面から論じてみたい。1970年前後、「公正な信用アクセス」の実現が社会的了解として成立していった³。「公正」には多義的な意味があったが、大別すると、一つは、信用力があるにもかかわらず、性別、人種といった属性によって信用供与が拒絶されないということである。これは後述の

1974年均等信用機会法 (Equal Credit Opportunity Act) に結実することとなった⁴。もうひとつは、信用力の劣る低所得層、貧困層など、より幅広い人々にまで信用供与を広げるということである⁵。信用のアヴェイラビリティの拡大と言ってよい。とりわけ後者に特徴的なのは、「公正な信用アクセス」の実現に向け、競争の促進と金利上限引き上げもしくはその撤廃が構想されたことである。アヴェイラビリティに関しては、本邦においても、規制緩和による市場諸力への拮抗力として1977年コミュニティ再投資法 (Community Reinvestment Act) が盛んに論じられてきたが、商業銀行に社会的責務を課すそれとはまったく異なる考え方といえよう。

したがって本稿では、これまで取り上げられることが乏しかった、消費者信用に関する最初の包括的な連邦レベルの委員会、すなわち、全国消費者金融委員会

(NCCF; National Commission on Consumer Finance) の報告書とその公聴会を中心に、「公正な信用アクセス」実現の観点から金融自由化を捉え直すことを目的とする。

2. 全国消費者金融委員会の概要⁶

(1) 1968年消費者信用保護法による全国消費者金融委員会の設置

連邦レベルにおける消費者信用の規制は、1968年5月29日に制定された消費者信用保護法 (Consumer Credit Protection Act) が最初のもので、第1編の貸付真実法 (Truth in Lending Act) から始まった。貸付真実法は、金利のほか金融手数料も金利に含めること、その金利を金額及び年利 (%APR) として示すことを義務づける重要な開示規則である。そして第5編には均等信用機会法、第6編には公正信用報告法 (Fair Credit Reporting Act) が含まれるようになった。1974年均等信用機会法は、「信用取引のあらゆる点に関し、貸し手が性別あるいは婚姻状態を根拠に申請者を差別するのを違法とする」というものであった。1976年初めには「申請者が契約に値する能力をもつ限り、人種、肌の

色、宗教、出身国、性別あるいは婚姻状態、年齢」を根拠に差別することが禁止された。同法は、信用アクセスと消費者教育の拡大を意図したもので、今日至るまで「公正な信用アクセス」の根拠となっている⁷。

さて、1968年消費者信用保護法の第4編は、NCCFの設置にかかわるものであった⁸。NCCFは、消費者信用取引一般、消費者信用産業の機能と構造を研究、評価するという目的を有し、上院議員、下院議員、民間有識者各3名からなる委員会であった。委員長はニューヨークの弁護士アイラ・M・ミルスタイン (Ira. M. Millstein)、委員にはウィリアム・プロックスマイア (William Proxmire) 上院議員などが含まれ、1972年12月31日に報告書を提出し解散した。翌1973年、NCCFによる報告書は、90項目以上の勧告をめぐって公聴会が開催されるなど、10年にわたって金融制度改革に影響を及ぼしたと言われている。

(2) 全国消費者金融委員会報告書と専門研究

NCCFが設置された頃の消費者信用について見れば、1971年末に消費者信用は公的債務及び民間債務の約7%を占めたにすぎなかった。とはいえ、1950年の2150億^{ドル}から1971年の1兆3720億^{ドル}まで5倍以上になり、年率9%以上で増加していた。その要因は、可処分所得の増加、人口の都市化、若年世代の市場参入であり、それには住宅所有と耐久消費財購入が伴った。女性の労働力参加率上昇もまた資産所有を後押ししたという。支払が遅延したり破産に至ったりする消費者はごくわずかで、大多数は予定通りに返済していたので、過剰債務の問題が生じていたとは言えない。

NCCFが取り組んだ大きな問題は、「わが国において不利な立場に置かれている者も含め、アメリカの消費者に資する消費者信用市場が十分かどうか」検証することであった⁹。

NCCF報告書によれば、「真に競争的な消費者信用市場は、知識ある一般消費者に適切な事実を十分に開示し、行き過ぎを取り除く立法と規制が備えられれば、経済成長を促進し、消費者に対する便益を最適化するのに役立つであろう」という。すなわち、「自由かつ公正な競争は究極的かつ最も効果的に消費者を保護するものであり、われわれは、消費者信用のあらゆる領域においてすべての貸し手に開かれたアクセスを認めることで、消費者信用市場への参入障壁の撤廃を勧告している」。具体策として市場の集中度を高める合併買収の禁止とともに、「有効競争市場の発展を抑制する金利上限は、適度

な金利で信用のアクセシビリティを拡大させるため、各州が見直すべき」と勧告した。ただし、「少額ローンに関する42%を含め、特定の金利構造を本委員会が承認するかどうか」については、意見の一致を見ることがなかった¹⁰。

ちなみにNCCF報告書の基礎資料として、スタッフ、外部有識者による専門研究 (technical studies) が1973年に6巻公刊された。これらは、1950年代末に再注目された消費者信用のミクロ経済学に焦点を当てている。第1巻は貸付真実法、第4巻及び第6巻は消費者信用における価格決定と競争のミクロ経済学に関してのものである。第3巻は大量のデータに関してのもの、第2巻及び第5巻は消費者保護及び消費者信用の制度的変化に関するものであった¹¹。

3. 全国消費者金融委員会の金利上限批判

(1) 高利制限法と金利上限のもつ問題点

多くの州においては、高利制限法 (usury laws、高利貸し制限法) という形で、金利上限 (rate ceilings) が定められてきた。典型的には6%もしくは12%と言われている。同時に、こうした一般的な高利制限法に例外規定を設けることで、さもなければ非合法の高金利ローンを合法化してきた。たとえば、19世紀後半から20世紀初めにかけて、年利換算で数百%かそれ以上にもなるローンシャーク (loan sharks) と呼ばれる非合法高利貸しが都市部に横行した。それに対し、1916年以降、ラッセル・セージ財団と業界団体が主導したモデル法案、統一少額ローン法 (Uniform Small Loan Law) が、多くの州で採択されるに至った。月3%もしくは月3.5%の金利を年利換算すると、36%もしくは42%となる。その金利を300^{ドル}以下の少額ローンに対して認めるというものであった¹²。

ここまでの説明自体はそれほど複雑ではない。しかし、消費者保護の狙いをもっていたにもかかわらず、時代を経たために、金利上限を定めることで複雑な問題が生じた。少なくともNCCFの理解に限れば、金利上限は、競争と信用のアクセシビリティを制限し、同時に消費者にとっての価格 (借入金利) を押し上げるという望ましくない帰結を生み出したのである。

一例を挙げよう。ニューヨーク州では、一般的な高利制限法により金利上限は6%と定められ、金利が25%を上回った場合には刑事罰が適用されることとなっていた。ただし少額ローンについては例外規定が定められて

いた。たとえば、500ドル、12カ月の信用に対する金利上限は、次のように機関ごと、種類ごとに定められている。銀行のパーソナルローン及び修繕ローンは11.6%、勤労者貸付銀行は14.5%、2年落ちまでの中古車は23.2%、金融会社（消費者金融会社）は24.8%、その他の商品は18.0%、500ドルまでの小売リボ払い信用は月1.5%、500ドルを上回る場合は1%といった具合である。500ドルのローンで言えば、少額ローン会社は24.8%まで認められているのにもかかわらず、銀行は11.6%までしか認められないなかった。そのため銀行はその市場に積極的に参入しなかった¹³。

ところが、競争がもたらされたことによりその事態は改善した。バンカーズ・トラスト・ニューヨーク社（Bankers Trust New York Corp.）は、親会社であるバンカーズ・トラスト社（Bankers Trust Company）を通じ、ニューヨーク州及びペンシルベニア州に61店舗を展開する消費者金融会社を買収した。それにより、バンカーズ・トラスト・ニューヨーク社は、消費者金融会社に認められたより高い金利上限で事業を展開できるようになった。競争が増した結果、借り手に便益がもたらされたのである。

(2) 金利上限の根拠の妥当性

金利上限には、聖書の教義に由来する根拠は別にし、①不均等な交渉力の救済、②過剰債務で消費者に過重負担を課すのを回避する、③信用供与者を公益事業として管理する、④消費者が信用に対し公正な金利を支払うのを保証する、といった根拠があるという。

(a) 不平等な交渉力の救済

債権者と債務者の間には交渉力に差があり、債権者は金利を法定金利上限にまで引き上げることが想定されている。そこで金利は金利上限まで上昇するのかが検証された。それによると、金利上限が市場金利より十分に高い場合にはそうならないこと、金融会社によるパーソナルローン市場でさえもそれは当てはまること、金利上限が低すぎる場合には金利は金利上限に張り付き、信用割り当てが生じているかもしれない¹⁴。

(b) 過剰債務で消費者に過重負担を課すのを回避する

信用供与者が高金利を認められれば、不用心な消費者につけこんで債務を過剰に負わせ、過酷な取り立て方法を使うと主張する者もいる。しかし、金利上限の設定及び引き下げにより、アダム・スミスのいう「浪費家と投機家」が過剰債務に陥るのを防ぐことはできないと委員会は考えた。第一に、返済不能になる大きな理由は失業

及び病気といった予測困難な出来事のためである。第二に、「信用の過剰供与」と言われる事態は、債権者と債務者双方の判断の誤りのためであり、金利上限を引き下げれば借り手は殺到し、貸し手は融資否決を増やすであろう。現状、金融会社は、新規申請者2人に1人以上、新規及び既存の申請者3人に1人以上に対し融資を否決していることを見れば、より多くの者が融資を否決されることになる金利上限の引き下げが望ましいとは思えない¹⁵。

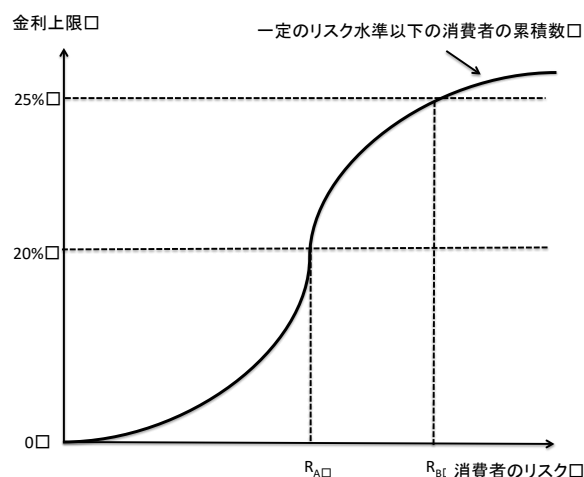
(c) 信用供与者を公益事業として管理する

これは信用供与者が「公正な」収益を得るのを保証する金利を課すのを認めることで、十分なサービスを消費者に提供するものである。この場合、金利上限は、信用供与者が投下資本に対して十分な収益率を確保できるよう高く設定される。公益事業では独占、コスト上乘せベースの価格設定が認められているが、これを消費者信用に適用するのは理論的にも実際的にも適切ではない¹⁶。

(d) 消費者が信用に対し「公正な」金利を支払うのを保証する

消費者が信用に対し支払っている金利が「公正」であるかどうかはきわめて重要である。また、公正が一部の者に対してか、全ての者に対してのものであるか、全ての者に対してではないとすると誰に対してかということも重要である。

図3-1 消費者のリスク、信用供与、金利上限



(出所)NCCF[1972], p. 104.より作成。

完全競争市場における金利は、金利上限がなければリスクが高いほど高くなることは明らかである。図3-1に見られるように、リスクが R_A までであれば金利は

20%、 R_B であれば25%となる。

ここで金利上限が20%に設定されたとする。金利はリスクが R_A の人にだけ公正なものとなり、それよりリスクの高い人にとって見れば低すぎるものとなる。取り立て費用、不良債権となったときの損失が高くなるので、 R_A よりもリスクの高い人々は借入を拒絶されることになる。そうした人々は、パーソナルローンを諦めるか、リスクが価格に織り込まれた販売信用を用いるか、非合法ローンに頼るかすることになる。 R_A よりもリスクの低い人々は金利上限があろうとなかろうと金利は競争的に決定されるのに対し、 R_A よりも高い人々は信用を得られないという結果となる。

非完全競争市場の場合には、貸し手はより強い立場にあり、借り手は必ずしも慎重に信用を手に入れることはせず、また、貸付真実法によって開示された情報を比較したりしない。 R_A よりもリスクの高い人々については完全競争市場とまったく同様に借入を拒絶されるので変化はない。 R_A 以下のリスクの人々は、金利上限がなければ20%よりも高い金利を支払っていたかもしれないので、金利上限から恩恵を受けることになる。 R_A よりもリスクの高い人々は超高金利の非合法ローンに追いやられる可能性が高くなる。そうした犠牲の上に、 R_A 以下のリスクの人々は保護を得られることになる。

NCCFの問題提起は、より裕福な消費者がパーソナルローンを得られるのに対し、金利上限があることであるグループのパーソナルローンへのアクセスが奪われることが果たして望ましいことなのか、ということである。

以上、(a)～(d)の金利上限の目的と消費者信用への影響を検証し、NCCFは下記2点を明らかにした¹⁷。

- ① 金利上限という手段による信用業界の社会的管理は、道徳的、倫理的、家父長制的には称賛に値するかもしれないが、競争を実現、維持することを目指した政策が望ましいことが分かった。
- ② 法定金利上限が設定された場合に、それらが平均市場金利に影響を及ぼすのは信用市場の一部においてだけである。実際にはそれは法的に余分なものといえる。さらに、法定金利上限は、業界を統治する社会的政策が公益にとって十分であるという誤った安心感を生むかもしれない。

4. 全国消費者金融委員会の金利上限に関する勧告

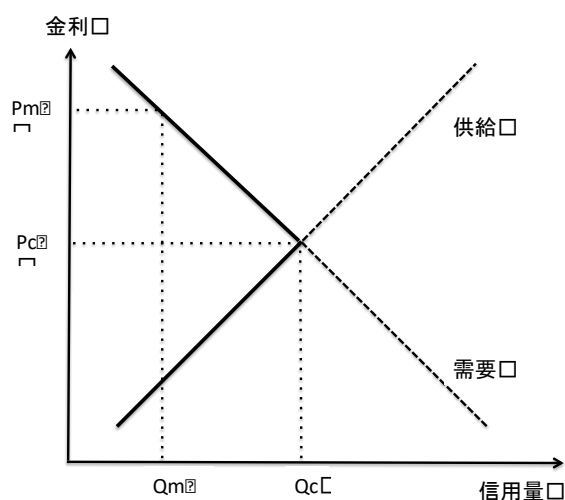
(1) 金利上限撤廃勧告

上の2点を明らかにしただけでは政策勧告には不十分で、NCCFは次の2点に回答することが必要だとい¹⁸。

- ① 法定金利上限が多く信用市場（州ごと、信用の種類ごと）において観察される平均金利に望ましい影響を及ぼしたり、望ましい結果をもたらさなかったりするならば、いったいどのような諸要因が観察される平均金利を決定するのであろうか。とくに、金利の決定における競争の役割とはどのようなものであろうか。
- ② 法的に決定されたものであれ「市場」によって決定されたものであれ、観察される金利と、消費者信用のアベイラビリティにはいかなる関係があるのか。

①について、観察される金利が金利上限を下回っているだけでは、必ずしも有効競争があるとはいえない。そうした場合には、金利上限の引き下げや競争促進策が選択肢となる。②について、アベイラビリティと市場金利は非常に密接に関係しているので、法的に決められた金利上限はアベイラビリティを損なうかもしれない。

図4-1 金利上限、市場金利、アベイラビリティ



(出所)NCCF[1972], pp. 109-112.より作成。

図4-1は、報告書の非完全競争市場に関する理論的、実証的検証の結果を簡略化したものである。(Pc、Qc)は競争均衡、(Pm、Qm)はクールノー一点を示してい

る。図中の太い実線が金利と信用量の関係性を示している。市場支配力が弱くなれば独占価格 (Pm) は競争価格 (Pc) に近づいていき、アヴェイラビリティは拡大する。こうした場合、市場は有効競争的であるといえる。

金利上限が Pm を上回っている場合、金利上限は市場価格にも供給にも影響を及ぼさない。市場支配力が強ければアヴェイラビリティは縮小し、市場支配力が弱ければアヴェイラビリティは拡大する。Pm と Pc の間では需要が支配的だからである。

金利上限が Pm と Pc の間に設定される場合、金利上限=市場金利が下がるにつれて、供給される信用量、したがってアヴェイラビリティは拡大する。先ほどのように基本的に需要が決定要因となるからである。他方、金利上限=市場金利が Pc より下がっていくと、供給 (コスト) が決定要因となり、Pc で実現されていた信用量 Qc よりもアヴェイラビリティは縮小する。

このように、市場の競争の程度により、金利上限のあり方がアヴェイラビリティに及ぼす影響が異なるという検討結果をもとに、NCCF はひとまず次のように言う¹⁹。

本委員会は、各州に対し、[信用] 市場の競争度を評価してから、現行水準から金利上限を上げる、もしくは、下げることを勧告する²⁰。(傍点は原文のイタリック。[] は筆者挿入)

文字通りに読めば、各州には金利上限を上げる、下げるといふ (場合によっては維持も含む) 選択肢が与えられている。しかし、NCCF は金利上限が高いことではなく、金利上限が低いことによって問題が生じていると言う。なぜなら金利上限が低いときに集中度が高くなるからだ。それにより参入が阻害されて競争が生じないため、市場金利が高くなりアヴェイラビリティが縮小すると考えたからである。そのため、有効競争が生じていない州に、金利上限を改正するよう促したのである。有効競争の一つの目安として、100^{ドル}から3000^{ドル}までのローンに対して平均して22~26%APRを提示した。より少額のローンの場合には高い金利、より高額の場合には低い金利という金利構造を伴っている。

本委員会は、競争を促進するための政策を最優先し、信用のアヴェイラビリティを拡大するために金利

上限の調整を一つの補完物として用いることを勧告する。有効競争的市場が発展すれば、集中度の高い市場の市場支配力を削ぐために金利上限に頼らなくて済むようになるので、金利上限は引き上げられるか撤廃されるであろう²¹。(傍点は原文のイタリック)

(2) 金融会社のパーソナルローンと金利上限

NCCF の金利上限に関する勧告については今見た通りであるが、金融会社のパーソナルローンを取り上げて、もう少し具体化していこう。

表4-1 パーソナルローンの金利平均

機関	金利	備考
信用組合	11.76%	全パーソナルローン
相互貯蓄銀行	12.44%	1000 ^{ドル} 、12カ月無担保割賦ローン
商業銀行	13.04%	1000 ^{ドル} 、12カ月無担保割賦ローン
金融会社	25.88%	全パーソナルローン (平均的な州の平均ローン規模は979 ^{ドル})

(出所)NCCF[1972], p. 128より作成。

表4-1は、金融機関ごとのパーソナルローンの金利を比較したものである。非営利、協同原理に基づく信用組合は11.76%、相互貯蓄銀行は12.44%と金利が低くなっているが、商業銀行の金利も13.04%と前二者とさほど違いはない。それに対し金融会社のパーソナルローン金利は25.88%と商業銀行の2倍近くに上っている。金融会社は商業銀行に比べて高リスクの消費者にローンを提供するものと考えられる。

表4-2 金融会社パーソナルローンの諸指標

	金額 (^{ドル}) /世帯	件数 /世帯	否決率 (%)	市場集中度 (%)	金利上限 (%, 100 ^{ドル})	金利上限 (%, 500 ^{ドル})
金利上限の低い州	29.61	0.0306	42.52	58.4	21.58	24.24
C&A寛容*	41.02	0.0426	32.40	43.1	21.65	26.96
C&A厳格**	25.80	0.0267	45.89	63.5	21.55	24.24
金利上限の高い州	72.87	0.0733	28.48	39.9	34.69	31.09
C&A寛容***	86.41	0.0804	29.42	41.6	45.67	29.48
C&A厳格****	50.32	0.0616	26.91	37.0	33.07	33.77

(出所)NCCF[1972], pp. 131-132より作成。

(注)* ミズーリ、テネシー。

** アーカンソー、コネティカット、メイン、マサチューセッツ、ニュージャージー、ニューヨーク。

*** アラバマ、ハワイ、インディアナ、メリーランド、ウェストヴァージニア。

**** フロリダ、アイダホ、ケンタッキー。

市場集中度は、上位4社のものである。

表4-2は、金融会社のパーソナルローンについて、アヴェイラビリティ、市場集中度、金利上限、参入障壁 (C&A 寛容、C&A 厳格) を示すものである。ここでアヴェイラビリティは、①1世帯当たりの金額、②1世帯当たりの件数、③否決率から見たものである。③否決率

は、ローンの需要と供給の差を表し、需要に対するアヴェイラビリティを示している。金利上限の低い州では、金利上限の平均値はローン100ドルで21.58%、500ドルで24.24%、高い州では、ローン100ドルで34.69%、500ドルで31.09%となっている。

第一に、金利上限がアヴェイラビリティに大きな違いをもたらす。金利上限の低い州は高い州に比べ、1世帯当たりの金額で見ても件数で見てもローンは半分もしくはそれ以下にとどまっている。すなわち、金利上限の低い州では29.61ドル、0.0306、高い州では72.87ドル、0.0733である。否決率については、金利上限の低い州は42.52%と高く、高い州では28.48%と低くなっている。

第二に、金利上限の違いは市場集中度に違いをもたらす。金利上限の低い州では58.4%、高い州では39.9%となっている。

第三に、参入障壁の違いもまたアヴェイラビリティに違いをもたらしている。ここで言う参入障壁の違いは、C&A 寛容、C&A 厳格で表されている。C&A

(Convenience and Advantage) 条項は、各州の金融会社の免許法における条項の1つである。典型的には「申請者が事業を実施するコミュニティの利便性

(convenience) と利益 (advantage) を高める」といった記述がなされているが、運用にはかなりの差異があった²²。会社設立及び支店設置において、C&A 条項が実質的な役割を果たしているかどうかで、C&A 寛容、C&A 厳格に州を分類している。

表4-2によれば、金利上限の高低を問わず、参入障壁が低いC&A 寛容の州の方が、参入障壁の高いC&A 厳格の州よりも概してアヴェイラビリティが高い。金利上限の低い州において、C&A 寛容の州は、ローン金額41.02ドル、ローン件数0.0426、否決率32.40%であるのに対し、C&A 厳格の州は、ローン金額25.80ドル、ローン件数0.0267、否決率45.89%と、3つの点すべてにおいてC&A 寛容の州の方がアヴェイラビリティが高い。金利上限の高い州において、C&A 寛容の州は、ローン金額86.41ドル、ローン件数0.0804、否決率29.42%、C&A 厳格の州は、ローン金額50.32ドル、ローン件数0.0616、否決率26.91%である。否決率はC&A 寛容の州の方がわずかに高いものの、ローン金額、ローン件数はC&A 寛容の州の方が大きく上回っている。

これらを総合したNCCFの見解によれば、高い市場集中度と参入障壁が、市場支配力を高めるといふ。金利上限が低い場合、市場支配力をもつ企業は、借り手の質的割当(借り手の選別)をしやすくなる。その市場支配

力は、高金利という形態ではなく、否決率という形態で現れる。より高リスクの借り手を排除することで、リスクを低減させ、利潤を高められるからである。

5. 公聴会における金利上限をめぐる議論

(1) 金利上限引き上げもしくは撤廃に対する反対意見

NCCF 報告書に関連していくつかの公聴会が開催された。そのなかで、1973年5月17、18日に行われた上院銀行・住宅・都市問題委員会の消費者信用小委員会の公聴会では、報告書、とくに金利上限について議論が行われた。小委員会の委員長はプロックスマイアで、金利上限引き上げには疑問をもち、報告書に附された個別意見でも、この公聴会でも、そのことを表明していた。プロックスマイアによれば、報告書の基盤をなすスタッフの専門研究は、300ドル未満については金利上限を42%に引き上げ、100ドル未満については完全に撤廃することを推奨しているという²³。

2日間に証言したのは、ジェフリー・M・ブーシェー (Jeffrey M. Busher、連邦準備制度理事会、理事)、ヘレン・E・ネルソン (Helen E. Nelson、ウィスコンシン大学消費者問題センター、ディレクター)、ブレア・C・シック (Blair C. Shick、全国消費者立法センター)、エルマ・エインジョヴィン (Erma Angevine、米国消費者連盟、エグゼクティブディレクター)、フランク・D・コルマー (Frank D. Kollmer、アメリカ小売連盟、上級副総裁)、リチャード・F・カー (Richard F. Kerr、全国小売業者協会)であった。

大まかに言えば、ネルソン、シック、エインジョヴィンは金利上限引き上げもしくは撤廃に懐疑的、あるいは批判的であった。他方、規制当局のブーシェー、業界団体のコルマーとカーは、金利上限引き上げもしくは撤廃に賛成であった。

米国消費者連盟のエインジョヴィンは、同連盟の立場を次のように説明した。「既存の金利上限が低いものであって、消費者に役立つものではないと明確になる説得力のある証拠がないならば、既存の金利上限は引き上げるべきではない。可能なときにはいつでも金利上限は引き下げるべきである」²⁴。報告書はそうした証拠を提示するものではなく、教科書的な経済学的分析と、その見方に基づいた仮説の有効性を検証したと言っているだけであると続けた。

ウィスコンシン大学消費者問題センターのネルソンは、第一に、「多くの分野における金利は、法律によって設定されており、それゆえ公共政策を表している」と

言う²⁵。金利は信用力やリスクによって必ずしも決定されているのではない。具体的に言えば、連邦政府の補助を受けたインナーシティ住宅は1、2%、その保険証券に基づくローンは5、6%、新築の住宅もしくはコンドミニアムは7.5~9%、新車は9~11%、ボート、家電、「移動住宅」は18%、中古車、家具は22~36%である。

第二に、金利上限引き上げはアヴェイラビリティを拡大することにならないと主張した。既述の通り、1916年以降、ローンシャークを撲滅するため、金利上限を引き上げて合法的な少額ローン市場が創出された。NCCFの勧告はそれにならない、金利上限をさらに上げるという従来からの処方箋に沿ったものである。そのように金利上限を引き上げれば金利上昇が起こってしまう。その分だけ消費者の負担を増えると主張した²⁶。

もっとも貧しい人のためという名目で行うことは、大部分の人たちの金銭的コストを大きく引き上げるものであり、詐欺です。もっとも貧しい人のためになるというのが本当の目的だとは思えません。金利上限の引き上げは貧困層のためにならないでしょう。そのような提案を黙認することは、人々にとってきわめて悪い結果となるでしょう。

貧困層は最低限のものさえ手に入れないのです——私たちの社会は非常に貧しい人々を借入というカテゴリーに入れたいのでしょうか。貧困層にはもっと多くの福祉が必要なのかもしれません。貧困層には生活扶助が必要です。貧困層は貧困から抜け出さなくてはならないのです²⁷。

金利引き上げがとくに限界的な消費者（貧困層）に対してアヴェイラビリティを拡大することはなく、もしアヴェイラビリティが拡大されたとしても貧困層をより苦しめることになるという主張である。1916年当時には社会保障は何もないに等しく、その状況下での解決策を今回適用するのは相応しくなく、与信よりもむしろ他の社会政策の対象とすべきとの考え方が示されている。しかし、図式的に言えば郊外中間層と都市貧困層の消費における消費格差が1960年代後半の都市暴動の大きな要因であったし、福祉と与信は排他的関係にないと思われる。都市貧困層の「貧しい人ほど多く支払う」略奪的地位は改善すべきことは間違いない。だが、貧困層への信用のアヴェイラビリティ拡大への建設的提案は出てこなかった。

(2) 金利上限引き上げもしくは撤廃に対する賛成意見

他方、アメリカ小売連盟のコルマー、全国小売業者協会のカーは、金利上限引き上げを明確に支持した。コルマーによれば、アメリカ小売連盟は消費者信用の慎重な利用を支援してきたという。そして全国消費者信用財団(National Foundation for Consumer Credit)を支援し、「リボ払い信用の事実と数字」と題されたパンフレットを50万部発行した。公聴会では、それに基づいて、消費者信用の供給コストを根拠に金利上限の引き上げに賛成する意見を述べた²⁸。

パンフレットではまず、デパートなどで利用されるリボ払いは年利18%で、これは高いように思えるが実際はそうではないと言う。表5-1は、100ドルの買い物をし、年利18%、月々10ドル返済する事例を示している。総支払手数料は9.02ドルにすぎず、一般に考えられている18ドル(100ドル×18%)よりもずっと低いという。年利18%という数字は、月1.5%×12カ月からきたものだが、100ドルにつき18ドルを支払うことを意味しない。貸付真実法にしたがい、融資残高に対し18%の年利であることを意味している。

表5-1 100ドル購入、年利18%、月10ドル返済のリボ払い

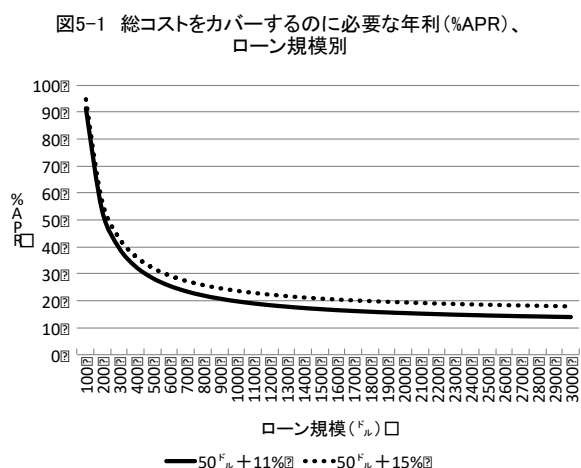
月	月次返済額	前月残高への1.5%の金融手数料	支払後の残高
1	\$0.00	\$0.00	\$100.00
2	\$10.00	\$1.50	\$91.50
3	\$10.00	\$1.37	\$82.87
4	\$10.00	\$1.24	\$74.12
5	\$10.00	\$1.11	\$65.23
6	\$10.00	\$0.98	\$56.21
7	\$10.00	\$0.84	\$47.05
8	\$10.00	\$0.71	\$37.75
9	\$10.00	\$0.57	\$28.32
10	\$10.00	\$0.42	\$18.74
11	\$10.00	\$0.28	\$9.02
12	\$9.02	\$0.00	\$0.00
総支払手数料		\$9.02	

(出所) Subcommittee on Consumer Credit[1973]p. 160より作成。

実際に考えられているよりも少ないとしても、このように支払額は多くなってしまふ。リボ払い信用は、新規口座の開設にも口座の維持にも高いコストがかかり、さらには支払遅延による回収に手間がかかったり貸倒になったりすることもあるからだ。さらには銀行から資金を調達するのもコストがかかるためである。したがって、リボ払い信用の提供コストは、1ドルの金融手数料収入につき1.29ドルであり、コストを回収できるまで金利を引き上げるべきだと主張した。

ワシントン、ミネソタ、コネチカットの3州は年利を

12%（月1%）に制限し、ペンシルヴァニアは15%、アーカンソーとサウスダコタは10%に制限している。それにより、アーカンソー、ワシントンでは、現金価格よりも信用買いの価格が3～7%上乘せされているとの研究結果があるという。こうした低水準の金利では、信用力があるにもかかわらず、不意の支出を抱えた消費者に信用を提供できず、非合法のローンシャークに付け入る隙を与えるので、少なくとも18%の年利を認める法改正が必要だと主張した。



(出所)NCCF[1972], pp. 144より作成。

NCCF 報告書でも、ローンを提供するコストについて詳細に論じられていた。図5-1は、ローン規模ごとに、コストをカバーするのに必要な年利が示されている。報告書では、スタッフの専門研究の成果に基づき、1ローン当たりの固定営業費用が50ドル、変動費のマークアップ率が11%と推計された。それは図中の実線で描かれ、もう少し緩やかな50ドル+15%は点線で描かれている。

この専門研究を手がけたスタッフ、ロバート・P・シェイ (Robert P. Shay、後にコロンビア大学名誉教授)によれば、1968年に採択されたモデル法たる統一消費者信用法 (UCCC; Uniform Consumer Credit Code) の金利上限 (36%APR) では、少額の信用が供給されないという。50ドル+11%で言えば、ローン金額100ドルで必要な金利は91.36%、200ドルで53.14%、300ドルで39.62%、400ドルで32.66%、500ドルで28.43%といったようになっている。したがって、42%まで金利上限を引き上げれば、300ドル以下のローン（おそらく275ドルから300ドル）が供給されるようになるという。さらに政策上の選択肢としては、ローンを提供しない、補助金を出す、非常に高い金利の下で合法的に借り入れることを認

める、という3つがある。実際、一部の州では、300ドル以下のローンについて、補助金を出したり、非常に高い金利を認めたりしているのである²⁹。

繰り返しになるが、1916年に統一少額ローン法が提示されたとき、少額の定義は300ドル未満とされ、金利は月3%×12カ月分の36%（もしくは月3.5%×12カ月の42%）とされた。当たり前のことだが、当時の300ドルは現在の300ドルと大きく価値が違う。1916年の1人当たり所得は473ドルであり、1970年には10倍以上の4808ドルになっていた。また、労働省労働統計局のCPIインフレ計算機を用いると、1916年の300ドルは、NCCF 報告書が公表された1972年には1150.46ドル、2016年現在では6623.31ドルに相当する。

300ドル、12カ月、36%APRの割賦ローンは、61.66ドルの金利を生む計算になる。1916年には、300ドルは「少額」とは言えなかったし、十分な収益を生んだであろう。しかし、1972年には必ずしもそうではなかった。前掲図5-1では、ローン規模500ドル以上の部分はグラフが水平化しているのに対し、ローン規模100ドルから500ドルまでの部分はグラフの傾きがきつく、固定営業費用の大きさが反映されている。金利上限引き上げもしくは撤廃賛成派が言うように、こうした比較的小規模なローンは、コスト面から厳しいというのは事実であった。

6. おわりに

本稿では、NCCF 報告書とそれに関する公聴会記録をもとに、「公正な信用アクセス」、なかでも信用のアクセシビリティ拡大をどのように実現するかについての議論を検討してきた。NCCF 報告書は、金利上限引き上げもしくは撤廃が有効競争を促し、アクセシビリティの拡大をもたらすと主張した。それは、今から100年前の20世紀初頭、ラッセル・セージ財団などの統一少額ローン法と同様の方策であった。

NCCF 報告書が勧告した金利上限引き上げもしくは撤廃に関し、公聴会では、賛成、反対の意見が表明された。ここには今日まで高金利とアクセシビリティをめぐって繰り返し現れる2つの立場が見られる。一つは、高金利＝略奪的で消費者の厚生は悪化するため、そうした金融慣行を排除すべきだと考える立場である。もうひとつは、アクセシビリティの拡大により消費者の厚生は向上するため、高金利も許されるべきだという考え方である。

公式の勧告とはならなかったが、NCCF 報告書では、

金利上限を融資額300ドル以下は42%、100ドル以下では撤廃することが考えられていた。しかし、今日でも多くの州で金利上限は残されたままである。少額ローンに関しては、1978年最高裁判決（*Marquette National Bank of Minneapolis v. First of Omaha Service Corp.*）などによってクレジットカードの普及に弾みがついた。金利上限のないサウスダコタ、デラウェア、ネヴァダにクレジットカード事業を置き、その高金利を他州に「輸出」したのである。さらに300ドルから500ドル程度までの少額ローンに関しては、2週間程度の短期、一括払い、3桁の年利のペイデイローンなどを認める例外規定や業法を設けて、フリンジバンキングの土壌がつけられた。

融資額3万ドル、融資期間5年、金利5%APRの自動車ローンは3968ドルの金利収入、30万ドル、30年、3%APRの住宅モーゲージ・ローンは15万5332ドルの金利収入を生むのに対し、融資額1000ドル、融資期間12カ月、金利36%APRの割賦ローンは、月々100.46ドルの返済額で、金利支払は205.55ドル、500ドルでは102.77ドルにすぎない。割賦ローンの金利が2倍の72%だとしても金利支払は、それぞれ18.82ドル、9.42ドル増加するにすぎない³⁰。少額、短期になればなるほど、金額ベースの金

利は少なくなるのが当然であり、今日、1000ドル以下の割賦ローンは提供されなくなっている。消費者には食料砂漠ならぬ融資砂漠がある一方で、企業が収益性を確保するにはペイデイローンのような商品構成をとらざるをえない。

今日、CFPBはとりわけペイデイローンに対し厳しい姿勢をとり、(貸付真実法に定められたように全ての手数料を含めて)36%の金利上限を課そうとしている。つまり、消費者保護の大義の下にペイデイローンを実質的に撲滅し、略奪的な慣行の阻止という対応をするということである。しかし、消費者、とくに貧困層に他の代替的手段が残されているのであろうか。

1916年の統一少額ローン法では「合理的な期間の経験」を経た後に金利上限を見直すことになっていた。1972年のNCCF報告書のロジックはともあれ、金利上限見直しを提唱した。融資砂漠を解消し、ペイデイローンに代替するより安全な商品・サービスを提供するため、金利上限を見直すことは今日でも重要な意義がある。

1 フリンジバンキング、とくにペイデイローンに関しては、邦語では大橋〔2014〕を参照のこと。

2 1970～71年の通称ハント委員会（President's Commission on Financial Structure and Regulation, Hunt Commission）から1980年預金取扱機関規制緩和・通貨管理法（DIDMCA: Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act）に至る過程は多くの研究で詳述されている。たとえば、高木仁〔2001〕第3章を参照のこと。

3 大橋〔近刊〕。

4 全国消費者金融委員会の報告書で、女性に対する差別の問題も取り上げられ、マスコミの耳目を集めることとなった。その結果、1973年に公聴会が開催され、翌年、均等信用機会法成立に至った。性別による差別にくわえ、1976年の同法改正で人種などの差別も禁じられた。

5 赤線引き（redlining）もこうした慣行の一つである。それは、特定のマイノリティ比率が高い郵便番号の地区の居住者に対し、信用力が十分であったとしてもローン申請を却下するというものである。こうした差別を解消し、信用力によって申請可否を判断するためにクレジットスコアリングが発展した。また、略奪的なサブプライムローンは、信用力の劣る高リスクの申請者に返済不能なローンを与えることで利益を上げた。それを逆赤

線引き（reverse redlining）と呼ぶ。

6 本章の叙述は大橋〔近刊〕による。

7 Durkin et al.〔2014〕, pp. 418-421.

8 一般に消費者信用（consumer credit）は、販売信用（sales finance）と消費者金融（consumer finance）に大別される。NCCFは、委員会名に「消費者金融」という名称が使われているものの、消費者信用全般が取り扱われ、販売信用とパーソナルファイナンス（personal finance）という用語で区分している。

販売信用に関しては、郊外中間層の豊かな消費生活を増進した一方、ニューヨーク市イーストハーレムを調査した社会学者、デイビッド・カプロヴィッツ（David Caplovitz）の『貧しい者ほど多く支払う（*The Poor Pay More*）』（1967年）に描かれたように、黒人居住区の信用と商慣行が問題とされた。だが、本稿では、できるだけ論旨をはっきりさせるため、主としてパーソナルファイナンスに関する議論に注目する。販売信用には、間接的な信用（たとえば自動車販売において消費者がディーラーを通じて銀行もしくは金融会社から融資をえる）、商品の価格に信用の価格を含めること（信用による購入と現金による購入で価格が異なる）などがあるからである。

9 NCCF〔1972〕, p. 21.

10 NCCF〔1972〕, pp. iii, 217-264.

11 Durkin and Staten eds. [2002], pp. 5-8.

12 Lauren [2013], p. 1. この時期における少額ローンの合法化については、邦語では大橋 [近刊] を参照のこと。

13 NCCF [1972], p. 91.

14 NCCF [1972], pp. 96-99.

15 NCCF [1972], pp. 99-102.

16 NCCF [1972], pp. 102-103.

17 NCCF [1972], pp. 96, 109. 検討結果については次のように3点にまとめている。①金利は信用が提供する機能のほんの一つの側面にすぎない。その他の諸特性は金利上限に直接影響を受けていないが、間接的に影響を受けているかもしれない。②金利は、信用を求める際に、一部の消費者（おそらくより豊かな人々）にとってより重要である。③つねにとは言えないが一般的に、消費者は、入手する製品あるいはサービスに関連した意思決定よりも、信用上の意思決定を難しくしないものと考えている。多くのパーソナルローンと同様に信用買いにおいて、信用に対する需要は財・サービスに対する需要から生じるものである。

18 NCCF [1972], p. 109.

19 もちろん、報告書はもっぱら金利上限だけがアベイラビリティに影響を及ぼすと論じているだけではない。アベイラビリティに影響を及ぼすものの中には、ローン規模と満期に対する制限、債権者保護に対する制限、参入障壁と市場集中度などがある。

20 NCCF [1972], p. 147.

21 NCCF [1972], p. 149.

22 Stokes [1960], p. 93-94.

23 NCCF [1972], p. 221.; Subcommittee on Consumer Credit [1973], p. 86.

24 Subcommittee on Consumer Credit [1973], pp. 140, 150.

25 Subcommittee on Consumer Credit [1973], pp. 82, 86, 91.

26 Subcommittee on Consumer Credit [1973], pp. 84-85.

27 Subcommittee on Consumer Credit [1973], p. 86.

28 Subcommittee on Consumer Credit [1973], pp. 155-165.

29 NCCF [1972], p. 247.

30 Miller [2016].

『現代アメリカ経済史』, 有斐閣。

大橋陽 [2014], 「フリンジバンキングの市場と規制——ペイデイローンの『大きな問い』をめぐって——」, 『証券経済学会年報』, 第49号, 67-82頁。

高木仁 [2001], 『アメリカ金融制度改革の長期的展望』, 原書房。

Durkin, Thomas A., Gregory Elliehausen, Michael E. Staten and Todd J. Zywicki [2014], *Consumer Credit and the American Economy (Financial Management Association Survey and Synthesis Series)*, New York: Oxford Univ. Pr.

Durkin, Thomas A. and Michael E. Staten eds. [2002], *The Impact of Public Policy on Consumer Credit*, New York: Springer Science & Business Media.

Miller Jr., Thomas W. [2016], “The Demonization of 36 Percent APR: It's Past Time to Eliminate Interest Rate Caps on Small-Dollar Installment loans,” *US News & World Report*, June 1.

National Commission on Consumer Finance (NCCF) [1972], *Consumer Credit in the United States: Report of the National Commission on Consumer Finance*. Washington D.C.: U.S. Govt. Print. Off.

Saunders, Lauren [2013], “Why 36?: The History, Use, and Purpose of the 36% Interest Rate Cap,” National Consumer Law Center.

Stokes, Edwin M. [1960], “Convenience and Advantage in Small Loan Licensing, A Workable Standard,” *Boston College Law Review*, Vol. 2, Issue 1, pp. 93-104.

United States. Congress. Senate. Committee on Banking, Housing and Urban Affairs. Subcommittee on Consumer Credit (Subcommittee on Consumer Credit) [1973], *National Commission on Consumer Finance: hearings before the Subcommittee on Consumer Credit of the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, United States Senate, Ninety-Third Congress, first session, on the report of the National Commission on Consumer Finance, May 17 and 18, 1973*. Washington D.C.: Govt. Print. Off.

参考文献一覧

大橋陽 [近刊], 「二分化された金融：低所得層の金融アクセスとフリンジバンキング」, 谷口明丈・須藤功編