

**ISFJ2015**

政策フォーラム発表論文

# 効率的な消費者金融市場を目指して\*+

## ～貸金業法の再改正案における改善策～

日本大学 鶴田大輔研究会 企業金融分科会

岡野安里<sup>1</sup> 河野拓郎<sup>2</sup> 白井僚<sup>3</sup>

杉浦未央<sup>4</sup> 為我井亮太<sup>5</sup>

2015年11月

\* 本稿は、2015年12月5日、6日に開催される、ISFJ 日本政策学生会議「政策フォーラム 2015」のために執筆したものである。当然ながら本稿にあり得る誤り、主張の責任はすべて筆者たち個人に帰す。

+ 本稿の執筆にあたり、丸山宏氏（横浜市立大学教授）、鶴田大輔氏（日本大学教授）をはじめとして多くの方々から大変有益な御意見を賜った。特に鶴田大輔教授には実証分析の具体的手法、文章校正など多岐にわたって惜しまぬ御協力を頂戴し、本稿は完成に至った。御協力いただいたすべての方に深い感謝の意を申し上げ、ここに記す。

<sup>1</sup> 日本大学経済学部産業経営学科3年

<sup>2</sup> 日本大学経済学部金融公共学科3年

<sup>3</sup> 同上

<sup>4</sup> 日本大学経済学部経済学科3年

<sup>5</sup> 日本大学経済学部金融公共学科3年

## 要約

多重債務問題の解決のため、改正貸金業法が2010年に施行され、総量規制、上限金利の引き下げ、貸金業者に対する規制強化の3点が改正された。しかし、この法改正によって銀行から融資を受けにくい層が消費者金融からの融資も受けにくくなり、2014年に自民党は再改正案の概要を明らかにした。再改正案では、一般の貸金業者は総量規制と上限金利をそのまま維持し、認定貸金業者は総量規制を適用せず、上限金利を29.2%に戻すようだ。本稿では、改正貸金業法が適切であるか否かを調べ、再改正案の必要性を明確化したいと考える。また、貸金業法の再改正がノンバンク市場の活性化し、消費者金融利用者の利便性向上につながるのではないかと仮説を立てた上で、現状に適した改正案を提案する。

先行研究は、堀田真里（2008）「新貸金業法とノンバンク市場の再編をめぐる現状について」、伊藤幸郎（2014）「総量規制がもたらす貸金市場への影響分析」、平瀬友樹（2003）「銀行による消費者サービス市場への参入についての分析」である。3つの先行研究から、銀行と提携していない消費者金融への救済、上限金利10～15%が適正でないこと、総量規制が機能していないことが明らかとなった。

実証分析では、貸金業白書の2001～2003年のデータから、貸出金利がどのような要因で決定するかを回帰分析により明らかにしたうえで、貸金業法改正前の上限金利29.2%は適切であったかを分析した。また、イベントスタディを用いて貸金業法の再改正が金融機関にどのような影響があるのかを分析したうえで、総量規制の撤廃による影響を考察した。

最終的には、先行研究、分析をもとに現在の消費者金融市場の問題点を2点挙げ、適切な市場を実現するための政策を提言する。第一に、上限金利を引き下げる前も貸出金利はリスクに応じて設定されているという点である。第二に、総量規制がノンバンクにのみ適用されているにもかかわらず、金融機関が同様の金融商品を提供している点である。これらを踏まえて、我々は、金融機関とノンバンクの競争条件を揃えて消費者金融市場を活性化させる政策提言を行った。

## 目次

### はじめに

## 第1章 現状分析

- 第1節 貸金業法と改正貸金業法
  - 第1項 貸金業法と改正貸金業法
  - 第2項 改正貸金業法施行までの流れ
  - 第3項 改正貸金業法がもたらす影響
  - 第4項 銀行カードローン市場と消費者金融市場
- 第2節 貸金業法の再改正
  - 第1項 貸金業法の再改正について
  - 第2項 再改正がもたらす影響
  - 第3項 再改正の問題点

## 第2章 問題意識

## 第3章 先行研究と本稿の位置づけ

- 第1節 はじめに
- 第2節 先行研究①
- 第3節 先行研究②
- 第4節 先行研究③
- 第5節 先行研究と本稿の位置付け

## 第4章 実証分析

- 第1節 貸金業法再改正は銀行にとってマイナスか？
  - 第1項 仮説
  - 第2項 イベントスタディによる分析
- 第2節 貸金業法改正前の金利はリスクに見合っていたか？
  - 第1項 仮説
  - 第2項 分析
- 第3節 多重債務者防止機能は働いていたか？
  - 第1節 仮説
  - 第2節 分析

## 第5章 政策提言

- 第1節 政策提言の概要
- 第2節 政策提言
  - 第1項 総量規制に関する政策提言
  - 第2項 上限金利に関する政策提言
- 第3節 政策提言と本稿のまとめ

## 先行論文・参考文献・データ出典

# はじめに

2014年6月28日に自民党が貸金業法再改正案の概要を明らかにした。再改正が検討された理由は、金融機関から融資を受けにくい層が、2010年に施行された改正貸金業法によって消費者金融からも受けにくくなっているためである。2010年の改正貸金業法では、多重債務問題の解決を目的として総量規制や上限金利の引き下げが行われたが、この法改正によって新たな問題が発生し、再改正案が施行されようとしている。本稿では、改正貸金業法の施行が適切であるかを調べるとともに、新たな再改正案の必要性を明確化したいと考える。また、貸金業法の再改正がノンバンク市場の活性化と、消費者金融利用者の利便性向上につながるのではないかという仮説を基に、更に現状に適した改正案を提案したいと考える。

そもそも貸金業法とは、貸金業者や貸金業者からの借入について定めている法律であり、1978年（昭和53年）からという長い歴史を持っている。2010年に施行された改正貸金業法では、借入残高が年収の3分の1を超える場合に新規の借入ができなくなる“総量規制”、出資法の上限金利29.2%を金額に応じて15~20%に引き下げる“上限金利の引き下げ”、法令遵守の助言と指導を行う国家資格のある者を営業所に置く“貸金業者に対する規制強化”の3点が改正された。また、2014年に自民党が明らかにした再改正案では、一般の貸金業者は総量規制と上限金利をそのまま維持し、要件を満たし内閣総理大臣が認定した「認定貸金業者」は総量規制を適用せず、上限金利を29.2%に戻すようだ。どちらも上限金利を設定するにあたり、出資法と利息制限法が関わっている。出資法とは貸金業法向け（金融機関、信用金庫、信用組合、労働金庫などは対象外）の法律で、遵守しない場合、刑罰を受けなくてはならない。また、上記のとおり上限金利29.2%は改正貸金業法で20%に引き下げられた。利息制限法には出資法のような刑罰はないが、金額に応じて上限金利を15~20%に制限するというものである。改正された目的や内容は様々だが、定められている制度や金利が適切であったのか。先行研究や実証分析によってこれらを明らかにすることで、自民党の再改正案が貸金業界の改善につながることを証明する。

先行研究は、堀田真里（2008）「新貸金業法とノンバンク市場の再編をめぐる現状について」、伊藤幸郎、堂下浩、内田治（2014）「総量規制がもたらす貸金市場への影響分析」、平瀬友樹（2003）「金融機関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」である。まず堀田（2008）では、2010年の改正案における上限金利の引き下げが消費者金融の経営悪化と融資を受けにくい借手の増加をもたらしたことが示されている。また、これまで金利差によって棲み分けされていた金融機関とノンバンクが、今後は競合・合併・撤退する恐れがあることも示されている。次に伊藤（2014）では、同じく改正案における総量規制が多重債務者減少の観点から見て有効性があるのかを検証した。3つの仮説を基に検証を行った結果、全て否定されたため総量規制は適切な手段ではないことが判明した。最後に、平瀬（2003）では、金融ビックバンによる金融機関の小口無担保融資へ参入し始めたことにより、審査費用が下がり、市場ではリスクに応じて貸出金利を設定する貸出行動をとるようになった。その結果、ノンバンクは自動的に高リスクの借り手に限定されてしまう。これを平瀬（2003）は金利を高く設定することによって金融機関と同様の収益を上げることができるとしていたが、我々はそれを解決の方法として適切ではないと考える。我々は金融機関とノンバンクが対等になるよう競争条件を揃える政策を提言する。

以上の先行研究では、2010年の改正貸金業法がノンバンク市場に与えた影響については分析されているが、2014年に発表された再改正案については分析されていない。ゆえに本稿の分析は再改正によって新たに発生すると考えられる問題を分析した点で、有意義であるといえよう。

実証分析では、貸金業白書の2001～2003年のデータから、金利がどのような要因で決定するかを回帰分析により明らかにしたうえで、貸金業法改正前の上限金利29.2%は適切であったかを分析した。上限金利が29.2%であった期間において、利用者の延滞率が高くなる、もしくは無担保貸し付けを行っている業者において、金利が高くなる傾向にあり、利用者のリスクを反映して金利が高くなっていることが分かった。また、金利が高く、延滞率が高いケースにおいて、追加融資の許諾率が低くなる傾向にあり、リスクが高い利用者に対して貸金業者は資金供給を減らす傾向が明らかになった。よって、貸金業法改正前の上限金利が29.2%である状況において、金利はリスクを反映して決定されていることから、貸金業法の再改正による上限金利の引き上げは特に問題ではない。

また、貸金業法の再改正における総量規制の撤廃が銀行カードローンも含めた消費者金融市場にどのようなインパクトを与えるのかを、イベントスタディを用いて分析した。本稿の仮説は総量規制の対象外であるカードローンを取り扱っている銀行が、総量規制によって負の影響を受ける、というものである。仮にこの効果が統計的に有意であれば、銀行は規制上、有利な競争条件にあると解釈できる。自民党が再改正案の概要を明らかにした後の最初の営業日である2014年4月21日をイベント日とし、イベント当日を含む3日間の銀行の異常リターンを導き出した。3日間の以上リターンは統計的に有意にマイナスであり、貸金業法改正により銀行は負の影響を受けることが明らかになった。よって、総量規制の撤廃は銀行にとってマイナスの影響を与え、消費者金融から利用者が流れていた銀行カードローンへの影響がマイナスであることから、銀行カードローン市場と消費者金融市場の競争条件が揃うことがわかった。

実証分析をで得られた結果を踏まえ、現在の貸金業法におけるノンバンクにある大きな障壁を取り除くために以下の政策提言を述べる。

以上の現状分析と実証分析の結果から、我々は以下の2点を政策として提言する。

- ノンバンクの認可業者にも金融庁の検査を実施
  - 利息制限法を撤廃し、出資法の上限金利を29.2%に引き上げ
- その結果、ノンバンクと銀行との競争の格差を是正し、適切な消費者金融市場が発展することを期待する。

# 第 1 章 現状分析

## 第 1 節 貸金業法と改正貸金業法

### 第 1 項 貸金業法と改正貸金業法について

貸金業法とは、消費者金融などの貸金業者や、貸金業者からの借り入れについて定めている法律である。消費者金融やクレジットカード会社などは貸金業法の対象、銀行や信用金庫、信用組合や労働金庫などは同法の対象外となっている。

2010年6月18日に完全施行された改正貸金業法は、多重債務問題の解決と適正な規模の小口金融市場の実現、真の返済困難者の救済を目的とした法案で、2015年現在も施行され続けている。2010年の改正において、①総量規制②上限金利の引下げ③貸金業者に対する規制強化の以下の3点が新しくなった。

- ① 総量規制：借りすぎ・貸しすぎ防止のため、消費者金融利用者の借入残高が年収の3分の1を超える場合に新規の借入ができなくなった。また、原則として借入の申し込みの際に「年収を証明する書類」が必要になった。
- ② 上限金利の引下げ：出資法上の上限金利を29.2%から金額に応じて15～20%に引き下げた。これにより、20%を超える金利で貸し付けを行う貸金業者には、出資法違反で刑罰が課されることになった。
- ③ 貸金業者に対する規制強化：法令遵守の助言・指導を行う国家資格のある者（貸金業務取扱主任者）を貸金業者の営業所に置くことが必要となった。

### 第 2 項 改正貸金業法施行への流れ

貸金業法の改正・再改正の流れを時系列でまとめると下記のようになる。

2006年1月13日	最高裁がグレーゾーン金利を否定
27日	借入総額に上限、懇談会を開始
2月21日	出資法と利息制限法の上限一本化、罰則付きの総量規制の導入を検討
5月11日	自民党が貸金業法の改正に向けて議論開始
9月19日	貸金業法の改正案の抜本
10月31日	貸金業法の改正案を提出
2010年6月18日	改正貸金業法の施行
2014年6月28日	自民党が貸金業法の再改正案の概要を発表

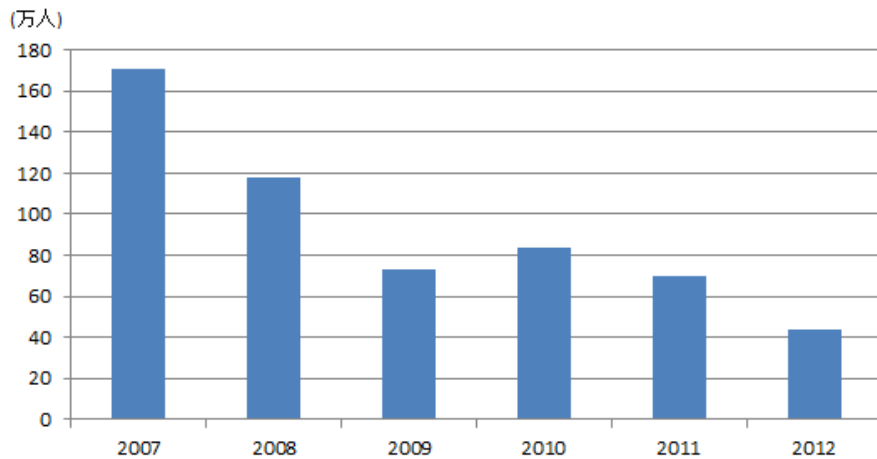
貸金業法の上限金利を設定する上で、①出資法②利息制限法という2つの法律が重要な役割を果たしている。

- ① 出資法：出資の受け入れ、預かり金及び金利等の取り締まりに関する法律の略称である。1954年（昭和29年）に制定されたこの法律は、9条というとても短い条文であるが、サラ金など貸金業者の高金利貸付に一定の歯止めをかけるため一躍買っている重要なものである。2000年6月の施行以来、上限金利が29.2%と定められ、この金率を超える貸付を行った業者は違法業者として刑事罰を与えられる。
- ② 利息制限法：上限金利15～20%を超える利息は無効となると定めた法律であるが、違反しても罰則の対象とはならない。上限金利は、元本10万円未満の場合に年20%、10～100万円未満の場合に年18%、100万円以上の場合に年15%と定められている。

### 第3項 改正貸金業法がもたらす影響

図表 1-1 は 5 件以上の無担保無保証借入れの残高がある消費者金融利用者の人数を、示したものであるが、借入が 5 件以上ある多重債務者数は 2015 年 3 月末で 14 万人とピーク時の 8% まで減少し、完全施行後に多重債務問題の解消が進んでいる。<sup>6</sup>

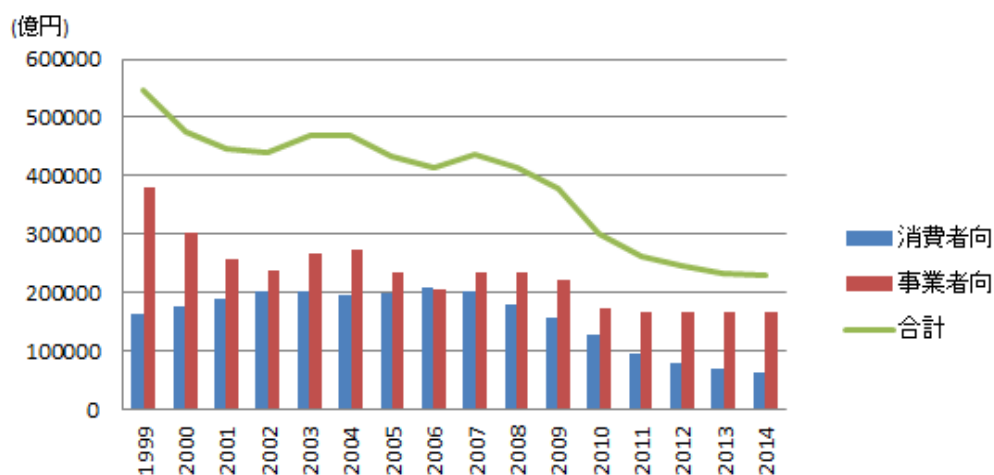
図表 1-1 5 件以上無担保無保証借入の残高がある人数



出典：金融庁「改正貸金業法完全施行後の状況について」より筆者作成

また、図表 1-2 は 1999～2014 年の貸金業者の貸付残高の推移、図表 1-3 は 1999～2014 年の貸金業者数の推移を示したものである。どちらも、自民党が貸金業法の改正に向けて議論を開始した 2006 年以降、減少傾向にあることから、改正貸金業法が大きな影響を消費金融市場に及ぼしていたと考えられる。

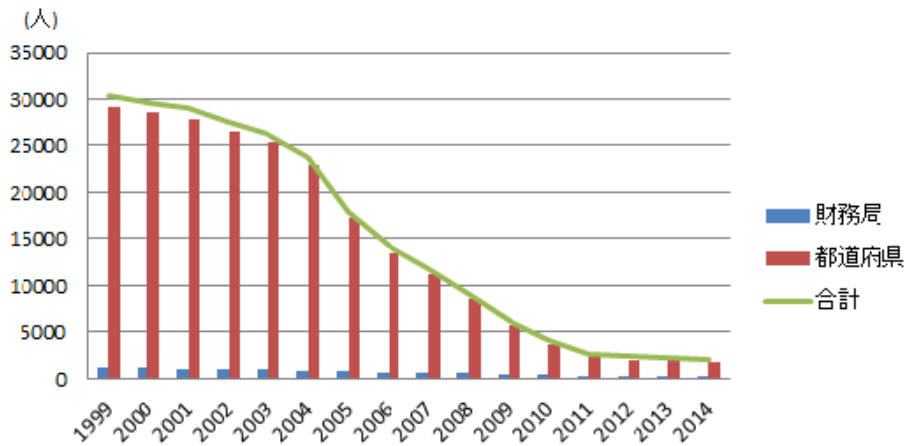
図表 1-2 貸金業者の貸付残高の推移



出典：金融庁「貸付残高の推移」より筆者作成

<sup>6</sup> 『日本経済新聞』 2015 年 5 月 17 日朝刊「多重債務者減少 ピークの 8%に」

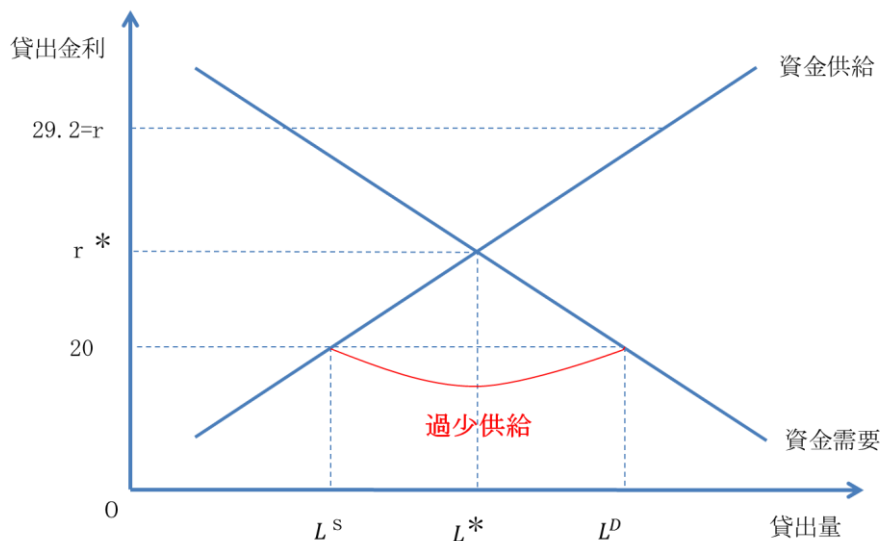
図表 1-3 貸金業者数の推移



出典：金融庁「貸金業者数の推移等」より筆者作成

しかし、改正貸金業法での上限金利の引き下げにより中小零細企業や個人事業主など銀行から融資を受けにくい層が、消費者金融からの融資も受けにくくなっている。このことを、消費者金融市場における簡単な需要供給曲線を示したうえで、説明する。図表 1-4 は資金需要曲線、資金供給曲線を示したものである。市場における均衡金利は資金供給曲線と資金需要曲線の交点  $r^*$  となる。このとき、仮に上限金利引き上げ前の金利である 29.2% が  $r^*$  を上回っていると仮定すると、上限金利は市場の金利に影響を与えない。このとき、上限金利が  $r^*$  以下の水準に引き下げられると、資金需要と資金供給が一致しなくなる。具体的には 20% の時を見ると資金需要の貸出量が  $L^D$ 、資金供給の貸出量が  $L^S$  であり、供給が需要を下回っている。この差は  $(L^D - L^S)$  であり過少供給が発生していることがわかる。つまり  $(L^D - L^S)$  の分だけ消費者は借入れが困難ということである。この状態  $(L^D - L^S)$  を解消するために、上限金利を 29.2% に設定することにより、それ以下の金利で、資金供給線と資金需要線の交点で適切な金利  $r^*$  と貸出量  $L^*$  が決まり、これにより過少供給が解消される。なお、29.2% が  $r^*$  を上回っていると仮定しているが、29.2% が  $r^*$  を下回っていると仮定しても、上限金利の引き下げが過少供給を増加させる、という結論は変わらない。

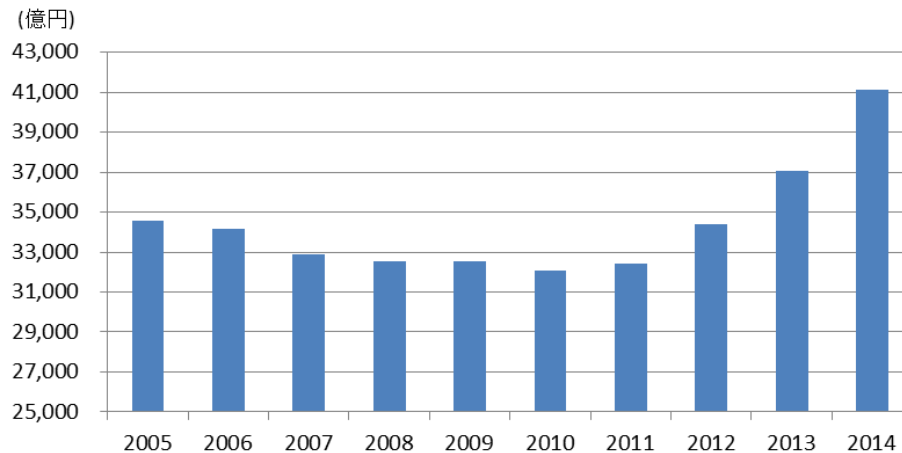
図表 1-4 消費者金融市場における需要供給分析





銀行や信用金庫、信用組合、労働金庫などは、貸金業者に含まれていない。そのため、銀行のカードローンは、改正貸金業法により導入された総量規制が適用されない。図表 1-5 は日本銀行が公表している銀行カードローンの利用金額総数の推移を、示したものである。改正貸金業法が施行された 2011 年以降、上昇傾向にあることから、消費者金融利用者が総量規制の対象外である銀行カードローンへ流れたことがわかる。<sup>7</sup>

図表 1-5 銀行カードローンの利用金額総数の推移



出典：日本銀行データより筆者作成

## 第 2 節 貸金業法の再改正について

### 第 1 項 貸金業法の再改正について

上記で述べた改正貸金業法による問題を解決するため、自民党が 2014 年 6 月 28 日に貸金業法再改正案の概要を明らかにした。<sup>8</sup> 「小口金融市場に関する小委員会」で貸金業法の見直しを検討し、同年の秋頃の臨時国会に議員立法として改正案の提出を目指していたが、実現されていないのが現状である。

再改正案では、一般の貸金業者の総量規制と上限金利はそのまま維持する。しかし、下記の要件を満たし内閣総理大臣が認定した「認定業者」は、総量規制を適用せず、上限金利を 15～20%から 29.2%に戻すというものが検討されている。

<認定業者として認められる要件>

- ① 貸金取扱主任者が営業所・事務所ごとに一定割合以上いること。
- ② 研修体制が整備されていること。
- ③ 過去 3 年間に業務停止命令を受けていないこと。
- ④ 純資産が一定以上であること。
- ⑤ 返済能力調査やカウンセリングなどの体制が整備されていること。

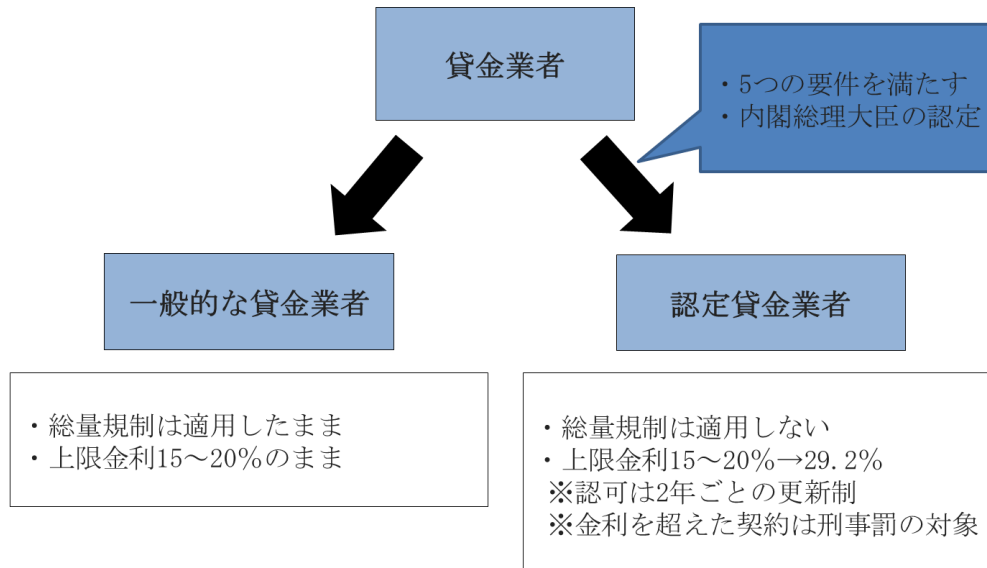
<sup>7</sup> 「日本経済新聞」2014 年 8 月 23 日朝刊「個人ローン持ち直し」

<sup>8</sup> 「時事ドットコム」

<[http://www.jiji.com/jc/graphics?p=ve\\_pol\\_seisaku-kinyusyoken20140628j-05-w400](http://www.jiji.com/jc/graphics?p=ve_pol_seisaku-kinyusyoken20140628j-05-w400)>  
(2015/09/24)

また、認可は2年ごとの更新制で、29.2%を超えた金利で契約した業者には刑事罰が科される。

図表 1-6 再改正のシステム



## 第2項 再改正がもたらす影響

自民党が貸金業法の再改正を検討した理由として、銀行から融資を受けにくい層が、消費者金融からも融資を受けにくくなったことが挙げられている。上限金利の引き下げを消費者金融の多重債務問題と切り離さずに行ったことで、事業者金融の範疇だった中小企業や個人事業主が借りにくくなったと考えられる。

銀行借入は、金利が低い、信頼性が高い、総量規制の対象外であるといったメリットがあるため、利用者も多い。これに対し、ノンバンク借入には、審査時間が短い、審査内容がゆるいといったメリットがある。そのため、銀行からの融資を受けられなかった企業はノンバンクを利用している。中でも、銀行借入に必要な資産を保有していないサービス業や、迅速さが求められる不動産業が、ノンバンク借入を多く利用している。銀行から融資を受けられなかった企業にとって、ノンバンクは必要不可欠であることがわかる。ノンバンクからの融資を求めている層にとって、改正貸金業法における上限金利の引き下げは、適切ではないのである。

さらに、再改正案の発表を受け、消費者金融やクレジットカード大手会社の売買高が急上昇した。短期的なものではあるが、再改正における総量規制の撤廃が株価にも影響を与えたことがわかる。

## 第3項 再改正の問題点

今回明らかになった貸金業法の再改正には2つの問題点がある。

- ① 正規登録業者の上に、さらに認定業者をつくる二重構造が生まれる。  
消費者金融の正規業者は必ず貸金業法に基づいて国・都道府県に登録され、その際、番号が発行される。また、任意ではないが貸金業側は貸金業協会というものに加盟している場合があり、加盟条件や加盟中の監査が厳しいことから、しっかりとした運営を行う貸金業者が多くある。このようにたくさんの審査が行われている中、5つの要件を満たさなければ認定業者として認められないため、審査がかなり複雑になる。

- ② 再びグレーゾーン金利のような二重金利制が発生する可能性がある。  
二重金利制とは、利息制限法と出資法の上限金利に差が生じていることで、刑事罰の対象とならない高金利が発生することをいう。  
当時社会問題化していた多重債務問題の解決のため改正貸金業法が施行されたため、再改正に伴う規制緩和の動きには弁護士会や司法書士会からの反対意見も多いようだ。

## 第2章 問題意識

貸金業法は2006年に改正され、2010年に完全施行された。多重債務対策に対して大きな成果を上げてきたといわれているものの、先行研究から明らかのように、貸金業法改正によるマイナスの効果も発生している。具体的にはノンバンクの審査が厳しくなったことにより、短期の資金繰りが必要な中小零細企業や個人事業主など、リスクの高い利用者はノンバンクから融資を受けにくくなった。またノンバンクは、従来のように金利を高く設定できないため、審査を厳しくせざるを得なくなった。これにより、貸付残高が減少し、消費者金融市場全体の縮小につながった。

また、貸金業法施行によりノンバンクに対して総量規制が課せられたものの、最近急速に伸びている金融機関のカードローンに対して総量規制は適応されない。金融機関のカードローンは少額で迅速に融資を受けられるという点において、従来、ノンバンクが主に取り扱ってきた消費者金融商品と同様の性格を持つ。同じようなサービスをノンバンクと金融機関が提供しているにもかかわらず、規制は異なる状況にある。このような競争条件の歪みを是正する必要があるだろう。

2014年4月以降、自民党が貸金業法の再改正案を議論していることから、これらの問題を本稿で議論することは有益であると考えられる。以上のような問題意識から、本稿では以下の問題について分析する。第一に、2006年の貸金業法改正以前において、ノンバンクが適切に金利を設定し、追加融資を行っていたのかを計量分析により明らかにする。上限金利引き下げ以前にノンバンクがリスクに見合った金利設定をしていれば、ノンバンクの金利は適切であったと考えられる。もし金利設定が適切であれば、上限金利引き上げに伴う問題は発生しないと考えられる。また、リスクの高い利用者に対して追加融資を行っていない傾向があれば、多重債務者の問題は審査の段階である程度緩和されていたと解釈できる。第二に、自民党の貸金業法再改正案により、金融機関の企業価値にどのような影響があったかを分析する。金融機関のカードローンはノンバンクの融資と代替関係にあるものの、総量規制の対象外であり、所得に関する書類の提出が義務付けられていない。そのため、カードローンの融資手続きが簡素になるため、金融機関は競争上優位な立場にある。このような規制による競争条件の歪みを是正することは、消費者金融市場の活発化につながるため、経済全体にとって望ましいといえよう。もし、金融機関が競争上優位な立場にあるのならば、総量規制撤廃の検討を含む自民党の再改正案によって、金融機関の企業価値はマイナスの影響をうけるはずである。この仮説を金融機関のデータを用いてイベントスタディにより検証する。

日本経済新聞の記事「個人ローンの見直し」<sup>9</sup>によると、金融機関の住宅向けを除く消費者ローンの残高は2004年6月末に約3.9兆円となり、10年半ぶりに高水準となった。これらは景気回復を受け、高額商品の購入や教育資金などに利用されており、日本の消費活性化につながっている。リーマンショック、東日本大震災後の消費低迷の打破を確実なものにするために、消費者金融市場全体の競争を活発化し、日本経済の活性化につなげていきたいと我々は考えている。

<sup>9</sup> 「日本経済新聞」2014年8月23日朝刊「個人ローン持ち直し」

## 第3章 先行研究

### 第1節 はじめに

私たちの論文では改正貸金業法の再改正案による小口金融市場の活性化をテーマとして分析を進めている。そこで先行研究として、過去の貸金業法の改正時での貸金市場への影響、「総量規制」の効果確認のために以下の研究を参考にした。

- ① 堀田真理 (2008) 「新貸金業法とノンバンク市場の再編をめぐる現状について」 (『経営論集』第72号)
- ② 伊藤幸郎、堂下浩、内田治 (2014) 「総量規制がもたらす貸金市場への影響分析—改正貸金業法は適切な政府介入なのか—」 (『法と経済学』 投稿論文)
- ③ 平瀬友樹 (2003) 「金融機関による消費者サービス市場への参入についての分析」 (『経営論叢』第17巻 第1号)

以上先行研究を第2～4節で紹介し、第5節で本稿の位置付けを述べる。

### 第2節 先行研究①

堀田 (2008) は、改正貸金業法が再改正されるにあたって、現行の貸金業法ではどのような問題が発生しているのかを検証した。また再改正時に解決すべき問題点を確認するためにこの論文を用いた。この論文の研究内容は過去の貸金業法から現在の改正貸金業法に改正されることから発生している問題や予測が述べられている論文である。

これまでの貸金業法では上限金利の引き下げのマイナス面 (坂野・藤原 2006、坂野 2002、樋口 2000、2006) から中小ノンバンクは淘汰され、大手ノンバンクの寡占化が進行してきた。しかし、現在の改正貸金業法が施行されるとグレーゾーンがなくなり、上限金利の水準が一本化されることで、これまでの不透明さは解消されるものの、量的な面からの規制もさらに加えられるなど、大手ノンバンクも経営が厳しくなることが予想された。この改正によってノンバンクは経営が苦しくなる一方、金融機関は規制強化がなかったのでノンバンクに不利な状況となり、新たな業界再編といった大転換が予想されている。

そもそもノンバンクは「預金を受け入れないで与信業務を営む会社」とされており、預金者から集めた資金をもとに貸出を行う金融機関とノンバンクは預金者保護といった公共性の観点から棲み分けられているものであった。金融機関は預金者保護の観点からリスクの高い個人や中小企業などを対象とする小口貸付には消極的であり、信頼できる大企業への貸付が中心であった。こういった金融機関に関する規制法が「利息制限法」である。一方、ノンバンクの場合、金融機関借入や社債発行などによって調達した資金を貸付に回しているため、金融機関のような預金者保護を行う必要がないために、比較的信用リスクの高い個人や中小企業を対象に貸付を行った。このことから借手を保護するための規制がなされ「出資法」が施行された。これら「利息制限法」と「出資法」の上限金利の差での貸付金利が「グレーゾーン金利」であり、この金利間での貸付によってノンバンクは高収益を得ていた一方、多重債務者の増加の主因となっていた。これはノンバンクと金融機関の役割の相違からすれば当然であり、金融機関には厳しい規制が必要であった。

しかし、現行の改正貸金業法が施行されたことによってグレーゾーン金利が撤廃され、「出資法」の上限金利が「利息制限法」の上限金利と同じ値まで引き下げられたために、ノンバンクは金融機関と同じ金利間で融資を行うことになり、一方的に不利な状況に置か

れた。また、総量規制がノンバンクだけに施行されたため、ノンバンクの経営悪化に追い打ちをかけることとなった。

結果として、改正貸金業法はノンバンクの収入維持の機会を無くし、一方的な不利な状況を作り出して経営が悪化し、金融機関とノンバンクが経営統合し金融機関間での競争激化や寡占化を招いていると述べられている。

## 第3節 先行研究②

伊藤・堂下・内田（2014）は、返済不能に陥ると考えられる水準を超えた借手に対して新規借入れを不可能にし、多重債務者問題を解決することを目的に制度化された「総量規制」が当初の制度の目的通り機能しているかを検証している論文である。次回の再改正案で総量規制は認可登録業者に対して撤廃される予定であるが、この撤廃が正しいかどうかを検証し、現行の改正貸金業が再改正の必要があるかを確認するため、以下でこの論文の詳細を述べる。

分析には以下の3つの仮説を提唱して行っている。

- ①総量規制により借入を制限された借り手の信用力は制限されなかった借手と比較して総量規制導入前において低い
- ②健全な借り手（信用力の高い借り手）は総量規制が導入されていても何ら影響を受けない
- ③専業会社とカード会社における借手の信用力には差は差異がみられない

仮説①②③の分析結果は以下の通りである。

- ・総量規制によって借入を制限された借手は総量規制導入前での信用力が劣るといった事実は確認できなかった（仮説①の否定）
- ・総量規制導入によって本来、返済可能な層までもが貸付額を減少させた事実が明らかになった。従って総量規制に抵触した借手の信用力はそもそも相対的に高かったにも拘わらず、総量規制導入後では信用力を悪化させている（仮説②の否定）
- ・総量規制導入前において専業会社の信用力がカード会社と比べ相対的に高かったにも拘わらず、導入後の信用力は相対的に低下する逆転現象がみられた（仮説③の否定）

と、総量規制は趣旨通りの機能を全く果たしていない上に、健全な顧客にまで副作用をもたらした事実が明らかになったと述べられている。

## 第4節 先行研究③

平瀬（2003）は1998年に始まった金融ビックバンにより、金融機関が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）へ参入をはじめたことについて、述べたものである。

金融機関の消費者金融サービスへの参入は一般的には新たな競争を生み出すと考えられるが、金融ビックバンの始まる1997年以前に、すでに消費者金融サービスを行うことのできる企業は31807社もあった。これが寡占的市場であるために金融機関が超過利潤を求めて参入したと考えるのは難しい。よって参入以前から消費者サービス市場は完全競争の状態にあったと考えるのが妥当である。では金融機関がどのように位置付けられるのか、さらにはノンバンクが金融機関の参入によって貸出行動にどのような変化が生じたかを平瀬（2003）はモデル分析によって考察している。

分析の結果、審査費用によって市場の均衡の種類に変化が生じることが分かった。審査費用が高いと貸し手には定職を持っているか否かの判別をするインセンティブが生じないため借り手に対してリスクに関わらず一律の金利を設定するプーリング均衡となる。審査

費用が低いと貸し手は借り手のリスクに応じて金利を設定するセパレーティング均衡になることが分かった。

金融機関の参入によってセパレーティング均衡へと移行した理由としては、金融機関は消費者金融サービス市場に大手ノンバンクと提携する形で進出したためである。この結果ノンバンクは自動的に非定職者（高リスクの借り手）に限定されることとなった。これに対し平瀬（2003）はノンバンクも高い金利を設定することによって金融機関系各社と同様に収益を上げることは可能であるとしている。しかし、我々は現在総量規制をはじめとする過度な規制によって金利を高く設定するだけ同様の収益を上げることができるとは考えられない。

つまり平瀬（2003）は最終的に金融機関が消費者金融サービス市場へと参入したことによる影響として審査費用が下がり金利がリスクの高い人には高い金利で融資し、リスクの低い人には低い金利で融資することができるようになったということ結論付けた。

平瀬（2003）より、優良な低リスクの借り手が金融機関に流れてしまったということが分析によって明らかにされたため、消費者サービス市場に参入してきた金融機関に対していかにノンバンク（金融機関と提携することのなく、審査費用が金融機関の参入前と変わらずにいる独立系ノンバンクも含む）が対等または優位な状態へと持っていかを考える。

## 第5節 本稿の位置付け

以上の先行研究で現行の改正貸金業法はノンバンク市場において不利な制度であり、金融機関と比較すると金融機関に有利な法であることが確認できた。また、総量規制は多重債務者問題の解決といった目的通りの機能を果たしておらず、その上、制度の対象としている多重債務者以外の健全な借手に対して弊害をもたらすなど、撤廃、または改正されるべき制度であることも記された。また、貸金業にのみ適応され、金融機関は対象外であることもノンバンク市場が不利になっている要因の一つとなっている。

本稿は『貸金業白書』のデータを用いて、貸金業法改正以前において、金利水準が利用者のリスクを反映して適切に設定されていたかどうかを分析する。また、追加融資の成約率に対する利用者のリスクに対する影響を分析する。これらの分析は先行研究では詳細に分析されておらず、既存研究への貢献は大きいと考えられる。これらに加え、本稿は2014年に発表された自民党の貸金業改正案が、金融機関の企業価値に与える影響を分析する。総量規制の影響を受けていない金融機関は、貸金業への総量規制の緩和によりマイナスの影響を受けると考えられる。自民党の貸金業改正案の影響を分析したものは我々の知る限りにおいて皆無であり、独自かつ有意義な分析であると考えられる。

## 第4章 実証分析

### 第1節 貸金業法再改正は銀行にとってマイナスか？

#### 第1項 仮説

第一の分析として、自民党による貸金業法再改正が銀行にどのような影響を与えるのかを検証する。自民党による貸金業再改正案は上限金利引き上げ、総量規制の一部緩和も含むことから、貸金業法再改正案が施行されれば、総量規制が課されていない銀行の競争優位が失われるはずである。この影響が大きいのであれば、貸金業法再改正案の公表は銀行の企業価値（株価）にマイナスの影響を与えるはずである。銀行にマイナスの影響を与えていれば、現在の銀行カードローンの競争優位な状況が統計的に検証されたことになり、貸金業者と銀行の競争条件をそろえることが必要となる。

#### 第2項 イベントスタディによる分析

##### ● イベントスタディとは

イベントスタディとは特定のイベントの効果が、企業価値に影響を及ぼしているかどうかを検証するための統計的手法である。もし、あるイベントが企業価値に影響しているのであれば、株価の変動があると考えられる。従って、株価を観察することでイベントが企業価値に影響を及ぼしているかどうかを検証できる。

この分析で使用する株式市場の参加者は、様々な情報を織り込んで行動しており、それを反映し株価が変動する。そのため、特定のイベントが起きた一つの企業を取り上げて検証するだけでは、株価の変動がそのイベントの影響で変動しているかはわからない。そこで、同じイベントを経験した複数の企業で検証することで、特定のイベントの影響を計ることができる。

イベントスタディの手順は以下の通りである。

- ① イベントとそのイベントが株価に影響を与えるだろう期間を定義する。
- ② サンプルにどのような企業を含めるか決める。
- ③ 反事実(イベントが発生しなかった場合の株価)を構築するためのモデルを決める。
- ④ ③のモデルを推定データを使って推定する。
- ⑤ 判定結果を利用して仮説検定する。

以下、①から⑤について順に説明する。

①については、どのようなイベントの影響を測定するかの定義が重要である。ここでは企業価値に影響を与えそうなイベントを利用し、株価への影響を考え、イベントウィンドウを設定する。情報が完全な市場であるという前提に立てば、イベントウィンドウは情報が公表された1日だけでよいが、通常の場合、情報が市場に瞬時に伝わる訳ではなく、反映されるのに時間がかかる場合や市場によっては事前に反映されている場合も考慮し、イベントウィンドウはイベントの前後や数日間に設定した方がよ



い。本論文は事前に情報が伝達した可能性は考えず、イベントの事後にどのように株価が変化したかを分析する。

②については、多ければ多いほどよい。ただし、イベント発生時に別のイベントが発生している企業についてはサンプルから除外する。

③については、反事実を構築するためのモデルを決める。イベントスタディでは反事実（イベントが発生しなかった場合の株価）のことを正常リターンといい、反事実と現実の株価（イベント発生時の株価）との差分のことを異常リターンという。使用するモデルはマーケットモデルが多く使われる。このモデルは株価がマーケットインデックス比例して変化する部分と他の部分で構築される。具体的な推定モデルは以下の通りである。

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$t$  は日時を表し、本論文では  $t=0$  をイベント日とすると、 $t=-5 \sim -104$  とする。つまり、イベント日の 5 日から 100 日前のデータを利用し、反事実を推定する。 $i$  は企業を表す添字である。 $R_{i,t}$  は企業  $i$  の株価の  $t$  時点でのリターンであり、本論文では株価収益率（ $t$  時点の株価 -  $(t-1)$  時点の株価）/ $(t-1)$  時点の株価）を用いる。 $R_{m,t}$  は  $t$  時点のマーケットインデックスであり、本論文では TOPIX の収益率（ $t$  時点の TOPIX -  $(t-1)$  時点の TOPIX）/ $(t-1)$  時点の TOPIX）を用いる。 $\varepsilon_{i,t}$  は平均が 0、分散が  $\sigma$  の誤差項である。以上のモデルによって反事実を構築する。

④については、イベントウインドウより以前の期間の株価を使用し、③のモデル(1)を推定し、イベントウインドウの間の株価を予測する。具体的には、(1)式を全ての企業  $i$  について  $\alpha_i$ 、 $\beta_i$  を推定し、得られた推定値 ( $\hat{\alpha}_i$ 、 $\hat{\beta}_i$ ) を用いて TOPIX のデータを代入する。求められた株価収益率の予測値 ( $\hat{R}_{i,t}$ ) が影響を受けなかった反事実である。モデルの推定に使う期間を推定ウインドウと呼び、イベントウインドウ以前の期間を採用するのが通常である。前述した通り、本論文のイベントウインドウは、イベントの 5 日前から 100 日間である。

⑤については、①から④によって推定された値を用いて異常リターンを算出し、仮説検定を行う。具体的には  $\alpha_i$ 、 $\beta_i$  を推定値 ( $\hat{\alpha}_i$ 、 $\hat{\beta}_i$ ) を用いて異常リターン ( $\hat{\varepsilon}_{i,t}$ ) を下記の(2)式の通りに算出する。

$$\hat{\varepsilon}_{i,t} = R_{i,t} - \hat{\alpha}_i - \hat{\beta}_i R_{m,t} \quad (2)$$

イベントスタディの注目点は、「当該イベントは企業価値に影響を与えたか」である。この仮説検定に対する帰無仮説は、「当該イベントは株価に影響を与えていない」となる。この帰無仮説が棄却できれば、異常リターンの平均が 0 とはいえない。つまり、当該イベントが企業価値に影響を与えたと言え、棄却できなければ影響の有無はわからないということになる。

## ● イベントの説明

本論文では、イベント日を 2014 年 4 月 21 日に設定した。日経新聞内の記事によると、自民党の再改正案は「健全経営だと認可された貸金業者に限り、顧客から受けとれる金利の上限を現在の 20% から、2010 年まで適応していた 29.2%」に戻す方針を含んでいる。また、「個人が借りられる総額を 3 の 1 までとする総量規制についても業界が定める自主基準に沿って広げる案」が浮上し、総量規制の撤廃も含めた再検討

が行われている。<sup>10</sup>つまり、銀行にとって総量規制のかからない資金提供者が増えることとなるので、銀行にとってはマイナスの影響が発生すると考えられる。前述のとおり、4月19日は土曜日であり、マーケットが休みであることから、イベント日を週明けの4月21日に設定した。

なお、このイベントは貸金業者にはプラスの影響を及ぼすはずである。ただし、事前に情報がマーケットに伝わっていれば、このプラスの効果は観察されない。貸金業者の株価については、4月22日日本経済新聞朝刊17面「消費者金融株の売買活況」という記事によると、「21日の株式市場ではアイフルの売買高が東京証券取引所第1部トップの1億6600万株となるなど、消費者金融やクレジットカード大手の売買高が急増」しており、売買が活発になったことを示している。このことは事前に自民党の再改正の情報は事前に市場に伝わっていなかったことを示唆するものであり、イベントスタディは適切な分析手法であると考えられる。

#### ● サンプルの説明

本論文で対象とする金融機関はイベントが発生したすべての営業日において、株価のデータが日経 Financial Quest から入手可能な金融機関である。サンプル数は82社である。使用するデータは、イベントから104営業日前以降のTOPIX(東証株価指数)と金融機関の株価である。

#### ● 分析結果

図表 4-1 自民党が改正案検討を発表した日をイベント日としたイベントスタディ

Eventday	Abnormal Return	
0	0.0032660	***
1	-0.0045014	***
2	-0.0051329	***
3	0.0086612	***
4	0.0035150	***
5	0.0035177	***
6	0.0061488	
7	0.0005225	***
8	-0.0048251	**
9	-0.0084460	***
10	-0.0019002	
** significant at 5%		
*** significant at 10%		

<sup>10</sup> 「日本経済新聞」2014年4月19日朝刊「貸金業の金利規制緩和 自民が法改正検討」

以上の手順によって行ったイベントスタディの結果が図表 4-1 である。Eventday の 0 をイベント発生当日とし、以降 10 日間の異常リターンを表している。イベント当日の異常リターンはプラスであるが、翌日と翌々日は統計的に有意にマイナスとなっている。このことから、貸金業法改正で銀行以外の貸金業者にかけられていた総量規制が撤廃されることによって、ノンバンク市場は銀行と競争条件がそろい、金融機関にとっては競争相手が増えることとなるので、金融機関に対してマイナスの影響を及ぼすと考えられる。なお、0 日から 2 日までの平均超過リターンは -0.21% であり、1% の水準で有意にゼロと異なる。つまり、貸金業法再改正は総量規制の面において、ノンバンク市場と銀行カードローン市場の競争条件を同等とすることにより、金融機関が得ていた超過利益が失われることを示唆する。このことは業者間の競争が活発になることを意味するため、経済全体にとっては有益である。なお、超過リターンの水準は 1% 未満であり、インパクトとしてはあまり大きくはない。金融機関のカードローンは銀行全体の業務と比較すれば規模が小さいため、貸金業法再改正のインパクトが小さいと考えられる。

## 第 2 節 貸金業法改正前の金利はリスクに見合っていたか？

### 第 1 項 仮説

現在、貸金業法が施行されているが、貸金業法改正前の金利は適切に設定されていたかを検証する。貸金業者による貸出金利水準は利用者のリスクに応じて設定されるため、リスクが高いほど貸出金利が高くなると予想される。一方、金利水準が一律に設定されていれば、リスクに応じた金利水準は観察されないはずである。2006 年の貸金業法改正前において、上限金利は 29.2% であるため、上限金利引き下げ前に金利がどのように設定されていたのかを分析するのが本分析の目的である。改正前の金利が正しく機能していた場合、再改正後に上限金利が引き上げられた際にも貸出金利は適正に設定されると考えられる。

### 第 2 項 分析

#### ● 推定式

分析に使用した式は下記の通りである。

$$\text{貸出金利}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{延滞比率}_{i,t} + \alpha_2 X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$i$  は業態・規模別を表す。添字  $t$  は 2002 年と 2003 年を表す添字である。 $X$  には事業者ダミー、規模ダミー、調達金利ダミーが含まれる。 $\varepsilon_{i,t}$  は誤差項を表す。

#### ● 使用したデータの説明

今回分析に用いたデータは日本貸金業協会が発行している『貸金業白書』の業態・規模別の集計データであり、2002 年・2003 年版から取得した数値である。サンプルサイズは 78 サンプルである。

## ● 分析結果

図表 4-2 貸出金利と延滞比率の関係

	(1)	(2)
	貸出金利	貸出金利
延滞比率	0.112**	0.095***
	(0.049)	(0.033)
事業者無担保	-6.136***	-9.795***
	(1.685)	(1.809)
事業者有担保	-6.929***	-10.206***
	(1.959)	(1.885)
手形割引	-7.338***	-7.950***
	(1.534)	(1.404)
日賦金融	19.955***	20.063***
	(1.917)	(2.329)
クレジット、信販、流通	2.967	-3.180*
	(2.533)	(1.665)
その他	-8.716***	-14.476***
	(2.004)	(1.721)
3千万～1億円未満	-0.248	0.521
	(1.676)	(1.36)
1億円～10億円未満	-2.012	-1.53
	(1.69)	(1.324)
10億円～100億円未満	-5.618***	-5.518***
	(1.785)	(1.563)
100億円～500億円未満	-3.329	-7.450***
	(2.375)	(2.105)
500億円～5000億円未満	0.296	-4.615**
	(2.497)	(1.959)
5000億円以上	4.013	-3.194*
	(3.814)	(1.746)
調達金利ダミー	あり	なし
年次ダミー	あり	あり
Observations	78	78
R-squared	0.94	0.9
* significant at 10%		
** significant at 5%		
*** significant at 1%		

推定式(3)を用いて分析を行った結果が図表 4-2 である。(1)列は貸金業者の調達金利をコントロールした結果、(2)列は調達金利を除いた結果である。延滞比率の係数はプラスであり、1%もしくは5%の水準で有意である。延滞比率が高いほどリスクが高い利用者であると考えられるため、金利がリスクを反映して設定されていると解釈で

きる。事業者無担保、事業者有担保、手形割引、日賦金融、クレジット、信販、流通、その他は消費者無担保業者をベンチマークとしたダミー変数であり、それぞれの業者が主に使っている業態を表すダミー変数である。主な顧客が事業者である場合や、有担保や手形割引を取り扱っている場合において、利用者のリスクは低くなると考えられる。分析の結果、事業者無担保、事業者有担保、手形割引ダミーの係数はマイナスであり、1%の水準で有意である。このことから、貸出金利はリスクに応じて適切に設定していると解釈できる。3千万～1億円未満、1億円～10億円未満、10億円～100億円未満、100億円～500億円未満、500億円～5000億円未満、5000億円以上は業者の貸付残高を表しており、3千万円未満をベンチマークとするダミー変数である。調達金利を除いた列(2)において、貸付残高が大きい10億円～100億円未満、100億円～500億円未満、500億円～5000億円未満、5000億円以上のダミーの係数がマイナスであり、1%もしくは5%の水準で有意である。このことから、貸金業者は規模が大きいところほど貸出金利が低いといえる。これらの結果から、延滞比率が高くリスクが高い人ほど貸出金利が高くなっている。つまり、リスク見合った貸出を企業が行っていたとわかる。

## 第3節 多重債務者防止機能は働いていたか？

### 第1項 仮説

本節では、貸金業法改正前にリスクが高い利用者への追加融資の成約の制限による多重債務者に対する防止の機能が働いていたかの検証を行う。貸金業法改正前において、深刻な多重債務問題が発生していたといわれていた。この原因としてノンバンクの審査が緩く、リスクの高い利用者に対して融資を継続していたことが指摘されていた。この問題が深刻かどうかを計量的に明らかにするために、リスクが高い利用者に対して、追加融資がどのように行われていたかを分析する。仮にリスクが高い利用者への追加融資が行われていないのであれば、利用者のリスクと追加融資の成約率の関係は負となるはずである。もし、改正前にこの防止機能が働いていた場合、上限金利を元に戻すとす再改正後にも同様の機能が働くと考えられる。一方、ノンバンクのリスクに高い利用者への審査が緩いのであれば、利用者のリスクが成約率に影響を与えない。

### 第2項 分析

#### ● 推定式

推定式は下記の通りである。

$$\text{追加融資の成約率}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{延滞比率}_{i,t} + \beta_2 \text{金利}_{i,t} + \beta_3 Y_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$i$  は業態・規模別を表す添字  $t$  は 2002 年と 2003 年を表す添字である。 $Y$  には事業者ダミー、規模ダミーが含まれる。 $\varepsilon_{i,t}$  は誤差項を表す。

## ● 分析結果

図表 4-3 貸出金利と追加融資の成約率の関係

	(3)	(4)
	追加融資の成約率	追加融資の成約率
貸出金利	-0.508 (0.443)	-0.921** (0.36)
延滞比率	-0.027 (0.11)	-0.249* (0.148)
事業者無担保	-1.99 (6.063)	-7.332 (6.536)
事業者有担保	-14.942*** (5.04)	-17.519*** (5.922)
手形割引	-11.965*** (3.658)	-18.603*** (3.915)
日賦金融	17.554* (9.739)	22.918** (9.122)
クレジット、信販、流通	-3.403 (4.901)	-6.639 (4.892)
その他	-13.489** (5.299)	-19.549*** (5.843)
3千万円～1億円未満	11.370*** (3.29)	
1億円～10億円未満	11.730*** (3.164)	
10億円～100億円未満	11.960** (4.851)	
100億円～500億円未満	19.102** (7.863)	
500億円～5000億円未満	18.857** (7.238)	
5000億円以上	27.656*** (6.955)	
調達金利ダミー	あり	なし
年次ダミー	あり	あり
Observations	77	77
R-squared	0.46	0.33
*significant at 10%		
** significant at 5%		
*** significant at 1%		

推定式(4)から分析された結果が上記の図表 4-3 となる。列(3)は事業者の規模ダミーを加えて分析を行った。分析の結果、延滞比率、貸出金利はマイナスであるものの、統計的に有意ではない。一方、貸出残高3千万円未満をベンチマークとした事業者規模ダミーはすべてプラスで、統計的にも1%もしくは5%で有意であり、事業者規模が大きいほど追加融資の成約率が大きいことがわかる。図表 4-2 で示されたように、規模が大きい事業者は貸出金利が低い層を顧客としていることから、リスクが低い利用

者が多いと考えられる。そのため、業態ダミーがリスクの代理変数となっている可能性がある。このことから、列(4)では、事業者の規模ダミーを除いて分析を行った。分析の結果、延滞比率、貸出金利の係数はマイナスであり、統計的にも5%、もしくは10%で有意である。図表4-3によると、貸出金利、延滞比率が高いほど追加融資の成約率は下がっていることがわかる。貸金業者にとってリスクの高い利用者に貸出を行うことに対して正当なリターンを求めることは当然である。つまりそういった利用者に対して金利があがるのは妥当な結果であり、これらの結果から貸金業法改正前の金利は正しく機能しており、貸出が行われる際はリスクに見合った金利設定が行われていたと考えられる。したがって、貸金業法の再改正が行われた場合にも金利設定は正しく機能すると考えられる。また、リスクの高い利用者に対する追加融資の成約率は低くなる傾向にあり、多重債務者防止の機能が貸金業法改正前においても機能していたと解釈できる。

# 第4章 政策提言

## 第1節 政策提言の概要

本稿では、先行研究から、現在施行されている貸金業法の上限金利が適切ではなく、さらに総量規制も現在の法律ではノンバンクにとって大きな障壁となっているということが明らかにされた。

実証分析では、リスクの高い借り手の延滞比率と貸出金利が相関関係にあり、金利が高くなったことによってリスクの高い借り手への追加融資がされない、つまり貸し手はむやみに貸しているわけではないということが明らかにされた。また、イベントスタディでは、ノンバンクの総量規制が緩和されることが、金融機関の企業価値にマイナスであるという結果が得られた。

これらを踏まえると、現状の消費者金融市場における問題点は以下の二点にまとめられる。第一に、上限金利引き下げ前においても貸出金利はリスクに応じて設定されている。上限金利を引き下げた結果、リスクの高い利用者への資金供給が減少している。第二にノンバンクと金融機関の間で同様の金融商品を提供しているにもかかわらず、総量規制がノンバンクには適応されており金融機関には適応されていない。この結果、ノンバンクの審査には所得証明が必要となり、審査の迅速性が阻害される。一方、銀行カードローンには所得証明は必要なく、審査の迅速性において圧倒的に有利な状況にある。これらは金融機関とノンバンクの競争を阻害するものであり、消費者金融市場の活性化を考えると望ましくない。これらを踏まえ、我々は、消費者金融市場における競争上、金融機関が有利な現状から金融機関とノンバンクの競争条件を揃えられるような5つの政策を提言する。それらのそれぞれのメリット・デメリットを考察し、最善のものを本稿の政策提言とする。

## 第2節 政策提言

### 第1項 総量規制に関する政策提言

- 総量規制を緩和

先行研究から総量規制によって借り手が年収の3分の1しか借りることができない状況は、本来影響を受けるべきではない優良顧客にまで副作用が及んでいることが明らかにされた。そのため総量規制による制限を3分の1から2分の1程度に緩和させることによって優良顧客が受ける悪影響を減らし、ノンバンクにもリスクの低い借り手に融資することができるようになるのではないかと考える。

この案のメリットは、総量規制の緩和によって借り手が3分の1以上借りることができるようになるため、今まで返済能力があったにもかかわらず年収の3分の1以上借りることができなかった人に貸すことができるようになる点である。よって、消費者金融利用者の利便性が向上する。これに対しデメリットは、総量規制は緩和された後も持続されるため、ノンバンクの融資申し込みにおいて所得証明が求められることが変わらない点である。今までの制度と同様に、金融機関には総量規制が適応されていないため、ノンバンクと金融機関の競争条件が揃わない。つまり、消費者金融市場の競争が制限されるという問題が、収入3分の1の総量規制時と状況は変わらないのではないかと懸念がある点である。



- **総量規制を緩和させ、かつ金融機関にも適用**

これは、第1項に加えて金融機関にも小口融資に限って総量規制を加えるという案である。総量規制を緩和させることによって融資できる額を増やし、金融機関にも総量規制をかけることによって、金融機関の審査がより厳しくなる。第1項との違いは、金融機関の多くが行っているノンバンクからの債務を一本化することができなくなるため、金融機関が融資できるのは、一部の優良顧客のみに絞られることになる点である。よって金融機関で借りることのできるのはよりリスクの低い借り手に限定され、ノンバンクにもある程度リスクの低い借り手が流れることが望まれる。加えて、総量規制を緩和したまま金融機関にも規制をかけることによって、資金需要の受け皿が過度に縮小し、借り手がヤミ金などに手を出す恐れを減らすことも狙える。

この案のメリットは、金融機関の融資にも収入証明書が必要になり、もともと審査の手軽さに長所があるノンバンクはその面で金融機関とより差別化が図れるという点である。これに対しデメリットは、資金供給的には縮小することであり、貸金業法改正で資金供給が収縮していることが指摘されてきたのでこの問題は緩和しない点である。

- **ノンバンクにも金融庁の検査**

現在、金融庁が実施している現行の貸金業法における新たなノンバンクに対する監督指導を厳格化し、金融機関並みの検査をノンバンクに対してより恒常的に行うことにする。金融機関は預金者保護の観点から、恒常的に厳しい金融庁検査を受けている。そのため、総量規制がない場合でも、過剰に融資を行うとは考えにくい。一方、ノンバンクは預金取扱金融機関ではないため、金融機関ほどの厳しい検査を受けていないのが現状である。分析結果よりノンバンクは過剰な融資をおこなう可能性は低いものの、金融機関と比べればそのリスクは大きいと考えられる。

この案のメリットは、ノンバンクの健全性を高めるとともに、借り手に対しても安心できる優良企業のイメージを与えることができるという点がある。金融庁からの検査官が年に1回立ち入り、貸金業法に基づいて経営内容、財務状況、債権の健全性などを調査することによって、ノンバンクが健全かつ安全な貸出を行っていることをアピールできる。これに対しデメリットは、第1章の現状分析で挙げた再改正の問題点である二重構造の発生を防げない点である。しかし、相対的に重要性が低いと考えられるため、特に対応は必要ないと考えた。また、金融庁の立ち入り検査をノンバンクにも行うことで費用がかかり、加えて認可業者の増加に伴ってさらに必要な費用も増えてしまう点がある。ただし、自民党の改正法案に示されている認可業者に限って、金融庁検査を行うことにすればすべてのノンバンクに検査をする必要がなく、検査にかかるコストは低く抑えられる。

## 第2項 上限金利に関する政策提言

- **利息制限法を撤廃し、出資法の上限金利を29.2%に引き上げ**

前述したとおり、上限金利を引き下げたことにより、消費者金融市場において過少供給が生まれ、消費者金融を利用したくても利用できない貸し手が発生している。現在の改正によって出資法の上限金利が利息制限法の値まで引き下げられ、結果としてノンバンク市場が不利になってしまっている状況についての提言である。

この提言では現在統一されている出資法と利息制限法の上限金利を再び29.2%に引き上げ、利息制限法を撤廃するというものである。この提言のメリットは、上限金利が引き上げられることによって、ノンバンクが再び信用リスクが金融機関とは異なる借り手に融資を行うことが可能になることである。金融機関は預金者を保護する必要

性から、信用リスクの高い借り手に融資をすることが困難である。これをノンバンクが融資可能にすることによってノンバンクと金融機関の棲み分けが可能になり、ノンバンク市場が活性化すると考える。これに対しデメリットは、信用リスクの高い借り手が増加することによって再び多重債務問題の発生が考えられる点である。ただし、我々の分析結果より、上限金利が 29.2%である状況においても、リスク、貸出金利が高い利用者に対して追加融資の成約率は低くなっており、追加融資を継続的に行うことによる多重債務の発生はあまり大きな問題にならないと解釈できる。

- **上限金利の規制を撤廃**

上限金利を制度によって設定することは市場にとっては適切な行為なのか。そもそも、市場とは市場原理によって本来あるべき姿に戻る。そこで貸金市場での適正金利が決定するはずである。この政策提言では市場原理にのっとって、制度による上限金利の設定を廃止し、市場に適正金利の決定をゆだねるといった提言である。

メリットとして、貸金市場の本来あるべき適正金利に帰化する点である。これによって貸金市場は制限されることなく業務を行うことが可能になり、適正な貸金市場になると考える。デメリットとしては、上限金利を設定しないことによって超高金利で融資をする闇金融が増加すると考えられる。

### 第 3 節 政策提言と本稿のまとめ

本稿では、現在の小口無担保金融市場の金融機関参入によって結果的に生まれたノンバンクの過度な規制を問題視し、ノンバンクと金融機関がそれぞれの利点を生かした融資ができるような政策を示した。その結果、総量規制と上限金利の観点からそれぞれ妥当で実現可能性のある政策は、以下の二つであると我々は考える。

- **ノンバンクの認可業者にも金融庁の検査を実施**

自民党の改正法案が立ち行かないのは、借り手にとって単に上限金利が上がって総量規制を撤廃しても、ノンバンクが優良企業として健全な経営を行っているという印象が弱いためである。我々は、金融庁の検査をノンバンクに対して行うことでその懸念が払拭できると考える。さらに金融庁の検査を自民党の改正法案にある認可業者に限って行うことによって、莫大な検査費用が掛かるという問題も解決されることから、実現可能性は十分にある。

- **利息制限法を撤廃し、出資法の上限金利を 29.2%に引き上げ**

実証分析の第 2 節により、29.2%時の上限金利でもノンバンクは無理に貸し出すことはしないことが証明された。一方、自民党の再改正案は、認可業者のみに上限金利引き上げを提案している。我々の貸出金利に関する分析結果は、上限金利規制が 29.2%の状況におけるものであることから、認可業者ではない一般の登録業者の上限金利も引き上げることは有効である。

我々は、現在の貸金業法によって規制されているノンバンクとその規制を受けない金融機関によってなる小口金融市場における規制の歪みを解消することが、適切な小口金融市場を実現するための最善の方法であると考えられる。

# 先行研究・参考文献・データ出典

## 先行研究

- 堀田真理 (2008) 「新貸金業法とノンバンク市場の再編をめぐる現状について」 (『経営論集』第72号)
- 伊藤幸郎、堂下浩、内田治 (2014) 「総量規制がもたらす貸金市場への影響分析—改正貸金業法は適切な政府介入なのか—」 (『法と経済学』 投稿論文)
- 平瀬友樹 (2003) 「金融機関による消費者サービス市場への参入についての分析」 (『経営論叢』第17巻 第1号)

## 参考文献

- 金融庁 HP <http://www.fsa.go.jp/>
- 日本銀行 HP <http://www.boj.or.jp/>
- 坂野友昭、藤原七重 (2002) 「消費者信用市場における上限金利規制の影響～米国における先行研究のサーベイ～」 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.
- 坂野友昭 (2002) 「消費者信用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、IRCFS02-005.
- 坂野友昭 (2002) 「上限金利規制が消費者金融市場に及ぼす影響」『ESP』441号、p. 35-38.
- 樋口大輔 (2000) 「消費者金融会社の収益・費用構造」『消費者金融サービス研究学会年報』1号、p. 21-32
- 森田果 (2014) 「イベントスタディー昨日の僕は今日の僕ではない—」『実証分析入門—データから「因果関係」を読み解く作法』第24章、p. 273-284 日本評論社
- John Y. Campbell・Andrew W. Lo・A. Craig MacKinlay 著、祝迫得夫・大橋和彦・中村信弘・本多俊毅・和田賢治訳 (2003) 『ファイナンスのための計量分析』共立出版

## データ出典

- 日本貸金業協会 HP <http://www.j-fsa.or.jp/>
- 全国貸金業協会連合会『貸金業白書』平成13年版、平成14年版、平成15年版、
- 金融庁「1.貸金業者数の推移等」 <http://www.j-fsa.or.jp/index.php>
- 金融庁「2.貸付残高の推移」 <http://www.fsa.go.jp/status/kasikin/20150930/08.pdf>
- 金融庁「改正貸金業法完全施行後の状況について」  
[https://www.kantei.go.jp/jp/singi/saimu/kondankai/dai01/siryou02\\_5.pdf](https://www.kantei.go.jp/jp/singi/saimu/kondankai/dai01/siryou02_5.pdf)
- 日本銀行「(5)預金・貸出から」  
[http://www.boj.or.jp/statistics/pub/boj\\_st/index.htm/](http://www.boj.or.jp/statistics/pub/boj_st/index.htm/)