

消費者金融業界の競争構造

アンバンドリングの視点から

杉浦 啓之

東京大学大学院経済学研究科

[E-mail: hiro-sug@msd.biglobe.ne.jp](mailto:hiro-sug@msd.biglobe.ne.jp)

要約：消費者金融業界はアンバンドリング（特に審査と貸出の分離）により、審査能力の格差で新規参入を防ぐと同時に寡占化した状態で独占利潤を獲得する、という構造が崩壊しつつある。また、業界のアンバンドリングが発生するためには、製品レベルでアンバンドリングが可能になると同時に、既存の業界内部での変化も必要になってくることがインプリケーションとして導かれる。

キーワード：消費者金融、アンバンドリング、経営戦略

1. はじめに

消費者金融業界の構造を本格的に取り扱った文献は皆無に等しい。本論文では経済学・経営学の考え方をいながら、消費者金融業界の構造の全体像を解き明かすことを目的としている。

消費者金融業界は、1980年代の「サラ金被害」に見られるようなイメージの悪化、その後の業績の急回復と高収益構造の確立、銀行など他業種からの参入、など様々な変化を経験してきている。また、金融リテールにおける消費者金融ビジネスの重要性が改めて注目されてきており、都市銀行と消費者金融会社の提携、米シティグループによる買収攻勢、などが起こっている。こうした動きにも着目しながら、消費者金融業界の構造を解き明かしていきたい。

さらに、最近になって進みつつある業界のアンバンドリング 企業が機能ごとに分解されること の動きは、業界構造そのものに大きな変化を与える可能性を持っている。したがって本論文では、従来の消費者金融業界の構造を主に機能面から説明したうえで、進行し

つつあるアンバンドリングの動き、それが業界構造にとってどのような意味を持つかについて焦点を当てている。また、こうした消費者金融業界の構造変化を念頭に、業界のアンバンドリングが発生する要因についても、ある程度の一般化を試みている。

2. 業界の概要

(1) 消費者金融の定義

消費者金融事業は「消費者が個人で消費する財やサービスに対して、消費者の信用を担保にして金銭を直接貸し付ける事業」(西ヶ谷, 1998) と定義される。本論文ではさらに、貸付が無担保・無保証・小口(50万円程度まで)であること、貸付業者が消費者金融事業をほぼ専業で行っていること、を加えて消費者金融業界を定義する。

このように消費者金融業界を定義したとき、消費者金融会社の貸し付けの特徴として「即時性」あるいは「利便性」が挙げられる。与信審査が迅速であり、限度額内であれば繰り返し借り入れ可能であり、返済日の指定もない。また、利息の計算方法は日割りとなっている。与信審査には自動契約機による24時間審査があり、借り入れ・返済は銀行との提携も含めたATM・CDネットワークを利用して行うことができる。

その一方、消費者金融会社に対しては様々な法律が規制として存在している。主なものは業法二法とも呼ばれる「貸金業規制法」¹と「出資法」²(ともに通称)であり、これらの法律によって広告・宣伝や取り立て行為、金利などが細かく規制されている。また1997年にノンバンク社債法³(通称)が成立するまで、金融機関以外からの借入金を貸付資金に充てることはできなかった。

このように消費者金融会社のビジネスは、様々な規制を受けながら、顧客に対する利便性を追求する形で拡大してきた。

(2) 業界の特徴

消費者金融業界の特徴としては、急成長、高い収益力、そして最近の傾向として急速な二極化・寡占化が挙げられる。

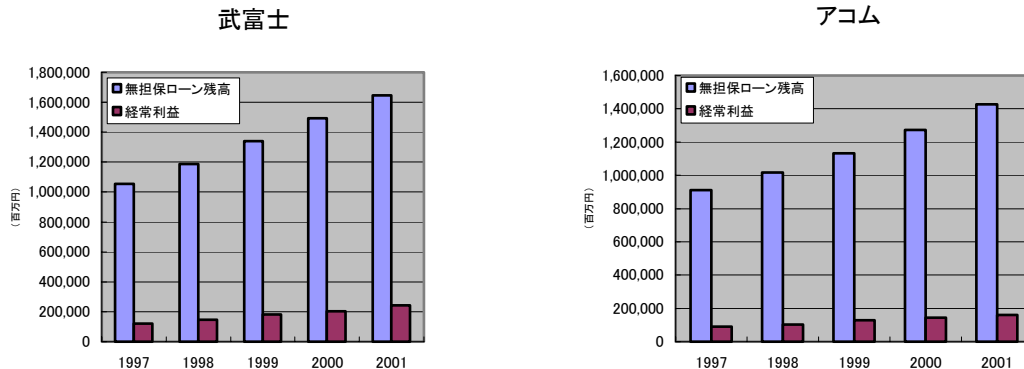
消費者金融業界の成長は著しい。消費者金融会社の信用供与額の推移を見ると、1980年の21,441億円から、1985年の24,856億円、1990年の38,464億円、1995年の66,103億円へ

¹ 「貸金業の規制等に関する法律」

² 「出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律」

³ 「金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律」

図1 無担保ローン残高と経常利益の推移（武富士、アコム）



出所)「各社アニュアルレポート」

と成長し、2000年には99,811億円にまで達している。⁴

また、消費者金融大手各社の収益力の高さは他の業種の会社と較べても際立っている。業界最大手の武富士は経常利益を着実に伸ばし、1997年3月期の1,221億円から、2001年3月期には2,412億円を記録した。⁵ アコムも同時期に886億円から1,591億円に伸ばす⁶など、他の大手各社も同様の状態であり、消費者金融業界の収益力の高さを印象付けている。プロミスのROE（株主資本収益率）を見ても、1997年の3月期から2001年の3月期にかけて、それぞれ15.98%、15.58%、12.87%、14.50%、13.63%、と高い水準で安定している。⁷

ただし収益力があるのは大手の話であり、中小業者はそうでもない。それを裏付けるのが最近の二極化・寡占化の進展である。商工ローン問題を受けて貸出金利の上限が29.2%に引き下げられて以降、今後の収益が見込めなくなった中小業者を中心に、大手も巻き込んだ再編が進んだ。表1は2001年3月末時点のものであるが、その後も寡占化は急ピッチで進んでいる。結果として、現在は六大グループとも呼べる状態になっている。準大手以下の業者は、大手に買収されるか、商工ローン（中小事業者向けローン）の強化など大手とは一線を画した業務展開を進めている。

(3) 業界の歴史⁸

消費者金融の誕生は1960年前後にさかのぼる。1959年に三洋商事（福岡、現・三洋信販）

⁴ 『日本の消費者信用統計 平成13年版』、『日本の消費者信用統計 平成14年版』

⁵ 『武富士アニュアルレポート』

⁶ 『アコムアニュアルレポート』

⁷ 『プロミスアニュアルレポート』

⁸ 主に、消費者金融連絡会『TAPALS 白書2001』にもとづいて作成。

表1 融資残高と口座数のランキング（2001年3月末現在）

	2001年3月末		備考
	融資残高 (百万円)	口座数 (千口座)	
1 武富士	1,645,059	2,909	
2 アコム	1,496,237	2,893	
3 プロミス・グループ	1,372,051	2,947	単純合計
プロミス	1,228,026	2,544	
リッチ	65,377	187	
シンコウ	31,291	100	
東和商事	27,237	80	
モビット	20,120	36	
4 アソシエイツ・グループ	1,234,924	2,074	単純合計
アイク	694,000	918	
ディックファイナンス	360,924	724	
ユニマットライフ	180,000	432	
5 アイフル・グループ	1,203,701	2,255	単純合計
アイフル	1,159,734	2,121	
ハッピークレジット	27,106	87	
信和	16,861	47	
6 レイク	731,000	1,700	推定、社名はGE コンシューマー・クレジット
7 三洋信販	285,315	669	
8 シンキ	204,814	333	

出所)「2001年消費者金融事業者貸付金残高ランキング」上位45社のデータから作成

が設立されたのに続き、1960年に日本クレジットセンター（東京）と森田商事（神戸）が「団地金融」を、丸糸（神戸、現・アコム）が「勤め人信用貸し」を開始したのである。質屋の衰退と銀行の企業金融偏重という状況下で、高度経済成長期の消費者の資金需要を満たす存在として、消費者金融は爆発的に普及することになった。こうした業界の急成長から、1975年から1980年頃にかけて外資系ノンバンクや信販会社、カード会社なども相次いで消費者金融事業に参入してきた。

しかし、こうした急成長が「サラ金被害」と呼ばれる社会問題につながった。石油ショックによる不況もあり、悪質業者による3K（強硬取立、過剰貸付、高金利）が債務者の自殺や蒸発、家庭崩壊などを引き起こし、1975年の毎日新聞から始まる、マスコミを中心としたサラ金批判を招いた。これは業者のモラルの低さ、消費者の意識の低さ、未成熟な行政が結びついた結果でもある。

こうした社会的なサラ金批判を受け、行政も対策に乗り出した。1978年に大蔵省（現・財務省）は銀行に対して貸金業者への融資自粛を要請、さらに銀行の個人ローン拡大を指導

消費者金融業界の競争構造

した。そして1983年、国会は業法二法（「貸金業規制法」と「改正出資法」）を成立させた。これによって貸付上限金利が年109.5%から年73.0%に引き下げられたほか、取り立てなど業務全般に対する様々な規制が生まれた。

しかし消費者金融業界に対してもっとも衝撃を与えたのは、1983年に大蔵省がサラ金業者への金融機関貸付額などを公表し、銀行など金融機関に対して新規融資凍結などを指導したことである。これによって準大手のヤタガイクレジット（東京）とエサカ（大阪）が事実上倒産し、大手のプロミスも倒産の危機に陥った。あまりの衝撃の大きさから大蔵省は方針を転換し、銀行などへの指導内容を融資凍結から選別融資に切り替えた。これによって衝撃は緩和され、プロミスも日本長期信用銀行（当時）や日本生命の融資によって倒産を回避した。しかし業法二法が施行された1984年の業者数は3万3千社であり、前年の23万社から激減したことから分かるように、消費者金融業界は大幅な整理・淘汰の時代を迎えた。こうしたなかで他業種からの参入会社は規模縮小・撤退に転じ、外資系もアイクを除いて全て撤退した。

冬の時代を迎えた消費者金融各社は経営基盤の見直しに力を入れた。各社とも店舗の統廃合や人員削減を行ったほか、財務面では資金調達先の小口分散化や自己資本比率向上などといった調達構造の見直し、与信・審査面ではデータベースを活用した与信・管理システムを構築した。これらが功を奏し、消費者金融会社は1990年以降のバブル崩壊の影響も受けず、着実に業績を伸ばしていった。1993年にはアコムが業界初の自動契約機「むじんくん」を導入したほか、各社は解禁されたTVCMによってイメージ向上に努めた。消費者金融各社による株式の上場・公開も相次ぎ、大手では1993年にアコム、プロミス、三洋信販が、1996年に武富士、1997年にアイフルが株式の店頭登録を行った（その後、各社とも東証一部上場）。

依然として消費者金融に対する負のイメージは残るが、消費者金融業界は冬の時代を乗り越え、新たなビジネスモデルにもとづいた高い収益性を獲得したと言えるだろう。しかし、消費者金融業界は今まで以上に大きな変革の波にさらされている。

(4) 最近の状況

高収益の消費者金融業界では、最近になって様々な新規参入の動きが見られるほか、業界の再編成や提携、さらには消費者金融会社の新たな展開も見られる。近年のこうした動きを概観してみる。

<外資・他業種による参入>

社会的なイメージを回復して高い収益力を誇る消費者金融業界に対して、近年は外資系や

他業種による参入が相次いでいる。

1998年にアメリカのGEは準大手のコーエークレジットや大手のレイクを買収したほか、アメリカのアソシエイツは1998年にダイエーからディックファイナンスを、2000年には準大手のユニマットライフを買収した。しかも同年、アソシエイツはシティグループに買収された。こうして成立したシティ・ファイナンシャル・ジャパンは、2002年にタイヘイの消費者金融部門を買収、マルフクからは約600億円分の貸出債権を買い取って買収攻勢をかけている。他にも、1999年に伊藤忠ファイナンスは準大手クレディアの筆頭株主となったほか、2000年にはオランダのING銀行が中堅のナイスの筆頭株主になった。

＜消費者金融業界の再編＞

近年はプロミス（シンコウ、東和商事、リッチなど）やアイフル（日本ベネフィット、ハッピークレジット、スカイ、信和など）が中小消費者金融会社に対するM&Aを活発化させているほか、上記のように外資や他業種による買収が多くなっている。その原因としては、1999年の商工ローン問題を契機として、貸付上限金利がそれまでの年40.004%から年29.2%に引き下げられたことが挙げられる。それまで高リスクの顧客を高金利でカバーして収益をあげていた中小の消費者金融会社は経営の見通しが立たなくなり、相次いで身売りを考え始めたからである。また、業界で生き残れるのは数社という見通しが強まるなかで、他社の買収を通じた残高積み上げを目指している企業が買い手として存在している。商工ローン問題が消費者金融業界の再編につながったと言える。

＜他業種との提携＞

外資・他業種による参入以上に目立つのが、既存の消費者金融業者と他業種との提携である。

銀行と消費者金融会社が個人向けローンで提携するパターンが目立ち、2000年にはプロミスが三和銀行（現・UFJ銀行）などとモビットを設立したほか、三洋信販もさくら銀行（現・三井住友銀行）などとさくらローンパートナー（現・アットローン）を設立した。2001年にはアコムが東京三菱銀行などと東京三菱キャッシュワンを設立し、オリックス・カードはオリックスやおぞら銀行とおぞらカードを設立した。また、2000年にクレディアと中部銀行が提携したのを皮切りに、地方銀行が個人向けローンの保証業務を消費者金融会社に委託するケースも増えている。

スモールビジネス向けローン（商工ローン）では、アイフルと住友信託銀行がビジネスネットを設立した。インターネットローン会社としては、1999年にアコムとソフトバンク・ファイナンス（2001年にニッシンも資本参加）がイー・ネットカードを、2000年にクレディアと伊藤忠ファイナンスがプリーバを設立している。

＜消費者金融会社の展開＞

消費者金融会社の新たな展開も見過ごせない。ひとつがクレジットカード事業への進出である。⁹ 1999年にアコムが「アコム・マスターカード」を自社発行したほか、プロミスも信販子会社GCを利用したJCB提携カードを発行した。また2001年には買収によってアイフル（ライフ）や三洋信販（マイカルカード、現・ポケットカード）もカード会社を手に入れている。武富士も2002年にダイエーOMCに資本参加、さらにマスターカードの発行ライセンスを取得しており、大半の大手消費者金融会社がカード事業を開始することになる。

資金調達面でも、ノンバンク社債法の施行をうけて各社が社債発行によって資金調達を行ったほか、1998年に成立したSPC法¹⁰や債権譲渡特例法¹¹（ともに通称）を利用して、貸出債権を証券化する形での資金調達を行っている。これらは資金繰りの安定性向上のほか、収益性向上につながる動きである。

また、インターネット・サービスも拡充させている。消費者金融に対しては依然として郵便・店頭などからの書面交付が義務付けられているため、新規契約の全てをインターネットで済ますことはできない。それでも、武富士が2001年に仮想商店街「楽天市場」に「インターネット¥en ショップ」を出店してサービス（新規申し込み受付や返済シミュレーションなど）を提供しているように、各社ともインターネットや携帯電話を通じたサービスを強化している。そのなかには与信審査回答サービスも含まれる。例えばレイク（GEコンシューマー・クレジット）の「瞬即20」は、インターネットによる新規融資申込み時の与信審査回答メールを最短10秒で発信するものである。このように、消費者金融会社によるインターネット・サービスは急速に発展している。

3. 業界構造を規定するもの

(1) 取引の特徴

他の業界と比べたときの消費者金融業界の様々な特徴は、その取引の性質に根本の原因を求めることができる。そして消費者金融における業者と顧客の取引の特徴としては、不確実性が高いこと、情報の非対称性が大きいこと、継続的な取引関係であること、の三つを挙げることができる。

不確実性が高いとは、借り手・貸し手の双方が借り手の返済能力を正確には把握できない

⁹ 「取引進化と新規開拓に二極化する消費者金融のクレジットカード」『月刊消費者信用』（2001年12月）。

¹⁰ 「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」

¹¹ 「債権譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律」

ことを意味する。これは、将来の収入を正確に見積もることが難しいということに加え、借り手がそれほど合理的ではなく、¹² 目先の消費を重視して（近視眼的になって）借り入れを行うこと、自分の返済能力を楽観視すること、が原因となっている。

情報の非対称性とは、借り手が持っている情報を貸し手が把握していない状況のことである。破産が社会的に汚名とされる状況では、当面の破産を回避するために複数の金融機関から借り入れを行う借り手（多重債務者）が発生する。もちろん、いずれは返済できなくなると分かっている借り入れを行っているのだが、このような消費者を特定できない状況が情報の非対称性である。

不確実性の高さと情報の非対称性は混同されやすいが、実際には大きく異なる。貸し手と借り手のどちらにも（将来に関する）情報が存在していない状況が不確実性の高さ、借り手が持っていて貸し手には分かっている情報がある状態が情報の非対称性である。

継続的な取引関係とは、業者と顧客の取引が、借入時点から返済時点まで続いていくことを指す。継続的な取引関係を生じさせるためには、双方にある程度の信頼関係が必要となる。業者は顧客が返済できることを確信しなければ貸し出しを行わない。顧客の方も、返済まで取引関係が続くため、信用できない業者からの借り入れは避ける傾向にある。

(2) 競争優位の源泉

不確実性の高さ、情報の非対称性、継続的な取引関係が存在していることは、それらに対する取り組み方によっては競争優位の源泉が築けることを意味する。

例えば、従来の銀行の融資方法は「個別与信」であった。つまり、それぞれの顧客ごとに細かく審査し、確実に返済できると思われる顧客に対してのみ融資する方針を取っていた。これは、相手の詳細なデータ（所得証明など）を求めることで情報の非対称性を解消し、さらに危険だと思われる顧客への融資を回避することで不確実性の高さを乗り越える、と解釈できる。ただし、この方法だと融資の決定まで時間がかかり、消費者金融ビジネスでもっとも重要とされる「即時性」あるいは「利便性」が大きく損なわれていた。また、実際の融資では担保偏重になり、結果としてバブル崩壊の影響もあって貸し倒れが続出していたとも言われる。

逆に消費者金融会社の融資方法は、業界団体（全情連：全国信用情報センター連合会）が持つ債務者データベースをもとに質の悪い顧客への融資を回避する一方、多変量解析モデルを用いることで貸し倒れを予測の範囲内に抑えるという手法を用いていた。詳細は後で述べ

¹² 「合理的でない」の定義は難しいが、ここでは極度に現在の消費を重視する状態に陥っていることを指している。

消費者金融業界の競争構造

るが、これは貸し倒れが発生することを前提としている一方、素早い与信を可能にし、「即時性」あるいは「利便性」を実現していた。このように、同じ与信であっても従来の銀行と消費者金融会社では全く異なるアプローチを取っており、それが結果として競争優位の獲得にもつながっていた。

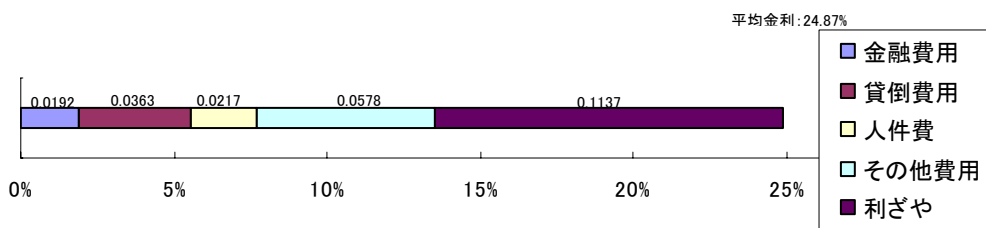
また、継続的な取引関係という特徴から、消費者金融ビジネスではブランドが重要な意味を持ってくる。実際、TVCM などを通じて自社のイメージを向上させている大手のほうが、準大手よりも優良な（貸し倒れの少ない）顧客を獲得していると言われる。ただし、「サラ金被害」などの社会問題が発生した経緯もあり、「消費者金融」自体を避けようとする人も存在している。こうした人々でもクレジットカード（販売信用）などを利用していることを考えると、「消費者金融」自体が悪い意味でのブランドになっていると言える。つまり、消費者金融業界内でブランド力を向上させた企業が強みを持つ一方で、消費者信用ビジネス全般で考えたときに消費者金融業界のブランド力は弱みを抱えている。こうした状況が、各企業の戦略に大きな影響を与えている。

4. 従来競争構造

(1) 高収益の業界構造

最近になって消費者金融業界の収益力の高さが注目されている。収益構造を考えても、平均金利が 24.87% であるのに対して事業コストは 13.50%¹³ であり、銀行などと比べても大き

図 2 5 社の収益構造



注 1) 2001 年 3 月期のデータ。5 社とは武富士、アコム、プロミス、アイフル、三洋信販。

注 2) 「金融費用」とは資金調達コスト、「貸倒費用」とは不良債権の償却コスト、「人件費」とは社員給与・賞与など、「その他費用」とは店舗・与信・管理・システム費用など、を表している。

出所) 『TAPALS 白書 2001』より作成

¹³ 『TAPALS 白書 2001』より。武富士、アコム、プロミス、アイフル、三洋信販の平均。

な利ざやを得ていることが分かる。業界構造にこの高収益の原因を求めてみると、審査能力の高さによって業界外からの新規参入を防いだうえで、業界内では価格交渉力を持たない一般消費者を相手にしながら、寡占あるいは独占的競争の状況を生み出している点にあると考えられる。

(2) 審査能力による新規参入の排除

まず、審査能力の差異によって新規参入を排除しているという側面を考えていく。審査が30分から40分で完了するというのは消費者金融会社のみであり、この利便性が消費者金融の強みであることは確かである。しかも正確であり、貸し倒れ償却率は消費者金融連絡会五社で3.09%（2001年）に抑えられている。¹⁴ 「正確」かつ「素早い」審査はなぜ可能なのであろうか。なぜ銀行などは模倣できないのであろうか。

<審査の仕組み>

消費者金融会社の審査は、信用情報機関を用いた部分、店頭での担当者による判断の部分、そして各社のシステムを用いた部分で構成されている。すでに述べた取引の特徴に照らし合わせて考えると、信用情報機関や店頭での担当者による判断は「情報の非対称性」に対応し、各社のシステムは「不確実性の高さ」に対応している。

信用情報機関を用いた部分とは、消費者金融会社系の個人信用情報機関である全国信用情報センター連合会（全情連）を通して得た債務者情報による判断のことである。ここからは全情連の会員会社が持つ個人情報（貸付件数、貸付金額、貸付残高、延滞情報など）を得ることができる。各社は他社からの借入件数や借入金額を参照のうえ、融資金額を決定する。

全情連が保有する個人情報は業界に所属する会社なら全て使うことができ、個々の会社にとっての競争力の源泉となっているわけではない。銀行や信販会社など他業種に対する競争力の源泉とはなっているが、銀行系や信販会社系の個人信用情報機関と個人データの共有化を進めようとする動きもあり、今後とも確固とした競争力の源泉である保証はない。

店頭での担当者による判断とは、申込者を見て支店長の判断で融資額を決定する部分を指す。個人に関するデータのみでは判断できない部分があるため、店頭での担当者による判断が重要だとされるが、それがどこまで本当なのかは疑問符がつく。ノルマを達成するために支店長が融資額を大幅に増やしているという実態を指摘する声があること、急成長を経験したため社員の平均年齢が低いこと、離職率が高いことなどを考えると、店頭での担当者によ

¹⁴ 『TAPALS 白書 2001』より。5社とは、武富士、アコム、プロミス、アイフル、三洋信販。『平成12年版 貸金業白書』によれば、残高10億円以上の貸金業者では貸倒損失の貸付金残高に占める割合はおおむね5%を下回っている。

る判断は競争力の源泉とは言えないであろう。

システムを用いた部分とは、消費者金融会社が過去の貸出データをもとに多変量解析のモデルを作り、それに融資申込者のデータを投入して融資額を決定する部分のことである。プロミスであれば500万人以上のデータ¹⁵をもとにモデルを構築している。

こうした多変量解析のモデルを構築していること、そのベースとなるデータが質・量共に優れていることが、消費者金融会社の正確な与信審査につながっている。そのなかでも、多変量解析のモデル自体は一般的な統計手法であり、特に難解であるわけではないので、そのベースとなるデータが競争力の源泉になっていると言える。

したがって、業界として持つ全情連の個人信用情報、そして各社が持つ過去の債務者データが、消費者金融会社の審査の正確さを支えていると結論付けられる。

＜過去の債務者データ＞

ここで各社が持つ過去の債務者データについて深く考察してみよう。データが質・量共に豊富なのはどうしてだろうか。

過去の債務者データの質がいいとは、どれだけ多くの貸し倒れを経験したかによって決まる。すでに述べたように、消費者金融業界の顧客は質の悪い（貸し倒れの危険性が高い）顧客から質の良い顧客へと徐々に推移してきた。この質の悪い顧客を相手にしてきたことが、より正確な与信システムの構築につながってきているのであり、経路依存性があるとも言える。

すでに述べたように、従来の銀行の与信方法は個別与信であった。しかしこれでは、即時性や利便性といった顧客ニーズを満たすことはできない。そのため消費者金融ビジネスに本格参入しようとするれば、多変量解析を用いた与信方法に移行する必要がある。しかし、銀行などが同様の正確さを持つ与信システムを構築しようとする、同じだけの貸し倒れを経験しなければならないことになる。銀行などにとっては参入当初の貸し倒れを参入コストとして考えなければならないのである。

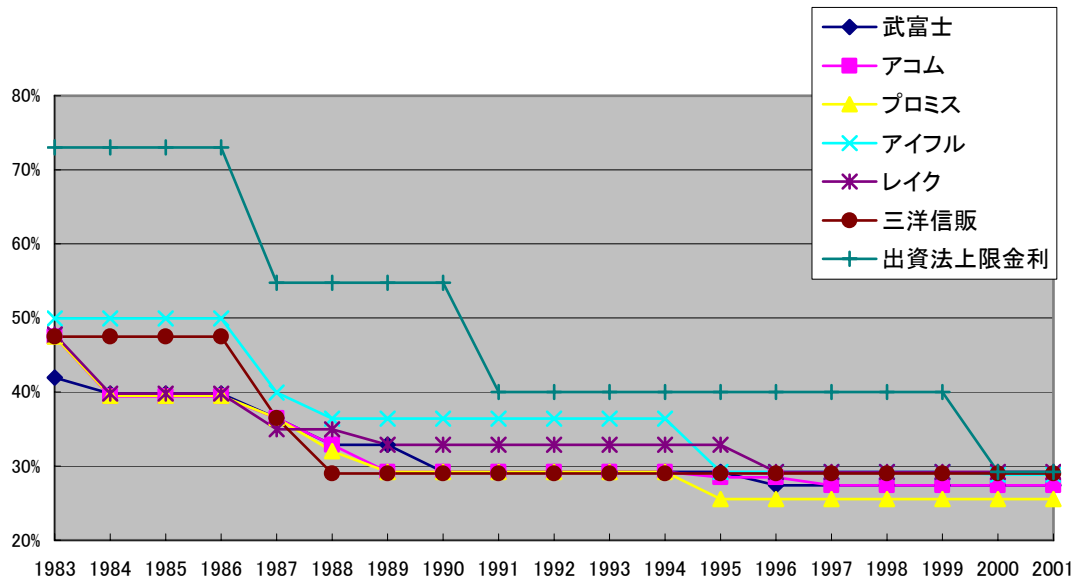
また、過去の債務者データの量とは、どれだけ多くの貸出をおこなってきたかによる。したがって規模の大きな業者ほど優位に立つことができる。新規参入を考える銀行などにとっては、これも新規参入を妨げる要因となる。

(3) 金利をめぐる市場構造

消費者金融業界内部の競争構造について、貸出金利を中心に考えてみる。現在のところ消

¹⁵ 『プロミス広報基礎資料 2000』

図3 貸付上限金利と出資法上限金利の推移



出所) 『TAPALS 白書 2001』より作成

消費者金融大手各社の貸付上限金利は 27-28% 台であり、出資法上限金利 (29.2%) に近い水準となっている。

消費者金融会社と消費者の間の貸付金利には、二つの大きな特徴がある。まず、短期的には各社間で金利競争がほとんど起きていない。武富士は 1996 年以降、アコムは 1997 年以降、27.345% であるし、プロミスは 1995 年以降 25.550% のままである。¹⁶ 次に、長期的には貸付金利は下落している。武富士の例で見ると、41.975% → 39.785% (84 年) → 36.5% (87 年) → 32.85% (88 年) → 29.2% (90 年) → 27.375% (96 年) であり、¹⁷ 他社も同様だ。

短期的に金利競争が起きていないこと、すでに述べたような収益構造から、業界において完全競争が成立していないことは明らかであろう。しかし、長期的に金利が下落していることから、業界の競争は激しくなっていると言えるのであろうか。ここでは、業界では一貫して独占的な状況が続いており、金利が下降しているのは顧客層の変化によって需要曲線が変わり、独占解そのものが変化しているためである、という仮説を検証してみたい。

<短期的な価格硬直性>

金利の引き下げ競争が起きない理由として、消費者の価格弾力性の低さを指摘する見方が

¹⁶ 『TAPALS 白書 2001』

¹⁷ 同

消費者金融業界の競争構造

ある。しかし価格弾力性が低くても、完全競争であれば金利は限界費用まで切り下がるはずであり、やはり寡占が成立しているとするのが妥当であるが、それだけでは各社で金利が異なることは説明できない。

ここでは、各社ごとに市場が分断されており、消費者金融各社ごとに独占的競争の状態が発生していることを、短期的に金利が下がらないことの原因として考えてみたい。問題は、何が市場を分断しているのかである。本来ならば商品の細かな差異がその理由として考えられるが、消費者金融各社の取扱商品は「お金」であり、差別化のしようがない。

ここで消費者金融の取引が「継続的な取引関係」であることが大きな意味を持つてくる。ある時点での需要とは、「引き続き借りられている金額+新たに借りられた金額（-返済された金額）」である。これを念頭に顧客を分類すると、すでにどこかの消費者金融会社と契約をしている既存顧客と、まだ契約をしていない新規顧客に分かれる。

そのうえで、「既存顧客」にとってはスイッチング・コストが大きいこと、「新規顧客」にとっては評判あるいはブランドが重要であることを、市場が各社ごとに分断されている原因として考える。

消費者金融から融資を受けるためには、最初の与信審査を経て契約をしておかなければならない。しかしいったん契約してしまえば、その後の借り入れは各地の CD・ATM（大手各社で3万台前後：提携分含む）で行うことができる。問題は最初の契約である。いくら自動契約機が普及したといっても、その台数は各社とも2千台に満たない。また、いくら与信審査が短いといっても一時間近くはかかる。一度契約した消費者金融会社があるのに別の会社からも借り入れようとするのは、それほど楽なことではない。こうした状況が既存顧客にとってのスイッチング・コストを生み出し、市場を分断する一因となっている。

その点、新規顧客にとってスイッチング・コストは関係ない。契約できる場所の少なさが地理的に市場を分断しているということはあるであろうが、それ以上に各社の知名度あるいはブランドが市場の分断要因となっていると見た方が適切であろう。これに加えて、借りた資金を返済するまで取引関係が続くため、なるべく信用できる業者から借りようとする消費者の意識が存在する。

なお、スイッチング・コストはどの消費者金融会社においても発生するのに対し、評判やブランドは似たようなグループごとに存在すると考えられる。つまり、スイッチング・コストは消費者金融会社間の市場を分断するのに対し、ブランドは同じようなポジションを取っている消費者金融会社をまとめたグループ間で市場を分断していると考えられる。ここでいう同じポジションとは、具体的には一般消費者の間での認知度あるいはイメージの良さを意味している。TVCMなどを通して広く知られているグループもあれば、それに準じるグルー

プ、それほど一般に知られていない消費者金融会社なども存在する。

いずれにせよ、消費者金融の市場はスイッチング・コストやブランドによって各社ごとに分断されていること、その分断された市場のなかで各社が独占力を行使するいわば独占的競争の状態が生じていること、が説明される。消費者一人あたりの借入金額が相対的に小さく、消費者に価格交渉力がないことも作用している。これらは金利引き下げ競争が短期的には起こらないことの説明にもなっている。

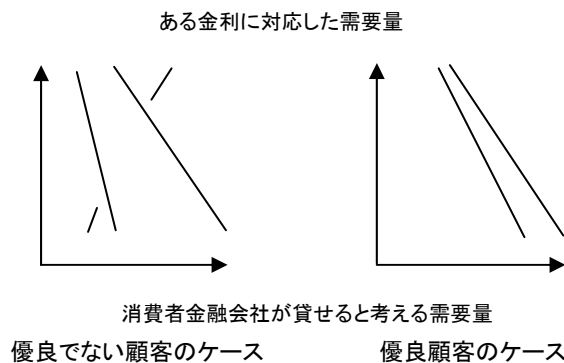
<長期的な金利の下落>

次に、長期的には各社の金利が下降していることを説明する。独占的競争の環境下でも需要曲線のシフトによって金利が変化する。一般的には新規参入によって各社が直面する需要曲線が左方にシフトして、価格と生産量が長期均衡（価格＝平均費用）となることが考えられる。しかし各社の残高が年々増加していることを考えると、需要曲線が左方シフトするという見方は当てはまらない。近年は別として、新規参入も起きてはいなかった。ここでは潜在的な優良顧客の増大により、需要曲線の傾きが変わることで短期均衡金利そのものが変化していると考えられる。

消費者金融会社が直面する需要曲線とは、ある金利でどれだけの需要があるかを単純に表したものではない。ある金利下で存在する需要のなかで、消費者金融が貸してもいいと考える需要量のことである。したがって、25%という金利に対して借り入れを申し込む顧客が 200 億円分存在したとしても、消費者金融会社が貸しても良いと思える顧客が 100 億円分であれば、25%に対応した需要量は 200 億円ではなく 100 億円となる。

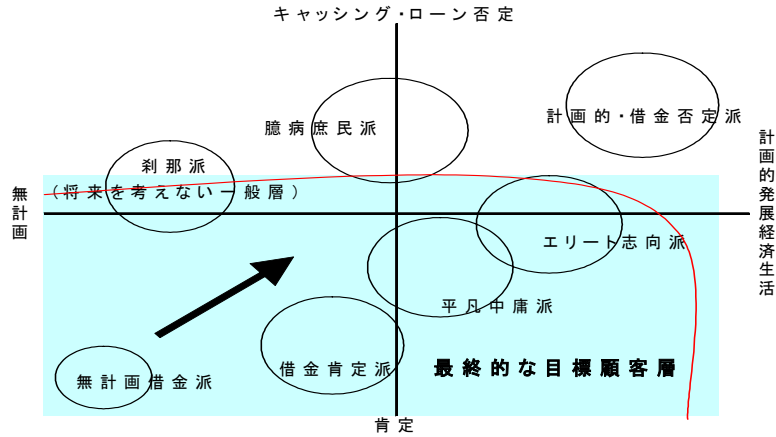
ここで、消費者金融業界の顧客層の長期的な変化が意味を持つことになる。消費者金融の顧客層の変化を図示したのが図 5 である（アユムの委託したマーケティング会社が 1993 年に作成したもの）。それによると、消費者金融の顧客は「無計画借金派（全体の 7.5%）」から「借金肯定派（15.3%）」へと拡大してきたこと、今後の広告戦略によって「平凡中庸派

図 4 顧客層による需要曲線の傾きの違い



消費者金融業界の競争構造

図5 消費者金融業界の顧客層の推移



出所) マーケティングディレクションズ (1993) 『アコム広告関連調査<総合レポート> (結果の要約)』、(アコム提供資料) より作成

(16.8%)」さらには「エリート志向派 (13.8%)」まで対象顧客が広がることが指摘されている。その後の消費者金融会社の発展を考えると、この指摘は正しかったと言える。消費者金融業の顧客層は、時が経つにつれて優良な (きちんとした返済が見込まれる) 層へと移ってきた。なお縦軸のキャッシング・ローン肯定／否定は消費者金融を利用するかどうかについての価値観の違いであり、横軸の計画的発展経済生活／無計画が消費者金融を利用したときの優良顧客度を示すものとなる。

このようにマーケティング戦略などを通じて消費者金融が優良層に浸透し、消費者金融の対象となる優良顧客が増えるほど (図5であれば対象顧客が右側へ拡大するほど)、各社が直面する需要曲線の傾きは緩くなる。というのも、新たに対象となった優良顧客は新顧客であり、既存顧客に較べて需要曲線の傾きが緩いためである。

需要曲線の傾きにおいて、既存顧客よりも新顧客の方が緩い理由は二つある。ひとつは消費者の需要の価格弾力性が違うことから生じ、新顧客は既存顧客のようなスイッチング・コストがないためである。もうひとつは各社が直面する需要曲線の傾きそのものの違いによるもので、新顧客は相対的に優良であるため、消費者金融会社から見て低金利でも貸し出せるためである。

したがって、各社は金利を引き下げることによって多くの新規顧客を獲得できると考えたとき、貸出金利を引き下げることになる。これが長期的には貸出金利が下落していることの説明で

ある。潜在的な優良顧客が拡大するにつれ、貸出金利も下がっていく。その意味では、消費者金融の浸透度が貸出金利を決定していると言える。

以上が金利をめぐる市場構造を短期・長期の両方を見たときの説明である。上記の考えを傍証するものとして、最後に準大手シンキの例を挙げたい。シンキは1999年に「ノーローン」という、借り入れた最初の一週間は利息を取らないという商品を投入した。これが人気を呼び、2000年3月末には前期比で41.3%増の融資残高186,980百万円を達成した。¹⁸

シンキがとったこの手法は、「大手では真似できない、見事な差別化戦略」(アコム広報部)とされる。大手がこの種の商品を投入すれば、せっかく囲い込んだ既存顧客から得られる収入の一部を失うことになる一方で、それに見合うほど新規顧客をたくさん獲得できるとも思えない、というわけである。それがシンキに可能だったのは、既存顧客がそれほど多くなかったため、失う収入に較べて多くの新規顧客を獲得できたためである。このことは、既存顧客の価格弾力性が低い一方、新規顧客の価格弾力性は相対的に高いことを示唆している。

(4) 先発の優位

次に、先発の優位があるかどうかを考えてみる。自動契約機の開発(1993年)やクレジットカード事業の開始(1998年)など、大手の中ではアコムが新しい方法を始めることが多い。しかし「新しいことをやっても、それがうまくいくと分かるとすぐに真似をされる」(アコム広報部)というように、先発の優位はあまりなさそうである。実際、自動契約機は全ての大手が導入したし、クレジットカード事業も次々と参入企業が現れた。各社とも同質的で他社の戦略を真似しやすいため、先発の優位はあまり無いと思われる。

ただし、優良層への浸透については先発の優位とも呼ぶべき状況が存在する。前に見たように、消費者金融会社の潜在的な顧客はより良質の顧客に広がりつつある。新規顧客は貸し倒れ率が低いため、各社ともこぞって獲得に力を入れている。それまで消費者金融を使ったことが無いような顧客に浸透して契約に結びつけることは、各社とも収益力の向上のために必要となっている。新規顧客に対して他の業者より先に浸透すれば、一種の先発の優位を獲得できるのである。

もっとも、新規顧客に対して浸透するためには多額の宣伝広告費が必要となるため、先発の優位は大手の方が得やすい。ただシンキの「ノーローン」の例があるように、準大手以下などにも先発の優位を得る可能性が無いわけではない。

¹⁸ 日本金融新聞ホームページ(2002年6月20日現在)「2001消費者金融融資残高ランキング」より
<http://www.financenews.co.jp>

(5) 規模の経済

消費者金融業界は特に商工ローン問題以後、急速に寡占化・二極化が進みつつある。ここでは寡占化がどのような意味を持つのか、各機能ごとに規模の経済という視点から考えてみよう。

消費者金融業界は規模の経済が大きく働くと思われる。貸付資金の調達において規模が重要となるのは、規模が大きいほど経営の安定性が高いと見られ、借入金のリスクプレミアム（銀行のプライムレートを超過する部分）が縮小する点にある。したがって、間接的な意味での規模の経済が働くということになる。

マーケティングにおいては、新規の優良顧客を獲得するうえで TVCM が欠かせない手段となっている。しかし TVCM を行うには多額の費用がかかるため、多額の広告宣伝費を投入できる大手に限られてしまう。「TVCM によるイメージ向上→新規の優良顧客の獲得→収益力の向上」という流れがあるため、規模の大きい会社ほど優位に立ちやすい。

貸出においては、顧客が多いほどリスクを分散することができ経営が安定する。消費者金融会社の与信方法は、多変量解析モデルをベースにした小口融資である。いわば確率的に（この顧客の貸し倒れ確率は 5%程度、というように）貸し出しを行っているため、モデルの予測どおりの結果を出すためには、大数の法則より一定規模の貸し出しが必要となる。その意味で規模の経済が存在する。

審査においては、前節で述べたように規模が大きいほど多くの債務者データを手にいれることができ、将来の審査の正確さが向上する。したがって規模の大きい会社ほど優位に立つことができる。

債権管理・回収は、固定費がかかる点でも、ノウハウの蓄積という意味でも一定規模は必要であるが、ビジネスの中心は債権回収よりも審査に移っており、この意味での規模の経済は重要でない。

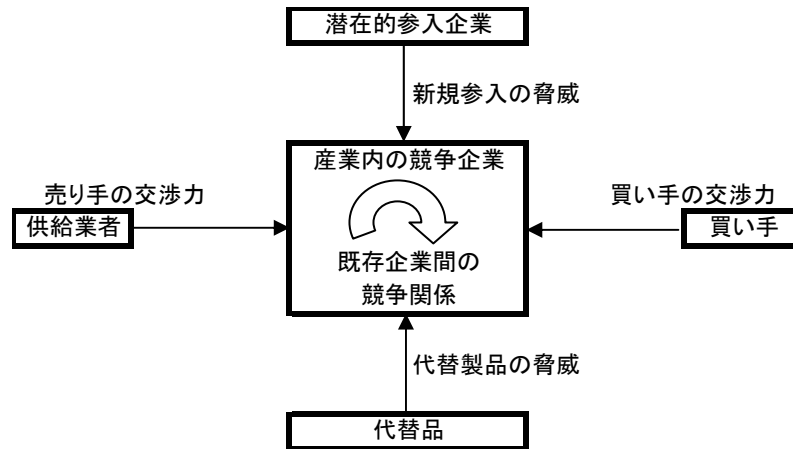
以上をあわせると、消費者金融は規模の経済が働くこと、とりわけマーケティングと審査の部分で強く働くと言える。

(6) 競争構造の全体像

以上を踏まえ、業界の競争構造の全体像を Porter (1980) の「五つの力 (Five Forces)」というコンセプトを用いて分析することにする。

ポーターは特定の業界を取り巻く環境のうち五つの点に注目する。そのうえで、各々の点の状態によって業界の競争状態を判断する。五つの点とは「買い手との関係（売り手独占の度合い）」「供給業者との関係（買い手独占の度合い）」「新規参入」「代替製品の有無」「業界

図6 ポーターの「五つの力」



出所) Porter (1980) より作成

内の競争構造」である。つまり、買い手に対して売り手独占の立場に立つほど、供給業者に対して買い手独占の立場に立つほど、新規参入の恐れが無いほど、代替製品が無いほど、そして業界内の競争が少ないほど、その業界は高収益構造にあるということである。

「買い手との関係」、「業界内の競争構造」については、消費者金融業界が価格交渉力を持たない一般消費者を相手にし、独占的競争の状態にあるという点が説明になっている。つまり、業界内の各社は超過利潤を得やすい状況にあると言える。ただし規模の経済が働くため、超過利潤を得やすいのは大手である。

参入企業の脅威は少ない。それは審査のための多変量解析モデルを構築するためには多額の貸し倒れが必要となり、それが参入コストとして存在しているからである。最近では都市銀行が単独ではなく、消費者金融会社と提携して消費者金融業務を開始していることがそれを裏付けている。

消費者金融にとっての代替品は販売信用（クレジットカードなど）である。現時点ではクレジットカードの市場と消費者金融の市場は別の市場だといえ、クレジットカードの脅威は存在しないと見てよい。むしろ消費者金融会社がクレジットカードに参入していること、販売信用においても審査能力が重要であることを考えると、たとえ二つの市場が近接し始めても消費者金融会社が優位に立っていると言える。

供給業者との関係であるが、消費者金融にとっての供給業者とは資金調達先のことである。消費者金融会社は資金調達先に対して独占力を持つわけではなく、むしろきわめて弱い立場にある。1983年の大蔵省通達によって金融機関が資金を引き揚げ、多くの消費者金融が倒産の憂き目にあったことはそれを裏付けている。1997年のノンバンク社債法によって社債

消費者金融業界の競争構造

発行の道が開け、さらに 1998 年の SPC 法や債権譲渡特例法によって証券化の道が開けたため、間接金融依存という構造は消滅した。しかしそれでも消費者金融会社の立場の弱さは変わらない。社債発行も信用されなければ調達できないし、証券化の手法も元となる債権の評価が消費者金融会社の債権管理・回収ノウハウによって決まるからである。厳しい市場の評価にさらされるという意味では、決して独占的な地位にあるとは言えない。

(7) 競争構造のポイント

以上をまとめると、価格交渉力を持たない一般消費者を相手にしていることに加え、審査と貸出の両方を行っていることにポイントがある。これまでに築き上げた審査能力によって新規参入を防ぎ、借り手に対して独占的競争の立場にあるため、消費者金融会社は高収益構造となっているのである。また、審査能力と貸出における独占的立場は相互強化的である。審査能力が高ければ貸出において優位に立てるし、貸出規模が大きければ審査能力は向上する。資金調達では弱みを抱えるが、このような高収益構造を維持していると市場に認識されている限り低金利での調達が可能であり、立場は安泰であると言えるであろう。

5. 消費者金融業界のアンバンドリング

(1) アンバンドリングという見方

Williamson (1975) が「U 型企業」として定式化したように、企業組織を機能別に捉える見方は従来から存在していた。さらに Porter (1985) の「価値連鎖 (Value Chain)」概念は、企業を R&D や製造、マーケティングなどといった機能の集合として捉える見方をベースにしている。¹⁹

このように企業を様々な機能の集合として考えたとき、果たして全ての機能を自社で抱え続ける意味があるのかという考えが浮かんでくる。つまり、一部の機能を外部に委ねること、逆に自社が強みを持つ機能に注力すること、などが企業戦略として考えられるようになってくる。國領 (1999) の言う「オープン・アーキテクチャ戦略」あるいは「水平展開型ビジネスモデル」も、同様の見方をベースにしていると言える。

本論文では「アンバンドリング」という言葉を用いて、こうした動きを捉えることにする。アンバンドリングを簡単に定義しておく、「企業を様々な機能の集合として考え、企業をそれぞれの機能ごとに分解すること、すなわち一部機能を外部に委ねたり、逆に外部から引き受けたりする戦略を選択肢として考えること」となる。

¹⁹ Porter (1985) によれば、この見方は McKinsey and Company が構築・発展させた。

(2) 消費者金融会社の機能

アンバンドリングを考える前提として、消費者金融会社が抱えている機能を考えてみる。消費者金融会社はひとつの企業内で様々な活動を行っている。それらを機能で分解してみると、主なものとして「貸付資金の調達」「貸出」「審査」「債権保持」「債権管理・回収」「マーケティング」を挙げることができる。

「貸付資金の調達」については、従来は金融機関からの融資のみが認められていたが、1997年のノンバンク社債法によって社債発行の道が開け、さらには1998年のSPC法と債権譲渡特例法によって貸し出し債権を証券化することで資金調達を行うことも可能になった。

ここでの「貸出」は、単に顧客に対してお金を渡すことを意味する。契約した顧客は発行されたカードでCD・ATMからお金を引き出せる。

「審査」とは、融資を申し込んできた顧客に対して融資を行うかどうか、行うとして限度額をいくらに設定するか、を決定することである。

「債権保持」とは、融資によって発生した顧客に対する債権を持つことを指す。これは貸し倒れのリスクを取っていることを意味する。

「債権管理・回収」とは、既存顧客に対する途上与信（改めて限度額を設定）を行うこと、延滞した顧客に対して督促を行うこと、長期の延滞に対しては法的整理を行うことである。現在の消費者金融は与信審査・債権管理に重点があるため、債権回収の比重は落ちている。長期の延滞に対して督促を続けることはコストがかかるため、早い段階での法的整理も多くなっているようである。

「マーケティング」は、プッシュ型のマーケティングが法律で禁じられているため、プル型が中心となっている。街頭でのティッシュ配布や広告、TVCMが典型である。消費者金融のTVCMは90年代になって深夜帯に限って認められ、その後24時間いつでも行うことが可能となった。

(3) 実際の動き

消費者金融業界においても、アンバンドリングの動きは実際に発生している。臼杵(2001)によれば、① 移転されるキャッシュフローの決め方 ② 契約や受け渡しなど移転の手続き（取引） ③ 価格の決め方（値づけ）の三点に関わるルールが標準化されれば、金融商品のインターフェースがモジュラー化されたと見なせる。審査に統計的手法を導入することによって貸出債権のリスクが計量化されるようになったほか、様々な法制度が整うにつれてこうした条件が満たされるようになり、アンバンドリングが進む環境が整ってきている。

ここでは実際に起こっているアンバンドリングの形態として、証券化、サービサー、保証

消費者金融業界の競争構造

業務の三つを挙げてみる。なお、証券化やサービサーの登場には規制緩和が大きな役割を担っていた一方、保証業務の進展には委託側（地方銀行など）と受託側（消費者金融会社）両方の意識の変化が大きかった。

<証券化>

一部の消費者金融会社は、貸付債権を証券化することによって資金調達を行っている。1998年に成立したSPC法（2000年に改正）や債権譲渡特例法によって可能となったこの方法は、消費者金融会社の持つ債権をSPC（特定目的会社）や信託銀行に移管し、その受益証券を投資家に販売して資金を得る方法である。証券化によって消費者金融会社は対象債権をバランスシートから切り離せるうえに、証券の格付けは証券化の対象となっている債権によって決まるため、自社で社債を発行するよりも高い格付けで証券を発行でき、低利での資金調達が可能となる。また引き続き債権を管理・回収することで手数料を得ることもできる。

なお貸付債権の証券化の動きは、高い格付けを得られる大手の消費者金融会社の場合は社債発行によって低利で資金調達できることもあり、主に準大手・中堅の消費者金融会社で目立っている。

ただし、証券化がアンバンドリングを十分に表しているとは言えない。証券化された債権の質を決めるのは、それを管理・回収する消費者金融会社のノウハウの質に関わってくるためである。信用補完手段としてバックアップサービサー（サービサーが倒産した場合などに代わってサービサー業務を行うサービサー）を付けることもあるが、要するにサービサー部分も切り離さない限り、本当の意味でのアンバンドリングとは呼べない。また、すでに消費者金融会社が持っている債権を証券化するため、「貸付資金の調達」も含め一度は自前で行う必要がある。

したがって、証券化によって消費者金融会社から切り離されるのは「債権保持」であり、貸し倒れなどによって発生するリスクの負担機能である。

<サービサー>

2001年にサービサー法²⁰が改正されたことで、債権管理回収のみを行う会社（サービサー）が消費者金融会社の持つ債権を扱えるようになった。そのため、消費者金融会社から債権回収を切り離すことが法律上は可能となっている。また逆に、消費者金融会社がサービサーを設立して、他社から債権回収を引き受けることも可能になった。自社がもつ債権の管理回収を他者に委ねることができ、また他社が持つ債権の管理回収を引き受けることができるという意味で、これもアンバンドリングの動きのひとつとなる。

²⁰ 「債権管理回収業に関する特別措置法」

1999年には三洋信販債権回収が設立されていたが、法改正を受けて他の消費者金融会社も相次いでサービサーを設立した。2001年にはアコムがリサ・パートナーズと合弁でアイ・アール債権回収を設立、プロミスはパル債権回収、ニッシンはニッシン債権回収、アイフルはあおぞら銀行と合弁でアストライ債権回収を設立した。

＜保証業務＞

保証業務とは、銀行など金融機関が顧客に融資をする際、顧客が返済できなくなったとき銀行などに対して代わりに返済（代位弁済）することを指す。保証業務を行う会社は保証料を受け取り、代位弁済がなされると顧客に対する債権は銀行から保証会社に移転する。

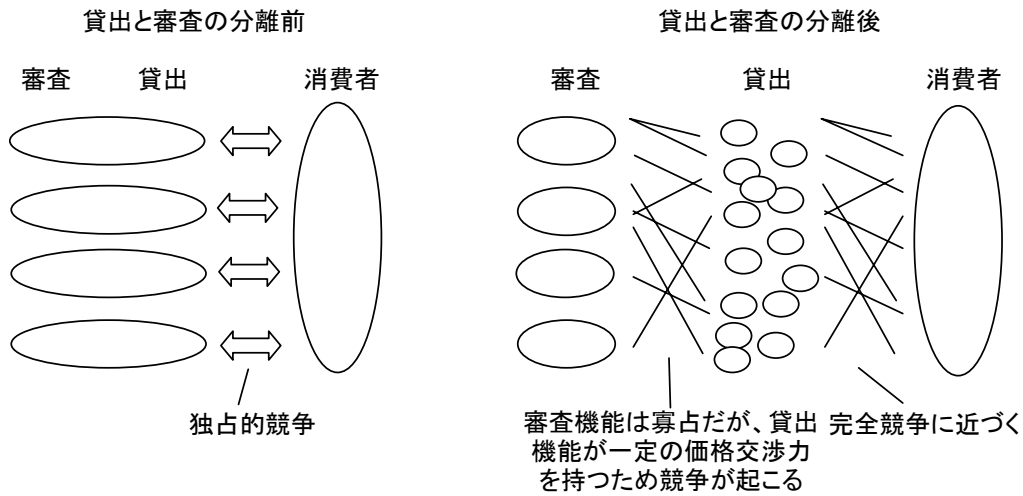
金融機関ローンの保証といえば、以前はその銀行・信用金庫系列の保証会社が行うのが一般的であったが、最近では地方銀行が消費者金融会社に対して保証業務を委託するケースが増えている。2000年に準大手のクレディアが中部銀行と提携したのを皮切りに、特にクレディアや準大手の三洋信販（大垣共立銀行など）が積極的に取り組んでいる。それ以外でも、アコム（北海道銀行など）やアイフル（関西さわやか銀行など）、モビット（千葉銀行など）も保証業務を始めている。三洋信販が取り扱っている標準パターンは、「金利 18%（うち保証料 9%）、一ヶ月延滞で即代位弁済」である。²¹ これだと顧客が支払う 18%の金利のうち、三洋信販の取り分が 9%、地方銀行の取り分が 9%となる。

なぜ消費者金融会社が保証業務を拡大させているのであろうか。地方銀行にとって、保証会社がついたローンの魅力は、ほぼノーリスクで金利を稼げる点にある。そのため可能な限り貸出を行いたい。しかし、問題は保証会社の審査能力にある。保証会社の審査能力が低く、それでも無理に保証を行えば、結果的に保証会社の損失が膨れ上がる。保証会社が系列会社であれば自行の損失と同じである。逆に保証会社が保証に慎重になれば、貸出が制限されてしまう。

こうして審査能力に優れた消費者金融会社が保証業務を拡大させることになった。機能で見ると、消費者金融会社が行っているのは「審査」と、代位弁済を行った場合の「債権管理・回収」である。「貸付資金の調達」「貸出」「債権の保持」「マーケティング」は地方銀行が行っている。顧客の信用リスクは全て消費者金融会社が負担しており、9%の保証料はリスク負担の見返りと「審査」や「債権管理・回収」の手数料の合計と見ることができる。

²¹ 「銀行ローンの保証とアライアンスメリット」『月刊消費者信用』（2001年11月）。

図7 アンバンドリングによる独占構造の変化



6. アンバンドリングがもたらす影響

(1) アンバンドリングによる業界構造の変化

消費者金融という業態が誕生して以来、「貸付資金の調達」「貸出」「審査」「債権保持」「債権管理・回収」「マーケティング」といった機能を、各社がすべて抱えながら競争を行う構造が続いてきた。しかし近年のアンバンドリングの動きは、「消費者金融業界」という構造そのものを変えつつある。それに伴って、消費者金融業界における競争構造が変化するのみならず、従来の業界構造を前提としてきた政府の規制も再考を迫られつつある。

(2) 競争構造の変化

すでに見たアンバンドリングの動きの中で、特に「保証業務」が消費者金融業界の競争構造を大きく変化させる可能性を持っている。従来の競争構造とは、審査能力によって新規参入を防ぐとともに、業界内部では独占的競争の地位を生み出すことによって超過利潤を獲得するという構図であった。しかし保証業務の広がりや、それまで一緒になっていた審査と貸出を分離させてしまうものであり、従来の業界構造を大きく変えてしまう可能性がある。なお、大手都銀と消費者金融業界の提携（三井住友＝三洋信販、UFJ＝プロミス、東京三菱＝アコム）についても、審査と貸出の分離という意味では同じ側面を持っている。実際、東京三菱銀行とアコムが設立した東京三菱キャッシュワンに関しては、アコムが保証を行っている。

保証業務が広がって審査と貸出が分離されるようになれば、貸出には新規参入が起こるよ

うになる。これは競争を生み出し、貸出から独占利潤を上げることは難しくなる。新規参入が起こらない審査では引き続き寡占が起こるが、審査機能を提供する相手が（自社内の貸付部門から）貸出を行う金融機関に移るため、審査機能は価格交渉力を大きく失うことになる。

つまり、保証業務の拡大によって広がる業界の競争構造とは、多数の金融機関が消費者に対して貸出を行う一方で、審査は外部に委託するという形である。金融機関は保証業務の委託先を替えることができるため、審査を行う会社は独占力を発揮できない。一方で多数の金融機関が消費者を巡って競争するので、貸出金利は競争によって抑制されることになる。

(3) アンバンドリングをもたらしたもの

このように、アンバンドリングの動きは従来の垂直統合（審査と貸出の統合）を打ち壊し、それまで業界が得てきた独占利潤を減少させる可能性を持っている。それにも関わらず、保証業務に見られるようなアンバンドリングの動きが広がったのはなぜだろうか。

その理由は、保証業務に積極的に乗り出したのが準大手のクレディアや三洋信販であることが示唆している。従来の業界構造では、規模の経済や先発の優位、さらにはブランド力などの点から、どうしても上位企業が独占利潤を得やすく、準大手以下の企業はそれに追随する状態に近かった。とはいえ、ある程度の規模さえ持っており、審査に統計手法を導入していれば、一定の審査能力は保持していたと思われる。消費者金融業界内ではブランド力が重要であるが、すでに述べたように、歴史的経緯から消費者金融業界自体にはマイナスのイメージが付きまとっている。そのため準大手以下の企業にとっては、ブランド力を持つ消費者金融業界の外部と提携することが、自社のブランドの弱さを克服する手段になりえた。

貸出と審査が分離するような形でのアンバンドリングが実際に進むためには、貸出に新規参入が起こること、審査能力を持つ消費者金融会社が外部の審査を引き受けること、の二点が必要となる。特に後者については、従来の業界構造が崩壊したときに失うメリットが大きいのは消費者金融会社であるから、本来は起こりにくい事態だったと思われる。しかし準大手以下の企業にとっては、既存の業界構造で下位にあるよりも、その構造を打ち壊してでも業界外の企業と提携したほうが、より大きな利益を獲得できる可能性があっただろう。

本来ならば、過去 10 年間で消費者金融業界が実現してきたように、審査と貸出の垂直統合を維持したままイメージ向上に努めて顧客層を拡大するという方向性が、業界全体としては望ましかったのかもしれない。しかし、一部の企業が外部と提携し始めたら、残りの企業も外部と提携する方が適切な行動となりえる。短期的には、徐々に新たな顧客層を開拓するよりも、たとえ低い収益率（9%の保証料）であっても、消費者金融会社が従来は獲得できなかったような地方銀行の顧客層から収益を上げることのほうが重要だからである。言い換

えれば、自社のブランド力を向上させるよりも、地方銀行や都市銀行のブランドを利用した方が早いということである。自社の資本を用いないというメリットもある。結果として、「囚人のジレンマ」に近い状態が発生してしまう。

このように考えると、アンバンドリングをもたらしたものは、従来の構造から離脱して外部と提携することで利益を拡大しようとする準大手企業の行動、そうした企業と組んで貸し出しに参入しようとするブランド力のある金融機関、双方が存在したということにあるだろう。

(4) 行政への影響

次に、アンバンドリングが政府による様々な規制に対して与える影響を考えてみる。消費者金融業界に対する従来の規制は、一社が様々な機能を抱えているということを前提とした形態になっており、行政も業界構造の変化に対応する必要が出てきている。ここでは、「過剰な取り立てを無くす」という行政の目標と、それを達成するために必要な施策を例に挙げて考えてみる。

<従来のメカニズム>

「過剰な取り立てを無くす」ことの必要性は、1970年代後半のサラ金批判で大きく取り上げられた。この問題に対する政府の規制は貸金業規制法などであったが、これらはいずれも業界の寡占が進んで一社当たりの規模が大きいこと、業界がアンバンドリングされていないこと、の二点を前提として初めて効果を持つものであった。

繰り返しゲームの考え方を援用すれば、違反して得られる期待将来利益よりも違反によって失う期待将来利益の方が大きければ、消費者金融会社は意図的な違反を行わなくなる。逆に、厳しい取り立てによる利益が違反した場合の予想損失額を上回れば、消費者金融会社が厳しい取り立てに走る可能性は否定できない。「ヒット・アンド・ラン」が起こりうる。

「過剰な取り立て」を抑制するメカニズムは二通りある。ひとつが貸金業規制法に代表される法律の存在であり、もうひとつは消費者の選択行動だ。どちらのメカニズムも、消費者金融が過剰な取り立てを行ったときに予想されるマイナス部分を大きくしており、かつそのマイナス部分には規模が大きくなるにつれて規模に比例する以上に増大するという特徴がある。

貸金業規制法では取り立て行為を厳しく規制し、違反した場合の罰則も定めている。規模が大きな会社ほど、過去から築き上げた知名度、審査システムなど、営業が停止された場合に失うものが多すぎる。厳しい取り立てによる利益が規模に比例するとしても、違反を摘発されたときに失う利益は規模に比例する以上である。そのため、規模の大きな会社ほど厳し

い取り立てを行わなくなる。なお、サラ金批判で消費者金融業界が倒産の憂き目に会ったことも、消費者金融会社に対して違反によって受ける損害の大きさを認識させることにもなっている。

消費者の選択行動も過剰な取立てを抑制している。今まで消費者金融会社を使ったことのないような顧客は、知名度で最初の借入れ先を選択する傾向が強い。このような顧客は優良顧客であることが多く、各社とも取り込みたい層である。ただし、それができるのは多額の広告宣伝費を投入している大手に限られる。大手にとっては、厳しい取り立てを行って問題が起こると、多くの潜在的な優良顧客を失うことになりやすい。したがって大手ほど厳しい取り立てを行わなくなる。大手になるほど違反したときに失うものが大きく、それが過剰な取立てを抑制する方向に作用しているのである。

このように、どちらのメカニズムも規模が大きい会社に対してより効果を発揮する。しかし、業界がバンドリングされた構造であることを前提にしている点も見逃せない。つまり、過剰な取立てを行ったときのペナルティーが取立て部分に対してだけでなく、(営業停止や消費者の選択行動を通して)貸出など他の機能に対して作用することによって意味を持っているという点である。こうした点が逆に、業界構造の変化によって規制を成功する必要性につながってくる。

＜アンバンドリングの影響＞

サービサー法²²の改正(2001年)によって、サービサーは消費者金融会社の債権も扱えるようになった。しかし債権回収が切り離されることは、前に述べたような厳しい取り立て行為を抑止する効果が弱まる恐れがある。というのも、厳しい取り立てを抑制する原因となっていたのは、債権回収での問題発生が貸出などにマイナスの影響を与えるためだったからである。債権回収だけが切り離されれば、そのような効果は発生しなくなる。

厳しい取り立てを抑制しつづけるためには、債権回収機能に対する規制を強化するか、他の機能とのつながりを何らかの形で維持することが必要になるだろう。「ヒット・アンド・ラン」を許さないようにサービサー法を運用するか、厳しい取り立てを行うサービサーに対しては債権を売却しないインセンティブが効く状態を作り出す必要があると思われる。

このようにアンバンドリングを前提とすれば、行政にとっても新しい対応が必要となってくるであろう。

²² 「債権管理回収業に関する特別措置法」

7. まとめ

ここまで消費者金融業界の構造変化について見てきた。アンバンドリングの動きは業界構造を変化させ、貸出と審査の垂直統合によって得られた独占利潤を減少させる可能性を持っている。最後に、消費者金融業界においてアンバンドリングが進展した要因を、一般化を意識しながら考えてみる。

まず、製品そのものがアンバンドリング可能な状態になることが求められる。消費者金融業界の場合、審査に統計モデルを導入することによってリスクが計量化されるようになり、証券化が可能となった。また、証券化やサービサーの例に見たように、法律的な枠組みが整うことによって可能になる部分もあった。つまり、製品そのものが物理的にアンバンドリング可能な状態になること、それを許す社会的な環境の整備が必要となる。

さらに、アンバンドリングが実際に起こるためには、業界内部にも動きが必要になる。アンバンドリングされたあとの一部の機能に対して実際に参入企業が存在すること、そうした新規企業に対して他の既存企業が必要な機能を供給すること、である。保証業務を例に取れば、地方銀行や一部都市銀行が貸出に参入し、従来の消費者金融会社が審査を提供した、という形である。こうした例からは、アンバンドリングされた機能の一部に関しては参入障壁が高くなく、かつ外部の企業でも強みを発揮できることが必要だと思われる。さらに、既存企業が担っていて参入障壁が高い機能がある場合、既存企業がその機能を提供するインセンティブを持つかどうかを鍵を握っている。既存企業の中では、上位企業ほど従来の産業構造から得ている利益が多いと思われるので、下位の企業ほど新規企業に機能を供給する可能性が高い。したがって、既存企業が強みを持たないような機能において競争優位を持つ企業が新規参入をしてきて、かつ既存企業の中で下位の企業がそこと結びつきをもつこと、によってアンバンドリングを通して産業構造が変化する可能性が存在すると考えられる。

消費者金融業界のアンバンドリングは進行中であり、これからどのような姿になっていくかは予断を許さない。例えば、「テラネット」と呼ばれる新しい個人信用情報機関は、消費者金融会社に限らず多くの業種を対象にしている。テラネットが提供するデータのひとつが「借入件数」である。借入件数自体で顧客の優良度を判断できるのであれば、「貸出」機能を持つ企業がネットワークを形成し、そのネットワーク自体が（借入件数という形で）審査能力を持ってしまうという状態も生まれかねない。もしテラネットが提供するデータのみで十分な審査精度が確保されるのであれば、²³ 従来の債務者データをもとに審査能力を確保してきた既存の消費者金融会社は、競争力の最大の拠り所を失うことになりかねないのである。

²³ テラネットの導入が口座不良化率を低下させることは、晝間・坂野・樋口 (2002) で言及されている。

このように、消費者金融業界は激動の波にさらわれている。業界構造の変化に応じて各企業は新しい競争戦略を考える必要があるし、また行政サイドにおいても新しい規制方法を考える必要が出てくる。言うまでも無く、消費者金融業界においても産業構造の変化は大きな影響力を持っているのである。

参考文献

- Gibbons, R. (1992). *Game theory for applied economists*, Princeton, NJ: Princeton University Press. 邦訳, R・ギボンズ (1995) 『経済学のためのゲーム理論入門』福岡正夫, 須田伸一訳, 創文社.
- 伊藤元重 (2001) 『入門・経済学 第二版』日本評論社.
- 伊藤眞一 (2000) 『消費者金融システム論』晃洋書房.
- 片岡義弘, 山本真司監修 (2001) 『消費者信用ビジネスの研究』ビーケーシー.
- 國領二郎 (1999) 『オープン・アーキテクチャ戦略』ダイヤモンド社.
- 西ヶ谷葉子編著 (1998) 『クレジット・金融用語辞典』社団法人金融財政事情研究会.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. New York: Free Press.
- Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press.
- 杉浦啓之 (2002a) 「消費者金融業界の構造分析と政策的インプリケーション」東京大学経済学部卒業論文.
- 杉浦啓之 (2002b) 「消費者金融のアンバンドリング」消費者金融サービス研究振興協会消費者金融サービス懸賞論文.
- 晝間文彦, 坂野友昭, 樋口大輔 (2002) 「個人信用情報の経済価値に関する実証研究」(IRCFS02-001). 早稲田大学消費者金融サービス研究所.
- 臼杵政治 (2001) 「金融業のアーキテクチャと競争力」藤本隆宏, 武石 彰, 青島矢一編『ビジネス・アーキテクチャ』5章. 有斐閣.
- Williamson, O. E. (1975). *Markets and hierarchies*. New York: Free Press. 邦訳, O・E・ウィリアムソン (1980) 『市場と企業組織』浅沼萬里, 岩崎晃訳, 日本評論社.

[2002年5月23日受稿; 2002年6月3日受理]

赤門マネジメント・レビュー編集委員会

編集長 新宅 純二郎

編集委員 阿部 誠 粕谷 誠 片平 秀貴 高橋 伸夫 藤本 隆宏

編集担当 西田 麻希

赤門マネジメント・レビュー 1巻3号 2002年6月25日発行

編集 東京大学大学院経済学研究科 ABAS/AMR 編集委員会

発行 特定非営利活動法人グローバルビジネスリサーチセンター

理事長 片平 秀貴

東京都千代田区丸の内

<http://www.gbrc.jp>