

イギリス住宅金融業界における近年の動向¹

The Trend of the Building Society in the UK

名古屋経済大学 経済学部

峯岸 信哉

【目次】

【要約】	ii
1. はじめに.....	- 1 -
2. 近年の英国住宅金融組合を巡った2つの事件	- 2 -
3. 住宅金融組合業界における経営の特徴.....	- 6 -
3.1. 住宅金融組合における経営の特徴.....	- 6 -
3.2. 非相互化の影響.....	- 8 -
3.3. 金融危機の影響.....	- 9 -
4. 住宅金融組合の経営構造分析	- 11 -
4.1. 住宅金融組合協会からのデータの概要	- 11 -
4.2. 市場競争度の推計.....	- 12 -
4.3. 経営効率性の推計.....	- 15 -
4.4. 規模の経済性の推計.....	- 19 -
5. まとめ.....	- 22 -
【参考文献】	- 25 -
【付録】	- 26 -

¹本研究は第8回「住宅・金融フォーラム」研究助成をもとに執筆された論文である。なお、本論文にある不備・誤りは全て筆者の責任である点は言うまでもない。

【要 約】

本研究はイギリスにおける住宅金融組合を対象に、住宅金融という特殊性と相互組織という特殊性、この2つがどのように金融機関としての経営行動に影響しているかについて考察することを目的としている。住宅金融市場における近年の特徴を確認し、それによる個々の機関の経営への変化を関連付けながら議論を行う。市場規模での大きなショックが発生した場合、個別金融機関は経営上重要と考える特殊性（組織としての行動目的）を優先させる。そしてこれが経営構造の特徴に浮かび上がってくることが考えられるからである。

近年のイギリスの住宅市場では非相互化と金融危機という2つの大きな波があったが、第一にこの波によってどのような反応が業界規模で見られたかについて整理を行った。それを踏まえて、第二に個別機関レベルでの反応について、市場競争度・費用効率性・規模の経済性という3つを手掛かりに議論を行った。

得られた結果は、非相互化と金融危機という2つの出来事によって業界も個々の組合も有意に大きな影響を受けたというものだった。そしてそれぞれの推定結果を詳しく見る中で、相互扶助組織として費用が多くかかっても積極的なサービス提供を行っている点や、住宅金融機関として市場で一定のブランド力を発揮している点なども見出すことができた。

経済学的には、市場の競争度が上がり、組織としての利益最大化が追及される経営行動が望ましいとされるが、取引に参加することができない弱い立場の人々を市場に導き入れるような社会的インセンティブがある場合には必ずしもこの論理は当てはまらない。住宅金融組合には、営業地域の人々に住宅という大きな資産を極力取得させ、安定的な生活のための手助けをするという社会的役割が期待されている。場合によっては、金融機関としての経営効率の追求以上に、社会的課題や地域の課題を優先した運営が行われなければならないのである。

イギリスではすでに住宅金融の分野においても相互扶助の概念が人々の間に浸透しており、住宅金融組合の存在が地域規模での社会的厚生 of 改善に貢献している。我が国の住宅金融の分野において、こうした金融機関が普及していないことは残念なことである。長引く不景気から少しずつ抜け出しているものの、少子高齢化という長期的問題に全力で立ち向かわなければならない今こそ、相互扶助という精神やそれによってもたらされる効果を再評価すべきときなのではないだろうか。

キーワード：イギリス、住宅金融組合、市場競争度、費用効率性、規模の経済性

Summary

The purpose of this study is to consider the relationship between management feature and 2 behavioral particularities (housing finance and mutual help) in the British building societies. Concretely, it would be discussed the impact of the recent big affairs in the housing market, into the management of individual building society. This research aspect is coming from the idea that the individual institution would act following their preferred issues, particularly in the case of large external pressure such as financial crisis. In fact, it is expected that its action should bring the feature of the management structure to the surface.

In the recent British housing market, we could find that there were 2 large affairs, "demutualisation" and "financial shock". Therefore, firstly, it argues what kind of impact has happened to the industry. Then secondly, it is considered the management features of individual institution, regarding the market competitiveness, cost efficiency and scale economy.

All results from the above estimations showed that both industry and individuals were significantly affected by demutualization and financial shock. Also, I could find that the building societies have high cost "In-efficiency" regularly. However, it is figured out that such high cost behavior is coming from the mutual aid spirit, offering the aggressive service to weak people. Therefore, building societies in the UK actually have a high power of brand, particularly, in the local market.

Economic theory asserts that the high market competitiveness and the profit maximizing management in the individual institution are desirable in the market. However, it is not always true. For example, in the case that there are many people who should be helped, a certain level of inefficiency should be permitted because the mutual help might be a request from the society. In fact, mutual building societies in the UK are generally hoped that they could make the people obtain the house, and help them for their stable life. It means that they sometimes need to set the social and local issues above the profit-maximize behavior as financial institution.

The concept of the mutual aid in the field of housing finance has been accepted widely in the British people, and the most building societies make much contribution for improving the social welfare in local area. Unfortunately, in the field of housing finance in Japan, we cannot find the financial institution such as building society. Although Japanese economy is eventually getting away from the prolonged recession, we must tackle longer-term problem, the falling birthrate and the aging population. For this reason, we should reassess the concept and the effect of the mutual help.

1. はじめに

日本では地方創生の議論が盛んであるが、地方での高齢化の深刻化の延長線上で、資産としての住宅の扱いが注目されている。地価が継続的に下落している中で、高齢者が老後の生活費を確保するときに住宅を売却しても十分な評価が得られないという問題である。そうした資産価値の低下を食い止めるために、(たとえ中古住宅であっても優良なものはあるとの観点から) いっそう積極的に評価される必要がある。少しでも住宅価値を上昇させ、売却による損失を減らすことができれば、高齢者は将来に対する不安を減らすことができ、地方としての魅力を上げる1つの手段ともなりうるかもしれない。

一方、若者の多くは、建築会社・不動産業者がより利益を得られる新築物件を優先的に紹介するため「住宅は高い」との印象が先行する。集合住宅・賃貸住宅での生活を余儀なくされ、良質な子育て環境を得にくいとの判断から、出産を断念する。これが出生率低下の一因になっているとの議論もある。適正な評価すらなされず市場に出回る量が少ない中古住宅を掘り起し、手頃な値段で流通させることができれば、こちらも少子化対策の有効な手段となりうるだろう。こうした考えから中古市場やリフォーム市場への注目は近年高まっており、2013年6月には積極的な中古住宅取引が行われるための報告書が国土交通省より出されている²。

また地理的観点から住宅問題を考えてみた場合、地方都市における人口の減少が空き家の増加につながっているという問題がある。ただでさえ若者が都会に流出してしまっている地方では、空き家が増加することで治安面の不安も高まってしまう。中古住宅であって

も適切に評価がなされ、若者が手頃に取得できるようにになれば、こうした空き家問題の改善にもつながる。住宅評価に関する体制の充実、まちづくりの観点からも重要なポイントなのである。

一方、成熟国としてしばしば比較されるイギリスでも、高齢化はそれなりに進んでいる。しかしながらイギリスでは住宅に関する考え方や状況は、日本とはやや異なっている。まず住宅の様式に関していうと、日本の伝統的な住宅は頻繁に発生する地震や高温多湿な環境に対応するために木造のものが多い。そのため20~30年も経つと住宅の痛みが進み資産価値が激減してしまう。それに対し、地震がほとんど発生せず湿度も低いイギリスでは、完全な木造住宅は極端に少ない。地震を気にしなくてよいことから、雨風の対策のみに重点を置くため外壁を煉瓦や鉄筋で作っている住居が多い。住居としては頑丈である上、たとえ破損してもすぐに部分補修ができるため、長期間住居を維持することができる。ちなみに国を挙げて伝統的な街並みを残すための法律が定められているために、個々の住居の外装は基本的に周辺住居で類似したものとなり、築年数が経過している物件であっても内装の状態さえよければ、住宅の資産価値は基本的には低下しない。居住者は現在住んでいる住居を売って頭金とし、より高い住居を買っていくという階段を確実に上りやすい環境ができています。基本的に中古住宅が市場に流通する住居不動産の主流なのである。そのため、もうこれ以上大きな住居への買い替えは必要ないと考えるイギリスの高齢者は(医療費が原則無料ということもあって)住居を確実な老後の蓄えとして考えられるため、安心して生活を送ることができる。

ところが、住居購入の階段を登れないイギリスの若者たちは、日本と同様やはり困難な状況にいる。イギリスでは、金融危機以降、景気が急降下し、元々極端な格差社会でもあ

² 国土交通省(2013) 参照。

ったため、学歴や技術のない若者は日常生活に必要な収入すら十分に得られない状況となっている。住宅を購入することなどはほぼ不可能である。住宅購入を志したとしても信用してもらっただけの要素が彼らにはほとんどないため、商業銀行にローンを組んでもらうことは難しい。購入をあきらめた多くの若者は賃貸住宅に住むことになるが、前述のようにイギリスでは新築住宅は極端に建設されないため（特にロンドンでは）賃貸住宅ですら不足状態となっており、それなりの収入があっても共同の生活（例えば一部屋だけ）が基本となってしまう。賃貸住宅の居住環境だけを比較すれば、イギリスは日本よりも厳しい子育て環境である。

こうした状況を受けてイギリス政府は、近年、相互組織の住宅金融機関に期待を寄せている。イギリスの相互組織金融機関には個人の日常資金を取り扱うクレジットユニオンがあるが、この他にも住宅購入のための専門機関として住宅金融組合（ビルディング・ソサイエティ）がある。住宅金融組合の金融業界におけるシェアは商業銀行に比べれば極めて少ないが、相互扶助を基本理念としていることから、商業銀行が取引を断るような若者に対しても精力的に住宅ローンを組むことができるため期待が向けられているのである。

日本では苦勞して取得しても中古になると住宅の資産価値が低下してしまう。イギリスでは中古住宅の資産価値は低下しないが、住宅購入ができない場合の賃貸生活は極端に不便なものとなる。住宅環境に関して日本とイギリスは共に頭の痛い要素を持ちながら、すでに住宅金融組合が専門機関として認知され金融業界で一定のシェアを占めているという点で、イギリスの方が抜きん出ているように見える。そこで、本研究ではイギリスの住宅金融組合を対象に、近年の動向について考察を行う。すでに住宅金融業界としての経験

が積み重ねられているイギリスの事例を分析することで、日本の住宅業界が参考とすべき点を見出したい。住宅金融組合はこれまでも非相互化（demutualisation）の議論が我が国では紹介されてきたが、その多くは主にマクロデータからの業界分析手法が中心であった³。本研究ではやや視点を変えて、イギリス金融業界を取り巻く環境の変化が個々の住宅金融組合の経営構造にどのような変化を及ぼしたかについて分析を行う。時系列の動きを踏まえて普遍的な経営構造の特徴を知ること、困難な環境変化を経験しながらも意思を持って業務を行えている理由を考えてみたい。

具体的な構成は、以下の通りである。第2章においては近年の住宅金融組合業界の背景を確認し、第3章では公表されているマクロデータの整理を行い、業界としての特徴を捉える。第4章以降では住宅金融組合協会（BSA）に提供してもらった個別組合に関する財務データをもとに、収入関数を用いた市場競争度の計測、さらに費用関数を用いた経営効率性と規模の経済性の推定を行う。第5章では分析から得られた結果を受けて、住宅金融組合業界の今後について考察を行う。

2. 近年の英国住宅金融組合を巡った2つの事件

2015年10月末に中国の習近平・国家主席がイギリスを訪問し、キャメロン首相との話し合いにおいて英中で総額400億ポンドもの投資・経済取引が行われることが合意された。中国における人権問題など政治的な問題には目をつぶり、経済的利益を重視した決定打と現地では評価されている。

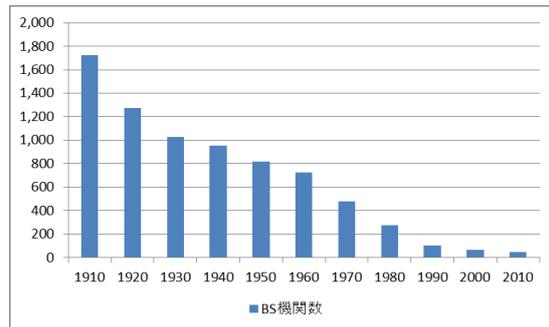
³ 齊藤（1999）、齊藤・築田（2010）など参照。

しかしながら、こうした中国との親密な関係とイギリスにおける近年の住宅価格高騰の状況とは無関係とは言い切れない。最近では特に経済バブルの鈍化から、中国人投資家による投資のヘッジ先として相対的に安全な欧州に目が向いているからである。それがイギリス不動産への投資につながり、住宅価格の高騰となって表れていることが考えられる。

一方で、住宅価格の高騰にはもちろんイギリス人による住宅購入の増加も影響している。富裕層のみならず、そうではない英国人が住宅購入に積極的になっているのはなぜだろうか。世界金融危機後にイングランド銀行やイギリス政府によって実施された施策が中流階級の人々の不動産購入行動にポジティブに働いたことももちろん考えられる。しかし、一般の国民にとっては身近な相互組織である住宅金融組合がその活動を見直した点が実は大きいのではないかと考えられる。

1980年代以降のイギリスの住宅金融業界では、再編の機会が大きく2回あった。それは広く知られているように、①組織形態の変更（非相互化）と、②金融危機に由来するものである。いずれの業界再編においても組合数は減少することになるが、そうした減少が住宅金融組合の経営方針悪化の表れとは必ずしも言えない（図1）。例えば、合併を通じて規模を拡大させることで相互組織としての活動をいっそう健全かつ確実に実施できるようにするなど、積極的な理由からの再編というの也被考えられるからである。その証拠に近年では、住宅金融組合の活動に対して再び高い評価が見られている。そこでまず本章では、近年の住宅金融組合を取り巻く大きな事件についてもう一度整理し、第4章以降の経営分析への手がかりとする。

図1 住宅金融組合数の推移



（出所）BSAのHPより作成。

① 非相互化⁴

戦後のイギリスでは「ゆりかごから墓場まで」と称される福祉国家体制が確立されていたが、その体制は住宅政策にも適用され、低所得層に対して公営住宅（カウンスル・フラット）が提供されていた。同時に民間部門における住宅建設も活発になり、持ち家比率は総じて上昇していた。しかしながら一方でこうした福祉国家施策は多額の財政赤字を生むこととなり、サッチャー政権時代の1980年代には市場活性化へ向けた自由化施策のために競争が激化することとなった。この自由化措置を機に、商業銀行は住宅金融に参入し、景気が上向いたこともあって、多くの人が住宅購入を目指すようになった。それが結果として住宅市場の高騰につながったのである。

当時、住宅金融組合は住宅ローン（mortgage lending）の分野において重要な位置を占めていたが、住宅ローンの貸出金利は住宅金融組合協会（BSA）が集中的に決定していた。こうした方式は商業銀行が住宅ローン分野に本格的に参入し競争圧力が高まる1984年まで継続された。参入した銀行は、当時のイギリス経済が資金需要超過の状態だったことや、住宅金融組合と比べてニーズに合わせた金融商品を開発しやすい環境にあっ

⁴齊藤・築田（2010）、築田（2011）など参照。

たことから急速に勢力を拡大し、瞬く間に市場シェアを 60%にまで上昇させるようになった。住宅ローンの需要が高まっているにも関わらず、その実績を伸ばしていたのは専門機関ではない商業銀行であるという状況を見て、リスクをとり大きな利益を得たい住宅金融組合が出てくるようになった。

しかしながら、相互組織であることが前提だった当時の住宅金融組合は、リスクをとること、利益を自由に追求することは認められにくい状況にあった。そこで商業銀行との競争の高まりを理由に、相互組織としての業態を改め株式会社への業態変更を目指す組合が出てくるようになったのである。

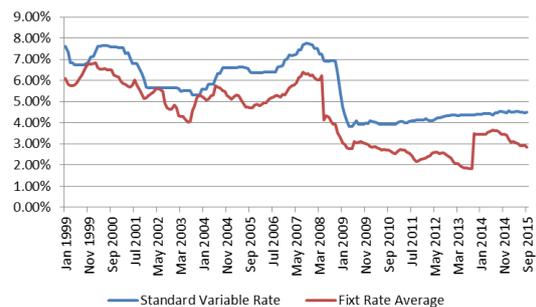
相互組織から離脱し株式会社になることは一時的にしろ大きな費用がかかる行為だったため、非相互化は主に費用負担に耐えうる大規模機関にとってだけのオプションだったといえる。当時、非相互化は非常に制限的な法律のフレームワークに則って行われなければならなかったため、組合としての中長期的成長にも影響を及ぼしかねなかった。それにも関わらずいくつかの住宅金融組合が非相互化に踏み切ったのは、その組合の組合員が短期的な利益を重視したためであるといわれている。株式会社に転換するということは組合員が株主になるということであり、株主になると持分株式の売却によって短期的に大きな収入を得る可能性があったからである。大規模機関の方が株式売却益は高まる可能性があり、それが多くの賛成意見を得る理由となったのである。

こうした株式会社化の先陣を切った大規模住宅金融組合が 1989 年の Abbey National であり、これに続いて Scottish Mutual や Scottish Provident、National & Provincial などを含めた

統合が進むこととなった⁵。その後の 1990 年代には、他の銀行によって買収された上で非相互化するケースも現れた。例えば、Halifax や Alliance & Leicester や Northern Rock、Woolwich など銀行によって買収された上で相互組織形態から脱するという形態をとっている。

それに対して、いくつかの住宅金融組合は単独で株式会社へ転換し、なおかつ独立した状態での住宅金融組合を目指したものの、多くは経営難に陥り現在では住宅金融組合として単独で存在しているものはないのが現状である。

図 2 住宅金融組合業界における貸出金利の推移



(出所) BSA、HP (Statistics) より作成。

② 金融危機

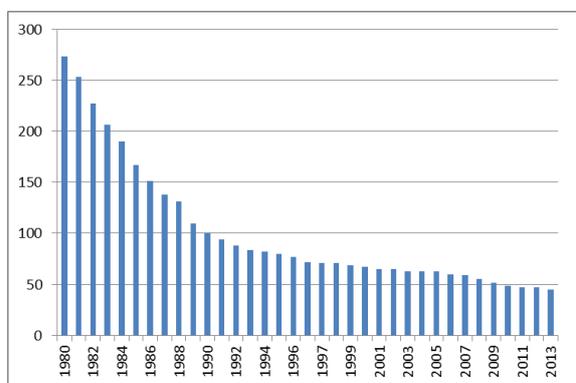
2000 年代になると機関数減少についてはやや状況が異なってくる。斉藤・築田 (2010)⁶が述べているように、2000 年代前半は住宅市場そのものが拡大傾向を示していたため、自然発生的な合併以外は基本的に住宅金融組合の機関数減少はあまりない状態だった。1990 年代に個人所得が総じて上昇をしていたことから若年世帯の住宅需要は増大

⁵ しかし Abbey National はその後大きな損失を出すことになり、Santander によって事実上買収された。

⁶ 斉藤・築田 (2010)、pp.75-80。

していた。更に、当時は行政が開発規制を理由に追加での住宅建設をほとんど認可しなかったことから既存住宅の価格は上昇し、この勢いは住宅バブルにまで発展した。しかしながら、一方で住宅金融業界に進出してきた商業銀行が競争相手として急増したことや、不動産担保証券（MBS）市場が発達したことなど、資金供給側の規模が増大したこともあったことから、結果として住宅金融組合としての機関数にはあまり変動がなかったものと思われる（図3）。

図3 1980年以降の住宅金融組合数の推移



（出所）BSA YearBook（2013）より筆者作成。

しかし2007年から始まる金融危機の際には、金融システムや規制の在り方に関して根幹を揺るがすいくつかの問題が噴出することとなった。とりわけ同年8月に発生したイギリスのNorthern Rockの流動性危機の事件は衝撃的であった。アメリカのサブプライムローンに端を発した混乱は、フランスのBNPパリバを経てNorthern Rockに波及した。具体的には、当時のNorthern Rockが資金調達手段として頼りにしていたMBSの価格が急

落したため、その資金調達が一度に困難となってしまったのである。⁷

実際、当時のイギリスの商業銀行の多くは景気が好調だったこともあり、その業務を非常に複雑にしていたし、同時に多くのリスクもとることにもなっていた。それにも関わらず商業銀行の多くは、業務の危険性について過小評価していたと思われる。その後イギリスでは、Northern Rockの混乱をきっかけにバブルがはじけ、多くの金融機関の倒産が発生した。当然、多くのリスクを保持していた大銀行も大打撃を受けていたはずだが、彼らは「too big to fail」を理由に多くが保護されることとなった。日本のバブル崩壊時にもそうだったように、金融部門の崩壊を防ぐため最終的にはイギリスでも納税者が税金でもって何十億ポンドもの負担を強いられることとなったのである。

ちなみに、イギリスでの金融危機のきっかけがNorthern Rockであり、そのNorthern Rockはもともと住宅金融組合だったために、住宅金融組合がリスクな経営を行っていたとしばしば誤解される。しかしながら、金融危機の時点ではすでにNorthern Rockは銀行化を果たしておりあくまでも「銀行」として積極的なリスクをとっていた点は注意を要する部分である。

それに対して従来型の（相互組織の）住宅金融組合は、リスクを取る行為を行っていなかったために金融危機が発生しても銀行ほど大きな被害を受けることはなかった。当時の住宅金融組合業界は、金融業界におけるシェアを縮小させていたため、あまり注目されなかったが、リスクな商品が原因で倒産まで追い込まれる事態はほとんど発生しなかった。それにも関わらず住宅金融組合は、（競争相手である商業銀行を含めた）金融業界救

⁷ 当時ロンドン留学中だった筆者は、あるNorthern Rockの支店の前で人々の長蛇の列を実際に目の当たりにしている。

済のために多額の負担を強いられることとなったのである。

3. 住宅金融組合業界における経営の特徴

この章では、住宅金融組合業界を揺るがすような事件が起こる中で、個々の住宅金融組合がどのようにその堅実経営を維持させることができていたのかについてその理由に焦点を当てる。⁸

3.1. 住宅金融組合における経営の特徴

住宅金融組合業界が金融危機という混乱を経験しても、堅実経営を保つことができていた理由としては、主に①相互組織としての経営方針が安定的な経営を促し続けていたこと、②住宅用物件の売買市場が金融危機の際も比較的安定して推移していたことの2つが挙げられる。

相互組織としての特徴

住宅金融組合がお客に対して提供する商品は、ほとんどの組合が預金受入、住宅ローン、住宅保険、ならびに金融アドバイスである。大規模な組合はこれに加え、自動車ローンや投資業務なども提供しているが、多くの組合は商品を限定した業務展開をしている。このうち、預金口座を開設することが多くのサービス提供の前提となることから（預金分の担保を取ることができ、尚且つ基本的な金融情報を得ることができるため）、獲得顧客・資金調達に関するリスクを取引始めから低下させることができる。次に、貸付業務についてである。貸付商品を住宅ローンに絞ることによって、ローンを組む顧客に関しても集中的

な情報収集・蓄積が可能になり、資金運用の面でもリスクを減らし安定的な経営に近づけることができる。

また、そもそも住宅金融組合は相互組織である点に銀行とは異なる特徴があり⁹、この業態に関わる特徴が安定的な経営の実現に貢献するという考えもある。まず相互組織であるために、住宅金融組合は預金口座ないし住宅ローンの口座を持っている全ての人が組合員となり、組合の経営についての投票権を持つ。投票に際して、所有者に対しては経営状況についての情報が一定程度開示され、その上で組合総会に出席・発言する権利が与えられる。個々の組合員は預金額ないし借入金額に関わらず1人1票の投票権を持っているので、住宅金融組合の経営陣は、特定少数の大規模所有者（商業銀行であれば株主）の意向に絞って経営を行うということができない。そのため特定の方針に偏ることなく、どの組合員であっても納得するような経営を追求せざるを得ない。結果として多数の組合員が納得する健全経営に進むことになるので、住宅金融組合の多くが短期的な収益よりも長期的な成長を重視するようになり、リスクの少ない経営を選択することになる。

このように住宅金融組合は（株式会社である商業銀行とは異なり）組織外に所有者がいない。外部の所有者は営利目的で投資を行うため高額な利益を求めて積極的な営利行動を要求するが、サービス利用者がイコール所有者である場合には、（過剰なリスクを金融機関が持つことは、自分の所有権を失ってしまうリスクにつながってしまうため）必要以上の配当金を要求するものは通常いないという特徴も持つ。そのため住宅金融組合は一般的に費用を低く抑えることができ、借り手にとって望ましい、低金利での住宅ローンを提供

⁸ なお、この章での内容の多くは2015年3月に実施された住宅金融組合協会（BSA）のサイモン・レックス氏からの聞き取り調査が元になっている。

⁹ ダーリントン住宅金融組合 HP 参照。

することができる上、ある程度の水準の預金金利維持も可能となるのである¹⁰。

相互組織としての経営事例

イギリスには相互組織形態の金融機関としてはクレジットユニオンがあるが、住宅金融組合の方が明らかに大規模であるという特徴がある。クレジットユニオンも同じように、組合員に対して「1人1票の投票権」や「組合員のための経営」といった特徴を有しているが、草の根的な狭小地域の顧客を対象としている点や、そもそもの取引金額が（日々の生活費レベルを想定しているため）少額であることから、貸付審査のための手法は文字通りのリレーションシップ手法が基本である。それに対し住宅金融組合は住宅ローンの想定であるために取引金額が大きくなり顧客の数を確保するためにはどうしても広範囲にならざるを得ないことから、同じ相互組織であるにも関わらず地理的範囲や顧客の多様性は広がってしまう。そのためリレーションシップに頼った手法だけで、言い換えると face-to-face で借り手の情報を十分に把握することには限界があることが考えられる。

では、住宅金融組合はクレジットスコアリング手法を用いた顧客審査を行っているのだろうか。しかしながら、クレジットスコアリング手法だけに頼りすぎると、今度は顧客の情報が十分に集めきれないというデメリットが出てくる。この点については、実際のところどのような方針なのだろうか。しかしながら、個別住宅金融組合の貸出審査に関する情報は一般に開示されていない。そこで本研究では、BSA のレックス氏にクレジットスコアリングの利用状況について尋ねてみた。

¹⁰ この他、商業銀行と住宅金融組合との主な違いは、金融市場での資金調達に関して、住宅金融組合には50%以下でなければならないという制限があることである。

彼によると、住宅金融組合にとってクレジットスコアリングは貸付に際して顧客を判断するための指標の1つとしてももちろん活用されている。しかしながらクレジットスコアリングを重視するのはあくまでも初めての場合だけであり、2回目以降の貸付についてはリレーションから得られた顧客情報が多用される併用形式であるとの回答だった。

初めての顧客に対してクレジットスコアリングを実施するという部分に関しても、もちろん個々の住宅金融組合で差はあるとのことである。経営陣がどれほどのリスクをとって収益を上げたいか、その方針が関わってくるため機関ごとに差がある。BSA としてはクレジットスコアリングの手法について特に推奨しているスキルはない。ただし、どの住宅金融組合も共通している貸付審査についての項目は、以下の5点とのことである。

(1) 正規雇用か否か、(2) 過去3ヵ月程度の当該組合への預金実績、(3) 雇用主からの推薦の有無・給料の額・3年継続している会社か否か・現在給料が払われているか否か、(4) クレジットカード返済不良の履歴、(5) 担保となる不動産を買う前に5、10、20%分の預金を入金しなければならないがどの程度可能か、である。ちなみに、2回目以降の住宅ローンである場合には、現在のモーゲージの価値も当然審査の対象になるという。この場合は過去10年の返済状況が考慮されるほか、新たに購入しようとする住宅の安全性なども貸付金額算出のための審査項目となるそうである。

融資担当者は概ね上記のような項目を総合的に見て判断するそうであるが、住宅金融組合は一般に相互扶助の観点から「組合員が仕事や住居を最低限維持できるように」という条件を前提として判断している。¹¹

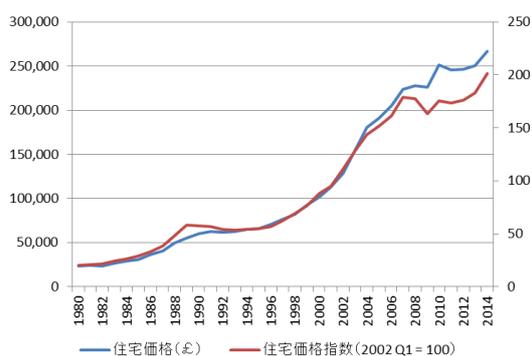
¹¹ 事業主の場合5年分の所得証明がどれほどの額を示しているかなどもポイントとなる。

好調な住宅市場

通常、不動産価格が低下した場合には、融資をしている金融機関にとっては担保価値が下がることを意味するため、経営悪化の原因となり好ましいことではない。2008年の金融危機の際イギリスにおいて総合的な不動産価格の低下が見られたが、住宅金融組合は25年間にわたって継続的に資本を積み上げてきた。この理由としては総合的な不動産価格の低下にも関わらず、「住宅用」不動産の価格が長期的に見れば上昇し続けていたことが挙げられる(図4)。住宅ローン提供者の中からたとえ支払い不能の組合員が出たとしても、最終的にその不動産を売却しさえすれば住宅金融組合としては損失を吸収することが十分に可能だったのである。

しかし、住宅金融組合はやはり相互扶助を前提に、組合員のための金融機関を基本理念としていることから、住居取上げの措置は極力回避し、借り手を住み続けさせようとする。支払い不能の期間を何とか凌ぎつつ、住宅価格の上昇を待つことで、組合員の生活を守るようなケースもあるとのことである。

図4 住宅価格の推移

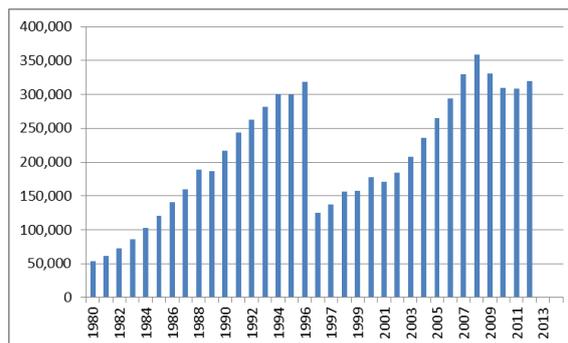


(出所) ONS (2015)

3.2. 非相互化の影響

1990年代に多くが実行された住宅金融組合の非相互化は、業界の構図を大きく変えた。実際に、住宅金融組合の規模は資産総額に関して1996年から97年にかけてだけで、75%も減少することになったのである(図5)。

図5 住宅金融組合業界における資産総額の推移



(出所) BSA YearBook (2013) より筆者作成。

主に、大規模で体力のある住宅金融組合が銀行に業態転換したが、転換できない相対的に小規模な組合は(転換を求める組合員に対して、多くの時間や資源がかかるなど)非相互化のデメリットを説明しなければならなかった。しかしながら当時多くの組合は、もし業態転換することができれば大量の新規組合員を獲得できると考え、この点を魅力に思っていた。そのため多くの組合では、(新規組合員に対する説明事項において)非相互化が実現した場合には株式取得を通じた特別手当が支給されるという条項が追加されていたという。

しかしながら業態転換した住宅金融組合のうち独立した組織として現在も残っている機関が全くないという事実から、現在ではイギリスでの非相互化は完全に失敗だったと見られている。

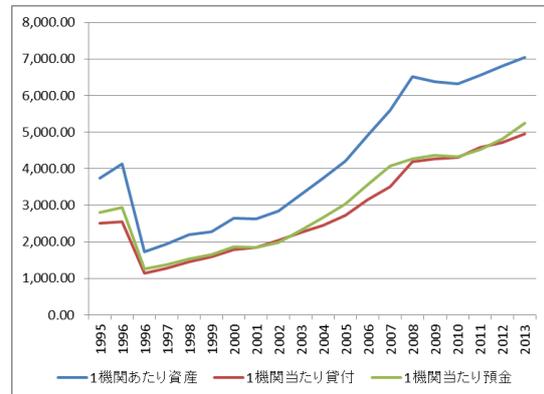
ここで疑問になるのが、非相互化しなかった住宅金融組合の動向である。すなわち、相互組織に残った組合が株式会社化した旧同

業者たちに対抗して業務戦略を変える、あるいは扱う金融商品を変えるなどの措置があったのかという点である。この疑問に対し前述のレックス氏は、目立った変更はなかったと答えている。残った住宅金融組合は（確かに株式会社化を魅力には感じていたが）一度それが実現不可能と結論付けられると、その後は彼らができるベストのこと（預金業務と住宅向けローンの提供、顧客へのアフターサービスなど）を行い続けていたという。転換した旧組合のことを気にかけてはいながらも、残ったからには地域のため組合員のためできることに集中するというスタンスをとるようになったそうである。

その後、相互組織に残った中堅・小規模住宅金融組合は、住宅市場の好調もあって1990年代後半から2000年代にかけて資産規模ベースでは盛り返すこととなった（図5）。こうした傾向は、個々の住宅金融組合単位でも業務規模の変化をもたらした。図6には、資産・預金・貸付のそれぞれの総額を機関数で除した、1機関当たりの平均取引額が示されている。資産総額について見ると、非相互化が実施される前の時点で40億ポンド（約7,400億円¹²）だったものが、20億ポンドまで半減している。しかしながらその後は順調に取引規模を拡大し、金融危機が発生する直前には65億ポンド（約1兆2,000億円）にまで上昇することとなった。もはや残った住宅金融組合は（住宅市場が好調だったとはいえ）非相互化できなかった劣等生という位置づけではなく、業界を盛り返した立役者となったのである。

¹² 1ポンド=185円として計算。

図6 1機関当たりの資産額・貸付額・預金額の推移（百万ポンド）



（出所）BSAのHP統計データより筆者作成。

ちなみに転換した住宅金融組合は、転換した当初はもちろんノウハウの蓄積があったことから優先的に住宅ローン関連商品を扱っていたものの、その後の経営不振により大手商業銀行に吸収され状況は一変したそうである。つまり吸収された後は、あくまでも「大手銀行の一部」として母体である銀行の戦略に従わなければならない（すなわち保険や当座預金といった銀行としての他の主力商品を扱わなければならないため）、もちろん住宅ローンも扱っていたが、それはあくまでも主力商品の1つとしての位置づけになったそうである。

3.3. 金融危機の影響

1990年代の非相互化によるダメージから立ち直りを見せたとはいえ、2008年の金融危機の際に住宅金融組合はやはり再び多少の影響を受けることとなった。前掲の図3に示されていたように、1996～2007年まで概ね安定的に推移していた組合数は、2008年以降に再び減少傾向を示すようになり、図5や図6のこの時期のデータに示されているように個々の組合の取引規模もそれぞれ低下することとなった。

しかしながら前述のレックス氏によると、この時期の機関数や取引の変化は、金融危機の影響を住宅金融組合も受けたといっても経営悪化のために倒産が増えたという解釈ではないという。

金融危機の影響について、イギリスの住宅金融組合は（Dunfermline building society のケースを除き）一般に商業銀行よりも損害をかなり少なく抑えることができていたと考えられている。その証拠に、住宅金融組合は業界として政府に金融支援を求めることはなかった。住宅金融組合の中には倒産まで追い込まれた組合も少ないながらもあったが、過去においてもそうした前例があったように、業界としては倒産した住宅金融組合を他の組合が買収することで被害を最小限に食い止め、政府からの資金援助を求めないようにしたとのことである。だからこそ「全ての金融機関は金融サービス補償スキームの下にいるのだから、銀行の破綻に対して資金を支払うべき」という「銀行」側が主張する前述のような「Too big to fail」意見について、住宅金融組合業界としては不公平さを感じているとのことである。住宅金融組合にとっては、いくら金融システム維持という目的のためであっても（リスクな貸付を行っていた破綻銀行のために）堅実に業務を行って貯めた自らの利益から数億ポンドもの金額を支払わなければならない理不尽な救済スキームという解釈なのである。

住宅金融組合の経営に話を戻すと、金融危機の後であっても、個々の組合は（非相互化の時と同様に）取り扱う商品の種類を特に変えるということはしなかった。それは住宅を担保にした貸付というものが、他の消費者向け貸付や商業貸付に比べて返済の可能性が格段に高い、健全な商品との自負があったからである。

しかしながらその後、監督当局となる金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）が新しく再編されたことは住宅金融組合にとって有意な経営上の変化をもたらす出来事となっている。FCAは住宅購入を目的とする借入について適切な金額がいくらなのかについて、その検査を厳しく監視するようになった。そのため個々の取引規模はやや減少傾向を示すようになったそうである。それでも住居用不動産の貸付金利が過去最低の水準であることが幸いし、不動産購入が非常に容易になっているという現状から、当局による検査の厳しさもやや薄まっているとのことであった（図6）。

ちなみに、イギリス政府とイングランド銀行は民間銀行や住宅金融組合に住宅購入向け貸付を積極的に行ってもらうため、銀行貸出促進策（Funding for Lending scheme）のような取組みを行っているそうである。これは市場金利よりも低い金利で、政府が銀行や住宅金融組合に貸付するというものである。しかしながら貸付金利を低く実行することは連鎖的に預金金利も低くせざるをえないことになるため、組合員の多くが（借り手ではない）単なる預金者である住宅金融組合ではあまり歓迎されていない。このスキームを用いると、組合員のニーズバランスを取り続けることが難しくなることになってしまうからである。

どのように金融危機を乗り切ったのか

金融危機において、取り付け騒ぎが起こった Northern Rock がもともと住宅金融組合だったことから住宅金融組合の経営手法に問題があったようなイメージが抱かれがちだが、2008年当時すでに Northern Rock は非相互化をしていたため、あくまでも銀行として行動し、リスクを積極的にとる戦略を採用していたことがわかっている。なかば相互組織としての堅実な経営を義務付けられている住宅金

融組合の経営理念とは、根本的に異なる経営方針だったのである。相互組織として残った住宅金融組合のうち、金融危機を原因に経営が悪化したものの、近隣の組合が救済できないほどの被害を出し破綻に追い込まれた機関というのは実際ほとんどなかった。その他の多くの住宅金融組合も、過去から積み立てていた資本を取り崩すことで補てんし乗り切ることができたとのことであった。

改めて、住宅金融組合がこうした健全かつ安定的な経営を行っていた理由としては、2つの点が考えられる。まずは、住宅金融組合が相互組織としてのガバナンスを発揮し、安定性維持のための資本積み増しを以前から確実に行っていった点である。図4で見たように、イギリスの住宅価格は長期的に見ると上昇し続けており、そのこともあって各組合は資本の積み増しを確実に続けることができていた¹³。ただ、住宅金融組合がこうした方針を継続し続けてきたそもその理由として、多くの会員が総意として安定を求め、不必要なリスクをとることを許さないという相互組織としてのガバナンスを機能させていた点も見逃すことができないだろう。

2つ目の理由は、主力商品そのもののリスクが低かった点である。住宅金融組合が主力商品として扱っているのは、モーゲージ貸付（抵当権付き住宅ローン）である。実際のところ、高い収益を求める商業銀行の貸付商品の多くは商業貸付であり、たとえ不動産購入を目的とする貸付であってもその物件はオフィス向けのものが多いそうである。こうした貸付や物件は、一般に経済の動向に大きく左右される傾向があり、実際に金融危機発生の際には大きな価格下落を経験することとなった¹⁴。それに比べて住宅用物件は（多少は

景気の影響を受けるだろうが）商業用物件に比べて大きく値崩れすることはない。住居としてそこに実際に住んでいる以上、多少景気が悪くなったとしても引越し等の手間を考えれば、また資産としての重要性を考えれば、居住者が手放すのは最終手段になることが考えられるからである。そのため、景気の影響があるとしても、価格下落のスピードは総じて遅くなるのである。

4. 住宅金融組合の経営構造分析

レックス氏はこれまでの環境の変化を受けても、住宅金融組合の経営方針は一貫しており変化することはなかったと述べていたが、非相互化や金融危機のような外部環境の大幅な変化は組織内部の経営方針に有意な影響を与えることが予想される。そこでこの章では、住宅金融組合の経営構造の変化を考察するために、個別組合の財務諸表データを用いた収入関数並びに費用関数の推計を行う。

4.1. 住宅金融組合協会からのデータの概要

本章では、BSAより提供された個別住宅金融組合、約67組合分（年度によって変化あり）の財務諸表データが用いられる。2000～2013年度までの14年間についてのパネルデータである¹⁵。表1には主要指標について基本統計量の抜粋値が示されている。

これによると、特定の住宅金融組合の規模がいずれの指標においても突出している業界構造であることがわかる。例えば、資産に

業が滞り債務不履行となったなどの事例が報告されているという。

¹⁵ 2000年以前の財務データもちろんBSAには提出されていたが、これらは紙媒体のものであり、電子化されているのは上述の年度のものであった。そのため今回は、非相互化前後での比較を諦めざるをえなかった。

¹³ ただし、商業用不動産の価格はこの限りではない。

¹⁴ イギリスの商業銀行が被害を受けた主な商業貸付としては、例えばデパートや病院の営

における平均値は約 47 億ポンド（約 8,700 億円）であるにも関わらず、中央値は約 4 億ポンド（約 740 億円）しかない。預金や貸出も同様の傾向であり、特定少数の組合が突出している二極化の業界構造となっていることがわかる。

表 1 住宅金融組合 財務諸表データの基本統計量抜粋

標本数	797		
期間	2000～2013 年		
	資産	預金	貸出
平均値 (1000 英鎊)	4,717,191	3,162,599	3,685,997
中央値 (1000 英鎊)	406,746	334,615	305,250
標準偏差	19,607,757	12,706,682	15,644,650
最小値 (1000 英鎊)	14,245	12,974	10,918
最大値 (1000 英鎊)	202,361,000	128,284,000	159,587,000

(出所) BSA 提供データ。

図 7 訪問した住宅金融組合協会とロゴ



4.2. 市場競争度の推計

非相互化や金融危機といった外部環境の変化によって、金融機関の経営構造がどのように変わったのかを考察するために、ここではまず市場競争の程度を表す指標を推計する。非相互化に伴って大規模な住宅金融組合が業界から脱退したことは、寡占市場から競争市場への移行がなされたと解釈することができる。一方、金融危機の発生も業界内の再編・非効率機関の淘汰につながる事が予想されることから、競争度の上昇につながる現象と解釈することができる。

Panzar-Rosse による H 統計量の理論

Panzar and Rosse (1987)は、実際のクロスセクションデータないしパネルデータに基づき誘導された収入関数の特性を元に、市場に参加している企業の競争行動の特徴を見出すことができると主張した。彼らによると（金融機関を含めた）企業は長期的均衡を求めて経営を行う一方で、他の市場参加者のアクションによっても影響を受けると仮定する。また企業は利潤最大化を目指しており、限界収入と限界費用が等しくなる地点まで生産を行うとする。この関係は、均衡の状態においては、利潤ゼロの制約が市場レベルで採用されることを意味している。

均衡状態の市場における市場競争の水準は、投入物価格が変化した場合に均衡収入にどれほどの変化を及ぼすのか、その程度として測定される。すなわち、Panzar and Rosse は、誘導型収入関数の要素価格に関する弾力性の合計としての「H 統計量」を市場競争度の尺度として定義したのである。

$$H = \sum_{k=1}^m \left(\frac{\partial R_i^*}{\partial w_{ki}} \right) \left(\frac{w_{ki}}{R_i^*} \right)$$

この定義において推定される H 統計量は、 $-\infty$ から 1 までの間の値をとることになる。もし市場が独占的である場合には H 統計量

は0よりも小さくなる。さらに、独占的競争の場合には0~1まで値が、また完全競争の状態にある場合にはH統計量は1を示すことになる。

Panzar and Rosse は、独占的環境の中で投入物価格が上昇した場合、それは限界費用の増大へと反応し、産出物の均衡量とそれに伴う収入が有意に低下させられるという。そのためHの値は0かマイナスになる。

独占的競争や完全競争や寡占市場の場合には、個々の企業の収入関数は、実際の、あるいは潜在的な市場参加者（ライバル）のアクションが大きく作用すると考える。独占的競争あるいは完全競争の場合にはチェンバレンの均衡モデルの特性がもともになるが、このモデルの均衡状態では企業の収入関数においてはライバルとの相互依存関係が影響する。また自由な参入退出の状態が作られているために、結果として企業の利潤は0になることが導かれる。そして、こうした仮定の下では独占的競争のH統計量は1以下になることが示される。H統計量が正の値である場合には、それはデータが独占的競争の状態であることを示しており、独占状態のときのような利潤最大化行動は行われていない。そのため、企業は自らにとっての最適な量よりも多くの生産を行うこととなり、価格が引き下がることになる。

また完全競争の場合には、投入物価格が上昇したとしても、一定の条件が満たされる場合には、個々の企業は産出物の最適量を変化させずに限界費用と平均費用の両方を上昇させる。それに伴って、いくつかの企業は市場から退出せざるをえないかもしれないが、しかしながら完全競争の環境下では、そうした退出に対して残りの銀行が個々に需要量の増大に直面することになるため、この需要量の増大が費用の増大と同じだけの価格や収入の増大を導くことになる。H統計量は要素価

格の変化に対する収入の弾力性であるので、結果として1を示すことになる¹⁶。

H統計量の推計モデル

Panzar and Rosse アプローチのH統計量に関して、その定式化は以下のように作られる。

(Panzar and Rosse (1987), Nathan and Neave (1989), DeBandt and Davis (2000))

$$\ln R = \alpha_0 + \alpha_1 \ln PL + \alpha_2 \ln PK + \alpha_3 \ln PF + \alpha_4 \ln S + \alpha_5 \ln X + \varepsilon$$

ここでRは収入、PLは単位あたりの労働の投入物価格、PKは単位あたりの資本財の投入物価格、PFは単位あたりの資金調達のための資本の投入物価格を表している。これら3つの投入物価格は内生変数として扱われ、これらの3つの変数に関する係数の合計がH統計量として定義される。実際には、PLは雇用者数に対する人件費の割合が代理変数と

¹⁶H統計量の計測は「市場が長期的均衡に達している」ことが前提として考えられているが、均衡についての実証検定はH統計量推計のための回帰式の被説明変数を「銀行収益」から「収益率(ROA)」に変えた関数を推計することによって実施される。均衡状態にある競争的な市場では収益は銀行間で均一化されるはずであり、投入物価格の変化は収益率とは統計的に相関しないことが考えられる。反対に、市場が均衡していない場合には、投入物価格の変化は瞬間的に収益率にも反応することから統計的に有意な変化を示すと考えられる。この時の投入物価格の係数の合計(E統計量という)がE=0ならば市場は均衡していることになり、E<0ならば長期的不均衡の状態にあることを示しているのである。(Shaffer (1982), Molyneux et al. (1994, 1996), Classens and Laeven (2004), Matthews et al. (2006))

なりうる。PK は動産+不動産の残高に対する物件費の割合が、また、PF（金融費用）は主要費用（預金、CD、借入金、債券など）に対する資金調達費が代理変数として一般に考えられる。

外生変数として扱われる後者 2 つの変数のうち、S は市場の規模を表す変数である。多くの先行研究において、銀行規模を表す変数には資産の対数が用いられ、本稿においてもこの値が用いられる。また X は金融機関の特殊性を表すためのファクターが盛り込まれる。金融資産の収益性に影響をもたらす特殊性の要因としては、リスク、預金構成、組織構造などの格差が一般に挙げられるが、これらのうちデータ制約を踏まえ、本研究では預金構成に関する指標として預貸比率を用いることとする。

こうした点を踏まえて、日本の協同組織金融機関に関しての Panzar and Rosse アプローチによる H 統計量を推定するための収入関数を定式化すると、本研究では以下の誘導型関数形が用いられる。

$$\ln REV = \beta_0 + \beta_1 \ln P_L + \beta_2 \ln P_K + \beta_3 \ln P_F + \beta_4 \ln AST + \beta_5 \frac{LOAN}{DEP} + \varepsilon$$

REV：総収入

P_L ：労働価格（人件費／従業員数）

P_K ：資本価格（人件費を除く費用／固定資産）

P_F ：資金価格（金利支出／預金総額）

AST：総資産

LOAN：貸出総額

DEP：預金総額

ε ：ランダムエラー

ここで H 統計量は、 $H=\beta_1+\beta_2+\beta_3$ によって算出される。ちなみに、この H 統計量の実証テストにおいては、誤差項に関する固定効

果が考慮される。住宅金融組合特有の条件を考慮する場合の個別組合固定効果、計測期間内に発生した外的要因を考慮する場合の期間固定効果である。それぞれを段階的に含めた検定を行うことによって、より正確な推定結果を見出すことが可能になるものと考えられる。

さらに、市場の均衡条件を示すための推定式は以下のように定義される。ここで新たに用いられる変数としては、被説明変数の π であり、これは ROA のことを示している。ここで E 統計量は、 $E=\gamma_1+\gamma_2+\gamma_3$ によって算出される。

$$\begin{aligned} & \ln(1+\pi) \\ & = \gamma_0 + \gamma_1 \ln P_L + \gamma_2 \ln P_K + \gamma_3 \ln P_F + \gamma_4 \ln AST \\ & + \gamma_5 \frac{LOAN}{DEP} + \varepsilon \end{aligned}$$

H 統計量の推計結果

2000年から2013年までのパネルデータを用いた H 統計量の推定を行った結果¹⁷、イギリス住宅金融組合業界の市場競争度の程度は、固定効果を段階的に含めている 1-way モデル並びに 2-way モデルにおいて、それぞれ 0.1～0.14 であることが示された（表 2）¹⁸。これは独占的競争環境であるものの、市場独占の程度がかなり高い状態であることを示している。住宅金融組合が業務を行う市場には、競争相手がある程度は存在するものの、独自の商品特性やブランド力があるために、他社

¹⁷ E 統計量については紙面の関係から省略するが、1-way で市場不均衡を棄却できず、2-way で有意に棄却されるという結果であった。長期的均衡はどちらともとれる結果だったため、H 統計量も短期的に変動しうる結果として評価している。

¹⁸ 最小二乗法（OLS）による H 統計量の推計結果（-0.17）は、個別機関特有の条件並びに計測期間特有の条件を考慮していない推計となるため議論からは割愛する。

(他組合)の行動から受ける影響はそれほど大きくないことが示される。住宅金融組合は、個人向け金融サービスを提供しているクレジットユニオンほど明確に地域性・地縁を前面に打ち出しているわけではないが、所在住所を見るとある程度の地域的棲み分けは意識しているようである。そのためそれぞれの地域の住民が住宅購入をする場合には、地元顔である組合にまず相談に行くというブランド力が定番化していることがわかる。相互組織として、組合員のニーズに可能な限り応じようとするスタンスが、市場内での棲み分けにつながり、ブランド力となって(各地域での)独占度の高さとして表れていると考えられる。

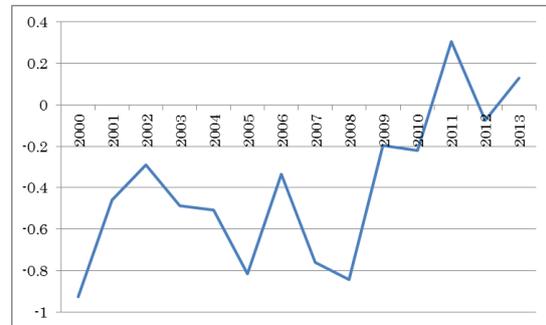
表2 H統計量の推計結果

	OLS	1-way固定効果	2-way固定効果
C	-2.100 *** (-11.718)	1.172 *** (3.607)	-4.216 *** (-6.578)
lnPL	-0.299 *** (-7.103)	0.057 (1.025)	0.186 *** (3.38)
lnPK	0.047 *** (2.851)	0.006 (0.273)	0.022 (1.051)
lnPF	0.076 *** (2.636)	0.075 *** (3.69)	-0.105 ** (-2.006)
ln資産	0.929 *** (123.484)	0.602 *** (19.544)	0.939 *** (22.549)
預貸率	0.116 (1.122)	0.021 (0.255)	-0.075 (-0.95)
R2	0.975	0.991	0.993
修正R2	0.975	0.991	0.992
H0: $\eta = 0$	---	21.262 ***	23.126 ***
H0: $\lambda = 0$	---	---	13.476 ***
H-stat	-0.177	0.139	0.103
H0: H=0	9.280 ***	4.139 **	1.740
H0: H=1	411.846 ***	158.707 ***	131.956 ***
F	6098.22	1177.1	1220.21
観測数	795	795	795

次に市場競争度を時系列で整理してみたところ、図8のような結果が算出された。2000年から2009年にかけて年によって変動はあるものの、一貫して市場環境は「独占的」とあるとの結果が示されている。非相互化自体の時期からはかなり経過しているため直接の影響は不明であるが、少なくとも大規模組合が業界から退出した後であっても、「それぞれの地域にはそれぞれの組合が存在する」という構図が維持されており、競争の

程度が著しく上昇したとの傾向は見られなかった。

図8 H統計量の時系列での推移



しかしながら、2008～9年の金融危機以降はやや状況が変化することになる。それまで負の値を示していたH統計量が、一転して正の値を示すようになったのである。それでも相変わらず独占の程度は強いものの、少しずつ「競争相手を意識せざるをえない」独占的競争の傾向を示すようになってきていることがわかる。ただし、元々はH統計量が投入物価格の収入に対する反応を数値化したものであることを考えると、「競争相手が地域市場に参入してきたために競争が高まった」というよりも金融危機という経済のショックを受けて効率性をより高めた経営にシフトしてきているという解釈も捨てきれない点は注意を要する。

4.3. 経営効率性の推計

H統計量の推計より、中期的傾向としては住宅金融組合がある程度地域に根差した相互組織としてブランド力を発揮している点を、また時系列での推計からは金融危機後に少しずつ経営合理化を意識している傾向を見出すことができた。本節ではこうした特徴を受けて、個々の住宅金融組合が経営効率性に関してどういった特徴を持っているのかについて考察を行

う。具体的には、まず「費用効率性」を、次に「規模の経済性」に注目して議論を行う。

経営効率性の理論

先行研究を追ってみると、生産物効率性については Farrell (1957)がまず理論的に議論を行った。彼によると生産物効率性は、主に2つの要素（技術的効率性と経済的効率性）の合計として定義される。

技術的効率性とは、投入物と同量の産出物を生産するときが発生する「無駄」の部分を回避できる能力と定義される。つまり、ミクロ経済的には、全要素投入物の量はその投入物価格と限界生産物の価値が等しくなるように決定されるのが効率的であるにも関わらず、そうではない（それ以上の）量が入れられてしまい、そのために余剰投入物が発生してしまうというケースが考えられる。これをどれほど回避できるか、その程度が技術的効率性である。

それに対し経済的効率性とは、投入物価格が所与の状態である一定の産出物を生産しなければならない場合に、最適な投入物の組み合わせ（量や種類）が適切に選択できる能力のことを表している。必要な投入物を入れているにも関わらず、技術的に可能な最大限の産出量を生産できていない（生産可能フロンティア上にない生産を行っている）場合には経済的非効率な状態であるという。具体的には経営組織の設計や経営陣の能力など広い意味での技術的な選択の誤り（組織的な非合理部門）が存在するケースが想定される。

では上記2つの合計として定義される生産効率性は、実際にはどのように計測されるのだろうか。生産効率性は言い方を変えると、理論的に達成可能な条件の生産環境と比較して、技術や投入物の組み合わせがどれほどうまく行われているかを分析するものである。しかしながらこうした議論はあくまでも理論の中での話であり、実際の生産効率を考える

場合にはいくつかの妥協をしなければならないことが主張されている。

特に注意しておかなくてはならない妥協としては「（絶対的なものではない）相対的に」最適な生産曲線・関数を導く必要があるという点である。一般に最適生産を行っている生産曲線とは、理論的に見てその企業が最大限パフォーマンスを発揮している場合の生産量を表している。しかしながら現実には最善のフロンティアというものを観測することはできない。なぜなら、現実世界においては様々な外部からの影響が作用し異常値が発生する可能性が常に存在するために、全ての環境が理想的に行われているかを判定することは不可能だからである。

そこでこうした問題点を限りなく解決するための手法として考え出されたのが、「相対的に」最適な生産曲線・フロンティアの概念であり、このフロンティアは研究者の集めたデータセットから算出されることになる。それゆえ、生産効率性の概念も絶対的（完全）な生産物効率性（実際のフロンティアから距離）というよりも相対的な生産物効率性（最適フロンティアからの距離）という解釈になる¹⁹。

費用効率性についての先行研究

こうした効率性の概念を企業の組織運営の在り方と結び付け、それまで経済理論の中でブラックボックスとして扱われていた企業組織内部の効率性として議論したのが Leibenstein (1966)である。Leibenstein は、ある

¹⁹ もうひとつの問題点は、最適フロンティアを測定する「単位」を決定する際に発生する。すなわち、理論的には産出物である費用や利潤尺度の全ては利用可能である。しかしながら、もし企業が複数の生産を行っている場合には産出物を測定することは難しい。Berger and Mester (1997)は、金融機関の効率性を分析するための最適な経済的基礎を考えている。

産出物を生産するために必要最小限の費用と実際の費用との間にはかい離があり、この差は企業内部で発生する非効率性（X 非効率性）によるものとの解釈を示した²⁰。この非効率性が、前述した技術的非効率性と経済的（配分）非効率性の合計として定義されるものである（Berger et al (1993)）。そして直観的には、こうした非効率性は効率的フロンティアから個々の企業の費用点がどれほど離れているか、その距離によって推定されることになる。

しかしながら、計量的にこうした非効率性を計測しようとする場合に問題となってくるのは、ランダムエラーと非効率性をどのように分離するかである。先行研究では、統計的にどのように両者を区別するかによって、パラメトリック手法²¹とノンパラメトリック手法²²の2つに分けられる。本研究では、パラメトリック手法のうちもっとも多くの先行研究で使われている確率論的フロンティア手

法（Stochastic Frontier Approach : SFA）²³を採用する。この SFA では、一般に非効率性を非対称な半正規分布、ランダムエラーを対称的な正規分布として仮定することで、最終的に非効率性部分だけ推定することを可能としている。

費用効率性の推計モデル

本研究では、具体的な推定について標準的なトランスログ型の費用関数形を用いる。この費用関数では、複数生産を前提とした、2次までテーラー展開がなされたトランスログ関数を考えている。費用関数を以下のように定義する。

$$\ln C = \alpha_0 + \sum_{i=1}^3 \alpha_i \ln P_i + \sum_{j=1}^2 \beta_j \ln Y_j + \frac{1}{2} \sum_i \sum_k \gamma_{ik} \ln P_i \ln P_k + \frac{1}{2} \sum_j \sum_h \delta_{jh} \ln Y_j \ln Y_h + \sum_i \sum_j \sigma_{ij} \ln P_i \ln Y_j + \varepsilon_{i,j} \quad (i, k = 1, 2, 3, \text{ and } j, h = \text{LOAN, FEE})$$

という式になる。ここで、ほとんどの変数は前述の H 統計量と同じ表記になっているが、C を総費用、Y を産出物として追加し、また ε を非効率性と誤差項の合計として定義している。具体的に、本研究では3つの投入物（労働・土地・資本）によって2つの産出物（貸付・手数料）²⁴を生産するというケースを考えており、こうした仮定を踏まえて実際に推定される費用関数は以下のような式に変形される。

²⁰ 具体的な X 非効率性の内容としては、経営者の怠惰な経営によって発生する過剰費用や、合理的でない組織システムのために発生する余計な費用などが挙げられる。

²¹ パラメトリック手法の中でも、非効率性をどのように定義するかによって決定論的フロンティア手法（DFA）と確率論的手法（SFA）に分類される。前者は観測値と推定値の残差をすべて非効率性として解釈するのに対し、後者はその残差から非効率性を表す部分と確率的誤差の部分とを分離し、非効率性を推定する。しかし、決定論的フロンティア手法は企業に起こりうる全ての不完全な要因も非効率性として把握することなどの欠点があることから、企業がコントロールできない要因も確率変数として考慮する確率論的フロンティア手法が最近では一般的になっている。

²² ノンパラメトリック手法は一般的に確率的誤差を否定・仮定し、非効率性だけを想定する。Data Envelopment Approach (DEA) が代表的であるが、推計する際に実際には存在するランダムエラーによって影響を受けてしまうという欠点がある。

²³ Berger et al (1993, 1997) では、Econometric Frontier Approach (EFA) と表されている。

²⁴ 金融機関は金融仲介機関として活動することが考えられる。すなわち、銀行は預金をトランスフォームして、貸付と他の資産のための資金を購入すると考える。しかしながら、多くの住宅金融組合では「他の資産購入」としての債券投資は行われていない。そこで産出物としては貸付と手数料が設定されている。

$$\begin{aligned} \ln C = & \alpha_0 + \alpha_L \ln P_L + \alpha_F \ln P_F + \alpha_K \ln P_K + \beta_{LOAN} \ln Y_{LOAN} + \beta_{FEE} \ln Y_{FEE} \\ & + \frac{1}{2} (\gamma_{LL} \ln P_L \ln P_L + 2\gamma_{LK} \ln P_L \ln P_K + 2\gamma_{LF} \ln P_L \ln P_F + \gamma_{KK} \ln P_K \ln P_K \\ & + 2\gamma_{KF} \ln P_K \ln P_F + \gamma_{FF} \ln P_F \ln P_F) \\ & + \frac{1}{2} (\delta_{LOAN,LOAN} \ln Y_{LOAN} \ln Y_{LOAN} + 2\delta_{LOAN,FEE} \ln Y_{LOAN} \ln Y_{FEE} + \delta_{FEE,FEE} \ln Y_{FEE} \ln Y_{FEE}) \\ & + (\sigma_{L,LOAN} \ln P_L \ln Y_{LOAN} + \sigma_{L,FEE} \ln P_L \ln Y_{FEE} + \sigma_{K,LOAN} \ln P_K \ln Y_{LOAN} \\ & + \sigma_{K,FEE} \ln P_K \ln Y_{FEE} + \sigma_{F,LOAN} \ln P_F \ln Y_{LOAN} + \sigma_{F,FEE} \ln P_F \ln Y_{FEE}) + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

費用効率性の推計結果

表3には資産規模ごとに見た住宅金融組合の費用効率性の推定結果が示されている。これを見ると、費用効率性の全体の平均値は0.86を示しており、およそ14%の費用が非効率に使われていることがわかる。資産規模が1億ポンド（185億円）以下の小規模組合の場合には17.4%の非効率が存在し、この値は規模の増大とともに改善（効率的になる）する。最大規模である200億ポンド（3兆7,000億円）以上の組合に至っては9.5%にまで非効率性を減少させていることがわかる。

小規模組合に至っては、本当に少数のスタッフによって業務が行われており、IT化が行き届いていないケースも想像される。小規模組合は地方の小都市である場合が多いことから、スタッフがPCに関してですら十分なスキルを持っていないことも考えられる。そのため過剰な時間や手間がかかり、より非効率な値が示されたことが考えられる。

表3 資産規模ごとに見た効率性の傾向

資産規模 (ポンド)	効率性 平均値	サンプル 数
1億以下	0.826	107
1億～2億	0.842	113
2億～3億	0.850	100
3億～4億	0.853	73
4億～5億	0.857	33
5億～6億	0.860	34
6億～7億	0.861	29
7億～8億	0.864	27
8億～9億	0.865	23
9億～10億	0.866	12
10億～13億	0.870	26
13億～20億	0.873	35
20億～30億	0.878	31
30億～50億	0.884	45
50億～100億	0.890	49
100億～200億	0.897	34
200億以上	0.906	33
全体	0.859	804

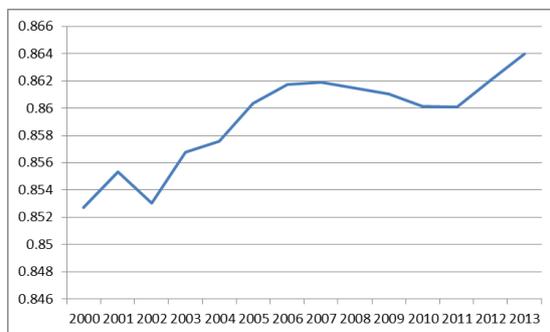
図9には、時系列で整理した費用効率性の結果が示されている。2000年前半には15%程度の非効率性があっても関わらず、その傾向は2007年にかけて改善することになる。最大で13.8%ほどにまで非効率性は低下したが、これはイギリスが好景気だった時期と一致する。住宅市場の拡大によって設備投資や人材投資が積極的に進んだことが想像される。

その後、2008年より住宅金融組合の効率性は低下（非効率になった）したものの、その低下幅はそれほど大きくなく、また2011年を底にわずか4年で再び上昇傾向を示すようになった。2013年に至っては好景気な時期以上の効率的な経営が実施されていることがわかる。

3.3節において述べたように、住宅市場の混乱によって費用上昇が発生し、それが費用関数上の非効率として現れた。しかしながら、住居用の物件価格の回復が早かったことや、堅実な経営を行っていたことが、経営基盤を

揺るがすほどの大きな被害にまで発展しなかった理由として考えられる。また H 統計量の推計結果の内容（「金融危機の後に市場競争度は上がっている」）という結論と併せて考えると、金融危機によって業界全体を引き締める雰囲気が高まったことも素早い非効率性低下に貢献した可能性がある。すなわち、金融危機を経験した住宅金融組合は BSA の合理化案に一斉に賛同し、そのために効率性の改善が短期的に達成されたとも考えられる²⁵。

図 9 時系列で見た住宅金融組合の費用効率性



4.4. 規模の経済性の推計

ここでは規模の経済性について議論を行う。非相互化によって業界全体の規模は縮小したことに加え、商業銀行が不動産貸付に進出している状況や金融危機以降の競争環境の高まりの状況を考えると、住宅金融組合は一層の合理化を図っていく必要がある。競争力を高める、あるいは合理化を進めるに当たっては合併や統合が自然の流れとして検討されることになるが、地域ブランドとしての地位をそれぞれの組合が確立している状況を考えると合併には慎重にならざるをえない。そこ

²⁵ 2010年には労働党から保守党と自由党の連立政権に交代がなされ様々な改革が推し進められた。こうした思い切った政策変更が好ましい影響につながったことも考えられる。

で以下において、どれほどの合併の効果があるのかについて検討する。

規模の経済性の理論

規模の経済性は、「企業は利潤を最大にするよう行動する」という前提のもとで、企業の生産規模が適切なものかどうかを検討する概念である。

理論的には、規模の経済性は1種類の生産だけを行っている場合と、複数生産を行っている場合の2つのケースに分けられる。前者の規模の経済性は、単一の産出物の生産が増えるに従って1単位当たりの費用が減少する場合、規模の経済性が存在するとして定義される。現時点よりも生産規模を拡大させることによって1単位当たりの費用が減少し、収益を拡大させることができることを意味しているからである。企業は平均費用についての最低水準のポイント（規模に関して収穫一定）で生産することを目指しているため、平均費用の節約が可能かどうかを調べるために、産出物の変化と、追加1単位当たりの費用の変化が、等比例的に反応するまで産出量を増加もしくは減少させるべきという結論になる。

それに対し、企業が複数生産を行っている場合の規模の経済性概念は、さらに2つのケースに分けられる。すなわち、(1)（生産物構成は一定にした状態で）全ての種類の生産量を比例的に増加させたときに費用がどれほど変化するのかによって計測される概念²⁶と、(2)他の生産量を一定としたまま、ある特定の生産物だけを増大させた場合に費用がどう増加するのかによって計測される概念の2つである。

このうち、(2)によって示される、ある特定の1生産物に関する規模の経済性の

²⁶ Baumol (1982)ないし Baumol et al (1982)を参照。

程度は、その限界費用に対する産出物の平均増分費用の割合によって測定される。

規模の経済性の推定モデル

規模の経済性を推定するための費用関数形については、前述の費用効率性の節で用いられたものと同様のトランスログ型費用関数が用いられるとする。規模の経済性は、すべての生産物を比例的に t 倍増加させるときに費用が何倍になるかという規模弾性値をもとにしており、以下のように数式化される。

$$SE = \sum_i \frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_i} \quad (i = 1, 2)$$

ここで、費用効率性の推計と同様に、3投入物と2産出物を考慮に入れた式に変換すると以下ようになる。

$$SE = \frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{LOAN}} + \frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{FEE}} \\ = (\beta_{LOAN} + \delta_{LOAN, LOAN} \ln Y_{LOAN} + \delta_{LOAN, FEE} \ln Y_{FEE} + \sigma_{L, LOAN} \ln P_L + \sigma_{K, LOAN} \ln P_K + \sigma_{F, LOAN} \ln P_F) \\ + (\beta_{FEE} + \delta_{LOAN, FEE} \ln Y_{LOAN} + \delta_{FEE, FEE} \ln Y_{FEE} \\ + \sigma_{L, FEE} \ln P_L + \sigma_{K, FEE} \ln P_K + \sigma_{F, FEE} \ln P_F) < 1$$

すなわち、貸付に関して偏微分した限界費用と、手数料に関して偏微分した限界費用の合計が1未満の値であるとき、規模の経済性が存在すると解釈することができる。全生産物に関する規模の経済性によって享受することができる便益は、すべての生産物が比例的に t 倍増大したにも関わらず費用が t 倍以下にしか増大しない場合に存在すると考えられるからである。

上記のような考えをもとに、具体的に限界費用関数を算出すると（費用効率性の際の展開されたトランスログ型関数をもとにして）以下のような式になる。まず貸付に関して1次微分をすると、

$$\frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{LOAN}} \\ = \beta_4 + \beta_{12} \ln Y_{FEE} + \beta_{13} \ln Y_{LOAN} + \beta_{15} \ln PL + \beta_{16} \ln PK + \beta_{17} \ln PF$$

である。本研究では複数生産（すなわち貸付と手数料収入によって住宅金融組合は生産行動を行っていること）を前提としているので、もう1つの生産物である手数料収入についても1次微分をすると

$$\frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{FEE}} \\ = \beta_5 + \beta_{12} \ln Y_{LOAN} + \beta_{14} \ln Y_{FEE} + \beta_{18} \ln PL + \beta_{19} \ln PK + \beta_{20} \ln PF$$

となる。それぞれの生産行動を同時に1単位増大させることを想定するので、上記2式を合計することで最終的な規模の弾力性ないし規模の経済性が計算される。

$$SE = \frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{LOAN}} + \frac{\partial \ln C}{\partial \ln Y_{FEE}} \\ = (\beta_4 + \beta_{12} \ln Y_{FEE} + \beta_{13} \ln Y_{LOAN} + \beta_{15} \ln PL + \beta_{16} \ln PK + \beta_{17} \ln PF) + (\beta_5 + \beta_{12} \ln Y_{LOAN} + \beta_{14} \ln Y_{FEE} + \beta_{18} \ln PL + \beta_{19} \ln PK + \beta_{20} \ln PF)$$

規模の経済性の推計結果

図10には、資産規模ごとに整理された規模の経済性の推定結果が示されている。数値が1より小さいほど、合併による費用削減効果が大きいことが示されるが、住宅金融組合業界では、全体として平均49%もの費用削減が可能であることがわかる。また資産規模の階級ごとに傾向を見ると、小規模住宅金融組合ほど費用削減効果が大きいことがわかる。

資産規模が最大の住宅金融組合においても27%ほどの費用削減効果が期待できることが示されており、住宅金融組合業界の再編に伴って、合併を選択する組合が出てくる可能性がある。非相互化の際には当時大規模だった住宅金融組合が退出したが、こうした階級の組合が規模の経済性の観点からは適切な大きさだったと推察される。現在の業界はすでにNationwideなど少数の組合が規模の面で突出している寡占状態の業界構造となっているが、そうした上位組合であっても1990年代の大規模組合ほどの費用構造が達成できていないことがわかる。

しかしながら、相互組織である住宅金融組合は元々費用削減を最優先させて業務を行っているわけではない。費用削減による経営合理化・安定化も重要であるが、そのために組合員がサービスを受けられないことや、利用しにくくなるなどの事態が発生しては、相互組織としては本末転倒である。あくまでも顧客へのサービスの質重視の方針が、こうした規模の経済性の数値として表れていることが考えられる。

合理化によって、業務安定性を高めるという方針ではなく、限られたスタッフで丁寧に顧客情報を審査する、こうした姿勢であれば小規模組合ほど合併によって費用削減効果が高く表れることも理解することができる。

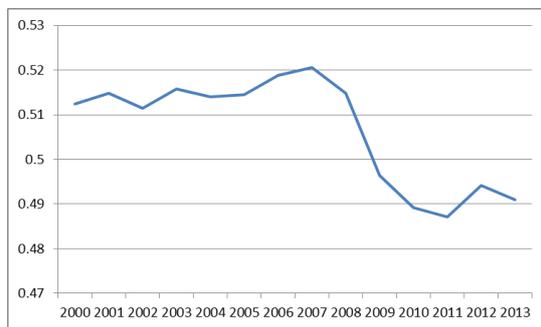
図10 規模ごとに見た住宅金融組合の規模の経済性

資産規模 (ポンド)	規模の 経済性 平均値	サンプ ル数
1億以下	0.371	107
1億～2億	0.422	113
2億～3億	0.462	100
3億～4億	0.477	73
4億～5億	0.503	33
5億～6億	0.511	34
6億～7億	0.505	29
7億～8億	0.519	27
8億～9億	0.519	23
9億～10億	0.524	12
10億～13億	0.545	26
13億～20億	0.570	35
20億～30億	0.591	31
30億～50億	0.619	45
50億～100億	0.644	49
100億～200億	0.680	34
200億以上	0.728	33
全体	0.508	804

次に規模の経済性の動向を時系列で見つめる(図11)。これによると、2000～2007年までは0.51～0.52の範囲で規模の経済性はほぼ同水準の値で推移している。しかしながら2008年からはこうした結果は有意に低下してきており、2011年には業界全体としておよそ3.5%もの規模弾性値の低下が見られた。しかしながらその後少しずつ回復し、2012年からは0.49前後で推移している。

金融危機の影響は多少なりとも業界平均でも発生しており、一時的に費用が増大したことから合併のメリットが上昇し、相互組織としての丁寧なサービスよりも業務合理化の必要性が高まったことが考えられる。それでも金融危機からわずか3年ほどで低下傾向は底をつき、上昇に転じていることから、やはり住宅金融組合の土台部分の経営は堅調なものであることが読み取れる。

図 11 時系列で見た住宅金融組合の規模の経済性



5. まとめ

実証結果の要約

ここまでの実証の結果は以下のようなものであった。2000～2013年の期間における財務データを用いた住宅金融組合業界としての経営上の特徴としては、①（H統計量より）独占の程度がかなり強い独占的競争市場であること、②（費用効率性より）合理化をすることで14%程度の費用削減効果の余地が残されており、③（規模の経済性指標により）合併によって49%もの費用削減が見込めていることが見出された。相互組織としてそれぞれの地域で確固たるブランド力が発揮されており、競争の程度が低いことに加え、組合員への丁寧なサービス提供が合理化のインセンティブを低下させている。そのため、費用効率性の改善余地を残しておりまた規模拡大が費用削減に有効でありながら、それほど積極的には各組合が取り組んでいないと推察される。

小規模であるほど組合員との距離が近くなることから個々の事情を勘案することになり、審査に時間や手間がかかる。また担保の対象が住宅不動産であることから個々の物件の特徴を正確に評価することにも時間がかかる。こうした点から、単純なクレジットスコアリングでの審査では判断できず、対応でき

るスタッフの数にも限りがある合併による人材の充実、合理化による費用削減の余地が大幅に残されているのだと考えられる。

しかしながら、それぞれの指標を時系列で確認してみたところ、やはり金融危機の影響はそれなりに大きかったことが見出された。すなわち主に2009年からの数年間については、①市場競争度の上昇、②費用非効率性の上昇、③規模の経済性の上昇を見て取ることができた。業界全体で競争の程度が強まり、それでも金融市場の冷え込みに伴う住宅価格の下落によって多くの費用がかかるようになったことがこうした数年の動きとなって表れていたものと考えられる。

それでもレックス氏が聞き取り調査の中で述べていたように、①住宅価格は（商業用物件に比べて）あまり低下しなかった、②相互組織として住宅金融組合はそもそもリスクな業務をそれほど行ってこなかった、③資本を堅実に積み立てていた、ことなどのために商業銀行に比べてはるかに速い立ち直りを見せることができた。こうした傾向が、住宅ローン専門の金融機関である住宅金融組合の経営構造においても間接的に表れてきたことがわかる。

相互性について評価の高まり

金融危機を受けて金融当局並びにイングランド銀行は、本腰を入れて金融システムの安定化改革に乗り出している。その改革の柱の1つがRing-Fence政策であり、これは過去からコアバンキングやアンバンドリングなどの名称で何度も議論されているものと基本的には同様のものである。金融システム全体としての安全性を維持するために、コア部門である決済部門や預金受入部門を、リスクのある投資部門などと切り離すべきとする概念である。厳密に個々の銀行の業務内容を分類し、それぞれの部門を切り離すことは大きな労力を伴うためほとんど実現されないまま来てい

たが、景気が悪化するたびに議論されてきた手法である。

2008年の金融危機を受け、銀行業の第三者委員会に所属する John Vickers 氏によってまとめられた報告書が 2011年に発表され、この報告書に記載されていたリングフェンスの考え方が再び注目されることとなった。この報告書を受けて金融当局（PRA）は慎重な審議を重ね、2009年1月に銀行に関して実際にコア業務と投資業務を分離する決断を下している。

しかしながらここで注目されるのは、住宅金融組合は規制から外されているという点である。イングランド銀行が FRA に先駆けてリングフェンスに関する報告書を発表していたため直接問い合わせたところ、理由としての1つめは、現在の住宅金融組合は総じて規模が小さいことが挙げられた。最大手の Nationwide ですらロンドン市内では頻繁に支店を見かけるものの、地方都市に行けばまた取引規模で見れば、4大銀行とはくらべものにならない大きさの違いである。あくまでも金融システムの安定性を高めるという点に目的があるため、社会的に影響が少ない住宅金融組合は対象から外されたとのことであった。

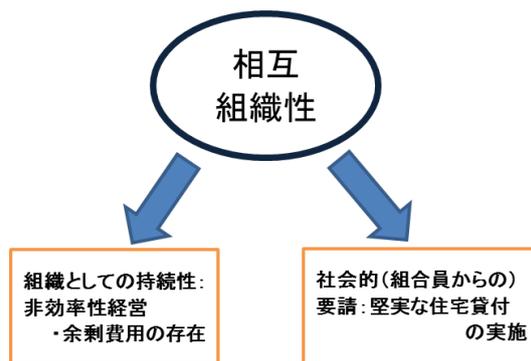
2つめの理由は、もともと住宅金融組合が貸付の担保として扱っているのが、住居用不動産であるという点である。商業銀行が貸付けの対象とするような物件は新興都市の住宅物件やオフィス物件向けの貸付であるが、そうした案件は人気の上下も激しく価格変動リスクが高くなる。住居用不動産でしかも伝統的な地域の物件を扱うことが多い住宅金融組合の場合には、倒産リスクは著しく低くなる。資産である住居には多くの場合人々が実際に住んでいるので手放すのは最終手段となるため価格低下も発生しにくい。また組合にも地域性や組合員特性など、過去からのデータの蓄積があることでリスクを効果的に引き下げることができる。また相互組織であるが

ゆえに、そもそもリスクな資産への運用はためらわれる環境がそろっているという判断である。監督当局にしてみると、そもそもフェンスの外側に来るような高リスク部門が住宅金融組合にはほとんどないということから、当該施策の対象から外したとのことなのである²⁷。

相互組織であるがゆえの非効率

過去の相互組織の議論の中で言われていたように、本研究においても相互組織である住宅金融組合の経営構造には非効率な部分が一定程度存在することがわかった。しかしながら一方で、非効率性を生み出す要因でもある相互性はむしろリスクな経営を減らすガバナンスとしての役割に貢献する特徴であり、こうした特徴にこそ金融危機を経験したこの時代にはスポットライトを当てるべきなのかもしれない。確かに数値上は経営非効率で改善すべき部分が存在するが、それは相互組織ゆえの、住宅業界で堅実な業務を行っていくがゆえの非効率であり、即座に否定することができない性質とも考えられる。

図 12 住宅金融組合における経営上のジレンマ

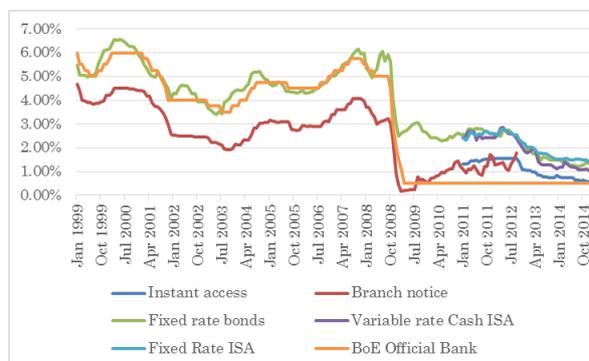


²⁷ こうした判断は、金融危機後の反省から BSA を中心にしばしば提案されている「再相互化 (re-mutualisation)」の動きが影響していると考えられる。

住宅金融組合業界としてのこれからの課題

しかしながら相互組織性が見直されてきているといっても、余計な費用がいつまでも残されてよいというわけではない。社会的環境が厳しくなれば、そうした悠長なことも言っていられないほど経営が滞ってしまうかもしれないからである。レックス氏によると、金融危機の被害は徐々に盛り返しているものの、現在の住宅金融組合業界が直面している課題としては2つの点があるという。1つ目は前例のないほどに低くなってしまった銀行基準金利についてである。これまでは5～6%程度の金利は維持していたにも関わらず、近年は金融危機の影響により1%程度にまで急落してしまっている(図13)。住宅金融組合業界としての危機は一段落しているとはいえ、組合員である顧客の多くは預金者である。その預金者の中には高齢者も多く含まれており、利子所得を当てにして生活(食料や日常の費用)している人もいる。そうした人々の生活が低金利政策によって近年一変せざるを得ない状況になっていることが業界としても懸案事項の1つとなっているそうである。もともと住宅金融組合は人々に預金の習慣をつけさせ、住宅購入に結び付けさせることを目的として設立された組織であることから決して軽視できない問題である。

図13 住宅金融組合と銀行の預金金利



(出所) イングランド銀行。

2つ目の課題は当局による規制強化への対応である。住宅金融組合は金融機関であることから、当然のことながら当局によって定められた様々な規制に対応して業務を行わなければならない。近年この規制が一層強化され、対応が追い付かない組合が出てきているそうである。監督当局が再編された(FCA)ことが規制強化の大きな理由であるためやむを得ないところはあるが、(規制が変わっても職員が多くいる大規模組合であれば特に対応に問題はないものの)住宅金融組合の中には有給職員の数が3～4人というところもある。こうした小規模な機関が、規制が変わるたびに提出のための大量の報告書を作成しなければならないことが業界全体としても見過ごせない現在の大きな負担となっている。

この他、直接の規制当局だけでなく、政府(現在、保守党)全体が政権交代を機に政策転換、中でも「国民皆住宅政策」を推奨したため、金融機関全体に様々な見直しが求められるようになった。また見直しだけではなく、新金融商品なども出せるようになっていく点(消費者にとっては好都合かもしれないが)組合としての負担を増大させることにつながっているそうである。

市場競争の環境並びに費用効率性を分析した結果、イギリスの住宅金融組合の経営にはかなりの非効率性が存在していることが見出された。しかしながらこの非効率性(ないし余剰費用)は、怠慢な経営による不合理性というわけではなく、住宅という特殊な担保を扱っていることや相互組織という非営利の組織構造を採用していることから来ていることが推察された。

もちろん無制限に非効率性ないし余剰費用が認められてよいというわけではない。それでも、商業銀行だけの社会では全くローンを借りられなかった人々が、住宅を購入することができるようになるのであれば、社会的

厚生を向上させることができたという意味で認知されてもよい余剰費用なのかもしれない。いいかえると、今回計測された非効率性は、住宅金融組合が相互組織としての役割を丁寧に果たした表れとも解釈できるのである。

社会的課題である若者が住宅購入をできないという問題を重要視するのであれば、住宅金融組合のような金融機関が安定的に経営を維持できるように行政が支援することは、住宅の流動性向上の観点からも効果的な手段だといえる。サポートがあることによって相互機関は信用力の少ない顧客にも積極的にアプローチすることができ、住宅購入という好ましいスパイラルを作り出すことができれば、階層間で存在する格差を少しずつ縮小させることができるかもしれない。長期的な社会の課題を重視するか、短期的な金融機関の経営効率性を重視するか。結論づけるには材料が少なすぎるかもしれないが、いずれにしても日本に専門性を持った類似の金融機関が議論できるほどにはまだ育っていないというのは残念なことである。

行政レベルの政策だけで、住宅金融の分野に対してのきめ細やかな対応をとることは難しい。日本の銀行が中古住宅を担保としたサービスの提供に出遅れているというのなら、相互組織・協同組織の金融機関として、住宅専門の金融機関の種類を増やす検討を始めてもよいかもしれない。中古住宅評価の政策とともに、親身に住宅購入の相談に乗ってくれる住宅金融機関が充実すれば、相乗効果も期待できるであろう。1990年代のバブル崩壊、2000年代の金融危機と大きな波を少しずつ乗り越えてきた今の日本だからこそ、相互扶助の精神やそれに派生する効果をもう一度見直すべきである。

【参考文献】

- 国土交通省（2013）「中古住宅の流通促進・活用に関する研究会報告書」、6月。
- 斉藤美彦（1999）『イギリスの貯蓄金融機関と機関投資家』（日本経済評論社）
- ・築田優（2010）『イギリス住宅金融の新潮流』（時潮社）
- 住宅金融支援機構調査部（2013）『日米欧の住宅市場と住宅金融』（金融財政事情研究会）
- 三菱東京UFJ銀行（2014）「英国の住宅市場の回復と今後の過熱リスクについて」、*Economic Research*、1月。
- 築田優（2011）『証券化と住宅 —イギリスの経験—』（時潮社）
- Baumol, W.J., (1982), “Contestable markets: an uprising in the theory of industry structure”, *American Economic Review* 72, pp.1-15.
- , Panzar, J.C., and Willig, R.D., (1982), *Contestable markets and the Theory of Industry Structure*, New York: Harcourt Brace.
- Berger, A.N., Hunter, H.C., and Timme, S.G., (1993), “The efficiency of financial institutions: a review and preview of research past, present and future”, *Journal of Banking and Finance* 17, pp.221-49.
- , Leusner, J.H., and Mingo, J.J., (1997), “The efficiency of Bank Branches”, *Journal of Monetary Economics* 40, pp.141-162.
- , and Mester, L.J., (1997), “Inside the Black Box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions?”, *Journal of Banking and Finance* 21, pp.895-947.
- BSA, (2009), “Converting failed financial institutions into mutual organizations”, (The Oxford Centre for Mutual & Employee-owned Business, Kellogg College, University of Oxford), September

- , (2013), *Year Book* .
- , (2015), “The History of Building Societies”, *Fact Sheet*, October.
- DeBandt, O., and Davis, E.P., (2000), “Competition, contestability and market structure in European Banking sectors on the eve of EMU”, *Journal of Banking and Finance* 24, pp.1045-1066.
- DeBreu, G., (1951), “The coefficient of resource utilization”, *Econometrica* 19, pp.273-292.
- Farrell, M.J., (1957), “The measurement of productive efficiency”, *Journal of Royal Statistical Society* 120 (3), pp.253-281.
- HM Treasury, (2012), “The future of Building societies”, July.
- Leibenstein, H., (1966), “Allocative efficiency vs “X-efficiency””, *American Economic Review* 56, pp.392-415.
- Matousek, R., (2008), “Efficiency and scale economies in Banking in new EU countries”, *International Journal of Monetary Economics and Finance* 1(3), pp.235-249.
- Nathan, A., and Neaven, E.H., (1989), “Competition and contestability in Canada’s financial system: empirical results”, *Canadian Journal of Economics* 22, pp.576-594.
- Office for National Statistics, (2015), “House Price Index (HPI)”, August.
- Panzar, J.C., and Rosse, J.N., (1987), “Testing for “monopoly” equilibrium”, *Journal of Industrial Economics* 35, pp.443-456.
- Shaun French, Andrew Leyshon and Sam Meek, (2013), “The Changing Geography of British Bank and Building Society Branch Networks, 2003 - 2012.”, School of Geography, University of Nottingham.

[the-difference-Between-a-building-society-and-a-Bank.html](#)), 2015.11 アクセス。

【付録】

Darlington Building Society HP
<http://www.darlington.co.uk/1072-Whats->

表 4 住宅金融組合業界における近年の主要な出来事

1986	新住宅金融組合法の制定。
1989	Abbey National 住宅金融組合による株式会社化。
1995	Cheltenham & Gloucester 住宅金融組合による株式会社化。Lloyds 銀行グループの一部となる。
1997	業界最大手の Halifax 住宅金融組合がその他 4 組合と共に株式会社化。
1999	組合員数の増大を目的に個人貯蓄口座 (ISA) を導入するための法律改正が行われる。
2000	Bradford & Bingley 住宅金融組合による株式会社化。
2001	FSA が監督当局となる。
2005	Britannia 住宅金融組合が Bristol & West 株式会社を買収。初の再相互化の事例。
2008	Northern Rock の破たんを受けて非常時立法として銀行法 2008 が承認される。 財務省並びにイングランド銀行が銀行救済パッケージを導入する。
2009	新銀行法 2009 の導入。 Dunfermline 住宅金融組合の業務が Nationwide 住宅金融組合に移転される。
	Britannia 住宅金融組合が相互 Co-Operative 金融サービスと合併。相互銀行と住宅金融組合の初の合併となる。
2011	Northern Rock が Virsin Money に売却される。
2012	イングランド銀行による銀行貸出促進策 (Funding For Lending Scheme) 発表。
	金融サービス法が可決され、イングランド銀行に金融安定化を保持するための責任が正式に与えられる。
2013	「Help to Buy」政策が発表される。
	4 月、FSA が廃止され、新しい監督体制として PRA (イングランド銀行に内包) と FCA が発足する。

(出所) BSA Fact Sheet (2014)より。