

住宅金融市場の規制緩和と住宅金融公庫の 廃止が地域生活者へ与える影響 —住宅金融における市場分断仮説の検証を通じた考察—*

家 森 信 善**

(名古屋大学大学院経済学研究科教授)

近 藤 万 峰***

(愛知学院大学商学部専任講師)

1. はじめに

近年、日本の住宅金融市場を抜本的に改革しようとする動きが見られる。その中でも、特筆すべきは、以下の2点であろう。第一に、旧大蔵省が、1983年に出した通達を1994年に廃止し、各銀行が住宅ローンの商品性及び金利を自由に定められることを明確にした点である。1983年に出された通達とは、大蔵省銀行局長通達「変動金利型住宅ローンの取扱について」と呼ばれるもので、文言上、住宅ローンの商品性及び金利を一律に規制していたわけではないが、住宅ローン金利を長期プライムレートに連動させることを義務づけているかのように解釈されていた。この通達が廃止されたことにより、各行が、金利面および商品性において、多様な住宅ローン商品を開発することができるようになったのである。そして、これ以降、金融機関間で、金利設定や商品内容における競争が繰り広げられることとなった¹⁾。

第二は、2001年末に、特殊法人改革の一環として、住宅金融公庫を廃止することが正式に決まった点である²⁾。2003年の住宅金融公庫法の改正では、公庫の権利・義務は2007年3月末までに新しい独立行政法

* 本稿は、著者が生活経済学会の研究助成を受けて進めた共同研究の成果（家森・近藤[2003]）の一部を加筆・修正したものである。本分析においては、住宅金融公庫・住宅総合調査室から住宅ローン金利のデータを提供して頂いた。また、家森が委員として参加した住宅金融公庫の「消費者から見た金融自由化研究会」（座長：村本孜 成城大学教授）（2001年9月—2002年8月）における議論も大変参考になった。さらに、本論文を、生活経済学会の2004年度全国大会（於 愛知大学）において報告した際、予定討論者の加納正二先生（摂南大学）から貴重なコメントを頂いた。助言や支援して下さった皆様にお礼を申し上げるとともに、本稿に含まれる誤りはすべて筆者の責任であることを明記しておきたい。最後に、本研究の実施に当たって、家森は、科学研究費補助金の交付を受けた。

** 1963年滋賀県生まれ。滋賀大学経済学部卒業（1986年）、神戸大学大学院経済学研究科博士前期課程修了（1988年）。姫路獨協大学経済情報学部助教授、名古屋大学大学院経済学研究科助教授などを経て、現職。経済学博士。この間、コロンビア大学、サンフランシスコ連邦準備銀行などの客員研究員。近著に『地域金融システムの危機と中小企業金融』（千倉書房、2004年）などがある。

*** 1973年愛知県生まれ。名古屋大学経済学部卒業（1997年）、名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程修了（2003年）。名古屋大学経済学部助手（2003年4月—2004年3月）、2004年4月より現職。経済学博士。論文：「ATM網の拡大と金融機関経営—個人預金残高に着目して—」（『金融経済研究』第19号、2003年）他。

1) 家森・近藤(2004)を参照。

2) 厳密には、2001年11月に、「先行7法人の改革の方向性について」が決定され、住宅金融公庫の5年以内の廃止が決められた。これを受けて、12月

人が引き継ぐことになっている。また、融資中心の公庫の業務内容は大幅に見直されることとなっており、住宅金融市場における公的関与のウエイトやあり方も大きく変化しつつある。

ここで、こうした一連の住宅金融市場改革が、住宅ローンの利用者には、どのような影響を与えたかという疑問が浮かび上がる。住宅金融市場の自由化により、金融機関間での競争が促されれば、(少なくとも価格面において)利用者は、その恩恵を被ることができるであろう。他方、住宅金融公庫の融資業務の廃止後に³⁾、民間金融機関が、富裕層のみをターゲットとする戦略を強めるようになれば、中低所得者層の住宅取得のための資金調達環境が、以前より悪化する恐れがある。

住宅金融は、一般消費者の資金調達において、最も重要な部分を占めており、わずかな制度変更が、消費者に大きな影響を与えることが予測されるにもかかわらず、こうした側面における分析が、十分に行われてこなかったのが現状である。そこで、本稿では、日本の住宅金融市場の特徴を明らかにすることを目的とする。具体的には、日本の住宅金融市場が、地域毎に分断されているか否かを実証的に分析することとしたい。もし、日本の住宅金融市場が、1つに連結されているのであれば、住宅金融市場の自由化により、価格競争が促され、利用者は、金利面での恩恵を被ることができるであろう。他方、住宅金融市場が、地域毎に分断されているのであれば、十分な競争が行われていない地域における利用者は、不利益を被る可能性がある。この仮説の検証を、主たる分析課題としたい。

本稿の構成は、以下の通りである。第2節では、金融市場の地域性について分析している先行研究を概観し、本稿での分析方法を考察する。第3節では、本稿で用いるデータの出所と概要について説明する。第4節では、日本の住宅金融市場が分断されているか否かを、各都道府県の住宅ローン金利の相関に着目しつつ検証する。第5節では、都道府県毎の住宅ローン金利の相関の高さが、意味するところを分析する。第6節では、本稿から得られた結論、および今後の課題について論述する。

2. 先行研究の状況

ほとんどの金融機関が、住宅ローン商品の提供地域を営業店の周辺に限定していることを考慮すれば、住宅金融市場が、本質的に「地域」と結びついていることは、直感的に明らかであろう⁴⁾。他方で、マイボイスコムが行った「住宅ローン選択時に重視すること(複数回答)」に関するアンケート調査の結果は、「金利の低さ」が82%で最も高く、「借入期間中の繰り上げ返済の自由度」39%、「返済方法の内容」38%、「金融機関の信頼性」35%、「返済期間の長さ」24%と続き、「過去の取引関係(メインバンク)」と回答し

にまとめられた「特殊法人等整理合理化計画」(平成13年12月18日)では、住宅金融公庫について、次のように定められている。

【住宅資金融通事業等(融資、保険)】

- 融資業務については、平成14年度から段階的に縮小するとともに、利子補給を前提としないことを原則とする。
- 融資業務については、民間金融機関が円滑に業務を行っているかどうかを勘案して、下記の独立行政法人設置の際、最終決定する。なお、公庫の既往の債権については、当該独立行政法人に引き継ぐ。
- 貸付資産等のリスク管理及び引当金の開示については、適切に実施する。
- 金利の決定については、政策的必要性等を踏まえ、決定責任主体を明確にする。
- 政策金融について評価手法を検討し、その結果を事業に反映させる仕組みを検討する。特に繰上償還を含めた政策コストを明示する。
- 【組織形態面】5年以内に廃止する。また、住宅金融公庫が先行して行うこととしている証券化支援業務については、これを行う新たな独立行政法人を設置する。

3) 注2で指摘したように、「特殊法人等整理合理化計画」では、住宅金融公庫の融資業務について、「民間金融機関が円滑に業務を行っているかどうかを勘案して、下記の独立行政法人設置の際、最終決定する。」と定めている。

4) 例えば、数々の魅力的な住宅ローンの新商品を販売している城南信用金庫では、「ご利用いただける方は、原則として、当金庫の営業地区内に在住まいか、営業地区内の事業所に勤務されている方または役員の方に限らせていただきます」としており、遠隔地の居住者は、城南信用金庫の住宅ローンの利用が不可能なのである。

た割合は、4%にすぎなかった。つまり、借り手側は、住宅ローン商品の選択に際して、立地面での利便性や、以前からの取引関係より、返済の諸条件を重視しているのである。従って、借り手側の地域的な選択範囲は、広いとも考えられる。

そこで、住宅金融における市場分断仮説の検証方法を、先行研究をもとに考察していくこととしたい。

金利データを使って、局地的な市場を見つける研究は、1980年代以前から米国においては行われていたようであるが、金利規制の存在により、結果の解釈が難しい側面があった。しかし、金利の自由化が進んだ1980年代以降、金利を用いた分析が、重要であると認識されるようになった。金利を使った研究は、大きく分けると、以下の3つのタイプに分類される。

第1は、金利の水準そのものを比較する研究である。もし、市場が1つであれば、同じ商品については、同一の価格がつくはずである（一物一価の法則）。従って、A地域の銀行とB地域の銀行が、異なる金利を付与していれば、一物一価が成立していないため、別々の市場だと考えるわけである。例えば、Keeley and Zimmeaman(1985)は、カリフォルニア州の大都市圏と郡の平均預金金利（NOW勘定と貯蓄勘定）を調べ、（決済機能を持つ）NOW勘定の平均金利については、地域間で、相当な格差が存在するという結論を得ている。他方、貯蓄勘定に関しては、州内での差は、有意でないが、州レベルで比較すると、金利水準が異なることを見出している。つまり、NOW勘定では、局地的な市場が存在し、貯蓄勘定については、州内では、局地的な市場は存在しないが、全米が1つの市場ではないと判断しているのである。

しかし、同一の市場であっても、金利差が存在する可能性がある。Keeley and Zimmeaman(1985)は、その理由として、①非金銭的なサービスの質が無視されていること、②解約手数料の相違等により、実際は、同じ商品でない可能性があること、等を挙げている。

そこで、金利の連動性に注目するという第2の方法が浮かび上がるのである。すなわち、2つの地域で、金利裁定が働いているのであれば、1つの市場だと考える方法である。その簡単な検出方法は、2つの地域の金利の時系列的な相関を調べるというものである。Keeley and Zimmeaman(1985)が指摘するように、観察の難しい（地域性を持つ）サーチコストが短期的に変化しないとすれば、時系列的な相関を見ることが有力な方法となる。もし、2つの地域が、1つの市場であるならば、A地域で発生したショックの影響は、B地域にも及ぶからである。

ただし、全国レベルでのショック（共通ショック）に対して、それぞれの地域が共通に反応した場合、複数の地域の金利は、見かけ上、同じように動くこととなる。例えば、ハイパーインフレーションが、経済を襲った場合、住宅金融市場が別々であったとしても、金利水準は、インフレに対応して共通に高くなるはずである。従って、マクロ経済環境が、大きく変化する状況の下では、各地域の金利の相関が、非常に高くなってしまい、市場を過度に広く定義することになりかねない。

このことを克服する第3の方法が、共通のショックに対する調整速度を計測し、その調整速度の違いを地域性と捉える考え方である。調整速度の違いは、各銀行が直面する預金供給曲線の弾力性の相違を反映すると考えるのである。例えば、Jackson(1992)は、TB金利の変化に対する各銀行の預金金利の調整速度の相違を検証している⁵⁾。そこから、NOW勘定と貯蓄勘定の調整速度は、地域によって異なるため、全国市場が成立しておらず、6ヶ月定期預金については、全国市場が成立していることを示唆する結論を得ている。

本稿では、住宅金融市場の分断仮説を、主に、第2の方法に依拠して検証することとする。なぜなら、

5) Jackson(1992)は、同時点での相関のみを考えるべきではないことを指摘し、TB金利の2ヶ月分のラグを分析に使っている。

本稿の分析期間に、銀行合併を経験しなかった東京三菱銀行の金利が、マクロ経済のショックを反映していると仮定し、同行の金利と102の地域銀行のそれとの相関を調べてみたところ、同行の本拠地に近いエリアで活動している東京都民銀行、京葉銀行、千葉銀行、千葉興業銀行等との金利相関は、極めて高かったものの、その他の地域の銀行との相関は、まちまちであったためである。つまり、日本の住宅金融市場においては、共通ショックに対する各地域の反応が、ばらばらであるため、第3の方法を考慮することの必要性が、低いと判断できるからである。

3. データ

(1) 使用データ

本稿の分析においては、住宅金融公庫・調査室より提供を受けた固定期間5年型の住宅ローン金利を利用する。

米国での研究によれば、金融商品の種類（や金額、満期期間）によって、地域間の金利の関係が、異なり得ることが示されている。例えば、大口定期預金であれば、わずかな金利差でも、金利収入が大きく異なってくるため、預金者は、金融機関の選択に時間を費やすであろう。従って、預金者の選択肢となる地域は、小口預金に比べ、広くなるものと考えられる。本稿においても、原理的には、他の住宅ローン金利のデータを用いて、以下の分析を追試することが望ましい。しかし、住宅ローンは、一般家計の収入からすれば、高額であるのが普通であり、各ローン商品の有利・不利を熟考して、商品を選択するものと考えられる。従って、均衡においては、固定期間5年型の住宅ローン金利と変動金利型のそれとが、(ほぼ)無差別になっているはずである。少なくとも、固定期間5年型の金利とその他のものとの間には、十分な連動性があると予測されるので、代表的な金利(固定期間5年型の金利)での分析で十分だと判断した。

(2) データの概要

本節では、各銀行の住宅ローン金利の動向を調べてみることにする。1997年3月から2002年12月までの地域銀行102行の固定期間5年型住宅ローン金利の平均値を図1の太線で示した。さらに、標準偏差(SE)を各月毎に計算し、正規分布を仮定して、サンプルの95%が含まれる平均値 $\pm 2SE$ の範囲を図1の点線で示した。散らばりを表す $2SE$ の範囲を見てみると、それほど明確な傾向ではないが、2002年3月までは、上昇傾向にあったものの、それ以降、散らばりが小さくなる傾向にある。

また、比較的金利が安定している1999年後半から2000年後半にかけても、 $2SE$ の範囲が小さくなっているわけではない。本来、日本の住宅金融市場が1つであるならば、一物一価が成り立つはずである。価格が新しい均衡に向かう場合、調整速度の違いにより、一時的に価格がばらつくことがあり得るが、1つの市場では、(比較的、短時間で)価格が収斂するはずである。このように、比較的長期に渡って、散らばりが残っているということは、各銀行が直面している住宅金融市場が、同一のものでないことを示唆している可能性がある⁶⁾。しかし、比較的狭い範囲内に、ほとんどの銀行の金利が分布していることを考慮すると、それぞれの金融市場が、全く独立であるわけではないとも考えられる。

次に、1997年3月から2002年12月までの全期間についてデータの得られる地域銀行に限定し、この期間の平均金利(各月の金利を単純平均したもの)を求めてみた。その分布を示したものが、表1である。

6) 第2節を参照。

「2.6%以上2.7%未満」の範疇に、52銀行が分類され、全102銀行のほぼ半分を占めている。また、ほとんど全ての銀行が、2.6%から2.8%の範囲に区分されている。ここから推測すると、日本の住宅金融市場は、1つである可能性がある。

図1 各銀行の住宅ローン金利の推移と散らばり

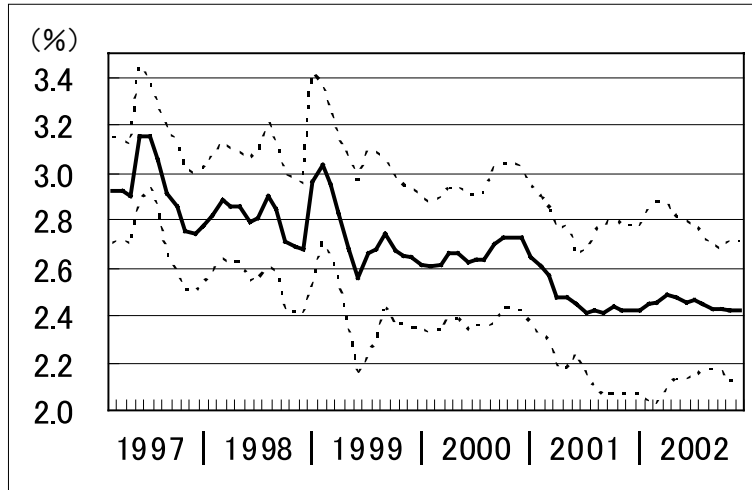


表1 各銀行の金利の分布

平均金利	銀行数
2.5%未満	4
2.5%以上 - 2.6%未満	11
2.6 - 2.7	52
2.7 - 2.8	29
2.8 - 2.9	2
2.9 - 3.0	3
3.0 - 3.1%	1

表2 高金利グループと低金利グループのランキング

低金利グループ		高金利グループ	
銀行名	金利	銀行名	金利
常陽	2.483571	青森	2.806429
つくば	2.491429	みちのく	2.806429
富山第一	2.492857	東京都民	2.913571
茨城	2.498571	駿河	2.971429
関東	2.501429	大光	2.996429
福井	2.501429	佐賀共栄	3.042857
福邦	2.502857		

しかし、一方で、2.5%未満の銀行や、3%に近い銀行も存在する。こうした、金利の高い銀行と低い銀行の個別名称を示したものが、表2である。茨城県の地域銀行4行（常陽銀行、関東銀行、茨城銀行、つくば銀行）が、いずれも低金利グループに入っている。また、福井県の地域銀行2行（福井銀行、福邦銀行）が、いずれも低金利グループに入っている。

行)も、ともに低金利グループに属している。高金利グループについては、低金利グループほどの地域性は、見られないが、青森県の地域銀行2行(青森銀行、みちのく銀行)がランクインしていることが注目される。このような傾向が、大半の都道府県において見られるのであれば、日本の住宅金融市場は、都道府県毎に分断されていると言える。このことの正否を、第4節で、詳細に分析してみることとしよう。

4. 住宅金融市場の地域分断仮説の検証

(1) 金利変動の相関の分析

まず、1997年3月から2002年12月までの全期間について、金利データが得られた地域銀行102行を対象に、すべての組み合わせ(5151通り)について相関係数を求めてみた。そこから、すべての組み合わせの相関係数の単純平均が、0.794であるという結果が得られた。

さらに、求めた相関係数の中から、0.99を超える組み合わせを探し、まとめてみたものが、表3である。相関係数が1であったのは、みちのく銀行-青森銀行、京葉銀行-千葉銀行の組み合わせであり、いずれも同一県内のものであった。また、相関係数が0.99以上1未満という組み合わせも、同一県内に限定されていた。例えば、山形県の場合、4つの銀行のすべての組み合わせの相関係数が、いずれも0.99を超えていた。また、茨城県の場合、茨城銀行を除く3つの銀行の間での相関係数が、いずれの組み合わせにおいても、0.99を超えている。

以上より、同一県内での銀行の住宅ローン金利の相関が、極めて高いという事例を見出すことができた。

表3 相関係数の高い銀行の組み合わせ

相関係数	県名	銀行の組み合わせ
1	青森県	みちのく銀行-青森銀行
	千葉県	京葉銀行-千葉銀行
0.99以上	山形県	荘内銀行-山形銀行-山形しあわせ銀行-殖産銀行
	茨城県	関東銀行-常陽銀行-つくば銀行
	栃木県	栃木銀行-足利銀行
	岐阜県	十六銀行-大垣共立銀行
	福岡県	筑邦銀行-福岡銀行
	長崎県	親和銀行-十八銀行
	徳島県	徳島銀行-阿波銀行
	鹿児島県	南日本銀行-鹿児島銀行

次に、地域銀行が2行しかない都道府県の相関係数を、(表3に掲げたものを除いて)表4にまとめてみた⁷⁾。佐賀県のように、例外的に相関が低い県もあるが、全体の相関係数の平均が0.794であることを考慮すると、やはり同一都道府県内での相関は、極めて高いと判断できるだろう⁸⁾。

7) ただし、われわれのサンプルでは、データが全期間について揃っていない銀行を除外している点に注意して欲しい。

8) 筒井・蠟山(1987)は、「銀行市場が、地域毎に分断されている」という仮説を検証し、「県毎に、市場が分断されていると考えるのが妥当」で、「各県は、分断市場を形成しつつも、府県をまたがる支店網を持つ都銀・地銀・(旧)相互銀の活動を通じて、他の県市場と相互に作用しているものと考えられる」と主張している。

表4 地域銀行が2つしかない都道府県の相関係数

県名	相関係数
秋田県	0.989
岩手県	0.946
愛媛県	0.945
岡山県	0.974
香川県	0.970
神奈川県	0.977
熊本県	0.980
宮崎県	0.931
山口県	0.921
群馬県	0.871
高知県	0.964
佐賀県	0.742
滋賀県	0.943
島根県	0.961
長野県	0.984
宮城県	0.939

(2) 東海地方の分析

本項では、東海地方を取り上げ、金利の相関を見ておくこととする。東海3県（愛知県、岐阜県、三重県）に本店を置く地域銀行の平均金利をまとめたものが、表5である。

表5 東海3県に本店を置く地域銀行の平均金利

行名	金利	行名	金利
百五	2.64	大垣共立	2.71
第三	2.65	十六	2.71
三重	2.66	中京	2.72
岐阜	2.70	愛知	2.73

三重県の3行は、 $2.65 \pm 0.01\%$ 、岐阜県の3行は、 $2.70 \sim 2.71\%$ 、愛知県の2行は、 $2.72 \sim 2.73\%$ である⁹⁾。ここで、注目すべきは、同一県内での金利差は、三重県の 0.02% が最大であるのに対し、隣接する三重県と愛知県との間には、 0.09% もの差が見られることである。次に、東海4県（前述の3県に、静岡県を加えたもの）の銀行の金利の相関を求めてみたものが、表6である。ここからも、同一県内の銀行の金利の相関が高く、県外の銀行同士の相関係数は、相対的に低いことが分かる。

以上の分析結果から、日本の住宅金融市場は、都道府県毎に分断されていると判断することが可能であろう¹⁰⁾。

9) 愛知県については、名古屋銀行のデータが、一部の期間において得られなかったため、ここでは、考察の対象にしていない。

10) Kano and Tsutsui(2003)は、銀行と信用金庫の貸し出し市場が、都道府県別に分断されているか否かを分析している。その結果、地域銀行の貸し出し市場は、分断されていないが、信用金庫のそれは、分断されているという結論を得ている。検証方法としては、各銀行および信用金庫の貸出金利の水準を使って、①都道府県の金利に相違があるのか、②都道府県の経済状況に金利が影響するのか、を検証している。また、近県の貸出金利が類似している事実も見出している。

表6 東海4県での金利の相関

単相関	東海	愛知	名古屋	中京	大垣共立	十六	岐阜	三重	百五	第三	静岡	駿河	清水	静岡中央
東海	1.000	0.974	0.809	0.951	0.928	0.929	0.900	0.808	0.808	0.679	0.948	0.888	0.930	0.873
愛知	0.974	1.000	0.854	0.931	0.895	0.895	0.864	0.818	0.794	0.698	0.920	0.866	0.916	0.860
名古屋	0.809	0.854	1.000	0.787	0.855	0.856	0.859	0.799	0.696	0.635	0.767	0.816	0.791	0.722
中京	0.951	0.931	0.787	1.000	0.864	0.866	0.832	0.770	0.750	0.660	0.876	0.849	0.880	0.805
大垣共立	0.928	0.895	0.855	0.864	1.000	0.999	0.979	0.739	0.730	0.680	0.888	0.801	0.889	0.791
十六	0.929	0.895	0.856	0.866	0.999	1.000	0.979	0.737	0.727	0.677	0.888	0.802	0.889	0.790
岐阜	0.900	0.864	0.859	0.832	0.979	0.979	1.000	0.714	0.703	0.658	0.861	0.754	0.862	0.709
三重	0.808	0.818	0.799	0.770	0.739	0.737	0.714	1.000	0.956	0.865	0.835	0.783	0.816	0.839
百五	0.808	0.794	0.696	0.750	0.730	0.727	0.703	0.956	1.000	0.937	0.860	0.751	0.839	0.838
第三	0.679	0.698	0.635	0.660	0.680	0.677	0.658	0.865	0.937	1.000	0.794	0.666	0.767	0.750
静岡	0.948	0.920	0.767	0.876	0.888	0.888	0.861	0.835	0.860	0.794	1.000	0.859	0.937	0.878
駿河	0.888	0.866	0.816	0.849	0.801	0.802	0.754	0.783	0.751	0.666	0.859	1.000	0.762	0.841
清水	0.930	0.916	0.791	0.880	0.889	0.889	0.862	0.816	0.839	0.767	0.937	0.762	1.000	0.876
静岡中央	0.873	0.860	0.722	0.805	0.791	0.790	0.709	0.839	0.838	0.750	0.878	0.841	0.876	1.000

(注) 原則として、1997年3月から2002年12月までの月次金利データによる相関係数であるが、一部データのない銀行について相関係数を計算する際には、短いデータにあわせて計算している。たとえば、東海銀行との相関係数は、東海銀行がU F J銀行に合併したために、2001年12月までのデータで計算している。

5. 競争環境の分析

第4節での分析から、日本の住宅金融市場が、都道府県毎に分断されていることが明らかとなった。ところで、都道府県毎の金利の相関の高さは、金融機関の競争の激しさを表しているのだろうか、もしくは、協調的な行動を意味しているのであろうか¹¹⁾。競争が激しければ、一物一価が成立し、一方が金利を下げれば、他方も金利を下げるという行動をとるため、両者の相関は、高くなるものと考えられる。他方で、両者が暗黙的にせよ、協調的に行動しているのであれば、両者は、同一の価格をつけることになる。後者の場合は、競争がなくても、相関が高くなってしまふ。つまり、相関が高いということは、正反対のいずれの議論とも整合的なのである。

そこで、本節では、相関係数と金利との間で回帰を行ってみることとする。一般に、独占市場での価格は、競争市場のものより高くなる。従って、価格（金利）と相関係数の関係がプラスであるならば、相関係数は、独占度を表す指標であると言え、マイナスであるのならば、競争の激しさを示す指標であることになる。

ただし、同一都道府県内に、2つ以上の銀行がある場合には、単純な相関係数を算出することができない。そのため、ここでは、①各都道府県の（県内の銀行についての単純）平均金利を算出し、それとリードバンク（各都道府県において、住宅ローン残高が、最も多い銀行）の相関係数を求めたケースと、②各都道府県に存在するすべての銀行同士の相関係数を求め（例えば、3つの銀行があれば、当該都道府県の相関係数は3つとなる）、その単純平均を算出したケース、とに分けて分析を行うこととした。なお、相関係数は、1997年3月から2002年3月までの月次での金利データが得られた銀行を対象に算出しており、同期間全体における相関を求めている。分析結果は、表7の通りである。

結果を見ると、全年次において、相関係数がマイナスの符号をとっており、ケース1では、97年、98年、99年が1%水準、2001年が10%水準で有意であり、ケース2では、98年、99年、2001年が5%水準、97年が10%で有意である。このことは、相関の高さが、競争の激しさを表しているという考え方を支持している。確かに、この分析期間は、金利が継続的に引き下げられていった時期であり、金利引き下げ競争が起こっていたことを象徴していると考えられる¹²⁾。

11) 米国でも、市場構造と市場パフォーマンスの関係について分析した研究が多くある。とりわけ、銀行論の分野では、独占度（市場集中度）と預金・貸出金利（や銀行の収益性）の関係がしばしば検証されている。たとえば、Berger and Hannan(1989)は、集中度の高い局地的な市場（集中度は上位3社の合計市場シェアで代理）では、預金金利が低いことを見いだしている。Berger, Demsetz, and Strahan (1999)は既存の研究を広範にサーベイした上で、市場集中度が高い地域では、貸出金利が高く預金金利が低いというのが、一般的なコンセンサスであるとしている。

12) 米国での研究のように、住宅ローン金利や相関係数を、市場集中度の指標（ハーフィンダール指数）で（所得要因などをコントロールして）回帰してみたが、意味のある結果は得られなかった。単純に市場参加者の数と市場の競争環境が比例していないのかもしれないし、市場集中度として利用したハーフィンダール指数が不適切であったのかもしれない。と言うのも、ハーフィンダール指数自体は、先行研究でもしばしば利用されている標準的な指標であるが、統計データの制約のため、本稿では、地域銀行と信金で県別の住宅金融市場を定義しており、都市銀行（各行の住宅ローン総額の統計は得られるが、その都道府県別の内訳が分からないため）やJ A, 信用組合などが除外されているためである。このため、東京都のような都銀のシェアが大きな都府県では、（本稿で用いた統計データによって算出した）ハーフィンダール指数で示される市場集中度と実際のそれとが、大きく異なるものと予想される。なお、ハーフィンダール指数とは、i番目の企業の集中度（%）を C_i とすると、 $\sum_{i=1}^n C_i^2$ で表される。たとえば、1社独占なら、10000、2社が50%ずつシェアを分けているなら、5000となる。（ちなみに、アメリカ法務省では、ハーフィンダール指数が1800を超えることが、合併についての反対理由になり得るとされている。）そこで、本稿では市場集中度を取り上げずに、理論的にも実証的にも、市場集中度と相関があることが知られている金利を回帰式に直接利用することにした。ちなみに、筒井・蠟山（1987）では、「集中度の高い府県では、高いカルテル金利が実現している」という仮説が検証され、それを支持する結果を得ている。

表7 各都道府県の住宅ローン金利と相関係数の関係

ケース1. 相関係数の算出方法=各都道府県の平均金利を算出し、それとリードバンクの金利との相関を求めたケース

	97年3月 住宅ローン金利			98年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	3.903	11.0278	0.000	3.970	11.589	0.000
相関係数	-1.002	-2.776	0.008	-1.121	-3.108	0.003
修正済 R ²	0.135			0.178		

	99年3月 住宅ローン金利			2000年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	4.381	11.493	0.000	3.245	7.771	0.000
相関係数	-1.714	-4.411	0.000	-0.638	-1.499	0.141
修正済 R ²	0.300			0.028		

	2001年3月 住宅ローン金利			2002年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	3.272	8.534	0.000	2.523	3.569	0.001
相関係数	-0.725	-1.856	0.071	-0.067	-0.092	0.927
修正済 R ²	0.054			-0.024		

ケース2. 相関係数の算出方法=各都道府県に存在する金融機関同士の相関係数をすべて求め、その平均を算出したケース

	97年3月 住宅ローン金利			98年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	3.222	21.145	0.000	3.219	21.625	0.000
相関係数	-0.321	-1.986	0.054	-0.369	-2.341	0.024
修正済 R ²	0.064			0.094		

	99年3月 住宅ローン金利			2000年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	3.310	19.941	0.000	2.897	16.826	0.000
相関係数	-0.648	-3.683	0.001	-0.295	-1.618	0.113
修正済 R ²	0.226			0.036		

	2001年3月 住宅ローン金利			2002年3月 住宅ローン金利		
	係数	t 値	p 値	係数	t 値	p 値
定数項	2.888	18.375	0.000	2.520	8.615	0.000
相関係数	-0.348	-2.088	0.043	-0.066	-0.213	0.832
修正済 R ²	0.072			-0.023		

6. おわりに

冒頭でも述べたように、近年、日本の住宅金融制度の改革が、着実に進められている。住宅の取得は、一般の生活者にとって、人生における最も大きなイベントの1つであるだけに、昨今の住宅金融制度改革が、生活者の（住宅取得のための）資金調達にどのような影響を与えたかは、気になるところである。また、長引く不況の影響から、民間金融機関は（規模に関わらず）、相対的に焦げ付きが少ない住宅金融市場への参入を強めているが、住宅金融制度改革が進む中で、民間金融機関が、適切な商品提供を行っているかについても、明らかにすべきであろう。そこで、本稿では、日本の金融システムにおいて、とみに重要性を増しつつある住宅金融に焦点を当て、住宅金融市場が、地域毎に分断されているか否かを、都道府県毎の住宅ローン金利の相関に着目しつつ分析を行った。

まず、各都道府県の住宅ローン金利の相関を調べてみたところ、同一都道府県内における住宅ローン金利の相関が、極めて高いという結果が得られた。ここから、日本の住宅金融市場は、都道府県毎に形成されていると結論づけられる。次に、各都道府県の住宅ローン金利の相関の高さが、意味するところを明らかにするために、住宅ローン金利とその相関係数との関係を調べてみたところ、両者がマイナスの相関を持つという結果が得られた。つまり、各都道府県における住宅ローン金利の相関の高さは、競争の激しさを表す指標であることが明らかにされたと言えよう。

もちろん、近年における金融技術や情報技術の発達には、めざましいものがあり、地域の金融市場は、統合される方向にあると考えられるが、本稿での分析結果から、少なくとも現段階においては、日本の住宅金融市場は、都道府県毎に分断されていると判断できるだろう。つまり、特定の地域（都道府県）においては、十分な競争が行われていないことが予想され、金融機関の統廃合に伴う金融機関数の減少は、地域における競争をさらに減退させる可能性があると言える。よって、今後の住宅金融制度改革は、こうした問題が起き得ることを念頭に置きつつ進められるべきであろう。

最後に、今後の研究課題として、住宅金融公庫改革の影響を分析することが挙げられる。本稿での分析では、公庫改革の方針が決定された時点を対象に含んでいたが、公庫廃止の影響は、（むしろ）今後、大きく現れてくるものと考えられる。また、従来の日本の住宅金融市場に占める住宅金融公庫の割合の大きさを考慮すると、公庫改革は、住宅金融市場の構造に多大なる影響を及ぼすことが予想される。したがって、公庫廃止の影響を継続的に研究する必要があるだろう。また、その際には、本稿において強く強調したように、全国を1つの市場と捉えて分析するのみでなく、市場が地域ごとに分断されていることを考慮に入れた分析を行う必要があるだろう。

[参考文献]

筒井義郎・蟬山昌一「金融業の産業組織」 館龍一郎・蟬山昌一編『日本の金融 I 新しい見方』 東京大学出版会 1987年。

家森信善・近藤万峰「利用者の視点から見た住宅金融改革の成果と課題（前編）（後編）」『住宅金融月報』 2004年7, 8月。

Berger, Allen N., Rebecca S. Demsetz, and Phillip E. Strahan, 1999, "The Consolidation of the Financial Services Industry: Causes, Consequences, and Implications for the Future," *Journal of Banking and Finance* 23, 135-194.

- Berger, Allen N., and Timothy H. Hannan, 1989, "The Price-Concentration Relationship in Banking," *Review of Economics and Statistics* 71-2, 291-299.
- Hymel, Michael, 1994, "The Retail Bank CD Market: An Assessment of Geographic Scope," *Growth and Change* 25(4), Fall, 427-444.
- Jackson, William E., III, 1992, "Is the Market Well Defined in Bank Merger and Acquisition Analysis?" *Review of Economics and Statistics* 74-4, 655-61.
- Keeley, Michael, and Gary Zimmerman, 1985, "Determining Geographic Markets for Deposit Competition in Banking," *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*, Summer, 25-45.
- Kano, Masaji, and Yoshiro Tsutsui, 2003, "Geographical Segmentation in Japanese Bank Loan Markets," *Regional Science and Urban Economics* 33(2), 157-174.
- Radecki, Lawrence J., 1998, "The Expanding Geographic Reach of Retail Banking Markets," *FRBNY Economic Policy Review*, June, 15-34.
- Rhoades, Stephen A., 1992, "Evidence on the Size of Banking Markets from Mortgage Loan Rates in Twenty Cities," *Board of Governors of the Federal Reserve System Staff Study*, no.162.