

マイクロファイナンス

～グループレンディングの経済合理性とその限界～

2006年のノーベル平和賞はバングラデシュのグラミン銀行とその創設者であるムハマド・ユヌス氏に授与された。グラミン銀行は、マイクロファイナンスと総称される諸手法を通じて、従来は不可能であると考えられていた貧困層への融資を行いながら、約98%の高水準の返済率を維持したことで知られている¹。特に90年代以降、経済学においても、ゲーム理論／契約理論に基づき、グラミン銀行融資に最も特徴的であると考えられてきた「グループレンディング」を中心に研究が蓄積されている²。もっとも、近年、グラミン銀行自身がグループレンディングの考え方を著しく修正したこともあり³、マイクロファイナンスについてグループレンディング以外の側面が強調される場合もある⁴。しかしながら現在は、グループレンディングの限界を認識した上で、むしろそれが機能するための条件の明確化が望まれている状況だと考えられる。このような問題意識に基づき、本稿ではグループレンディングの経済合理性とその限界について考察する。

1. 問題の所在

企業金融理論における銀行貸出の問題としては、一般に、借り手と銀行間の情報非対称性に起因する、逆選択やモラルハザードが考えられる。貸出先が貧困層に特定化される場合も、全く同様の諸点が問題となる。相違はむしろ以下の点にある。すなわち、通常の場合は、担保徴求や銀行による審査・モニタリングの実施を通じて、これらの問題が緩和され得るのに対し、貧困層に貸出す場合は、借り手の資産

不足により担保徴求が、また、小額融資で割高なことにより審査・モニタリング実施がそれぞれ不可能になるため、これらの問題がより鮮明に現れることになる。

1. 1 逆選択

融資実施前において、ある借り手が計画している「プロジェクト失敗のリスク（タイプ）」は、借り手自身は知っているものの、銀行は知らないと想定する。仮定より担保徴求や審査が不可能であるから、銀行は全ての借り手に対して、全体の貸倒率を勘案した高い利子率を提示することになる。しかしそうすると、均衡においては、過度にリスクのあるプロジェクトを実施しようとする借り手ばかりが集まるような金利水準になり、社会的観点から本来融資を行うべきプロジェクトを計画する借り手には資金が流れなくなる。

1. 2 モラルハザード

- 事前モラルハザード（狭義モラルハザード）：融資実施後において、銀行は、借り手の行動を観察できないと想定する。仮定より担保徴求やモニタリングが不可能であるから、有限責任の下で、借り手は過度にリスクのあるプロジェクトへの投資等の社会的に不適切な行動を取る誘因を持つ。
- 事後モラルハザード（戦略的倒産）：プロジェクト終了後において、銀行は、借り手の得た収益を観察できないと想定する。仮定より担保徴求やモニタリングが不可能であるから、借り手は倒産を宣言して負債の返済を怠る誘因を持つ。

¹ ただし、Morduch（1999）を始め、近年はこの数値の妥当性に疑問が持たれている。

² 標準的な議論については、Armendariz de Aghion and Morduch（2005）。

³ Yanus（2002）参照。

⁴ 例えば、Armendariz de Aghion and Morduch（2000）。

2. グループレンディングの仕組み

2.1 概要

グラミン銀行は次のような「グループレンディング」を導入した。すなわち、借り手5人が自主的に一つのグループを形成し、各メンバーは担保を徴求されない代わりに、もしグループの1人でも返済を怠れば、グループのメンバー全員が将来にわたって融資を拒否されるというペナルティを受ける。

・基本的アイデア：連帯債務性

このスキームでは、ある借り手が十分な収益をあげられず負債の返済が不可能になった時に、グループの他のメンバーは、将来の融資を引き続き得るために、その負債を肩代わりする誘因を持つ。すなわち、グループレンディングはグループメンバーの間に連帯債務関係をもたらすと考えられる。当スキームの基本的アイデアは、この連帯債務性を利用して、グループ内のあるメンバーの不適切な行動を他のメンバーの協同によって防ぐことにある。

・当分野研究における伝統的仮定⁵：

仮定1：借り手間の情報対称性

全ての借り手は同一コミュニティに属し、借り手間には情報の非対称性は存在しないとする。具体的には以下を仮定する。

仮定1(1)：融資実施前、借り手は全借り手のタイプを知っている

仮定1(2)：融資実施後、借り手はグループの他のメンバーの投資行動を観察可能

仮定1(3)：プロジェクト終了後、借り手はグループの他のメンバーの収益を観察可能

仮定2：社会的制裁の存在

グループメンバーは同一コミュニティに属するた

め、「村八分 (ostracism)」等を通じて、あるメンバーに対して、非金銭的なペナルティを課すことが可能であるとする。

仮定3：フリーライド、結託の非存在

上述のようにグループレンディングが適切に機能するためには複数のメンバーの協同が必要であるが、この協同を妨げるようなフリーライドや結託は存在しないとする。

2.2 逆選択への対処

仮定1(1)より、各借り手は全借り手のタイプを知っている。連帯債務性と仮定2とにより、ある借り手は、グループの他のメンバーが返済不可能な状況に陥った時、負債を肩代わりする必要があるため、できるだけ返済可能性が高いタイプとグループを形成することを望む。そして、それは全借り手にとって同様であるため、結果的に、同一タイプの借り手により構成される諸グループが形成されることになる。すなわち、逆選択問題が緩和される。

2.3 モラルハザードへの対処

仮定1(2)、(3)より、各借り手はグループの他のメンバーの投資行動や収益を観察可能である。従って、もしある借り手が過度にリスクのある投資を行ったり、また、収益を得ているのに負債の返済を怠ったりした時は即座に他のメンバーの知るところとなり、仮定2より社会的制裁を受けることになる。従って、各借り手はそのような不適切な行動を行う誘因を持たなくなる。

3. グループレンディングの限界

このようにグループレンディングは優れた性質を持つが、以下のような限界がある。

⁵ 3節で見るように、これらの仮定の妥当性には疑問がもたれている。従って、5節で見るように、近年の研究はこれらの仮定を弱めていく方向にある。

3. 1 仮定の妥当性

仮定1：第1節で見たように、本稿で考察している問題は、そもそも借り手・銀行間の情報の非対称性に起因している。従って、仮定1を前提とすることは、問題の根本要因の解決を初めから仮定することに等しい⁶。

仮定2：社会的制裁のような非金銭的ペナルティは、存在自体を否定すべきではないものの、その有効性を直接計測する方法がない⁷。

仮定3：メンバーがモニタリング等を協同して行う時に僅かでもコストを要すれば、あるメンバーはグループの他のメンバーの結果にフリーライドすることが合理的である。しかし、全メンバーがそのように考えると、結局誰もモニタリング等を実施しないことになる。また、申告を伴うスキームを用いる場合、複数の借り手が結託する危険性が常に存在する。

3. 2 効率性の問題

グループレンディングは、そもそも担保資産を保有しない借り手を対象としているため、グループメンバーによって常に債務の肩代わりが可能なわけではない。実際、グループのあるメンバーの破綻によって、本来は問題のない他のメンバーのビジネスが停止するような事態が起り得る。すなわち、グループレンディングは、ある確率で社会厚生上の死荷量を発生させており、社会的に効率的なスキームではない⁸。

4. 実証研究からの示唆

グループレンディングに係る実証研究は少数なく、かつ、あまりポジティブな結果は得られていない⁹。さらに、冒頭に述べたように、グラミン銀行自体が2002年にグループレンディングの考え方を著しく修正している。これらの事実は、前節までの考察と整合的に、グループレンディングが無条件に機能するのではないことを示唆していると考えられる。

5. 研究の展開

近年のグループレンディングの研究は二つの方向で進んでいる。一つは、伝統的な研究で仮定されていた諸条件を緩める方向で、例えば、借り手間の情報対称性を仮定せずに連帯債務性から相互モニタリングの誘引を導く研究¹⁰があげられる。もう一つは、従来とは異なる新たな性質に注目する方向で、例えば、融資の逐次性 (sequentiality) の効果に注目する研究¹¹があげられる。このような研究を通じて、グループレンディングが機能する条件に対する理解が深まることが期待される。

6. 結論

グラミン銀行で採用されたグループレンディングは、グループメンバー間に連帯債務関係をもたらすことを通じて、逆選択、モラルハザードといった企業金融の問題を解決・緩和する可能性がある。しかしながら、この主張はメンバー間の情報対称性等の強い仮定に支えられており、また、必ずしも実証結

⁶ なお、より現実的には特に仮定1(2)、(3)のモニタリングは、コストを要すると考えることができる。そうであれば、当スキームは、モニタリング費用を銀行から借り手に移行しただけとも考えられる。

⁷ もし有効性を何らかの申告に基づいて知る場合は、後述の結託の可能性がある。

⁸ Rai and Sjostrom (2004) は、同一の情報構造の下、グループレンディングよりも効率的なメカニズムを提示している。

⁹ たとえば、Morduch (1998)。

¹⁰ Conning (2005)。

¹¹ Aniket (2003)。

果により支持されていない。近年、これらの仮定を緩和したり、また、新たな性質に着目する研究が進んでおり、グループレンディングが機能する条件に対する理解が深まることが期待される。

参考文献

- Aniket, K. (2003), "Sequential Group Lending with Moral Hazard", Working Paper.
- Armendariz de Aghion, B. and Morduch, J. (2005), *The Economics of Microfinance*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Armendariz de Aghion, B. and Morduch, J. (2000), "Microfinance Beyond Group Lending" *The Economics of Transition*, 8 (2), 401-420.
- Conning, J. (2005), "Monitoring by Delegates or by Peers? Joint Liability Loans under Moral Hazard", Working Paper.
- Morduch, J. (1998), "Does Microfinance Really Help the Poor? New Evidence on Flagship Programs in Bangladesh", Working Paper.
- Morduch, J. (1999), "The Role of Subsidies in Microfinance: Evidence from The Grameen Bank", *Journal of Development Economics* 60, 229-248.
- Rai, A. and Sjostrom, J. (2004), "Is Grameen lending Efficient? Repayment incentives and insurance in village economies", *Review of Economic Studies* 71(1), 217-34.
- Yunus, M. (2002), "Grameen Bank II: Designed to Open New Possibilities", available at: <http://www.grameen-info.org/bank/bank2.html>.

(日本経済研究所調査局 調査第4部長

小田圭一郎)