

アメリカにおける個人破産に関する 実証研究サーベイ

晝 間 文 彦

はじめに

本稿の目的はアメリカにおける消費者信用に関連した個人破産 (personal bankruptcies), または自己破産に関する実証的研究をサーベイすることである⁽¹⁾。アメリカにおけるこれまでの研究は、経済学的なアプローチによる研究が中心であり、本稿で検討する諸研究もそれに沿ったものであるが、例外として社会学的なアプローチによる Sullivan, Warren & Westbrook (1989) (以下, SWW と略記) らの研究がある。この SWW (1989) についても本稿で言及する⁽²⁾。なお本稿では、個人破産行動に関する理論的側面については取り上げていない。

ところで、図 1 は、アメリカの1980年以降の消費者信用残高と個人破産件数

(1) ここでは、主として消費者信用に関連した債務によって自ら破産の申し立てを行った「自己破産」を考察の対象としている。一般的には、個人破産、自己破産、または消費者破産という用語は同義的に使われており、ここでも基本的にこの用語法に従い、これらの用語を適宜利用する事にする。また、本稿は、晝間(1995, 1999)を修正・拡充したものである。

(2) 同じ著者たちによって続編とも言うべき、*The Fragile Middle Class: Americans in Debt*, Yale university Press, が2000年に出版されている。90年代の個人破産の増加傾向は本来安定的であるべき中流家庭が債務によって脆くなっていることを象徴するものであるとして、その背景に関して綿密な分析を展開しているが、残念ながら本稿では詳細に紹介することができなかった。

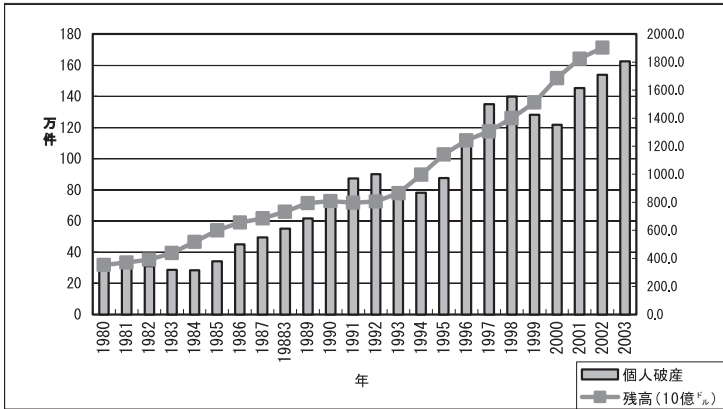
の推移を示したものである。1980年に3,493億ドル（以下、名目値）であったアメリカの消費者信用残高は、図1に見られるように、その後順調に拡大していったが、1990～91年にかけての景気後退で一旦停滞した⁽³⁾。しかし93年以降に急伸長し、95年には1兆ドルを超え、2000年には1兆5,338億ドル、2003年には、1兆9,000億ドルに達している。

しかしその一方で、消費者信用残高の増勢とともに、個人破産件数も趨勢的には増加傾向にあることがわかる。図には示されていないが、1970年代末にそれまで20万件を下回っていた破産件数が急増して、80年代に入って30万件を突破した。80年代前半では30万件代で安定していたが、後半から増加傾向を示し、90,91年のリセッションの影響からか、90年代に入って急増している。そして、一旦落ち着いたかに見えたが、95年以降さらに急激に増加し、96年には100万件を超え、98年にはほぼ140万件に達した。その後は減少傾向が続いたが、2001年から増加に転じ、2003年には160万件を超えた。以下で言及するアメリカの実証研究の多くは、こうした個人破産件数の推移の背後にある諸要因を見出そうとしている。とりわけ、70年代後半から80年代前半にかけてと95年以降の個人破産の急増現象について、多くの実証研究がなされている。

一方、わが国においても、消費者信用にかかわる個人破産および過剰債務は、1993年6月に割賦販売審議会クレジット産業部会において、「多重債務者発生防止のために」という副題の「クレジット産業部会中間報告」が発表され

(3) アメリカの消費者信用統計では、通常の販路による対個人短期・中期の信用がカバーされており、消費財およびサービス購入のための融資およびその債務に対する再融資を目的とするものであり、不動産担保信用は除外されている。消費者信用の内訳は、自動車ローン、リボルビングと呼ばれる回転信用およびその他の3種類に分類されている。回転信用とは定期的に一定額（ミニマムペイメント）さえ返済すれば、一定の与信限度内で、継続的に与信が受けられる制度である。商業銀行などのクレジットカードは回転信用に含まれ、80年代に急増し、消費者信用のなかで最大のシェアを占めるにいたっている。その他にはモービル・ホーム貸し付けや他の2種類に含まれないすべての信用が含まれ、例えば教育や休暇旅行等への貸し付けなどが挙げられる。

図1 アメリカの個人破産と消費者信用残高



(出所) American Bankruptcy Institute

たことからもうかがわれるように、ひとつの大きな問題となっている。わが国における個人破産申し立て件数は、1985年の14,625件から2000年には139,281件と、15年間で実に約10倍にも増加し、2003年には、24万件を超えるに至っている。さらに、2001年4月から施行された新たな個人債務処理手続きである「個人債務者民事再生手続」の申請件数も2001年で8,262件、2002年には13,498件と63%増となっている。さらにまた、2000年に施行された「特定調停法」に基づく特定調停件数（既済分）も、2000年の162,966件から、2002年の394,133件と2.4倍増となっている（消費者金融連絡会編（2003）『TAPALS 白書2003』）。そこで、消費者信用産業および個人破産に関して先進国、あるいは先輩ともいえるアメリカでのこれまでの諸研究をまとめておくことは、後輩たる日本での個人破産の問題を考察する際に極めて重要かつ有用であると思われる。

本稿の構成は以下のとおりである。まず では、アメリカにおける自己破産の典型例を主としてアンケート調査に基づく自己破産理由に関するサーベイを

行う。では、自己破産の実証研究サーベイの前提として、自己破産に関するアメリカの法制的な発展について概観しておく。では、実証研究の第1波ともいえる、1980年から90年代前半までの研究についてサーベイする。では、第2波の90年代後半の実証研究に焦点をあて、で結語として、全体的なまとめと今後の課題等について述べる。なお、本稿では、80年代から90年代の約20年間における諸研究を対象とするが、網羅的なものではなく、見落としている研究や、入手不能な研究、また現時点では詳しく紹介する時間的余裕のないものもあることを注記しておきたい。

個人破産の典型的事例と個人破産に至る主要理由

1. アメリカにおける典型的な個人破産例

ここではまず、アメリカでの個人破産の典型的な例について、Doran (1996) から仮想的ではあるが典型的であると紹介されている3つの具体的事例を紹介してみよう。

(1) トマス・マルチネスの例

トマスは、自分のアメリカン・ドリームを実現するために、高校を卒業して建築関係に就職して、レイオフはあるけれども、早くも25歳で、30年間の教職経験を持つ高校教師の父親と同じくらいの給料を得るようになった。28歳でサンディと結婚し、景気につれて変動しやすい定期所得をカバーするために、クレジットを利用するようになり、所得の低い時期にクレジットを利用し、高所得の時に低所得時のクレジット債務を返済するようになった。彼らは、容易に入手可能ということもあり、5種類のクレジットカードを保有するようになった。

数年間の好景気の後、建築関係の景気が下降したためレイオフとなり、定期所得が低下したが、クレジットの利用はそれ程下がらず、クレジット残高が増

加していった。サンディも仕事についたが、最低賃金程度にしかならず、そのうち、高金利である金融会社のローンも利用するようになった。そうこうしているうちに返済督促の手紙・電話が来るようになった。その後、建築業が持ち直すようになったが、クレジット会社からの通知がよく解らず無視していたためにそのクレジットカード会社が告訴し、25%の賃金差し押さえに出た。時ここに至って、サンディからの離婚請求もあり、家庭は崩壊し、個人破産に至った。

この事例は、この夫婦の日常の生活費の内容や程度、および負債管理の程度などの問題もあるが、変動の多い定期収入に対処するための支出手段としてクレジットを利用するという基本的なクレジット利用法のもとで、レイオフによる収入低下によって個人破産が発生した例といえる。

(2) スーザンの例

スーザンは作家志望で、教育ローンを利用して大学を卒業した。卒業後銀行に勤めたが、作家になるという自分の夢の実現に向けて、収入低下を覚悟で退職し文筆に専念したが、精神的・肉体的疲れから怪我をしてしまった。医療保険に加入していなかったために医療費支払いが滞り、定職に復帰することになった。しかし、時すでに遅く、教育ローン・エージェンシーと病院が支払い請求を求めてスーザンを告訴するに至った。これは自分の夢に賭けて、思わぬ事故から個人破産に至った一例で、アメリカ的とさえいえるかもしれない。

(3) ウィルソン夫妻の例

ウィルソン夫妻は自分達の事業の夢に賭けて借金で事業を興し、一時期成功して生活は豪勢になった。しかしその後、激しい競争環境に耐えうるような十分な事業計画を持たなかったため事業が下降を続け、貯えもなかったため、事業を持ちこたえられず、倒産に至った。これも、不十分な事業計画や生活管理

といった理由もあるが、基本的に自分達の事業の夢に賭けて失敗した事例といえる。この事例は、単なる消費者信用ではなく、事業信用の一例かも知れないが、個人事業の場合、貸し手は担保などの面から、法人に対する貸し付けでなく、個人貸し付けの形態を要求するという背景があるといわれる⁽⁴⁾。

2. 個人破産の主要理由に関する若干の先行研究

以上、Doran (1991) に示された個人破産の典型例をみたが、このほか後述する SWW (1989) の研究でも、破産裁判所から収集した約1500の事例から、1981年における実際の破産者の6例について詳しく紹介している。各事例をここで詳しく紹介はしないが、そこで挙げられている個人破産に至る主要な理由は、医療費支払い、低所得、離婚による慰謝料支払拒否のための戦略的破産、離婚による経済的窮迫、個人事業の失敗、無計画・無責任なクレジット利用である。

このように、アメリカでは、典型的な個人破産理由として、単なる無計画・無自覚な借入れ行動のほかに、医療費支払いに代表される不意かつ多額な出費、失業やレイオフによる定期収入の低下、および個人事業の失敗が挙げられている。そこで、アメリカにおける個人破産の主要な理由をもう少し統計的に確認するために、これまでに行われた幾つかのアンケート調査の結果をここでまとめておこう。

まず1960年代の個人破産に関するミクロ的・事例的な研究として、Stanley & Girth (1971) (以下、S & G) がある。そこでは、個人破産の基本的な理由ないしは背景として、貧弱な債務管理(安易な借り過ぎや賢明でないリファイナ

(4) 例えば、後述する SWW (1989) のデータでは、個人破産の約20%が個人事業の失敗による。これはアメリカの「企業家精神」を尊ぶ価値観の反映なのかもしれない。また、最近では、2004年に放映された、NHK テレビの特集「個人破産：アメリカ経済がおかしい」でも、過剰債務や個人破産に直面した家計の事例が紹介されている。

ンス、現在の借入れが将来の状況に与える影響についての顧慮不足など)、家族の健康問題、職業・収入問題(失業、レイオフ、時間外勤務の廃止など)が挙げられている。また、個人破産に至った直接的な理由として、債権者による法的行動の脅迫が指摘されている⁽⁵⁾。

つぎに、1970年代以降の研究として、以下の2研究について少し詳しく見ておくことにしよう。まず、Caplovitz (1974)の研究では、アメリカの4大都市(ニューヨーク、シカゴ、デトロイト、フィラデルフィア)で、割賦販売信用関係で返済不能に陥った人を対象に行ったアンケート調査(約1300名)から、債務不履行に至った最も主要な理由を抽出している。それによると、第1位が所得の減少で、43%の人が挙げている。次に多いのが、無計画な借り過ぎによるもので13%、事故や病気などで、事情により仕方なく医療費支払いのため借りたという理由は5%と少ないが、これはもともとアンケート対象グループから除かれていることによると思われる。また、離婚などの結婚問題を挙げた人は6%であった。さらに、連帯保証人になっていたなど、本人以外の債務問題を挙げた人が8%であった。また、貸し手の不正・詐欺行為を挙げた人が14%もあった。このアンケートからわかるように、貸し手による不正・不法行為や第三者の債務問題を除外して、個人破産に至る最も多い理由は、上位から、収入の減少、無計画な借り過ぎ、不安定な結婚状況、そして病気・事故など不意の出費となっている。この研究では、病気・事故などの不意の出費が低い順位となっているのは、上で述べたようにアンケート対象が割賦販売信用に関係する債務者に限られていることに注意する必要がある。

2番目はパデュー大学のクレジット・リサーチ・センター(CRC)が行った研究である。破産申請者へのアンケート調査に基づいた Sullivan (1982)の研究のなかから、個人破産の主要な理由に関する分析について要約してみよう。

(5) 本稿では取り上げないが、これ以外の若干の研究についても、Lockett(1989)で言及されている。

表 1 消費者破産の主要理由（アメリカ）

	債務 / 所得比率			
	< 50%	50 ~ 75%	75 ~ 100%	> 100%
件 数	213	211	130	540
医 療 費	16.9%	15.6%	19.2%	15.0%
離 婚 等 結 婚 問 題	12.2%	12.3%	17.7%	11.5%
レ イ オ フ ・ 失 業	11.3%	9.0%	13.8%	13.9%
ク レ ジ ッ ト の 過 剰 利 用	11.7%	17.5%	16.2%	12.4%
生 活 費 の 上 昇	9.4%	8.1%	6.2%	8.5%

（出所）クレジット・リサーチ・センター（バデュー大学）

表 1 は、破産申請者を債務・所得比率にしたがってグループわけし、それぞれのグループについて主要な破産理由として挙げた人々の割合を示したものである。これから明らかなように、各グループで順位の若干の違いはあるものの、主要な 4 大理由は、医療費支払い、レイオフや失業による雇用（収入）問題、安易な借り過ぎ傾向、および離婚などの結婚問題である。5 番目の理由としては、3 つのグループで生活費の上昇が挙げられている。また、表には掲げてないが、100%以上の債務・所得比率グループでは、個人事業の失敗によるものが11.7%と他のグループ（2%前後）と比べてずば抜けて高くなっている。このように、以上見てきた多くの研究によれば、アメリカでの個人破産に至る基本的な理由として挙げられているのは、医療費支払いなどに代表される不意な多額の出費、収入の低下、離婚などの結婚問題および安易な借り過ぎ傾向である。

最後に、Lockett (1999) による個人破産サーベイで取り上げられた、最近のアンケート調査の結果について見ておこう。これは、342名の債務者（破産者）に対して VISA が行ったアンケートの結果で、その報告書は1996年に発表されている。破産に至った主要理由という問いに対する回答としては、多い順

から借りすぎ（29%）、医療費（17%）、失業（15%）離婚・別離（12%）などとなっている。また、破産申し立てへの直接の契機としては、没収や賃金差押えなどの債権回収行為などに直面したためとする回答が41%に上っている。その他は、医療および離婚、告訴などが上げられている。こうしてみると、90年代のアンケート調査の結果も、60～80年代のそれと基本的には類似していることが確認できる⁽⁶⁾。

アメリカの個人破産制度の変遷

先にも述べたように、アメリカでは、70年代末に生じた個人破産件数急増の背景ないし原因をめぐって活発な実証研究が80年に行われるようになった。それらの研究における主要なテーマのひとつは、1978年に立法化され、翌年年10月に実施された「1978年改正（連邦）破産法」がこの個人破産件数急増の主たる原因かどうかということであった⁽⁷⁾。周知のように、現在のところ、アメリカの連邦倒産法では、消費者が行える個人破産手続きには主として、第7章による清算（liquidation）、いわゆる破産（straight bankruptcy）と13章による定期的収入のある場合の債務整理とがある。そこで、以下では、アメリカの個人破産に関する法制面の発展の概略をみておくことにしよう⁽⁸⁾。

アメリカでは、1800年に初めて「合衆国破産法」が制定された（わずか3年で廃止）が、それは英国の破産法を模したもので、債務免除（免責）は破産者更生を目的とするものではなく、正直に情報提供をした破産者に対する報償

(6) これに関連して、筆者が2001年3月に訪問した債権回収専門企業である Professional recovering system 社（カリフォルニア州）でのインタビューで、担当者が、アメリカではクレジットの利用が容易になった1980年代に一種の文化的変化が起こったと回答していたことが印象に残っている。

(7) なお、アメリカでは、それまでも、例えば、1800年、1841年、1867年にも、破産法を改正・緩和したが、その直後に破産件数が急増し、法改正を撤回するという事態が起こっているという。Meckling(1977) p.18.9 を参照のこと。

(8) アメリカの破産法の発展については、高木（1996）を参考にした。

(アメ)であった。その後、恐慌後毎に新たに破産法が制定されるが、次第に恐慌や不況に翻弄される債務者を救済する法律としての色彩を強めていった。そして1898年に恒常的な破産法が制定され、1938年にそれを大幅に修正・改定した破産法(チャンドラー法)が成立する。

戦後、大幅な破産の増加に対応して、破産法見直しの気運が高まり、8年に及ぶ検討の後、カーター大統領の署名で、1978年連邦倒産法が成立することになる。成立の背景のひとつには個人破産の急増があったといわれている。この改正倒産法で、定期収入のある個人の債務整理制度である13章が設けられた。また破産者(bankrupt)という呼称を廃止して、債務者(debtors)に変えるなどの改革も行われた。この法律は個人破産に関しては、債権者への配当よりも、債務者の更生(フレッシュ・スタート)をより重視したものとなっているといえる。

7章手続きは、わが国の破産免責制度とほぼ同様で、債務者が差押え禁止財産を除く全資産を提供・清算し、債権者に配当することをもって、債務を免責にする制度である。78年連邦倒産法では、差押え禁止財産として、7,500ドル以下の居住用財産、1,200ドル以下の自動車、総額4,000ドルの家財道具、500ドル以下の宝石類、4,000ドル以下の生命保険などが含まれる。78年連邦倒産法はその後数回改正され、94年の改正では、差押え禁止財産の額が倍増された。夫婦による共同破産申し立ての場合には、差押え禁止財産は倍となる。さらに、申請者は差押え禁止財産について上記の連邦倒産法の規定か州法の規定かを選択できる。ただし、州法で連邦倒産法の規定を排除している場合はこの限りでない。

13章手続きは財産を没収されない代わりに、申請者が提出する返済計画案にしたがって、可処分所得(定期収入のうち、債務者およびその家族の生活維持費を超える収入)を債務の返済に充てるというものである。返済計画案には債務の減免および猶予が含まれており、返済期間は通常3年である。2001年4月

からわが国に導入された「個人再生制度」は、この13章破産を参考にしたものといわれている。どちらの章についても破産申し立てを行った時点で債権者の取り立ては即時禁止されるが、これは自動停止（automatic stay）と呼ばれる。各章の手続き率は、80年代は7章破産が約75%であったが、90年代に入り13章の債務整理が徐々に増加し、94年～96年では約32%となったが、97年以降は低下し、30%を若干下回っており、現在に至っている。

このように、アメリカの破産法では、個人破産に関する更生目的という考え方にに基づき、債権者から債務者（および債務者の家族）を保護する方向が確立されており、さらに債務者は自己破産申し立てに当たって、第7章破産か第13章破産（債務調整）を選択できる。したがって、自己破産申請者にとっては、できるだけ自分にとって有利な破産手続きを選択できる余地があることになる。こうした背景から、経済学のアプローチ、すなわち効用最大化仮説を破産申請に適用するという可能性が存在することになる。

なおアメリカの最近の動向としては、1995年以降の個人破産件数の急増に対して、7章破産申請による安易な免責適用を抑制し、13章の債務調整の利用を高めようとする銀行など関連業界および一部議員の動きが活発化して、そうしたより厳格な改正案の法制化の議論が大詰めを迎えているといわれている⁽⁹⁾。

アメリカの個人破産に関する実証研究：第1波（1990年代前半まで）

ここでは、破産者に有利な78年改正連邦倒産法が、1979年から80～81年にかけて個人破産の急増の主要な原因かどうかという問題を大きなテーマとして行われた、80年代の諸研究を中心に年代順に取り上げる。

(9) 下院では、2001年3月に、新しい破産法案（HR133）が306対108で可決されており、上院がこれを可決すれば、ブッシュ大統領はそれに署名する意向であるといわれているが、今もって成立していない。

破産法の改正は消費者個人が自ら申し立てを行なう「自己破産」の経済的利益を増大、あるいはその経済的費用を低下させたと考えることができ、その限りにおいて、経済学のアプローチにしたがえば消費者の合理的な効用最大化行動の結果として自己破産件数は増大すると予想される。以下で概観する大部分の研究は、消費者の自己破産行動がこうした経済学の標準的な仮説（すなわち、合理的な個人の効用最大化行動仮説）から説明可能かを検証しようとしたものということができる。こうした問題意識に基づく研究は、自己破産に関する理解を深め、法のあり方も含めた諸対策への寄与といったことだけでなく、経済学が拠って立つ、個人の合理的行動という基本的な仮説の一般的妥当性を、自己破産という行動の分析を通して問うものでもあり、その意味で、経済学にとっても極めて重要な意味を持つ研究であるとみることができよう。

1. Kowalewski (1982) の研究

Kowalewski は標準的な 2 期間フィッシャー・モデルに将来所得の不確実性を導入したモデルを使って、債務の弁済問題に直面する個人がさまざまな選択手段のなかから、自己の効用（または富）を最大化する手段として自己破産を選択する行動を合理的に説明しようとしている。ここでフィッシャーの 2 期間モデルというのは、現在と将来という二期間にわたって与えられた所得のパターンを、自らの満足（効用）を最大化するために、借入れまたは貯蓄行動を通していかに望ましい消費のパターンに変換するかを説明するための標準的な経済理論のひとつである。

こうした効用最大化に基づく合理的な決定としての自己破産という仮説を検証するために、Kowalewski は 1961 年から 1979 年の四半期データを使って、つぎのような回帰分析を行っている。すなわち、被説明変数として一国全体の一人当たりの破産率（自然対数表示）をとり、説明変数としては、恒常（すなわち平均）所得および変動（すなわち一時）所得、さまざまな利子率、基本的な

生活費やモーゲージも含めたクレジットの返済額など、非裁量的な（固定的）支出の可処分所得に対する比、破産によるベネフィットおよびコストに影響する、耐久消費財や住宅などの資産額、家計の債務額および流動資産額をとっている。これらはすべて一人当たりの数値であり、かつ固定価格表示である⁽¹⁰⁾。計測された回帰式では、利子率を除いたすべての説明変数が予想された符号条件を満たしかつ有意との結果が得られている。さらに、Kowalewskiはこの回帰式を使って、改正破産法以降の81年末までの破産数の予測を行い、実際の破産数の約70%がこの回帰式で予測可能であることを示し、したがって残りの30%が破産法改正によるものとして解釈可能であると結論づけている。

2. Shepard (1984) の研究

Shepard は、自己破産の選択は債務者の富（あるいは効用）最大化の合理的な戦略であり、とくに、1978年の改正破産法によって、自己破産による経済的なベネフィットは増大し、自己破産によってかなりの額の富の増加が生じうるとしている。Shepard が行った実証研究では、被説明変数として10万人あたりの破産件数がとられている。説明変数としては、個人の富を表す、住居資産（モーゲージを除いたネットの住居資産額）（-）、クレジット利用率を表す、消費者信用の可処分所得に対する比（+）、および公的援助（+）、利子率（+）、失業率（+）である。各変数の括弧内の正負はその要因が被説明変数に与えると想定される影響の方向を示している。回帰式の計測にあたっては、第7章破産と第13章破産（債務調整）とに分けて行っている。また、以上に示したような経済的要因に加えて、社会的および人口統計要因として、非白人比率、結婚、学歴、年齢などの要因も考慮している⁽¹¹⁾。

(10) 実際の計測では、1期ラグ付の被説明変数および最後の4変数が説明変数に加えられている。

(11) 他の実証研究と異なり、この研究では社会的・人口動態要因のうち有意なのは非白人比率のみであったことが報告されている。

Shepard は以上の回帰式を、まず破産法改正以前の関係を推定するために、1949～1979年の年次データで計測している。予備的な計測で Kowalewski (1982) の結果と同様に利子率は有意でなかったため、利子率を落とした計測の結果が報告されている。その最終的な計測式では、失業率が有意でなかった他は、理論通りの結果が得られている⁽¹²⁾。この計測では、移転所得など公的援助が有意にプラスで効いているが、これは公的援助が一種のモラルハザードを誘発した結果と解釈できよう。なお、この結果は、後述する D & E (1993) の結果と逆となっている。次に、Shepard は破産法改正の効果を見るために、得られた計測式を使って、Kowalewski と同様に、1980～1983年について予測し、大幅な過少予測が得られたとして、最終的には、Kowalewski の結論をさらに上回って、破産法改正によって破産数は倍増したとの結論を報告している。

3. Peterson & Aoki (1984) の研究 (以下、P & A と略記)

P & A は、改正破産法の影響を検証するため、破産法改正前の1978年第3四半期と改正後の1980年第3四半期における、各州のデータを使って、各州の破産件数(1000人当たりの破産件数)を経済変数(労働時間数および失業率)と法的環境関連変数(すなわち、賃金差し押さえを禁止している州か、容認している州かを表すダミー変数、および差押禁止財産(自由財産)範囲の程度を表すダミー変数)で回帰している。特に、1980年に関する定数項ダミーを加えた、両期間を通して行った計測結果では、その定数項ダミー係数は正で強く有意との結果が得られている。これは1980年における自己破産には、1978年の自己破産とは異なる何らかの要因が介在していることを示唆していると考えられる。彼らはそれについて考えられる諸要因(例えば、インフレ率上昇、後にも

(12) 13章破産に関する計測式では、定期収入のある者に限られるので、失業率は落とされている。

言及する弁護士への広告認可（1977年）、消費者債務の増加などを検討した後、最終的にそれらが法改正の影響によるものと結論づけている⁽¹³⁾。

4. Boyes & Faith (1986) の研究（以下、B & F と略記）

B & F はアリゾナ州の月次データ（1976年1月～1981年12月）を用いて「Intervention 分析」と呼ばれる、構造変化を考慮した時系列分析の一手法を使って、1978年の法改正が破産率および総負債に占める担保付き負債の割合に与える影響に関して実証分析を行っている⁽¹⁴⁾。予備的検証の結果、彼らは1979年10月前後に構造変化が生じていることを確認し、それを破産法の改正によるものと仮定したうえで、その構造変化以降の破産率が恒常的に増加していることを実証している。

また、構造変化を引き起こしたと考えられる他の可能な要因として、当時のインフレ率および利子率の変化や、弁護士の広告が認められるなど破産裁判をめぐる法慣行の変化も考慮したうえで再計測しているが、結果は同じで、推定式のフィットもあまりあがらなかったことを報告している。また、担保付き負債比率についても同様の検証を行い、予想通り構造変化後一定期間を経て、担保付き債務比率が減少したことを実証している。

こうした実証結果から、彼らは破産法の改正はむしろ、その所期の目的に反して、破産の増加と負債構成における担保付き負債率の低下を引き起こしたと

(13) P & A では、これ以外にも、法改正前後について各章ごとの計測を行っている。回帰分析の結果全体として、自己破産と経済変数との強い相関が見られたことを報告している。なお、差押禁止財産の範囲拡大が有意に効いていないとの結果が得られたことについて、これは連邦法での範囲を超える州ではすでに高い破産率を記録しているためであるとの見方を提示している。

(14) 「Intervention 分析」とは、推定された時系列モデルを使って予測を行い、予測の制度が落ちる時期を特定し、それが何らかの構造変化に基づくものと仮定して、その構造変化に従う影響を、構造変化後に1をとるダミー系列（Intervention 系列と呼ばれる）を追加して再推定する手法である。そのダミー系列の係数が有意であれば、構造変化が被説明変数に与えた効果・影響を測っていることになる。

結論づけている。

5 . White (1987-88) の研究

White は、典型的なフィッシャー・タイプの 2 期間モデルを使って、効用最大化の仮説に基づいて消費者の借入れ行動および自己破産行動を説明している。実証分析に当たっては、White は 1980, 81 年の全国の各郡 (county) のデータを使って、被説明変数として、第 7 章、第 13 章別にとった 1000 人当たりの破産件数 (1981 年) をとり、それを 2 種類に大別される説明変数 (1 期ラグを置いた 1980 年の数値)、すなわち経済変数 (失業率、および自由財産の範囲) と社会的・人口動態変数 (離婚率、平均所得、農家率、持ち家率、人種構成比) で回帰分析を行っている。

その回帰分析の結果、第 7 章破産の場合、経済変数の推定係数はともに正でともに 5% 有意で、他に離婚率、平均所得などが有意であった。一方、第 13 章破産 (債務調整) の場合は、経済変数の推定係数はともに負で、失業率に比べ、自由財産にかかる係数は絶対値も低く有意性も劣っている⁽¹⁵⁾。一方、社会的・人口統計要因では、離婚率の他では特に、第 7 章の場合と違い、持ち家率の係数が正で有意となっている。しかし、両式とも決定係数が 0.1 以下と低く、他に考慮すべき説明変数がありうることを示唆している。さらに、White はそれぞれの説明変数の被説明変数に与える影響の程度を「弾力性」、すなわち、ある説明変数の 1% の変化に対する被説明変数の変化率 (%) の比を求めている。それによると、経済変数の弾力性はかなり低く、したがって、経済変数は破産率に影響は与えているが、経済理論が示唆しているほどの強い影響力は持っていないことが示されている。

(15) 13 章破産では、債務の一部返済を条件に、全資産を継続して保有できるのであるから、これはいわば当然の結果であろう。

こうした結果について、White は、効用最大化の理論が予測するほどの多くの自己破産が起きていないのは、宗教的信念、誠実、倫理感、社会的圧力などといった他の要因が抑制しているためとの考え方を提示している。そして、この状態をそのまま放置すれば、こうした抑制要因は経済的要因によって侵食され、その結果、自己破産は増加するであろうと述べている⁽¹⁶⁾。こうした指摘は、で取り上げる「社会的スティグマ効果仮説」につながるものといえよう。

6. T. A. Sullivan, Warren and Westbrook (1989) の研究 (以下, SWW と略記)

これは、社会学者および法学者による大規模な研究で、今まで述べてきた諸研究がとっている経済学的アプローチに対して批判的であり、実証研究の結果を通して、自己破産に関する効用(または富)最大化仮説が成立していないことを主張している。この研究で利用されるデータは他の諸研究が主として利用している U.S. Administrative Office of the U.S Courts による公表データ(AO データ)でなく、彼ら自身の研究プロジェクトのもとで独自に集められた破産裁判所の破産者ファイル(1981年における1,529例)からなっている。

彼らの基本的に重要な研究目的のひとつは、消費者の自己破産を説明する変数として、ひとつは、資産、所得、債務(担保付き、無担保)、自由財産の水

(16) White (87-88, 91) はこうした可能性を阻止するひとつの手段として、つぎのような連邦破産法改正案を示唆している。すなわち、第7章と第13章を合体し、定期所得を持つ者はすべて第13章による債務調整のみとする。資産控除水準を統一かつ大幅に引き下げるとともに、将来所得から返済しなくても済む現行規定を変えて、資産だけでなく、将来所得からも弁済に当てるようにし、そのため、将来所得に対しても控除水準を設ける。White は、こうした法改正は、支払い能力がありながら戦略的に自己破産を選択するようなケースを減少させる一方、本当に不運にも金融的困窮状態に直面している人々を救済するという、破産法の fresh start の目的を促進するであろうと述べている。こうした提案は、最近のより厳格な破産法に向けた法改正の動きの中にも見られる考え方であるといえよう。

準などの経済諸変数と、もう一方の変数、すなわち、結婚、持ち家、自営業、破産申請者の州内移動、州間移動の頻度など、社会的および人口統計の諸変数のどちらが優勢であるかを検証するということである⁽¹⁷⁾。彼らのデータはすべて破産者からなっているデータなので、彼らが採用した被説明変数は破産に関する第7章か第13章かの選択を示す変数、すなわち、第13章による破産の場合を1、第7章による破産の場合を0とするダミー変数となっている。そして、彼らはこの自己破産に関する第13章と第7章との選択に関して、経済学的アプローチから導出されるいくつかの仮説を検証している。

彼らは、説明変数を経済変数のみの場合、また社会的・人口動態変数のみの場合、さらには両方の諸変数を同時に含む場合についてそれぞれ回帰式を計測し、経済変数のみの回帰式の決定係数が社会的・人口統計の変数のみの場合の決定係数より低いことから、自己破産に関する経済学アプローチの有効性を否定している。しかし、両方の変数で回帰した場合の計測式では、有意な経済変数が増えたの対し、有意な社会的・人口統計の変数は減少する結果となっており、これはむしろ彼らの結論を否定するものといえよう⁽¹⁸⁾。さらには、彼らのデータが先にも述べたように、破産者のみからなるデータであるため、消費者の自己破産に関する基本的選択を検証するデータとしては必ずしも適当なデータとはいえない点にも注意すべきであろう。

(17) 実際の計測では、法律上の地域格差についても考慮がなされている。

(18) White (1991) はSWWの書評論文で、彼らの検証方法を批判している。例えば、あるグループの説明変数が有意であるかどうかは、彼らが行ったような決定係数によるのではなく、その説明変数グループに関するF検定によるべきであるとしている。また、第7章破産か第13章破産（債務調整）か、といった、個人の二者択一的な質的選択の検証には、通常の間帰分析ではなく、それに適した検証モデルを使うべきとの指摘もしている。これらの批判は妥当なものであり、後述の Sullivan & Worden (1990) の研究では、実際「トービット回帰モデル」という、質的選択検証モデルを使っている。

7. Sullivan & Worden (1990) の研究 (以下, S & W と略記)

S & W は、消費者の自己破産に関する決定のうち、自己破産するかしないかではなく、破産選択後の破産手続き(すなわち、第7章によるか、第13章によるかの)の選択に焦点をあて、それを資産極大化行動仮説によって説明しようとしている。彼らによれば、この仮説のもとでは、自己破産申請者が13章による破産を選択する確率は担保付き債務の割合とともに、賃金差押えに関する法的制限、現在及び将来のクレジットの利用可能性、持ち家率と都市部生活者の割合とともに上昇し、一方、第7章での自由財産の水準の上昇に伴い、クレジットカウンセリングの利用可能性の増加および無担保債務の増加に伴って低下すると考えられる。彼らはこの仮説を1984～86年の各州のプーリング・データを用いて検証しており、その結果、持ち家率に関する符号条件を除いて、すべての変数は予想された符号条件のもとで有意となっていることを報告している⁽¹⁹⁾。彼らは、この結果から破産者の破産法選択に当たっての経済学的アプローチの妥当性を確認できたとしている。また、彼らは、クレジットカウンセリング変数の係数が有意かつ高い負の値で計測されており、クレジットカウンセリングが第13章破産(債務調整)の主要な代替手段となっている可能性が高いことを指摘している。

しかし、この研究は破産決定後の破産手続きの選択行動に関する合理的選択を説明するもので、そもそも破産決定行動を説明するものではない。破産決定後は、出来る限り破産から得られるネットのベネフィットを高めるような破産手続きを選択するのはむしろ当然といえよう。重要なのはむしろ、なぜ人は破産に至るほどの債務超過状態に至るのかであり、そのうえで、その破産申請決定に破産法がどのような影響を与えるかを考察すべきであろう。

(19) 実際の計測では、債務の内容についての変数は考慮されていない。またこのほか、各州での裁判所の第13章破産(債務調整)に対する態度の相違やデータ年の相違などを考慮したダミー変数が考慮されている。

8 . Domowitz & Eovaldi (1993) の研究 (以下, D & E と略記)

これは1978年改正破産法に関係する, 1995年以前の破産研究第 1 波の中では, 最新の研究である。D & W は, その実証研究を通して, 破産件数のデータのとり方によっては, 1978年の破産法改正が破産件数を増加させたわけではないという, これまでの研究の大筋の結論を覆す結果を提示している。破産法が改正される前は, 夫婦の共同破産申し立ては認められず, それぞれが別個に申し立てをし, その際の手数料も別々に支払わなければならなかった。しかし改正後は, 夫婦による共同破産申請が, 一件分の手数料で認められるようになった。その結果, 改正以前と破産件数の数え方に違いが生じうるため, 多くの研究では, 夫婦による共同破産を 2 件分として処理したデータを使用している。したがって, このデータ処理によって, 実質的には以前とあまり変化がないとしても破産件数が急増する可能性がある。

彼らはこの可能性に注目して, 債務返済単位 (debt-repayment units) という家計に類似した単位に基づいて修正した破産件数を使って検証した結果, 1978年の破産法改正後に生じたと言われている破産件数の急増はそれほど大きなものではなく, その増加も破産法改正によるものではなく, 主として景気変動という従来からいわれている原因によるものとの結果を報告している。彼らは, 平均的な状況で発生しうる自然破産率を想定した上で, 修正破産件数に基づく破産率を, 一期遅れの破産率を含んだ, 以下のような説明変数で回帰分析を行っている。まず経済変数としては, 景気変動要因を表す変数として失業率または GNP, クレジット関連変数として可処分所得に対する債務残高比, および他の経済変数として (移転所得などの) 公的補助額をとっている。また期待要因としてインフレ期待を, 社会的・人口統計的要因として離婚率, 非白人比率, 25~44歳の年齢グループをとり, そして最後に法改正を表すダミー変数を含めている。

彼らは, 以上のような回帰式を1961年第 3 四半期から1985年第 1 四半期の

データを使って計測した結果として、破産法改正の破産件数に与える効果はなかったとの仮説は棄却できなかったと報告している。これは、今まで検討してきた諸研究とは対象的な結果である。その一方で、破産率が景気循環と反対の動きをしていることは確認できたとし、破産法改正後の破産件数の増加は主として景気変動要因によるものであると主張している。さらに彼らの計測では、移転所得などの公的補助変数の破産率に与える強い負の効果が確認されている²⁰。

D & E は、彼らの修正破産件数を用いた研究結果をもとに、破産急増に対して債権者側が要求してきた破産法の厳格化に反対している。すなわち、彼らによれば、破産法改正後の破産件数急増は統計上の問題であって、消費者の破産によるネットベネフィットの増加に伴う機会主義的、合理的行動が増大した結果ではない。破産件数の変化の大部分は、個々の消費者にとっては、自らコントロールすることは出来ない与件である、景気状況によるものである。したがって、破産件数の急増を理由に破産法の改正は主張するのは妥当ではない。

しかしながら、彼らが検証したのは、1985年までのデータであって、それ以降も図1に示されているように、1993～95年および1999～2000年に一時的に減少しているが、破産件数は趨勢的には増勢傾向を維持していることはあきらかであろう。こうした趨勢的増加傾向を、D & E が言うように単なる破産件数の統計上の問題だけで説明できるかどうかについては、別個の更なる検証が必要であろう。そして、現在重要なのは、1980、81年の自己破産件数の急増だけでなく、あるいはそれよりもむしろ、図1に見られるように、1980年代以降を通じた自己破産件数の趨勢的な増加をどう説明するかなのである。

²⁰ 公的補助変数の効果については、Shepardの研究で、これとは逆の正の効果が確認されている。Shepardでは、公的補助のモラルハザード効果が、D & E では、公的補助による金融的負担の低下の効果が現れているとみなせるかもしれない。また、説明変数に利子率も含まれているが有意ではない。他の要因では、非白人比率は正、年齢グループが負で有意であった。

以上、この では、1978年改正破産法の影響をめぐる、1990年代前半までの実証研究について紹介・検討してきた。大部分の研究の基本的なアプローチは、標準的な経済学によるアプローチ、すなわち消費者の効用（または富）最大化行動仮説に基づくものである。この合理的行動仮説を基礎に、主として「1978年改正破産法」が1980～81年における破産件数の急増の主因かどうか、更には第7章破産と第13章破産（債務調整）の選択行動が効用最大化行動仮説で説明可能かどうかについての実証研究が精力的に行われた。検証結果の大筋をあえて大胆にまとめれば、経済的変数が自己破産件数に有意な影響を与えていること、自己破産の経済的な利益・費用の面から自己破産件数の変化を暗黙のうちに予想されていたほどではないが、ある程度は説明しうることが示されたとまとめられよう。

このことはまた、White (1987-88) も指摘しているように、必ずしも標準的な経済的アプローチだけで消費者の自己破産行動が十分に説明できているというわけではないことも意味している。より説得的に説明するために、どのように経済的アプローチを修正・拡充すべきかが重要であり、これは理論面での今後の大きな課題のひとつといえよう²¹⁾。これと関連して、さらにアメリカでの実証研究について言えば、1980～81年の自己破産件数の急増だけでなく、80年代以降を通じた自己破産件数増加の背景についても統一的に探ることがより基本的かつ重要なテーマなのである。これに関する最近の破産実証研究が次章のテーマである。

21) 理論面での新しい動きのひとつについては、晝間（1997）「アメリカの消費者破産」『地銀協月報』9月号，7，8ページ参照のこと。さらに、本稿のVIも参照のこと。

アメリカの個人破産に関する実証研究：第2波（1990年代後半以降）

1980年代に活発だったアメリカにおける個人破産の実証研究も、その後一時下火になったが、95年以降に再び破産の急増が生じるに及んで、それに触発されてか、再度活発化している。1978年改正破産法後の実証研究の波を第1波とすれば、今回はいわば個人破産研究の第2波とも言えるかもしれない。この章では、この第2波の実証研究を中心に概観していく。

1. Bishop (1998) の研究

消費者破産に対する景気要因の影響

消費者破産のマクロ的要因に関する Bishop (1998) の研究によれば、1980年代以降の消費者信用の伸び率と景気循環との間にはかなり明瞭な相関関係が存在する。表2に示されているように、消費者信用は景気拡張期には10%を超える伸び率、景気下降期にはその半分以下で、90年～92年の不況ではリボルピングを除いて軒並みマイナス成長を示していることがわかる。また図2にあるように、Bishop は元利合計返済額の個人可処分所得に対する比（デット・サービ

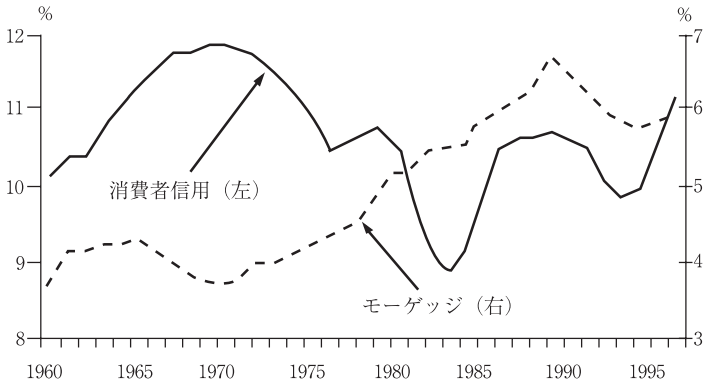
表2 景気循環と消費者信用（年率，%）

	収縮期 1979-82	拡張期 1982-90	収縮期 1990-92	拡張期 1992-96	全期間 1979-96
自動車	4.3	10.5	-4.4	10.2	7.4
リボルピング	7.4	16.3	7.4	15.7	13.5
その他	-0.5	7	-3.6	7.1	4.4
全体	2.5	10.4	-0.5	11.2	7.8

（資料）連銀

（出所）Bishop (1998)

図2 デット・サービス比率



(出所) Bishop (1998)

ス比率)を消費者信用と住宅ローンに分けて、それらが基本的に異なった動きを示していることを確認している。

そこで、Bishop は、消費者のこうした債務返済状況(デット・サービス比率)に加えて、マクロ経済的要因、つまり景気要因を説明変数として、消費者破産に関する次のような回帰式を推定している。

$$BRUTP_t = \alpha + \beta_1 CONSDEBT_{t-1} + \beta_2 MTGDEBT_{t-2} + \beta_3 EMPLOY_t + u_t$$

ここで、被説明変数は、

$BRUTP$ = 成人人口千人当りの消費者破産率

をとっている。また、説明変数では、消費者の債務返済状況変数として、

$CONSDEBT$ = 消費者信用のデット・サービス比率

$MTGDEBT$ = 住宅ローンのデット・サービス比率

を、また、景気要因の代理変数として、

$EMPLOY$ = 成人人口に占める非農業民間雇用率

を採用している。そして、各説明変数について適切なラグを考慮し、上に示し

た回帰式を、1960～1996年にわたる年次データを使って推定している。ただし、非正常性や不均一分散の問題を回避するために、各変数は自然対数の差をとっており、したがって、各変数はそれぞれの成長率として解釈できるものとなっている。

Bishop による上式の推定結果は以下の通りである。

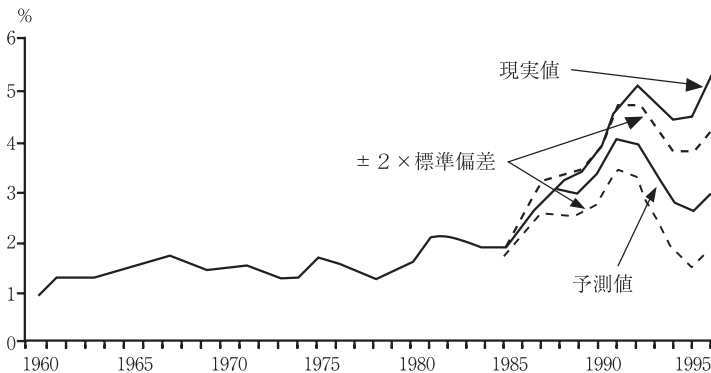
$$BRUTP_t = .05 + 2.42CONSDEBT_{t-1} + 1.1MTGDEBT_{t-2} - 3.3EMPLOY_t$$

$$(3.57) \quad (8.71) \quad (2.79) \quad (-5.22)$$

$$R^2 = 0.6868 \quad DM = 1.5612$$

() 内の値は各推定係数の t 値である。自由度修正済み決定係数 (R^2) から消費者破産の約70%は消費者の債務状況(消費者信用と住宅ローンのデット・サービス比率)と景気循環要因で説明が可能であることがわかる。しかし、最近(85年以降96年)の消費者破産件数について、それ以前のデータで推定した同一タイプの回帰式で事後的予測を行なうと、図3にあるように大幅な

図3 消費者破産率の過小予測



(出所) Bishop (1998)

過少予測となってしまう。これは、最近の消費者破産の急増については上記の回帰式に含められた説明変数以外の要因を探索する必要があることを意味していると考えられる。

こうした他の要因として、破産法の改正、クレジットカードに関する積極的なマーケティング活動、利用者の長期療養や離婚などの特殊なライフイベントなどが通常よく挙げられるが、一方で、これらの要因は以前から存在しており、こうした要因だけで上述のモデルによる予測を大幅に上回る消費者破産の増加分を説明することは難しいとする反対論も根強い。Bishop は、他の要因の特定に関してはより詳細かつ慎重な分析が必要であると結論づけている。

2 . Paquin & Weiss (1998) の研究 (以下, P & W と略記)

P & W は、1996、7 年にかけての自己破産の急増がクレジットカード業界に与える影響を指摘し²²⁾、自己破産の急増の背景にある要因を特定化しようとしている。P & W は1987~97年の四半期データを使って、百にも上る諸変数をテストした結果から、最も説明力の高かった、以下に示す 4 つの変数を抽出している。

- (1) 消費者信用の供給：バンクカード口座数の変化 (年)
- (2) 消費者の返済能力：家計の負債所得比率 (household debt to income ratio)²³⁾
- (3) 労働市場の状況：失業保険の請求状況
- (4) 利子率：財務省証券 (1 年もの) の利回り

P & W は、これらの (最も説明力の高いラグ数の) 諸変数と従属変数の 1

²²⁾ VISA による研究では、自己破産にともなう VISA およびマスターカードのメンバーに対する損失は、95年の76億ドルから、96年には49%増の113億ドルに上り、さらに97年には135億ドルになると推定されているという。

²³⁾ ここでの負債は消費者信用および住宅ローン残高の合計である。

期ラグ付きの変数からなるモデル（回帰式）によって、自己破産の変動の98%を説明できたとしている⁽²⁴⁾。ただし、彼らの用いたモデルそのものは論文では説明されていない。

P & W によれば、要因（1）のバンクカード（VISA およびマスターカード）口座数の増加は95年がピークで47.7百万であり、97年には23.6百万であったという⁽²⁵⁾。こうした口座数の増加はハイリスクの借り手の取り込みを意味し、結果的に自己破産やチャージ・オフの増加につながった可能性があったとしている。こうした供給側の要因は、例えば、上記の Bishop の研究では十分に考慮されておらず、その意味では重要な指摘である。また、（2）の需要側の要因を示す家計の負債所得比率も87年の75%から97年88%へと趨勢的に増加傾向を示している。さらに、負債が増加傾向にあるとき、（3）および（4）のような状況が起これば、返済がただちに困難になりうることは十分考えられる。

かくて、P & W の分析からは、近年の破産増加について、クレジットカード枚数の増加（供給側要因）とクレジットカードの利用増加（重要側要因）との相乗作用によって、クレジットの質的低下（すなわち、デフォルトリスクの高いクレジットの増加）が生じており、それが（3）、（4）といった状況要因で、破産増につながっているというルートが浮かび上がってくる。これは、いわば破産の「リスク効果仮説」ともいうべきものであろう⁽²⁶⁾。

⁽²⁴⁾ 98%という高い説明力が、逆に系列相関や見せかけの回帰などの可能性を示唆していると解釈することも可能であろう。養谷千鳳彦（1997）『計量経済学』多賀出版、423ページ参照。

⁽²⁵⁾ P&W によれば、97年6月末でのバンクカード全体の口座数は3億36百万である。

⁽²⁶⁾ このリスク効果仮説と同様の指摘が、Black & Morgan (1999)（以下、B&M）によってなされている。B&Mは、近年の破産増加がよりリスクな借り手がクレジットカードを取得し出し、負債を増加させる一方で、将来所得の不確実性も増大していることに起因しているとして論じている。また、このリスク効果仮説については後でも言及する。

3 . Ellis (1998a, b) の研究

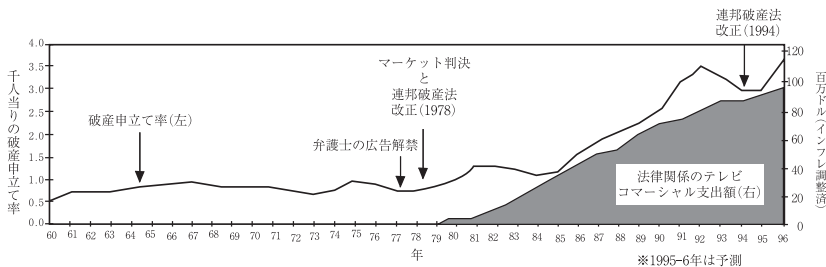
Ellis (1998a, b) は、法的側面と自己破産との関係に注目し、1978年の最高裁の判決を契機とする上限金利規制の撤廃や1977年からの弁護士テレビ広告解禁などの影響が、消費者破産の趨勢的な増加を引き起こしたという仮説を提示している。

(1) Ellis (1998a)の研究

Ellis (1998a) は、アメリカの80年代以降の趨勢的な消費者破産の増勢の背景としてクレジットカード発行会社の積極的なマーケティングと借り手の安易な借入れを指摘する研究は多いが、それらがなぜ生じたかを議論している研究は少ないことを指摘したうえで、図4を参照しながら、その原因を1978年の最高裁による「マーケット判決 (Marquette Decision)」に求める。さらに、後で言及する Ellis (1998b) では、77年の弁護士によるテレビ広告解禁ももうひとつの原因として指摘している。

Ellis によれば、各州で異なる利息制限法はVISA やマスターカードといった全国的なクレジットカードシステムをフルに活用する上で大きな障害となっ

図4 法的環境の変化と消費者破産



(資料) : Administrative Office of the U. S. Courts, Census Bureau, and Statistical Abstract of the U.S.

(出所) Ellis (1998b)

ていた。また、当時の連邦法では借り手が居住する州の上限金利が適用されることと解釈され、低い上限金利の州ではクレジットの供給は縮小傾向ないし低水準にとどまっていた。かくして、利息制限法によって全体的なクレジットの供給水準は低水準にとどまり、結果的に優良な借り手にのみ信用供与が行われ、貸倒れ償却率も低水準を維持していた。

ところが、Marquette National Bank of Minneapolis 対 First Omaha Service Corp の訴訟問題で、1978年に示された最高裁の判決（マーケット判決）によって、利息制限法の撤廃が促進されることになった。この訴訟はより高い上限金利を持つネブラスカ州の会社（First Omaha Service Corp）がより低い上限金利のミネソタ州でカード勧誘を行なうことは、ミネソタ州での利息制限法の履行を困難にするとして、このファースト・オマハによる勧誘を認めるか禁止するかにに関して争われたものだが、最高裁は結局、貸し手の居住する州の上限金利が利用者の居住州にかかわらず適用されるとの判決を下した。これが「マーケット判決（Marquette Decision）」と呼ばれる判決である。

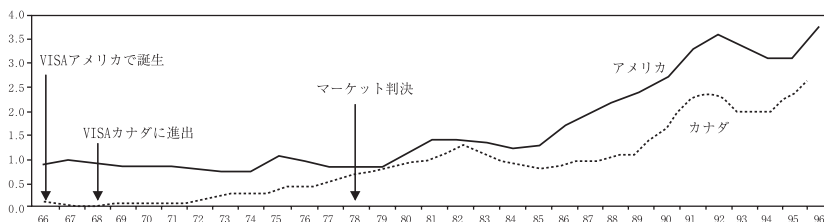
この判決はすべての消費者ローンに適用され、全国的なシステムを持ち、メールで勧誘するクレジットカード産業に決定的な影響を与えることになった。この決定後、各州で利息制限法の緩和ないし撤廃の動きが起ったからである。サウスダコタとデラウェアは銀行を誘致するために、この機会を利用した最初の州となった。また、主要な銀行は州にカード業務本部の移転をちらつかせて、利息制限法の規制緩和・撤廃を要求したといわれる。かくて、1982年までには大部分の主要な銀行州では利息制限法を緩和ないしは撤廃し、銀行クレジットカード市場は実質的に規制が撤廃された。

この規制緩和・撤廃によって、クレジットカード保有率が急増し、カードは家計の金融手段として定着した。クレジットカード産業の拡大はまた競争激化を生み、金融革新（さまざまな付加価値サービスなど）を生んだ。こうした拡大傾向は、これまで締め出されていた借り手層にもクレジットが利用可能に

なったことを意味し、Ellis はこれを「クレジットの民主化 (Democratization of Credit)」と名付けている。このクレジットの民主化の進展による必然的な結果の一つが消費者破産の増大であると Ellis は論じている。このクレジットの民主化によって、ハイリスクの借り手層が規制撤廃の利益を享受できるようになったと同時に、貸し手も借り手のリスクに応じた金利設定を行い、結果的に、平均金利水準はむしろ上昇したという。

Ellis は利息制限法撤廃の効果に関する先行例として、カナダの例をあげている。カナダでは、1968年に VISA が進出したが、その時にはすでに利息制限法は撤廃されていた。したがって、アメリカ、カナダでほぼ同時期にクレジットカードが導入されたが、金利規制撤廃時期ではカナダが先行していたことになる。ところがカナダでは、カード導入後ローン残高が急増すると同時に、図 5 にあるように消費者破産も増加し、1966年から1976年には340%の増加を示した。この期間のアメリカでの消費者破産はわずか 8%しか増加していないが、金利規制撤廃後のアメリカにおける消費者破産の動きはカナダのそれと極めて類似している。このことから、両国での消費者破産の増勢傾向への契機は上限金利規制の撤廃にあると解釈できると Ellis は主張する。Ellis はまた、このカナダの経験は、アメリカでよく指摘される破産法改正の消費者破産への影

図 5 アメリカとカナダの消費者破産率 (人口千人当たり)



(資料): Superintendent of Bankruptcy (Canada), Statistical Abstracts of the United States, Administrative Office of the U.S. Courts, And Census Bureau

(出所) Ellis (1998a)

響は必ずしも大きなものではないことを示唆するものであると述べている。この点については、Ellis (1998b) でも言及されている。

このように、Ellis (1998a) は、近年の消費者破産の増勢は利息制限法の撤廃を契機とする「クレジットの民主化」のいわば必然的な付随現象であると考えられる。クレジットの民主化によって消費者破産も増加したが、より広い消費者層にクレジットが利用可能になったことはプラスであると Ellis は評価している⁽²⁷⁾。筆者もこの評価に関しては基本的に賛同する。しかし、このことが消費者破産の問題を看過していいという免罪符になるわけではないことは強調しておきたい。この問題を軽視することは、消費者信用のプラス面をもやがて脅かす可能性があるからである。

(2) Ellis (1998b) の研究

Ellis (1998b) はまた、消費者破産率が全国平均よりも継続的に高い州と低い州を抽出して、その州間の破産率の相違と各州での法的環境の相違との関連を調べている。

Ellis (1998b) はまず、全国レベルでの消費者破産に関する法的環境に影響を与えた要因として、1978年と1994年の（自由財産水準の拡大を主眼とする）連邦破産法の改正と、1997年の弁護士によるテレビ広告解禁をあげている。1977年の Bates 対 State Bar of Arizona の訴訟に関して、最高裁は弁護士による広告を、言論の自由（free speech）の権利にしたがって、誤解を招かない限り認めるとの判決を下した。この最高裁の判決は州による弁護士の広告禁止を撤廃する道を拓くことになった。Ellis によれば、最高裁の判決後3年で、弁護士によるテレビ広告費は約5百万ドル、さらに1994年には法律関係のテレビコ

⁽²⁷⁾ 上限金利撤廃のプラスの効果を市場メカニズムの勝利であるとして高く評価している論文に、Staten & Johnson (1995) がある。

マーシャルは1億2千9百万ドル(名目値)に達したという。この広告解禁は、消費者に消費者破産に関する知識を普及させ、また破産に対するスティグマを低下させることで、消費者破産の増加に何らかの影響を与えたと考えられると Ellis は述べている(前出の図4を参照)。

Ellis が検討した各州の関連法と消費者破産率の州間相違との関係に関する主要結果は以下の通りである。

自動車保険法：自動車保険の強制加入のある州の破産率は低い。これは自動車事故で賠償責任が生じて、保険による金融的保証があるために破産する必要がないことを反映していると考えられる。

賃金差押え法 (Garnishment Laws): 債務者の所得の75%以上の差押え禁止を認める債務者に好意的な州の破産率は低い傾向がはっきりと確認できる。また、債権者による賃金差押え手続きが煩雑な州の破産率が低いことも確認されている。

抵当物件差押え手続き (Foreclosure Proceedings): 法的手続きを必要としない担保物件差押えが可能な州では、高い消費者破産率を示している。これは法的手続きによらない差押えを回避するために破産を申請するためと考えられる。

自由 (差押え禁止) 財産の水準：高い自由財産水準を持つ州では破産率は高く、低い自由財産水準の州では低いことが通常予想されるが、こうした整合的な傾向は検証できなかった。たとえば高い自由財産水準の州として有名なテキサス、フロリダの破産率は低いが、これは一つには、こうした州では貸し手による借り手審査が厳しくなっていることが予想されている。

これらの結果から、州法レベルでは破産率の相違に支配的な影響力を持つものはないが、比較的影響力の高い州法は、貸し手の債権回収の容易さに影響する、担保物件差押えの手続きや賃金差押え法などが考えられる。例えば、高い

破産率を示すテネシーとジョージアは、賃金の25%が債務返済終了まで、貸し手による一度の手続きで連続して差押えできるという賃金差押え法を持っている州である。このことは、貸し手が債務者に対してプレッシャーをかけやすい場合には破産率が高くなることを示唆しており、大方の予想と違って、自由財産のレベルよりも賃金差押え法の違いが破産の州別の違いをよく説明している。Ellis (1998b) は、自由財産水準の緩和という法改正が行われていないカナダでも、アメリカと同様に破産率は急増していることから、上記の結果をも踏まえ、破産法改正は必ずしも重要な要因ではないと指摘している。

Ellis によるこれらのファクトファインディングは重要な意味を持っていると考えられる。なぜなら、それらは、消費者破産の増加の背景に、通常指摘されるような自由財産範囲の緩和という法改正による借り手のモラルハザードがあるとともに、債権回収が容易であるような法制度が借り手審査に関する貸し手のインセンティブを低下させるとともに、貸出の量的拡大を志向させるという、いわば貸し手側のモラルハザードが存在する可能性があることを示唆していると考えられるからである。これは消費者破産法の改正の問題に対しても重要な示唆を含むものといえよう。

3 . Fay, Hurst & White (1998) の研究と Gross & Souleles (1999) の研究

最近の消費者破産の急増を説明する他の要因の一つとして、Bishop も示唆しているが、消費者破産のスティグマ（社会的汚名意識）の低下の影響を指摘する実証研究が、Fay, Hurst & White (1998) と Gross & Souleles (1999) によって行われている。これは消費者破産の増加自体が破産に対するスティグマを薄れさせることによって、喩えて言えば「消費者破産、皆ですれば恐くない」式に、いわば自己増殖的に消費者の破産が増加している可能性を検証しようとした、新たな問題意識に基づいた実証研究である。そこで、彼らの研究を概観していこう。

(1) Fay, Hurst & White (1998) の研究 (以下, FHW と略記)

FHW の研究では、「破産の経済的利益が高いほど、破産に対する社会的ステイグマが低いほど、破産率は高まる」という仮説を、質的選択に関するプロビット・モデルを使って検証している。彼らが用いた回帰モデルは次のようなものである。

$$Y_{it}^* = \beta_0 + \beta_1 Ben_{it} + \beta_2 C_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 Z_{it} + u_{it}$$

ここで、 Y_{it}^* : 個人 i の t 期における破産申立てによる観察不可能な利益 (効用), Ben_{it} : 破産による経済的利益, C_{it} : 破産申立て手続き費用, X_{it} : ステイグマ変数, Z_{it} : 個人 i の居住州関連の諸変数ベクトル, である。そして、この Y_{it}^* がプラスであれば、破産申立てをする ($Bkr_{it} = 1$) として、次のようなプロビット関数を想定する。ここで、 $Pr ob (Bkr_{it} = 1)$ は、第 i 個人が t 期に破産申請をする確率を示す。

$$Pr ob (Bkr_{it} = 1) = Pr ob (Y_{it}^* > 0), Y_{it}^* > 0 \Leftrightarrow$$

$$\beta_0 + \beta_1 Ben_{it} + \beta_2 C_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 Z_{it} > -u_{it}$$

そして、誤差項 u_{it} の分布に正規分布を仮定して、

$$Pr ob (Bkr_{it} = 1) = \Phi (\beta_0 + \beta_1 Ben_{it} + \beta_2 C_{it} + \beta_3 X_{it} + \beta_4 Z_{it})$$

として、最尤法によって推定する。ここで Φ は正規分布の累積分布関数を示す²⁸⁾。

ここで、主要な説明変数について簡単な説明を加えておこう。まず、破産による経済的利益である Ben_{it} の定義は $D_{it} - \max [W_{it} - E_{it}, 0]$ (ただし、 D_{it} : 負

²⁸⁾ プロビット・モデルについては、例えばマダラ (1996) 『計量経済分析の方法 (2 版)』CAP 出版を参照されたい。

債額, W_{it} : 保有資産額, E_{it} : 自由財産額) であるが, 破産申立て率に与える Ben_{it} の限界的效果は Ben_{it} の水準に応じて異なると仮定し, 5つのレベルに分解している。すなわち, $(\cdot) Ben_{it} < 9000$, $(\cdot) - 9000 < Ben_{it} < 1000$, $(\cdot) - 1000 < Ben_{it} < 1000$, $(\cdot) 1000 < Ben_{it} < 9000$, $(\cdot) Ben_{it} > 9000$ である。そして, 破産に対するスティグマ変数 X_{it} は, 個人 i の州の1000人当たり破産申立て率と全国の消費者破産率との差(1期~3期前までの差を合計)をスティグマ, 各州各年の破産申立て件数を年ダミーと州ダミーで回帰し, その残差を破産スティグマとして, 2種類採用している。また Z_{it} は世帯主の年齢, 学歴, 家族規模, 人種や所得などの関連諸変数を含んでいる。

FHW は PSID (Panel study of income dynamics と呼ばれるアンケート調査) の1984~1995年間のデータを使って上記のプロビット関数を計測しているが, 得られた主要な結果は以下のとおりであった。

破産による経済的利益の効果については, 経済的利益が最も高いグループ(グループ)を除いて, 仮説通りの符号条件, すなわち経済的利益の増加は破産申立て率にプラスの影響を与える。

スティグマに係る係数はすべての推定式で仮説通りプラスであった。またスティグマに係る係数は, 84から89年のデータではマイナスで有意ではないが, その他の推定式ではプラスで有意であった。このことから, スティグマ変数は仮説通り, 破産申立て率を引き上げ, その傾向は最近になるほど強くなっていると推定される。

また破産の経済的利益が高まるに応じてスティグマ変数の効果は高くなっている。(経済的利益とスティグマの正の相乗効果の存在効果)

さらに, FHW はこの推定式を使って, 次のような興味深い予測も行っている。すなわち,

1996年の破産件数を百万件とすれば, 千ドルの Ben_{it} の増加は毎年4万4千件の破産増を引き起こすと予想。

破産法改正案による平均自由財産額の拡大（平均23,500ドルから78,700ドル）によって、破産件数は約20万件増加すると予想。

以上のように、FHW による実証研究では、近年になるほど、破産に与えるスティグマ効果が強まっている可能性が強く示唆されている。こうした結果は、以下にみる Gross & Souleles (1999) の研究でも示唆されている。

（2）Gross & Souleles (1999) の研究（以下、G & S と略記）

G & S は、クレジットカード発行会社数社のクレジットカード口座のパネルデータを用いて、クレジットカードの延滞や破産（すなわち、デフォルト）の時間的発生パターンを調べ、それがどのような要因によって影響されているかを、「デュレーション・モデル⁽²⁹⁾」を使って推計している。そして、その推計式を使って、近年の消費者デフォルトの増加要因として、借り手のリスク度の上昇（P & W で言及した「リスク効果仮説」にほかならない）と社会的スティグマの低下効果（スティグマ効果仮説）の相対的重要性を検証している⁽³⁰⁾。

彼らの研究の特徴は、その高度な検証モデルはもちろんであるが、何よりも、数十万に上るクレジットカード口座のパネルデータを用いた実証研究であるという点であろう。消費者信用や個人破産の研究によく利用される SCF (Survey of Consumer Finance) や PSID (Panel Study of Income Dynamics) などのデータと異なり、延滞や個人破産など一般のデータサンプルには低確率でしか見られない現象も多く見られ、また時系列データなので、動学的な変化も捉

(29) デュレーション・モデルは、最近になって経済分析に取り入れられるようになった新しい分析手法で、これに関する利用可能な邦語文献は少ないと思われる。興味ある読者は、グリーン（ス波他訳）(2000)『計量経済分析』、エコノミスト社、20章を参照のこと。

(30) どちらの仮説が正しいかによって、とるべき対策も当然異なる。例えば、リスク効果仮説が正しければ、デフォルト削減のためにはクレジットの供給を制限して、借り手のリスク構成を改善することが必要になるであろう。また、スティグマ効果仮説が正しければ、自己破産による利益を削減することが必要になるであろう。

えることができる。さらに、カード発行会社が口座を管理・評価するためのデータなので、そのために必要なすべての質的・量的変数が入っており、かつ測定誤差も少ないと考えられる⁽³¹⁾。

彼らが用いた計量手法の概要は次のようなものである。データは1995年6月時に開いている良好な口座を、それから24ヶ月、あるいはデフォルトするまで追跡した時系列データサンプルからなる。被説明変数はデフォルト（延滞と破産）で、第*i*口座がデフォルトになるまでは0、デフォルトになった月（*t*）に1をとり、それ以後はデータサンプルから落とされる、質的変数である。さらに、この期間、デフォルトなしの無傷の口座グループ（ランダムサンプル（1万））をコントロールグループとして採用し、延滞、個人破産別に、次のような動学的プロビット・モデルを推定している。

$$D_{it} = \beta_0 \text{time}_{it} + \beta_1 \text{age}_{it} + \beta_2 \text{risk}_{it} + \beta_3 \text{econ}_{it} + \eta_{it}$$

この式の説明変数は以下のとおりである。

age_{it}：口座*i*が*t*期まで開いていた月数（1次の項から5乗までの項）。

time_{it}：データのカレンダー四半期を表し、他の変数以外の時変的な（time-varying）デフォルト要因を示す。

risk_{it}：口座のリスク度変数（例えば、利用率（負債残高）、返済・購買履歴、クレジットラインおよびクレジットリスクスコアなど）。

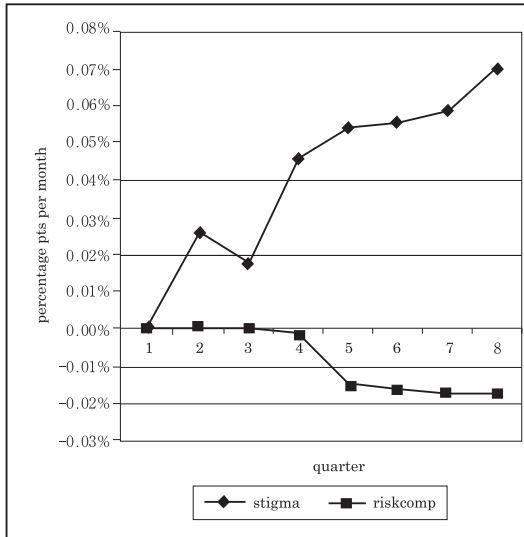
econ_{it}：地域の経済変数（地域の失業率、健康保険への加入率、新築家屋の価格など）。

ここで、*age_{it}*と*risk_{it}*は、カード口座のリスク度を表していると考えられるの

(31) PSID データを用いた FHW の研究もそうであるが、1990年代前半までの実証研究が主としてマクロデータ中心の研究であったのに対し、90年代後半では、ミクロデータが積極的に利用されるようになってきたことが大きな特徴であろう。

-
- ③² G & S は、リスク度変数のうち、クレジットリスクスコア以外の諸変数（利用率および返済率）も有意との結果から、その限りで、現行のクレジットリスクスコアは最適なリスク指標ではないと指摘している。
- ③³ G & S は、とくに95年半ばから97年にかけては、リスク係数と経済変数をコントロールした後でも、デフォルト性向は上昇しており、これは $time_t$ で表されるスティグマ効果によるものと考えられるとしている。

図6 スティグマ (stigma) とリスク度 (riskcomp) の破産に与える限界効果



(出所) Gross & Souleles (1999)

を示唆する傍証となっている。

かくて、FHW および G & S とも、「社会的スティグマ効果仮説（言い換えれば、自己破産の自己増殖説）」の有効性を検証する結果を得ており、今後の自己破産分析では、社会心理的なファクターを考慮する必要性があることを示唆するものであると考えられる。しかし、FHW もそうであるが、G & S では何がデフォルトにともなう社会的スティグマの低下を引き起こしたかについては論じていない。G & S も述べているように、消費者がどのようにクレジットカードを利用しているのかについての研究や、そもそもなぜ消費者が多額の負債を負うようになるかの研究が、なぜ消費者がデフォルトに至るかについての研究に更なる光を当てることになると思われる。

以上見てきたように、両研究とも、その利用データ、精緻な検証モデルおよび実証結果のすべての点において、極めて刺激的で興味深い⁽³⁴⁾。日本ではデータの利用可能性の問題もあり、こうした実証は今のところ難しいが、消費者破産が急増の傾向を見せているわが国でも、こうした研究は今後重要なテーマになるものと思われる。また、両研究が示唆しているように、自己破産に関するスティグマ効果仮説が妥当するとすれば、今後の自己破産対策として「借りたものは返す」といった社会倫理・規範の回復やそのための消費者啓蒙・教育活動なども重要な施策として真剣に再検討される必要がでてくるであろう。消費者信用産業界にとっても、この消費者啓蒙・教育への支援活動は真剣に検討すべき課題である⁽³⁵⁾。

おわりに

以上、古くは1960年代から始まり、最近に至る、アメリカの個人破産に関する実証研究を年代順にサーベイしてきた。もとより、本稿のサーベイは網羅的なものではない。例えば、最近のサーベイである Luckett (1999) で言及されている若干の重要な文献は本稿では取り上げておらず、これらは今後の課題としたい。しかし、アメリカの個人破産に関する実証研究の全体的な方向性や傾向は、本稿のサーベイでうかがえるものと確信する。例えば、参考のために、

(34) ただし、彼らの分析手法にまったく問題がないというわけではない。例えば、FHW では、スティグマ変数の作成方法自体が被説明変数との相関を高めている可能性があると思われる。また、G&S では、経済的には、time 変数が表しているものが社会的スティグマであると特定できない可能性があるし、また、彼ら自身も指摘しているが、スティグマ効果とリスク効果を明確に分離することは必ずしも適切でない可能性も考えられるからである。例えば、ハイリスクな借り手によるデフォルトが増えて社会的スティグマが低下したとも、社会的スティグマが低下したために、より多くの借り手が安易に負債を増大させるようになったとも、解釈可能であろう。

(35) こうした啓蒙・教育活動はその性質上必然的に外部性を持つために、支援者である貸し手間にいわゆる「ただ乗り問題 (free rider problem)」が生じて、結果として過少な啓蒙・教育活動水準にとどまる可能性があることには注意する必要がある。

Luckett (1999) は、関連研究のサーベイを終えた結論において、自己破産に影響する要因として、次の14の変数が有力であるとしている。

1. 雇用の伸び
2. 失業率
3. 離婚率
4. 住居価格
5. 一人当たり銀行カード保有枚数
6. デット・サーピス比率
7. 健康・自動車保険の加入率
8. 人口密度
9. 賭博場の数
10. 持ち家比率
11. 医療費負債額
12. クレジットカード負債額
13. 自由財産水準
14. 賃金差押え法の適用度

しかし、これらの量的変数を中心とする諸要因をもってしても、個人破産の動きを十分に説明できているとはいい難く、以上の要因のほかに、破産に対する社会的スティグマの低下、破産に関する知識の増加、クレジット会社の積極攻勢およびより緩やかな貸出し基準など（いわば質的変数）が要因として含まれると、Luckett は総括している。これらの量的、質的変数については、本稿がカバーした諸研究でもほぼすべて検討されているといえよう。

本稿で見てきたようにアメリカの個人破産に関する実証研究は以前から存在するが、最近の研究の傾向として、検証方法の高度化・精緻化に加えて、マクロレベルのデータから、ミクロレベルの豊富なデータの利用可能性が開けてきたことをあげることができる。クレジット・ビューローのデータやカード発行会社の口座データなどを使ったミクロのパネル・データの利用は、より精緻な、そして誤差の少ない研究を可能にすることはいうまでもないであろう。個人破産の問題は、クレジット業界だけの問題ではなく、社会的スティグマ効果仮説などから想像されるように、社会的な問題でもある。そのような性格の個人破産の問題をできるだけ正確に理解することは、個人破産に対する政策や措置を考える際の大きな前提であろう。その意味では、わが国においても、この種の研究を進めるうえで、ミクロデータの利用可能性が高まることが強く期待

される。

また、最近の研究でのひとつの特徴は、標準的な説明変数だけでなく、社会的スティグマなど、より広く社会心理的な要因も考慮する必要があることを示唆している点であろう。こうした方面での研究のひとつとして、筆者が最近関心を持っているテーマであるが、借り手側の要因として、可変的な主観的割引率をあげることができる。標準的な経済学では、人々の主観的割引率は一定と仮定されているが、この仮定は実は成立せず、近未来における選択問題になるほど高まるという一定の傾向があるということが、いくつかのアンケート調査によって、繰り返し確かめられている³⁶⁾。こうした可変的な主観的割引率を仮定すると、実は「当初個人破産することで自己の効用（満足）を最大化しようとは考えていない個人が、どのようにして結果的に個人破産を考慮しなければならない程の過剰消費にいたるのか」を説明できる可能性があり、こうしたアプローチは G & S が述べた問題意識とも一致する。こうしたアプローチが個人破産の実証研究の分野で確かめられれば、社会的スティグマ仮説も含めて、従来の標準的な経済学の枠を超えた、新しい見方が生まれる素地になるのではないだろうか。

現在大きな再編の渦中にあるわが国の消費者信用業界においても、個人破産件数の増加の問題は重要な問題のひとつである。個人破産、あるいは広くデフォルトの問題にどう対処するかは、消費者信用という一産業の問題であるとともに、何らかの公的な施策が求められる社会的な問題でもあろう。対処や施

³⁶⁾ 可変的な主観的割引率に関する参考文献として、以下のものを掲げておく。

R.H. セイラー（篠原勝訳）『市場と感情の経済学』ダイヤモンド社、1998年。

U. Benzion, A. Rapoport, & J. Yagil, (1989), "Discount Rates Inferred from Decisions: An Experimental Study," *Management Science*, 35, pp.270-84.

Strotz, R.H. (1955), "Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization," *Review of Economic Studies*, 23, pp.165-180.

Thaler, R.H. (1981), "Some Empirical Evidence on Dynamic Inconsistency," *Economic Letters*, pp.201-207.

策を考える際に重要なことは、問題の対象に対する正確な理解である。本稿でサーベイしてきたアメリカの実証研究は、その正確な理解に向けた、今なお続く努力の足跡に他ならない。本稿が日本におけるこうした努力への一助となれば幸いである。

参考文献

- Bishop, P. C. (1998), "A Time Series Model of the U. S. Personal Bankruptcy Rate" *Bank Trends*, FDIC, Division of Insurance.
- Black, S. E. & D. P. Morgan, (1999) "Meet the New Borrowers," *Current Issues in Economics and Finance*, FRB of New York, February, vol. 5, no.3.
- Boyes, W. J. & R. L. Faith, (1986) "Some Effects of The Bankruptcy Reform Act of 1978," *Journal of Law & Economics*, vol. XXIX, April pp. 139-149.
- Caplovitz, D., (1974) *Consumers in Trouble: A Study of Debtors in Default*.
- Domowitz I. & T. L. Eovaldi, (1993) "The Impact of The Bankruptcy Reform Act of 1978 on Consumer Bankruptcy," *Journal of Law and Economics*, vol. XXXVI, pp. 802-835.
- Doran, K. J., (1996) *Personal Bankruptcy and Debt Adjustment*, (second edition) Random House.
- Ellis, D. (1998b), "The Influence of Legal Factors on Personal Bankruptcy Filings" *Bank Trends*, FDIC, Division of Insurance.
- Ellis, D. (1998a), "The Effect of Consumer Interest Rate Deregulation on Credit Card Volumes, Charge-Offs, and the Personal Bankruptcy Rate" *Bank Trends*, FDIC, Division of Insurance.
- Fay S., Hurst E., & M. J. White, (1998), "The Bankruptcy Decision: Does Stigma Matter?," mimeo
- Gross D. B. & N.S. Souleles, (1999) "An Empirical Analysis of Personal Bankruptcy and Delinquency," Working paper # 98-28-B Financial Institutions Center, University of Pennsylvania.
- Kowalewski, K. J., (1982) "Personal Bankruptcy: Theory and Evidence," *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland, Spring pp. 1-29.
- Luckett, C., (1989) "Personal Bankruptcies," *Federal Reserve Bulletin*, vol. 74, September, pp. 591-603.
- Luckett, C., (1999) "Personal Bankruptcies," mimeo.
- Meckling, W., (1977) "Financial Markets, Default, and Bankruptcy: The Role of the State," *Law & Contemporary Problems*, vol. 41.
- Paquin, P., & M.S. Weiss, (1998) "Personal Bankruptcies: Study Finds Four Key Determinants," *Journal of Retail Banking Services*, vol. xx, no.1, 49-55.
- Peterson, R. L. & K.Aoki, (1984) "Bankruptcy Filings Before and After Implementation of the Bankruptcy Reform Law," *Journal of Economics and Business*, vol. 36, pp. 95-105.
- Stanley, D. T. & M. Girth, (1971) *Bankruptcy: Problem, Process, Reform* The Brookings Institution.
- Shepard, L., (1984) "Personal Failures and the Bankruptcy Reform Act of 1978," *Journal of Law and Economics*, vol. 27, October, pp. 419-437.
- Staten, M. E. & R. W. Johnson, (1995), "The Case for Deregulating Interest Rates on Consumer Credit," Credit Research Center, Monograph # 31.
- Sullivan, A. C. & D. D. Worden, (1990) "Rehabilitation or Liquidation: Consumers' Choices in Bankruptcy," *The Journal of Consumer Affairs*, 24(1) pp. 69-88.

- Sullivan, A C., (1982) "Personal Bankruptcy: Causes, Costs and Benefits," CRC Monograph, no. 23, vol.2.
- Sullivan, T A., Warren, E. and J.L. Westbrook, (1989) *As We Forgive Our Debtors*, Oxford University Press.
- Sullivan, T A., Warren, E. and J.L. Westbrook, (2000) *The Fragile Middle Class: Americans in Debt*, Yale University Press.
- White, M J., (1987/88) "Personal Bankruptcy Under the 1978 Bankruptcy Code: An Economic Analysis," *Indiana Law Journal*, 63(1), pp. 1-53.
- White, M J., (1991) "Economic Versus Sociological Approaches to Legal Research: The Case of Bankruptcy," *Law & Society Review* 25(3), pp. 685-709.
- 高木新二郎 (1996) 『アメリカ連邦倒産法』 商事法務研究会
- 晝間文彦 (1995) 「アメリカにおける自己破産研究 実証研究を中心として」 『クレジット研究』 13号。 6 ~ 23ページ。
- 晝間文彦 (1997) 「アメリカの消費者破産」 『地銀協月報』 9月号, 2 ~ 11ページ。
- 晝間文彦 (1999) 「消費者破産と消費者信用: アメリカの研究を中心に」 『クレジット研究』 21号, 15 ~ 26ページ。
- 晝間文彦 (2001) 「時間選好率のアノマリーと消費者信用への含意」 『クレジット研究』 26号, 6 - 24ページ。
- 晝間文彦 (2001) 「消費者の主観的割引率について アンケート調査の結果から」 早稲田大学消費者金融サービス研究所ワーキング・ペーパー, IRCFS01-007