

<翻訳>

人種、ジェンダー、権力と、米国のサブプライム抵当担保ローンと差し押さえ危機
——メゾ分析ギャリー・ディムスキ、ジーザス・ヘルナンデス、リサ・モハンティ
足立 真理子 訳

要約

本研究は、米国サブプライム危機に関する二つの未解決の問題に取り組むものである：サブプライム・ローン拡散以前には抵当担保金融への平等なアクセスから排除されていたマイノリティが、なぜ、サブプライム抵当担保貸付に過剰包摂された (superincluded) のか？そして、なぜ 2000 年代の住宅ブームにおける不動産金融の氾濫—過剰な競争を意味する金融の供給過多—は返済不可能なサブプライム住宅抵当担保ローンという重荷を抱えたマイノリティと女性の割合を減少させなかったのか？本稿は、メゾ分析を行い、銀行がどのように戦略を立て、人種とジェンダーの不平等なパターンを強化することになったのか、そして、その戦略によって進展する金融市場がどのように、それまでは排除されていた融資希望者に対して新しいローン商品を作り上げ、彼らに対して社会的権力を行使し、レント (rent) を抽出していったのかを検証する。

キーワード：人種、サブプライム抵当担保ローン、差別、差し押さえ (抵当権実行)、権力、メゾ分析

イントロダクション

米国のサブプライム抵当担保ローンと差し押さえの危機は、人種とジェンダーの「階層化 (stratification)」(William Darity Jr. 2005) が、どのように権力の行使によって増幅され (Elissa Braunstein 2008)、どのように経済的結末に影響を及ぼしうるのかについての完璧なケーススタディの一例のように思える。サブプライム貸付は、信用市場での人種的な金融排除や差別、あるいはマイノリティ地域からの銀行の撤退などがおこなわれていた時代に築きあげられた空間的、人種的不均衡を利用したものである。そして人種的・民族的マイノリティの中に女性世帯主世帯が集中していることを所与とすれば、この危機がまたジェンダーの側面を有することも明白である。

社会学者や地理学者そして都市問題専門家の多くは、サブプライム・ローン危機が勃発した6年前から、この問題の中に存在する人種と空間との繋がりを強調してきた。しかし、サブプライム危機に関する経済学的説明のほとんどは、サブプライム貸付は抵当担保市場に多くの供給者と多くの手法をもたらした一種の革新的出来事と見なしており、階層化、人種、そしてジェンダーの問題を無視している——すなわち、選択肢を広げ、配分上の効率化を高めたはずだというのである——。こうした見解においては、適切に規制された金融市場は信用貸付とリスクを配分する社会的に中立な媒体とみなされる。した

がって、サブプライム貸付におけるいかなる危機も、これら金融市場において、歪曲し誤った調整をしたインセンティブに導かれたもののはずであり、借り手の過剰に楽観的な住宅価格動向の評価や、無分別な貸付を防ぐことができなかった金融当局の失策のはずである。危機の定義についても、サブプライム・ローンやその他の借り手に対する略奪的貸付 (predatory lending) は、マイノリティや女性を不平等に犠牲にしたというものではなく、借り手が近視眼的であるか、異常に貪欲、またはその両者だったというものである。

経済学者とその他の社会科学者の説明の枠組みに断絶が存在するのには、二つの要因がある。第一に、不条理な——事実、それは正当化できないものである——人種的、ジェンダー的差別が、いつ信用市場で起こったのかに関して、経済学者が限定的な見解しか持っていないこと。第二に、経済学者は、市場において権力の行使が行われていたことに気づいていないこと。サブプライム危機の発生に影響されて、経済学者の中には市場の中立性という前提を再考し始めたものもいる。Michael R. Roberts & Amir Sufi (2009) は、歪曲したインセンティブによって金融構造はシステムの非効率になっているかもしれないと論じている。この論理に従い、Adam J. Levitin & Susan M. Wachter (2012) は、近年のバブル期における、住宅市場では、非対象な情報と市場の複雑性が、投資家に住宅抵当担保証券市場での貸付リスクを過小評価させたという限りにおいて、信用貸付が系統的に供給過多の状況にあったことを示唆している。だが、歪曲したインセンティブとリスクと、そして不当な結果——したがって社会的に中立とは言えない結果——との関連はいまだ明確にされていない。

我々は、こうした繋がりを形成したサブプライム貸付に関する、二つの重要な問題に取り組む。第一に、歴史的に、平等であるべき住宅金融への利用権を、不平等にも剥奪されてきたマイノリティや女性が、何故、サブプライム住宅抵当担保貸付に過剰包摂されたのか？第二に、2000年代の住宅ブームの中で、氾濫する抵当貸付—過当競争を示唆する信用貸付の過剰供給—が、返済不可能なサブプライムや高コスト抵当ローンの重荷を抱えたマイノリティや女性の割合を、何故、減らさなかったのか？

これらの質問に対する我々の回答は、人種的・ジェンダー的不平等と、不平等を生み出す社会的権力差を利用し搾取しようという貸手の意図が、ともに、サブプライム貸付、したがってサブプライム危機の政治的経済の核心にあると主張することである。市場の非効率性に対する経済学者の説明に欠けているのは、Diane Elson (1994) や他の学者が「メゾ」レベルの分析と呼んでいるものである。すなわちサブプライム・ローンが創造され、拡散していった制度的メカニズムの社会的構造に注意を払うことである。マイノリティは住宅・抵当ローン市場参加への平等な権利を排除され続けてきたという、長く、かつジェンダー的歴史が存在する。メゾ・レベルの分析を駆使することによって、そのような歴史のなかで、市場の権力がどのように獲得され、そして利用されてきたのかについて検証することができる。

サブプライム危機のメゾ分析を展開することで、経済的プロセスの境界を拡張することが可能になり、市場参加者による個人的利得の計算は、それらの参加者が、どのような資源と代替を保有するかを決定づける広範な力を条件とした、社会的な実践活動と見なすことができる。このような方法によって、現在は見えないジェンダー的・人種的不平等と市場メカニズムの間の繋がりが明らかになる。Joan Acker が、指摘するように、「階級、そしてジェンダー、人種は、階級的範疇よりも現実的行動の中でより鮮明に見ることができる……。『経済的』という言葉は、女性と有色人種の人生の状況を理解するところまで拡大されるべきだ。」(2000: 192) メゾ分析的アプローチは、信用市場の経済分析の中に、差別の範疇をより充実した形で組み入れる余地をつくりだす。

我々のメゾ分析によって、複合的な市場における人種的不平等が浸透した影響が、効力の薄い規制と相まって、どのように銀行に、とりわけマイノリティ・コミュニティにおいて、サブプライム・ローンの押貸しをし、それにより貸出複合体としての経路を操作し、短期的利益を最大化するインセンティブを持たせることになったかを検証できる。銀行の市場権力の濫用は、個人レベルの差別のレンズを通しては把握できない。むしろ 20 世紀中期に分離された都市空間を作り上げた人種カルテルという遺物の上に、そして、ここ数十年の金融排除の上になされているものである。

サブプライム危機問題に関する経済学者の立場：モラルハザードと期待のエラー

サブプライム危機の原因に対する経済学者の説明のほとんどは、1990 年代のマイノリティ・コミュニティでの略奪的な貸付の根源にあったものを無視している。彼らの説明はより抽象的な問題に集中している。すなわち、ハイリスクの借り手向けに展開された一連の抵当担保金融商品が、効率的で情報に富んだ取引に専念する金融市場の中で、どのように発生したのか？そのような市場は、市場倫理が普及し、そして貸手が適切に規制されるかぎり、リスクの高い借り手への融資を調整できるはずである。

この枠組みを所与とすれば、市場効率性が損なわれた要因は何かという点に注目が集まる。一つの可能性は人間の「誤りやすさ (fallibility)」である。市場参加者が騙される、あるいは錯覚を起こしやすいというシナリオは、Carmen M. Reinhart & Kenneth S. Rogoff (2009) が指摘するように、金融の歴史の中での時を超えたテーマの一つである。この誤りやすさという性質は、相互に関連する二つの側面を持つ：ローンの基礎となる資産の将来的収益に対する楽観的な評価の崩壊。そして無分別な貸し出しを防ぐことができない、あるいは借り手に返済を強制できないという金融権力の能力の限界 (Reinhart & Rogoff 2009)。ある経済学者たちは前者を強調する。信頼と自信の崩壊が資産バブルをはじかせ、規制当局からの警戒があったにもかかわらず、市場を不安定化したというのだ。例えば、Kristopher Gerardi, Andreas Lehnert, Shane M. Sherland, & Paul Willen (2008) は、サブプライム危機の原因の一つは、価格下落の可能性の過小評価が蔓延したことにあるとしている。

他の分析者は、邪悪なインセンティブや規制の欠陥が過剰なリスク・テイクに繋がったとしている。例えば、John M. Quingley (2008) は、抵当担保ローン危機を粗悪な報酬制度と情報の非対称性に結び付けている。Ross Levine (2010) はサブプライム証券市場の規制は不十分で、参加者の資本も不十分だったし、さらに、ボンド市場のボーナス・メカニズムが過度のリスク・テイクを奨励したと主張する。対照的に、Charles W. Calomiris (2008) は、高リスクのローンに対する政府補助金によって、サブプライム貸付でモラルハザードが起こったと主張する。

これらのどの代替の説明の中でも、人種とジェンダーの差別は、何らの重要な役割も果たしていない。例えば、Robert Shiller (2008) は、一冊にわたってサブプライム危機を扱っているが、差別に関してはまったく言及がない。また、NBER のワーキング・ペーパーを検索しても同様の偏向が見られた。「サブプライム」という単語は 305 回出現する。「サブプライムと住宅抵当担保」の組み合わせでは 238 回、しかし、三番目の用語として「差別」を加えると全ペーパーの僅か 3.8% にあたる 9 回しか出てこない。さらに、人種/人種的あるいはジェンダーを付け加えると、それぞれ 5 回と 4 回に減ってしまう¹。同様の傾向は、「差し押さえ」についてもいえる。「サブプライム、差し押さえ」を含む 29 の論文のうち「差別」を含むのは 3 本の論文のみである²。皮肉にも、この議論に取り組んでいる新古典派の経済学者の中で最も

顕著な例外は Peter J. Wallison (2009) によるものだが、彼の主張は「地域再投資法 (CRA) は、銀行に、低所得の借り手に住宅ローンを貸すことを強制した」³という逆の立場の主張である。

要約すれば、インセンティブと統治の分析は、人種とジェンダーの問題抜きにしたままで、経済学者の中において、頑強な議論を生むに十分である。事実、大半の学者仲間の中で人種とジェンダー不平等は度外視されるだろうという考えから、多くの経済学者は人種とジェンダーの要素を無視し、あるいは言及するにしても懐疑的にそうしていると推測する。

サブプライム貸付と、サブプライム・差し押さえ危機に関する実証的事実

経済学以外の研究では、サブプライム並びに差し押さえ危機は、人種とジェンダー不平等を生みだし強化してきた歴史的、同時代的慣習に根源があるということを強調してきた。人種・ジェンダー的に不平等な結果は時と場所によってさまざまな形で表れる (Manuel B. Aalbers 2009a)。その多様性は、一つの研究対象であり、これらの要因を捨て去る理由にはならない。これらの研究—主として人種に焦点をあて、たまにジェンダーに焦点をあてる—は何を見出したのか？

2004年、Patricia A. McCoy, Elvin K. Wyly は、略奪的貸付に関する「ハウジング政策論争」を編集し、そのような貸付と人種不平等と人種分離との繋がりを強調した⁴。Elvin Wyly, Marcus Moos, Holly Foxcroft, & Emmanuel Kabahizi (2008) は、略奪的貸付はマイノリティが集中する都市で集中的におこなわれたことを示している。Gregory D. Squires, Derek S. Hyra, & Robert N. Renner (2009)、そして Jacob S. Rugh & Douglas S. Massey (2010) もまた、居住地区の人種分離とサブプライム・ローンの強い相関を指摘しており、人種的・民族的分離が危機の根源的原因であることを示唆している。これらの著者は、二段階最少二乗モデルを駆使し、「大都市圏での差し押さえ件数と割合、ならびに過剰建築物、高リスクの貸付、緩やかな規制と住宅価格バブルの崩壊に対する黒人分離の因果効果」を確認している (Rugh & Massey 2010: 629)。Dan Immergluck (2009)、Manuel B. Aalbers (2009b) そして Peter Marcuse (2009) は、マイノリティ・コミュニティは垂直統合された住宅金融システムから押しつけられたサブプライム・ローンを受け入れるしかなかったと主張する。Jeff Crump, Kathe Newman, Eric S. Belsky, Phil Ashton, David H. Kaplan, Daniel J. Hammel, & Elvin Wyly は、これら、及び関連する文献の中の事実をまとめ、次のように記している (2008: 745):

低所得で人種的に周辺の地域は、以前は主流のクレジット市場からは排除され、融資拒否の対象だったが、長きにわたる住宅ブーム、氾濫するサブプライム・ローンと資産搾取といううねりの中で利益の対象の中心に置かれた。そして今、彼らは米国の差し押さえ危機という長くゆっくり展開する大惨事の中心にいる。

この社会科学の文献の中の四つの点が、以下で展開される分析の基盤を与えてくれる。第一に、サブプライム・ローンは、すでに 1990 年代にマイノリティの地域で急速に伸びていた (米国住宅都市開

発省 2000)。当初から、アフリカン・アメリカンやラテン・アメリカンは白人に比べサブプライム住宅ローンを約2倍近く受けていた (Calvin Bradford 2002)。例えば、1998年から2002年までのボルチモアにおけるサブプライム・ローンの研究では、Elvin K. Wyly, Mona Atia, Holly Foxcroft, Daniel J. Hammel, & Kelly Phillips-Watts (2006) は、サブプライム証券市場での需給要因をコントロールした後でさえ、人種ターゲットが実在したことを証拠づける事実があったことを確認している。さらにサブプライム・ローンは人種分離された地域に集中していた。第二に、サブプライム貸付は、その地域の所得レベルが2002年から2005年にかけて減少していたにもかかわらず、「サブプライム郵便番号地区」で拡大を続けた (Atif Mian & Amir Sufi 2008)。

第三に、サブプライム貸付は、1990年代の黒人の住宅所有増加の43%を占め、マイノリティ地域の住宅所有の成長の33%を占めていた (Richard Williams, Reynold Nesiba & Eileen Diaz McConnell 2005)——2007年のサブプライム危機時にも続いた一つのパターンである。Vicki Been, Ingrid Ellen, & Josiah Madar (2009) は、2006年のナショナルデータを用い、アフリカン・アメリカンのローン希望者は、さほど人種分離が厳しくない都市では、白人に比べ高コスト・ローンを受ける程度は約2.8倍だが、厳しく人種分離された都市では、3.4～3.5倍の割合で高コストのローンを受けている傾向があるという事実を示している。Robert B. Avery, Kenneth P. Brevoort, & Glenn B. Canner (2007) は、プライムとサブプライム抵当担保ローンの人種的分布の相違のほとんどは、アフリカン・アメリカンとラテン・アメリカンが、規制下にある貯蓄機関からではなく、規制範囲外の抵当担保ブローカーから借りている割合が多いという原因に起因すると述べる。これは、アフリカン・アメリカンとラテン・アメリカン居住地域に貯蓄機関が少ないことに関係している (Gary A. Dymski & Lisa Mohanty 1999)。サブプライム貸付の集中は、次には、サブプライムではない貸付を押し下げ、すべての住民のローン商品の選択肢を狭めた⁵。

第四に、抵当担保ローン返済の圧力は、2006年終盤の住宅バブル最盛期前から、マイノリティ地域では、差し押さえに繋がっていた。Ellen Schloemer, Wei Li, Keith Ernst, & Kathleen Keest は、1998年から2004年間の、600万件のサブプライム住宅抵当担保ローンを検証し、「過去数年の好景気にも関わらず、近代的なプライム市場ではなかったような高い率の差し押さえを経験している」という事実を把握している (2006: 2)。その理由は、サブプライムの借り手は偏って多く返済問題に直面しているからだ。これらの著者はまた同時に、住宅価格高騰の傾向が強い市場では、返済に問題を抱える借り手は、強制的にだが借り換えができた；市場が停滞している場合は、彼らはいやおうなく差し押さえに追い込まれた⁶。もちろん、新規のサブプライム住宅抵当担保ローンで借り換えをすれば、差し押さえを前もって防ぐことはできるが、家計への経済的圧力が完全に排除されるわけではない。一旦市場が価格高騰から停滞あるいは下落方向に転ずれば、差し押さえが爆発的な勢いで増えることは確実である。Kristopher Gerardi & Paul Willen は、マサチューセッツ州の調査・研究の中で、サブプライム・ローンによるマイノリティの住宅所有は、「急激な住宅価格下落に直面して極めて不安定なものになった。サブプライム貸付は、マイノリティの住宅保有を実質的に増加させたわけではなく、むしろマイノリティ居住者が所有する資産の譲渡を生み出したにすぎない」と述べている (2009: 1)。加えて、Dan Immergluck & Geoff Smith (2006) が指摘するように、差し押さえは、住宅価格と周辺地域の社会生活環境に多大な波及効果をもたらした。サブプライム・ローンの空間的集中と契約上の不安定さは、2006年以降の住宅価格崩壊の副次的影響が都市景観の上に拡散した一つの原因である (Dan Immergluck 2008)。

これらの四つの事実は、併せて考えれば、サブプライム貸付の過程によって累積されたコミュニティの結末であることを示している。同時に、これらの事実は、人種的ターゲットの存在と整合的ではあるが、そのようなターゲットの証拠にはなっていない。Been, Ellen & Madar (2009: 9) からの下記の要約は、このような点を象徴するものである：

我々が達した結論は、人種的分離が高コスト貸付における人種上の差異をさらに悪化させるかもしれないということを示唆する一方で、我々のデータでは何故そうした関係が存在するのかは明らかにできない。しかし、ニューヨークについて我々が見出した事実は、銀行の支店へのアクセスのしやすさ、近隣地域内での社会的ネットワークの差、高コストの貸手による人種差別的地理的ターゲットの設定、地域のすべての人種の住民に影響を及ぼすであろう信用市場へのアクセスのしやすさの違いに依存するメカニズムと矛盾しない。このことから、黒人居住者の比率の高い地域の住民は特に不利であるように思える。

人種と抵当担保ローンがもたらす結果との間の因果的繋がりに関するこうした警告は多くの文献で見られる。Wyly らによる、人種と階級の搾取としてのサブプライム貸付という力強い告発は、「人種的・民族的差別の重要な問題に関する極めて重要な警告である」と主張する (2006: 114)。この警告は、入手できるデータの問題によってさらに有効性を増す。サブプライム貸付の絶頂期以前に Elvin K. Wyly, & Steven R. Holloway は、「非貯蓄機関が連邦政府による報告義務に従わず、住宅ローン貸付の中から人種を消した」(2002: 129) ことを警戒している。さらに、サブプライム・ローンに関しては断片的なデータしか公にされていない。そして差し押さえについては公的データは入手できない。Elvin K. Wyly, Mona Atia, Elizabeth Lee & Pablo Mendez は、「非公開は主として貸手産業の操作によって誘導されたものであり、アフリカン・アメリカンの居住する郊外では、最も強く差別的インパクトをもたらした」によって「略奪的貸付は、人種、民族、そしてジェンダーの不可視化という曖昧な空間を創造している (2007: 2139)」と主張する。

このことは、第五の事実に繋がる。こうしたデータ上の限界を乗り越えるべく公的データと私的データを併せて利用しても不明瞭な結論しかでてこないのだ。人種とサブプライム価格付けに関する二つの研究について考えてみよう。Debbie Gruenstein Bocian, Keith S. Ernst & Wei Li (2008) は、2004年のホーム・モーゲージ・ディスクロージャ (HMDA) 法とそれにマッチする所有者のデータを用いて、アフリカン・アメリカンとラテン・アメリカンの借り手は、非ラテン系白人に比べ高コストのサブプライム・ローンを受けている傾向が強いことを示した。しかし、Andrew Haughwout, Christopher Mayer, & Joseph Tracy (2009) は、HMDA の 2005 年のデータと別の所有者データセットをマッチさせ、リスク要因をコントロールしたのち、アフリカン・アメリカンとラテン・アメリカンは利息の点で他の借り手よりも僅かに優遇されていると結論づけている。次に Maya Sen (2011) は、HMDA のデータの中のギャップを克服するため、異なるサンプリングテクニックを使い、アフリカン・アメリカンの借り手は同様の状況にある白人の借り手よりも高コストのローンを提供されているという事を見出した。

第六に、最後の事実は次のような点が観察されたことである。サブプライム貸付の女性に対する影響

に焦点をあてたアカデミックな研究が驚くほど少ないということである (John Sarto 2010)。例外として顕著なのは住宅ブーム絶頂期になされた Allen J. Fishbein & Patrick Woodall (2006) による研究で、この研究によれば女性がサブプライム・ローンのターゲットにされていたという。彼らは、2005年のデータから、女性は、所得・民族的出自に関わらず、男性よりもサブプライム・ローンや高コストのローンを組んでいる傾向が強く、所得が高くなればなるほどその差は広がっているということを見出した。Sen (2011) もサブプライム貸付では、女性は不利な状況にあったと述べている。ただ、学界での注目度の低さの理由は、Lisa Mohanty (2001) の学位論文の中の結論の中にあるかもしれない。彼女の論文は1990年代のHMDAのローン・データを用いた差別に関するものだが、次のように述べている:ジェンダー変数はしばしば統計的に有意ではなく、ローン承認の推定において別個に加えられると、プラスからマイナス、あるいはマイナスからプラスへと係数の符号が変わる;しかし、ジェンダー変数が申請者の人種と相互作用すると、統計的により有意になり、整合的な係数となる。2005年のサブプライム・ローンにおけるジェンダーと人種の連結的關係は以下で示されるが、劇的な結果である。

経済学者はどのように抵当担保ローン市場での人種的差異を説明しているか

1968年の公正住宅法は女性、人種そして民族的マイノリティなど保護されるべき階級に対して、住宅用不動産関連の取引に従事するいかなる個人も主体も、契約の条項や条件面で差別すること禁じている (42U.S.C. § 3601 et seq.)。三種類のタイプの差別が含まれる:明白な差別—保護されるべきメンバーに対する、すなわち個人的敵意、敬遠;著しく異なる扱い—保護されるべきメンバーからの申し込みに対するとげとげしい、またはより厳格なスクリーニングのプロセス;著しく異なるインパクト—いかなる合法的なビジネスの必要性に正当化されることなく、結果的に保護されるべきメンバーの統計的に有意な不利益につながる、手続きに従っている中立的行動⁷。

差別に対する法が明確な一方、社会科学の文献は、上述のように、不平等の実証的証拠を信用貸付市場における差別を示すものと解釈することを躊躇している。この慎重な姿勢は、少なくとも部分的には、この問題に対する経済学者の実証的または理論的研究の中にその根源がある。経済学者の懐疑論は、今度は、二つの要因から生まれたものである:第一に、彼らは明白な差別と差異的なインパクトを無視し、そして差異的処遇に焦点を当てている;第二に、経済学者のモデルは信用貸付市場で合理的経済的行動を構成するものに関する限定的な概念から組み立てられている。

差別研究の基盤となっている Gary Becker (1971) の論文は、競争市場では市場の力が人種的差別を消失させるということを示している。ローン申請者を、例えばリスクが高いとか低いという範疇で誤って分類するような差別的な貸手は、非差別的な貸手に利益獲得のチャンスを与えることになろう。したがって、市場の力は差別的な会社は排除するだろうし;CRAのような法は不必要なコストを課すことになろう。

ベッカーの力強い結論は、完全競争の存在と波及効果の欠如が前提されている。これらの仮定が満たされない場合、人種的敵意が存在しなくても根強い差別は続く可能性が出てくる。信用貸付市場での差別を調査する経済学者は、非対称情報や取引コストを強調してきた。理想的競争環境からのこうした形での逸脱は、市場競争の自己矯正能力を阻害するものである。そしてもし申請者の適性を決定するのに

使われた要因のいくつかが申請者の人種、またはジェンダーと相関関係があるならば、差別は合理的なものとなる：貸手は人種やジェンダーを借り手のローン適性に関する妥当な予測値と見なすのである⁸。Charles W. Calomiris, Charles M. Kahn & Stanley D. Longhofer(1994)は、申請者や地域の人種は、クレジット適性のサインを得ることにコストがかかり、これらのサインが申請者の人種と結びついている場合、効率的なスクリーニングの一手段になりうるという点を示唆している。William C. Hunter & Mary Beth Walker (1996)は、貸手は同一人種の個人を「文化的同一性」によってより正確に評価できるかもしれないと述べている。

したがって、差別的処遇は、人種的敵意がなくとも存在するのである：利益を最大化する銀行は人種を情報記号の一形態として使用することができる。差別と、ローンの効率的結果を阻む情報の障壁を超えたいという貸手のニーズとを結びつけることは、合法的な差別的処遇という効果を持ち、観察される差別的インパクトはビジネス上の必要性からのものではないと主張することがほぼ不可能になる。不正な差別の可能な範疇として残るのは、人種的敵意そのものである。

1975年の住宅抵当担保ローン情報開示法(HMDA)の通過以来、貸手は居住用住宅抵当担保ローン(住宅モーゲージローン)に関する各年データの公開を義務付けられている。モーゲージ市場における人種とジェンダー的インパクトに関するほとんどの研究は、このHMDAのデータを使用している。1989年を通じて、ローン総額は国勢統計区ごとに報告されていた。よって「融資拒否」モデルの分析が可能だった一すなわち、他は同等として、ローンの程度は、マイノリティ地域では非マイノリティ地域よりも低いのかという、異なるインパクトの調査が可能だったわけである。

1990年時点では、貸手は、申請者の所得、ローンの額、ジェンダー、そして人種など、申請段階での報告を義務付けられていた。これらのデータにより、差別的処遇の実証研究——住宅ローン承認の確率が申込者の人種と近隣地域の人種構成に影響されるのかに関する研究——が可能となった。こうした実証研究は、除外変数バイアスを基になされている。

ボストンのFRBの経済学者は、1990年のボストンの貸手に関する抵当担保ローン(モーゲージローン)の事例集に含まれるすべての情報をフル活用したモデルを推定して、除外変数バイアスの批判に対応する研究を行った(Alicia H. Munnell, Lynn E. Browne, James McEneaney, & Geoffrey M. B. Tootell 1992)。彼らによれば、他は一定として、アフリカン・アメリカンの申請者は他の申請者に比べローンを拒否される確率が40%高かったという。だが、この研究は疑問を解決するどころか、多くの批判を集めた。Stephen L. Ross & John Yinger (1999)は、こうした批判文献を再度見直し、ボストンの研究で使用されたデータを用いて再推定を行った。彼らの結論は二つである：第一に、ローン拒否における、大きな人種不平等は、モデルの誤った特定化やデータの問題によるものではない；第二に、この研究は、結論として、人種的偏向に基づく差別的な処遇が存在するのかもしれないかを示すことはできなかった。

経済理論の観点から言えば、情報コストを低減させ、より競争的な市場を可能にするようないかなる要因も、ローン申請者を適切なリスク段階に効率的に振り分けることを可能にするはずである。サブプライム・ローンはリスクの高い顧客を対象にした革新的なローン商品であり、信用貸付の配分を改善し、資本へのアクセスを拡大するはずだとみなされていた。Ingo Fender & Janet Mitchellは、構造化された金融は「逆選択とセグメント化」を乗り越えたと主張する(2005: 2)。一方、Frank Partnoy & David A. Skeel, Jr.は、「いかにして、金融工学(使えるなら)は完全市場構築をするのか」を論じている(2007:

11)。James Barth (2009) が主張するように、借り手にとっては契約の選択肢が増え、リスクの価格付けが改善されるはずである⁹。

要約すると、この手の議論は、貸手が不完全情報という状況の中で申請者を分類しなければならない時、ジェンダーや人種による分類は正当化されるかもしれないということを示唆しているのである。ある申請者たちのシステム的に不利な立場の根源は、信用貸付市場の「経済分析」の境界の外部にあるとみなす。ジェンダー、人種、そしてクレジット信用度と相関がある変数が領域から排除されれば、傷つけようとする意図や不公正な処遇という、二重の差別の閾値を見出すことができる実証研究はほとんどないだろうし、あったとしても極めて少数だろう。

サブプライム貸付の出現とその諸結果に関するメゾ分析

メゾ分析は、「個人と全体としての経済を媒介する構造に関する分析である」(Elson 1994: 33)。この言葉は、フェミニスト経済学で独自に生まれたものではなく、この分野で幅広く使用されてきたものである。Elsonが指摘するように、市場で機能している制度は、「自主的契約の結果」と理解されている(p.34)；「国家はマイクロ・レベルでは存在しない」(p.35)。今日まで展開されたモデルのほとんどにおいて、ジェンダーはマイクロ・レベルで概念化されており、メゾ、あるいはマクロ・レベルでは除外されている。なぜなら「媒介構造が『男性』あるいは『女性』として認定されていない」からである(p.36)。しかし、「もしこれらの制度や手法が女性にとって有害な方法で機能する場合、それは基本的にマイクロ・レベルでの個人の特質、具体的には女性に対する偏見に起因するものである」(p.36)。Elsonによれば、この考えは、マイクロ・レベルでの不平等に、単独に焦点をあてる政策に結び付くという。

Elsonは、「メゾ・レベルあるいはマクロ・レベル、媒介的な制度や手法のレベルで、どのように男性バイアスが構成されているかを分析する」ために、メゾ・レベルでジェンダー分析を行うことの重要性を強調している(1994: 39)。Elsonは、このアプローチを展開し続け、労働市場がどのように、ジェンダー化された制度——つまり、そうすることが利益的であるがために女性への差別が続いているような制度——であるかを示した(1999: 611)。

この洞察は、信用貸付市場での人種不平等に関するほとんどの文献の中では欠落している分析のレベルに焦点を当てるものである。Elsonの1999年の論との共通点は極めて正確だ。しかし、利益と差別に関する彼女の結論は、人種・ジェンダー不平等と、サブプライム・ローン危機とを結ぶものの理解の中核に横たわるパラドックスを思い起こさせる。；もし女性やマイノリティの申請者、そしてマイノリティ地域が、系統的に住宅融資に不適格であるならば、何故、彼らは出現したサブプライム・ローンの流れ中に、系統的に巻き込まれてしまったのだろうか？

一つの可能な応えとして、住宅価格バブルが、サブプライム・ローンを、多くの借り手予備軍にとって必要なものにしてしまったということが考えられる；別の回答としては、貸手がリスクに対して寛容になった。しかし、以下で示すように、サブプライム・ローンは住宅価格バブルのはるか以前から出現していたし、それが生まれた一つの重要な要因は、貸手のリスク回避を移転させるための一つの方法だったことは明白である。

メゾ分析は、サブプライム・ローンという状況を創造した「媒介する制度と手法」の仮面を剥ぎ取ることによって、より適切な回答を提供することができる。つまり、銀行がどのように、サブプライム・

ローンの過剰なリスク度を調整し、サブプライム・ローンを提供することで利益を増大させたか、そして、このローンの不利な条項をローン申請者は何故受け入れたのか？次のセクションでは、私たちのメゾ分析を展開する。

金融排除からサブプライム貸付による搾取的包摂へ

大恐慌時代の改革から 1980 年代のいくつかの規制緩和法の時代まで、米国の銀行システムは、価格上のそして地理的な市場競争が許されない、セグメント化された市場から構成されていた。市中銀行が消費者ローンを提供することは稀だった。スリフトと呼ばれる貯蓄銀行 (Thrift) が家計の貯蓄を集め、住宅抵当担保ローン (住宅モーゲージローン) ——連邦住宅局 (FHA) が保証することがしばしばである——を提供していた。銀行は、低所得やマイノリティの地域は、顧客対象とみなさず無視するか、そうであったとしても十分なサービスを提供する対象ではない客層だった。FHA の保証基準は、1960 年代まで、明確にマイノリティに対して差別的なものだった (Jesus Hernandez 2009)。

しかし、市民権運動からの圧力で、FHA のプログラムがマイノリティ地域にも適用されるようになると、FHA ローン の性質が変化した。既存のローン商品が、住居購入資金のほとんどを融資した；連邦政府の保証が付いているため貸手にとってはほぼ無リスクである FHA ローンは、初めて住宅を購入する人やマイノリティ地域の購入者の融資元として使われるようになった。銀行は、マイノリティ地域では支店をあまり多く開設せず、よってその地域の住民は不平等に高いコストの代替商品を利用せざるを得なかった (Gary A. Dymski & John M. Veitch 1996)。都心部の過密地域は、銀行のサービスを受けるのにとっても不便だったため、国家コミュニティ再投資運動で議会に圧力がかけられ、1975 年と 1977 年にそれぞれ HMDA と CRA が通過したという経緯があるほどだった。

1970 年代後半と 1980 年代初期の高利率と不況は、銀行業務の中に制度的な変化をもたらした：大手銀行は大規模ローン喪失、並びに顧客喪失に苦しんだ；貯蓄銀行 (Thrift) は債務超過問題を抱え、住宅金融の流れを止めざるを得なかった。1980 年代初期に始まった規制緩和と規制当局の緩慢な監視は、生き残った銀行と貯蓄銀行 (Thrift) が合併の波を起こし、活動範囲を広げることを許すこととなった。いくつかの銀行は地域規模、そして結果的には国家規模にまで大きくなった。大手銀行は裕福で資産豊富な顧客に対して競って複数の金融商品を提供した (クレジットカード、利息付貯蓄口座、など)。これらの顧客は、銀行がその資産獲得を競っていたため、口座維持のための手数料がゼロだった；他の顧客は最低残高の義務を果たさねばならなかったし、手数料は上昇した。こうした新商品開発は、中央化されたデータベースやデータ処理施設への投資を刺激し、それが次には、ローン契約締結時の情報基盤を個人的情報から標準化された評価基準へと移行させた。

住宅抵当担保ローン市場は形を変えた。住宅金融は、貯蓄銀行 (Thrift) の貯蓄を介してではなく、証券市場を通して直接融資される形になった。連邦国立モーゲージ協会 (FNMA) と連邦住宅ローンモーゲージ会社 (FHLMC) が、保守的なローン / 所得比と頭金 (それぞれ 30% と 20%) の基準を満たす「ブレイン・バニラ」モーゲージには保証を付け、それらを抵当担保付証券 (MBS) として束ね、市場で売り出した。

FNMA の設定した最大売却価格を超える「ジャンボ」ローンのために、これらの証券を提供する私

的企業もあった。銀行もノンバンク・モーゲージ企業も、貯蓄銀行（Thrift）の凋落によって生まれた空間にこぞって流れ込んだ。抵当担保付証券市場（MBS）は、1980年代の終わりには世界で最大の証券市場となった。増大するカテゴリーとリスク分類のローンが、銀行とノンバンクの抵当担保付証券作成者（「オリジネーター：originator」）によって重荷を下ろされるにつれ、他の形のローンの証券化も爆発的な勢いで成長した。

こうした変化はマイノリティと低所得地域での金融サービスの形を変えていった。銀行の支店閉鎖が不均一にマイノリティ地域で起こった。民族・マイノリティの流入を経験していた、こうした地域での金融サービスは、「フリンジ・バンク」が提供する商品を通して行われるようになった（Michael S. Barr 2004）。小切手現金化ショップ（チェック・キャッシング・ショップ）や金融会社がフランチャイズで展開され、信用貸付（クレジット）サービスを拡張させた；貸金支払い日や税金還付を期待してのローンが広く普及することとなった。

大手銀行はこうして爆発的に成長する市場に、小切手現金化ショップ（チェック・キャッシング・ショップ）や金融会社を買収することで参入し、「フリンジ・バンク」の貸手に資金を供給していった。高利子、高手数料、厳しい不払い罰則そして短期の償還期限という金融手段によってウォール街と結びついている、こうしたハイブリッドの信用配分チェーンは「略奪的」となった：他のプライマリー市場のローンより、実質的に、高費用かつデフォルトの可能性の高いローンである。これらの商品は、女性世帯主世帯、あるいは／かつ家族の誰かが失業中、収監中、または医療保険に加入していないような世帯など、ローンを受けることが絶望的な借り手をターゲットにした。サブプライム・ローンは1990年代の半ば、略奪的貸付の最も顕著な形として出現した。当初、そういったローン商品はマイノリティ地域で売り出された。あるケースでは、こうしたローンは、現金はないが家は持っている世帯に、第二のモーゲージとして売られた。またあるケースでは、マイノリティと女性の申請者に、住宅購入用のローンとして売られた。米国では、1993年から1999年の間で、サブプライム・ローンは、主にマイノリティ地域で、900%の成長率を記録した（HUD 2000）。Bradford（2002）は、2000年のHMDAのデータを用いて国全体の調査を行い、白人に比べ、アフリカン・アメリカンは約2倍のサブプライム・ローンを受けている傾向があり、ラテン・アメリカンは2倍を僅かに下回る利用率だと述べている。

略奪的貸付は、ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドなど、高リスク信用の捌け口の成長によって、さらに促進された。1988年にシティバンクが開発したストラクチャード・インベストメント・ビークル（SIV）によって、銀行はコマーシャルペーパーを用いて、簿外取引として収益性の高い証券での資金調達を許された（Carrick Mollenkamp, Deborah Solomon, Robin Sidel & Valerie Bauerlein 2007）。

信用格付け会社による、略奪的ローンを含んで組成した証券に対する、安心させるような意図的格付けも、そうした証券のリスクへの関心を弱めさせた。さらに、AIGや他のウォール街の企業も、サブプライム・ローンを含む証券に対してクレジット・デフォルト・スワップを発行し、これら証券の保有者を保証した（Andrew Ross Sorkin 2009）。

銀行と証券会社そして保険会社の結合禁止を解除した1998年のGramm-Leach-Bliley法は更にサブ

プライム証券の需要を拡大させ、2000年の商品先物近代化法によって、デリバティブ取引の規制は、薄弱な「安全性と健全性」のガイドラインの下でしか実施されないこととなった。FRBは略奪的ローンに対して、ハンドオフの手法をとったが、1994年の住宅資産保護法が施行されるまで7年もかかった（Alan Greenspan 2009）。

結果的に、以前は信用へのアクセスを拒否されていた借り手は、超過利息や超過手数料などの搾出手順をとおして、ウォール街による多額のキャッシュフロー獲得とリスクの再分配の道具としての中心的存在となった。こうした制度的工作は、多くの種類の負債とローン、クレジットカード負債や、自動車ローン、教育ローン、また組み立て住宅ローンなどのローンにも、用いられた。1990年代末までには、資産担保証券市場は約1兆ドルに膨れ上がった（金融危機調査委員会（FCIC）2010）。

2000年代初め、米国の住宅価格はこれまでにないほどの価格/所得比にまで上昇し、膨大な量の高リスク・ローンの発明と流通の仕掛けが出番となった。「高リスク」の概念は再定義された。もともと、サブプライム・ローンの貸手は、借り手の住宅の担保を彼らの所得の低さと不安定さを補うために用いていた。多くの地域で住宅価格が高騰する中、「高リスク」とは、住宅価格高騰が継続するという予測の下で、持続不可能な「ローン/所得レベル」のローンという意味に変わっていった。2006年の住宅価格上昇の絶頂期には、サブプライム貸付は米国住宅市場の23.5%を占め、「新規の標準」となった（FCIC 2011: 70）。

女性世帯主世帯は、マイノリティ世帯同様に、偏ってサブプライム・ローンのターゲットになった。女性の住宅保有ブームはサブプライム・ローンの増加や2000年代初期の住宅バブルと一致している。全米不動産業者協会によれば、住宅購入者に占める女性の割合は1981年から2005年の間に、11%から21%へと約2倍に上昇し、一方男性の割合は9%と安定的な数字を示しているという（Noelle Knox 2006）。とすれば、シングル・ファーザー世帯が十分の一なのに対し、女性世帯主世帯の四分の一が所得の半分以上を住宅に費やしているという事実も驚くべきことではない（Joint Center for Housing Studies of Harvard University 2011）。

サブプライム危機の再描写

このようにサブプライム危機は、市場メカニズムの崩壊でもなければ、すべての住宅所有者や市場参加者が経験したショックでもない：人種とジェンダー不平等を形成し、強化した、銀行の戦略とコミュニティの漸進的な共進化の最終段階を表象している。

住宅金融における、排除からそこへの包摂が単純には起こらなかったことがFigure1（1990年から2002年と2005年から2009年までの従来の住宅ローン申請のデータが記録されている）に示されている¹¹。ローン拒否率のアフリカン・アメリカン対白人の割合は、1990年代初めは2.0以上で、2000年代半ばには約2.5に上昇している。ヒスパニックと白人を比べた拒否率も、ベースとなる割合が1.7とやや低いものの、同様のパターンを示している。1990年代初期と2000年代中期の一つの注目すべき違いは、マイノリティの申請者の割合が増加している点である。また、2005年から2007年の間に、マイノリティは通常ローンの申請者の三分の一以下だが、拒否率は全拒否件数の半分以上を占めていることもこの表から読み取れる。

サブプライム貸付の出現は、よりリスク耐性が強くなった貸手に関係しているわけではない。上述のように、貸手は1960年代から、不均一に多くのマイノリティや低所得地域でFHAの保証付き住宅ローンを提供している。さらに、サブプライム貸付は、政府の保証なしに、リスクを銀行の簿外に移転させることができる手段が見つかった場合にのみ増加していった。サブプライム貸付の最初の段階で、サブプライム住宅ローンは十分な担保物件で保証されていた—それらは、しばしば、住宅資産をキャッシュに変えるための第二の抵当担保として用いられた。2001年以後のサブプライム貸付の第二段階では、住宅バブルの波に乗ろうとする第三者保証機関が現れた。しかし、そうであっても、サブプライム・ローンの拒否率は高かった。Hernandez (2009) は、サクラメント市のケーススタディでこのことを示している；さらにサブプライム・ローンの密度に関する全国的調査で、Wyly 他も、サブプライムへの高い拒否率を見出している；これらの著者が述べるように、「不平等なサブプライムの分離は、拒絶と排除とに密接に関連している。」(2008: 18)

確かに、多くの借り手にとって、サブプライム・ローンは住宅獲得のための手段ではなかった。むしろ目標実現のためのキャッシュを生み出す手段だった。Schloemer 他 (2006) は、新規住宅購入のためではなく、経済的困窮のための資金繰りが、2000年代に契約されたサブプライム・ローンの半分以上の動機だと結論づけている。住宅価格上昇がなかったコミュニティでは、2007年9月に崩壊したサブプライム貸付危機のはるか以前から、差し押さえは蔓延していた。Figure2 は、消費者金融調査からの中央値データを用い、サブプライム貸付がマイノリティの富の蓄積に対して、無視できるほどの弱い効果しか持たなかったことを示している。純資産と対所得純資産比のレベルは、白人世帯（ヒスパニックではない）では1995年から2007年の間に着実に伸びているのに対して、マイノリティ世帯の場合はほぼ平坦な線である。住宅市場崩壊が大きな影響を及ぼす以前でさえ、富の累積総額の「追い上げ効果」は存在しなかったわけである。

まとめると、サブプライム貸付は、Austan Goolsbee (2007) が明確にしたように、住宅所有へのバラ色のオルタナティブな道ではなかったということである；それは停滞する所得と上昇する住宅価格とともに、人種的・ジェンダー的差別化が進んでいく都市や街の環境の中に、埋め込まれていたものである。

サブプライム・ローンと市場権力の構造

本稿で行うメゾ分析によって、社会的に排除されているグループと、彼らが信用貸付（クレジット）と金融サービスの面で依存している市場制度との間の、相互作用が可視化できる。更なる逆説はまだ残っている。サブプライム貸付がマイノリティのコミュニティからより広範な住宅市場へと拡散していった背景には、モーゲージ・ブローカーの数が格段に増えたことに見られるように、資産ブームが関係している。では、何故このブーム期にマイノリティの借り手だけが偏って不利益を被ったのか？何故、高利息・高手数料・短期のモーゲージローンの多くの借り手が、低利息・低手数料・中期のモーゲージローンに乗り移らなかったのか？

この疑問に対する答えは、サブプライム貸付と社会・市場権力の交差するところにあると考える。Elson の指摘をもってすれば：それが利益に適ったからである。どのように、そして何故かの答えを知るためには、人種的権力の考古学を探る必要がある。ある主体の団が、他の団の選択肢を制限し、自由を抑制し、そして/あるいは追加的費用を課す場合、前者は後者に対して権力を持つ。経済的環境

の中では、権力は、市場の一方の側にいる主体やカルテル（売り手や買い手の自発的連合グループ）が、他の側にいる者から超過レントを搾取できる時に発生する。経済学者たちは、大まかにいえば、サブプライム・ローン市場内における、この問題は無視してきた：価格や配分の違いは、借り手の中でリスクの程度の違いが存在するからであり、市場権力の存在とは関係ないとみなすのである。

サブプライム危機の始まりは、多様な人々が米国の都市に移住してきた時点にさかのぼる。こうした移住は、誰がどの資源とどの社会的地位にどのような期間アクセスできるか、そして誰はできないのかを決定する競争を生みだした。このような競争は、部分的には人種の作制（race-making）によって解決された（Herbert Blumer 1958; Lawrence D. Bobo 1999）。その過程で、市場は中立ではなかった：市場は限られた資源へのアクセスをコントロールする手段だった（William Darity Jr. 1989; Rhonda Williams 1991）。多くの都市で、公と民の協力組織が、不動産金融のアクセスを体系づけた。このような協力組織は、公的な制度策定者と共同で、市場での位置を設定し、保護しようとする不動産専門業者によって組織化された、複数規模のネットワークによって組織化されていった。

人種とジェンダーは、明確にそして決定的に線引きをする際の二つの手段である：隷属化と剥奪の長い歴史の中で出現したジェンダー化された人種・民族的分割は、自由や生存、そして所有に関して、誰の権利が他者に優先されるべきかを特定した。こうした分割は、人種という点で、所有契約に制限を課し、公的な融資・保険差止め地域（red lining）のガイドラインが設定されることにつながり、また、これらによって人々の偏見が促進され、そして強化されていった。従属グループは住宅保有の権利を拒絶され、意図的に資産所有が低レベルの、分離された空間へと追いやられた。こうしたプロセスの中で、独占権を得るべくカルテルとして活動していた社会グループは、市場へのアクセスを支配した（Robert Cooter 1994）。Daria Roithmay (2007) は、「人種的カルテル」によって組織的におこなわれた、この種の住宅市場独占化は、多くの都市の発展段階における共通の特徴であると指摘している：借り手の人種が、市場での地位を割り当てるための基本的な区分として使われている。

1960年代と1970年代に公民権法が通過したのち、近隣地域への参入に対する明白な人種的障壁はなくなった。それにもかかわらず、人種的偏向は、参加者自身は気が付いていない場合もあるが、住宅市場ならびに、住宅金融市場のあらゆる側面で浸透し続けている（Margery Austin Turner, Stephen L. Ross, George C. Galster, & John Yinger 2002）。Blumer (1958) らが最初に指摘したように、人種的（我々はこれにジェンダーを加えるが）に異なる（disparate）待遇は、分離を通して脆弱性に繋がり、そしてその脆弱性は市場での弱い地位を通して、異なる（disparate）インパクトを生み出す。このような状況にいる人々は、過度にリスクというレッテルを貼られ、不利な条件・状態下においてのみ、市場に参加することができる。こうした不利な条件・状態（によってしか市場参加できないことそのもの）こそ、サブプライム・ローンや他の略奪的ローンの温床となったのである。Michael A. Omi は次のように述べている：「人種という思想」と社会的カテゴリーとしてのその持続性は、かなりの程度、人種という線に沿って組織化された—経済的、政治的そして文化的—不平等によって構築された社会的秩序においてのみ意味を付与される（2001: 254）。

効果として、ある一時期の異なる（disparate）処遇は、次の時期の異なる、意図せざる諸結果（outcomes）に繋がる。手続き上の不公平が強固になり、構造的不利益に姿を変えるにつれ、それまではカルテルの存在によって創り上げられ、維持されてきたものが、リスクとリターンに関する自然の秩序として認識されるように変化していくのである。

サブプライム貸付における権力関係

2005年と2006年の経験的事例の調査によれば、サブプライム・住宅ローンを利用した者のうち、それぞれに55%と61%が、従来のローンを組むことができるだけの高いクレジットスコアの持ち主だった (Rick Brooks & Ruth Simon 2007)。それでは何故、彼らは従来のローンを組まなかったのか？ Brooks & Simon の調査の、もう一つの結論がその答えとなっている：モーゲージ・ブローカーにとってサブプライム・ローンの方が、手数料が高いからである。サブプライム・ローンの押し付けは、プライム・ローンよりもサブプライム・ローンの方が高い手数料を受け取れるというインセンティブから生まれたものである (Michael W. Hudson 2010)。

このことがどのように作用していたかを見るために、「発明 (originate) と配分」のローン・モデルが、銀行にとって、貸借の構造の中での新しい役割を生み出したことに注目しよう。ローン申請者は、銀行とクライアント関係にある貸手とのローンの調整をするモーゲージ・ブローカーと接触する；そして銀行は次にサブプライム・ローンを束にまとめ (通常は他のローンと組み合わせ)、債務担保証券 (CDO) に変え、投資家に提示する。銀行はもはや貸手ではない。むしろこの連鎖の作動装置である。銀行は、貸し出し・サービス・投資の複合体の中心的存在となっている。そしてこの複合体の中継の要として存在するのは、世界中の投資家や証券引受会社に、そしてリスク・シェアリングやリスク軽減を可能にするデリバティブ市場に特権的なアクセス権をもつ、少数のメガバンクである¹²。

サブプライム・ローンの貸手の上位25社は、2005年から2007年の間に9870億ドルにのぼる新規のサブプライム・ローン融資をおこなっている；2006年12月時点で、この半数近く (4700億ドル) が、銀行を保有する大手14社の内の1社によって融資されている (Center for Public Integrity 2009) 通貨監査局の報告データに基づけば、後者の数字は全サブプライム・ローンの3分の1から6分の1に相当する。端的に言えば、数千ものローン・ブローカーが、直接的、間接的に、比較的少数の金融経路に集中していったわけである。このような集中した流入が、デリバティブに繋がっているヘッジファンド市場や翌日物流動性市場での大手銀行の独占状態を説明する1つの要因であり、米国銀行の全資産中に占める大手銀行の資産の割合が増大し続けていることの要因でもある (Gary A. Dymmski 2011)。

この金融の集中した流れが、なぜ、前端的競争が後端でのサブプライム市場への参加を減ずることができなかったのかを説明するのに役立つ。プロセスの後端の投資家への斡旋段階では、流入口は最もせまく、高収益証券 (paper) が好まれる。こうした高収益証券を望む投資家は一般的に市場の収益率に見合うか、それより高い収益を求めている。そして2007年9月までは、クレジット・デフォルト・スワップが投資家の下方リスクを相殺するために利用できた。銀行は高収益証券を斡旋することで高い手数料を稼いだ。彼らは次にはモーゲージ会社に、それ以上を支払った。モーゲージ会社で働くブローカーは (そしてローン申請者と直接会っているのだが) 次に、ローン契約の中に組み込まれている高い手数料を受け取る¹³。非常に多くのブローカーが、サブプライム証券への移行を模索していたという事実が、中心化された貸手・束ね手 (lender-bundlers) 組織にとっての利益を増すこととなった：これらブローカーは、しばしば借り手と文化的親密性を持っており、歴史的に融資拒否されてきた地域 (redlining) を独立の立場で回り、そうした地域で申請者を募ろうとする貸手・束ね手組織にとって、固定投資費用を減少させる役割を果たした。

Figure3 と Figure4 は、累積された人種的・ジェンダー的不利な立場が、どのように住宅金融市場での社会的権力に転写したのかを示してくれる。これらの Figure はサブプライム貸付の絶頂期である 2005 年の住宅購入ローンのデータを並べたものである¹⁴。Figure3 は、女性の住宅購入ローンを、2000 年に実施された 10 年ごとに人口調査のなかのマイノリティの住人のパーセンテージを基に、異なる人種、民族のカテゴリーに分けたものである。Figure3 は、すべての人種的・民族的マイノリティ集中レベルにおいて、サブプライム・ローンの借り手のパーセンテージの順序は同じであることを示している：アフリカン・アメリカン、次にラテン・アメリカン、白人、そしてアジア系。いかなるカテゴリーの女性も、サブプライム・ローンを受けるだろうという確率は、ほぼ例外なく、人種的・民族的集中が上昇するにつれ単純増加する。しかし、この増加は、もしサブプライム・ローンが単純に人種的分離の表象だったならば起こったであろうほどには劇的に増加してはいない。反対に、アフリカン・アメリカンの女性がサブプライム・ローンを受ける確率は、もし彼女が最もマイノリティ率の高い 10% のグループから最も少ないグループに移動したとしても 24% しか下落しない。

Figure4 は、男性に関する同様のデータである。Figure4 は、Figure3 と同様の傾向を示しているが、二つの注目すべき違いがある：サブプライム・ローンのパーセンテージは、すべての 10 区分とすべての人種的・民族のカテゴリーで、女性よりも低い数字を示している；マイノリティの最も少ない地域と最も多い地域との間のサブプライム・ローンのパーセンテージの違いは、女性の場合よりも小さい。しかし、もし空間的・人種的分離が住宅ローン市場での人種的・民族的に不利な立場の唯一の決定要因だった場合、予想されたであろう違いよりもフラットである。ここには、人種や民族の線を越えて、そして人種や民族的分離の程度を超えて、女性は、システムとして、より不利な立場に置かれているという明確な証拠が存在する。

ジェンダー化された人種の不利益を示すもう一つの指標は、マーケット・シェアに関連するものである。アフリカン・アメリカンの女性は、平均的に、高コストの住宅購入ローンを受けている人の中の、すべてのアフリカン・アメリカンの借り手の 49.4% を占め続けている（全体の 47.3%）；そしてアジア系女性は、2005 年の高コストの住宅購入ローンの 42% を占めている（全体の 34%）。すべてのサブ・グループにとって、女性の割合は、非白人居住者が増えるにつれ増加している。

総体的には、Figure3 と Figure4 の中の人種的 5 分位点による異なる結果のパターンは、Mary C. Taylor (1998)、Darity (1989)、Williams (1991) が明らかにしたダイナミクスを示唆していると思われる：マイノリティの集中の程度の上昇は、いかなる地理的地域においても白人居住者には「脅威」以上のものであり、そしてより大きな脅威への対応を生み出す——このケースの場合、サブプライム・ローンの割合の大きさである。

しかし、この証拠はまた同時に、サブプライム・ローンの差異は人種的な分離では解消されないということも示している：非白人居住者が 10% 未満の地域の人口統計区では、白人男性の 17% しか高コストのローンを受けていない一方で、黒人女性の 40% 以上がそうしている。さらに、80% 以上が非白人居住者の人口統計区では、23% の白人男性が高コストのローンを受けているだけである——非白人居住者が 10% 未満の人口統計区のアフリカン・アメリカンの女性よりも 15% も少ない数字である。サブプライム・ローンのパターンが申請者の民族性にも対応していることの明らかな証拠である¹⁵。

まとめると、独占的コントロールが、収益を追い求める投資家の名のもとに、モーゲージプロセスにおける証券化の重要ポイントのコントロールを通じて、少数のメガバンクによって実行された。銀行が、

貸手から「促進屋」に変化したことは、彼らのスケールアップされたりテイル銀行戦略では取り残すターゲットに対して、ターゲットの人々が背負う脆弱な経済状況、および、これらの人々が偏って晒されている不利な契約条件などから発生するリスクを（貸し手側が）負うことなく、接近するための新しいツールを与えたともいえる。半分以上のサブプライム・ローンが女性に対してなされ（Avis Jones-DeWeever 2009）、彼女たちは、そうしたローンによって加えられた経済的脆弱性を吸収しなければならず、さらに彼女たちは、より低賃金へのバイアス（低賃金から普通）をかけられつつ、より大きいケア労働提供の負担へのバイアス（大きいから普通）を負わなければならないという事実は、銀行の利益最大化の計算には全く含まれていなかったのだ。この悲惨な事実は本論文の主要トピックではないものの、明白である。

まとめ

サブプライム・ローンが住居地区分離や申請者の人種とジェンダーとに関係しているという広範な実証証拠が存在するにも関わらず、経済学者たちはこれらの要因を考慮することなく説明をしてきた。事実、信用貸付市場のデータの中に人種とジェンダーが見えないということは、経済学者のサブプライム・ローンの分析の中で人種とジェンダーの不在を強固なものにしている；両方の傾向は政策議論の中で人種とジェンダーが無視されていることを補強する。マイノリティの割合が多い地域内でサブプライム・ローンを空間的にまとめることは、それ自体が社会学者の見解では市場メカニズムが機能不全状態にあることの証拠だが、ほとんどの経済学者はまったく反対の立場をとっていることを証明しているともいえる¹⁶。

我々は、二つの問題に焦点をあて、経済学者のこの見解に異議を唱えた：以前はモーゲージ市場から排除されていた者たちが何故過剰にその市場の中に含まれたのか？そして、2000年代のモーゲージ氾濫が高コストで負担できないようなモーゲージの重荷を負ったマイノリティの借り手の割合を減少させなかったのは何故か？

我々が行ったメゾ分析は、マイノリティと女性がモーゲージ市場において、排除から過剰包摂されるグループへ移行したのは、規制（緩和）政策、銀行戦略、マイノリティ・コミュニティそして金融市場の中で起こった共進化する制度的変化によってもたらされたものであることを示した。競争が、何故、略奪的ローンのマイノリティの割合を減じなかったかの説明は、都市の住宅市場におけるカルテルによる人種-作成の過程の遺物である米国の都市内での人種的分離にその根源をみいだす。貸手の構造的市場権力は、有色人種のコミュニティの中ではシステム的に強大だったし、（現在も強大である）—そして短期の利得を梃子に使う、より多くのチャンスをお貸手に与えた。

サブプライム・ローン危機のジェンダー的側面は、それが持つ人種の側面をさらに増幅させた。女性はサブプライム・ローンのターゲットにされた；そして女性は住宅購入時に男性よりもサブプライム・ローンを利用する傾向が強かった——これは人種と民族の枠を超えて、そして居住地区の人種的分離とは無関係に起こっていた事実である。結果的に、サブプライム危機は女性世帯主の世帯に偏って影響を及ぼした。

この危機の長期の結果は悲惨である。マイノリティ同様、女性は職業の面でも不安定で、保有資産も少なく、そして将来の見込みも不安定である：こうした集合的なリスクの高さが、メガバンクの剰

余価値の搾取の一手段として新規の略奪的貸付を創造することに結びつく。Brigitte Young & Helene Schuberth (2010) が指摘するように、現行の銀行経営の独特の特徴の一つは、権威ある地位に女性が少ないことである。利益最大化を目標とし、カルテルのようにジェンダー的人種不平等を利用しようという行動をとるメガバンクは、次にはジェンダー・カルテルの中で利益獲得の可能性をも利用しようとするかもしれない。

註)

- 1 これらのうち、それ自体が人種あるいはジェンダー差別に関する論文になっているのは、二つの参考文献のみである。それらの論文は、この手の差別の確固たる証拠は示されていないと警告している。
- 2 さらに、「サブプライム」そして「危機」という言葉が2つ同時に、272のNBERのワーキングペーパーに出現している。これらのうち10の文献(3.7パーセント)は、同時に少なくとも一回「差別」という言葉を使用している。「差し押さえ」「危機」という言葉が同時に出現するのは、103の論文である。そして7つの論文(6.8パーセント)のみが、同時に「差別」という言葉を少なくとも一回使用している。
- 3 この議論は論理的に反証されている。例えば、Elizabeth Laderman and Carolina Reid (2008)。そしてそれ以上の議論はなされていない。ただし、Levine(2010)は、Wallison's (2009)に極めて近い内容で、CRAの影響について論じている。
- 4 ここでは、「分離」という言葉は、バランスを欠くほど多くの人種のマイノリティが住んでいる地理的エリアを指す。
- 5 カリフォルニア再投資連合(CRC)、ノースカロライナのコミュニティ再投資連合、帝国公正センター、マサチューセッツ州入手可能な価格の住宅同盟、地域経済発展アドバイザープロジェクト、オハイオ州公平な賃貸連盟。そしてウッドストック制度(2010)。
- 6 1998年～2002年のローンに関して、これらの著者は、住宅価格高騰が1パーセント低減すると差し押さえが7パーセント増え、貸し倒れが3パーセント減ることにつながるということを見出した。
- 7 差別法の法的文脈に関する詳細、またクレジット市場と住宅市場における差別に関する実証研究についてはGary A. Dymski (2006)、Devah Pager and Hana Shepherd (2008)を参照。
- 8 Joseph E. Stiglitz and Andrew Weiss (1981)は、人種が支払いリスクと相関関係にある場合、銀行がどのように合理的にマイノリティ地域を特定警戒区域と指定するかを示している。
- 9 Goolsbee (2007)は、サブプライム・レンディングのプラスの経済的・社会的影響を示している。
- 10 Carolyn B. Aldana and Gary A. Dymski (2004)は、1990年代のカリフォルニアにおけるこれらのパターンを示している。
- 11 HMDA データを使用。HMDA データでは連続時系列のためのデータが入手できないため、Figure 1は分割時系列である。HMDAの原データは、信頼できるものとして報告する前に「スクラビング」を実施しなければならないが、アナリストによってその手法はさまざまである。Figure 1は、Glenn B. Canner and Wayne Passmore (1994), Robert B. Avery, Kenneth P. Brevoort, and Glenn B. Canner (2006, 2008), Robert B. Avery, Neil Bhutta, Kenneth P. Brevoort, and Glenn B. Canner (2010)で報告されているデータを使用している。
Figure 1 uses exclusively data reported in Glenn B. Canner and Wayne
- 12 この構造上の状況は、事実上の不正行為を生むことになる。FCICの綿密な報告書(2010)によれば、不正行為がサブプライム・レンディングと証券化プロセスの多くの局面で広がっていたということである。
- 13 カリフォルニアの大手モーゲージ会社が使用していた評価シートから、インセンティブが存在していたことが分かる。例えば、30万ドルのローンに対して、当初のレートを0.5パーセント上げると、ローンブローカーは1パーセントのリベートを受け取る。つまり、3000ドルのボーナスとなる。
- 14 Avis Jones-DeWeever (2009)は、2007年のサブプライムローン比率における人種的・性的格差を示しているが、それはここで示した2005年のものと類似している。
- 15 人種・民族ごとに申込者の平均所得を見た場合、人種的・民族的集中住居カテゴリーにわたって、比較的フラットである。つまり、Figures 3と4の統計値は、所得格差の代理変数とはなっていないということである。
- 16 こうしたほぼ全員一致の見解は変わっているかもしれない。最近のセントルイスの連邦銀行のワーキングペーパー

は、「人種差別と特定警戒区域指定をなくそうという数10年に及ぶ政策にも関わらず、マイノリティのローン支払い額は多いままであり、歴史的にクレジットでは不利な立場にある地域の借り手たちは、いまだクレジット市場に対して平等なアクセス権を持っているとは言い難い」と結論付けている。(Andra C. Ghent, Rubén Hernández-Murillo, and Michael T. Owyang 2011: 32).

参考文献：

- Aalbers, Manuel B. 2009a. "Geographies of the Financial Crisis." *Area* 41(1): 34–42.
- . 2009b. "Why the Community Reinvestment Act Cannot Be Blamed for the Subprime Crisis." *City and Community* 8(3): 346–50.
- Acker, Joan. 2000. "Revisiting Class: Thinking from Gender, Race, and Organizations." *Social Politics* 7(2): 192–214.
- Aldana, Carolyn B. and Gary A. Dymski. 2004. "Urban Sprawl, Racial Separation, and Federal Housing Policy." In *Up Against the Sprawl: Public Policy and the Making of Southern California*, edited by Jennifer Wolch, Manuel Pastor, Jr., and Peter Dreier, 99–119. Minneapolis: University of Minnesota Press.
- Austin Turner, Margery, Stephen L. Ross, George C. Galster, and John Yinger. 2002. *Discrimination in Metropolitan Housing Markets: National Results from Phase I HDS 2000: Final Report*. Washington, DC: Urban Institute, Metropolitan Housing and Communities Policy Center.
- Avery, Robert B., Patricia E. Beeson, and Mark S. Sniderman. 1994. "Underserved Mortgage Markets: Evidence from HMDA Data." Working Paper 9421, Federal Reserve Bank of Cleveland.
- Avery, Robert B., Neil Bhutta, Kenneth P. Brevoort, and Glenn B. Canner. 2010. "The 2009 HMDA Data: The Mortgage Market in a Time of Low Interest Rates and Economic Distress." *Federal Reserve Bulletin* 96 (December 22): A39–A77.
- Avery, Robert B., Neil Bhutta, Kenneth P. Brevoort, Glenn B. Canner, and Christa N. Gibbs. 2010. "The 2008 HMDA Data: The Mortgage Market during a Turbulent Year." *Federal Reserve Bulletin* 96 (April 28): A169–A211.
- Avery, Robert B., Kenneth P. Brevoort, and Glenn B. Canner. 2006. "Higher-Priced Home Lending and the 2005 HMDA Data." *Federal Reserve Bulletin* 92 (September 8): A123–A166.
- . 2007. "The 2006 HMDA Data." *Federal Reserve Bulletin* 93 (December 21): A73–A109.
- Barr, Michael S. 2004. "Banking the Poor." *Yale Journal on Regulation* 21(1): 121–237.
- Barth, James R. 2009. *The Rise and Fall of the US Mortgage and Credit Markets: A Comprehensive Analysis of the Market Meltdown*. Hoboken, NJ: Wiley.
- Becker, Gary. 1971. *The Economics of Discrimination*. 2nd ed. Chicago: University of Chicago Press.
- Been, Vicki, Ingrid Ellen, and Josiah Madar. 2009. "The High Cost of Segregation: Exploring Racial Disparities in High Cost Lending." *Fordham Urban Law Journal* 36 (3): 361–93.
- Blumer, Herbert. 1958. "Race Prejudice as a Sense of Group Position." *Pacific Sociological Review* 1(1): 3–7.
- Board of Governors of the Federal Reserve System. 1989–2007. "Survey of Consumer Finances." <http://www.federalreserve.gov/econresdata/scf/scfindex.htm>
- Bobo, Lawrence D. 1999. "Prejudice as Group Position: Microfoundations of a Sociological Approach to Race and Race Relations." *Journal of Social Issues* 55 (3): 445–72.
- Bradford, Calvin. 2002. *Risk or Race? Racial Disparities and the Subprime Refinance Market*. Washington, DC: Center for Community Change.
- Braunstein, Elissa. 2008. "The Feminist Political Economy of the Rent-Seeking Society: An Investigation of Gender Inequality and Economic Growth." *Journal of Economic Issues* 42 (4): 959–79.
- Brooks, Rick and Ruth Simon. 2007. "As Housing Boomed, Industry Pushed Loans to a Broader Market." *Wall Street Journal*, December 3: A1.
- California Reinvestment Coalition (CRC), Community Reinvestment Association of North Carolina, Empire Justice Center, Massachusetts Affordable Housing Alliance, Neighborhood Economic Development Advocacy Project,

Ohio Fair Lending

- Coalition, and Woodstock Institute. 2010. "Paying More for the American Dream IV: The Decline of Prime Mortgage Lending in Communities of Color." http://www.nedap.org/resources/documents/PayingMoreIV_Final.pdf
- Calomiris, Charles W. 2008. "The Subprime Turmoil: What's Old, What's New, and What's Next." Working Paper, American Enterprise Institute.
- Calomiris, Charles W., Charles M. Kahn, and Stanley D. Longhofer. 1994. "Housing -Finance Intervention and Private Incentives: Helping Minorities and the Poor." *Journal of Money, Credit and Banking* 26(3, Part 2): 634-74.
- Canner, Glenn B. and Wayne Passmore. 1994. "Residential Lending to Low-Income and Minority Families: Evidence from the 1992 HMDA Data." *Federal Reserve Bulletin* 80 (2): 79-108.
- Center for Public Integrity. 2009. "The Subprime 25." *iWatch News*, May 6. http://www.publicintegrity.org/investigations/economic_meltdown/the_subprime_25/
- Cooter, Robert. 1994. "Market Affirmative Action." *San Diego Law Review* 31: 133-68.
- Crump, Jeff, Kathe Newman, Eric S. Belsky, Phil Ashton, David H. Kaplan, Daniel J. Hammel, and Elvin Wyly. 2008. "Cities Destroyed (Again) for Cash: Forum on the US Foreclosure Crisis." *Urban Geography* 29(8): 745-84.
- Darity, William, Jr. 1989. "What's Left of the Economic Theory of Discrimination?" In *The Question of Discrimination: Racial Inequality in the US Labor Market*, edited by Steven Shulman and William Darity, Jr., 335-74. Middletown, CT: Wesleyan University Press.
- . 2005. "Stratification Economics: The Role of Intergroup Inequality." *Journal of Economics and Finance* 29(2): 144-53.
- Dymski, Gary A. 2006. "Discrimination in the Credit and Housing Markets: Findings and Challenges." In *Handbook on the Economics of Discrimination*, edited by William Rodgers, 215-59. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- . 2011. "The Global Crisis and the Governance of Power in Finance." In *The Financial Crisis: Origins and Implications*, edited by Philip Arestis, Rogério Sobreira, and José Luís Oreiro, 63-86. Basingstoke, UK: Palgrave.
- Dymski, Gary A. and Lisa Mohanty. 1999. "Credit and Banking Structure: Asian and African-American Experience in Los Angeles." *American Economic Review* 89(2): 362-6.
- Dymski, Gary A. and John M. Veitch. 1996. "Financial Transformation and the Metropolis: Booms, Busts, and Banking in Los Angeles." *Environment and Planning A* 28(7): 1233-60.
- Elson, Diane. 1994. "Micro, Meso, Macro: Gender and Economic Analysis in the Context of Policy Reform." In *The Strategic Silence: Gender and Economic Policy*, edited by Isabella Bakker, 33-45. London: Zed Books.
- . 1999. "Labor Markets as Gendered Institutions: Equality, Efficiency, and Empowerment Issues." *World Development* 27(3): 611-27.
- Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC) 2005. Home Mortgage Disclosure Act (HMDA) Raw Data. Washington, DC: Board of Governors of the Federal Reserve System.
- Fender, Ingo and Janet Mitchell. 2005. "Risk, Complexity, and the Use of Ratings in Structured Finance". Working Paper, Bank for International Settlements and National Bank of Belgium.
- Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC). 2011. *The Financial Inquiry Crisis Report*. New York: Public Affairs.
- Fishbein, Allen J. and Patrick Woodall. 2006. *Women are Prime Targets for Subprime Lending: Women are Disproportionately Represented in High-Cost Mortgage Market*. Washington, DC: Consumer Federation of America.
- Gerardi, Kristopher, Andreas Lehnert, Shane M. Sherland, and Paul Willen. 2008. "Making Sense of the Subprime Crisis." *Brookings Papers on Economic Activity* 2008 (Fall): 69-145.
- Gerardi, Kristopher and Paul Willen. 2009. "Subprime Mortgages, Foreclosures, and Urban Neighborhoods." Working Paper 2009-1, Federal Reserve Bank of Atlanta.
- Ghent, Andra C., Rubén Hernández-Murillo, and Michael T. Owyang. 2011. "Race, Redlining, and Subprime Loan Pricing." Working Paper 2011-033A, Research Division, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Goolsbee, Austan. 2007. "Irresponsible' Mortgages Have Opened Doors to Many of the Excluded." *New York Times*, March 29.

- Greenspan, Alan. 2010. "Testimony of Alan Greenspan before the Financial Crisis Inquiry Commission." Wednesday, April 7. <http://fcic.law.stanford.edu>
- Gruenstein Bocian, Debbie, Keith S. Ernst, and Wei Li. 2008. "Race, Ethnicity and Subprime Home Loan Pricing." *Journal of Economics and Business* 60(1-2): 110-24.
- Haughwout, Andrew, Christopher Mayer, and Joseph Tracy. 2009. "Subprime Mortgage Pricing: The Impact of Race, Ethnicity, and Gender on the Cost of Borrowing." *Brookings-Wharton Papers on Urban Affairs* 2009 (10): 33-63.
- Hernandez, Jesus. 2009. "Redlining Revisited: Mortgage Lending Patterns in Sacramento 1930-2004." *International Journal of Urban and Regional Research* 33 (2): 291-313.
- Hudson, Michael W. 2010. *The Monster: How a Gang of Predatory Lenders and Wall Street Bankers Fleeced America - And Spawned a Global Crisis*. New York: Times Books.
- Hunter, William C. and Mary Beth Walker. 1996. "The Cultural Affinity Hypothesis and Mortgage Lending Decisions." *Journal of Real Estate Finance and Economics* 13 (1): 57-70.
- Immergluck, Dan. 2008. "From the Subprime to the Exotic: Excessive Mortgage Market Risk and Foreclosures." *Journal of the American Planning Association* 74 (1): 59-76.
- . 2009. "Core of the Crisis: Deregulation, the Global Savings Glut, and Financial Innovation in the Subprime Debacle." *City and Community* 8 (3): 341-5.
- Immergluck, Dan and Geoff Smith. 2006. "The External Costs of Foreclosure: The Impact of Single-Family Mortgage Foreclosures on Property Values." *Housing Policy Debate* 17(1): 57-80.
- Joint Center for Housing Studies of Harvard University. 2011. *The State of the Nation's Housing 2011*. Cambridge, MA: President and Fellows of Harvard College.
- Jones-DeWeever, Avis. 2009. *Assessing the Double Burden: Examining Racial and Gender Disparities in Mortgage Lending*. Washington, DC: National Council of Negro Women.
- June. Knox, Noelle. 2006. "Dream House, Sans Spouse: More Women Buy Homes." *USA Today*, February 14.
- Laderman, Elizabeth and Carolina Reid. 2008. "Lending in Low- and Moderate-Income Neighborhoods in California: The Performance of CRA Lending During the Subprime Meltdown." Working Paper 2008-05, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- Levine, Ross. 2010. "An Autopsy of the U.S. Financial System." Working Paper 15956, National Bureau Of Economic Research, Cambridge, MA.
- Levitin, Adam J. and Susan M. Wachter. 2012. "Explaining the Housing Bubble." *Georgetown Law Journal* 100(4): 1177-1258.
- Marcuse, Peter. 2009. "A Critical Approach to the Subprime Mortgage Crisis in the United States: Rethinking the Public Sector in Housing." *City and Community* 8(3): 351-6.
- McCoy, Patricia A. and Elvin K. Wyly, eds. 2004. "Market Failures and Predatory Lending." *Housing Policy Debate* 15(3).
- Mian, Atif and Amir Sufi. 2008. "The Consequences of Mortgage Credit Expansion: Evidence from the 2007 Mortgage Default Crisis." Working Paper 15, University of Chicago Graduate School of Business.
- Mohanty, Lisa. 2001. "Access to Housing Credit: A Study of Minority Women." PhD diss., University of California, Riverside.
- Mollenkamp, Carrick, Deborah Solomon, Robin Sidel, and Valerie Bauerlein. 2007. "How London Created a Snarl in Global Markets." *Wall Street Journal*, October 18: A1.
- Munnell, Alicia H., Lynn E. Browne, James McEneaney, and Geoffrey M. B. Tootell. 1992. *Mortgage Lending in Boston: Interpreting HMDA Data*. Working Paper 92-7, Federal Reserve Bank of Boston. National Bureau of Economic Research (NBER). *NBER Working Papers*. <http://nber.org/papers.html> (accessed March 2012).
- Office of the Comptroller of the Currency. 2010. "Comptroller Dugan Testifies before the FCIC." News release, April 8.
- Omi, Michael A. 2001. "The Changing Meaning of Race." In *America Becoming: Racial Trends and their Consequences*, edited by Neil J. Smelser, William Julius Wilson, and Faith Mitchell, 243-63. Washington, DC: National Academy Press.
- Pager, Devah and Hana Shepherd. 2008. "The Sociology of Discrimination: Racial Discrimination in Employment, Housing, Credit, and Consumer Markets." *Annual Review of Sociology* 34: 181-209.

- Partnoy, Frank and David A. Skeel, Jr. 2007. "The Promise and Peril of Credit Derivatives." *University of Cincinnati Law Review* 75 (1): 1019-51.
- Quigley, John M. 2008. "Compensation and Incentives in the Mortgage Business." *The Economists' Voice* 5(6): 1-3.
- Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff. 2009. *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton: Princeton University Press.
- Roberts, Michael R. and Amir Sufi. 2009. "Control Rights and Capital Structure: An Empirical Investigation." *Journal of Finance* 64 (4): 1657-96.
- Roithmayr, Daria. 2007. "Racial Cartels." Paper 66, Law and Economics Working Paper Series, University of Southern California Law School.
- Ross, Stephen L. and John Yinger. 1999. "Does Discrimination in Mortgage Lending Exist? The Boston Fed Study and Its Critics." In *Mortgage Lending Discrimination: A Review of Existing Evidence*, edited by Margery Austin Turner and Felicity Skidmore, 43-83. Washington, DC: Urban Institute.
- Rugh, Jacob S. and Douglas S. Massey. 2010. "Racial Segregation and the American Foreclosure Crisis." *American Sociological Review* 75 (5): 629-51.
- Sarto, John. 2010. "Note: The Disproportionate Representation of Women in Subprime Lending: Cause, Effect, and Remedies." *Women's Rights Law Reporter* 31 (2/3): 337-67.
- Schloemer, Ellen, Wei Li, Keith Ernst, and Kathleen Keest. 2006. *Losing Ground: Foreclosures in the Subprime Market and Their Cost to Homeowners*. Washington, DC: Center for Responsible Lending.
- Sen, Maya. 2011. "Quantifying Discrimination: The Role of Race and Gender in the Awarding of Subprime Mortgage Loans." Working Paper, Department of Government, Harvard University.
- Shiller, Robert. 2008. *The Subprime Solution*. Princeton: Princeton University Press.
- Sorkin, Andrew Ross. 2009. *Too Big to Fail: The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System - and Themselves*. New York: Viking Adult.
- Squires, Gregory D., Derek S. Hyra, and Robert N. Renner. 2009. "Segregation and the Subprime Lending Crisis." Briefing Paper 244, Economic Policy Institute, Washington, DC.
- Stiglitz, Joseph E. and Andrew Weiss. 1981. "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information." *American Economic Review* 71 (3): 393-410.
- Taylor, Marylee C. 1998. "How White Attitudes Vary with the Racial Composition of local populations: Numbers Count." *American Sociological Review* 63 (4): 512-35.
- US Department of Housing and Urban Development (HUD). 2000. *Unequal Burden: Income and Racial Disparities in Subprime Lending in America*. Washington, DC: HUD.
- Wallison, Peter J. 2009. "The True Origins of This Financial Crisis." *American Spectator* 42 (1): 22-7.
- Williams, Rhonda. 1991. "If You're Black, Get Back; If You're Brown, Stick Around; If You're White, Hang Tight: A Primer on Race, Gender, and Work in the Global Economy." Working Paper, Department of Afro-American Studies, University of Maryland, College Park.
- Williams, Richard, Reynold Nesiba, and Eileen Diaz McConnell. 2005. "The Changing Face of Inequality in Home Mortgage Lending." *Social Problems* 52 (2): 181-208.
- Wyly, Elvin K., Mona Atia, Holly Foxcroft, Daniel J. Hammel, and Kelly Phillips-Watts. 2006. "American Home: Predatory Mortgage Capital and Neighbourhood Spaces of Race and Class Exploitation in the United States." *Geografiska Annaler, Series B, Human Geography* 88 (1): 105-32.
- Wyly, Elvin K., Mona Atia, Elizabeth Lee, and Pablo Mendez. 2007. "Race, Gender, and Statistical Representation: Predatory Mortgage Lending and the US Community Reinvestment Movement." *Environment and Planning A* 39 (9): 2139-66.
- Wyly, Elvin K. and Steven R. Holloway. 2002. "The Disappearance of Race in Mortgage Lending." *Economic Geography* 78 (2): 129-69.
- Wyly, Elvin K., Marcus Moos, Holly Foxcroft, and Emmanuel Kabahizi. 2008. "Subprime Mortgage Segmentation in

the American Urban System.” *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie* 99 (1): 3–23.
Young, Brigitte and Helene Schuberth. 2010. “The Global Financial Meltdown and the Young, Brigitte and Helene Schuberth. 2010. “The Global Financial Meltdown and the Impact of Financial Governance on Gender.” Policy Brief No. 10, Garnet.

Copyright

Title: Race, Gender, Power, and the US Subprime Mortgage and Foreclosure Crisis: A Meso Analysis, *Feminist Economics*, 2013.19,pages124-151

DOI: 10.1080/13545701.2013.79141 Copyright © 2013

Permission from Taylor&Francis UK Journal

Author: Gary Dymski, Jesus Hernandez, Lisa Mohanty

(あだち・まりこ／IGS教授)

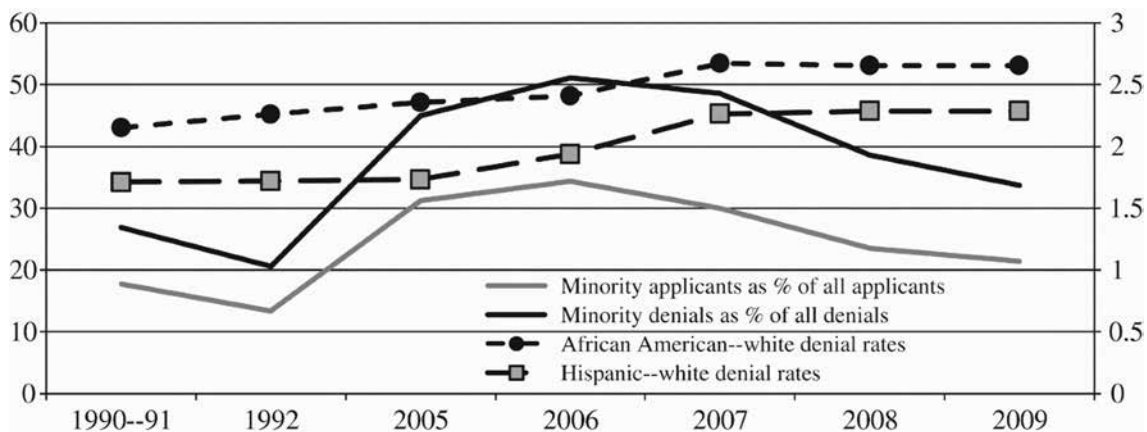


Figure 1. 人種・民族的少数者のローン申請および拒否件数 実数と比率 2005 - 2009 年 (一般住宅自己所有目的)

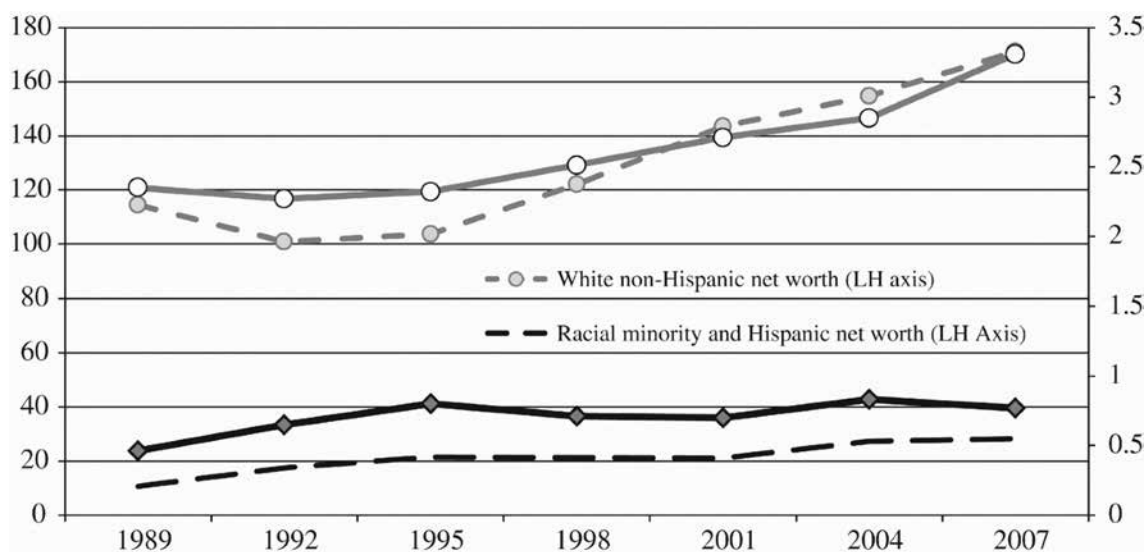


Figure 2. 純資産、および対所得純資産比、マイノリティと非マイノリティ家計の中央値 1989 - 2007 年 (2007 年時点の 1000 米ドル)

出典：連邦準備システム理事会 (1980 - 2007)

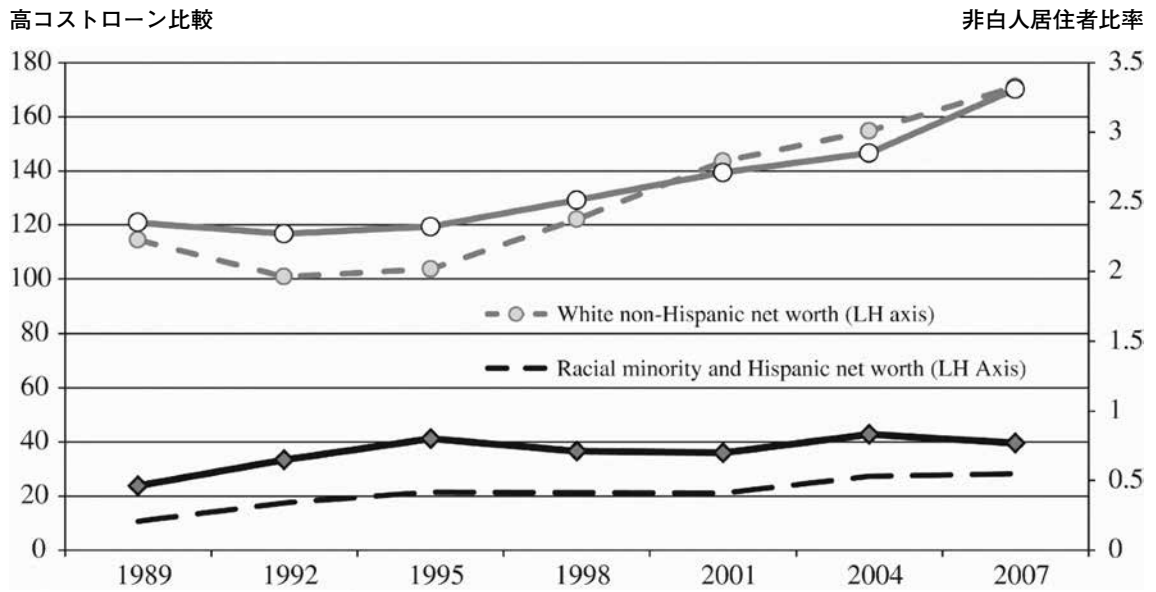


Figure 3. 女性にとっての最初の高コストモーゲージ・ローンの比率 (住宅購入ローン契約・非白人居住者比率別 センサス調査)

出典：FFIEC(2005) 米国連邦金融機関検査協議会

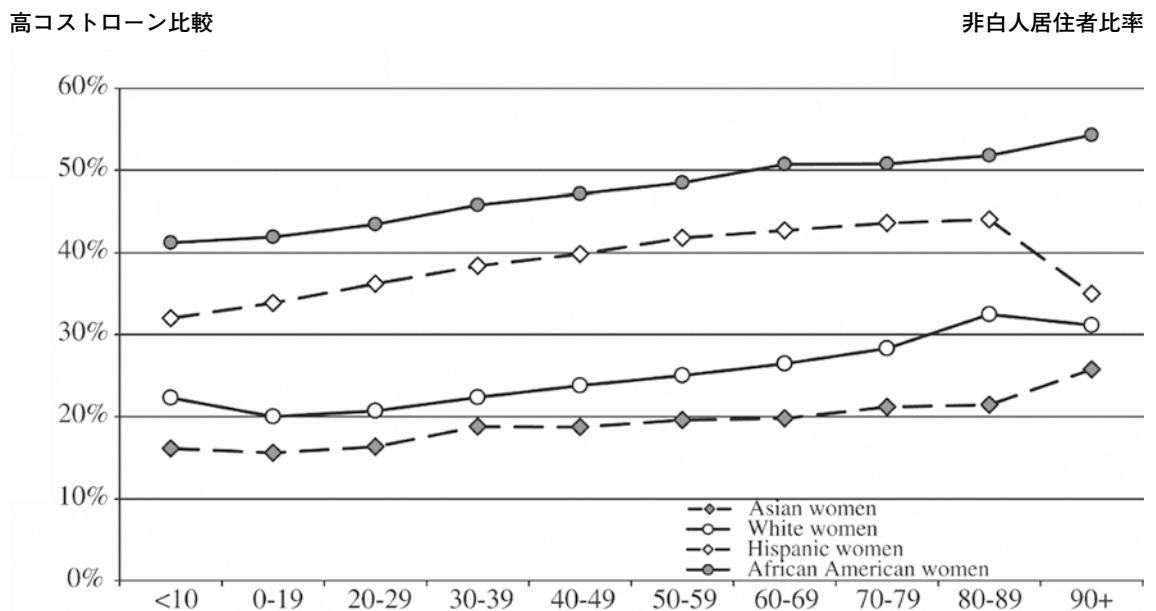


Figure 4. 男性のための最初の高コストモーゲージの比率 (住宅購入ローン契約・非白人居住者比率別 センサス調査)

出典：FFIEC (2005)