

# 『金融研究』（第22巻第4号）所収論文の紹介

日本銀行金融研究所では、その研究成果を広く外部に公表することを狙いとして、『金融研究』<sup>(注1)</sup>を発行している。以下は、第22巻第4号（平成15年12月発行）所収論文<sup>(注2)</sup>の要約を紹介したものである。

## 「組織形態と法に関する研究会」報告書

本稿は、「組織形態と法に関する研究会」（メンバー＜五十音順、敬称略＞：伊藤秀史、岩村充、宇賀克也、神作裕之、神田秀樹、北村行伸、能見善久、藤田友敬、前田庸＜座長＞、増井良啓、事務局：日本銀行金融研究所）の報告書である。

企業活動をはじめとする各種の共同事業のために、法によって、法人、組合その他のさまざまな組織形態が設けられているが、近時、そうした組織形態に関する法制度については、新しい組織形態（特定目的会社、中間法人、弁護士法人等）の創設、特定の事業に関し利用できる組織形態の範囲の拡大（証券取引所の株式会社化等）等、組織形態の多様化・流動化とでも言うべき動きが生じており、またそれを受けて組織に関わる税制面においても新たな動き（特定目的会社に対する導管課税等）がみられる。こうした中であって、企業活動その他の共同事業

の円滑化を図る観点から、組織形態に関する法規整（私法ルールや課税ルール）はいかにあるべきか、組織形態に関する近時の立法の背後に理論的・政策的整合性を見出し得るか等といった点が問題となる。

このような問題意識に基づき、本報告書は、まず、2章において、私法上の観点から、組織法の存在意義は何か、法が多くの組織形態を用意しているのはなぜか、また、税法上の観点から、組織形態に関してどのような考え方にに基づき課税ルールが設定されてきたのか、組織形態の多様化・流動化によりそれがいかなる影響を受けるのか、といった検討の視点を提示している。

次に、こうした視点に基づき、3章では、私法上の観点から、既存の理論枠組みを踏まえながら、現行法上の組織形態に対する法規整およびその組織法の中核をなす法人制度の法的枠組みを概観したうえで、「組織法」の意義と機能

(注1) 『金融研究』所収論文の内容や意見は執筆者個人に属し、日本銀行あるいは金融研究所の公式見解を示すものではない。なお、『金融研究』第22巻第4号（定価1,050円）は、ときわ総合サービス（株）より販売（詳しくは、巻末の「刊行物一覧」をご覧ください）。

(注2) 所収論文は、日本銀行金融研究所ホームページ（<http://www.imes.boj.or.jp/>）「発表論文等」コーナーにも掲載されている。

を、組織の外部との法律関係および組織の内部の法律関係という2つの局面に分けて、経済学の知見（法と経済学、組織の経済学等）をも参照しつつ、分析している。また、4章では、税法上の観点から、組織に関する税制の現状を整理したうえで、組織形態と税制の関係を巡る議論の現状を概観している。そして、5章では、むすびとして、組織法の存在意義を確認したうえで、組織形態の法設計のあり方、組織形態との関係からみた税制のあり方等について若干の検討を行っている。さらに、補論では、「組織に関する経済学の分析枠組み」（補論1.）を概観するほか、本報告書の問題意識に関わる事例研究として、「非営利法人から株式会社への組織形態変更の動き」（補論2.）、「新たな組織形態（「日本版LLC」）の創設の動き」（補論3.）を取り上げている。

## 外貨金銭債務の弁済と代用給付権： 民法第403条の牴触法的考察

板谷 優

わが国の代用給付権規定である民法第403条は、従来、私法上の規定と捉えられ、渉外的法律関係においても、通常の牴触法的指定の枠組みによって適用されると考えられてきた。しかし、近時、同条を公法的規定と捉えたうえで、通常 of 牴触法的指定とは異なる公法適用理論の枠組み（公法適用理論ないし強行法規の特別な連結理論）によるとする学説が提唱されている。そこで、本稿では、牴触法的指定による従来の学説と公法適用理論による学説とを対比しつつ、代用給付権の準拠法に関する議論の整理を試みる。

具体的には、まず、民法第403条の沿革等の検討を通じて、同条の実質法上の位置付けを明

らかにする。次に、国際私法学上の代用給付権の準拠法に関する従来の学説のサーベイを行っただうえで、民法第403条の渉外的法律関係における適用について、牴触法的指定による学説と公法適用理論による学説の比較検討を行う。

## 開放小国の対外債務と国内経済調整 について

藤木 裕／渡邊喜芳

本稿は、多額の対外債務を抱える小国を念頭に、国際資本市場から加わるショックと、国内の財政政策運営が、対外債務残高の調整と貿易財・非貿易財間での国内生産資源配分に与える長期的な影響について理論的に検討する。いくつかのショックについての分析結果を示しているが、例えば、財政支出増加前後の長期均衡を比較すると、自由な国際資本市場のもとでも無限の資金供給は行われず、国内経済では海外資本流入量を与件として貿易財部門と非貿易財部門で活発な資源移動が必要となり、経済厚生も悪化する。

## 名目賃金の下方硬直性が失業率に 与える影響

— マクロ・モデルのシミュレーションによる  
検証 —

黒田祥子／山本 勲

低インフレないしデフレのもとで、名目賃金の下方硬直性は失業率をどの程度押し上げるだろうか。こうした問題意識に基づき、本稿では、Akerlof, Dickens and Perry [1996] の一般均衡モデルに、黒田・山本 [2003b] で計測したわが国フルタイム男性雇用者の名目賃金の下方硬直性を組み込み、男性失業率に与える影響をシミュレートした。さらに、本稿では、名目賃金の下

方硬直性だけでなく、それ以外の「労働市場の歪み」によっても失業率が押し上げられることを示し、両者の影響を明示的に識別することによって、インフレ率の低下に伴う失業率の上昇のうち、名目賃金の下方硬直性によるものがどの程度であるかを検討した。

シミュレーションの結果、以下の点が明らかになった。まず、黒田・山本 [2003b] で 1993～98 年のマイクロ・データを用いて計測した名目賃金の下方硬直性は、下方硬直性の度合いが完全であるケースと比べると、失業率に対してかなり小さな影響しか与えない。ただし、その影響は無視しうる程度のものではなく、本稿で想定した標準的なパラメータのもとでは、失業率を最大で 1.8% 程度押し上げる。次に、インフレ率との関係でみると、名目賃金に下方硬直性が存在しても、名目賃金の下方硬直性に起因する失業はインフレ率が 2.4% 程度以上であれば発生しないが、インフレ率が 2.4% 程度以下になると徐々に増加する傾向にある。ただし、わが国では賞与の調整や大幅な賃下げによって名目賃金の下方硬直性の度合いが緩和されるため、1% 程度以下の低インフレないしデフレのもとでは、名目賃金の下方硬直性による失業の増加は概ね抑制され、むしろ「労働市場の歪み」による失業の追加的な発生が問題になる。

## コミットメントが期待形成に与える効果：時間軸効果の実証的検討

翁 邦雄／白塚重典

短期金利がほぼゼロにまで低下したとしても、中央銀行は、ゼロ金利を将来にわたって継続する、あるいは短期金利をゼロにまで低下させるよう潤沢な流動性を供給するとのコミットメントによって、さらなる緩和効果を生み出すことができる。この政策行動は、政策コミットメントを使って、将来の金融政策行動に関する期待に働き掛けることを通じ、金利をゼロ以下には引き下げられない制約を乗り越えようとするものである。近年のわが国の金融政策は、上記の、いわゆる時間軸効果に強く依存していることが大きな特徴となっている。本稿では、1998 年 3 月から 2003 年 2 月までの月次データを使ってイールド・カーブの動きを分析し、ゼロ金利下での政策コミットメントの有効性と限界を検証する。おもな結論は、時間軸効果は、短期金利の将来経路に関する金融市場の期待を安定化させるうえで、きわめて有効であり、長期金利を低位・安定化させることに寄与してきた。しかしながら分析対象期間内において時間軸効果のみでは、金融市場における低成長とデフレの持続期待を反転させるには至らなかったというものである。