

『金融研究』(第14巻第2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』を発行している。以下は、第14巻第2号(平成7年7月発行)所収論文の概要を紹介したものである。

消費者物価指数と計測誤差

——その問題点と改善に向けての方策

白塚重典

物価指数の精度に対してはこのところ「価格破壊」との関連で風当たりが強い。特に消費者物価指数(CPI)は、基調を示すとされる生鮮食品を除く総合が、1995年3月まで緩やかながら上昇を続けてきたため、「CPIは、最近の価格低下の動きを適切に反映しておらず、生活実感との乖離が大きい」との批判が高まっている。

物価指数の計測誤差は、経済政策の運営やマクロ経済の分析に大きな影響を与え得る。まず、金融政策の判断や事後的なパフォーマンス評価にはCPIを含む各種の物価指数が重要な役割を果たしている。また、物価上昇の過大評価は、実質値の増加を過小評価することにもつながり、国民の生活水準や生産性の向上が適切に把握されない結果となる。

本論文では、物価指数の計測誤差について、わが国のCPI統計作成方法の実状に即して、その発生原因と改善策を検討する。

CPIの計測誤差は、ダイナミックに変動する市場経済において、①相対価格の変動、②財・サービスの品質変化、③新製品の登場と既存製品の消滅等が生じているため必然的に発生する。本論文では、これらの問題をわが国の

CPI統計作成方法に即して考え、①固定基準ラスパイレス指数算式を採用していることの影響、②品質調整手法の限界、③調査サンプルの偏り、④価格調査方法の問題、⑤基準改定時における新製品取り込みのラグ、といった問題として整理している。また、これらの問題を解決するため、①指数算式として連鎖基準・基準時ウエイト幾何平均物価指数を採用する、②品質調整にヘドニック・アプローチを活用する、③価格調査上、調査銘柄や調査店舗の見直しを行う、④ウエイト作成方法の見直しを進める、といった方策が有効であると指摘している。

内外価格差について

——サーベイを通じた考え方の整理

馬場直彦

1985年のプラザ合意以降の趨勢的な円高を背景として、内外価格差の問題は脚光を浴び始めた。これについては、日本市場の閉鎖性や歪みを表すバロメーターとして、日本特有の公的規制、商慣行の問題を中心に、様々な指摘がなされている。

しかし、内外価格差の問題の中には、制度的な歪みや商慣行の存在などにより発生するものばかりではなく、各国の経済発展段階に対応した構造的な要因に起因する部分も存在する。それゆえ、内外価格差の問題については、これら

の2つの部分を識別したうえで議論することが求められる。

本論文では、以上のような問題意識に基づいて、日本の内外価格差は、国際経済学の通説でどの程度説明されるのかを検討したうえで、公的規制等による価格構造の歪みと内外価格差との関係についての論点を整理している。

本論文における主要な結論は以下のとおりである。

(1) Balassa-Samuelson理論によれば、経済発展の進んだ国ほど非貿易財価格は高止まり、これに伴う内外価格差の発生は必然的と考えられる。この要因は、日本の物価水準の高さを考えるに当たっても相応の説明力を有する。もっとも、国際比較でみると、日本の物価水準は傾向線のはるかに上方に位置し、日本特有の物価高止まり要因の存在が示唆される。

(2) 公的規制の存在は、競争阻害という直接的な経路のみならず、生産性向上の遅れやレントの発生といった間接的な経路からも内外価格差を拡大する。また、系列化、建値制等の商慣行は複合的に小売価格を硬直化させ、内外価格差の原因となる可能性がある。

内外価格差の発生原因について

——マークアップ・プライシングの実証分析を通ずる検討

馬場直彦

国際経済学の通説によれば、内外価格差の存在は、主として貿易財セクターと非貿易財セクター間の生産性格差にその原因が帰せられる。しかし、最近の実証研究によると、日本の物価水準はこの要因を勘案しても他の先進国に比べて高いことが分かっている。

セクター間の生産性格差のみではわが国の内

外価格差は説明し切れないとすると、特に非貿易財セクターにおいて、競争制限的な規制の存在等により、限界費用を上回る価格設定、つまりマークアップ・プライシングが行われている可能性が浮かび上がってくる。

本論文では、日本の各産業におけるマークアップ比率（価格／限界費用）を複数の手法を用いて測定することにより、産業の競争度についての評価を行うとともに、マークアップ・プライシングの産業別、あるいは時系列的な特徴を明らかにすることを試みている。

本論文における主な分析結果は以下のとおりである。

(1) マークアップ比率は、概して非製造業の方が製造業に比べて高い。特に強い規制下にある農林水産業、金融・保険業等で高いマークアップ比率が測定されたことは、規制が価格構造を歪ませている可能性を示唆している。

(2) 過去20年間のマークアップ比率の推移を観察すると、製造業ではほぼ横這いであるが、非製造業では下落傾向にある。しかし、その水準は非製造業の方が高い。この結果は、非製造業では規制緩和の進展もあり、競争的な方向へと移行しつつあるものの、海外との競争が活発な製造業との対比においては、依然競争が不十分である可能性を示唆している。

金融業務における特許権の成否

——特許法の保護対象について

斎藤治・森田泰子・加藤壮太郎

金融自由化の進展や情報・通信技術の進歩に伴って、金融機関が創意工夫を活かした経営を行う余地が一段と広がっている。例えば、預金金利の自由化に伴って、預金金利の設定や商品設計の面で様々な工夫が行われるようになって

いる。また、情報・通信技術の進歩に伴って、コンピュータを用いた複雑な金融商品・サービスが開発されるようになってきている。金利リスク、為替リスクのヘッジといった顧客ニーズに対応するための金融派生商品はその代表的な例である。

各金融機関が独自に創意工夫を凝らした業務展開を図る余地が広がる中で、金融商品・サービスを新たに開発した場合などに特許権が成立するかどうかという点にも関心が向けられている。しかし、金融商品・サービスに関する発明のうちどのようなものが特許法の保護対象に含まれるかは必ずしも明らかにされていないように思われる。

本論文では、まず、金融商品・サービスに関する発明が特許法の保護対象に含まれるかどうかについての基本的な考え方を整理するために、ビジネスの方法に関する米国の裁判例を検討し、日本における考え方を検討している。続いて、金融商品・サービスの提供のためにコンピュータ・ソフトウェアを用いた場合の判断基準について検討している。なお、(付)として、知的財産権全体の概要と日本の特許法の概要について、簡単なまとめを行っている。

デリバティブ取引の有担保化における法的問題 ——日本国債を用いる場合の法律構成を中心に

坂本哲也

近年におけるデリバティブ取引の急拡大を背景に、デリバティブ取引に伴うクレジット・リスクを削減することが取引主体にとって重要な

課題となっている。

本稿は、この課題に応じて米国で導入されている「デリバティブ取引の有担保化」をわが国で行う場合の法的問題について論じたものである。「デリバティブ取引の有担保化」とは、取引当事者間においてデリバティブ取引から生じるエクスポージャー（仮に相手方が債務不履行に陥ったならば被ることになる損害額）を算定し、これを被担保債権として国債等の担保差し入れを行うことを基本的な仕組みとする。この仕組みはわが国への導入に当たっても変わらない。しかし、当然のことながら、有担保化の法律構成が米国とわが国とで同じになるとは限らない。担保権に関する法制度等が異なるためである。

そこで、本稿では、米国における具体的な契約を題材に有担保化の仕組みを概説したうえで、わが国で有担保化を実現するための法律構成を比較検討している。法律構成の候補としては、質権、譲渡担保に加え、消費貸借と相殺の組み合わせという担保物権によらない法律構成をも取り上げ、またこれらの比較に当たっては、担保物の処分・利用可能性をはじめとする実務上のニーズを評価項目とした。

こうした検討から、本稿は、質権構成および消費貸借と相殺の組み合わせの構成が「デリバティブ取引の有担保化」に適していると結論付けている。特に、消費貸借と相殺の組み合わせの構成については、これによっても債権の優先的回収が確保できることを論じ、担保物の処分・利用を重視する取引主体に適した法律構成であることを示している。

・「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。
・「金融研究」第14巻第2号（定価1,030円）は日本信用調査株式会社より販売。