

労働債権の優先性と流動性不足

東京大学大学院 田中茉莉子

投資プロジェクトの実行中に発生する外生的な資金需要、つまり流動性ショックに企業が直面すると、企業が銀行から融資を受けられずに社会的に価値のある事業の継続を断念することがある。流動性需要が十分に満たされないことの原因として、従来の研究では、企業のモラルハザード等に起因する信用市場の不完全性が挙げられてきた。

本論文は、それ以外の原因として、制度上、労働債権への支払いが投資家の債権に優先されていることに着目し、この「労働債権の優先性」が企業の資金繰りを制約する重要な要因となり得ることを理論的に明らかにする。すなわち、労働債権の優先性が存在する場合、企業が銀行から融資を受けられず、社会的に望ましい事業が継続されなくなる可能性があることを示す。その上で、労働者に対する所得税の課税を前提とした政府による流動性供給の効果について分析する。

まず、全ての企業が共通の流動性ショックに直面するとき、流動性供給により社会的に望ましい事業が継続されることが示される。次に、一部の企業が流動性ショックに直面するとき、金融仲介により社会的に望ましい事業を継続させることはできないが、流動性供給を実施することにより事業を継続できることが示される。最後に、流動性ショックが一部の企業に影響を与える場合は、全ての企業に影響を与える場合と比較して税負担が軽減されることが示される。