

平成28年証券アナリスト第1次試験(秋試験)

経 済

[試験日時]

ニューヨーク・ロンドン会場	9月24日(土)	午後3時30分～5時 (90分間)
香港会場	9月25日(日)	午後3時～4時30分 (90分間)
日本国内会場	9月25日(日)	午後4時～5時30分 (90分間)

監督責任者の試験開始の指示があるまで、この問題用紙を開いてはいけません。
その間、以下の注意事項をよく読んでおいてください。

(試験開始にあたって)

- 問題用紙と答案用紙は別になっています。試験開始の指示がありましたら、まず問題用紙のページ数（1ページから18ページ）を確認し、答案用紙は1枚であることを確認してください。
- 問題用紙は切り離さないでください。
- 答案用紙には、まず左上部の枠内に氏名（フリガナを含む）と受験番号（受験票印字どおりに5桁の数字すべて）を記入し、記入した受験番号に従って下段をマークしてから解答にとりかかってください。
- 答案用紙のマークは機械で読み取ります。マーク漏れは採点されず、悪いマークによる解答や受験番号を間違ってマークされた答案も採点されないことがありますので、所定の枠内を黒鉛筆かシャープペンシルで正しく塗りつぶしてください（ボールペンは使用禁止です）。

(試験終了時)

- 試験終了の前に、答案用紙左上部の氏名と受験番号（数字およびマーク）欄に記入していることを必ず確認してください。
- 問題用紙等の持ち帰りは禁止です。
 - ・ この問題用紙と計算用紙を持ち帰ることはできません。答案用紙とともに監督者に手渡してください。
 - ・ 途中退場者は、この問題用紙と計算用紙を答案用紙とともに監督者に手渡してから退室してください。

公益社団法人 日本証券アナリスト協会 (平成28年)

経 濟 試 験 問 題

この科目の問題別配点は、次のとおりです。

第1問	22点	第3問	15点
第2問	35点	第4問	18点
計		90点(満点)	

第 1 問 (22 点)

I ミクロ経済に関する以下の問1から問10の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Dの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問1 標準的な消費財の効用に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 単一の財のみを消費する消費者の効用関数は、必ず原点を通る直線になる。
- B 同一の消費者に関して、消費財Pの効用水準が消費財Qの効用水準の2倍ならば、PはQの2倍の満足度をもたらすといえる。
- C 同一の消費財に関して、消費者Xの効用が消費者Yの効用水準より大きくても、XがYより満足しているとは必ずしもいえない。
- D 消費財の数量は正の値のため、効用水準は負の値にはならない。

問2 2つの消費財を対象とする無差別曲線に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 同一無差別曲線上の消費財の組合せは、同等に好ましい。
- B 右上方向の無差別曲線ほど、効用水準が高い。
- C 無差別曲線は右下がりで、原点に対して凸である。
- D 無差別曲線の数は有限であり、決して交わらない。

問3 消費者行動理論に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 限界代替率は無差別曲線の接線の傾き（絶対値）と等しい。
- B 代替効果は所得効果より大きい場合がある。
- C 予算制約線と無差別曲線が交わる点は必ず最適消費点である。
- D 予算制約線は右下がりである。

問4 需要の価格弾力性に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 需要の価格弾力性は、価格の変化に対する需要量の感応度を測る指標である。
- B 需要の価格弾力性が1より大きいとき、独占企業の限界収入は正となる。
- C 需要の価格弾力性が1のとき、独占企業の最適供給量はゼロである。
- D 需要の価格弾力性が1のとき、独占企業の限界収入はゼロである。

経済試験問題

この科目の問題別配点は、次のとおりです。

第1問	22点	第3問	15点
第2問	35点	第4問	18点
計			90点(満点)

第1問(22点)

I ミクロ経済に関する以下の問1から問10の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Dの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問1 標準的な消費財の効用に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 単一の財のみを消費する消費者の効用関数は、必ず原点を通る直線になる。~~標準的な形~~
- B 同一の消費者に関して、消費財Pの効用水準が消費財Qの効用水準の2倍ならば、~~PはQの2倍~~満足度をもたらすといえる。~~満足度の定義~~
- C 同一の消費財に関して、消費者Xの効用が消費者Yの効用水準より大きくても、XがYより満足しているとは必ずしもいえない。
- D 消費財の数量は正の値のため、効用水準は負の値にはならない。
~~こうある~~

問2 2つの消費財を対象とする無差別曲線に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 同一無差別曲線上の消費財の組合せは、同等に好ましい。
- B 右上方向の無差別曲線ほど、効用水準が高い。
- C 無差別曲線は右下がりで、原点に対して凸である。
- D 無差別曲線の数は有限であり、決して交わらない。
~~無限に重なる~~

問3 消費者行動理論に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 限界代替率は無差別曲線の接線の傾き(絶対値)と等しい。
- B 代替効果は所得効果より大きい場合がある。
- C 予算制約線と無差別曲線が交わる点は必ず最適消費点である。
- D 予算制約線は右下がりである。~~接する~~

問4 需要の価格弾力性に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 需要の価格弾力性は、価格の変化に対する需要量の感応度を測る指標である。
- B 需要の価格弾力性が1より大きいとき、独占企業の限界収入は正となる。
- C 需要の価格弾力性が1のとき、独占企業の最適供給量はゼロである。~~セドに~~ ~~限界收入~~
- D 需要の価格弾力性が1のとき、独占企業の限界収入はゼロである。~~無限~~ ~~限界收入~~

平成 28 年証券アナリスト第 1 次秋試験問題解答
経済

第 1 問 (22 点)

I

問 1 C (2 点)

- A : 消費量と効用の関係を表す効用関数は様々な形状を取り得るため、必ずしも原点を通る直線になるとは限らない。(2015 年度通信テキスト第 2 回 5~8 頁)
B : 効用水準は序数的情報のみを伝える尺度であり、効用が 2 倍になったからといって、満足度が 2 倍になったと解釈することはできない。(同 5~6 頁)
C : 正しい。(同 5~6 頁)
D : 効用の水準がマイナスになるような効用関数を考えることもできる。(同 5~6 頁)

問 2 D (1 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 2 回 8~9 頁)
B : 正しい。(同 9~10 頁)
C : 正しい。(同 9~10 頁)
D : 無差別曲線の数は無限である。(同 9 頁)

問 3 C (2 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 2 回 11~14 頁)
B : 正しい。(同 24~27 頁)
C : 予算制約線と無差別曲線が交わる点ではなく、接する点が最適消費点である。
(同 18 頁)

- D : 正しい。(同 15~17 頁)

問 4 C (1 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 2 回 28 頁)
B : 正しい。(同第 3 回 29 頁)
C : 需要の価格弾力性が 1 のとき、限界収入はゼロになるが、最適供給量はゼロにはならない。(同第 3 回 26~32 頁)
D : 正しい。(同第 3 回 29 頁)

問 5 B (1 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 2 回 51 頁)
B : 供給曲線となるのは企業の平均費用曲線ではなく限界費用曲線である。(同 50 頁)
C : 正しい。(同 27 頁)
D : 正しい。(同 28 頁)

問 6 D (2 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 2 回 47~48 頁)
B : 正しい。(同 43~46 頁)
C : 正しい。(同 36~40 頁)
D : 生産量がゼロのときに費用がゼロとなるのは、短期ではなく長期の総費用曲線である。
(同 46~47 頁)

問 7 C (1 点)

問5 完全競争市場のもとでの需要曲線・供給曲線に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 供給の価格弾力性は、価格の変化に対する供給量の感応度を測る指標である。
- B 企業の平均費用曲線が供給曲線となる。
- C 価格が下落すると需要が減少する財は、ギッフェン財と呼ばれる。
- D 各消費者の需要曲線が右下がりであれば、市場全体の需要曲線も右下がりになる。

問6 企業の最適化生産行動に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 費用関数を生産量に関して微分すると、限界費用になる。
- B 等生産量曲線の傾きの絶対値と生産要素価格比が等しいとき、費用は最小になる。
- C 生産要素の価格と価値限界生産力が等しくなることが、利潤最大化の条件である。
- D 短期の総費用曲線では、固定費用がかかっても、生産量がゼロのときの総費用はゼロとなる。

問7 独占企業に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 独占企業の限界収入は、価格と等しい。
- B 独占企業の最適生産量は、完全競争企業の最適生産量と等しい。
- C 限界収入曲線は、(逆)需要曲線の下方に位置する。
- D 最適生産量は、価格と限界費用が等しい水準で決まる。

問8 次の記述のうち、市場の失敗が生じている事例に該当しないものはどれですか。

- A 海外からの安価な輸入品の激増による国内企業の倒産
- B ボランティアによる町の清掃活動
- C 予防接種による伝染病の感染防止
- D 近隣住民に被害を及ぼす大気汚染を伴う生産活動

問9 不確実性下の行動に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A リスク回避的な経済主体は、同じ期待値を持つ不確実な消費計画よりも確実な消費計画を選好する。
- B リスク中立的な経済主体にとって、同じ期待値を持つ不確実な消費計画と確実な消費計画は同様に好ましい。
- C リスク回避的な経済主体が求めるリスクプレミアムは負、リスク愛好的な経済主体が求めるリスクプレミアムは正である。
- D 同一の不確実な消費計画に対して求められる確実性等価は、リスク回避的な経済主体の方がリスク愛好的な経済主体よりも小さい。

問5 完全競争市場のもとでの需要曲線・供給曲線に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 供給の価格弾力性は、価格の変化に対する供給量の感応度を測る指標である。
- B 企業の平均費用曲線が供給曲線となる。 供給曲線になるのは限界費用曲線。
- C 価格が下落すると需要が減少する財は、ギッフェン財と呼ばれる。
- D 各消費者の需要曲線が右下がりであれば、市場全体の需要曲線も右下がりになる。

問6 企業の最適化生産行動に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 費用関数を生産量に関して微分すると、限界費用になる。
- B 等生産量曲線の傾きの絶対値と生産要素価格比が等しいとき、費用は最小になる。
- C 生産要素の価格と価値限界生産力が等しくなることが、利潤最大化の条件である。
- D 短期の総費用曲線では、固定費用がかかっても、生産量がゼロのときの総費用はゼロとなる。 長期の平均費用の見開。

問7 独占企業に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 独占企業の限界収入は、価格と等しい。 限界収入 < 価格
- B 独占企業の最適生産量は、完全競争企業の最適生産量と等しい。 独占生産 < 完全生産
- C 限界収入曲線は、(逆)需要曲線の下方に位置する。
- D 最適生産量は、価格と限界費用が等しい水準で決まる。

限界収入

問8 次の記述のうち、市場の失敗が生じている事例に該当しないものはどれですか。

- A 海外からの安価な輸入品の激増による国内企業の倒産 市場で取引されるから該当せず。
- B ボランティアによる町の清掃活動 外部経済。
- C 予防接種による伝染病の感染防止 非競合・非排他。
- D 近隣住民に被害を及ぼす大気汚染を伴う生産活動 外部不経済。

問9 不確実性下の行動に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A リスク回避的な経済主体は、同じ期待値を持つ不確実な消費計画よりも確実な消費計画を選好する。
- B リスク中立的な経済主体にとって、同じ期待値を持つ不確実な消費計画と確実な消費計画は同様に好ましい。
- C リスク回避的な経済主体が求めるリスクプレミアムは負、リスク愛好的な経済主体が求めるリスクプレミアムは正である。 正
- D 同一の不確実な消費計画に対して求められる確実性等価は、リスク回避的な経済主体の方がリスク愛好的な経済主体よりも小さい。

問10 プレーヤー1がWもしくはXの戦略を、プレーヤー2がYもしくはZの戦略を選択するゲームにおいて、互いが選択した戦略と利得の関係は次のように与えられる。ただし、()内の左側の数値はプレーヤー1、右側の数値はプレーヤー2の利得を表す。

		プレーヤー2	
		Y	Z
プレーヤー1	W	(3, 5)	(5, 4)
	X	(5, 4)	(4, 3)

各プレーヤーが相手の戦略に応じた自分の利得を最大にしようと行動するとき、各プレーヤーの戦略に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A プレーヤー2が選択する戦略にかかわらず、プレーヤー1は同じ戦略を選択する。
- B プレーヤー1が選択する戦略にかかわらず、プレーヤー2は同じ戦略を選択する。
- C プレーヤー1がWの戦略を選択してプレーヤー2がYの戦略を選択することは、このゲームのナッシュ均衡である。
- D プレーヤー1がXの戦略を選択してプレーヤー2がZの戦略を選択することは、このゲームのナッシュ均衡である。

問10 プレーヤー1がWもしくはXの戦略を、プレーヤー2がYもしくはZの戦略を選択するゲームにおいて、互いが選択した戦略と利得の関係は次のように与えられる。ただし、()内の左側の数値はプレーヤー1、右側の数値はプレーヤー2の利得を表す。

		プレーヤー2	
		Y	Z
プレーヤー1	W	(3, 5)	(5, 4)
	X	(5, 4)	(4, 3)

各プレーヤーが相手の戦略に応じた自分の利得を最大にしようと行動するとき、各プレーヤーの戦略に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A プレーヤー2が選択する戦略にかかわらず、プレーヤー1は同じ戦略を選択する。
- B プレーヤー1が選択する戦略にかかわらず、プレーヤー2は同じ戦略を選択する。
- C プレーヤー1がWの戦略を選択してプレーヤー2がYの戦略を選択することは、このゲームのナッシュ均衡である。
- D プレーヤー1がXの戦略を選択してプレーヤー2がZの戦略を選択することは、このゲームのナッシュ均衡である。

II 市場均衡に関する以下の問1と問2に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。ただし、Pは財の価格、Xは財の数量を表すものとする。

問1 市場需要曲線が $X = 8 - P$ の市場において、 $C = 2X$ という費用関数の独占企業が財を供給したと仮定する。このとき、以下の（　　）に入る数値の組合せとして、正しいものはどれですか。

独占価格は（ア　　）となる。市場需要曲線が $X = 6 - P$ となった場合、独占価格は（イ　　）となる。

- A ア 5.0 イ 4.0
- B ア 5.0 イ 4.5
- C ア 5.5 イ 4.0
- D ア 5.5 イ 4.5

問2 需要曲線が $X = 8 - P$ の市場において、 $X = 2$ における市場需要の価格弾力性はいくらですか。

- A 1.0
- B 1.5
- C 2.0
- D 2.5
- E 3.0

II 市場均衡に関する以下の問1と問2に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。ただし、Pは財の価格、Xは財の数量を表すものとする。

問1 市場需要曲線が $X = 8 - P$ の市場において、 $C = 2X$ という費用関数の独占企業が財を供給したと仮定する。このとき、以下の（ ）に入る数値の組合せとして、正しいものはどれですか。

独占価格は（ア ）となる。市場需要曲線が $X = 6 - P$ となった場合、独占価格は（イ ）となる。

- A ア 5.0 イ 4.0
- B ア 5.0 イ 4.5
- C ア 5.5 イ 4.0
- D ア 5.5 イ 4.5

$$\text{収益} = \frac{\partial(P \cdot X)}{\partial X} = \frac{\partial}{\partial X}(X \cdot (8-X)) \quad \begin{cases} 8-2X=2 \\ X=3 \end{cases}$$

$$= 8 - 2X \quad \begin{cases} P \rightarrow \\ P=8-2X \\ =5 \end{cases}$$

$$\text{収益} = \frac{\partial C}{\partial X} = 2 \quad \begin{cases} P_{\text{独占}} = P_{\text{競争}} \\ \cancel{P=8-2X} \end{cases}$$

問2 需要曲線が $X = 8 - P$ の市場において、 $X = 2$ における市場需要の価格弾力性はいくらですか。

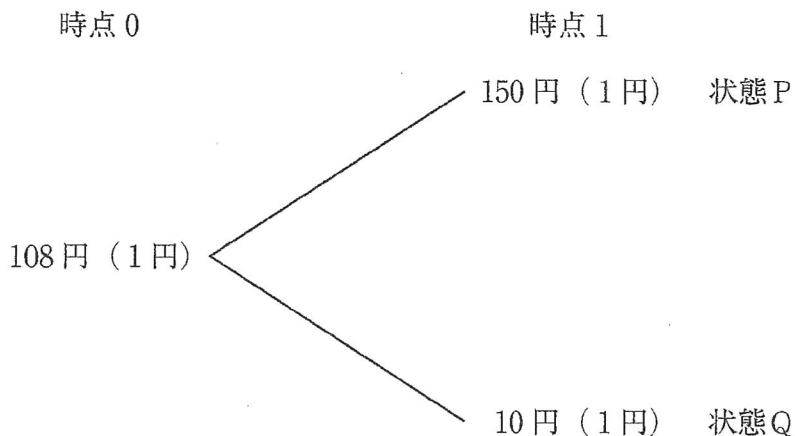
- A 1.0
- B 1.5
- C 2.0
- D 2.5
- E 3.0

$$(1) \frac{\partial X}{\partial P} \cdot \frac{P}{X} = (-1) \left(\frac{8}{8} - 1 \right) \cdot (-1) \quad \begin{cases} (1) \frac{\partial X}{\partial P} = 6-2X \\ 6-2X=2 \\ X=2 \\ (1) P=4 \end{cases}$$

$$= 3$$

Ⅲ 状態価格に関する次の文章を読み、以下の問1と問2に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

時点0と時点1の2時点からなり、時点1において各々50%の確率で発生する状態Pと状態Qがある不確実な経済を考える。時点1の状態Pに150円、状態Qに10円の利得をもたらす株式の時点0の価格が108円、時点1の各状態で1円の利得をもたらす無リスク資産の時点0の価格が1円（すなわち、時点0から時点1へのリスクフリー・レートは0%）とする。裁定取引の機会はない。



問1 時点1における状態Qの状態価格はいくらですか。

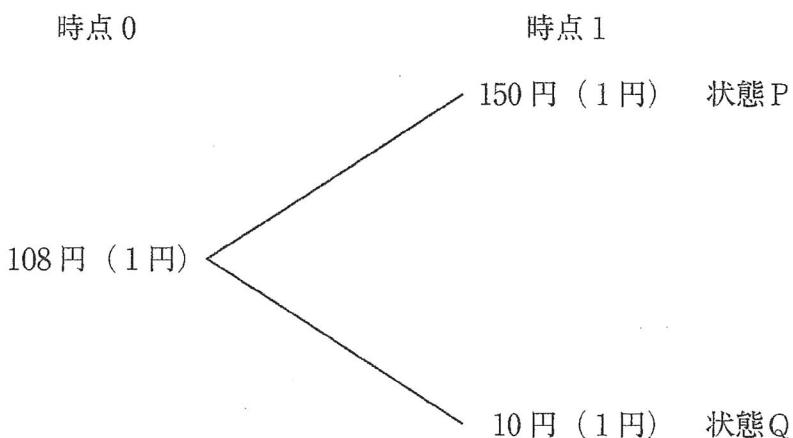
- A 0.1円
- B 0.2円
- C 0.3円
- D 0.4円
- E 0.5円

問2 問1と同じ経済を想定するとき、株式と無リスク資産による次のポートフォリオのうち、時点1の状態Pに10円、状態Qに0円の利得をもたらすものはどれですか。

- A 時点0に株式を1/14単位買い、無リスク資産を5/7単位空売りする。
- B 時点0に株式を1/14単位空売りし、無リスク資産を5/7単位買う。
- C 時点0に株式を1/7単位買い、無リスク資産を5/14単位空売りする。
- D 時点0に株式を1/7単位空売りし、無リスク資産を5/14単位買う。

III 状態価格に関する次の文章を読み、以下の問1と問2に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

時点0と時点1の2時点からなり、時点1において各々50%の確率で発生する状態Pと状態Qがある不確実な経済を考える。時点1の状態Pに150円、状態Qに10円の利得をもたらす株式の時点0の価格が108円、時点1の各状態で1円の利得をもたらす無リスク資産の時点0の価格が1円（すなわち、時点0から時点1へのリスクフリー・レートは0%）とする。裁定取引の機会はない。



問1 時点1における状態Qの状態価格はいくらですか。

- A 0.1円
- B 0.2円
- C 0.3円
- D 0.4円
- E 0.5円

$$sp_1 \times 150 + sp_2 \times 10 = 108$$

$$sp_1 + sp_2 = 1$$

$$140sp_1 = 98$$

$$sp_1 = \frac{98}{140}$$

$$sp_1 = 0.7$$

$$sp_2 = 0.3$$

問2 問1と同じ経済を想定するとき、株式と無リスク資産による次のポートフォリオのうち、時点1の状態Pに10円、状態Qに0円の利得をもたらすものはどれですか。

- A 時点0に株式を1/14単位買い、無リスク資産を5/7単位空売りする。
- B 時点0に株式を1/14単位空売りし、無リスク資産を5/7単位買う。
- C 時点0に株式を1/7単位買い、無リスク資産を5/14単位空売りする。
- D 時点0に株式を1/7単位空売りし、無リスク資産を5/14単位買う。

$$\frac{98}{14} = 7$$

$$(150a + b) = 10$$

$$10a + b = 0$$

$$140a = 10$$

$$a = \frac{1}{14}$$

$$b = -\frac{1}{14} = -\frac{5}{7}$$

$$a + b = 10$$

$$-98a + b = 0$$

$$140a = 10$$

$$a = \frac{1}{14}$$

$$3 + \frac{1}{2} = 0$$

$$b = -\frac{5}{7}$$

A : 独占企業の限界収入は価格よりも小さい。(2015年度通信テキスト第3回 28~29頁)

B : 独占企業の最適生産量は完全競争企業の最適生産量よりも少ない。(同 37頁)

C : 正しい。(同 29頁)

D : 最適生産量は価格ではなく、限界収入と限界費用が等しい水準で決まる。(同 31頁)

問8 A (1点)

A : 輸入品は市場で取引されているため、市場の失敗が生じている事例には該当しない。

(2015年度通信テキスト第3回 40~44頁)

B : 外部経済の例であり、清掃活動は過小になる。(同 40~42頁)

C : 予防接種による感染の防止は、一人が消費（感染しないこと）しても他人の消費を妨げないという非競合性をもつ。また、費用を負担しない人も感染するとは限らないので、消費の非排除性ももつ。予防接種量は過小になる。(同 42頁)

D : 外部不経済の例であり、大気汚染を伴う生産活動は過大になる。(同 40~41頁)

問9 C (1点)

A : 正しい。リスク回避的な経済主体の不確実な消費に対する確実性等価は、その消費計画の期待値よりも小さい。(2015年度通信テキスト第4回 35~39頁)

B : 正しい。リスク中立的な経済主体の不確実な消費に対する確実性等価は、その消費計画の期待値と一致する。(同 35~39頁)

C : 不確実な消費計画のリスクプレミアムは、その消費計画の期待値から確実性等価を引いた値と定義され、リスク回避的な場合は正、中立的な場合はゼロ、リスク愛好的な場合は負となる。(同 35~39頁)

D : 正しい。不確実な消費計画の期待値に比較して、リスク回避的な経済主体の確実性等価は小さく、リスク愛好的な経済主体の確実性等価は大きい。(同 35~39頁)

問10 B (2点)

A : プレーヤー1は支配戦略を持たない。(2015年度通信テキスト第4回 44~47頁)

B : 正しい。プレーヤー2にとって戦略Yは支配戦略であり、プレーヤー1が戦略WとXのどちらを選択した場合でも、プレーヤー2に戦略Yがもたらす利得は戦略Zがもたらす戦略よりも大きい。(同 44~47頁)

C : ナッシュ均衡とは、プレーヤー1も2とともに、自分の戦略が相手の選択した戦略への最適反応であると同時に、相手の戦略も自分の選択した戦略への最適反応であるような状態である。この選択肢はこの条件を満たさないため、ナッシュ均衡とはいえない。(同 44~47頁)

D : この選択肢も上記のナッシュ均衡の条件を満たさない。(同 44~47頁)

II

問1 A (2点)

まず、限界収入=限界費用となる独占供給量Xを求める。限界収入は総収入

$$P \cdot X = (8-X)X = 8X - X^2$$

をXに対して微分することによって求めることができるので $8-2X$ となり、限界費用は費用関数 $C=2X$ をXに対して微分することによって求めることができるので 2 となる。

$8-2X=2$ を解いて、 $X=3$ となる。

よって独占価格Pは $P=8-X=8-3=5$ (ア) となる。

第 2 問 (35 点)

I マクロ経済に関する以下の問 1 から問 11 の各問に対する答えとして最も適切なもの を A～D (ないし E) の中から 1 つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 経済統計に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A ある時点における経済変数の存在量をストックという。
- B 実質値は名目値から物価変化の影響を取り除いたものである。
- C GDP は生産面、分配面、支出面のいずれで計測しても、推計誤差がなければ同じ 値になる。
- D 10 億円の土地が売買されると、GDP は 10 億円増加する。

問 2 需給ギャップに関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 均衡 GDP が完全雇用 GDP を上回るときに、デフレギャップが生じる。
- B 需給ギャップには、インフレギャップとデフレギャップがある。
- C 経済にインフレギャップがあるときは、過大な需要を抑制する必要がある。
- D 総需要水準が低すぎるために、完全雇用を達成できないことがある。

問 3 消費理論に関する次の記述のうち、ケインズ型消費関数の特徴を表すものはどれで すか。

- A 現在の所得に依存して消費が決定される。
- B 一時的な所得の増加によって消費を増やすことはない。
- C 退職後には、現役時に貯めた貯蓄を取り崩しながら消費する。
- D 自分の子孫の効用も自分にとっての効用であると考え、自分の子孫のために遺産を 残す。

問 4 消費理論と投資理論に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 恒常所得仮説によると、一時的な所得の変化は消費に大きな影響を与えない。
- B ライフサイクル仮説によると、高齢化を迎える日本では今後、貯蓄率が上昇すると 考えられる。
- C 理論的には、トービンの q が 1 より大きいときに企業は設備投資を行う。
- D 負債のない企業のトービンの q は、企業の株式時価総額をその企業の資本ストック の物的な価値で割ったものである。

問 5 次の記述のうち、流動性の罠のケースに該当するものはどれですか。

- A 金融緩和による投資需要刺激策は効果がない。
- B 貨幣需要の利子率感応度がゼロである。
- C 財政政策は効果がない。
- D LM 曲線が垂直になっている。

第 2 問 (35 点)

I マクロ経済に関する以下の問1から問11の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問1 経済統計に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A ある時点における経済変数の存在量をストックという。
- B 実質値は名目値から物価変化の影響を取り除いたものである。
- C GDPは生産面、分配面、支出面のいずれで計測しても、推計誤差がなければ同じ値になる。
- D 10億円の土地が売買されると、GDPは10億円増加する。

問2 需給ギャップに関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 均衡GDPが完全雇用GDPを上回るときに、デフレギャップが生じる。
- B 需給ギャップには、インフレギャップとデフレギャップがある。
- C 経済にインフレギャップがあるときは、過大な需要を抑制する必要がある。
- D 総需要水準が低すぎるために、完全雇用を達成できないことがある。

問3 消費理論に関する次の記述のうち、ケインズ型消費関数の特徴を表すものはどれですか。

- A 現在の所得に依存して消費が決定される。 ← これは恒常所得
- B 一時的な所得の増加によって消費を増やすことはない。 ← ライフサイクル
- C 退職後には、現役時に貯めた貯蓄を取り崩しながら消費する。 ← ライフサイクル
- D 自分の子孫の効用も自分にとっての効用であると考え、自分の子孫のために遺産を残す。 ←

問4 消費理論と投資理論に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 恒常所得仮説によると、一時的な所得の変化は消費に大きな影響を与えない。 ←
- B ライフサイクル仮説によると、高齢化を迎える日本では今後、貯蓄率が上昇すると考えられる。 ← 恒常所得仮説
- C 理論的には、トービンの q が1より大きいときに企業は設備投資を行う。
- D 負債のない企業のトービンの q は、企業の株式時価総額をその企業の資本ストックの物的な価値で割ったものである。

問5 次の記述のうち、流動性の罠のケースに該当するものはどれですか。

- A 金融緩和による投資需要刺激策は効果がない。
- B 貨幣需要の利子率感応度がゼロである。 ○
- C 財政政策は効果がない。大きい
- D LM曲線が垂直になっている。

一方、 $X=6-P$ の場合には、同様に、限界収入は $6-2X$ となり、限界費用は 2 のままのため、 $6-2X=2$ を解いて、 $X=2$ となる。

よって独占価格は $P=6-X=6-2=4$ (イ) となる。

(2015 年度通信テキスト第 3 回 30~31 頁)

問 2 E (2 点)

需要の価格弾力性は $-(dX/dP) \cdot (P/X)$ と定義される。

需要曲線が $X=8-P$ の場合、 $dX/dP=-1$ 、 $X=2$ のとき $P=6$ なので、 $-(-1) \times 6 \div 2 = 3$ となる。(2015 年度通信テキスト第 2 回 28 頁)

III

問 1 C (2 点)

時点 0 における時点 1 の状態 P の状態価格を ϕ_P 、時点 1 の状態 Q の状態価格を ϕ_Q とするならば、

$$150\phi_P + 10\phi_Q = 108$$

$$\phi_P + \phi_Q = 1$$

が成り立つ。この連立方程式を解いて、 $\phi_Q = 0.3$ を得る。

(2015 年度通信テキスト第 4 回 23~25 頁)

問 2 A (2 点)

時点 0 に構成するポートフォリオにおける株式の単位数を θ_1 、無リスク資産の単位数を θ_0 とするなら、このポートフォリオが目的の利得を達成するには、時点 1 の状態 P において

$$150\theta_1 + \theta_0 = 10$$

時点 1 の状態 Q において

$$10\theta_1 + \theta_0 = 0$$

を満たす必要がある。この連立方程式を解いて、 $\theta_1 = 1/14$ 、 $\theta_0 = -10/14 = -5/7$ 、を得る。(2015 年度通信テキスト第 4 回 23~25 頁)

第 2 問 (35 点)

I

問 1 D (1 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 5 回 3 頁)

B : 正しい。(同 4 頁)

C : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 1 回 29 頁、同第 5 回 7 頁)

D : GDP には、その年に生み出された財・サービスの価値のみを計上する。土地はその年に生産されたものではないため GDP には含まれない。ただし、取引の仲介手数料は GDP に計上される。(2015 年度通信テキスト第 5 回 6 頁)

問 2 A (2 点)

A : 均衡 GDP が完全雇用 GDP を上回るときではなく、下回るときにデフレギャップが生じる。(2015 年度通信テキスト第 5 回 21 頁)

問6 労働市場と失業に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 失業は自発的失業、非自発的失業、摩擦的失業に分類される。
- B 長期雇用契約を考えると、労働市場の価格は伸縮的とはいい難い。
- C 実質賃金が低位に固定されているときに、非自発的失業が発生しやすい。
- D 労働市場における名目賃金の硬直性は、右上がりのAS曲線の一因となる。

問7 経済状態に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A スタグフレーションとは、物価上昇と貨幣価値の停滞が同時に発生している経済状態を指す。
- B スタグフレーションの状況下では、経済活動が活発化しやすい。
- C ディマンド・プル・インフレーションは、IS-LMモデルでIS曲線を左シフトさせることで生じる。
- D ディマンド・プル・インフレーションの特徴は、インフレーションと同時にGDPの増加が生じることである。

問8 ソロー・スワンの経済成長モデルにおける定常状態に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。ただし、人口成長率は正で、技術進歩はないものとする。

- A 人口成長率が高いほど、定常状態における1人当たり資本ストックは小さくなる。
- B 資本減耗率が高いほど、定常状態における1人当たり資本ストックは大きくなる。
- C 定常状態における総生産の成長率はゼロになる。
- D 定常状態における1人当たり資本ストックの成長率は正になる。

問9 全要素生産性成長率（技術進歩率）が2.0%、労働成長率が1.0%、資本ストック成長率（資本蓄積率）が5.0%、資本分配率が30%のとき、総生産成長率（経済成長率）はいくらですか。

- A 3.9%
- B 4.2%
- C 4.6%
- D 5.0%
- E 5.8%

問10 最適成長モデルと内生成長モデルに関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A ラムゼイ・モデルでは、家計が将来の所得も考慮して毎期の消費と貯蓄を最適に選択すると仮定している。
- B ラムゼイ・モデルでは、国との間で家計の効用関数がそれほど変わらないとすると、技術進歩率の高い国ほど自然利子率が高くなる傾向がある。
- C AKモデルでは、資本の限界生産性は遞減すると仮定している。
- D AKモデルでは、貯蓄率の上昇は1人当たり資本ストックの成長率を上昇させる。

問6 労働市場と失業に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 失業は自発的失業、非自発的失業、摩擦的失業に分類される。
- B 長期雇用契約を考えると、労働市場の価格は伸縮的とはいい難い。
- C 実質賃金が低位に固定されているときに、非自発的失業が発生しやすい。
- D 労働市場における名目賃金の硬直性は、右上がりのAS曲線の一因となる。

問7 経済状態に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A スタグフレーションとは、物価上昇と貨幣価値の停滞が同時に発生している経済状態を指す。
停滞 経済停滞中
- B スタグフレーションの状況下では、経済活動が活性化しやすい。
- C ディマンド・プル・インフレーションは、IS-LMモデルでIS曲線を左シフトさせることで生じる。
- D ディマンド・プル・インフレーションの特徴は、インフレーションと同時にGDPの増加が生じることである。

問8 ソロー・スワンの経済成長モデルにおける定常状態に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。ただし、人口成長率は正で、技術進歩はないものとする。

- A 人口成長率が高いほど、定常状態における1人当たり資本ストックは小さくなる。
- B 資本減耗率が高いほど、定常状態における1人当たり資本ストックは大きくなる。
- C 定常状態における総生産の成長率はゼロになる。
ゼロ 正 小さく
- D 定常状態における1人当たり資本ストックの成長率は正になる。
ゼロ

問9 全要素生産性成長率（技術進歩率）が2.0%、労働成長率が1.0%、資本ストック成長率（資本蓄積率）が5.0%、資本分配率が30%のとき、総生産成長率（経済成長率）はいくらですか。

- A 3.9%
- B 4.2%
- C 4.6%
- D 5.0%
- E 5.8%

$$2 + 3 \times 5 + (1 - 0.3) \times 1 = 4.2$$

↑ 分配率 ↑ 第二弾成長率

問10 最適成長モデルと内生成長モデルに関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A ラムゼイ・モデルでは、家計が将来の所得も考慮して毎期の消費と貯蓄を最適に選択すると仮定している。
- B ラムゼイ・モデルでは、国との間で家計の効用関数がそれほど変わらないとすると、技術進歩率の高い国ほど自然利子率が高くなる傾向がある。
- C AKモデルでは、資本の限界生産性は過減すると仮定している。
- D AKモデルでは、貯蓄率の上昇は1人当たり資本ストックの成長率を上昇させる。

B : 正しい。(同 21 頁)

C : 正しい。(同 21 頁)

D : 正しい。(同 21 頁)

問 3 A (2 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 5 回 16、48 頁)

B : 恒常所得仮説と整合的な消費行動である。(同 48 頁)

C : ライフサイクル仮説と整合的な消費行動である。(同 48~49 頁)

D : 利他的な遺産動機は恒常所得仮説の下で生じる。(同 49 頁)

問 4 B (2 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 5 回 48 頁)

B : 高齢化を迎える日本では、今後貯蓄率が低下すると考えられる。(同 49 頁)

C : 正しい。(同 52 頁)

D : 正しい。(同 51~52 頁)

問 5 A (1 点)

A : 該当する。(2015 年度通信テキスト第 5 回 46 頁)

B : 流動性の罠のケースでは、貨幣需要の利子率感応度は無限大である。(同 45 頁)

C : 流動性の罠のケースでは、財政政策は効果が大きい。(同 46 頁)

D : 流動性の罠のケースでは、LM 曲線は水平になっている。(同 45~46 頁)

問 6 C (1 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 5 回 58 頁)

B : 正しい。(同 57 頁)

C : 非自発的失業は、実質賃金が高止まりしているときに生じる。(同 57、59 頁)

D : 正しい。(同 60 頁)

問 7 D (1 点)

A : スタグフレーションとは、物価上昇（インフレーション）と経済停滞が同時に発生することを指す。(2015 年度通信テキスト第 5 回 61 頁)

B : スタグフレーションの状況下では、経済活動が停滞する。(同 61 頁)

C : ディマンド・プル・インフレーションは、IS-LM モデルで IS 曲線を左シフトではなく右シフトさせることで生じる。(同 61 頁)

D : 正しい。(同 61 頁)

問 8 A (2 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 7 回 27~28 頁)

B : 資本減耗率が高いほど定常状態における 1 人当たり資本ストックは小さくなる。

(同 23、27~28 頁)

C : 技術進歩がない場合、定常状態における総生産の成長率は人口成長率に等しいので、人口成長率が正という本問の前提の場合には正になる。(同 27 頁)

D : 定常状態における 1 人当たり資本ストックの成長率はゼロになる。(同 27 頁)

問 9 B (2 点)

成長会計の公式より、

$$(総生産成長率) = (全要素生産性成長率) + (資本分配率) \times (資本ストック成長率)$$

問11 フィッシャー方程式によると、実質利子率が1%、予想インフレ率が3%のとき、名目利子率はいくらですか。

- A -4%
- B -2%
- C 2%
- D 3%
- E 4%

問11 フィッシャー方程式によると、実質利子率が1%、予想インフレ率が3%のとき、名目利子率はいくらですか。

- A -4%
- B -2%
- C 2%
- D 3%
- E 4%

$$\text{R}_D - 3 = 1$$

$$\text{R}_D = 4$$

Ⅱ S国のマクロ経済に関する以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

S国の経済はゴム、タイヤ、自転車の3産業から構成され、各産業間の投入・产出構造は下表のとおりである。ただし、固定資本減耗、間接税、補助金、輸出入は存在しないものとする。

	中間投入量	产出量
ゴム産業	なし	ゴム 40
タイヤ産業	ゴム 40	タイヤ 100
自転車産業	タイヤ 100	自転車 170

問1 S国の国内総生産（GDP）はいくらですか。

- A 40
- B 100
- C 140
- D 170
- E 310

問2 各産業の付加価値が下表のように雇用者所得と営業余剰に分配される場合、空欄①、②、③に当てはまる数値の組合せ（①、②、③）として、正しいものはどれですか。
ただし、現在のSNA（国民経済計算）統計では、雇用者所得は雇用者報酬、営業余剰は営業余剰・混合所得と呼ばれている。

	雇用者所得	営業余剰
ゴム産業	①	10
タイヤ産業	40	②
自転車産業	③	20

- A (30, 20, 50)
- B (30, 20, 100)
- C (30, 60, 150)
- D (40, 60, 150)

問3 S国の国内総所得はいくらですか。

- A 40
- B 100
- C 140
- D 170
- E 310

Ⅱ S国のマクロ経済に関する以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

S国の経済はゴム、タイヤ、自転車の3産業から構成され、各産業間の投入・产出構造は下表のとおりである。ただし、固定資本減耗、間接税、補助金、輸出入は存在しないものとする。

	中間投入量	产出量
ゴム産業	なし	ゴム 40
タイヤ産業	ゴム 40	タイヤ 100
自転車産業	タイヤ 100	自転車 170

問1 S国の国内総生産（GDP）はいくらですか。

- A 40
- B 100
- C 140
- D 170
- E 310

なにから手 170

問2 各産業の付加価値が下表のように雇用者所得と営業余剰に分配される場合、空欄①、②、③に当てはまる数値の組合せ（①、②、③）として、正しいものはどれですか。
ただし、現在のSNA（国民経済計算）統計では、雇用者所得は雇用者報酬、営業余剰は営業余剰・混合所得と呼ばれている。

	雇用者所得	営業余剰
ゴム産業	①	10
タイヤ産業	40	②
自転車産業	③	20

- A (30, 20, 50)
- B (30, 20, 100)
- C (30, 60, 150)
- D (40, 60, 150)

雇用者 + 営業余剰 = 付加価値

$$\text{ゴム } 40 = \underline{30} + 10$$

$$\text{タイヤ } 60 = \underline{40} + 20$$

$$\text{自転車 } 70 = \underline{50} + 20$$

問3 S国の国内総所得はいくらですか。

- A 40
- B 100
- C 140
- D 170
- E 310

GDPと同じ170

III 下表のデータに基づいてケインズ型消費関数を導くとき、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

	2010年	2014年
消費	300	350
国民所得	500	700

(注) 政府（税金）の存在は考えないものとする。

問1 2010年における平均消費性向はいくらですか。

- A 0.3
- B 0.4
- C 0.5
- D 0.6
- E 0.8

問2 45度線モデルにおいて、2010年から2014年にかけての投資乗数はいくらですか。

- A 0.6
- B 1.0
- C 1.3
- D 2.5
- E 4.0

問3 このケインズ型消費関数に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 基礎消費はマイナスである。
- B 国民所得が100増えれば、消費は20増える。
- C 限界貯蓄性向は0.25である。
- D 国民所得が増加するに従って、平均消費性向は低下する。

III 下表のデータに基づいてケインズ型消費関数を導くとき、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

	2010年	2014年
消費	300	350
国民所得	500	700

(注) 政府（税金）の存在は考えないものとする。

問1 2010年における平均消費性向はいくらですか。

- A 0.3
- B 0.4
- C 0.5
- D 0.6
- E 0.8

$$\frac{350}{500} = 0.7$$

問2 45度線モデルにおいて、2010年から2014年にかけての投資乗数はいくらですか。

- A 0.6
- B 1.0
- C 1.3
- D 2.5
- E 4.0

$$\begin{aligned} \text{限界消費性向 } c &= (350 - 300) / (700 - 500) \\ &= 0.25 \\ \text{投資乗数} &= 1/(1-c) = 1/0.75 = 1.3 \end{aligned}$$

問3 このケインズ型消費関数に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 基礎消費はマ~~イ~~スである。マ~~ス~~ス ($300 = C_0 + 0.25 \times 500$ より $C_0 = 175$)
- B 国民所得が100増えれば、消費は20増える。
- C 限界貯蓄性向は0.25である。 $1 - c = 0.75$
- D 国民所得が増加するに従って、平均消費性向は低下する。

$$\text{平均消費性向} = \text{基礎消費} + \text{国民所得} \times \text{限界消費性向}$$

$$\begin{aligned}
 & + (1 - \text{資本分配率}) \times (\text{労働成長率}) \\
 & = 2.0 + 0.3 \times 5.0 + (1 - 0.3) \times 1.0 \\
 & = 4.2 \text{ (%)}
 \end{aligned}$$

(2015年度通信テキスト第7回30頁)

問10 C (2点)

- A : 正しい。(2015年度通信テキスト第7回34頁)
- B : 正しい。(同38頁)
- C : AKモデルでは、資本の限界生産性は一定と仮定している。(同39頁)
- D : 正しい。(同39~40頁)

問11 E (2点)

フィッシャー方程式より、
 $(\text{名目利子率}) = (\text{実質利子率}) + (\text{予想インフレ率})$
 $= 1 + 3 = 4 \text{ (%)}$ (2015年度通信テキスト第7回47~50頁)

II

問1 D (2点)

国内総生産(GDP)は、全産業の総付加価値に等しい。そのため、各産業の付加価値(=産出量-中間投入量)を合計すればよい。 $40 + (100 - 40) + (170 - 100) = 170$ となる。

(2015年度通信テキスト第5回5~7頁)

問2 A (2点)

固定資本減耗、間接税、補助金、輸出入が存在しないため、各産業の付加価値は雇用者所得(雇用者報酬)と営業余剰(営業余剰・混合所得)に分配される。

ゴム: 付加価値 $40 = \text{雇用者所得} \text{ (①)} + \text{営業余剰} 10$ より $\text{①} = 30$

タイヤ: 付加価値 $60 (100 - 40) = \text{雇用者所得} 40 + \text{営業余剰} \text{ (②)}$ より $\text{②} = 20$

自転車: 付加価値 $70 (170 - 100) = \text{雇用者所得} \text{ (③)} + \text{営業余剰} 20$ より $\text{③} = 50$

(2015年度通信テキスト第5回7~8頁)

問3 D (2点)

三面等価原理より、生産(国内総生産)=分配(国内総所得)=支出(国内総支出)であるから、国内総所得=国内総生産=170となる。

(2015年度通信テキスト第5回7~8頁)

III

問1 D (2点)

平均消費性向は、消費を国民所得で除した値である。したがって、 $300 \div 500 = 0.6$ となる。

(2015年度通信テキスト第5回17頁)

問2 C (2点)

限界消費性向をcとすると、GDPは投資の $1/(1-c)$ 倍増加する傾向があり、この倍率を投資乗数という。

限界消費性向 = $(350 - 300) \div (700 - 500) = 0.25$

のため、投資乗数は、

$1 \div (1 - 0.25) = 1.3$ (倍)

となる。(2015年度通信テキスト第5回16~17、21~23頁)

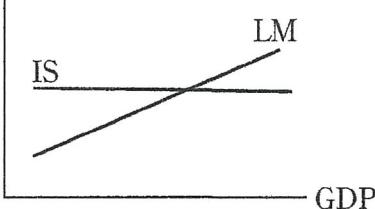
IV IS-LM 分析に関する以下の問 1 から問 3 の各問に対する答えとして最も適切なものを A～Dの中から 1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 IS-LM 分析に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

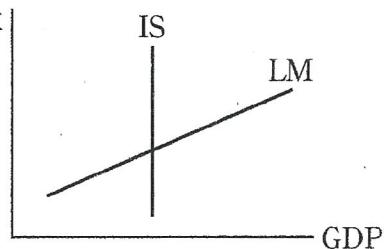
- A IS 曲線は、財・サービス市場を均衡させる利子率と GDP の関係を表す。
- B 貨幣市場における均衡 GDP は、45 度線モデルを用いて導出できる。
- C 資産残高が増加すると、LM 曲線は左側にシフトする。
- D IS 曲線と LM 曲線の交点では、財・サービス市場と貨幣市場が同時に均衡している。

問 2 投資の利子率弾力性（利子率感応度）がゼロのケースの図はどれですか。

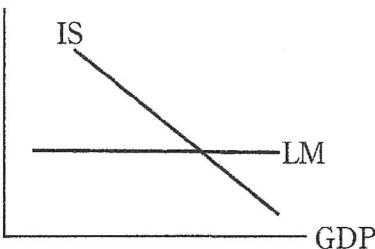
A 利子率



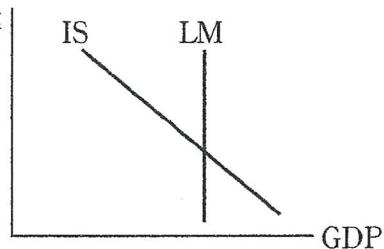
B 利子率



C 利子率

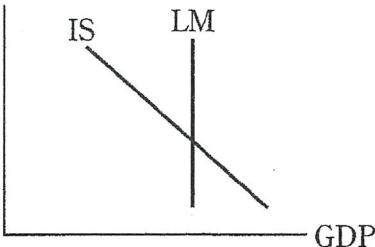


D 利子率



問 3 IS-LM 曲線が下図のような形状をしているとき、経済政策の効果に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

利子率



- A 財政支出を拡大しても GDP は増加しない。
- B 財政支出を拡大すると利子率が上昇する。
- C 減税を行うと GDP は増加する。
- D 通貨供給量を拡大すると GDP は増加する。

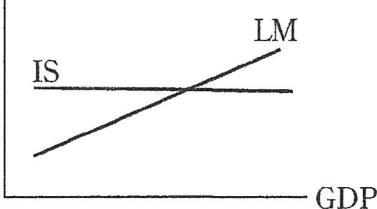
IV IS-LM 分析に関する以下の問 1 から問 3 の各問に対する答えとして最も適切なものを A～Dの中から 1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 IS-LM 分析に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

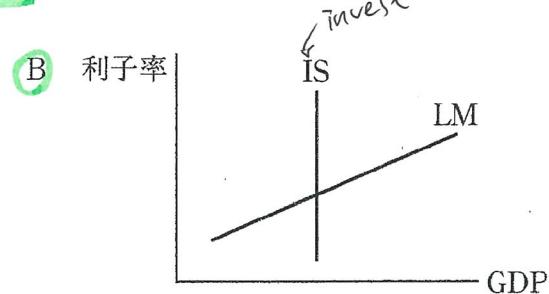
- A IS 曲線は、財・サービス市場を均衡させる利子率と GDP の関係を表す。
 - B 貨幣市場における均衡 GDP は、45 度線モデルを用いて導出できる。
 - C 資産残高が増加すると、LM 曲線は左側にシフトする。
 - D IS 曲線と LM 曲線の交点では、財・サービス市場と貨幣市場が同時に均衡している。
- 財・サービス*

問 2 投資の利子率弾力性（利子率感応度）がゼロのケースの図はどれですか。

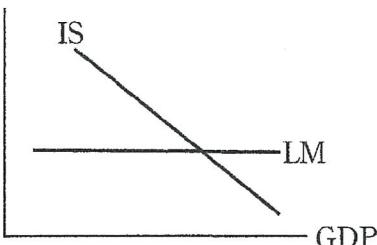
A 利子率



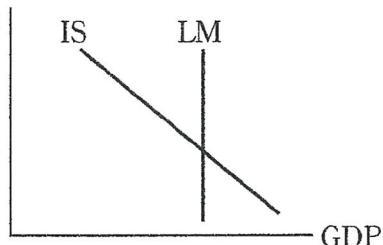
B 利子率



C 利子率

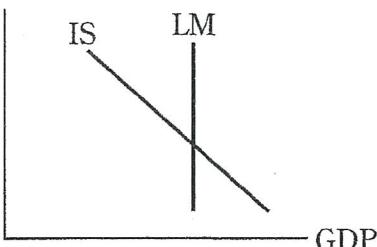


D 利子率



問 3 IS-LM 曲線が下図のような形状をしているとき、経済政策の効果に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

利子率



正しい。
クラウディングアウトのため。

- A 財政支出を拡大しても GDP は増加しない。
- B 財政支出を拡大すると利子率が上昇する。正 *GDP*
- C 減税を行うと GDP は増加する。クラウディングアウトで増加しない。
- D 通貨供給量を拡大すると GDP は増加する。正

第 3 問 (15 点)

金融と財政に関する以下の問1から問10の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問1 預金取扱金融機関に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 信用金庫も含まれる。
- B 消費者信用会社も含まれる。
- C 預金を資金調達手段としている。
- D 間接金融の担い手である。

問2 金融システムの形態に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 銀行型システムの国では、個人金融資産に占める現金・預金の割合が高い。
- B 資本市場型システムの国では、銀行経由の資産運用や資金調達の割合が低い。
- C 日本の金融システムは、個人金融資産に占める株式の割合が高く、企業の資金調達が借入に依存しており、銀行型と資本市場型の折衷型である。
- D 資本市場型システムの国に比べて、銀行型システムの国では企業の資金調達に占める負債の比率が高い傾向がある。

問3 日本の金融市场に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A インターパンク市場に参加できる金融機関は銀行に限られる。
- B 株式の発行市場は長期金融市场、既発行の株式の流通市場は短期金融市场に分類される。
- C 債券現先市場は長期金融市场に分類される。
- D 謙渡性預金（CD）市場は短期金融市场に分類される。

問4 日本銀行の政策委員会に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 政策委員会は、日本銀行内部の最高意思決定機関である。
- B 金融政策運営の独立性確保の観点から、政府出席者には議決権が与えられていない。
- C 審議委員は、国会の同意を得て内閣によって任命される。
- D 政策委員会の議決は、全会一致によって行われる。

問5 短期金融市场の資金需給において、当日の銀行券要因は2,000億円の還収超過、財政等要因は国債発行（財政の受取超過）の3,000億円のみであったとき、資金過不足額はいくらですか。

- A 5,000億円の資金不足
- B 1,000億円の資金不足
- C 資金過不足はない
- D 1,000億円の資金余剰
- E 5,000億円の資金余剰

第 3 問 (15 点)

金融と財政に関する以下の問 1 から問 10 の各問に対する答えとして最も適切なものを A～D (ないし E) の中から 1 つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 預金取扱金融機関に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 信用金庫も含まれる。
- B 消費者信用会社も含まれる。 ~~バンク~~ と呼ばれる。
預金で資金調達しない。
- C 預金を資金調達手段としている。
- D 間接金融の担い手である。

問 2 金融システムの形態に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 銀行型システムの国では、個人金融資産に占める現金・預金の割合が高い。
- B 資本市場型システムの国では、銀行経由の資産運用や資金調達の割合が低い。
- C 日本の金融システムは、個人金融資産に占める株式の割合が高く、企業の資金調達が借入に依存しており、銀行型と資本市場型の折衷型である。~~現金預金~~
- D 資本市場型システムの国に比べて、銀行型システムの国では企業の資金調達に占める負債の比率が高い傾向がある。

典型的な
銀行型

問 3 日本の金融市场に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A インターバンク市場に参加できる金融機関は銀行に限られる。~~銀行~~ に限られない
- B 株式の発行市場は長期金融市场、既発行の株式の流通市場は短期金融市场に分類される。~~短期~~ どちらも長期金融市场
- C 債券現先市場は長期金融市场に分類される。
- D 謹渡性預金 (CD) 市場は短期金融市场に分類される。

問 4 日本銀行の政策委員会に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 政策委員会は、日本銀行内部の最高意思決定機関である。
- B 金融政策運営の独立性確保の観点から、政府出席者には議決権が与えられていない。
- C 審議委員は、国会の同意を得て内閣によって任命される。
- D 政策委員会の議決は、全会一致によって行われる。
~~9割の多数派~~

問 5 短期金融市场の資金需給において、当日の銀行券要因は 2,000 億円の還収超過、財政等要因は国債発行（財政の受取超過）の 3,000 億円のみであったとき、資金過不足額はいくらですか。

- A 5,000 億円の資金不足
 - B 1,000 億円の資金不足
 - C 資金過不足はない
 - D 1,000 億円の資金余剰
 - E 5,000 億円の資金余剰
- +2000 - 3000 でマイナス
1000

問3 D (2点)

ケインズ型消費関数は以下のように求められる。

C:消費、Y:国民所得 とする。

(Y, C) = (500, 300)、(700, 350) を同時に満たすような1次式を求める

$$C - 300 = 0.25 \times (Y - 500)$$

となり、

$$C = 175 + 0.25Y$$

のよう変形できる。

(別解)

各年の消費を C、基礎消費を C_0 、限界消費性向を c、国民所得を Y とすると、

$$C = C_0 + cY$$

の関係が成り立つ。

問2の途中解より、c=0.25 であったから、2010 年の国民所得 500 と消費 300 を上式に代入して、

$$300 = C_0 + 0.25 \times 500$$

より、 $C_0 = 175$ が得られる。

A: 基礎消費は 175 でプラスである。(2015 年通信テキスト第 5 回 16 頁)

B: 国民所得 (Y) が 100 増えると消費 (C) は 25 増える。(同 16 頁)

C: 限界貯蓄性向 = 1 - 限界消費性向 = 1 - 0.25 = 0.75。(同 16~17 頁)

D: 正しい。平均消費性向 (消費 ÷ 国民所得) = 基礎消費 ÷ 国民所得 + 限界消費性向と表すことができ、国民所得が増加すると低下していく。(同 16~17 頁)

IV

問1 B (2点)

A: 正しい。(2015 年度通信テキスト第 5 回 33 頁)

B: 45 度線モデルを用いて導出できるのは、貨幣市場ではなく、財・サービス市場における均衡 GDP である。(同 16~24、34 頁)

C: 正しい。(同 38 頁)

D: 正しい。(同 33~34、39 頁)

問2 B (1点)

投資の利子率弾力性 (利子率感応度) がゼロのケースでは IS 曲線は垂直になり、利子率が低下しても投資需要は増加しない。(2015 年度通信テキスト第 5 回 36~37 頁)

問3 C (2点)

A: 正しい。クラウディング・アウトが起こるため、GDP は増加しない。

(2015 年度通信テキスト第 5 回 42 頁)

B: 正しい。(同 42 頁)

C: 減税の場合もクラウディング・アウトが起こり、GDP は増加しない。(同 42 頁)

D: 正しい。(同 42~43 頁)

第3問 (15点)

問1 B (1点)

問6 日本銀行の準備預金制度に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 銀行等の預金取扱金融機関には、預金等の債務の一定割合を日本銀行の当座預金に積み立てる義務がある。
- B 銀行が保有している現金は、法定準備預金額に算入されない。
- C 預金準備率の操作により、物価や景気動向に一定の影響を及ぼそうとする政策手段である。
- D 居住者外貨預金は、準備預金の対象とはならない。

問7 日本銀行の金融政策に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 「物価安定の目標」を明示したことはない。
- B 当座預金残高に操作目標を設定したことがある。
- C マネタリーベースに操作目標を設定したことがある。
- D 操作目標などの金融政策運営方針は、金融政策決定会合において決定される。

問8 財政の機能に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 経済的に恵まれた人に課税して恵まれない人へ再配分することを、資源配分機能という。
- B 財政には、民間に任せると社会的に望ましい水準まで財やサービスが供給されないという資源配分の非効率性を改善する機能がある。
- C 財政には、有効需要を増減して経済を安定化させる機能がある。
- D 財政が機能するために発行される国債は最終的には国民の負担で償還されるので、日本では発行の際に国会の議決が必要である。

問9 日本の財政に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 公共事業関係費は、2015年度予算における最大の歳出項目である。
- B 日本銀行の金融政策の影響で長期金利が低下しているため、2013年度以降の国債費は大幅に減少している。
- C 地方交付税交付金等は、地方財政の財源として、あらかじめ使途を定めずに国から地方公共団体へ配賦される補助金のことをいう。
- D 財政法で赤字国債の発行は禁止されているため、すべての国債は建設国債として発行されている。

問10 裁量的財政政策に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 裁量的財政政策とは、経済の状況に応じて財政支出の規模や租税を裁量的に変更する政策のことをいう。
- B 一時的な減税政策は恒常所得を増加させ、景気刺激効果がある。
- C 政治経済学的には、財政の赤字体質が慢性化し、長期的に国債発行残高の増大という弊害をもたらすとされている。
- D 経済のグローバル化の進展により、公共投資による景気刺激策の効果は円高による純輸出の減少を通じて抑制される。

問6 日本銀行の準備預金制度に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 銀行等の預金取扱金融機関には、預金等の債務の一定割合を日本銀行の当座預金に積み立てる義務がある。
- B 銀行が保有している現金は、法定準備預金額に算入されない。
- C 預金準備率の操作により、物価や景気動向に一定の影響を及ぼそうとする政策手段である。
- D 居住者外貨預金は、準備預金の対象とはならない。
†ある

問7 日本銀行の金融政策に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 「物価安定の目標」を明示したことはない。2013年消費物価上昇率2.1%
日月系
- B 当座預金残高に操作目標を設定したことがある。
- C マネタリーベースに操作目標を設定したことがある。
- D 操作目標などの金融政策運営方針は、金融政策決定会合において決定される。

問8 財政の機能に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 経済的に恵まれた人に課税して恵まれない人へ再配分することを、資源分配機能といふ。
所得再分配
- B 財政には、民間に任せると社会的に望ましい水準まで財やサービスが供給されないという資源分配の非効率性を改善する機能がある。
- C 財政には、有効需要を増減して経済を安定化させる機能がある。
- D 財政が機能するために発行される国債は最終的には国民の負担で償還されるので、日本では発行の際に国会の議決が必要である。

ス社会性質

問9 日本の財政に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 公共事業関係費は、2015年度予算における最大の歳出項目である。
- B 日本銀行の金融政策の影響で長期金利が低下しているため、2013年度以降の国債費は大幅に減少している。上昇 利子負担も元本返済も
- C 地方交付税交付金等は、地方財政の財源として、あらかじめ使途を定めずに国から地方公共団体へ配賦される補助金のことをいう。
- D 財政法で赤字国債の発行は禁止されているため、すべての国債は建設国債として発行されている。
(けど)
牛年引立て赤字国債もCT3

問10 裁量的財政政策に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 裁量的財政政策とは、経済の状況に応じて財政支出の規模や租税を裁量的に変更する政策のことをいう。
七難をせしむ
- B 一時的な減税政策は恒常所得を増加させ、景気刺激効果がある。
- C 政治経済学的には、財政の赤字体質が慢性化し、長期的に国債発行残高の増大という弊害をもたらすとされている。
- D 経済のグローバル化の進展により、公共投資による景気刺激策の効果は円高による純輸出の減少を通じて抑制される。

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 6 回 8~9 頁)
B : 消費者信用会社は預金以外の方法を通じて資金を調達しており、非預金取扱金融機関あるいはノンバンクと呼ばれる。(同 9 頁)
C : 正しい。(同 9 頁)
D : 正しい。(問 8 頁)

問 2 C (2 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 6 回 13~14 頁)
B : 正しい。(同 13~14 頁)
C : 日本は個人金融資産に占める現金・預金の割合が高く、企業の資金調達が借り入れに依存しているという典型的な銀行型の金融システムである。(同 13~14 頁)
D : 正しい。(同 13~15 頁)

問 3 D (1 点)

- A : 銀行以外の金融機関もインターバンク市場に参加できる。
(2015 年度通信テキスト第 6 回 8~11、21~23 頁)
B : 株式市場は、発行市場も流通市場も長期金融市场に分類される。(同 21~24 頁)
C : 債券現先市場は、債券レポ市場と同様、短期金融市场に分類される。
(同 21~23、26、28 頁)

- D : 正しい。(同 21~23、26、28 頁)

問 4 D (1 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 6 回 42 頁)
B : 正しい。(同 42 頁)
C : 正しい。(同 42 頁)
D : 政策委員会の議決は 9 名の委員の多数決で行われる。(同 42 頁)

問 5 B (2 点)

- B : 銀行券要因の 2,000 億円の還収超過は資金余剰要因、財政等要因の国債発行(財政の受取超過)の 3,000 億円は資金不足要因となり、両者の合計で 1,000 億円の資金不足となる。(2015 年度通信テキスト第 6 回 54~57 頁)

問 6 D (1 点)

- A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 6 回 51 頁)
B : 正しい。(同 53 頁)
C : 正しい。(同 51 頁)
D : 居住者外貨預金は準備預金制度の対象となっている。(同 51~52 頁)

問 7 A (1 点)

- A : 2013 年 1 月に「物価安定の目標」として消費者物価指数の前年比上昇率を 2%とした。(2015 年度通信テキスト第 6 回 58 頁)
B : 正しい。2001 年 3 月。(同 55 頁)
C : 正しい。(同 58 頁)
D : 正しい。(同 42~43、52~56 頁)

問 8 A (2 点)

- A : 資源配分機能ではなく、所得再分配機能の説明である。

第 4 問 (18 点)

I 国際経済に関する以下の問 1 から問 5 の各問に対する答えとして最も適切なものを A～D (ないし E) の中から 1 つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 日本と米国だけの世界を想定し、日本の物価上昇率が 4 %、米国の物価上昇率が 2 % のとき、円の対ドル名目為替レートが 4 % 減価すると、円の対ドル実質為替レートの変化はいくらですか。

- A 4 % の減価
- B 2 % の減価
- C 不変
- D 2 % の増価
- E 4 % の増価

問 2 貯蓄、投資と経常収支に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 経常収支は、民間部門と財政部門を合わせた一国の貯蓄と投資の差額に等しい。
- B 民間の貯蓄超過が財政赤字を上回れば、経常収支は黒字となる。
- C 民間の貯蓄超過が一定という条件の下で財政赤字を削減すれば、経常収支は悪化する。
- D 財政赤字が一定という条件の下で民間の貯蓄超過が減少すれば、経常収支は悪化する。

問 3 購買力平価説に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 購買力平価レートは、物価指数の種類の選択によって変わりうる。
- B 大幅な関税引上げや輸入規制があると、相対的購買力平価説は成立しない。
- C 物価指数の基準時点の選択によって、相対的購買力平価レートは影響を受けない。
- D 変動相場制への移行後に円ドル間の購買力平価レートが円高傾向で推移してきたのは、日本のインフレ率が米国よりも低かったためである。

問 4 基準時点からの日本の物価上昇率が -3 %、米国の物価上昇率が +5 % のとき、円ドル間の相対的購買力平価レートの変化はいくらですか。

- A 8 % の円高・ドル安
- B 2 % の円高・ドル安
- C 不変
- D 2 % の円安・ドル高
- E 8 % の円安・ドル高

第 4 問 (18 点)

I 国際経済に関する以下の問 1 から問 5 の各問に対する答えとして最も適切なものを A～D (ないし E) の中から 1 つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問 1 日本と米国だけの世界を想定し、日本の物価上昇率が 4 %、米国の物価上昇率が 2 %のとき、円の対ドル名目為替レートが 4 % 減価すると、円の対ドル実質為替レートの変化はいくらですか。

- A 4 %の減価
- B** 2 %の減価
- C 不変
- D 2 %の増価
- E 4 %の増価

$$\left(+4\% \right) - \left(+2\% \right) = 2$$

名目 米物上 日物上

問 2 貯蓄、投資と経常収支に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 経常収支は、民間部門と財政部門を合わせた一国の貯蓄と投資の差額に等しい。
- B 民間の貯蓄超過が財政赤字を上回れば、経常収支は黒字となる。
- C** 民間の貯蓄超過が一定という条件の下で財政赤字を削減すれば、経常収支は悪化する。
改善
- D 財政赤字が一定という条件の下で民間の貯蓄超過が減少すれば、経常収支は悪化する。

問 3 購買力平価説に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 購買力平価レートは、物価指数の種類の選択によって変わりうる。
- B 大幅な関税引上げや輸入規制があると、相対的購買力平価説は成立しない。
失効する
- C** 物価指数の基準時点の選択によって、相対的購買力平価レートは影響を受けない。
- D 変動相場制への移行後に円ドル間の購買力平価レートが円高傾向で推移してきたのは、日本のインフレ率が米国よりも低かったためである。

問 4 基準時点からの日本の物価上昇率が -3 %、米国の物価上昇率が +5 % のとき、円ドル間の相対的購買力平価レートの変化はいくらですか。

- A** 8 % の円高・ドル安
- B 2 % の円高・ドル安
- C 不変
- D 2 % の円安・ドル高
- E 8 % の円安・ドル高

$$-3\% - (+5\%) = -8\%$$

()
日本物上 ()
米物上 のドル高

問5 為替レートの決定理論におけるフロー・アプローチについて、円から見た外貨の需要要因と供給要因に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 日本の国内経済の活動水準が高まると、日本への輸入が増加し、外貨の需要圧力が増す。
- B 海外経済の活動水準が高まると、日本からの輸出が増加し、外貨の供給圧力が増す。
- C 海外の金利が上昇して内外金利差が拡大すると、日本からの資本流出が増加し、外貨の需要圧力が増す。
- D 日本の通貨当局が外国為替市場でドル買い・円売り介入を行うと、外貨の供給圧力が増す。

問5 為替レートの決定理論におけるフロー・アプローチについて、円から見た外貨の需要要因と供給要因に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 日本の国内経済の活動水準が高まると、日本への輸入が増加し、外貨の需要圧力が増す。
- B 海外経済の活動水準が高まると、日本からの輸出が増加し、外貨の供給圧力が増す。
- C 海外の金利が上昇して内外金利差が拡大すると、日本からの資本流出が増加し、外貨の需要圧力が増す。
- D 日本の通貨当局が外国為替市場でドル買い・円売り介入を行うと、外貨の供給圧力が増す。

外貨供給圧力が増す。

(2015 年度通信テキスト第 6 回 64 頁)

- B : 正しい。(同 64 頁)
- C : 正しい。(同 64 頁)
- D : 正しい。(同 64~65 頁)

問 9 C (2 点)

A : 2015 年度予算の最大の歳出項目は、公共事業費ではなく社会保障費である。

(2015 年度通信テキスト第 6 回 66 頁)

- B : 国債費には利子だけでなく元本の償還も含まれ、その比率は上昇傾向にある。
- (同 66~68 頁)
- C : 正しい。(同 66 頁)

D : 現実には、赤字国債は特例法の制定を通じて毎年度大量に発行されている。(同 67 頁)

問 10 B (2 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 6 回 71 頁)

B : 一時的な減税政策は恒常所得を増大させない。(同 71 頁)

C : 正しい。(同 71~72 頁)

D : 正しい。公共投資による景気刺激策は、金利の上昇と円高の原因となり、外需が減退して抑制される。(同 71 頁)

第 4 問 (18 点)

I

問 1 B (2 点)

円の対ドル実質為替レート減価率

=円ドル名目為替レート減価率+米国の物価上昇率-日本の物価上昇率

$$=4+2-4=2 \text{ (%)}$$

となり、円の対ドル実質為替レートが 2% 減価する。

(2015 年度通信テキスト第 8 回 28 頁)

問 2 C (1 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 8 回 35 頁)

B : 正しい。(同 35 頁)

C : 民間の貯蓄超過が一定という条件の下で財政赤字を削減すれば、経常収支は改善する。

(同 34~35 頁)

D : 正しい。(同 34~35 頁)

問 3 C (1 点)

A : 正しい。(2015 年度通信テキスト第 8 回 47 頁)

B : 正しい。(同 47 頁)

C : 物価指数の基準時点の選択によって相対的購買力平価レートは影響を受ける。

(同 47 頁)

D : 正しい。(同 46~47 頁)

問 4 A (2 点)

円ドル相対的購買力平価レート=日本の物価上昇率-アメリカの物価上昇率

II わが国の国際収支に関する下表を見て、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

暦年	単位：兆円			
	2011	2012	2013	2014
経常収支	10.4	4.8	3.9	2.6
うち貿易収支	-0.3	-4.3	-8.8	-10.4
サービス収支	-2.8	-3.8	-3.5	-3.1
第一次所得収支	14.6	14.0	17.2	18.1
第二次所得収支	-1.1	-1.1	-1.0	-2.0
資本移転等収支	0.0	-0.1	-0.7	-0.2
金融収支	12.6	☆	-0.9	5.5
うち直接投資	9.3	9.4	13.7	11.8
証券投資	-13.5	2.4	-26.6	-5.0
金融派生商品	-1.3	0.6	5.6	3.6
その他投資	4.4	-5.1	2.5	-5.9
外貨準備	13.8	問2	3.9	0.9
誤差脱漏	2.2	-0.5	-4.1	3.1

☆は設問の関係で数字が伏せてある。

問1 2011～2014年の国際収支の動向に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 原子力発電所の稼動停止に伴う燃料の輸入増加などのため、貿易収支の赤字が拡大している。
- B 国内の日本企業で働く外国人が増え、彼らへの所得支払い（賃金など）が増加したことにより、サービス収支の赤字が増加している。
- C 経常収支の黒字による対外資産の蓄積によって利子・配当収入が増加し、第一次所得収支の黒字が拡大している。
- D 日本企業による海外企業の買収などにより、直接投資収支の純流出が続いている。

問2 2012年の外貨準備の増減はいくらですか。

- A -11.5兆円
- B -3.1兆円
- C 0.0兆円
- D +3.1兆円
- E +11.5兆円

Ⅱ わが国の国際収支に関する下表を見て、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～D（ないしE）の中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

暦年	2011	2012	2013	2014	単位：兆円
経常収支	10.4	4.8	3.9	2.6	
うち貿易収支	-0.3	-4.3	-8.8	-10.4	
サービス収支	-2.8	-3.8	-3.5	-3.1	
第一次所得収支	14.6	14.0	17.2	18.1	
第二次所得収支	-1.1	-1.1	-1.0	-2.0	
資本移転等収支	0.0	-0.1	-0.7	-0.2	
金融収支	12.6	☆	-0.9	5.5	
うち直接投資	9.3	9.4	13.7	11.8	
証券投資	-13.5	2.4	-26.6	-5.0	
金融派生商品	-1.3	0.6	5.6	3.6	
その他投資	4.4	-5.1	2.5	-5.9	
外貨準備	13.8	問2	3.9	0.9	
誤差脱漏	2.2	-0.5	-4.1	3.1	

☆は設問の関係で数字が伏せてある。

問1 2011～2014年の国際収支の動向に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 原子力発電所の稼動停止に伴う燃料の輸入増加などのため、貿易収支の赤字が拡大している。
→ 6ヶ月以上住み込んだ居候有つかって
- B 国内の日本企業で働く外国人が増え、彼らへの所得支払い（賃金など）が増加したことにより、サービス収支の赤字が増加している。
← これは第一次所得に含まれる。 第一次所得には外貨準備も含まれる。
- C 経常収支の黒字による対外資産の蓄積によって利子・配当収入が増加し、第一次所得収支の黒字が拡大している。
- D 日本企業による海外企業の買収などにより、直接投資収支の純流出が続いている。

問2 2012年の外貨準備の増減はいくらですか。

- A -11.5兆円
- B -3.1兆円
- C 0.0兆円
- D +3.1兆円
- E +11.5兆円

$$\begin{aligned}
 & 4.8 + (-0.1) - x + (-0.5) \neq 4 \\
 & 4.2 - 9.4 - 2.4 - 0.6 - (-\cancel{0.5}) = -3.1
 \end{aligned}$$

問3 2014年の証券投資に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 日本の居住者による対外証券投資の取得超と非居住者による対内証券投資の取得超の合計は5.0兆円だった。
- B 日本の居住者による対外証券投資の取得超と非居住者による対内証券投資の取得超の合計は5.0兆円のマイナスだった。
- C 日本の居住者による対外証券投資の取得超が、非居住者による対内証券投資の取得超を5.0兆円上回った。
- D 日本の居住者による対外証券投資の取得超が、非居住者による対内証券投資の取得超を5.0兆円下回った。

問3 2014年の証券投資に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 日本の居住者による対外証券投資の取得超と非居住者による対内証券投資の取得超の合計は5.0兆円だった。
- B 日本の居住者による対外証券投資の取得超と非居住者による対内証券投資の取得超の合計は5.0兆円のマイナスだった。
- C 日本の居住者による対外証券投資の取得超が、非居住者による対内証券投資の取得超を5.0兆円上回った。
- D 日本の居住者による対外証券投資の取得超が、非居住者による対内証券投資の取得超を5.0兆円下回った。正しい。

Ⅲ 金利引下げ余地がある場合の金融緩和政策の効果について、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Dの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。ただし、ゼロ金利やマイナス金利のような特別な状況は想定せず、他の条件は一定として、金融政策の発動によって理論的に生じると想定される関係について答えること。

問1 金融緩和政策と名目（短期）金利、期待インフレ率の関係に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 名目金利が低下し、期待インフレ率が低下する。
- B 名目金利が低下し、期待インフレ率が上昇する。
- C 名目金利は変わらず、期待インフレ率が低下する。
- D 名目金利も期待インフレ率も変わらない。

問2 問1の結果、実質金利の変化として、正しいものはどれですか。

- A 低下する。
- B 変わらない。
- C 上昇する。
- D 名目金利の変化の大きさと期待インフレ率の変化の大きさに依存して、低下する場合も上昇する場合もある。

問3 問2の結果、自国通貨の為替相場の変化として、正しいものはどれですか。

- A 減価する。
- B 変わらない。
- C 増価する。
- D 名目金利の変化の大きさと期待インフレ率の変化の大きさに依存して、減価する場合も増価する場合もある。

以上

Ⅲ 金利引下げ余地がある場合の金融緩和政策の効果について、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Dの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。ただし、ゼロ金利やマイナス金利のような特別な状況は想定せず、他の条件は一定として、金融政策の発動によって理論的に生じると想定される関係について答えること。

問1 金融緩和政策と名目（短期）金利、期待インフレ率の関係に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 名目金利が低下し、期待インフレ率が低下する。
- B 名目金利が低下し、期待インフレ率が上昇する。 正
- C 名目金利は変わらず、期待インフレ率が低下する。
- D 名目金利も期待インフレ率も変わらない。

問2 問1の結果、実質金利の変化として、正しいものはどれですか。

- A 低下する。 実ニ名利 - インフレより大きく低下。
- B 変わらない。
- C 上昇する。
- D 名目金利の変化の大きさと期待インフレ率の変化の大きさに依存して、低下する場合も上昇する場合もある。

問3 問2の結果、自国通貨の為替相場の変化として、正しいものはどれですか。

- A 減価する。 問2より。
- B 変わらない。
- C 増価する。
- D 名目金利の変化の大きさと期待インフレ率の変化の大きさに依存して、減価する場合も増価する場合もある。

以上

$$= -3\% - 5\% = -8\%$$

より、8%の円高・ドル安となる。(2015年度通信テキスト第8回45頁)

問5 D (2点)

A:正しい。(2015年度通信テキスト第8回49頁)

B:正しい。(同49頁)

C:正しい。(同50頁)

D:日本の通貨当局が外国為替市場でドル買い・円売り介入を行うと、外貨の供給圧力ではなく需要圧力が増す。(同50頁)

II

問1 B (2点)

A:正しい。(2015年度通信テキスト第8回20頁)

B:国内の日本企業で働いている外国人は、日本に6ヵ月以上滞在していれば居住者となり、その所得は国際収支統計には計上されない。また6ヵ月以内の滞在の場合も、賃金はサービス収支ではなく、第一次所得収支に計上される。(同16~17頁)

C:正しい。(同20~21頁)

D:正しい。(同20~21頁)

問2 B (2点)

$$\text{経常収支} + \text{資本移転等収支} - \text{金融収支} + \text{誤差脱漏} = 0$$

の関係が成立するため、2012年の金融収支(Xとする)は、

$$4.8 + (-0.1) - X + (-0.5) = 0$$

より $X = 4.2$ (兆円)。

金融収支 = 直接投資 + 証券投資 + 金融派生商品 + その他投資 + 外貨準備の増減
より、

$$\begin{aligned} \text{外貨準備の増減} &= \text{金融収支} - \text{直接投資} - \text{証券投資} - \text{金融派生商品} - \text{その他投資} \\ &= 4.2 - 9.4 - 2.4 - 0.6 - (-5.1) = -3.1 \end{aligned}$$

となり、3.1兆円の減少。(2015年度通信テキスト第8回17~19頁)

問3 D (2点)

2014年から導入された新しい国際収支統計では、証券投資は資産の増加ないし負債の減少がプラスで表わされる。したがって、表の-5.0兆円は、資産の増減(=居住者による対外証券投資の取得超)が債務の増減(=非居住者による対内証券投資の取得超)を5.0兆円下回ったことを示す。(2015年度通信テキスト第8回20~21頁)

III

問1 B (2点)

金融緩和政策の発動は、名目短期金利を低下させるとともに、人々の期待インフレ率を上昇させる。(2015年度通信テキスト第8回68頁)

問2 A (1点)

問1の結果より、金融緩和政策の発動は名目短期金利を低下させるとともに、人々の期待インフレ率を上昇させることから、その両者が実質金利を低下させる方向に働く。

(2015年度通信テキスト第8回68頁)

問3 A (1点)

問 2 の結果より、金融緩和政策は自国の実質金利を低下させることから、自国通貨が他の通貨に対して減価する。(2015 年度通信テキスト第 8 回 68 頁)