

2017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23日(土)	午後3時45分～5時15分 (90分間)
香港会場	9月24日(日)	午後3時15分～4時45分 (90分間)
日本国内会場	9月24日(日)	午後4時15分～5時45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19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。
- 問題用紙の各ページ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 (2017年)

本問題および答案用紙の著作権は、公益社団法人 日本証券アナリスト協会[®]に属します。許可なくこれを複製することを禁じます。

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9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 2つの消費財を消費する消費者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 需要の所得弾力性が1より小さい正常財は贅沢（奢侈）品である。
- B 通常の無差別曲線は原点に対して凸の形状をしている。
- C ギッフェン財の需要曲線は右上がりである。
- D 所得の増加が需要の増加をもたらす財は正常財である。

問2 2つの生産要素を用いて1つの財を生産する企業の行動に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 限界生産力が負の値をとることを限界生産力遞減の法則という。
- B 両方の生産要素の投入量を2倍にしたとき、生産量が全く変化しないなら、規模に関して収穫一定である。
- C 價値限界生産力とは、限界生産力を財の価格で除したものである。
- D 等生産量曲線に等費用線が接する点があれば、その点では生産量を所与として費用が最小化されている。

問3 企業行動に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 完全競争市場では、企業は限界収入が最大になるように供給量を決める。
- B 完全競争市場では、企業は価格と限界費用が等しくなるように供給量を決める。
- C 独占市場では、企業は価格と平均費用が等しくなるように供給量を決める。
- D 独占市場では、企業は限界収入と平均費用が等しくなるように供給量を決める。

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9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 2つの消費財を消費する消費者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

- A 需要の所得弾力性が1より小さい正常財は贅沢(奢侈)品である。
- B 通常の無差別曲線は原点に対して凸の形状をしている。
- C ギッフェン財の需要曲線は右上がりである。
- D 所得の増加が需要の増加をもたらす財は正常財である。

問2 2つの生産要素を用いて1つの財を生産する企業の行動に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。
→ B

- A 限界生産力が負の値をとることを限界生産力遞減の法則という。
- B 両方の生産要素の投入量を2倍にしたとき、生産量が全く変化しないなら、規模に関する収穫一定である。比例にならざりき、生産量2倍ならOK。
- C 價値限界生産力とは、限界生産力を財の価格で除したものである。限界生産力×価格。
- D 等生産量曲線に等費用線が接する点があれば、その点では生産量を所与として費用が最小化されている。

問3 企業行動に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 完全競争市場では、企業は限界収入が最大になるように供給量を決める。
- B 完全競争市場では、企業は価格と限界費用が等しくなるように供給量を決める。
- C 独占市場では、企業は価格と平均費用が等しくなるように供給量を決める。
- D 独占市場では、企業は限界収入と平均費用が等しくなるように供給量を決める。

→ A

問4 下表はXさん、Yさん、Zさんの1週間の牛丼の消費量（杯数）と需要価格（単位：円）の関係を示している。次の記述のうち、正しいものはどれですか。ただし、1週間の牛丼の価格は一定とする。

牛丼（杯数）	1杯目	2杯目	3杯目	4杯目	5杯目
Xさん	500	200	0	0	0
Yさん	600	300	100	50	0
Zさん	700	300	100	0	0

- A 価格が400円のとき、総需要量は4杯である。
- B 価格が500円のとき、消費者余剰は1,300円である。
- C 価格が600円のとき、消費者余剰は100円である。
- D 価格が800円のとき、総需要量は1杯である。

問5 不完全競争市場における企業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 均衡における独占企業の生産量は、完全競争市場均衡における生産量よりも大きい。
- B 独占価格はクールノー競争の均衡価格よりも高い。
- C クールノー競争のモデルでは、企業は相手企業の生産量を所与として自己の生産量を決定する。
- D クールノー競争のモデルでは、相手企業が多く生産するほど、自己の生産量を少なくすることが最適である。

問6 市場の失敗に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 消費の非競合性という性質をもたない財を公共財と呼ぶ。
- B 負の外部性は市場の失敗を生じさせるが、正の外部性であれば市場の失敗は生じない。
- C 市場の失敗とは、政府がうまく市場をコントロールできないことである。
- D 費用遞減産業では固定費が大きく、生産量が増加すると平均費用が低下する範囲がある。

問7 情報の非対称性に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 逆選択の状況において、情報劣位にある側が、情報優位にある側に何らかの行動を取らせ、情報を得ようとするこれをスクリーニングという。
- B インセンティブ契約は、プリンシパルに的確な誘引を与えるために結ばれる。
- C モニタリングをいくら行っても、エージェンシー問題は軽減されない。
- D シグナリングは、逆選択への対処策にはならない。

問4 下表はXさん、Yさん、Zさんの1週間の牛丼の消費量（杯数）と需要価格（単位：円）の関係を示している。次の記述のうち、正しいものはどれですか。ただし、1週間の牛丼の価格は一定とする。

牛丼（杯数）	1杯目	2杯目	3杯目	4杯目	5杯目
Xさん	500	200	0	0	0
Yさん	600	300	100	50	0
Zさん	700	300	100	0	0

- A 価格が400円のとき、総需要量は3杯である。
 B 価格が500円のとき、消費者余剰は1,300円である。
 C 価格が600円のとき、消費者余剰は100円である。
 D 価格が800円のとき、総需要量は1杯である。

問5 不完全競争市場における企業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 均衡における独占企業の生産量は、完全競争市場均衡における生産量よりも大きい。
 B 独占価格はクールノー競争の均衡価格よりも高い。
 C クールノー競争のモデルでは、企業は相手企業の生産量を所与として自己の生産量を決定する。
 D クールノー競争のモデルでは、相手企業が多く生産するほど、自己の生産量を少なくすることが最適である。

公共財は非競合性あり。

問6 市場の失敗に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 消費の非競合性という性質をもたない財を公共財と呼ぶ。
 B 負の外部性は市場の失敗を生じさせるが、正の外部性であれば市場の失敗は生じない。
 C 市場の失敗とは、政府がうまく市場をコントロールできないことである。
 D 費用遞減産業では固定費が大きく、生産量が増加すると平均費用が低下する範囲がある。

問7 情報の非対称性に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 逆選択の状況において、情報劣位にある側が、情報優位にある側に何らかの行動を取らせ、情報を得ようとするこれをスクリーニングという。
 B インセンティブ契約は、プリンシパルに的確な誘引を与えるために結ばれる。
 C モニタリングをいくら行っても、エージェンシー問題は軽減されない。
 D シグナリングは、逆選択への対処策にはならない。

である

2017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 A (1点)

- A: 正常財のうち、需要の所得弾力性が1より小さい財は、贅沢（奢侈）品ではなく必需品である。（2016年度通信テキスト第2回24頁）
B: 正しい。（同14頁）
C: 正しい。（同27～28頁）
D: 正しい。（同24頁）

問2 D (1点)

- A: 限界生産力遞減の法則は、限界生産力が生産量の増大とともに小さくなることをいい、負となることではない。（2016年度通信テキスト第2回34頁）
B: 規模に関して収穫一定ならば、生産量も2倍になる。（同35頁）
C: 限界生産力に財の価格を掛けたものである。（同39頁）
D: 正しい。（同44～45頁）

問3 B (1点)

- A: 完全競争市場では、企業は価格と限界費用が等しくなるように供給量を決める。
(2016年度通信テキスト第2回49頁)
B: 正しい。（同49頁）
CおよびD: 独占市場では、企業は限界収入と限界費用が等しくなるように供給量を決める。（同第3回30～31頁）

問4 C (2点)

- A: 価格が400円のとき、Xさんは1杯、Yさんも1杯、Zさんも1杯需要するので、総需要量は3杯となる。（2016年度通信テキスト第3回16～19頁）
B: 価格が500円のとき、Xさんは1杯で $500 - 500 = 0$ 円の余剰を得、Yさんは1杯で $600 - 500 = 100$ 円の余剰を得るが、Zさんも1杯で $700 - 500 = 200$ 円の余剰を得る。よって、消費者余剰は $100 + 200 = 300$ 円である。（同16～19頁）
C: 正しい。価格が600円のとき、Xさんは需要しないが、YさんとZさんは1杯ずつ需要し、余剰はそれぞれ0円と100円である。よって、消費者余剰は100円である。
(同16～19頁)
D: 価格が800円のとき、需要価格はいずれも800円より小さいので誰も需要しないから総需要量は0杯である。（同16～19頁）

問5 A (1点)

- A: 小さい。独占企業は過小生産により価格を吊り上げ、独占利益をえる。
(2016年度通信テキスト第3回32～33頁)

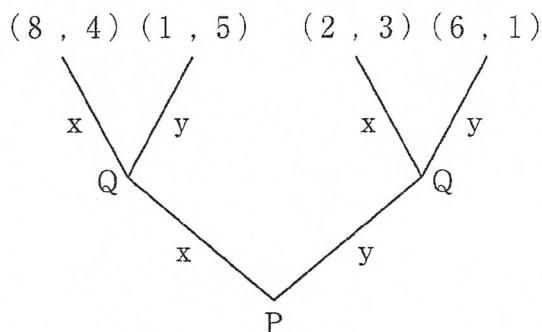
問8 プレーヤー1がWもしくはXの戦略を、プレーヤー2がYもしくはZの戦略を選択するゲームにおいて、互いが選択した戦略と利得の関係は次のように与えられている。ただし、()内の数値は（プレーヤー1の利得、プレーヤー2の利得）を表す。

		プレーヤー2	
		Y	Z
プレーヤー1	W	(1, 2)	(3, 3)
	X	(7, 4)	(2, 6)

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、このゲームのナッシュ均衡における両プレーヤーの選択として、正しいものはどれですか。

- A プレーヤー1が戦略Wを、プレーヤー2が戦略Yを選択する。
- B プレーヤー1が戦略Wを、プレーヤー2が戦略Zを選択する。
- C プレーヤー1が戦略Xを、プレーヤー2が戦略Yを選択する。
- D プレーヤー1が戦略Xを、プレーヤー2が戦略Zを選択する。

問9 2人の合理的なプレーヤーPとQが、戦略xとyのいずれかを選択するゲームを考える。互いが選択する戦略と利得の関係は以下のゲームの樹で与えられており、()内の数値は（Pの利得、Qの利得）を表す。このゲームには手番があり、Pが先に戦略を決定し、QはPの決定を所与として自分の戦略を決定する。P、Qとともに、このルールを知っている。



このゲームの均衡として、最も適切な両プレーヤーの選択はどれですか。

- A Pが戦略xを選択し、Qが戦略xを選択する。
- B Pが戦略xを選択し、Qが戦略yを選択する。
- C Pが戦略yを選択し、Qが戦略xを選択する。
- D Pが戦略yを選択し、Qが戦略yを選択する。

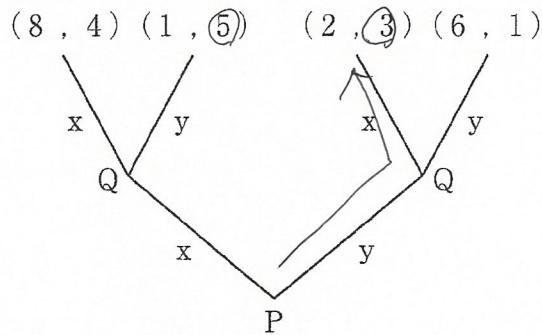
問8 プレーヤー1がWもしくはXの戦略を、プレーヤー2がYもしくはZの戦略を選択するゲームにおいて、互いが選択した戦略と利得の関係は次のように与えられている。ただし、()内の数値は（プレーヤー1の利得、プレーヤー2の利得）を表す。

		プレーヤー2	
		Y	Z
プレーヤー1	W	(1, 2)	(3, 3)
	X	(7, 4)	(2, 6)

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、このゲームのナッシュ均衡における両プレーヤーの選択として、正しいものはどれですか。

- A プレーヤー1が戦略Wを、プレーヤー2が戦略Yを選択する。
- B プレーヤー1が戦略Wを、プレーヤー2が戦略Zを選択する。
- C プレーヤー1が戦略Xを、プレーヤー2が戦略Yを選択する。
- D プレーヤー1が戦略Xを、プレーヤー2が戦略Zを選択する。

問9 2人の合理的なプレーヤーPとQが、戦略xとyのいずれかを選択するゲームを考える。互いが選択する戦略と利得の関係は以下のゲームの樹で与えられており、()内の数値は(Pの利得、Qの利得)を表す。このゲームには手番があり、Pが先に戦略を決定し、QはPの決定を所与として自分の戦略を決定する。P、Qとともに、このルールを知っている。



このゲームの均衡として、最も適切な両プレーヤーの選択はどれですか。

- A Pが戦略xを選択し、Qが戦略xを選択する。
- B Pが戦略xを選択し、Qが戦略yを選択する。
- C Pが戦略yを選択し、Qが戦略xを選択する。
- D Pが戦略yを選択し、Qが戦略yを選択する。

Ⅱ 市場均衡に関する以下の問1と問2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 市場需要曲線が $X = 10 - P$ で表される場合、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。

市場供給曲線が $X = P$ で表される完全競争市場の市場均衡価格は（ア　　）となる。また、 $C = 2X$ という費用関数の独占企業が供給した場合、独占価格は（イ　　）となる。

- A ア 5 イ 4
- B ア 5 イ 6
- C ア 6 イ 3
- D ア 6 イ 5

問2 市場需要曲線が $X = 10 - P$ で表される場合、 $X = 5$ における市場需要の価格弾力性の値はいくらですか。

- A 0.0
- B 0.5
- C 1.0
- D 2.5
- E 3.0

Ⅱ 市場均衡に関する以下の問1と問2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 市場需要曲線が $X = 10 - P$ で表される場合、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。

市場供給曲線が $X = P$ で表される完全競争市場の市場均衡価格は（ア　　）となる。また、 $C = 2X$ という費用関数の独占企業が供給した場合、独占価格は（イ　　）となる。

- A ア 5 イ 4
- B ア 5 イ 6
- C ア 6 イ 3
- D ア 6 イ 5

問2 市場需要曲線が $X = 10 - P$ で表される場合、 $X = 5$ における市場需要の価格弾力性の値はいくらですか。

- A 0.0
- B 0.5
- C 1.0
- D 2.5
- E 3.0

- B : 正しい。(同 37 頁)
C : 正しい。(同 33~34 頁)
D : 正しい。(同 34~37 頁)

問 6 D (1 点)

- A : 公共財は消費の非競合性を満たす。(2016 年度通信テキスト第 3 回 42 頁)
B : 正の外部性でも市場の失敗を引き起こす。(同 40 頁)
C : 市場の失敗とは、市場機構がうまく機能せず、適切な財の生産・供給ができない状況である。(同 40 頁)
D : 正しい。(同 43 頁)

問 7 A (1 点)

- A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 4 回 54 頁)
B : インセンティブ契約は、エージェントに的確な誘引を与えるために結ばれる。(同 51 頁)
C : 多くの場合、モニタリングを行うことでエージェンシー問題は軽減される。(同 51 頁)
D : シグナリングは、逆選択への対処策である。(同 53 頁)

問 8 B (2 点)

このゲームにおけるナッシュ均衡とは、プレーヤー 1 もプレーヤー 2 も共に、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。これを満たすのはプレーヤー 1 が戦略 W を選択し、プレーヤー 2 が戦略 Z を選択する B の場合のみである。

(2016 年度通信テキスト第 4 回 46 頁)

問 9 C (2 点)

プレーヤー P が戦略 x を選択すると、プレーヤー Q は戦略 y を選択するので、P の利得は 1 になる。一方、P が戦略 y を選択すると、Q は戦略 x を選択するので、P の利得は 2 になる。これを知っている P は戦略 y を選択するので、正解は C。

(2016 年度通信テキスト第 4 回 48~49 頁)

II

問 1 B (2 点)

市場均衡価格は、 $10 - P = P$ を解いて、 $P = 5$ 。

限界収入 = 限界費用となる独占供給量を求めるとき、限界収入は総収入 $X \times P = X(10 - X) = 10X - X^2$ を、X で微分して求められるので、 $10 - 2X$ 。限界費用は費用関数 $C = 2X$ を X で微分して求められるので、2 となる。これらから、 $10 - 2X = 2$ を解いて $X = 4$ となり、独占価格は $10 - X = 10 - 4 = 6$ となる。

(2016 年度通信テキスト第 3 回 7~8 頁、30~31 頁)

問 2 C (2 点)

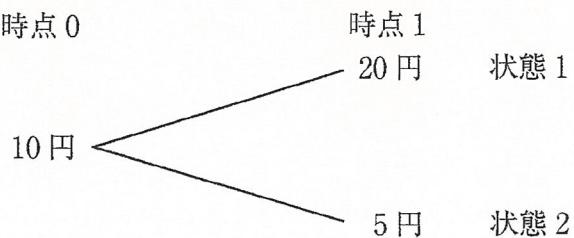
需要の価格弾力性は $-(dX/dP) \cdot (P/X)$ と定義される。

需要曲線が $X = 10 - P$ の場合、 $dX/dP = -1$ 、 $X = 5$ のとき $P = 5$ なので、 $-(-1) \times 5 \div 5 = 1$ となる。

(2016 年度通信テキスト第 2 回 28 頁)

III 状態価格に関する次の文章を読み、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～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において状態1と状態2の2つの状態がある不確実な経済を考える。時点0から時点1へのリスクフリー・レートが0%であり、時点1の状態1で20円、状態2で5円の利得をもたらす株式の時点0における価格が10円とする。このとき、裁定取引の機会はない。



問1 時点1の状態2の状態価格はいくらですか。

- A $\frac{1}{8}$ 円
- B $\frac{1}{4}$ 円
- C $\frac{2}{3}$ 円
- D $\frac{3}{4}$ 円
- E $\frac{7}{8}$ 円

問2 この株式を原資産、満期を時点1、行使価格を14円とするヨーロピアン・コールオプションの時点1の利得は、状態1において6円、状態2において0円である。このコールオプションの、時点0における無裁定価格はいくらですか。

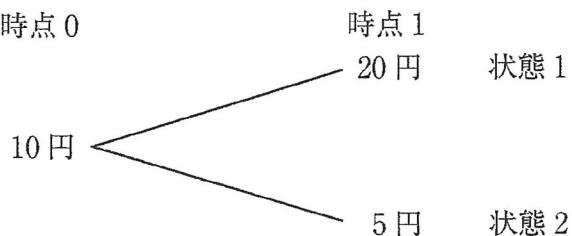
- A 1円
- B 2円
- C 3円
- D 4円
- E 5円

問3 時点1の状態1で12円、状態2で15円の利得をもたらす資産の時点0における無裁定価格はいくらですか。

- A 12.5円
- B 12.7円
- C 13.0円
- D 13.7円
- E 14.0円

III 状態価格に関する次の文章を読み、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～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において状態1と状態2の2つの状態がある不確実な経済を考える。時点0から時点1へのリスクフリー・レートが0%であり、時点1の状態1で20円、状態2で5円の利得をもたらす株式の時点0における価格が10円とする。このとき、裁定取引の機会はない。



問1 時点1の状態2の状態価格はいくらですか。

- A $\frac{1}{8}$ 円
- B $\frac{1}{4}$ 円
- C $\frac{2}{3}$ 円
- D $\frac{3}{4}$ 円
- E $\frac{7}{8}$ 円

問2 この株式を原資産、満期を時点1、行使価格を14円とするヨーロピアン・コールオプションの時点1の利得は、状態1において6円、状態2において0円である。このコールオプションの、時点0における無裁定価格はいくらですか。

- A 1円
- B 2円
- C 3円
- D 4円
- E 5円

問3 時点1の状態1で12円、状態2で15円の利得をもたらす資産の時点0における無裁定価格はいくらですか。

- A 12.5円
- B 12.7円
- C 13.0円
- D 13.7円
- E 14.0円

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 国民経済計算に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 警察、消防、司法などの政府サービスの価値は、かかった費用で代用される。
- B 医療サービスのうち医療保険や介護保険でカバーされていない額は、政府最終消費支出に計上される。
- C 道路、橋、ダムなどの社会資本を無料で使用した便益は、GDPに算入されない。
- D 株価や地価の上昇に伴うキャピタルゲインは、GDPに算入される。

問2 2種類の財しかない経済における2000年と2015年の価格と購入量が、次表で与えられているとする。このとき、2000年基準の2015年のラスパイレス型物価指数の値はいくらですか。

	2000年の価格	2000年の購入量	2015年の価格	2015年の購入量
財A	100	50	120	40
財B	100	40	80	60

- A 94
- B 96
- C 100
- D 102
- E 104

問3 IS-LM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 IS曲線とLM曲線の交点では、財市場と貨幣市場の短期的な同時均衡が達成される。
- B 政府支出の増加は、IS曲線の右へのシフト要因となる。
- C IS曲線の傾きは、投資の利子率感応度（利子率弾力性）によって決定される。
- D 流動性の罠のケースでは、利子率が下限に達してLM曲線が水平になり、財政政策の効果は低下する。

問4 LM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 貨幣需要のGDP感応度が高いと、LM曲線の傾きは緩やかになる。
- B 貨幣需要の利子率感応度が高いと、LM曲線の傾きは緩やかになる。
- C 資産残高が増加すると、LM曲線は左にシフトする。
- D マネーストック（マネーサプライ）が増加すると、LM曲線は右にシフトする。

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 国民経済計算に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 警察、消防、司法などの政府サービスの価値は、かかった費用で代用される。
- B 医療サービスのうち医療保険や介護保険でカバーされていない額は、~~政府最終消費~~
自己負担、~~家計~~ 支出に計上される。
- C 道路、橋、ダムなどの社会資本を無料で使用した便益は、GDPに算入されない。
- D 株価や地価の上昇に伴うキャピタルゲインは、GDPに算入される。~~直接的には~~
~~されない~~ ~~社会資本の固定資本~~ ~~が~~

問2 2種類の財しかない経済における2000年と2015年の価格と購入量が、次表で与えられているとする。このとき、2000年基準の2015年のラスパイレス型物価指数の値はいくらですか。

	2000年の価格	2000年の購入量	2015年の価格	2015年の購入量
財A	100	50	120	40
財B	100	40	80	60

- A 94 $120 \times 50 + 80 \times 40 = 9200$
 B 96 $100 \times 50 + 100 \times 40 = 9000$
 C 100 $\frac{102}{100} \times 22 = \dots$
 D 102 $\frac{9200}{9000} = 102$
 E 104

問3 IS-LM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 IS曲線とLM曲線の交点では、財市場と貨幣市場の短期的な同時均衡が達成される。
- B 政府支出の増加は、IS曲線の右へのシフト要因となる。
- C IS曲線の傾きは、投資の利子率感応度（利子率弾力性）によって決定される。
- D 流動性の罠のケースでは、利子率が下限に達してLM曲線が水平になり、財政政策の効果は低下する。~~非常に大きくなる~~。

問4 LM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 貨幣需要のGDP感応度が高いと、LM曲線の傾きは緩やかになる。~~左に~~
- B 貨幣需要の利子率感応度が高いと、LM曲線の傾きは緩やかになる。
- C 資産残高が増加すると、LM曲線は左にシフトする。
- D マネーストック（マネーサプライ）が増加すると、LM曲線は右にシフトする。

III

問 1 C (2 点)

時点 0 における時点 1 の状態 1 の状態価格を ϕ_1 、時点 1 の状態 2 の状態価格を ϕ_2 とすれば、 $\phi_1(20) + \phi_2(5) = 10$ 、かつ、リスクフリー・レートが 0% より $\phi_1(1) + \phi_2(1) = 1$ が成り立つ。これを解いて、 $\phi_2 = 2/3$ (円) を得る。ちなみに、 $\phi_1 = 1/3$ (円) となる。

(2016 年度通信テキスト第 4 回 23~25 頁)

問 2 B (2 点)

ヨーロピアン・コールオプションの時点 0 における無裁定価格は「各状態における利得に対応する状態価格を乗じて、全ての状態について足し合わせたもの」であるから、 $\phi_1 = 1/3$ と $\phi_2 = 2/3$ を用いると、 $\phi_1(6) + \phi_2(0) = 2$ (円) となる。

(2016 年度通信テキスト第 4 回 25~27 頁)

問 3 E (2 点)

$\phi_1 = 1/3$ 、 $\phi_2 = 2/3$ から、 $\phi_1(12) + \phi_2(15) = 14$ (円) となる。

(2016 年度通信テキスト第 4 回 26~27 頁)

第 2 問 (35 点)

I

問 1 A (1 点)

A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 1 回 38 頁)

B : 医療サービスのうち、医療保険や介護保険でカバーされておらず、家計が直接支払った額は、家計最終消費支出になる(同 38 頁)

C : 道路や橋、ダムなどの社会資本を無料で使用した便益は直接計算することができないの
で、GDP の算入に際しては社会資本の固定資本減耗で代用される。(同 38 頁)

D : 株価や地価の上昇に伴うキャピタルゲインは GDP に算入されない。(同 39 頁)

問 2 D (2 点)

ラスパイレス型価格指数は、「2015 年の価格で 2000 年に行ったのと同じ支出を行った際にかかる額」を「2000 年の実際の支出額」で割ったもの(に 100 をかけた値)となる。

「2015 年の価格で 2000 年に行ったのと同じ支出を行った際にかかる額」は $120 \times 50 + 80 \times 40$ で 9,200。「2000 年の実際の支出額」は $100 \times 50 + 100 \times 40 = 9,000$ である。したがって、 $9,200 \div 9,000 \times 100 = 102.222 \approx 102$ 。

(2016 年度通信テキスト第 5 回 4~5 頁)

問 3 D (1 点)

A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 5 回 33 頁)

B : 正しい。(同 35 頁)

C : 正しい。(同 36 頁)

D : 流動性の罠のケースでは、財政政策の効果は非常に大きくなる。(同 45 頁)

問5 IS-LM モデルにおける政府支出の拡大によるクラウディングアウト（乗数効果の打消し）の相対的な大きさに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 貨幣需要の利子率感応度が低い場合の方が、高い場合より大きい。
- B LM 曲線が水平になっている場合の方が、垂直の場合より大きい。
- C 投資の利子率感応度が低い場合の方が、高い場合より大きい。
- D IS 曲線が垂直になっている場合の方が、水平の場合より大きい。

問6 IS-LM モデルにおける公債発行により財政を拡大する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。

- A 公債発行により財政を拡大する政策は、財政支出の増加をもたらし、IS 曲線を右にシフトさせる。
- B 発行された公債が国内で消化された場合、国内では資産残高が増加し、LM 曲線を左にシフトさせる。
- C 発行された公債が国内で消化された場合、国内では資産残高が増加し、IS 曲線を左にシフトさせる。
- D 公債発行により財政を拡大する政策は、金利の上昇をもたらす。

問7 コスト・プッシュ・インフレとディマンド・プル・インフレを AD-AS 曲線で説明するとき、AD 曲線、AS 曲線のシフトする方向と均衡 GDP の動きの組合せとして、正しいものはどれですか。

組合せ	コスト・プッシュ・インフレ			ディマンド・プル・インフレ		
	AD 曲線	AS 曲線	均衡 GDP	AD 曲線	AS 曲線	均衡 GDP
①	不動	右	増加	左	不動	減少
②	不動	右	増加	右	不動	増加
③	不動	左	減少	左	不動	減少
④	不動	左	減少	右	不動	増加

- A 組合せ①
- B 組合せ②
- C 組合せ③
- D 組合せ④

問5 IS-LM モデルにおける政府支出の拡大によるクラウディングアウト（乗数効果の打消し）の相対的な大きさに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 貨幣需要の利子率感応度が低い場合の方が、高い場合より大きい。
- B LM 曲線が水平になっている場合の方が、垂直の場合より大きい。→ クラウディングアウト
- C 投資の利子率感応度が低い場合の方が、高い場合より大きい。→ 小さい
- D IS 曲線が垂直になっている場合の方が、水平の場合より大きい。→ 大きい

問6 IS-LM モデルにおける公債発行により財政を拡大する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。

- A 公債発行により財政を拡大する政策は、財政支出の増加をもたらし、IS 曲線を右にシフトさせる。
- B 発行された公債が国内で消化された場合、国内では資産残高が増加し、LM 曲線を左にシフトさせる。
- C 発行された公債が国内で消化された場合、国内では資産残高が増加し、IS 曲線を右にシフトさせる。
- D 公債発行により財政を拡大する政策は、金利の上昇をもたらす。

問7 コスト・プッシュ・インフレとディマンド・プル・インフレを AD-AS 曲線で説明するとき、AD 曲線、AS 曲線のシフトする方向と均衡 GDP の動きの組合せとして、正しいものはどれですか。

組合せ	コスト・プッシュ・インフレ			ディマンド・プル・インフレ		
	AD 曲線	AS 曲線	均衡 GDP	AD 曲線	AS 曲線	均衡 GDP
①	不動	右	増加	左	不動	減少
②	不動	右	増加	右	不動	増加
③	不動	左	減少	左	不動	減少
④	不動	左	減少	右	不動	増加

- A 組合せ①
- B 組合せ②
- C 組合せ③
- D 組合せ④

問8 フィリップス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 フィリップス曲線は当初、低い失業率の下では賃金の上昇は早く、高い失業率の下では賃金の伸びは鈍化することの実証的発見という形で示された。
- B ケインジアン的な解釈の特徴は、統計的な失業率の動きを主に自発的失業の変化として捉えているところである。
- C フリードマンは、インフレによる自発的失業の変化は貨幣錯覚という現象から導かれるとして主張した。
- D 合理的期待の考え方では、「予想されていないインフレのみが右下がりのフィリップス曲線を導いている」と主張する。

問9 貨幣数量説における貨幣供給と貨幣の流通速度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 貨幣供給が増加すると、貨幣の流通速度は上昇する。
- B 貨幣供給が増加しても、貨幣の流通速度は変わらない。
- C 貨幣供給が増加すると、貨幣の流通速度は低下する。
- D 貨幣供給が増加したときに貨幣の流通速度が上昇するか低下するかは、一概にはいえない。

問10 名目利子率が0%、予想インフレ率が-2%のとき、事前の実質利子率はいくらですか。

- A -2%
- B -1%
- C 0%
- D 1%
- E 2%

問11 インフレの社会的コストに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A インフレがあらかじめ予期されている限り、インフレは社会的コストをもたらさない。
- B 高インフレは人々の実質貨幣残高に対する需要を増加させる。
- C 手持ちの貨幣が少なく、債券と貨幣を交換するために何回も金融機関へ出かけるようなコストを靴底コストと呼ぶ。
- D 新商品発売に伴い発生する固定費用をメニューコストと呼ぶ。

問8 フィリップス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 フィリップス曲線は当初、低い失業率の下では賃金の上昇は早く、高い失業率の下では賃金の伸びは鈍化することの実証的発見という形で示された。
- B ケインジアン的な解釈の特徴は、統計的な失業率の動きを主に自発的失業の変化として捉えているところである。 非自発的失業の変化といふ。
- C フリードマンは、インフレによる自発的失業の変化は貨幣錯覚という現象から導かれるとして主張した。
- D 合理的期待の考え方では、「予想されていないインフレのみが右下がりのフィリップス曲線を導いている」と主張する。

問9 貨幣数量説における貨幣供給と貨幣の流通速度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 貨幣供給が増加すると、貨幣の流通速度は上昇する。 このモデルでは 流通速度は定数
- B 貨幣供給が増加しても、貨幣の流通速度は変わらない。
- C 貨幣供給が増加すると、貨幣の流通速度は低下する。
- D 貨幣供給が増加したときに貨幣の流通速度が上昇するか低下するかは、一概にはいえない。

問10 名目利子率が0%、予想インフレ率が-2%のとき、事前の実質利子率はいくらですか。

- A -2%
- B -1%
- C 0%
- D 1%
- E 2%

$$\text{名目利子率} = \text{実質利子率} + \text{インフレ率}$$

問11 インフレの社会的コストに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A インフレがあらかじめ予期されている限り、インフレは社会的コストをもたらさない。
- B 高インフレは人々の実質貨幣残高に対する需要を増加させる。 低下
- C 手持ちの貨幣が少なく、債券と貨幣を交換するために何回も金融機関へ出かけるようなコストを靴底コストと呼ぶ。
- D 新商品発売に伴い発生する固定費用をメニューコストと呼ぶ。

インフレ → 発行に価格改定
→ 価格改定に伴う固定費増

問4 A (1点)

A: 貨幣需要のGDP感応度が高いと、LM曲線の傾きは急になる。

(2016年度通信テキスト第5回39頁)

B: 正しい。(同38~39頁)

C: 正しい。(同38頁)

D: 正しい。(同37頁)

問5 A (2点)

A: 正しい。貨幣需要の利子率感応度が低い場合の方が、IS曲線のシフトに対して利子率のより大幅な上昇が生じるため、クラウディングアウトは大きくなる。

(2016年度通信テキスト第5回41~42頁)

B: LM曲線が水平になるのは、貨幣需要の利子率感応度が無限大のケースであり、クラウディングアウトは全く発生しない。(同41~42頁)

C: 投資の利子率感応度が高い場合の方が、IS曲線の傾斜は小さくなる。そのため、同じ政府支出の拡大によるIS曲線のシフトに対して、投資の利子率感応度が高い場合の方がクラウディングアウトは大きくなる。

(同36頁、41~42頁)

D: IS曲線が垂直になるのは、投資の利子率感応度がゼロのケースであり、クラウディングアウトは全く発生しない。

(同36頁、41~42頁)

問6 C (2点)

A: 正しい。(2016年度通信テキスト第5回46~47頁)

B: 正しい。(同46~47頁)

C: 発行された公債が国内で消化された場合、国内では資産残高が増加し、IS曲線を右にシフトさせる。(同46~47頁)

D: 正しい。(同47頁の図表3-19を参照)

問7 D (2点)

AS曲線の左へのシフトによって引き起こされるのがコスト・プレミアム・インフレで均衡GDPは減少する。ディマンド・プル・インフレはAD曲線の右へのシフトで発生し、均衡GDPは増加する。(2016年度通信テキスト第5回60~61頁)

問8 B (1点)

A: 正しい。(2016年度通信テキスト第5回62頁)

B: 自発的失業ではなく、非自発的失業の変化として捉えている。(同64頁)

C: 正しい。(同64頁)

D: 正しい。(同66頁)

問9 B (2点)

貨幣数量説の下では貨幣の流通速度は定数であるので変わらない。したがって、貨幣供給の影響は受けない。(2016年度通信テキスト第7回44~46頁)

II 小麦農家、製粉所、パン屋の3つの企業から成る一国のマクロ経済を想定する。各企業が下表の投入・产出構造を持つとき、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～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、輸出入、固定資本減耗、間接税および補助金は存在しないものとする。

	労働力	中間投入量	産出量
小麦農家	賃金 10	なし	小麦 30
製粉所	賃金 15	小麦 30	小麦粉 50
パン屋	賃金 25	小麦粉 50	パン 100

問1 このマクロ経済のGDPはいくらですか。

- A 20
- B 30
- C 50
- D 80
- E 100

問2 このマクロ経済の雇用者報酬はいくらですか。

- A 20
- B 30
- C 50
- D 80
- E 100

問3 このマクロ経済の営業余剰はいくらですか。ただし、現在のSNA（国民経済計算）統計では、営業余剰は営業余剰・混合所得と呼ばれている。

- A 20
- B 30
- C 50
- D 80
- E 100

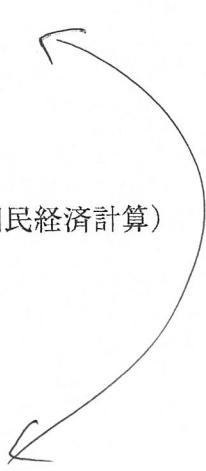
II 小麦農家、製粉所、パン屋の3つの企業から成る一国のマクロ経済を想定する。各企業が下表の投入・产出構造を持つとき、以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Eの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。ただし、輸出入、固定資本減耗、間接税および補助金は存在しないものとする。

	労働力	中間投入量	産出量
小麦農家	賃金 10	なし	小麦 30
製粉所	賃金 15	小麦 30	小麦粉 50
パン屋	賃金 25	小麦粉 50	パン 100

問1 このマクロ経済のGDPはいくらですか。

- A 20 小麦 → パンで 100
- B 30
- C 50
- D 80
- E 100

問2 このマクロ経済の雇用者報酬はいくらですか。

- A 20
 - B 30
 - C 50
 - D 80
 - E 100
- ~~營業余剰~~
~~雇用者報酬~~ = $(\text{産出} - \text{投⼊} - \text{労働力})$
 $= 20 + 5 + 25 = 50$
- 

問3 このマクロ経済の営業余剰はいくらですか。ただし、現在のSNA（国民経済計算）統計では、営業余剰は営業余剰・混合所得と呼ばれている。

- A 20
 - B 30
 - C 50
 - D 80
 - E 100
- ~~雇用者報酬~~ = 労働力
 $= 10 + 15 + 25 = 50$
- 

Ⅲ ケインズ型消費関数に関して下表が与えられているとき、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。ただし、比例所得税が課されており、税額は所得の20%とする。

	2008年	2016年
消費	600	800
国民所得	1,000	1,500

問1 可処分所得に対する限界消費性向はいくらですか。

- A 0.1
- B 0.2
- C 0.4
- D 0.5
- E 0.8

問2 投資乗数はいくらですか。

- A 0.8
- B 1.0
- C 1.2
- D 1.7
- E 2.0

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 税額が一定の場合に比べて投資乗数が大きい。
- B 税率が20%より上昇すると投資乗数は小さくなる。
- C 基礎消費はマイナスである。
- D 2008年と2016年の平均消費性向は同じ値である。

III ケインズ型消費関数に関する下表が与えられているとき、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。ただし、比例所得税が課されており、税額は所得の20%とする。

	2008年	2016年
消費	600	800
国民所得	1,000	1,500

問1 可処分所得に対する限界消費性向はいくらですか。

- A 0.1
- B 0.2
- C 0.4
- D 0.5
- E 0.8

$$\begin{aligned} C &= C_0 + c(1-t)Y \\ 600 &= C_0 + c(1-0.2)1000 \\ 800 &= C_0 + c(1-0.2)1500 \\ 200 &= 500 \cdot 0.8 \cdot c \end{aligned}$$

$c = 0.5$

c : 消費

Y : 国民所得

t : 税率

C_0 : 基礎消費

c : 限界消費性向

問2 投資乗数はいくらですか。

- A 0.8
- B 1.0
- C 1.2
- D 1.7
- E 2.0

$$\begin{aligned} \text{投資乗数} &= \frac{1}{1-c+t} \\ &= \frac{1}{1-0.5+0.1} = 1.6666 \end{aligned}$$

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 税額が一定の場合に比べて投資乗数が大きい。
↓小さくなる
- B 税率が20%より上昇すると投資乗数は小さくなる。
- C 基礎消費はマイナスである。
~~マイナスでも~~ → 計算しても200
- D 2008年と2016年の平均消費性向は同じ値である。

→ 基礎消費 プラスなら

→ 平均消費性向

問 10 E (2 点)

事前のフィッシャー方程式、

事前の実質利子率=名目利子率-予想インフレ率

に数値を代入して、 $0\% - (-2\%) = 2\%$ となる。(2016 年度通信テキスト第 7 回 49 頁)

問 11 C (2 点)

A : あらかじめ予期されていたインフレも社会的コストを伴う。そのような例として、靴底コスト、計算が複雑化することに伴うコスト、メニューコスト、相対価格の歪みによるコストが挙げられる。(2016 年度通信テキスト第 7 回 56~57 頁)

B : インフレは貨幣の実質価値の目減りを意味するので、貨幣保有の機会費用が上昇する。このため、インフレが予想される経済状況下では、人々の貨幣需要(実質貨幣残高に対する需要)は低下する。(同 56 頁)

C : 正しい(同 56 頁)

D : インフレが激しいほど企業は頻繁に価格改定することになり、価格改定に伴って発生する固定費用を、メニューコストと呼ぶ。(同 57 頁)

II

問 1 E (2 点)

三面等価の原則から、マクロ経済は生産・支出・分配の側面から見て同じ価値を持つ。

生産の側面：付加価値の総計 = 30 (小麦農家の産出量 30 - 中間投入物 0) + 20 (製粉所の産出量 50 - 中間投入量 30) + 50 (パン屋の産出量 100 - 中間投入量 50) = 100

支出の側面：中間投入物として使われず、消費されるパンの 100

分配の側面：雇用者報酬 50 (小麦農家の賃金 10 + 製粉所の賃金 15 + パン屋の賃金 25) + 営業余剰 50 (小麦農家の利益 20 (=30-10-0) + 製粉所の利益 5 (=50-15-30) + パン屋の利益 25 (=100-25-50)) = 100

以上、いずれの側面で見ても GDP は 100 である。

(2016 年度通信テキスト第 1 回 28~29 頁、同第 5 回 6~7 頁)

問 2 C (1 点)

問 1 の正解解説の分配の側面を参照。

問 3 C (2 点)

問 1 の正解解説の分配の側面を参照。

III

問 1 D (2 点)

比例所得税が課されている場合のケインズ型消費関数は、以下のように書ける。

$$C = c_0 + c(1-t)Y$$

ただし、C : 消費、Y : 国民所得、 c_0 : 基礎消費、c : 限界消費性向、t : 税率。

上式に 2008 年、2016 年の値をそれぞれ代入すると、

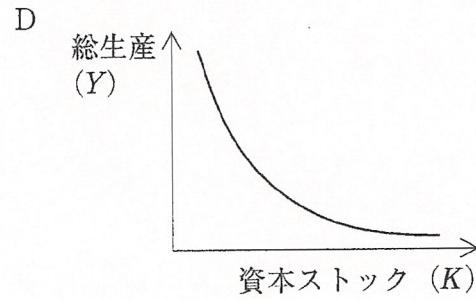
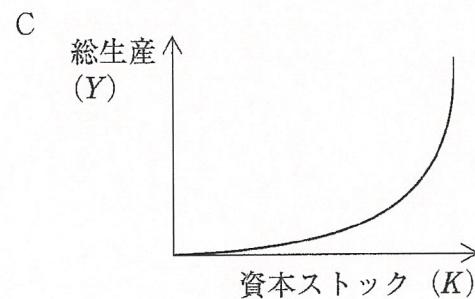
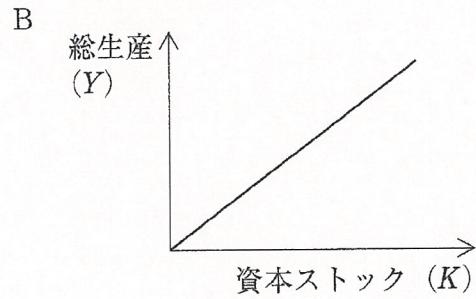
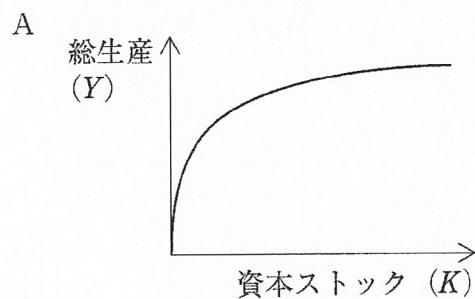
$$600 = c_0 + c \times (1 - 0.2) \times 1,000, \quad 800 = c_0 + c \times (1 - 0.2) \times 1,500$$

N 長期均衡モデルとそれを基礎とするソロー・スワン経済成長モデルに関する以下の問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 長期均衡モデルに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 労働の限界生産性は名目賃金と一致しなければならない。
- B 資本ストックの需給は実質レンタル料によって調整される。
- C 財市場では需要不足（総需要が総供給を下回る状態）が発生している。
- D 労働市場では非自発的失業が発生している。

問2 長期均衡モデルおよびソロー・スワンモデルにおいて、前提とされている資本ストック (K) と総生産 (Y) の関係を表す図はどれですか。



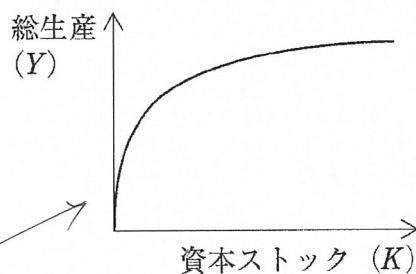
N 長期均衡モデルとそれを基礎とするソロー・スワン経済成長モデルに関する以下の問1から問3の各問に対する答えとして最も適切なものをA～Dの中から1つ選んで、答案用紙の該当箇所をマークしなさい。

問1 長期均衡モデルに関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

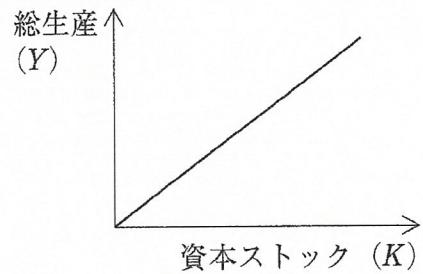
- A 労働の限界生産性は名目賃金と一致しなければならない。
- B** 資本ストックの需給は実質レンタル料によって調整される。
- C 財市場では需要不足（総需要が総供給を下回る状態）が発生している。
- D 労働市場では非自發的失業が発生している。 → 長期均衡のとき、 $\text{余剰需要} = \text{総供給}$
→ 勤働市場でも均衡して、需要不足なし → 非自発的失業なし

問2 長期均衡モデルおよびソロー・スワンモデルにおいて、前提とされている資本ストック (K) と総生産 (Y) の関係を表す図はどれですか。

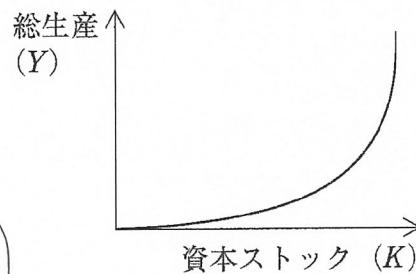
A



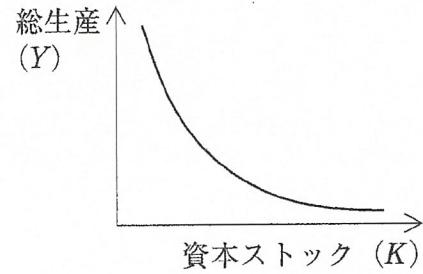
B



C



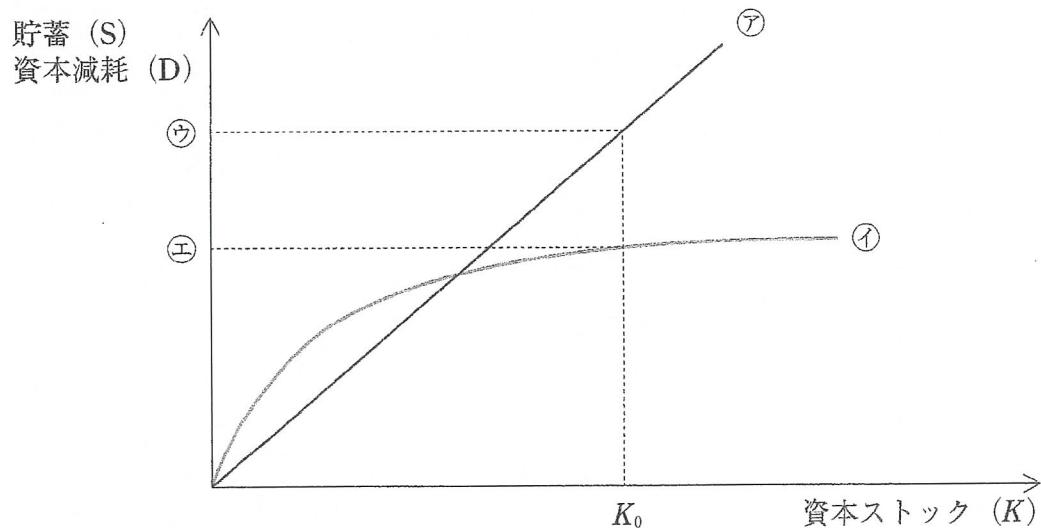
D



限界生産性
遞減の法則

$\frac{\partial Y}{\partial K}$ \downarrow K 大きくなるほど $\frac{\partial Y}{\partial K}$ 小さくなる

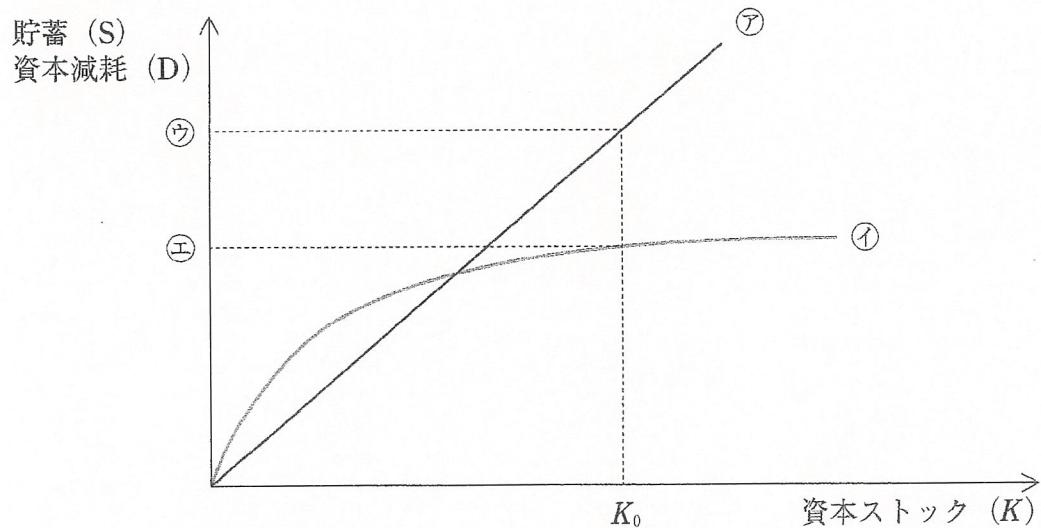
問3 ソロー・スワンモデルは下図によって表現される。図中の K_0 は資本ストックの今期における値を表している。今期から来期にかけての資本ストックの変化を ΔK で表すと、 K が増加するとき $\Delta K > 0$ 、減少するとき $\Delta K < 0$ になる。ただし、人口成長と技術進歩はないものとする。



この図の読み取り方として、正しいものはどれですか。

- A ⑦が貯蓄、①が資本減耗を表しており、 ΔK は⑦-⑧によって求められる。
- B ⑦が貯蓄、①が資本減耗を表しており、 ΔK は⑧-⑦によって求められる。
- C ⑦が資本減耗、①が貯蓄を表しており、 ΔK は⑦-⑧によって求められる。
- D ⑦が資本減耗、①が貯蓄を表しており、 ΔK は⑧-⑦によって求められる。

問3 ソロー・スワンモデルは下図によって表現される。図中の K_0 は資本ストックの今期における値を表している。今期から来期にかけての資本ストックの変化を ΔK で表すと、 K が増加するとき $\Delta K > 0$ 、減少するとき $\Delta K < 0$ になる。ただし、人口成長と技術進歩はないものとする。



この図の読み取り方として、正しいものはどれですか。

- A ②が貯蓄、①が資本減耗を表しており、 ΔK は③-②によって求められる。
- B ②が貯蓄、①が資本減耗を表しており、 ΔK は②-③によって求められる。
- C ②が資本減耗、①が貯蓄を表しており、 ΔK は③-②によって求められる。
- D ②が資本減耗、①が貯蓄を表しており、 ΔK は③-①によって求められる。

↑
原点通過直線
↑ 上に凸
 $\Delta K = S - D$

となる。2つの式を連立して解くと、

$c_0 = 200$ 、 $c = 0.5$ と求まるので、正解はD。(2016年度通信テキスト第5回 23~24頁)

問2 D (2点)

投資乗数は以下のように求められる。

$$\frac{1}{1 - c + tc} = \frac{1}{1 - 0.5 + 0.2 \times 0.5} = 1.66\cdots \approx 1.7$$

(2016年度通信テキスト第5回 23~24頁)

問3 B (2点)

A: 税額が外生的に与えられるなど一定の場合に比べて、投資乗数は小さくなる。

(2016年度通信テキスト第5回 23~24頁)

B: 正しい。(同24頁)

C: 基礎消費はプラスとなる。(同16頁)

D: 基礎消費がプラスなので、所得水準が上がると平均消費性向は下がる。(同16~17頁)

IV

問1 B (2点)

A: 長期均衡モデルでは労働の限界生産性は名目賃金ではなく、実質賃金と一致する。

(2016年度通信テキスト第7回 9~13頁)

B: 正しい。長期均衡モデルにおける資本ストックの市場では、企業の需要が実質レンタル料によって決定され、その調整機能によって需給一致が達成される。(同9~13頁)

C: 長期均衡モデルでは財市場では需給が均衡していると考え、総需要と総供給は等しくなる。(同5頁、11~13頁)

D: 長期均衡モデルでは労働市場の需給が均衡しており、(非自発的)失業は発生しないと考える。(同5頁、11~13頁)

問2 A (2点)

A: 正しい。これらのモデルでは資本の限界生産性(MPK; Marginal Product of Capital)の遞減が仮定されている。ただし、資本の限界生産性とは生産関数の傾きを意味している(横軸に資本ストック K をとった場合)。それが遞減するとは、その傾きが(正でかつ) K の値が大きくなるにつれて小さくなることを意味している。この条件にあてはまるのはAの図である。(2016年度通信テキスト第7回 6~9頁、20頁)

B: 傾きが一定なので、正しくない。(同6~9頁、20頁)

C: 傾きが次第に大きくなっているので、正しくない。(同6~9頁、20頁)

D: 傾きが負なので、正しくない。(同6~9頁、20頁)

問3 D (2点)

本モデルでは貯蓄は総生産に比例すると仮定されているから、生産関数と同じような形状になる。よって①の曲線が貯蓄を表す。資本減耗は資本ストックに比例すると仮定されているから、原点を通る直線になる。よって⑦が資本減耗を表す。資本ストックの増分は「貯

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 金融取引に潜むリスク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 企業の業績悪化に伴う債券価格や株価の下落は、市場リスクの例である。
- B 資金の運用と調達の期間のミスマッチで資金調達が困難になることは、流動性リスクの例である。
- C 資産と負債の金利の改定時期や幅が異なることによる損失の発生は、流動性リスクの例である。
- D 貸出先が倒産して元利金返済が行われない危険性は、信用リスクの例である。

問2 資金循環から見た日本の金融構造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 高度成長期の特徴として、オーバーポロイングがあった。
- B 1970年代の第一次石油危機発生を契機に、財政赤字が大きく拡大した。
- C 1990年代後半以降の金融システムリスク不安から、オーバーポロイングは一層拡大した。
- D 高度成長期に比べ、金融仲介における貸出のウェイトが低下している。

問3 日本の短期金融市場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 コール市場における取引残高は近年、日本銀行の超緩和的な金融政策運営を背景として低調に推移している。
- B 手形売買市場は2000年代に自然消滅したと言われている。
- C 現先取引は、形式的には債券売買の形態が用いられているが、実質的には短期資金の貸借取引である。
- D コマーシャルペーパー(CP)は、発行企業の取引先が支払代金の担保として引き受けることが多い。

問4 貨幣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 日本のマネーサプライ統計が見直され、マネーストック統計に変更された。
- B 日本銀行は、マネタリーベースの唯一の供給者である。
- C 日本銀行の金融調節により、短期金融市場における資金過不足が調整される。
- D マネタリーベースとマネーストックは、それぞれ貨幣の供給と需要を表す概念であり、金額は一致する。

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 金融取引に潜むリスク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 企業の業績悪化に伴う債券価格や株価の下落は、市場リスクの例である。
- B 資金の運用と調達の期間のミスマッチで資金調達が困難になることは、流動性リスクの例である。
- C 資産と負債の金利の改定時期や幅が異なることによる損失の発生は、~~市場リスク~~ 流動性リスクの例である。
市場リスクをとる
- D 借出先が倒産して元利金返済が行われない危険性は、信用リスクの例である。

問2 資金循環から見た日本の金融構造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 高度成長期の特徴として、オーバーボロイントグリフがあった。
- B 1970年代の第一次石油危機発生を契機に、財政赤字が大きく拡大した。
- C 1990年代後半以降の金融システムリスク不安から、オーバーボロイントグリフは一層拡大した。
縮小傾向
- D 高度成長期に比べ、金融仲介における貸出のウェイトが低下している。

問3 日本の短期金融市場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 コール市場における取引残高は近年、日本銀行の超緩和的な金融政策運営を背景として低調に推移している。
- B 手形売買市場は2000年代に自然消滅したと言われている。
- C 現先取引は、形式的には債券売買の形態が用いられているが、実質的には短期資金の貸借取引である。
- D コマーシャルペーパー(CP)は、発行企業の取引先が支払代金の担保として引き受けることが多い。
→ 非金融事業法人が発行する短期・無担保の約束手形。
主に 商取引の裏付けないで発行される

問4 貨幣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 日本のマネースプライ統計が見直され、マネーストック統計に変更された。
- B 日本銀行は、マネタリーベースの唯一の供給者である。
- C 日本銀行の金融調節により、短期金融市場における資金過不足が調整される。
- D マネタリーベースとマネーストックは、それぞれ貨幣の供給と需要を表す概念であり、金額は一致する。
異なる概念

$$\frac{\text{マネーストック}}{\text{マネタリーベース}} = \begin{array}{l} \text{仕用乘数} \\ (\text{倍率}) \end{array}$$

- 問5 日本銀行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 通貨価値の安定のため、日本銀行には銀行券発行の裏付けとしての金、銀などの準備保有が義務づけられている。
 - B 日本銀行は金融機関を相手に、預金を受け入れるほか、貸出取引を行っている。
 - C 日本銀行の機能として、発券銀行、銀行の銀行、政府の銀行という3つがある。
 - D 日本銀行は日本における唯一の発券銀行として、銀行券を独占的に発行している。
- 問6 日本銀行による資金吸収のためのオペレーションとして、正しいものはどれですか。
- A 共通担保オペ
 - B 国債買現先オペ
 - C 国債買入れオペ
 - D 国庫短期証券売却オペ
- 問7 ある日の日銀当座預金に関して、銀行券要因が2,000億円の還収超、財政等要因が3,000億円の受超のとき、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 資金過不足ゼロ
 - D 1,000億円の資金余剰
 - E 5,000億円の資金余剰
- 問8 日本銀行が2013年4月に導入した量的・質的緩和政策に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。
- A 金融市場調節の操作目標をマネタリーベースとした。
 - B 補完貸付制度を廃止した。
 - C 債券先物の購入を開始した。
 - D 新発国債の直接引受を開始した。
- 問9 通常、財政の機能に含まれる項目として、正しくないものはどれですか。
- A 資源配分機能
 - B 価格安定機能
 - C 所得再分配機能
 - D 景気調整機能

問5 日本銀行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 通貨価値の安定のため、日本銀行には銀行券発行の裏付けとしての金、銀などの準備保有が義務づけられている。→ 管理通貨制度
- B 日本銀行は金融機関を相手に、預金を受け入れるほか、貸出取引を行っている。
- C 日本銀行の機能として、発券銀行、銀行の銀行、政府の銀行という3つがある。
- D 日本銀行は日本における唯一の発券銀行として、銀行券を独占的に発行している。

問6 日本銀行による資金吸収のためのオペレーションとして、正しいものはどれですか。

- A 共通担保オペ
- B 国債買現先オペ
- C 国債買入れオペ
- D 国庫短期証券売却オペ

これは資金供給のため。

問7 ある日の日銀当座預金に関して、銀行券要因が2,000億円の還収超、財政等要因が3,000億円の受超のとき、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 資金過不足ゼロ
- D 1,000億円の資金余剰
- E 5,000億円の資金余剰

余剰要因 = 2000

財政受超 = 3000
(不足要因)

問8 日本銀行が2013年4月に導入した量的・質的緩和政策に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 金融市場調節の操作目標をマネタリーベースとした。
- B 補完貸付制度を廃止した。(してない)
- C 債券先物の購入を開始した。(アリハ、ナシでない)
- D 新発国債の直接引受けを開始した。(禁止されてる)

問9 通常、財政の機能に含まれる項目として、正しくないものはどれですか。

- A 資源配分機能
- B 價格安定機能 財政の機能とは見なされない。
- C 所得再分配機能
- D 景気調整機能

蓄（＝投資）マイナス資本減耗」によって与えられる。つまり④である（ K_0 ではマイナスの値を取ることになる）。したがって、正解は D。

（2016 年度通信テキスト第 7 回 20～21 頁、23～25 頁）

第3問（15 点）

問1 C（2 点）

A：正しい。（2016 年度通信テキスト第 6 回 6 頁）

B：正しい。（同 6 頁）

C：この記述は金利変動に伴うリスクのもので、市場リスクの 1 つである。（同 6 頁）

D：正しい。（同 6 頁）

問2 C（2 点）

A：正しい。（2016 年度通信テキスト第 6 回 18 頁）

B：正しい。（同 19 頁）

C：負債の返済超過という形で資金余剰が発生し、オーバーポロイングは縮小傾向にある。（同 19 頁）

D：正しい。（同 19 頁）

問3 D（2 点）

A：正しい。（2016 年度通信テキスト第 6 回 27 頁）

B：正しい。手形売買市場は、2006 年 6 月の手形買入オペの共通担保オペへの移行を契機に自然消滅したと言われている。（同 27 頁）

C：正しい。（同 28 頁）

D：コマーシャルペーパー（CP）とは、主として非金融事業法人が発行する短期・無担保の約束手形のことであり、商取引の裏付けなしに発行されるなどの点で一般の商業手形とは異なる。（同 28 頁）

問4 D（2 点）

A：正しい。（2016 年度通信テキスト第 6 回 47 頁）

B：正しい。マネタリーベースはハイパワードマネーとも呼ばれる。（同 55 頁）

C：正しい。（同 54 頁）

D：マネタリーベースは現金発行量と準備預金総額の和、マネーストック（マネーサプライ）は現金発行量と預金総額の和であり、異なる概念である。「マネーストック ÷ マネタリーベース」は貨幣乗数または信用乗数と呼ばれ、信用創造の結果、通常 1 より大きくなる。

（同第 5 回 28～29 頁、31 頁）

問5 A（1 点）

A：日本の発券制度は、金、銀などの正貨の保有を義務づけない管理通貨制度である。

（2016 年度通信テキスト第 6 回 41 頁）

B：正しい。（同 41 頁）

C：正しい。（同 41 頁）

問10 一般的に指摘される公債発行の問題点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 民間資金を圧迫してクラウディングアウトを生じさせる。
- B 利払いや償還に追われて財政が硬直化するおそれがある。
- C 日銀が公債を引き受けた場合には通貨供給の減少を引き起こすため、デフレの危険性が高まる。
- D 財政の膨張や放漫化を招くおそれがある。

問10 一般的に指摘される公債発行の問題点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 民間資金を圧迫してクラウディングアウトを生じさせる。
- B 利払いや償還に追われて財政が硬直化するおそれがある。
- C 日銀が公債を受けた場合には通貨供給の減少を引き起こすため、デフレの危険性が高まる。
過度な増加 インフレ
- D 財政の膨張や放漫化を招くおそれがある。

第 4 問 (18 点)

I 國際經濟に関する以下の問 1 から問 4 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 アブソープション・アプローチによると、經常赤字を縮小させる要因はどれですか。なお、他の条件は不变とする。
- A 民間投資の増加
 - B 民間貯蓄の増加
 - C 政府支出の増加
 - D 税収の減少
- 問 2 購買力平価の計算に用いる指標として、国際競争力をるために最も適切なものはどれですか。
- A 国内企業物価指数
 - B 消費者物価指数
 - C 輸出入物価指数
 - D 株価指数
- 問 3 オーバーシューティング・モデルに関して、名目為替レートの均衡レートからの乖離を説明する要因として、正しいものはどれですか。
- A 内外の実質金利差
 - B 内外の名目金利差
 - C 内外のインフレ率格差
 - D 内外の実質 GDP 成長率格差
- 問 4 購買力平価に基づいた為替レート決定理論としてのマネタリー・アプローチに関する、次の記述のうち、正しいものはどれですか。
- A 自国の名目貨幣供給残高の増大は、自国の物価水準の上昇を通じて自国通貨の為替レートを減価させる。
 - B 自国の実質所得の増大は、金利が上昇しなければ自国の実質貨幣需要残高を増加させ、自国の物価水準の上昇を通じて自国通貨の為替レートを減価させる。
 - C 自国の名目金利の上昇は、自国の実質貨幣需要残高を減少させ、自国の物価水準の上昇を通じて自国通貨の為替レートを増価させる。
 - D 自国の名目金利が外国の名目金利に比較して上昇すると、外国から自国へ資金が移動する金利裁定取引を通じて自国通貨の為替レートを増価させる。

第 4 問 (18 点)

I 國際經濟に関する以下の問 1 から問 4 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 アブソープション・アプローチによると、経常赤字を縮小させる要因はどれですか。
なお、他の条件は不变とする。

- A 民間投資の増加
- B 民間貯蓄の増加
- C 政府支出の増加
- D 税収の減少

$$\text{経常収支} = \text{民間貯蓄} - \text{民間投資} - (\text{政府支出} - \text{税収})$$

B のみ

問 2 購買力平価の計算に用いる指標として、国際競争力をるために最も適切なものは
どれですか。

- A 国内企業物価指数 ← 非常に適切
- B 消費者物価指標 ← 非貿易財価格が含まれている
- C 輸出入物価指標 ← 為替レートの変動の影響大
- D 株価指標 ← 購買力は物価指標の逆数であって 株価指標は関係なし

問 3 オーバーシューティング・モデルに関して、名目為替レートの均衡レートからの乖離を説明する要因として、正しいものはどれですか。

- A 内外の実質金利差
- B 内外の名目金利差
- C 内外のインフレ率格差
- D 内外の実質 GDP 成長率格差

問 4 購買力平価に基づいた為替レート決定理論としてのマネタリー・アプローチに関する、次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 自国の名目貨幣供給残高の増大は、自国の物価水準の上昇を通じて自國通貨の為替レートを減価させる。 下がる
- B 自国の実質所得の増大は、金利が上昇しなければ自国の実質貨幣需要残高を増加させ、自国の物価水準の上昇を通じて自國通貨の為替レートを減価させる。
- C 自国の名目金利の上昇は、自国の実質貨幣需要残高を減少させ、自国の物価水準の上昇を通じて自國通貨の為替レートを増価させる。 物価上がりと OK レート下がる
- D 自国の名目金利が外国の名目金利に比較して上昇すると、外国から自國へ資金が移動する金利裁定取引を通じて自國通貨の為替レートを増価させる。

まとめると、購買力平価の説明。
マネタリー・アプローチではない

D : 正しい。(同 41 頁)

問 6 D (1 点)

正解は D。A～C はすべて資金供給のためのオペレーション。

(2016 年度通信テキスト第 6 回 51 頁)

問 7 B (2 点)

銀行券要因の還収超は日本銀行にある銀行の当座預金を増加させる資金余剰要因、財政等要因による受超は同預金を減少させる資金不足要因。

$+2,000 - 3,000 = -1,000$ (億円) から、1,000 億円の資金不足となる。

(2016 年度通信テキスト第 6 回 54～58 頁)

問 8 A (1 点)

A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 6 回 59 頁)

B : 補完貸付制度は廃止されていない。(同 49 頁、59～60 頁)

C : 債券先物の購入などデリバティブ取引の売買は行われていない。

(同 51 頁、59～60 頁)

D : 日銀による国債の直接引受けは禁止されている。(同 59～60 頁、62 頁)

問 9 B (1 点)

A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 6 回 66 頁)

B : 価格安定機能は通常、財政の機能に含まれない。(同 66 頁)

C : 正しい。(同 66 頁)

D : 正しい。(同 66 頁)

問 10 C (1 点)

A : 正しい。(2016 年度通信テキスト第 6 回 75 頁)

B : 正しい。(同 75 頁)

C : 一般的に、通貨の過度な供給を媒介としてインフレを惹き起こすおそれがあるとされる。
(同 75 頁)

D : 正しい。(同 75 頁)

第 4 問 (18 点)

I

問 1 B (2 点)

経常収支＝民間貯蓄－民間投資－（政府支出－税収）より正解は B。

(2016 年度通信テキスト第 8 回 32～35 頁)

問 2 A (1 点)

A : 一般物価の変化を計測する消費者物価指数には非貿易財価格が含まれているが、国内企業物価指数は、貿易財産業の正常な利益率を含む生産コストに対応した物価指数であり、国際競争力を見るためには最も適切。(2016 年度通信テキスト第 8 回 47～48 頁)

B : 非貿易財価格が含まれている。(同 47 頁)

Ⅱ 最近の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	2012	2013	2014	2015	単位：兆円
貿易収支	-4.3	-8.8	-10.5	-0.6	
サービス収支	-3.8	-3.5	-3.0	-1.7	
第一次所得収支	14.0	17.7	19.4	20.7	
第二次所得収支	-1.1	-1.0	-2.0	-1.9	
資本移転等収支	-0.1	-0.7	-0.2	-0.3	
金融収支	4.2	-0.4	6.2	21.1	
うち直接投資	9.4	14.2	12.5	15.8	
証券投資	2.4	-26.6	-4.8	16.1	
金融派生商品	0.6	5.6	3.8	2.1	
その他投資	-5.1	2.5	-6.1	-13.5	
外貨準備	-3.1	3.9	0.9	0.6	
誤差脱漏	-0.5	-4.1	2.6	5.0	

問1 2015年の経常収支はいくらですか。

- A 4.9兆円の赤字
- B 2.3兆円の赤字
- C 16.2兆円の黒字
- D 16.5兆円の黒字
- E 18.4兆円の黒字

問2 2012年～2015年の国際収支の動きに関する次の記述のうち、上の表データと整合的でないものはどれですか。

- A 2015年は原油価格が下落したために輸入額が減少し、貿易収支の赤字幅が縮小した。
- B 対外資産の蓄積に伴って利子配当収入が増加したことにより、第一次所得収支の黒字が拡大している。
- C 日本企業による海外企業の買収などにより、直接投資の純流出が拡大している。
- D 2013年以降、外貨準備残高は僅かながら減少に転じている。

Ⅱ 最近の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	2012	2013	2014	2015	単位：兆円
貿易収支	-4.3	-8.8	-10.5	-0.6	
サービス収支	-3.8	-3.5	-3.0	-1.7	
第一次所得収支	14.0	17.7	19.4	20.7	
第二次所得収支	-1.1	-1.0	-2.0	-1.9	
資本移転等収支	-0.1	-0.7	-0.2	-0.3	
金融収支	4.2	-0.4	6.2	21.1	
うち直接投資	9.4	14.2	12.5	15.8	
証券投資	2.4	-26.6	-4.8	16.1	
金融派生商品	0.6	5.6	3.8	2.1	
その他投資	-5.1	2.5	-6.1	-13.5	
外貨準備	-3.1	3.9	0.9	0.6	
誤差脱漏	-0.5	-4.1	2.6	5.0	

問1 2015年の経常収支はいくらですか。

- A 4.9兆円の赤字
- B 2.3兆円の赤字
- C 16.2兆円の黒字
- D 16.5兆円の黒字
- E 18.4兆円の黒字

$$\begin{aligned}
 & \text{貿易} + \text{サービス} + \text{一次} + \text{二次} \\
 & = -0.6 - 1.7 + 20.7 - 1.9 \\
 & = 16.5
 \end{aligned}$$

問2 2012年～2015年の国際収支の動きに関する次の記述のうち、上の表データと整合的でないものはどれですか。

- A 2015年は原油価格が下落したために輸入額が減少し、貿易収支の赤字幅が縮小した。
- B 対外資産の蓄積に伴って利子配当収入が増加したことにより、第一次所得収支の黒字が拡大している。
- C 日本企業による海外企業の買収などにより、直接投資の純流出が拡大している。
- D 2013年以降、外貨準備残高は僅かながら減少に転じている。

アラスというと
外貨準備が増えていくこと

問3 2015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 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資処分超を16.1兆円上回った。
- B 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資処分超を16.1兆円下回った。
- C 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資取得超を16.1兆円上回った。
- D 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資取得超を16.1兆円下回った。

問3 2015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 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資処分超を16.1兆円上回った。
- B 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資処分超を16.1兆円下回った。
- C 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資取得超を16.1兆円上回った。
△資産増
△債務増
- D 日本の居住者の対外証券投資取得超が、非居住者の対内証券投資取得超を16.1兆円下回った。

国際証券収支は資産増 - 債務増と意味する

III 為替レートに関する以下の問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。ただし、T時点とT+1時点における日本と米国の物価、為替レートの実績値は下表のとおりであったとする。

	T時点	T+1時点
日本 物価指数	100.0	95.0
米国 物価指数	100.0	105.0
直物為替レート	100.0 円/ドル	96.0 円/ドル

問1 T時点を基準としたT+1時点の円ドルの相対的購買力平価レートはいくらですか。

- A 88.46 円/ドル
- B 90.48 円/ドル
- C 96.05 円/ドル
- D 105.00 円/ドル
- E 110.53 円/ドル

問2 T時点を基準としたT+1時点の円ドルの実質為替レートはいくらですか。

- A 86.86 円/ドル
- B 90.48 円/ドル
- C 106.11 円/ドル
- D 108.06 円/ドル
- E 110.53 円/ドル

問3 T時点からT+1時点にかけての円ドルの実質為替レートの変化が日米貿易に与える影響として、正しいものはどれですか。

- A 米国の輸出の対日競争力は低下する。
- B 米国の輸出の対日競争力は向上する。
- C 日本の輸出の対米競争力は変わらない。
- D 日本の対米輸出は抑制される。

以上

III 為替レートに関する以下の問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。ただし、T時点とT+1時点における日本と米国の物価、為替レートの実績値は下表のとおりであったとする。

	T時点	T+1時点
日本 物価指数	100.0	95.0
米国 物価指数	100.0	105.0
直物為替レート	100.0 円/ドル	96.0 円/ドル

問1 T時点を基準としたT+1時点の円ドルの相対的購買力平価レートはいくらですか。

- A 88.46 円/ドル
- B** 90.48 円/ドル
- C 96.05 円/ドル
- D 105.00 円/ドル
- E 110.53 円/ドル

$$100 \times (100/105) \times (95/100) = 90.48$$

問2 T時点を基準としたT+1時点の円ドルの実質為替レートはいくらですか。

- A 86.86 円/ドル
- B 90.48 円/ドル
- C** 106.11 円/ドル
- D 108.06 円/ドル
- E 110.53 円/ドル

$$96 \times (105/95) = 106.11$$

問3 T時点からT+1時点にかけての円ドルの実質為替レートの変化が日米貿易に与える影響として、正しいものはどれですか。

- A** 米国の輸出の対日競争力は低下する。
- B 米国の輸出の対日競争力は向上する。
- C 日本の輸出の対米競争力は変わらない。
- D 日本の対米輸出は抑制される。

100 円/ドル → 106.11 円/ドル

競争力低下

以上

C：為替レートの変動から大きな影響を受ける。(同 47~48 頁)

D：通貨の購買力は物価指数の逆数であって、株価指数とは関係しない。(同 44~48 頁)

問 3 A (1 点)

オーバーシューティング・モデルによれば、名目為替レートは、内外の実質金利差に比例して均衡レートから乖離する。(2016 年度通信テキスト第 8 回 53~54 頁)

問 4 A (2 点)

A：正しい。(2016 年度通信テキスト第 7 回 53~54 頁、第 8 回 44 頁)

B：自国の実質所得の増大は自国の実質貨幣需要残高を増加させるが、自国の実質貨幣需要残高が増加すると、貨幣市場における超過需要によって自国の物価水準が低下する。

(同第 7 回 50~54 頁)

C：自国の名目金利の上昇は自国の実質貨幣需要残高を減少させ、自国の物価水準を上昇させる。購買力平価によれば、自国の物価水準の上昇によって自国の為替相場は減価する。

(同第 7 回 53~54 頁、第 8 回 44 頁)

D：これは金利平価による為替レートの決定の説明であって、購買力平価に基づいた、為替レートに関するマネタリー・アプローチの説明ではない。(同第 8 回 10~13 頁)

II

問 1 D (2 点)

経常収支は、貿易収支、サービス収支、第一次所得収支、第二次所得収支の合計である
 $-0.6 - 1.7 + 20.7 - 1.9 = 16.5$ となり、16.5 兆円の黒字となる。

(2016 年度通信テキスト第 8 回 19 頁、21 頁)

問 2 D (2 点)

A：整合的である。2014 年～15 年にかけて貿易収支の赤字幅が大幅に縮小しており、原油価格の下落に伴う輸入額の減少と整合的である。

(2016 年度通信テキスト第 8 回 20~21 頁)

B：整合的である。(同 16 頁、20~21 頁)

C：整合的である。(同 17 頁、20~21 頁)

D：2013 年以降、外貨準備はプラスとなっており、外貨準備残高が 3 年とも増加していることを示している。旧国際収支統計では外貨準備の増加はマイナス表示であったが、現行の統計では、プラスは外貨準備の増加を表す。(同 19~21 頁)

問 3 C (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 16.1 兆円は、資産の増減 (=居住者の対外証券投資の取得超) が債務の増減 (=非居住者の対内証券投資の取得超) を 16.1 兆円上回ったことを示す。(2016 年度通信テキスト第 8 回 19~21 頁)

III

問 1 B (2 点)

円 ドル購買力平価レート = 基準時点の円 ドル為替レート × (基準時点の米国の物価指数

／現在の米国の物価指数) × (現在の日本の物価指数／基準時点の日本の物価指数) より、
 $100 \times (100/105) \times (95/100) = 90.476 \cdots \approx 90.48$ (円/ドル)
(2016 年度通信テキスト第 8 回 44～47 頁)

問 2 C (2 点)

円ドル実質為替レート＝円ドル名目為替レート × (米国の物価指数/日本の物価指数) より、
 $96 \times (105/95) = 106.105 \cdots \approx 106.11$ 円/ドル
(2016 年度通信テキスト第 8 回 28 頁、47～48 頁)

問 3 A (2 点)

基準時点 T の実質為替レート＝100 円/ドルから、T+1 時点は 106.11 円/ドルへ円が減価するため、米国の輸出の対日競争力は低下する。
(2016 年度通信テキスト第 8 回 28 頁、44～47 頁)