

国際金融論 中間試験へのコメント

担当 岩村 英之

実施日 2012年5月30日

- 解答例ではありません．解答の「指針」と考えてください．
- 中間試験では，講義の内容をそのまま問うものが中心でした．期末試験では，講義の内容を応用して解くようなものが多くなります．

1. 選択・短答式問題

- (a) 赤字
- (b) ドル建（日本からの輸出はドル建が多数を占める）
- (c) どちらとも言えない
- (d) ドル買い介入（赤字なので，金融資産を「輸入」している）
- (e) 230（ $S = I + (G - T) + CA$ の恒等的関係を使う）
- (f) 対外純資産
- (g) 流動性

2. 国際収支表

取引 A 衣類の輸入は経常勘定の借方，代金の振込は資本勘定の貸方（預金証書が出ていく）．

取引 B 投資ファンドによる国債購入は資本勘定の貸方，代金の振込は資本勘定の借方（預金証書が入ってくる）．

取引 C 食糧援助は経常勘定の貸方．援助の場合は代金の支払いはないが，複式計上の原則を維持すべく，経常勘定の中の「移転勘定」の借方に記録される．

	貸方	借方
経常勘定	10億円 (C)	5000万円 (A) 10億円 (C)
資本勘定	5000万円 (A) 3億円 (B)	3億円 (B)

3. アブソープション・アプローチ

- 国民所得統計の恒等式 ($Y = C + I + G + CA$) を変形することで， $CA = Y - (C + I + G)$ という関係が導かれる．
- これは，経常収支が生産と支出の差であることを表している．
- 一般に，発展途上にある国は物的・人的資本の蓄積の不足のために，支出に比して生産水準が低い．したがって，アブソープション・アプローチに従えば，経常収支が赤字化する傾向が強いことになる．

4. 金利平価

(a) 金利平価の説明

- 金利平価式 $i = i^* + \frac{E_1^e - E_0}{E_0}$
- 金利平価モデルでは、 i 、 i^* 、および E_1^e を所与として、円建資産とドル建資産の期待収益率が等しくなるよう現在の為替レート E_0 が決まると考える。

(b) 方程式 $0.01 = 0.05 + \frac{82 - E_0}{E_0}$ を解けばよい。答えは 85.4 円（小数第 2 位以降切り捨て）。計算が間違っているとしても、方程式を立てていれば部分点。

(c) ドル建資産の利子率低下の効果

- ドル建資産の金利が下がると、その期待収益率が低下する。
- 人々は保有する全てのドル建資産を円建資産に交換しようとするため、大量のドル供給発生。
- 即座にドルが減価しはじめるが、これによってドル建資産の期待収益率は上昇しはじめる（ドル建資産の期待収益率の計算式を参照）。ある水準までドルが減価したところで、再び金利平価が成立し、ドルの需給は再び均衡。
- そのときの為替レートは、 $0.01 = 0.03 + \frac{82 - E_0}{E_0}$ を解けば得られる。83.6 円（小数第 2 位以降切り捨て）。

5. 利子率と貨幣需要

- 資産残高における貨幣の比率を増加させることは、債券の比率を減少させることを意味する。
- したがって、貨幣保有の増加は、債券からの利子収入を減少させる。
- 利子率が高いほど、貨幣保有によって失う利子収入は大きくなる。
- 高い利子率は貨幣需要に対してネガティブに作用すると考えられる。

6. 双子の赤字

- 国民所得統計の恒等式より、家計貯蓄 (S)・民間投資 (I)・財政赤字 ($G-T$)・経常収支 (CA) の間に $S = I + (G - T) + CA$ の関係が存在する。
- この式より、 S と I を一定とすれば、財政赤字の増加は必然的に同額の経常収支の悪化を伴うことがわかる。
- その意味で、経常赤字は財政赤字の「双子の弟」と言える。