

問題

国際金融に関する次の問いに答えなさい。

(1) 資本移動が自由なケースにおいて、変動為替相場制を採用する国が金融緩和策を行った場合の効果について、マンデル＝フレミング・モデルを用いて、図を使って説明しなさい。

(2) 自国通貨の切下げが貿易相手国に与える影響について、以下の用語を用いて、3行程度で簡単に説明しなさい。

用語：近隣窮乏化政策

(3) 国際金融のトリレンマについて、アメリカ合衆国と欧州連合（EU）域内を例に、説明しなさい。

解答のポイント

(1)は標準的なマンデル＝フレミング・モデルにおける金融政策の有効性について記述する問題である。図を使って説明するため、文章による説明が過度になりすぎないように、コンパクトにまとめると良いであろう。(2)の「近隣窮乏化政策」については、(1)の議論の流れ(自国通貨価値の下落が国民所得の増大をもたらすこと)を踏まえて、記述することが望まれる。(3)の「国際金融のトリレンマ」については、「トリレンマ」に関する予備知識が必要であり、戸惑った受験生も多かったのではないだろうか。

解答例

(1) 縦軸に利子率 i 、横軸に国民所得 Y を取り、財市場の均衡を表す $I S$ 曲線と貨幣市場の均衡を表す LM 曲線、国際収支の均衡を表す $B P$ 曲線を描いたのが図 1 である。ここで、この国が小国であり、為替レートについて静学的な期待形成を仮定すると、資本移動が完全に自由なケースにおける $B P$ 曲線は、国際利子率 i^* の下で水平となる。

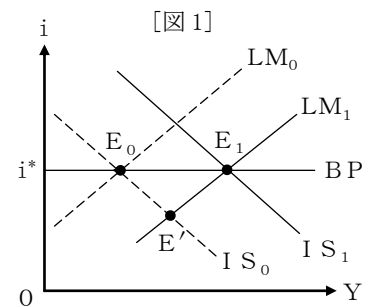
当初の均衡点 E_0 では、国内の財市場と貨幣市場が同時に均衡し、国際収支も均衡していたとする。

ここで、金融緩和策を行った場合、 LM 曲線が LM_0 から LM_1 へシフトするため、国内市場の均衡点は点 E' に変化し、国内の均衡利子率が国際利子率 i^* を下回る。それにより、自国から外国へ資本が流出することで国際収支は赤字化し、変動為替相場制においては自国通貨の減価が生じる。そのため、貿易・サービス収支が改善し、 $I S$ 曲線が $I S_0$ から右シフトするが、この変化は国内市場と国際収支が同時に均衡するまで続く。その結果、 $I S$ 曲線が $I S_1$ へシフトし、新しい均衡点は点 E_1 となる。

以上より、資本移動が完全に自由なケースにおいて、変動為替相場制を採用する国が金融緩和策を行った場合、自国通貨の減価を通じて国民所得を増加させる効果を持つといえる。

(2) 自国通貨を切り下げた場合、輸出の増加と輸入の減少により貿易・サービス収支が改善し、自国の国民所得を増大させることができる。しかし、貿易相手国の貿易・サービス収支は悪化するため、その国の国民所得を減少させることになる。このように、貿易相手国の経済状態を悪化させることで、自国の状態を改善することから、自国通貨の切り下げを近隣窮乏化政策という。

(3) 「国際金融のトリレンマ」とは、開放経済において、外国為替相場の安定性と資本移動の自由性、金融政策の独立性の 3 つを同時に達成することが困難となることをいう。例えば、マンデル＝フレミング・モデルにおいて、資本移動が自由な下で固定為替相場を維



持しようとするれば、独立した金融政策の実施が困難となり、また、資本移動が自由な下で金融政策を実施すれば、外国為替相場の変動を許容しなければならなくなる。

したがって、国際金融のトリレンマへの対応策としては、3つのうちのいずれか1つを放棄することが考えられる。例えば、アメリカ合衆国の場合は、変動為替相場制度の下で為替レートの固定を放棄することで、資本移動の自由性と金融政策の独立性を維持していると考えられる。また、欧州連合(EU)域内の場合は、欧州中央銀行制度の下で加盟国による独自の金融政策を放棄することで、欧州域内における資本移動の自由性と為替相場(ユーロ)の安定性を維持していると考えられる。

以上

(1,039字)

TAC 生はココで解けた！

(1)、(2) は、専門記述対策（経済系）テキスト P.138-140 に、類似の問題が掲載されていた。