令和７年不動産鑑定士試験論文式試験

経　済　学（問　題）

満点 100 点
時間２時間（13 時 30 分～15 時 30 分）

〔注意事項〕

1　問題用紙及び解答用紙は、係官の指示があるまで開けてはいけません。

2　これは、問題用紙です。解答は、解答用紙に書いてください。

3　問題用紙は表紙を含めて７ページ、解答用紙は表紙を含めて５ページです。

4　解答は、解答用紙の所定の問題番号の欄に、黒若しくは青のボールペン又は万年筆で丁寧に書いてください。
解答用紙の所定の問題番号の欄以外に書かれた解答や、鉛筆等で書かれた解答は無効となります。

5　答案の下書きは、問題用紙の余白部分を利用してください。

6　問題用紙は、本科目終了後、持ち帰っても構いません。

問題１（50 点）

次の(1)及び(2)の各設問に答えなさい。

(1)　地方政府は、所有する森林の一部を開発し、建設会社に委託して、最大 2,000 軒の戸建て住宅を建設する計画を立てている。建設会社は無数に存在し、いずれの建設会社も同質の戸建て住宅を建設する。１軒当たりの限界費用（敷地購入費用と建設費用の合計額）は２千万円で一定である。需要量をＱ（単位：軒）、１軒当たりの販売価格をＰ（単位：千万円）とすると、当該開発地域における戸建て住宅市場の需要関数はＱ＝10,000－1,000Ｐと表される。

以上を前提として、以下の問に答えなさい。なお、計算欄への記入がなくても減点対象とはならない。

小問(1)－１　地方政府が最低価格落札方式を採用する場合、最も安い販売価格を提示した建設会社が、戸建て住宅 2,000 軒すべてを供給する。このとき、建設会社間の価格競争の結果、戸建て住宅の販売価格は［　ア　］千万円になるが、その価格において戸建て住宅の需要は［　イ　］軒である一方、実際の供給は 2,000 軒にとどまるため、［　ウ　］軒の超過需要が生じる。

このとき、［　ア　］～［　ウ　］に当てはまる数値を求め、解答欄に記入しなさい。また、図１に戸建て住宅市場の需要曲線（D）、販売価格（P）及び超過需要（X）を図示しなさい。その際、各項目に対応する記号（D，P，X）を明記するとともに、DのP軸切片とQ軸切片の数値を図中に記載すること。なお、供給曲線（S）はあらかじめ図中に図示されている。

小問(1)－２　地方政府が特定の建設会社１社に委託する場合、受託会社は、自社の利益を最大化するように販売価格を設定する。仮に建設可能な戸数に制限がなければ、限界費用と限界収入が等しくなる戸数［　エ　］軒を、販売価格［　オ　］千万円で販売することで、利潤最大化が実現される。しかし、販売数が最大 2,000 軒に限定されている場合、受託会社は戸数［　カ　］軒を販売価格［　キ　］千万円で販売し、利潤を最大化する。

このとき、［　エ　］～［　キ　］に当てはまる数値を求め、解答欄に記入しなさい。また、図２に販売数が最大 2,000 軒に限定されている場合の戸建て住宅市場の需要曲線（D）、販売価格（P）、消費者余剰（ＣＳ）及び生産者余剰（ＰＳ）を図示しなさい。その際、各項目に対応する記号（D，P，ＣＳ，ＰＳ）を明記するとともに、DのP軸切片とQ軸切片の数値を図中に記載すること。なお、供給曲線（S）はあらかじめ図中に図示されている。また、ＣＳとＰＳの具体的な数値計算は不要とする。

(2)　住宅の広さをｘ（坪）、住宅以外の財（以下、合成財と呼ぶ）の消費量をｙ（単位）とする。Ａさんの効用関数は、$u=xy^3$ で表せる。Ａさんの月収は 20 万円であり、全額を家賃と合成財への支出に充てる。住宅の月額家賃は１坪当たり１万円、合成財の価格は１単位当たり１万円である。このとき、Ａさんの毎月の予算制約線は図３の破線で示される。以下の問に答えなさい。

小問(2)－１　効用最大化の結果、Ａさんにとって最適な住宅の広さは５坪である。このとき、図３に次の①及び②を図示しなさい。その際、各項目に対応する記号（①、②）を明記するとともに、①の座標（ｘ，ｙ）を図中に記載すること。なお、解答欄の余白への記入がなくても減点対象とはならない。

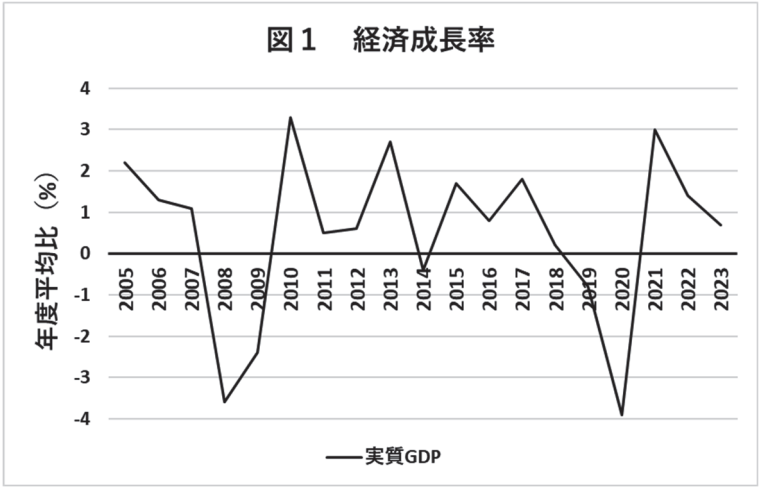
①　Ａさんの消費点（住宅の広さと合成財の消費量の組合せを表す座標）

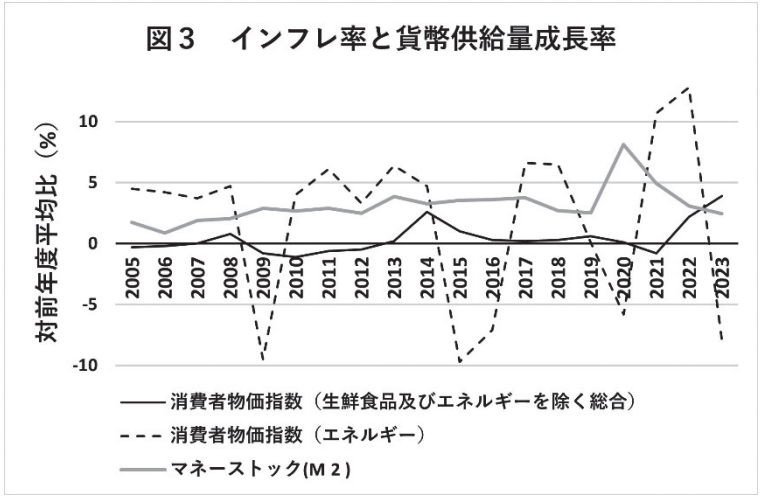
②　消費点を通る無差別曲線

小問(2)－２　合成財の価格は１単位当たり１万円と変わらないが、家賃が１坪当たり２万円に倍増し、Ａさんの月収も 40 万円に倍増したとする。このとき、効用最大化問題を解いて、Ａさんの最適な住宅の広さ（ｘ）及び合成財の消費量（ｙ）を求めなさい。なお、図示は不要であるが、計算欄には計算の過程を記し、解答欄には求めた答えを記入しなさい。

問題２（50 点）

下記の図１から図３及び文章を読み、(1)から(4)の各設問に答えなさい。図１は経済成長率、図２は名目利子率、図３はインフレ率と貨幣供給量成長率について、近年の推移を示したものである。





出典）

図１　内閣府「国民経済計算」

図２　財務省「国債金利情報」

図３　総務省統計局「消費者物価指数」

日本銀行調査統計局「マネーストック統計」

また、以下の文章は、こうした近年のマクロ指標、特にインフレ率の動向について考察したものである。

インフレ率を規定する主な要因として、マクロ的需給ギャップ、輸入物価及びエネルギー価格が挙げられる。また、期待インフレ率も、実際に成立するインフレ率に影響を及ぼす。以下、これらの要因について考察する。

マクロ的需給ギャップのうち、需要側を規定する要因としては、金融・財政政策、海外経済の動向、及び家計や企業の支出行動を左右するその他の出来事などが挙げられる。近年においては、特に緩和的な金融政策、コロナ禍による支出の減退や、その後のインバウンド需要の回復などの影響を考慮することが重要である。

貨幣供給量（マネーサプライ又はマネーストックとも呼ばれる）が増大すると、総需要が増大し、これがマクロの需給ギャップを引き締めてインフレ率を［ ア ］させ得る。ただし、貨幣供給量の増大が総需要の増大をさほどもたらさず(A)、したがってインフレ率にさほど影響しないこともある。また、コロナ禍による支出の減退は、インフレ率を［ イ ］させる要因となり、インバウンド需要の回復は、インフレ率を［ ウ ］させる要因となる。

供給側、すなわち潜在的な生産水準を規定する要因のうち、近年において重要なものとして、女性や高齢者の労働参加の進展が挙げられる。これは、潜在的な生産水準を増大させることを通じて、インフレ率を［ エ ］させる要因となってきたが、この傾向は、直近においては一通り完了したと考えられる。

こうした需給ギャップの変化は、生産要素価格の変化を通じて、インフレ率に影響を与えるが、需給ギャップとは独立に生じる、輸入物価やエネルギー価格の変動も、生産要素価格の変化を通じて、インフレ率に影響を与える。特に 2020 年代のインフレ率は、需給ギャップ以外に、輸入物価やエネルギー価格等の影響を大きく受けている。

最後に、期待インフレ率の影響を考える。期待インフレ率が高い（低い）と、総需要が大きく（小さく）なり(B)、これが実際に高い（低い）インフレ率を実現し得る。しかし、期待インフレ率は、このような総需要を経由した影響のほかに、企業の価格設定行動や、家計の労働供給に影響を与えることで、インフレ率に影響を与える。

まず、メニューコストの存在により、企業は価格を頻繁には改定できない。その場合、価格改定の際には、将来の平均的な物価水準を予想しながら、自己の提供する財・サービスの価格を設定する。そのために、期待インフレ率が高くなれば、それに合わせて企業が設定する価格も大きく上昇し、その結果、実際のインフレ率も高くなる。

また、家計は、［ オ ］賃金ではなく、それを物価で割った［ カ ］賃金をもとに、労働供給を決定する。したがって、期待インフレ率が高くなれば、それに見合うだけの名目賃金の引上げを要求する。こうした賃上げは、企業の生産コストを上昇させ、それを反映した価格転嫁を通じて、実際のインフレ率も高くなる。

このように、期待インフレ率が実際のインフレ率の決定に与える影響は重要である。したがって、この期待インフレ率がどのように形成されるのかを考えることが、インフレ率の動向を分析する上で重要となる。もしも、インフレ率の期待値が、これまでのインフレ率を反映して形成されるという、適合的期待形成が当てはまるとすると、同じようなインフレ率が継続する傾向が観察される。(C)

(1) 文章の空欄［ア］～［カ］に入る最も適切な用語を答えなさい。なお、空欄［ア］～［エ］には「上昇」、「低下」のいずれか、空欄［オ］と［カ］には「名目」、「実質」のいずれかが入る。

(2) 下線部（A）について、どのような場合に、貨幣供給量の増大が総需要の増大をさほどもたらさなくなるか、理由とともに説明し、2010 年以降の時期で、実際にこうした状況が発生していた可能性のある時期はあるかについても述べなさい。

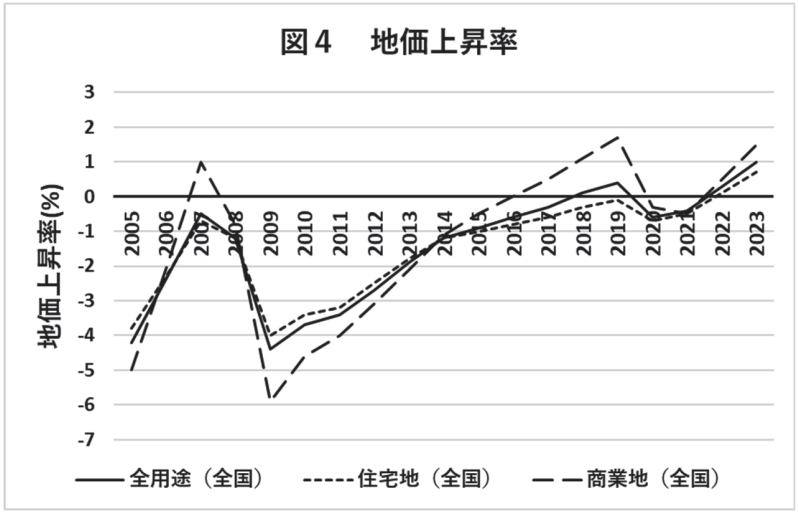
(3) 下線部（B）について、「実質利子率」、「名目利子率」及び「実物投資」に留意しながら、これらの用語を用いて、その理由を説明しなさい。

(4) 地価などの資産価格は、ファンダメンタルズ（基礎的要因）に基づいて形成されるとすれば、将来にわたるリターン（地価の場合は地代）の予想と、名目利子率の予想に基づいて計算される。地価の場合は、以下の式 1 により表される。

$$P=\frac{R}{i-\pi^e} \quad \cdots \text{式 1}$$

ここで、Pは今期の地価、Rは今期の地代、π^eは地代上昇率の期待値である。ここでは、地代上昇率はインフレ率と一致すると仮定し、したがってπ^eは期待インフレ率と同じであるとする。また、iは 10 年物国債の利子率（年率）であり、将来にわたり成立するより短期の利子率の予想を反映して決まってくると考える。

式１、図２に示した名目利子率及び以下の図４に示す地価の推移をもとに、期待インフレ率がどのように推移していったと考えられるか、2010 年以降の時期をいくつかの時期に区切って説明しなさい。また、こうしたインフレ期待の形成が、下線部（C）にあるような適合的期待形成と整合的であるか、さらに、それが同様のインフレ率の継続をもたらす傾向があるかについても説明しなさい。なお、期待インフレ率については具体的な数字を解答する必要はなく、おおよその水準（高い・低い・マイナスであるなど）と、変化した場合はその方向性（上昇・低下など）を説明すればよい。



出典）図４　総務省統計局「日本統計年鑑」

（以下余白）