



平成26年証券アナリスト第1次試験（春試験）

解答速報！

2014/8/1 現在

【証券分析とポートフォリオ・マネジメント】

第1問（15点）

問1 B 問2 C 問3 C 問4 D 問5 A 問6 C 問7 D 問8 D
問9 C 問10 B 問11 D 問12 A 問13 B 問14 D 問15 A

第2問（30点）

I

問1 A 問2 D 問3 C 問4 C 問5 B

II

問1 B 問2 E 問3 D 問4 A 問5 C

III

問1 A 問2 C 問3 A 問4 E 問5 B

第3問（30点）

I

問1 C 問2 A 問3 C 問4 B 問5 B 問6 A

II

問1 C 問2 B 問3 A 問4 A 問5 D

III

問1 B 問2 B 問3 C 問4 D

第4問（35点）

I

問1 A 問2 E 問3 B 問4 C 問5 B 問6 A 問7 A

II

問1 D 問2 D 問3 C 問4 E 問5 B

III

問1 D 問2 E 問3 D 問4 A 問5 C 問6 B

※Ⅲ・問4：債券1を勘案してはじめて債券2が割安で債券3が割高となる。つまり、債券2と債券3だけでは裁定取引はできない。債券1を使って1年後のキャッシュフローをオフセットするか、1年後から2年後にかけての金利に関する何らかの情報が必要である。

この解答速報の著作権は、TAC（株）のものであり、無断転載・転用を禁じます。

TAC

第5問(30点)

I

問1 A 問2 C 問3 B 問4 D 問5 C 問6 A 問7 D 問8 C
問9 B 問10 A

II

問1 D 問2 D 問3 A 問4 C 問5 C

第6問(40点)

I

問1 B 問2 D 問3 C 問4 D 問5 B

II

問1 D 問2 B 問3 E 問4 C 問5 A 問6 B 問7 C

III

問1 B 問2 A 問3 D

IV

問1 A 問2 D 問3 E 問4 D 問5 C

この解答速報の著作権は、TAC（株）に帰属するものであり、無断転載・転用を禁じます。

なお、この解答速報は、TAC 独自の見解に基づくものであり、正解であることを保証するものではありません。また、後日情報を更新する場合がありますので、ご質問などの受付はいたしかねます。

この解答速報の著作権は、TAC（株）のものであり、無断転載・転用を禁じます。



2014 証券アナリスト 1 次試験（春）

「証券分析とポートフォリオ・マネジメント」

過去 4 回の問題数・配点は以下の通り。

平成 24 年（秋）～平成 26 年（春）

問 題	分 野	平成 24 年 (秋)	平成 25 年 (春)	平成 25 年 (秋)	平成 26 年 (春)
第 1 問	日本の証券市場	14 問 (15 点)	15 問 (15 点)	15 問 (15 点)	15 問 (15 点)
第 2 問	企業のファンダメンタル分析	15 問 (28 点)	15 問 (30 点)	16 問 (30 点)	15 問 (30 点)
第 3 問	株式分析	16 問 (32 点)	15 問 (30 点)	15 問 (30 点)	15 問 (30 点)
第 4 問	債券分析	18 問 (35 点)	18 問 (35 点)	18 問 (35 点)	18 問 (35 点)
第 5 問	デリバティブ分析	16 問 (30 点)	15 問 (30 点)	15 問 (30 点)	15 問 (30 点)
第 6 問	ポートフォリオ・マネジメント	20 問 (40 点)	20 問 (40 点)	20 問 (40 点)	20 問 (40 点)
合 計		99 問 (180 点)	98 問 (180 点)	99 問 (180 点)	98 問 (180 点)

大問 6 問という形式、および各大問の内容に大きな変化はなく、平成 25 年の春試験と問題数・配点まで全く同じ。あらゆる分野から一通り万遍なく出題され、難易度も従来からの易化・簡潔化傾向に変わりなく、よい意味で徹底した「パターン化」が進んでいる。いよいよ、こういったコメントがさほど意味を持たなくなってきたようだ。これと言って目立った特徴はないのだが、ちょっと薄気味の悪い問題が 1 つ、第 6 問「ポートフォリオ・マネジメント」セクションⅡの問 7。これは通常の複利計算を行って、選択肢 A の 134.4 億円をマークすると残念ながら不正解だろう。単なる将来価値の計算なので、あまり意味のある問題とは思えないが、「連続複利（年率）」だから、

$$100\text{億円} \times e^{rT} = 100\text{億円} \times \exp(0.03 \times 10) = 134.9859... \approx 135.0\text{億円}$$

というわけで C が正解のはず。連続複利は通常の複利よりもわずかながら値が大きくなることがわかっていれば、134.4 億円よりも大きいものの中から適当に選ぶという手もあるが、何しろ選択肢 A が最小なので、どうあがいても B～E の四択となる。しかも選択肢 A～E の数値の違いがまさにほんの「わずか」なので当てずっぽうでも当たりにくいし、検算も出来ないという何とも意地の悪い選択肢となっている。1 次レベルの場合は選択式ということもあって、通常の電卓でも trial&error（試行錯誤方式）などで何とか正解にたどり着けたのだが、こういった問題設定だと関数電卓でないとうにも計算できない。もはや「関数電卓を使え」という思し召しか。まあ、たった 1 問なので「例外」とみてよいだろう。

以上