

証券アナリスト講義録	科目 経済	コース 1次科目別 公開セミナー	回数 /
------------	----------	------------------------	---------

配布物	★ミニテスト：あり [] なし ★実力テスト：あり [] なし ◇配布物なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説 ★その他のレジュメ []	講師 高久保 先生
-----	--	--------------------------------------	--------------

テキスト ページ	黒 板 内 容
	証券アナリスト 2011年 1次レベル秋試験対策 経済 1. アナリスト協会による「経済」の捉え方 「経済」 { ① マクロ経済学 } → 1次レベルの対象 { ② ミクロ経済学 } { ③ 経済事情 } 2. 経済の1次レベル試験の内容 第1問 ... ミクロ経済学 } 第2問 ... マクロ経済 } 出題形式 第3問 ... 金融経済 } 8割が正誤問題 第4問 ... 国際金融経済 } ↓ ↓ 残り2割は 計算問題 ↓ 得点源

証券アナリスト講座・2011 年秋試験向け科目別セミナー
1次レベル経済では合格のために何が必要か？

2011 年 2 月 2 日

1. 証券アナリスト試験の出題内容

- アナリスト協会は経済を 3 つの領域に分けて捉えています。
 - (社) 日本証券アナリスト協会発行の『スタディ・ガイド』(第 1 回目配本) によれば、「アナリスト協会」は、一般的な経済を、つぎの 3 つの領域に分けて捉えています。
 - ① マクロ経済学 } ⇒ 経済理論=1 次レベル試験の出題対象
 - ② ミクロ経済学 }
 - ③ 経済事情 ⇒ 現実の経済動向=2 次レベル試験の出題対象
- 1 次レベル経済の出題内容は理論中心です。
 - 証券アナリスト 1 次レベル経済の本試験問題は、大きな問題 4 題で構成されています。その内容は、「ミクロ経済学」、「マクロ経済」、「金融経済」、「国際金融経済」といった理論中心の出題となっています。

第 1 問：ミクロ経済学		キーワード：消費者の行動、企業の行動、市場の効率性、不完全競争市場、不確実性と資産価値、情報の非対称性
マ ク ロ 経 済 学	第 2 問：マクロ経済	キーワード：国内総生産（GDP）、三面等価の原則、財市場と乗数効果、貨幣市場、マクロ経済政策の効果、物価変動と失業、経済成長と長期的展望
	第 3 問：金融経済	キーワード：金融市場と金融システム、金融政策の目的と手段、金融政策の効果の波及経路、財政の機能と財政赤字
	第 4 問：国際金融	キーワード：国際収支統計、経常収支の決定理論、実質為替レート、実効為替レート、為替レートの決定理論、外国為替市場介入、マクロ政策と為替レート

2. 1 次レベル「経済」と 2 次レベル「市場と経済の分析」

■ 「経済」では、1 次レベルの方が内容的には難しい！

- 「1 次レベル」と「2 次レベル」とに分かれていると、イメージとしては、「2 次レベル」の方が応用分野で、より難しく、「1 次レベル」は、その基礎レベルで、その内容は「2 次レベル」より簡単だろうと思いがちです。しかし、実際には、学習内容に関しても、試験内容に関しても、経済の基礎理論の習得が求められる 1 次レベルの方が難しくなっています。

基本となる分野をしっかり学習していれば、合格は難しくありません。

2010 年証券アナリスト第 1 次秋試験の結果

科目別	受験者数 (名)	合格者数 (名)	合格率 (%)
証券分析とポートフォリオ・マネジメント	1,824 (2,266)	832 (1,165)	45.6 (51.4)
財務分析	1,895 (2,255)	854 (1,050)	45.1 (46.6)
経済	1,922 (2,294)	955 (1,146)	49.7 (50.0)
合計 (延べ)	5,641 (6,815)	2,641 (3,361)	46.8 (49.3)

() 内は 2009 年秋試験

3. 1 次レベル「経済」の出題傾向とその対策

■ 出題形式はほとんど正誤問題です。

- 本試験問題のうち約 8 割は、4 つの選択肢のなかから 1 つの正解を選び出す「正誤問題形式」で出題されています。対策としては、問題文に出てくる経済用語の意味・用法、さらにその背景にある経済学的な見方・考え方を理解することが重要です。

例題①・正誤問題：IS-LM 分析を前提にした世界において、財政政策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 財政政策が GDP に与える効果は、貨幣需要の利子率感応度が低いほど大きい。
- B 財政政策が GDP に与える効果は、クラウディング・アウトの大きさに依存する。
- C 経済が流動性の罫の状態にある場合には、財政政策は有効である。
- D 失業が発生していても、財政政策が GDP に影響を与えるとは限らない。

解法のポイント

- ☑ **選択肢 A・C**：流動性の罫に近づくほど、貨幣需要の利子率感応度が高くなり、クラウディング・アウトがおこりにくくなるので、財政政策が GDP にあたえる効果は大きくなる。
- ☑ **選択肢 B**：クラウディング・アウトが小さいほど、財政政策の効果は大きくなる。
- ☑ **選択肢 D**：財政政策が GDP に影響をあたえるのは、非自発的失業が発生している場合だけである。自発的失業だけが発生している場合（＝完全雇用のもとでの失業だけが発生している場合）、財政政策が GDP に影響をあたえることはない。

解答：A

4. 1 次レベル経済に効率よく合格するためには・・・

■ 合格のためには 56%の得点を目標としましょう。

- 最近の 2 カ年の秋試験では、「経済」の合格率が約 50%となっています。この場合、90 点満点中 45 点（満点に対して 50%）得点できれば、合格可能と思われます。そこで、これより少し高めめの 50 点（満点に対して 56%）以上の得点を目標として、確実な合格を目指すとい良いでしょう。

どの問題から得点すればよいか？

■ 定番問題が数多くあります。

- 1 次レベル「経済」の試験問題には、毎回かならずといっていいほど出題される定番的な基本問題が数多くあります。このため、定番問題で確実に得点すれば、合格に必要な得点を稼ぐことができます。
- さらに、計算問題では、公式さえ覚えておけば、確実に解ける問題が毎回出題されています。このような計算問題の配点割合は、全体の約 20%を占めています。

計算問題の配点が満点（90 点）に占める割合

	問題数	配点合計	割合
平成 22 年・春	14 問	26 点	28.9%
平成 21 年・秋	12 問	21 点	23.3%
平成 21 年・春	9 問	17 点	18.9%
平成 20 年・秋	9 問	18 点	20.0%
平成 20 年・春	11 問	22 点	24.4%
平成 19 年・秋	7 問	14 点	15.6%
平成 19 年・春	11 問	21 点	23.3%

（注 1）表中の「割合」は、各年の計算問題の配点合計が満点（90 点）に占める割合を示しています。

（注 2）新制度に移行後（平成 19 年・春試験以降）、（社）日本証券アナリスト協会により配点が公表されている平成 22 年春試験までを集計しています。

例題②・計算問題：1年物円金利が年利1%，1年物ドル金利が年利4%，円・ドル直物レートが110円／ドルである状況を想定する。金利裁定取引の結果，金利平価が成立する場合を想定して，金利裁定条件の近似式を利用することによって，1年後受渡しの先物レートを計算し，次のうち正しいものを選びなさい。

- A 106.70 円／ドル
- B 108.90 円／ドル
- C 110.00 円／ドル
- D 111.10 円／ドル
- E 113.30 円／ドル

解法のプロセス

- **先物カバーつき金利平価**：金利裁定取引の結果，円金利 i^J とドル金利 i^{US} の差（内外金利差）と，直先スプレッドとが等しくなり，つぎの関係式が成立する。

$$\text{先物カバーつき金利平価の公式} : i^J - i^{US} = \frac{F_0 - S_0}{S_0}$$

〔 S_0 ：現在の直物の為替レート， F_0 ：現在の先物の為替レート〕

- 先物カバーつき金利平価の公式に，問題で与えられている $i^J = 0.01$ ， $i^{US} = 0.04$ ， $S_0 = 110$ を適用すると，1年後受渡しの先物レート F_0 は，つぎのように求められる。

$$0.01 - 0.04 = \frac{F_0 - 110}{110} \Leftrightarrow F_0 = (0.01 - 0.04) \times 110 + 110 = 106.70$$

解答：A

5. 合格のための効率的学習法とは？

- ① **計算問題対策**：毎回出題されている計算問題で必要となる「公式」の意味を理解し、それを使いこなすためのトレーニングをすることで、確実に基礎点を稼ぐことができるようになります。



まずは、10～16%の得点を目標にしましょう。

- ② **正誤問題対策**：定番問題を解くために必要となる「経済用語」や「経済の理論的なしくみ」を十分に理解し、繰り返し正誤問題の選択肢の内容をチェックすることで、経済学的考え方に慣れることができ、正誤問題からも確実に得点を稼ぎ出すことができるようになります。



ここから、40%の得点を目標にしましょう。



1次レベル経済全体としては・・・

これらの対策により、合格目標となる50～56%の得点が稼げます。