

講義録レポート

講 座	証券アナリスト	科目①	市場と経済
目標年	2013年合格目標	科目②	
コース	1次秋合格者向け 2次レベルアップセミナー	回 数	1 回

収録日	2012 年 10 月 22 日		
講師名	高久保 先生	講義録 枚数	2 枚 ※レポート 含まず
		補助ビュ 枚数	7 枚 ※表紙含む

講義構成	講義（ 30 ）分		
使用教材	①		
	②		
	③		
	④		
配布物	有 . 無		
	①		
	②		
	③		
正誤表	有 . 無	枚	
備考			

証券アナリスト講義録	科目 市場と経済	コース 2次セミナー	回数 1
------------	-------------	---------------	---------

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 2次レベル試験対策 市場と経済の分析 1. マクロ経済とISバランス 国内 民間 家計 余剰 企業 余剰 政府 不足 海外 不足

証券アナリスト 講義録			科目	市場と経済	コース	2次セミナー	回数	1
-------------	--	--	----	-------	-----	--------	----	---

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						
	2. マクロのB/Sと資金過不足 マクロのB/S <table><tr><td>金融資産</td><td>金融負債</td></tr><tr><td></td><td>差額</td></tr><tr><td>実物資産</td><td>正味資産</td></tr></table> フローで資金 みると過不足 金融資産 金融負債 増減 増減 正味資産 実物資産 増減 増減 貯蓄 投資 — プラス = 資金余剰 — マイナス = 資金不足	金融資産	金融負債		差額	実物資産	正味資産
金融資産	金融負債						
	差額						
実物資産	正味資産						

1 次秋試験合格者向けレベルアップセミナー

2次レベルでは何が出題されるのか？

～ 市場と経済の分析 ～

1. 証券アナリスト第2次レベル・市場と経済の特徴

1. 証券アナリスト協会による市場と経済の位置づけ

- **アナリスト協会における経済のとらえ方**：（公社）日本証券アナリスト協会発行の『スタディ・ガイド』（第1回・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つの領域に分けてとらえている。

- ① マクロ経済学 }
② ミクロ経済学 } ⇒ 経済理論＝第1次レベル試験の出題対象
- ③ 経済事情 ⇒ 現実の経済動向＝第2次レベル試験の出題対象

⊕ **第1次レベルから第2次レベルへ**：第1次レベルで学習したミクロ経済学・マクロ経済学に関する基礎知識に加えて、(1) ファイナンスのためのミクロ経済学、(2) 国際マクロ経済学（マンデル＝フレミング・モデル、2国モデルなど）を学習し、さらに、(3) 市場と経済に関するデータやニュースにもとづいて、ミクロ経済学、マクロ経済学の理論を適用した分析をおこない、それを金融・経済の予測に結びつけることを中心に学習することとなっている。

⊕ **第2次レベル試験における出題内容**：第2次レベル試験において、基本的に、**論述問題**が出題される。さらに、その論述問題では、現実経済の動向を、論理的（理論的）に説明することが求められる。

試験対策として何が必要か？

- ① 現実の経済の動きをどのように考えればよいのか？
- ② 論理的に説明するためにはどのように書けばよいのか？

2. 市場と経済の分析の出題傾向と対策

1. 理論化の傾向

- **最近の出題傾向**：最近4年間の出題内容は、つぎのようになっている。

実施年	問題番号	おもな出題内容
平成20年	第1時限・第1問	景気動向と物価・金融政策・金利動向
	第1時限・第7問	金融政策のルールと金利動向など
	第2時限・第9問	【ミクロ】寡占市場と効率性
平成21年	第1時限・第1問	GDP・景気動向と株式投資収益率
	第1時限・第8問	貯蓄投資バランスなど
	第2時限・第9問	外国為替市場への介入の効果
平成22年	第1時限・第1問	貯蓄投資バランスなど
	第1時限・第7問	【ミクロ】ゲームの理論と情報の経済学
	第2時限・第9問	デフレ下のAD-AS分析・金融政策の効果
平成23年	第1時限・第1問	マネーストックの動向と金融政策
	第1時限・第7問	財政危機と外国為替市場
	第2時限・第9問	経済の長期的動向と成長会計
平成24年	第1時限・第9問	金融緩和政策の効果と外国為替市場介入
	第2時限・第1問	貯蓄投資バランスと累積債務問題
	第2時限・第2問	【ミクロ】寡占市場とオークション理論

理論的な問題が多く出題されている

- **第1次レベル試験への接近**：「市場と経済の分析」では、ミクロ経済学・マクロ経済学を中心として出題される第1次レベル経済の出題内容との接近の傾向にある。このことより、**第1次レベルでの学習内容を忘れないうちに第2次レベル試験を受験することがお勧め**といえる。

⊕ **第1次レベルでの内容を忘れたときには…**：第1次レベル試験の受験から時間が経過している場合には、まず、**第1次レベル経済の重要ポイントの復習**をすることが、試験対策として効果的な方法となる。

2. 第1次レベルで学習した理論から第2次レベルの論述へ

第1次レベル・TAC 公開模試から：貯蓄・投資バランスと経常収支の關係に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。なお、当初の経常収支は均衡しているとする。

- A 他の条件を所与として、民間貯蓄に比較して民間投資が大きくなると、経常収支は悪化する。
- B 他の条件を所与として、民間消費が大きくなると、経常収支は悪化する。
- C 民間部門の貯蓄超過が財政赤字の合計よりも大きくなると、経常収支は改善する。
- D 他の条件を所与として、政府支出が増加すると、経常収支は改善する。

解法のポイント

- ☑ **選択肢 A**：正しい。民間貯蓄に比較して民間投資が大きくなると、民間は投資超過（＝資金不足）となるため、国内部門全体も資金不足となる。このため、経常収支は悪化（＝赤字化）する。
- ☑ **選択肢 B**：正しい。民間消費が大きくなると、民間貯蓄が小さくなり、民間は投資超過（＝資金不足）となるため、国内部門全体も資金不足となる。このため、経常収支は悪化（＝赤字化）する。
- ☑ **選択肢 C**：正しい。民間部門の貯蓄超過が財政赤字の合計よりも大きくなると、国内部門全体は貯蓄超過（＝資金余剰）となる。このため、経常収支は改善（＝黒字化）する。
- ☑ **選択肢 D**：正しくない。政府支出が増加すると財政赤字が拡大し、国内部門全体は資金不足となる。このため、経常収支は悪化（＝赤字化）する。

解答：D

- **貯蓄投資バランス（IS バランス）の論点確認**：貯蓄と投資の差額（＝資金過不足）は、マクロ経済全体（＝国内部門全体＋海外部門）ではバランスして、その合計はゼロとなる。このため、国内部門全体が貯蓄超過（＝資金余剰）であれば、海外部門は投資超過（＝資金不足）となる。

《マクロ経済の各部門のバランスシートの例》

金融資産	金融負債
	差額
実物資産	正味資産

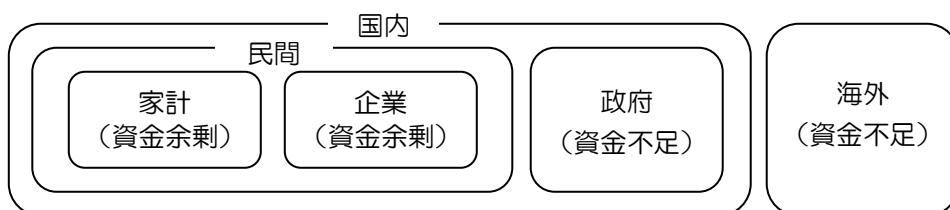
差額に注目すると…

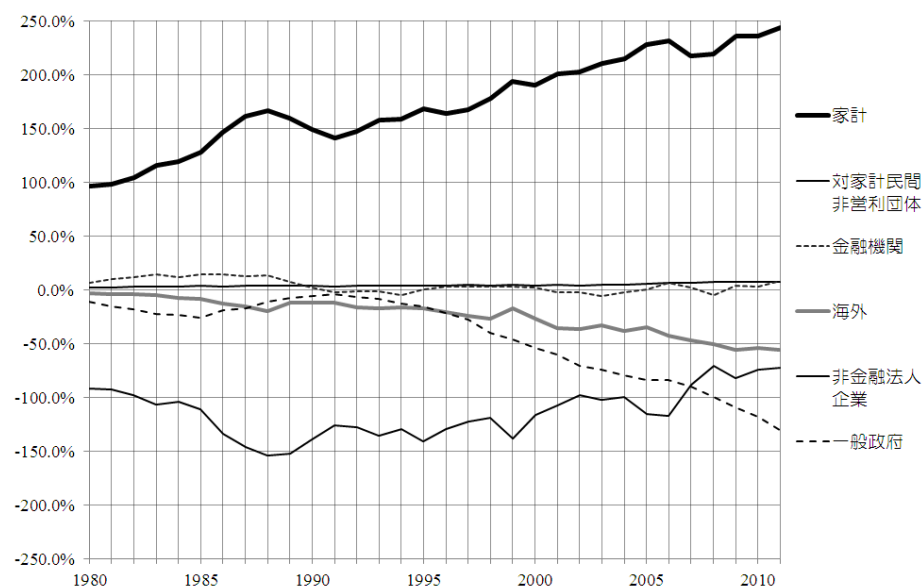
$$\text{差額} = \text{金融資産} - \text{金融負債} = \text{正味資産} - \text{実物資産}$$

フローにすると…

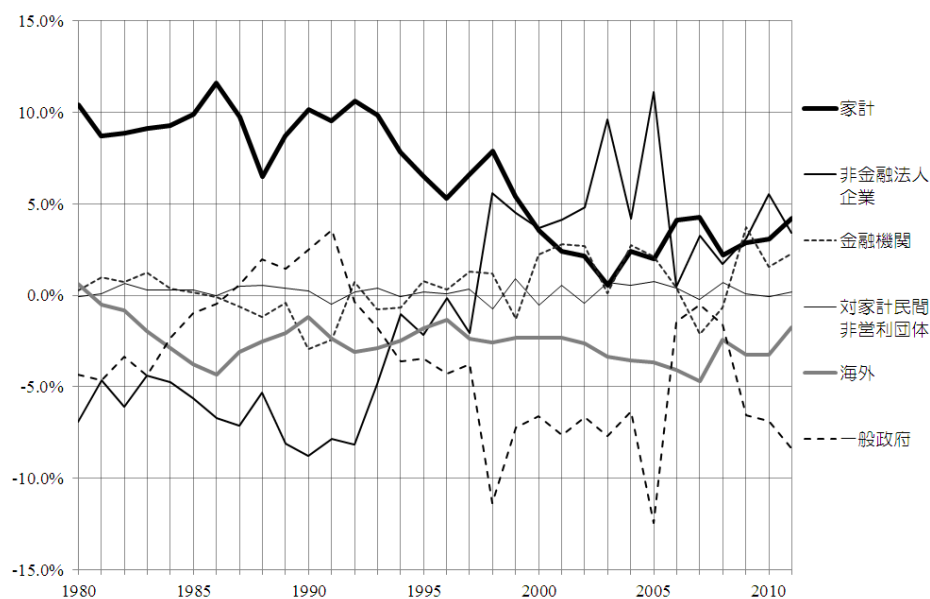
$$\begin{aligned} \text{資金過不足} &= \text{金融資産増減（資金運用）} - \text{金融負債増減（資金調達）} \\ &= \text{正味資産増減（貯蓄）} - \text{実物資産増減（投資）} \end{aligned}$$

最近の日本のおもな部門の貯蓄投資バランス（＝資金過不足）





金融資産・負債差額の対名目 GDP 比の推移（1980～2011 年度）
（資料）日本銀行ホームページ



資金過不足の対名目 GDP 比の推移（1980～2011 年度）
（資料）日本銀行ホームページ

第 2 次レベル論述例題①：高齢化が進み、民間貯蓄が減少する場合、IS バランスにどのような影響がもたらされるか説明しなさい。

解答例：高齢化は、家計部門の貯蓄を減少させ、同時に、社会保障給付の増加により財政赤字をさらに拡大させる可能性がある。このため、全体の IS バランスから考えると、日本の経常黒字が減少に転じる可能性がある。

第 2 次レベル論述例題②：日本では、大幅な財政赤字が続いており、大量の国債発行がなされているが、長期国債の利回りは低位で安定している。この背景について、資金循環の観点から論じなさい。

解答例：大量の国債発行は長期金利の上昇要因であるが、国内部門全体は資金余剰であり、大幅な資金余剰の民間部門が大量の国債を購入しているため、長期国債の利回りは低位安定している。

3. 市場と経済の分析への対策：インプットとアウトプット

- **インプット**：試験対策としては、まず、試験問題を解くために必要となる知識の整理が重要です。現実の経済を説明するためには、どのような理論・考え方を身につけておけばよいのか？ また、いろいろな理論をどの程度まで理解しておけばよいのか？といった各項目での重要ポイントを整理し、さらに、現実経済がどのような理論・考え方によって説明されるのか、その説明の仕方を整理しておくことも必要です。ただし、いくつかの論点では、繰り返し出題される傾向 もありますから、この点の重要度は高まっているといえます。
- **アウトプット**：試験に出る論点を理解・暗記しても、それを本番の試験で使いこなすことができなければ、得点につながりません。とくに、市場と経済の分析の問題の場合、ほとんどすべて論述問題であるため、経済独特の用語の言い回しに慣れておくことが、うまい答案作成に繋がります。このため、答案作成トレーニングを十分に行うことが合格の近道になります。