

講義録レポート

講座	証券アナリスト	科目①	証券分析とポートフォリオ・マネジメント	
目標年	2014年合格目標	科目②		
コース	2次 公開模試	回数	1	回
収録日	2014年 4月 2日			
講師名	山岡 先生	講義録枚数	14	枚 ※レポート含まず
		補助資料枚数	—	枚 (サイズ)
講義構成	講義 (20) 分 → 講義 (13) 分 → 講義 (11) 分 → 講義 (9) 分 → 講義 (11) 分 → 講義 (8) 分 → 講義 (14) 分 → 講義 (11) 分			
使用教材	①			
	②			
	③			
	④			
配布物	有 <input type="checkbox"/> 無 <input checked="" type="checkbox"/>			
	①			
	②			
正誤表	有 <input type="checkbox"/> 無 <input checked="" type="checkbox"/>	枚		
備考				

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午前 第6問 債券ポートフォリオ戦略
	問1 ① 純粋期待仮説 : $f_{t,T} = E(r_{t,T})$ ② リスクプレミアム仮説 : $f_{t,T} = E(r_{t,T}) + RP$
	問2 X: 1年 0.76 Y: 0.5 Z: 6年 1.44 2年 1.67 } } 7年 3.21 } → フレット 11年 1.04 12年 1.77 ≈ バーベル ≈ ラダー
	問3 $\Delta r \times D_{KR,1} + \Delta r \times D_{KR,2} + \dots + \Delta r \times D_{KR,12}$ ↑ ↑ ↑ = $\Delta r \times \underbrace{\sum D_{KR,t}}_{D_{mod}}$ 同じ金利変化とすると...
	問4 ローリング・イールド 「1年後のスポットレートが現在と同じ」 … 7年割引債に1年投資したときのリターン = $f_{t-1,t}$ 図表1から 7.8年が 最も高い = フレット

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	<p>問5 $\frac{\Delta P}{P} \approx \sum \Delta r_t \times DK_{R,t}$ <small>ポートフォリオ変化率</small></p> <p>問6 問7</p> <div style="display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="text-align: center;"> <p>時期・金額とも一致</p> </div> <div style="text-align: center;"> <p>金利感応度 $D_p = D_L$ サーフラス 安定</p> </div> </div> <p>問8 □ 解答参照 問9 □</p>

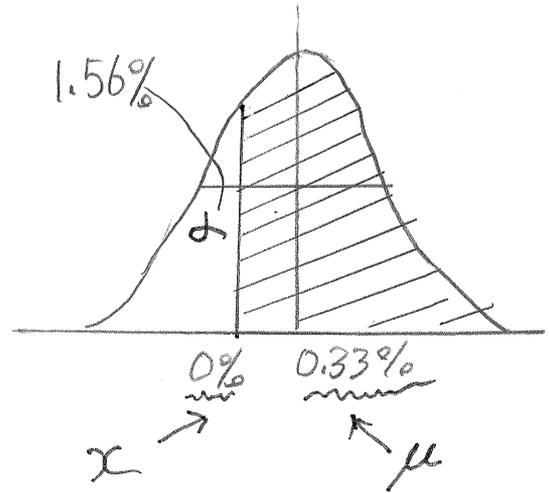
証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	回数 /
-------------	------------	---------------------	---------

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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午前 第7問 オルタナティブ投資
問1	サバイバーバイアス 逆及バイアス 自己選択バイアス
問2	$SR = \frac{r_p - r_f}{\sigma_p}$ <p>歪度 SK 尖度 KW</p> <p>ファット・テイル</p>
問3	相関係数 → どの程度、分散効果が働くか...
問4	リターン → ネガティブ情報の効果的活用 リスク → β ... システムティックリスクのコントロール
問5	ベンチャーキャピタル ... 新株発行に投資 バイアウト ... 株式の買いとりだけ など

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午前 第8問 株式ポートフォリオ戦略
	問1 市場ポートフォリオ = すべてのリスク資産の時価加重 日経平均... 225銘柄 単純平均 TOPIX... 東証1部全銘柄 (cf 午後 第6問 問2)
	問2 $TE = \sqrt{\sigma_A^2 + \sigma_{TOPIX}^2 - 2\rho_{A,TOPIX}\sigma_A\sigma_{TOPIX}}$
	問3 解答参照
	問4 解答解説 p.42 たまに出るので、定義、計算式は覚えた方がよいでしょう
	問5 (1) 累積値 リターン = $r \times \text{期間}$ 標準偏差 = $\sigma \times \sqrt{\text{期間}}$ (ルートセ倍法)
	(2)
	 <p>TOPIXを上回る確率 = 超過リターンが0% を上回る確率</p>

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	<p>標準化</p> $Z = \frac{x - \mu}{\sigma} = \frac{0 - 0.33}{1.56} \approx -0.21$ <p>左右対称</p> <p>標準正規分布表から直接読みとれます</p> <p>問6 cf. H23年 第1時限 第3問 問5</p>

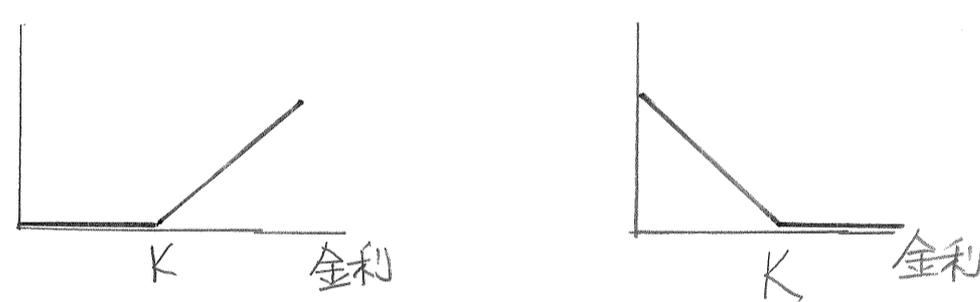
証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	回数 /
------------	------------	---------------------	---------

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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午後 第3問 パフォーマンス評価
問1	$\beta = \frac{\rho_{B, TOPIX} \times \sigma_B}{\sigma_{TOPIX}}$
問2	$\omega_A = \sqrt{\sigma_A^2 + \sigma_{TOPIX}^2 - 2\rho_{A, TOPIX} \sigma_A \sigma_{TOPIX}}$
問3	(1)(2)
	$(3) E(R_p) = A\alpha_A + B\alpha_B + E(R_{BM})$ $\sigma_p = \sqrt{A^2\omega_A^2 + B^2\omega_B^2 + \sigma_{BM}^2}$
問4	リスク許容度低下 → よりリスク回避的 { "アクティブ" ↓ "パッシブ" ↑ }
問5	↑ 対 ↓
問6	アクティブ運用内での分散効果 ↑ { リターン → リスク ↓ } アクティブ運用内での分散効果 ↓ { リターン → リスク ↑ }

証券アナリスト講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午後 第4問 金利デリバティブ
	○問1) $(1+r_{a2})^2 = (1+r_{a1})(1+f_{1,2}) \Leftrightarrow (1+0.011)^2 = (1+0.01)(1+f_{1,2})$ $f_{1,2} = 1.2\%$
	○問2 (1) $1 - DF_n = \underbrace{S}_{\text{変動}} \times \underbrace{\sum DF_t}_{\text{固定}} \quad S = \frac{1 - DF_n}{\sum DF_t}$
	(2) 固定支払 \rightarrow 変動受取 \uparrow ... 上昇
	問3 (1) キャップ...原資産 = 金利(コル) フロア...原資産 = 金利(グット)
	 <p>金利上昇シナリオ \rightarrow キャップ買い</p>

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	----------

テキスト ページ	黒板 内容
	<p>X(2)カラー = キャップ買い (プレミアム支払) + フロア売り (プレミアム受取) ...コスト節約</p>
○問4	$F = S \times \frac{1 + i_{¥}}{1 + i_{\$}}$ <p>無裁定条件 ...カバー付金利パリティ</p>
X問5	$\underbrace{F_{USD} \times \sum DF_{USD} + D_{n,USD}}_{\text{米ドルサイド}} = \underbrace{(F_{JPY}) \times \sum DF_{JPY} + D_{n,JPY}}_{\text{日本円サイド}}$ $0.03 \times (0.9794 + 0.9574 + 0.9313 + 0.8972) + 0.8972 = F_{JPY} \times (0.9901 + 0.9784 + 0.9620 + 0.9366) + 0.9366$ $F_{JPY} = 0.01902...$

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
-----	--	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	午後 第5問 行動ファイナンス
	問1 すべての証券価格 = 投資価値に等しい... 効率的市場 現実の市場が「効率的市場」とする仮説... 効率的市場仮説
	問2 行動ファイナンス = { 非合理的投資家の行動バイアス + 裁定取引の限界
	問3 ① リスクに対する姿勢 期待効用仮説 一定 フロスペクト理論 「得」の領域で回避型 「損」の領域で愛好型
	② 自己の効用について 総資産額で評価 現状から「得」「損」で評価
	問4 解答解説参照 p.78~79

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容												
	<p>午後 第6問 株式ポートフォリオ戦略</p> <p>問1</p> <ul style="list-style-type: none"> • CAPMの存在 → • 実証報告 												
	<p>問2 市場ポートフォリオ...すべてのリスク資産の時価加重ポートフォリオ ≈ TOPIX (cf. 午前 第8問 問1)</p>												
	<p>問3</p> <table border="0"> <tr> <td>トップダウン</td> <td>ボトムアップ</td> </tr> <tr> <td>マクロ環境</td> <td>銘柄選択</td> </tr> <tr> <td>↓</td> <td>↓</td> </tr> <tr> <td>業種ウェイト</td> <td>業種ウェイト</td> </tr> <tr> <td>↓</td> <td></td> </tr> <tr> <td>銘柄選択</td> <td></td> </tr> </table>	トップダウン	ボトムアップ	マクロ環境	銘柄選択	↓	↓	業種ウェイト	業種ウェイト	↓		銘柄選択	
トップダウン	ボトムアップ												
マクロ環境	銘柄選択												
↓	↓												
業種ウェイト	業種ウェイト												
↓													
銘柄選択													
	<p>問4</p> $IR = \frac{R_{ABC} - R_{TOPIX}}{TE}$												

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
---	-------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒板 内容
	<p>問5 3ファクター {</p> <ul style="list-style-type: none"> マーケット サイズ：小型株リターン - 大型株リターン バリュー：低PBR株 - 高PBR株 <p>(※逆数)</p>
	<p>問6 t値は ± 2.00 を目安に...</p> <p>HML (+) 0.2341 (大きい) → バリュー 有意</p> <p>SMB (-) 0.083 (小さい) → 大型 有意</p> <p>... ほんどエクスポージャーとらす??</p>
	<p>問7 定数項</p> <p>1ファクター 0.0084 有意 (MKT)</p> <p>3ファクター 0.0001 (ほぼゼロ) 有意でない (MKT, HML, SMB)</p> <p>問6より「バリュー株が良好だった?」</p>
	<p>問8 モメンタムファクター の午後 第5問 問4</p>
	<p>問9 ボトムアップ アクティブ</p> <ul style="list-style-type: none"> 銘柄選定 業種ウェイトの調整 タイミング

証券アナリスト 講義録	科目 証券分析	コース 2次対策 公開模試	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 山岡 先生
-----	--	--------------------------------------	-------------

テキスト ページ	黒 板 内 容
	問3 解答解説参照 p.93~94 (CJ H23 第1時限 第4問 問1)
	問4 ハイリターン 低相関 → 分散効果
	問5 XYZ社 ... 本業が新興国の経済に大きく依存 年金の運用でも新興国 ↑ エクスポージャーが大きくなりすぎないか?