

講義録レポート

講 座	証券アナリスト	科目①	経済
目標年		科目②	
コース	1次春向け 科目別集中セミナー	回 数	1 回

収録日	2014 年 5 月 25 日		
講師名	高久保 先生	講義録 枚数	1 枚 ※レポート 含まず
		補助資料 枚数	6 枚 ※表紙含む

講義構成	講義（ 28 ）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 経済	コース 1次 科目別セミナー	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 第1次レベル経済 科目別セミナー マクロ経済学の考え方 ① IS-LM分析と財政拡張政策 <pre>graph LR A["(国債発行) => 政府支出 ↑"] -- "乗数効果 ↓" --> B["GDP ↑"] B -- "貨幣需要関数 ↑" --> C["利子率 ↑"] C -- "投資関数 ↓" --> D["設備投資 ↓"] D --> E["GDP ↓"] B -- "GDPの増加の一部分を打ち消す クラウディングアウト" --> E</pre>

証券アナリスト 2015 年春試験対策・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？

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。
 - 公益社団法人 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、「(公社)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。各問題での内容は、「ミクロ経済学」、「マクロ経済」、「金融経済」、「国際金融経済」と確定しており、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と学習していれば、合格は難しくありません。

2014 年証券アナリスト第 1 次春試験の結果

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	1,703 (1,593)	838 (788)	49.2 (49.5)
財務分析	2,383 (2,283)	1,221 (1,150)	51.2 (50.4)
経 済	2,224 (2,117)	1,047 (932)	47.1 (44.0)
合計 (延べ)	6,310 (5,993)	3,106 (2,870)	49.2 (47.9)

() 内は 2013 年春試験
(資料) (公社) 日本証券アナリスト協会ホームページ

3. 1 次レベル「経済」の出題傾向とその対策

■ 出題形式は、8 割が正誤問題です。

- 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。

出題例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、クラウディング・アウトの大きさに依存する。
- B クラウディング・アウトは、利子率の変化が財需要の変化を起こすことによって発生する。
- C 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。
- D 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。

解法のポイント

- ☑ **選択肢 A・B**：IS-LM 分析を前提にした世界において、政府支出の増加は、GDP を増大させ、景気を回復させるが、同時に、利子率を上昇させ、設備投資（財需要）を減少させるため、GDP の増大の一部を打ち消してしまうクラウディング・アウトが発生すると考える。このため、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。なお、この財源は、国債の発行によって調達されるが、このとき、マネーストック（貨幣量）は変化しない。
- ☑ **選択肢 C・D**：貨幣需要の利子率感応度が高いほど、流動性の罫の状態に近づき、クラウディング・アウトが小さくなるので、財政政策が GDP にあたえる効果は大きくなる。

解答：C

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%の得点で十分です。

- 証券アナリスト試験では、90点満点中50点得点できれば、確実に合格できます。このため、**56%の得点が合格目標**となり、決して高い得点が要求される試験ではないことがわかります。

どの問題から得点すればよいのでしょうか？

■ 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（90点満点）のうち、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25年・春	15問	30点	33.3%
平成24年・秋	16問	31点	34.4%
平成24年・春	12問	24点	26.7%
平成23年・秋	8問	11点	12.2%
平成23年・春	12問	21点	23.3%
平成22年・秋	8問	15点	16.7%
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%

（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）（公社）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25年春試験までの最近10回分を記載しています。

出題例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

- **先物力バーつき金利平価**：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。

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

〔 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〕

- 先物力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. 経済合格の扉を開けるため2つの鍵とは？

- ① **1つ目の鍵**：毎回出題されている「計算問題」で必要となる「考え方」を理解し、その考え方をもとにして「公式」をすぐに導き出し、使いこなせるようにトレーニングすることで、1つ目の鍵が得られます。

計算問題に対する目標

計算問題から、16%の得点を目標にしましょう。

- ② **2つ目の鍵**：「正誤問題」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」をじゅうぶんに理解し、繰り返し、正誤問題の各選択肢の内容をチェックすることを通して、経済学的考え方に慣れることにより、2つ目の鍵が得られます。

正誤問題に対する目標

正誤問題から、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、合格のために必要な56%の得点が稼ぎ出せます。