

証券アナリスト基礎講座サンプル問題

以下の問に対する答えとして最も適切なものを A～D の中から1つ選びなさい。

問 1. 日本経済に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 実質 GDP(実質国内総生産)とは、物価変動の影響を除いた生産活動の水準のことである。
- B. インフレーションは一般物価水準の持続的な上昇を意味する。
- C. 銀行等の金融仲介機関が中心になって資金の融通を媒介する形態を間接金融という。
- D. 日本銀行による財政政策はマネーサプライの増減を通じて物価水準を調整する政策である。

問 2. 経済と金融に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. わが国では近年、海外部門はだいたい貯蓄超過になっている。
- B. GDP(国内総生産)と GDE(国内総支出)は事後的には必ず等しくなる。
- C. 企業の利益(税引き後)のうち配当されずに留保された分も株主に帰属する。
- D. 株主は有限責任であるので、初めに投資した資金がなくなることはあっても、それ以上に追加の負担をすることはない。

問 3. 各種の証券に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 転換社債の利率(クーポン)は一般に、普通社債と比べて低い。
- B. ETF(Exchange Traded Funds)は基準価額で売買される。
- C. ドル建ての債券は一般に、円高になると、円でみたリターンが低くなる。
- D. 先物取引では、満期までに反対売買した場合は、実際に現物(証券)を受け渡しせずに、差金決済が行われる。

問 4. 寄付きの注文(指値注文と成行き注文)が以下のとおりとすると、板寄せ方式による取引では株価はいくらに決まるであろうか。

株価別の指値注文の株数(千株)

成行き注文

株価	買い注文	売り注文
505	0	20
504	10	20
503	20	20
502	30	20
501	20	20
500	10	20

買い注文	売り注文
100	60

- A. 504 円
- B. 503 円
- C. 502 円
- D. 501 円

問 5. 上の問で、板寄せ方式によって取引される株数はいくらか。

- A. 60 千株
- B. 120 千株
- C. 130 千株
- D. 140 千株

問 6. 日本の金融・証券市場に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 社債には発行体となる企業の元利金支払能力に応じて信用リスクが伴う。
- B. 日本では預金は全額保護されている。
- C. 最近、日本では配当利回りが重視されるようになっている。
- D. 一般に、信用リスクの大きい債券ほど利回りが高くなる。

問 7. 証券価格に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 金利が大幅に上昇すると、債券インデックス(NOMURA-BPI など)は下落する。
- B. 円高になると、輸出企業の株価は一般に下落する。
- C. 日経平均を構成する銘柄が株式分割を行うと、日経平均の修正倍率は小さくなる。
- D. 新日鉄の株価が 10% 上昇するより、それより時価総額の大きいトヨタの株価が 10% 上昇する方が、TOPIX に対する影響は大きい。

問 8. Aさんは、毎年 120 万円の家賃でマンションを貸しており、1 年分の家賃 120 万円はまとめて年末に受け取る。また、3 年後にこのマンションを 1,000 万円で売ることができる。これらの金額は確実であるとする。割引率を 10% とすると、このマンションの現在価値はいくらか。

- A. 約 950 万円
- B. 約 1,000 万円
- C. 約 1,050 万円
- D. 約 1,100 万円

問 9. 金利と現在価値に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 金利が年率で表して同じ場合、利息支払い(複利)の頻度が多いほど、実質的な金利は高い。
- B. 将来のキャッシュフローは、遠い将来のものほど、現在価値が小さい。
- C. 将来のキャッシュフローは、金利が低いほど、現在価値が大きい。
- D. 金利が年率で表して同じ場合、将来のキャッシュフローの現在価値は、複利の頻度が多いほど、大きい。

問 10. 2 証券の期待収益率(年率)、その標準偏差(年率)、相関係数が下表のように示されているとき、

証券Xに資金の 40%、証券Yに資金の 60%を投資するポートフォリオの期待収益率(年率)とその標準偏差(年率)はいくらか。

	期待収益率	標準偏差	XとYの収益率間の相関係数
証券X	12%	50%	
証券Y	7%	30%	
			0

- | | 期待収益率 | 標準偏差 |
|----|-------|-------|
| A. | 9% | 約 27% |
| B. | 9% | 約 38% |
| C. | 10% | 約 27% |
| D. | 10% | 約 38% |

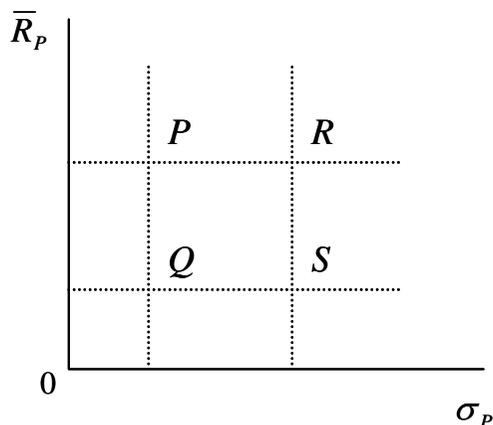
問 11. 無リスク資産の利率を 5%、証券Xの期待収益率の標準偏差を 40%、証券Xのベータを 1.2 とする。また、市場ポートフォリオの期待収益率は 12%でその標準偏差は 20%である。このとき次の記述のうち、正しいものはどれか。

- A. 証券Xは市場ポートフォリオの 1.2 倍という比較的高い固有リスクを有する。
- B. 証券Xの標準偏差は、市場ポートフォリオの 2 倍なので、そのリスク・プレミアムは市場ポートフォリオの 2 倍の 14%である。
- C. 証券Xの期待収益率は、利率 5%に市場ポートフォリオのリスク・プレミアムを 1.2 倍したものを加えた 13.4%である。
- D. 証券Xの期待収益率は、無リスク資産の利率 5%を 1.2 倍した 6%である。

問 12. リスク・リターンに関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 株式の期待収益率は一般に、預金金利と比べて高い。
- B. 投資家全体がリスク回避的になると、リスク・プレミアムは小さくなる。
- C. 一般にリスクが大きい証券ほどリターンが大きい。
- D. リスク回避的な投資家は、それほどリスク回避的でない投資家と比べて、高いリスク・プレミアムを要求する。

問 13. 下図は横軸にポートフォリオの標準偏差、縦軸にポートフォリオの期待収益率を取った図である。点 P、Q、R、S はポートフォリオを表す。リスク回避的投資家のポートフォリオ選択に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。



- A. リスク回避的投資家は、P と R の選択に関して無差別(どちらでもよい)である。
- B. リスク回避的投資家は、P と Q の選択に関して無差別(どちらでもよい)である。
- C. リスク回避的投資家が、P と S のうちどちらを選択するかは一般に明らかではない。
- D. リスク回避的投資家が、Q と R のうちどちらを選択するかは一般に明らかではない。

問 14. 株式の評価に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 株式の評価に使う割引率は、無リスク資産の利子率にリスク・プレミアムを加えたものである。
- B. 株式の評価に使う割引率と CAPM(資本資産評価モデル)が説明の対象とする証券の期待収益率は同じものである。
- C. 通常、株式の評価に際しては、不確実な将来キャッシュフローを期待値という 1 つの値に代表させて評価することが行われる。
- D. 株式の価値は、将来予想される毎年の期待 1 株当たり利益に DCM(割引キャッシュフロー・モデル)を適用して求められる。

問 15. ある企業の株価に関して、現在の株価が 2,000 円、1 年後の株価がそれぞれ確率 0.5 で、2,700 円か 1,500 円になると予想されている。また、1 年後の予想配当は 100 円である。この株式の期待収益率と標準偏差はいくらか。

	期待収益率(年率)	標準偏差(年率)
A.	10%	30%
B.	10%	25%
C.	5%	30%
D.	5%	25%

問 16. DCM(割引キャッシュフロー・モデル)が成立し、割引率が年率 5.5%で将来にわたり一定という仮定のもとで、キャッシュフローの成長率予想が 0.5%から 3.5%に変化するとき、現在 1,000 円をつけている株価は理論的にはいくらに変化するか。

- A. 1,500 円
- B. 2,000 円
- C. 2,500 円
- D. 3,000 円

問 17. 株式の価値に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 株式の理論的な価値を求めるとき、金利に関する情報は不要である。
- B. 株式の価値は、企業が稼ぎ出して株主に分配するキャッシュフローを将来にわたって試算し、それらを割引計算した後に合算するという方法で理論的に計算できる。
- C. 株式は企業の保有する物的・金融的資産に対する請求権としての価値を有する。
- D. 株式の市場価値は、その会社の有する財産の価値を下回ることがある。

問 18. 利益配当に関する次の記述のうち、■に入れるべき言葉として最もふさわしいものはどれか。
「投資尺度としての配当利回りは■傾向のもとでは特にその重要性を増すと考えられる。」

- A. 高金利
- B. 株価上昇
- C. 低金利
- D. 株価下落

問 19. 投資尺度の PER に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. DCM(割引キャッシュフロー・モデル)が成り立つとき、割引率が与えられて変化しないならば、PER の値はリスクの大きさに依存して決まる。
- B. PER を投資尺度とすることは、例えば、ある業種に属する銘柄の PER が業界全体の平均 PER よりも小さい銘柄を割安とみるということである。
- C. ある期の1株当たりでみた税引き後利益が負の場合、PER も負となる。
- D. PER は、投資資金の回収可能性を知るための代表的な指標である。

問 20. ある株式について定率成長モデルが成立するならば、その株価は次の 3 つの性質を表す変数によって決まる。次の組み合わせのうち、正しいものはどれか。

- A. 安全性、流動性、および社会貢献度
- B. 収益性、成長性、および社会貢献度
- C. 収益性、成長性、およびキャッシュフローの割引率
- D. 安全性、キャッシュフローの割引率、および流動性

問 21. 成長性に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. ある会社の成長性は、売上高、総資産、あるいは従業員数などの変化によって判断できる。
- B. 投資家がある会社の成長率見通しを下方に修正すると株価は下がる。
- C. DCM(割引キャッシュフロー・モデル)においては、成長率は割引率よりも小さいと仮定している。
- D. 他の条件が一定ならば、PER(株価収益率)が小さいほどその会社の成長性は大きいと判断できる。

問 22. 債券投資に関する次の記述のうち、正しいものはどれか。

- A. 景気が悪化すると並行して金利が低下していくと予想した場合には、デュレーションを短くして景気悪化のリスクに備える債券ポートフォリオ運用が有効である。
- B. 残存年数の長い債券は、長期的にキャッシュフローが確定しているので、その価格は短期債よりも安定的に推移する。
- C. 債券投資においては、クーポン・レートの高い債券に集中して投資をした方が収益性が高い。
- D. デュレーションは債券の金利変動による価格変動リスクの大きさを表す。

問 23. 投資家がキャッシュフローを割引計算するとき用いる割引率に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 割引率は投資対象の現在価値を計算するときに使う。
- B. 確実なキャッシュフローに適用する割引率には金利を使う。
- C. 不確実なキャッシュフローに適用する割引率には、金利に適当なリスク・プレミアムを加えたものを使う。
- D. 株式投資から上がるキャッシュフローに適用する割引率には、配当利回りを使う。

問 24. 信用リスクに関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 銀行が破綻し、元本が戻らないというリスクは信用リスクである。
- B. 社債の発行会社が倒産し、元利支払いの契約を守らないというリスクは信用リスクである。
- C. 投資信託委託会社が予め決められた運用方針に従わないというリスクは信用リスクである。
- D. 預金保険は、本質的には銀行の信用リスクに関わっている。

問 25. 年1回3円のクーポンが支払われ、満期の3年後に元本100円が償還される利付債の価格がいま102.0円であったとすると、複利最終利回りはいくらか。

- A. 1.0%
- B. 2.3%
- C. 3.0%
- D. 3.5%

問 26. 1ユーロ=120円で円をユーロに代えてユーロ建債券を100ユーロで購入し、1年後に利息5ユーロを受け取ると同時に債券を98ユーロで売却し、すべてのユーロをそのときの為替レート1ユーロ=125円で円に戻した。この投資の円ベースのリターン(収益率)はいくらか。

- A. 7.3%
- B. 4.1%
- C. 3.0%
- D. -1.1%

問 27. 外国証券投資に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 外国証券を投資対象に含めることによって、国内証券だけの場合と比べて、効率的フロンティアは左上にシフトする。
- B. 株式市場が国際的に統合されている場合、株式はどの国に属しているかより、どの産業に属しているかの方が重要である。
- C. 先進国は経済成長が見込めないので、先進国株式は新興国株式よりリターンが低い。
- D. 新興国株式のリスクは先進国株式より大きい。

問 28. デリバティブに関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

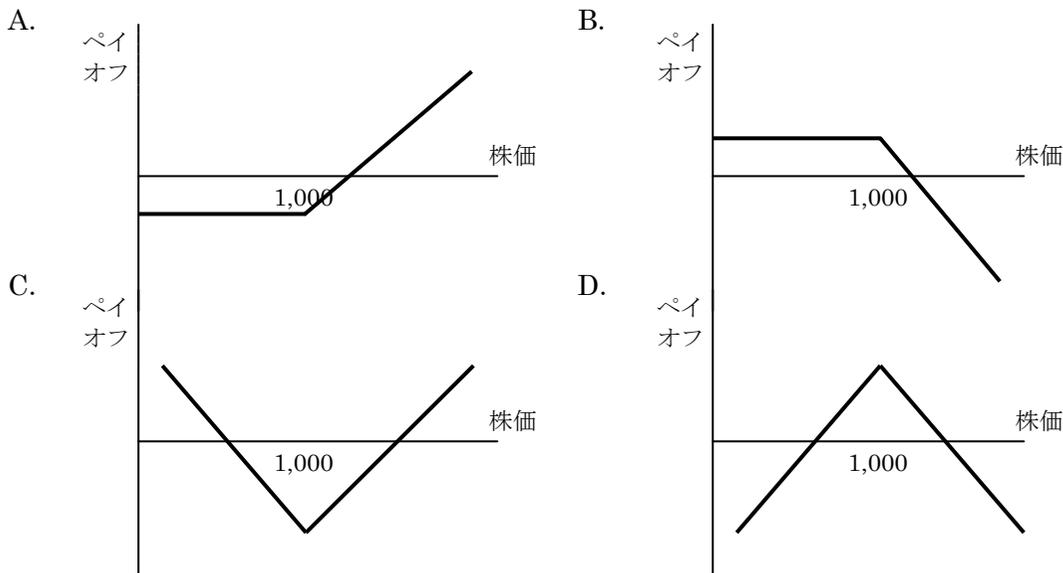
- A. 原資産価格が1,000円、3ヵ月先物の価格が1,050円の先物取引で先物を1枚買った。満期の原資産価格が900円だとすると、150円の損失となる。
- B. オプション市場では、原資産を、決められた価格で、将来買うまたは売る権利が取引きされている。
- C. 満期だけが異なるコール・オプション価格は、貨幣の時間価値(割引計算)の影響により、満期までの時間の長い方が価格が低い。
- D. プット・オプションの価格は、原資産価格が下がると上がる。

問 29. 企業Qが1億米ドルの自動車を輸出した。輸出代金は3ヵ月後に受け取る。現在の直物為替レートは110円/\$である。また行使価格110円/\$で満期が3ヵ月後の米ドル・プット・オプション価格は、1ドル当たり2円である。Q社は、このプット・オプションを1億ドル分買った。3ヵ月後の直

物為替レートが 120 円/\$ のときに最終的に受け取る円建て金額はいくらか。オプション購入費用も含めること。

- A. 108 億円
- B. 110 億円
- C. 118 億円
- D. 120 億円

問 30. 同じ株式を原資産とし、満期まで3ヵ月、行使価格が 1,000 円のコールとプットを 1 単位ずつ売却したときの満期時のペイオフとして適切なものはどれか。ペイオフにはオプション料の受取り・支払いも含めるものとする。



問 31. スワップ取引に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 変動金利で借入をしている企業が、今後の金利上昇リスクを回避するため、変動金利受取・固定金利支払の金利スワップを組んだ。
- B. 固定金利で長期貸出をしている銀行が金利リスクをヘッジするため、変動金利支払・固定金利受取の金利スワップを組んだ。
- C. 変動金利受取・固定金利支払の金利スワップは金利が上昇すると有利になる。
- D. 円支払・ドル受取の通貨スワップは円高になると不利になる。

問 32. 同じ株数ずつ組入れたポートフォリオに関する次の記述のうち、■に入れるべき言葉として最もふさわしいものはどれか。「ポートフォリオの組入れ銘柄のうち他に比べて極端に■が含まれると、ポートフォリオ全体のパフォーマンスがその銘柄によって左右されるという結果を招く。」

- A. 株価の高い銘柄
- B. 株主数の多い銘柄
- C. 時価総額の大きい銘柄

D. 発行済み株数の多い銘柄

問 33. 日本の機関投資家に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 投資信託委託会社によって運用される投資信託を利用することによって、少額の資金しか持たない個人投資家でも分散投資が可能となる。
- B. 信託銀行は、運用業務の受託に加えて資産管理サービスを提供する機能も有している。
- C. 生命保険会社による逆ざや問題とは、運用利回りが、予め加入者に約束した予定利率を上回ることをいう。
- D. わが国では、現在、投資信託委託会社と投資顧問会社の兼営が認められている。

問 34. 投資政策策定に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 資産運用の目標設定の際に最も重要な要素となるのは、リスクとリターンの考え方である。
- B. リスク許容度が大きいほど、安全性を重視した投資政策を策定する必要がある。
- C. 資産運用の目的として、将来のインフレーションに備えた実質貨幣価値の維持が求められる場合が多い。
- D. 投資政策は長期的な視野に立って策定する必要がある。

問 35. アセット・アロケーションおよび国際分散投資に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 効率的フロンティアを利用してアセット・アロケーションを行う場合、リスク許容度が大きい投資家ほど、フロンティア上の左下部分のポートフォリオを選択する。
- B. コンスタント・ミックス戦略とは、アセット・ミックスを一定の水準に維持する戦略である。
- C. わが国の年金資産運用における国際分散投資は拡大する傾向にある。
- D. 為替相場の変動により円高が進むと、円換算した外貨資産の価値は減少する。

問 36. アクティブ運用とパッシブ運用に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. インデックス・ファンドは、代表的な指数(インデックス)を上回るリターンを目指すアクティブ運用のファンドである。
- B. 市場アノマリーの存在によって市場の効率性が否定されるならば、アクティブ運用の有効性が高まる可能性がある。
- C. 一般に、アクティブ運用の方がパッシブ運用よりも運用報酬の水準は高くなる。
- D. 株式アナリストによる企業のファンダメンタル分析に基づいて投資対象となる株式を評価・選別する手法は、アクティブ運用の伝統的な手法である。

問 37. ポートフォリオのリスク管理に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 債券ポートフォリオの金利感応度はデュレーションが長期化するほど高くなる。
- B. ポートフォリオの事前的なトラッキング・エラーを推計するために、計量的なリスク・モデルが活用される場合が多い。
- C. 債券の信用スプレッドが拡大すると債券価格も上昇する。
- D. 株式ポートフォリオのベータ値が 1 に近いほど、市場ポートフォリオからのトラッキング・エラーは小さくなる。

問 38. パフォーマンス測定に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 金額加重収益率(内部収益率)では、キャッシュフローの発生によって、算出される収益率が影響される。
- B. キャッシュフローの影響を調整しつつ、個々の運用者のパフォーマンスを正確に測定するには、時間加重収益率の利用が不可欠である。
- C. シャープ測度は、ポートフォリオのトラッキング・エラーを使ってリターンを調整したリスク調整後のリターン指標である。
- D. 資産運用会社の運用実績を測定し顧客に開示する際の統一的なガイドラインを定める目的で投資パフォーマンス基準が制定された。

問 39. 運用商品選択に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 運用商品の定性的な評価を行う際には、運用会社の経営基盤や投資哲学、さらには、商品の運用に携わる運用スタッフの人材等が評価対象となる。
- B. 過去の運用実績から将来のリターンを確実に予測することは一般に困難である。
- C. 確定拠出年金では、各加入者が自らのリスク許容度に応じて投資する商品を選択することが望ましい。
- D. 投資家のリスク許容度が大きいほど投資家が保有すべき元本確保型商品の割合は増加する。

問 40. 日本の企業年金制度に関する次の記述のうち、正しくないものはどれか。

- A. 一般に、退職給付会計に用いられる割引率が上昇すると、企業の退職給付債務(年金債務)は増加する。
- B. 確定給付型の企業年金制度は事前積立制度がとられるため、一般に運用資産を外部に積み立てることが必要である。
- C. 適格退職年金制度や厚生年金基金制度は、いずれも確定給付年金に属する企業年金である。
- D. 確定拠出年金の運用指図は加入者が自ら行わなければならない。

証券アナリスト基礎講座 サンプル問題

解答と解説

問 1 D

マネー・サプライの増減を通じて物価水準を調整するのは、日本銀行による金融政策である。

問 2 A

わが国は近年、経常収支が黒字であるが、これは、海外部門は資金不足、すなわち投資超過ということである。

問 3 B

ETF は基準価額ではなく、投資家の注文によって取引所ですいた価格で取引される。

問 4 B

問 5 C

その価格以上の買い、その価格以下の売りは、成行きを含めて、以下のとおりとなるので、最も取引が多くなるのは 503 円、そのときの株数は 130 千株となる。

株価別注文の株数(累積、千株)

株価	買い注文	売り注文
505	100	180
504	110	160
503	130	140
502	160	120
501	180	100
500	190	80

問 6 B

決済用預金は全額保護されるが、一般預金は元本一千万円とその利息が保護され、外貨預金等は対象外となっている。

問 7 C

株式分割を行うと株価が下がるが、これは市場の変動によるものでないので、この下落を修正する必要があるが、それには修正倍率を大きくする必要がある。

問 8 C

$$120/1.1+120/1.1^2+120/1.1^3+1000/1.1^3=10,497,370$$

問 9 D

複利の頻度が多いほど、割引く金利は実質的に高くなり、現在価値は小さくなる。

問 10 A

ポートフォリオの期待収益率 $=0.4 \times 12 + 0.6 \times 7 = 9\%$

〃 の標準偏差 $=\sqrt{(0.4^2 \times 50^2 + 0.6^2 \times 30^2 + 2 \times 0.4 \times 0.6 \times 0 \times 50 \times 30)} = 26.91\%$

問 11 C

- A ベータは証券の市場性リスクの尺度である。
- B リスク・プレミアムはベータに比例する。
- C 証券Xの期待収益率 $=5 + 1.2(12 - 5) = 13.4(\%)$
- D ベータが影響するのはリスク・プレミアム部分である。

問 12 B

投資家全体がリスク回避的になると、プレミアムは大きくなる。

問 13 D

- A リスク回避的投資家は、同じリターンならリスクの小さいPを選択する。
- B 投資家は、同じリスクならリターンの大きいPを選択する。
- C リスク回避的投資家は、リスクが小さかつリターンが大きいPを選択する。
- D リスク回避的投資家の中でもそれぞれの投資家のリスク回避の程度によって、Qを選ぶものもいれば、Rを選ぶものもいる。

問 14 D

株式の評価は、期待 1 株当たり配当の割引現在価値である。

問 15 A

株価が上がったときの収益率 $= (2,700 + 100 - 2,000) / 2,000 = 40\%$

株価が下がったときの収益率 $= (1,500 + 100 - 2,000) / 2,000 = -20\%$

期待収益率 $= 0.4 \times 0.5 + (-0.2) \times 0.5 = 0.1$

標準偏差 $= \sqrt{\{(0.4 - 0.1)^2 \times 0.5 + (-0.2 - 0.1)^2 \times 0.5\}} = \sqrt{0.3^2 \times (0.5 + 0.5)} = 0.3$

問 16 C

DCMによって、理論株価 $=$ キャッシュフロー \div (割引率 \cdot 成長率)である。この式に、理論株価1,000円、割引率5.5%、および成長率0.5%を代入してキャッシュフローをまず求めると50円である。次にそのキャッシュフロー値を与えられた割引率5.5%から成長率3.5%を差し引いた値(2%)で割ると、新しい理論株価は、50円 \div (0.055-0.035) $=$ 2,500円と計算される。なお、割引率等は小数に直してから代入する。

問 17 A

株式の価値を求める際にはキャッシュフロー割引率が必要である。それは割引金利とリスク・プレミアムとを加えたものである。つまり、理論株価の計算には金利は不可欠である。

問 18 C

投資家が配当利回りを特に重視するのは、低金利状況が続くといった状況においてであろう。

問 19 A

設問中に「割引率が与えられて変化しない」とあるので、PER は(リスクではなく)成長率に依存して決まる。

問 20 C

理論株価を求めるための定率成長モデルの構成要素は、収益性、成長性およびリスクに関して調整した割引率である。

問 21 D

PER は成長性の指標とされる。この値が大きいほどその会社のキャッシュフロー成長性は大きいと判断する。

問 22 D

- A 金利が低下すると予想したらデュレーションの長い債券ポートフォリオ運用の方が収益性は高い。
- B 長期債の方が短期債より金利変動に伴う価格の変動が大きい。
- C クーポン・レートが高い債券はすでに高い価格がついているので、クーポン・レートの高低で債券投資の収益性は判断できない。

問 23 D

株式投資からあがるキャッシュフローに適用する割引率は割引金利とリスク・プレミアムとを加えたものであって、配当利回り(1株当たり配当金を株価で割った値)ではない。

問 24 C

信用リスクとは、債務の返済契約が履行されない可能性のことをいう。したがって選択肢 C は信用リスクには分類できない。

問 25 B

価格が 100 を上回るなので、利回りは 3.0%より低い。そこで、仮に利回りを 1.0%として、価格を計算すると、 $3/1.01 + 3/(1.01)^2 + 103/1.01^3 = 105.9 > 102.0$ となるので、利回りは 1.0%より高いことが分かる。利回りを 2.3%とすると、価格がちょうど 102.0 になり、これが答と分かる。

なお、きちんと計算して求める場合には $102.0 = \frac{3}{1+y} + \frac{3}{(1+y)^2} + \frac{3+100}{(1+y)^3}$ より関数電卓、

PC を用いて $y = 0.023$ を得られる。

問 26 A

$$\frac{(5+98) \times 125}{100 \times 120} - 1 = 0.073 \quad \text{よって } 7.3\%$$

問 27 C

先進国の成長率が低くても、株価がそれを織り込んでいけば、リターンは必ずしも低いわけではない。

問 28 C

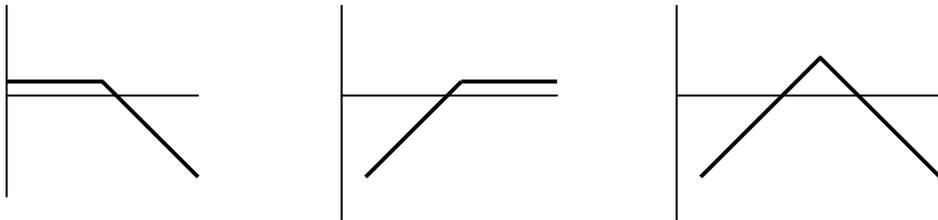
満期が長いほど、原資産価格の変動性が大きくなる。オプション価格は原資産価格の変動性が大きいほど高いので、満期までの時間が長いと価格も高くなる。

問 29 C

まず、プット・オプションの購入に 2 億円かかる。満期の直物為替レートが行使価格より高いので権利放棄をして、直物為替市場において 120 億円で 1 億ドルを売却できるので合計 118 億円が最終受取りとなる。

問 30 D

コールの売り + プットの売り = ストラドルの売り



問 31 B

銀行は預金など金利が変動する負債で資金調達しているのに、固定金利で貸出した場合、資産側と負債が同じように変動するようにするため、変動金利受取・固定金利支払の金利スワップを組む。

問 32 A

同じ株数ずつ組入れたポートフォリオは価格加重ポートフォリオとも呼ばれ、そのポートフォリオを構成するある銘柄の株価が他の構成銘柄に比べて高いとき、その組入れ比率も高くなるという性質がある。そのためポートフォリオ全体のパフォーマンスはその銘柄の株価動向に左右される。

問 33 C

生命保険会社による逆ざや問題とは、運用利回りが予め加入者に約束した予定利率を下回ることをいう。

問 34 B

リスク許容度が小さいほど、安全性を重視した投資政策を策定する必要がある。

問 35 A

リスク許容度が小さい投資家ほど、フロンティア上の左下部分のポートフォリオを選択する。

問 36 A

インデックス・ファンドは、代表的な指数(インデックス)に追随したリターンを目指すパッシブ運用のファンドである。

問 37 C

債券の信用スプレッドが拡大すると債券価格は下落する。

問 38 C

シャープ測度は、ポートフォリオの標準偏差を使ってリターンを調整したリスク調整後のリターン指標である。

問 39 D

投資家のリスク許容度が大きいほど、投資家が保有すべき元本確保型商品の割合は減少する。

問 40 A

割引率の上昇は、企業の退職給付債務(年金債務)を減少させる。

以上