

問 1

各種経済指標等に関する以下の設問A～Dについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 1)

(設問A) 日本、米国およびドイツのGDP（国内総生産）に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 日本も米国も四半期ごとにGDP統計が公表されるが、同じ期間のGDP統計であれば、日本の方が米国よりも先に速報値が公表される。
2. 最近10年間に於いて、日本のGDPに占める民間最終消費支出の割合は、おおむね70%前後で推移しているのに対して、米国のGDPに占める民間最終消費支出の割合は、おおむね50%台半ばで推移している。
3. 2024年10月に公表されたIMF（国際通貨基金）の世界経済見通しによると、2024年の日本の名目GDP（米ドルベース）はドイツを抜き、米国、中国に次いで再び世界第3位になる見込みである。
4. 日本、米国およびドイツの2023年における1人当たりの名目GDP（米ドルベース）を比べると、米国が最も多く、日本が最も少ない。

(問題 2)

(設問B) 景気動向指数のディフュージョン・インデックス（DI）とコンポジット・インデックス（CI）に関する次の記述の空欄（ア）～（エ）にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

景気動向指数には、ディフュージョン・インデックス（DI）とコンポジット・インデックス（CI）がある。（ア）は構成する指標の動きを合成することで景気変動の大きさやテンポ（量感）を、（イ）は構成する指標のうち、改善している指標の割合を算出することで景気の各経済部門への波及の度合い（波及度）を測定することを主な目的とする。

従来、景気動向指数は（ウ）を中心とした公表形態であったが、2008年4月分以降、（エ）中心の公表形態に移行した。なお、景気転換点の判定にはヒストリカルDIを用いる。

1. (ア) CI (イ) DI (ウ) DI (エ) CI
2. (ア) DI (イ) CI (ウ) CI (エ) DI
3. (ア) CI (イ) DI (ウ) CI (エ) DI
4. (ア) DI (イ) CI (ウ) DI (エ) CI

(問題 3)

(設問 C) 下表は、国際収支統計の構成項目を示したものである。これらに関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

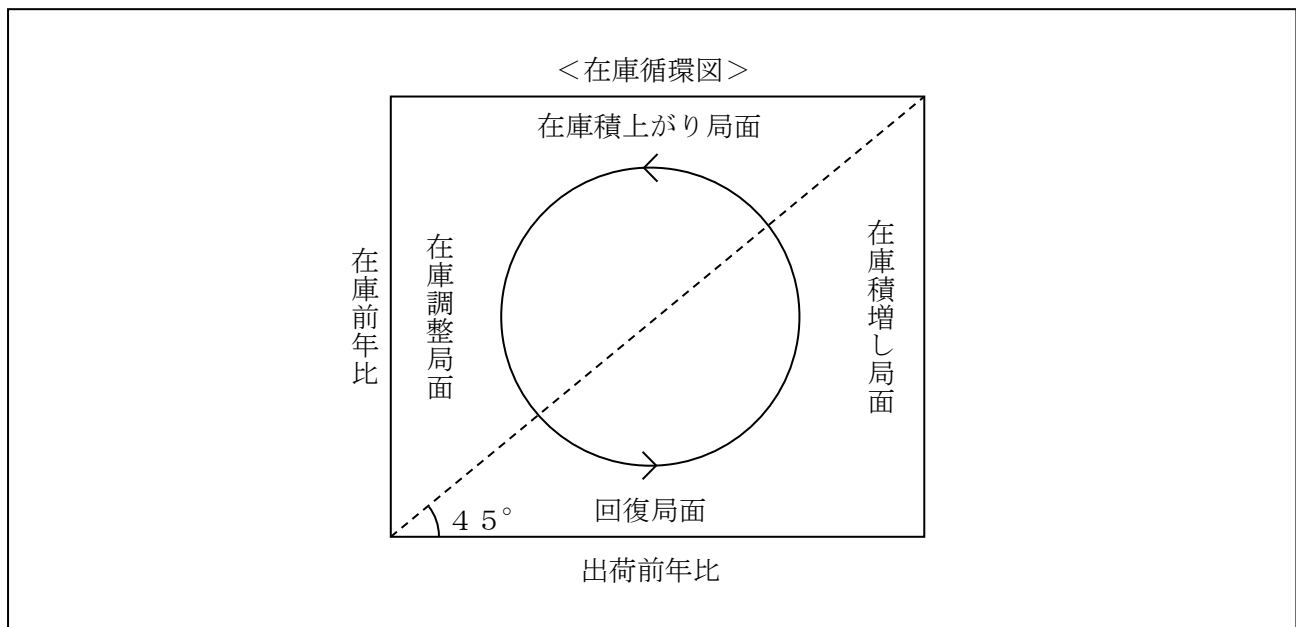
経常収支	貿易・サービス収支
	第一次所得収支
	第二次所得収支
資本移転等収支	
金融収支	
誤差脱漏	

1. サービス収支とは、国内居住者と非居住者との間のサービスの取引（輸出入）を計上する勘定で、旅行・輸送・金融・知的財産権等使用料の受取り・支払いなどから構成される。
2. 第一次所得収支とは、国内居住者と非居住者との間の証券投資等に係る取引の収支を示す項目で、株式や債券などの対外取引（売買）などが含まれる。
3. 資本移転等収支とは、対価の受領を伴わない固定資産の提供、債務免除のほか、非生産・非金融資産の取得処分等の収支状況を示すものである。
4. 金融収支とは、国内居住者と非居住者との間の金融資産に係る債権・債務の移動を伴う取引の収支状況を示す項目で、直接投資収支、証券投資収支、金融派生商品収支、その他投資収支、外貨準備増減から構成される。

(問題4)

(設問D) 在庫循環に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 主に企業の在庫投資に起因するとみられる比較的短期（3～4年程度）の景気循環は、キチンの波（キチン・サイクル）といわれている。
2. 下記の在庫循環図の横軸を出荷前年比、縦軸を在庫前年比として45度線を引くと、45度線の右下は、出荷前年比から在庫前年比を引いた出荷・在庫バランスがプラスの状態に対応するとされている。
3. 在庫は生産に遅行する傾向があるとされており、最終需要財在庫率指数（逆サイクル）が景気動向指数の遅行系列に採用されている。
4. 在庫調整局面とは、生産が減少し出荷を下回るために在庫が減少する局面のことで、景気後退局面の末期に起こるとされている。



問 2

資産運用のアドバイスを行う際には、経済や金融市場の動向などに留意する必要があります。以下の設問A～Dについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題5)

(設問A) 下表は、2024年12月に公表された、日本の2025年度一般会計予算案(当初予算案)を示したものである。この予算案等に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

＜2025年度一般会計予算案(当初予算案)＞ (単位：億円)

歳出		歳入	
一般歳出	682,452	租税および印紙収入	784,400
社会保障関係費	382,778	所得税	232,870
社会保障関係費以外	299,674	法人税	192,450
		消費税	249,080
地方交付税交付金等	190,784	その他	110,000
国債費	282,179	その他収入	84,525
債務償還費	176,693	公債金収入	286,490
利払費等	105,485	特例公債	218,580
		建設公債	67,910
一般会計歳出総額	1,155,415	一般会計歳入総額	1,155,415

(出所) 財務省HPを基に作成。端数処理の関係上、表中の計が合わないことがある。

1. 2025年度当初予算案における基礎的財政収支は、約4,312億円の赤字である。
2. 2025年度当初予算案における公債依存度は、約24.8%である。
3. 直近3年間の傾向として、税収は減少傾向にある。
4. 直近3年間の傾向として、公債金収入は減少傾向にある。

(問題6)

(設問B) 以下の文章は、内閣府が2024年7月に公表した「世界経済の潮流(2024年I)」からの抜粋(一部加筆修正)である。文章の空欄(ア)～(エ)にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

アメリカ経済は、個人消費主導で景気は拡大している。実質GDPは2022年7～9月期以降、8四半期連続でプラス成長が継続しており、前期比年率でおおむね2%以上の内需主導の高成長が続いている。アメリカ経済の高成長が続く理由としては、(1)物価上昇を上回る(ア)上昇の継続、(2)超過貯蓄の取崩し、(3)半導体法等の(イ)による設備投資の押上げ、(4)移民流入の上振れによる潜在成長率の上昇が要因として考えられる。

一方、中国の2024年1～3月期の実質GDP成長率は、2023年10～12月期と比べて伸び率がわずかに高まり、景気の持ち直しの兆しがみられたものの、2024年4～6月期の実質GDP成長率は、前年同期比、前期比年率ともに低下し、景気は足踏み状態となっている。外需や生産、(ウ)には明るい動きがみられているが、家計の需要は停滞している。一人当たり可処分所得の伸びをみると、感染症拡大の影響が大きかった2020年、2022年に大幅に低下したが、2023年には顕著な回復がみられず、2024年4～6月の伸びは、さらに低下しており、2022年以降続いている(エ)の停滞を受けてレベルシフト(構造変化)が発生した可能性がある。

- | | | | |
|-------------|----------|-----------|-----------|
| 1. (ア) 名目賃金 | (イ) 財政政策 | (ウ) 製造業投資 | (エ) 不動産市場 |
| 2. (ア) 実質賃金 | (イ) 財政政策 | (ウ) 公共投資 | (エ) 金融市場 |
| 3. (ア) 名目賃金 | (イ) 金融政策 | (ウ) 公共投資 | (エ) 不動産市場 |
| 4. (ア) 実質賃金 | (イ) 金融政策 | (ウ) 製造業投資 | (エ) 金融市場 |

(問題7)

(設問C) 2024年7月に開催された日本銀行の政策委員会・金融政策決定会合で決定された内容に関する次の記述の空欄(ア)～(エ)にあてはまる数値の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、(ア) %程度で推移するよう促すとし、長期国債買入れの減額については、月間の長期国債の買入れ予定額を、原則として毎四半期4,000億円程度ずつ減額し、2026年1～3月に(イ) 兆円程度にするとした。また、補完当座預金制度の適用利率(所要準備額相当部分を除く日本銀行当座預金への付利金利)については、(ウ) %とし、補完貸付制度の適用金利である基準貸付利率については(エ) %にするとした。

1. (ア) 0.10 (イ) 3 (ウ) 0.10 (エ) 0.25
2. (ア) 0.10 (イ) 7 (ウ) 0.25 (エ) 0.25
3. (ア) 0.25 (イ) 3 (ウ) 0.25 (エ) 0.50
4. (ア) 0.25 (イ) 7 (ウ) 0.10 (エ) 0.50

(問題8)

(設問D) 内閣府が2024年8月に公表した「令和6年度 年次経済財政報告」における日本の物価動向等に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 消費者物価指数(総合)の前年比上昇率は、2023年1月に4.3%と41年ぶりのピークを付けた後、原油等の資源価格の下落や電気・ガスの激変緩和措置、食料品等の値上げ動向の一服などから、2023年11月以降は2%台で推移している。
2. 国内企業物価指数は、2022年末頃にピークを付けた後、おおむね横ばいで推移していたが、国際市況を反映した銅等の非鉄金属価格の上昇や、電気・ガスの激変緩和措置の終了などから、2024年春以降、緩やかな上昇傾向に転じている。
3. GDPデフレーターの上昇率は、2023年7～9月期には1981年以来の高さとなる5%超まで上昇した後、輸入物価の上昇がGDPデフレーターの下押し要因となり、2024年1～3月期には3%台半ばに縮小している。
4. 財物価とサービス物価について、電気・ガスの激変緩和措置や全国旅行支援等の特殊要因を除いた前年比上昇率を見ると、2024年春以降、財物価は、円安に伴う輸入コストの増加を販売価格に転嫁する動きなどから、3%付近で推移する一方、サービス物価は、賃金上昇を価格に転嫁する動きなどから、米欧並みの4%程度まで上昇している。

問3

預貯金や積立てが利用できる各種金融商品等に関する以下の設問A～Cについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題9)

(設問A) 最上さんは、金利が上昇してきたことから2025年6月にゆうちょ銀行の定期貯金5年物に500万円を預け入れようと考えている。適用利率が年0.70%の場合、満期時の税引後の受取額として、正しいものはどれか。なお、計算過程は円未満、解答は10円未満を切り捨てること。

1. 5,142,220円
2. 5,151,110円
3. 5,168,890円
4. 5,177,780円

(問題10)

(設問B) さまざまな金融商品等に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 総合口座の貸越金の返済が行われた場合、返済金は貸越利率の高いものから充当される。
2. ゆうちょ銀行の定期貯金を自動継続扱いで利用する場合、元利金継続、元金継続のいずれかを選択することができる。
3. 大口定期預金は、残高が1,000万円を下回るような一部解約を行うことができる。
4. スーパー定期の預入期間が3年以上の場合、個人は単利型と半年複利型から選択することができ、半年複利型を選択した場合、満期時に一括して利息が支払われる。

(問題11)

(設問C) 積立てが利用できるさまざまな金融商品に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. ゆうちょ銀行の自動積立定額貯金では、一般月（毎月）と特別月（年6回以内）の積立日を別々の日に指定することができる。
2. 外貨建てMMFの為替差益は申告分離課税扱いになるため、上場株式等に係る譲渡損失と損益通算をすることができる。
3. 変額個人年金保険の保険料を月払いで払い込む場合、保険料のほかに保険関係費用を加えた金額を払い込むことになる。
4. 信用金庫などが取り扱う定期積金において、満期時に受け取る給付補填金は、契約時の店頭表示金利を満期まで適用して計算される。

問 4

財形貯蓄制度や確定拠出年金制度に関する以下の設問A、Bについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 1 2)

(設問A) 財形住宅貯蓄や財形年金貯蓄に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 財形年金貯蓄の残高が非課税限度額を超えた場合、その後に生じる利子は課税扱いになるが、年金の受取りにより残高が非課税限度額内に戻ったときは、再び利子等に対する非課税措置を受けることができる。
2. 財形住宅貯蓄の積立期間は5年以上と定められているが、自己の居住する住宅を購入するためであれば、5年以内であっても非課税で払い出すことができる。
3. 財形住宅貯蓄は、原則として積立中断期間が2年を超えると、利子等に対する非課税措置が受けられなくなる。
4. 財形年金貯蓄の積立期間が終了した後に退職した場合でも、支払われる年金の利子等に対する非課税措置は年金の受取りが終了するまで継続される。

(問題 1 3)

(設問B) 以下の4人が老後資金を準備するために検討している制度と毎月の掛金等に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。なお、4人は記載されている制度への加入要件を満たしているものとする。

1. 公務員の大下さん（国民年金第2号被保険者）は、退職等年金給付への毎月30,000円の拠出に加えて、個人型確定拠出年金（iDeCo）に毎月20,000円を積み立てることにした。
2. 自営業者の杉山さん（国民年金第1号被保険者）は、国民年金基金への毎月35,000円の拠出に加えて、個人型確定拠出年金（iDeCo）に毎月40,000円を積み立てることにした。
3. 専業主婦の山田さん（国民年金第3号被保険者）は、個人型確定拠出年金（iDeCo）に毎月23,000円を積み立てることにした。
4. 会社員の関根さん（国民年金第2号被保険者）は、勤務先の確定給付企業年金への毎月35,000円の拠出に加えて、個人型確定拠出年金（iDeCo）に毎月15,000円を積み立てることにした。

問5

東京証券取引所に上場している機械メーカーＱＬ社の「２０２５年３月期の決算短信（日本基準）」から作成した＜ＱＬ社の連結財務データと財務指標等＞を基に、株式投資に関する以下の設問Ａ、Ｂについて、それぞれの答えを１～４の中から１つ選んでください。

＜ＱＬ社の連結財務データと財務指標等＞

	前期実績 (２０２４年３月期)	当期実績 (２０２５年３月期)
【連結貸借対照表より抜粋】 (単位：百万円)		
資産合計	4,309,687	4,880,230
負債合計	(ア)	2,192,928
純資産合計	(イ)	2,687,302
株主資本合計	1,874,999	2,057,696
その他の包括利益累計額合計	(ウ)	579,840
新株予約権	3,116	3,772
非支配株主持分	40,947	45,994
【連結損益計算書より抜粋】 (単位：百万円)		
売上高	3,981,578	4,395,317
営業利益	377,032	392,137
経常利益	366,245	354,492
親会社株主に帰属する当期純利益	257,754	260,311
【連結キャッシュフロー計算書より抜粋】 (単位：百万円)		
営業活動によるキャッシュフロー	158,896	399,567
投資活動によるキャッシュフロー	▲299,793	▲277,188
財務活動によるキャッシュフロー	▲113,088	▲129,623
【財務指標等】		
自己資本比率 (%)	52.00	54.05
時価ベースの自己資本比率 (%)	160.95	123.62
キャッシュフロー対有利子負債比率 (※１) (年)	5.59	2.42
インタレスト・カバレッジ・レシオ (※２) (倍)	7.83	9.00
有利子負債比率 (%)	39.63	(エ)
自己資本当期純利益率 (%)	12.30	10.67
総資産経常利益率 (%)	9.01	7.71
売上高経常利益率 (%)	9.20	8.07
配当性向 (%)	27.26	28.12

(※１) キャッシュフロー対有利子負債比率：有利子負債／営業キャッシュフロー

(※２) インタレスト・カバレッジ・レシオ：営業キャッシュフロー／利払い

＜計算に際しての留意点＞

- ・ 自己資本比率、時価ベースの自己資本比率および有利子負債比率の計算において、自己資本、総資産には期末値を使用している。

- ・ 自己資本当期純利益率（ROE）の計算において、自己資本には期首と期末の平均値を使用している。
- ・ 総資産経常利益率の計算において、総資産には期首と期末の平均値を使用しており、総資産回転率の計算においても総資産には期首と期末の平均値を使用すること。
- ・ 金額の計算については、計算過程、計算結果とも百万円未満を切り捨てること。
- ・ 財務指標、投資指標の計算については、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、計算結果は表示単位の小数点以下第3位を四捨五入すること。
- ・ 前期末、当期末とも発行済株式数は変化していない。

（問題 14）

（設問A）表の空欄（ア）～（エ）にあてはまる数値の組み合わせとして、正しいものはどれか。

- | | | | |
|------------------|---------------|-------------|-----------|
| 1. （ア） 2,024,587 | （イ） 2,285,100 | （ウ） 366,038 | （エ） 19.81 |
| 2. （ア） 2,170,064 | （イ） 2,139,623 | （ウ） 220,561 | （エ） 19.81 |
| 3. （ア） 2,170,064 | （イ） 2,139,623 | （ウ） 220,561 | （エ） 36.66 |
| 4. （ア） 2,024,587 | （イ） 2,285,100 | （ウ） 366,038 | （エ） 36.66 |

（問題 15）

（設問B）QL社の前期（2024年3月期）と当期（2025年3月期）の株価や財務内容に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 当期末の株価は、前期末の株価に比べ下落している。
2. インタレスト・カバレッジ・レシオから見ると、当期の財務状況は前期よりも改善しているといえる。
3. 総資産回転率から見ると、前期よりも当期の方が、資産が効率的に使われているといえる。
4. 1株当たり年間配当金は、前期末に比べ当期末は増額している。

問6

株式投資に関する以下の設問A～Dについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題16)

(設問A) 下表は、給与所得者（課税所得600万円）の荒木さんが2024年中にQS証券で行った取引等の明細と過去3年間の上場株式等の譲渡所得等の明細である。税額が最も安くなる課税方法を選択し、利用可能な税額控除等の制度を利用した場合、荒木さんの2024年分の国内で支払う税額（所得税、住民税の合計）として、正しいものはどれか。なお、荒木さんは過去3年間のうち、確定申告を行っている年に関しては、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除の手続きを行っており、2024年分も確定申告を行っている。

< QS証券の取引等 >

口座種別	取引月	商品	取引状況等	譲渡損益 および償還差損益 (税引前)	配当金・利子等 (税引前)
特定口座 (源泉徴収 選択口座)	2月	外国株式投資信託	売却	▲14万円	—
	6月	国内上場株式	配当金	—	27万円
	9月	国内上場ETF	分配金	—	18万円
	9月	個人向け国債	利子	—	2万円
	11月	外国債券 (ゼロクーポン債)	償還	22万円	—
	12月	米国上場株式	売却	▲10万円	—
一般口座	12月	国内公募株式投資信託	分配金	—	3.5万円
NISA 口座	3月	J-REIT	売却	▲12万円	—
	6月	米国上場株式	配当金	—	4万円

< 過去3年間の上場株式等の譲渡所得等 >

	2021年	2022年	2023年
譲渡損益	▲20万円	13万円	▲5万円
確定申告	申告している	申告していない	申告している
課税方法	申告分離課税	源泉分離課税	申告分離課税

< 計算に際しての留意点 >

- ・ 総合課税を選択する場合の税率は、便宜的に30%（所得税20%、住民税10%の合計）とする。
- ・ 上場株式等の配当金、分配金および債券の利子については、便宜的に20%（所得税15%、住民税5%の合計）の税金が支払時に源泉徴収されるものとする。また、配当金受取方法はすべて「株式数比例配分方式」を選択している。
- ・ 個人向け国債は特定公社債に該当する。
- ・ 外国債券（ゼロクーポン債）は2016年以降に発行されたもので、特定公社債に該当し、外国での源泉徴収は行われないものとする。

- ・ 米国上場株式の配当金については、便宜上、上記円建て金額の10%が米国内で源泉徴収されるものとする。
- ・ 国内上場株式の配当金および国内上場ETFの分配金に対する配当控除率は、所得税10%、住民税2.8%とし、国内公募株式投資信託の分配金に対する配当控除率は、所得税5%、住民税1.4%とする。
- ・ 外国税額控除の適用を受ける場合には、控除額は外国での徴収額全額とする。
- ・ 荒木さんはいずれの株式についても大口株主等に該当しない。
- ・ 手数料および記載のない事項は考慮しないものとする。

1. 87,000円
2. 85,660円
3. 84,400円
4. 75,800円

（問題17）

（設問B）東京証券取引所における上場株式の取引時間等に関する次の記述の空欄（ア）～（ウ）にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

世界の主要な証券取引所では、取引可能時間を延ばす傾向がみられる。東京証券取引所でも、市場参加者の取引機会を増やすために、2024年11月5日から株式取引の立会市場における取引時間を（ア）延長した。

また、終値形成における透明性を向上させるために、午後立会終了時の売買において、クロージング・（イ）を導入している。ザラバの終了時から、売買が成立しない注文受付時間を設けた後、立会終了時刻に大引けの板寄せを行う。注文受付時間中に売買は成立しないが、新規の発注や既存注文の変更・取消は可能である。大引けで売買が成立する値幅は、ザラバでの最終値段における（ウ）の2倍までとなる。

なお、大阪取引所の株価指数先物市場においても取引時間を（ア）延長して、クロージング・（イ）を導入している。

1. （ア）30分 （イ）オークション （ウ）更新値幅
2. （ア）30分 （イ）アロケーション （ウ）制限値幅
3. （ア）60分 （イ）アロケーション （ウ）更新値幅
4. （ア）60分 （イ）オークション （ウ）制限値幅

(問題 18)

(設問C) 2023年3月31日に東京証券取引所がプライム市場とスタンダード市場の上場会社に要請した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」の内容に関する次の記述の空欄(ア)～(エ)にあてはまる語句と数値の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

プライム市場の約半数、スタンダード市場の約6割の上場会社が、ROEが(ア)%未満で、PBRが1倍割れと、資本収益性や成長性といった観点で課題がある。
資本収益性の分析・評価に当たっては、WACC(負債と株式の加重平均資本コスト)との比較では(イ)を、株主資本コストとの比較では(ウ)を利用することなどが考えられる。資本コストを上回る資本収益性を達成できていても、PBRが1倍を割れているなど十分な水準に達していない場合には、(エ)が投資者から十分に評価されていないことが示唆される。

1. (ア) 8 (イ) ROIC (ウ) ROE (エ) 成長性
2. (ア) 8 (イ) ROE (ウ) ROIC (エ) 安全性
3. (ア) 10 (イ) ROIC (ウ) ROE (エ) 安全性
4. (ア) 10 (イ) ROE (ウ) ROIC (エ) 成長性

(問題 19)

(設問D) 信用取引に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 信用取引には、返済期限や対象銘柄等が取引所の規則で定められている「一般信用取引」と、返済期限や銘柄等について証券会社と顧客との合意した内容で行う「制度信用取引」がある。
2. 貸借取引において、証券金融会社は融資を行った証券会社から担保として当該融資によって顧客が買った株式の差入れを受け、借株を申し込んだ証券会社にその株式を貸し付ける。
3. 貸借取引において、融資残高が貸株残高を超過して株不足が発生すると、証券金融会社は、不足株数を入札で調達するが、その入札により決定された費用を信用取引貸株料と呼ぶ。
4. 逆日歩が付いた銘柄を制度信用取引で売建てしている顧客は当該逆日歩の金額を受け取ることができ、当該銘柄を制度信用取引で買建てしている顧客は当該逆日歩の金額を支払う必要がある。

問 7

債券投資に関する以下の設問A～Eについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 20)

(設問A) 下表は、先行き金利の上昇が予想される場合のケース①および先行き金利の低下が予想される場合のケース②において想定される各期間のスポットレートを表したものである。下表を参考に、スポットレートとフォワードレートに関する次の記述の空欄(ア)～(ウ)にあてはまる語句と数値の組み合わせとして、正しいものはどれか。なお、手数料や税金は考慮しないものとし、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、計算結果は表示単位の小数点以下第3位を四捨五入すること。

＜ケース①およびケース②におけるスポットレート＞

	1 年	2 年	3 年	4 年
ケース① (金利上昇予想時)	1.70%	—	2.20%	—
ケース② (金利低下予想時)	1.70%	1.50%	—	0.90%

フォワードレートは、将来の2つの時点の間に適用される金利のことをいい、将来時点をスタートラインとする金利で現時点のスポットレートから求められる計算上の利回りである。

ケース①において、4年物スポットレートが(ア)%であるとき、3年後スタートの1年物フォワードレートは3.40%となり、ケース②において、2年後スタートの2年物フォワードレートは(イ)%となる。

スポットレートとフォワードレートの関係は、長期の金利で運用しても短期の金利で運用しても結果が同じになるという(ウ)に基づいている。

1. (ア) 2.50 (イ) 0.61 (ウ) 効率的市場仮説
2. (ア) 5.06 (イ) 0.61 (ウ) 純粋期待仮説
3. (ア) 5.06 (イ) 0.30 (ウ) 効率的市場仮説
4. (ア) 2.50 (イ) 0.30 (ウ) 純粋期待仮説

(問題 2 1)

(設問B) 債券投資における金利変動リスク等に関する次の記述の空欄 (ア) ～ (エ) にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

金利変動リスクとは、債券を購入した後、金利水準の変動により債券の価格が変動するリスクであり、金利変動に対する債券価格の感応度を示す指標であるデュレーションと関係している。デュレーションの特徴として、他の条件が同じであれば、償還までの期間が (ア) 債券の方がデュレーションは長く、金利変動リスクは高くなる。また、他の条件が同じであれば、利率の (イ) 債券の方がデュレーションは短く、利率の低い債券と高い債券とでは、利回り水準が同様に变化した場合、利率の (ウ) 債券の方が元本に対する償還差損益額の比率が大きく変動することから、金利変動リスクは高くなる。将来、イールドカーブ (利回り曲線) が上方に平行・シフトすると見込む場合、短期債と長期債とでは、(エ) に投資する方が金利変動リスクを抑制することができる。

1. (ア) 長い (イ) 高い (ウ) 低い (エ) 短期債
2. (ア) 長い (イ) 高い (ウ) 高い (エ) 長期債
3. (ア) 短い (イ) 低い (ウ) 低い (エ) 長期債
4. (ア) 短い (イ) 低い (ウ) 高い (エ) 短期債

(問題 2 2)

(設問C) デュレーションに関する次の記述の空欄 (ア)、(イ) にあてはまる数値の組み合わせとして、正しいものはどれか。なお、手数料や税金は考慮しないものとし、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、解答は小数点以下第3位を四捨五入すること。

マコーレー・デュレーションは、債券投資における元本の平均回収期間を表すが、その計算方法は、将来の利子や元本の受取りまでの期間を、複利最終利回りで割り引いたそれぞれのキャッシュフローの現在価値の構成比で、加重平均して求める。

例えば、残存期間2年、利率が2.50%の利付債券RLの2年目のキャッシュフローの現在価値が98.3269円だとすると、利付債券RLのマコーレー・デュレーションは (ア) 年となる。また、金利水準の変化に対する債券価格の感応度を表す利付債券RLの修正デュレーションは、(イ) 年となる。

1. (ア) 1.98 (イ) 1.94
2. (ア) 1.95 (イ) 1.94
3. (ア) 1.98 (イ) 1.91
4. (ア) 1.95 (イ) 1.91

(問題 2 3)

(設問D) 社債等に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 主に店頭取引で行われる社債の売買価格は、「公社債店頭売買参考統計値発表制度」により、指定された証券会社が毎営業日にそれぞれ「売買参考統計値」として公表している。
2. 同年限の国債との金利差を表す社債スプレッドは、金利や景気動向によって変動するが、一般にスプレッドが大きくなると、債券価格は下落する傾向にある。
3. トランジション・ボンドは、再生可能エネルギーや、エネルギー効率の改善、CO₂排出量削減に貢献している企業のみが発行できる債券で、CO₂の排出量が多い企業は発行できない。
4. コール条項付き債券において、一般に、コール条項が行使される可能性が高いのは金利上昇局面である。

(問題 2 4)

(設問E) 債券の運用に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 固定利付債券購入時における複利最終利回りのレートよりも利子の再投資レートが低ければ、償還日における将来価値は、購入時の複利最終利回りから想定した将来価値よりも高くなる。
2. 割引債券を購入した場合の償還金額は、当該割引債券の購入価額を当該割引債券購入時の複利最終利回りのレートにより算出した将来価値の金額となる。
3. イールドカーブが順イールドの形状で、その形状に変化がないとすると、保有する債券の残存年数が短くなるにつれ、その債券の利回りが上昇し、その分債券価格が下落する。
4. 再投資レートが変動しないことを前提として、運用当初想定した債券ポートフォリオの将来価値を運用終了時に達成することを目指す運用手法をイミュナイゼーション運用という。

問 8

投資信託等に関する以下の設問A～Fについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 25)

(設問A) 柴田さんは、国内公募追加型株式投資信託GAファンドを<表1>の条件により特定口座(源泉徴収選択口座)で購入し、その後、<表2>の条件により同口座で追加購入した。また、<表3>のとおり収益分配金を受け取った。この場合に、柴田さんが受け取った普通分配金の合計額として、正しいものはどれか。なお、柴田さんはこれ以外にGAファンドの取引はない。また、税金は考慮しないものとする。

<表1>当初購入時の条件

購入日	2023年8月25日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	12,000円
購入時手数料率(消費税込み、外枠)	1.10%

<表2>追加購入時の条件

購入日	2024年7月10日
口数(当初1口=1円)	300万口
基準価額(1万口当たり)	9,900円
購入時手数料率(消費税込み、外枠)	1.10%

<表3>収益分配金等の状況(1万口当たり)

決算日 (原則として2月20日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2024年2月20日	600円	11,500円
2025年2月20日	500円	10,100円

1. 80,000円
2. 100,000円
3. 110,000円
4. 130,000円

(問題 26)

(設問B) 山岸さんは、国内公募追加型株式投資信託UZファンドを<表1>の条件により特定口座(源泉徴収選択口座)で購入し、その後、<表2>のとおり収益分配金を受け取った後、<表3>の条件ですべて解約した。山岸さんのUZファンドの解約に係る譲渡所得の金額として、正しいものはどれか。なお、山岸さんは、<表1>の条件で購入したUZファンド以外保有しておらず、追加購入はしていないものとする。

<表1>購入時の条件

購入日	2023年8月10日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	10,000円
購入時手数料率(消費税込み、外枠)	2.20%

<表2>収益分配金等の状況(1万口当たり)

決算日 (原則として11月20日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2023年11月20日	400円	10,100円
2024年11月20日	500円	9,900円

<表3>解約時の条件

解約日	2025年1月20日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	11,000円
信託財産留保額	基準価額に対して0.30%
解約時手数料	なし

1. 74,700円
2. 84,700円
3. 94,700円
4. 106,700円

(問題 27)

(設問C) 神野さんは、国内公募追加型株式投資信託LQファンドを<表1>の条件により特定口座(源泉徴収選択口座)で購入し、その後、<表2>のとおり収益分配金を受け取って保有している。2024年9月30日を基準日として計算した神野さんのトータルリターンの金額として、正しいものはどれか。なお、収益分配金については税引後の金額を用いるものとする。

<表1>購入時の条件

購入日	2023年10月10日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	11,500円
購入時手数料率(消費税込み、外枠)	1.10%

<表2>収益分配金等の状況(1万口当たり)

決算日 (原則として毎年9月30日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2024年9月30日	700円	11,200円

<トータルリターンの金額の算式>

トータルリターンの金額=評価金額+累計受取分配金額+累計売付金額-累計買付金額

1. 13,350円
2. 19,350円
3. 32,000円
4. 49,350円

(問題 28)

(設問D) 金融商品取引業者等が顧客(特定投資家を除く)に投資信託の勧誘をする際の留意事項に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 勧誘を行う投資信託の購入時手数料の料率および購入代金に応じた購入時手数料の金額を顧客に分かりやすく説明しなければならない。
2. 勧誘する投資信託の購入後に負担することになる費用(信託報酬、信託財産留保額等)を顧客に分かりやすく説明しなければならない。
3. 投資信託の分配金に関して、分配金の一部またはすべてが元本の一部払戻しに相当する場合はないことを、顧客に分かりやすく説明しなければならない。
4. 投資信託の乗換えを勧誘する場合には、顧客に対して、当該乗換えに係る投資信託の特性や当該乗換えのメリット・デメリット等を丁寧に説明しなければならない。

(問題 29)

(設問E) 投資信託を選択する際の留意事項に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 投資信託の費用を確認する際には、購入時手数料の料率さえチェックしていれば、運用管理費用（信託報酬）などをチェックする必要はない。
2. インデックスファンドの運用の評価については、ベンチマークとしているインデックスとの連動性の度合いではなく、運用成果（収益率）で判断する必要がある。
3. 毎月分配型投資信託を選択する際には、毎月支払われる分配金の額が継続して高ければ、分配金込みの基準価額がどのように推移しているかなどを考慮する必要はない。
4. 投資信託を選択する際には、運用成果（収益率）だけではなく、その成果を達成するためにどの程度のリスクをとっているかなども考慮する必要がある。

(問題 30)

(設問F) 国内公募追加型株式投資信託の交付運用報告書に記載されている事項に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 基準価額等の推移を図を用い表示するものとされている。
2. 当期中（計算期間が6ヵ月未満の投資信託については、作成対象期間）の1万口当たりの費用明細が記載されている。
3. 組入れ資産ごとに、交付目論見書の「ファンドの目的・特色」の運用方針に基づいた今後の運用方針を文章にて、簡潔に分かりやすく表示するものとされている。
4. 作成期末時点で組み入れられているすべての銘柄名と各組入比率の表が表示されている。

問9

ポートフォリオ理論等に関する以下の設問A～Eについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題31)

(設問A) ポートフォリオYKの当初から4年後までの時価等の推移が下表のとおりである場合、4年後までの時間加重収益率として、正しいものはどれか。なお、2年目以降の各期首には、追加拠出または払出しがあるものとし、符号+は追加拠出、符号▲は払出しを示すものとする。また、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、解答は表示単位の小数点以下第3位を四捨五入すること。

(単位：万円)

	ポートフォリオYK		
	当初投資額	時価	追加拠出・払出し
1年目期首	200	—	—
1年目期末	—	220	—
2年目期首		—	+50
2年目期末		370	—
3年目期首		—	▲70
3年目期末		330	—
4年目期首		—	+20
4年目期末		370	—

時間加重収益率（％）＝ $\left(\sqrt[t_n]{\frac{V_1}{V_0}\times\frac{V_2}{V_1+C_1}\times\cdots\times\frac{V_n}{V_{n-1}+C_{n-1}}}-1\right)\times100$

- V₀：測定期間の期首のポートフォリオの時価
V_n：測定期間の期末のポートフォリオの時価
V_i：測定期間中 i 回目のキャッシュフロー発生直前のポートフォリオの時価
t_n：測定期間
C_i：測定期間中 i 回目のキャッシュフロー

- 1. 3.57%
- 2. 15.06%
- 3. 16.63%
- 4. 20.99%

(問題 3 2)

(設問B) ポートフォリオのパフォーマンス評価指標に関する次の記述の空欄 (ア) ~ (ウ) にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。なお、無リスク資産の収益率は 1.0 % とする。

	市場ポートフォリオ	ポートフォリオKA	ポートフォリオKB
収益率	8.0 %	6.0 %	11.0 %
標準偏差	5.0 %	3.0 %	7.0 %
ベータ (β)	1.0	0.8	1.2

- ・ ポートフォリオKAとポートフォリオKBのシャープ・レシオを比べると、ポートフォリオKAのシャープ・レシオの方が (ア)。
- ・ ポートフォリオKAとポートフォリオKBのトレイナー尺度を比べると、ポートフォリオKAのトレイナー尺度の方が (イ)。
- ・ ポートフォリオKAとポートフォリオKBのジェンセンの α を比べると、ポートフォリオKAのジェンセンの α の方が (ウ)。

1. (ア) 低い (イ) 高い (ウ) 低い
2. (ア) 低い (イ) 低い (ウ) 高い
3. (ア) 高い (イ) 低い (ウ) 低い
4. (ア) 高い (イ) 高い (ウ) 高い

(問題 3 3)

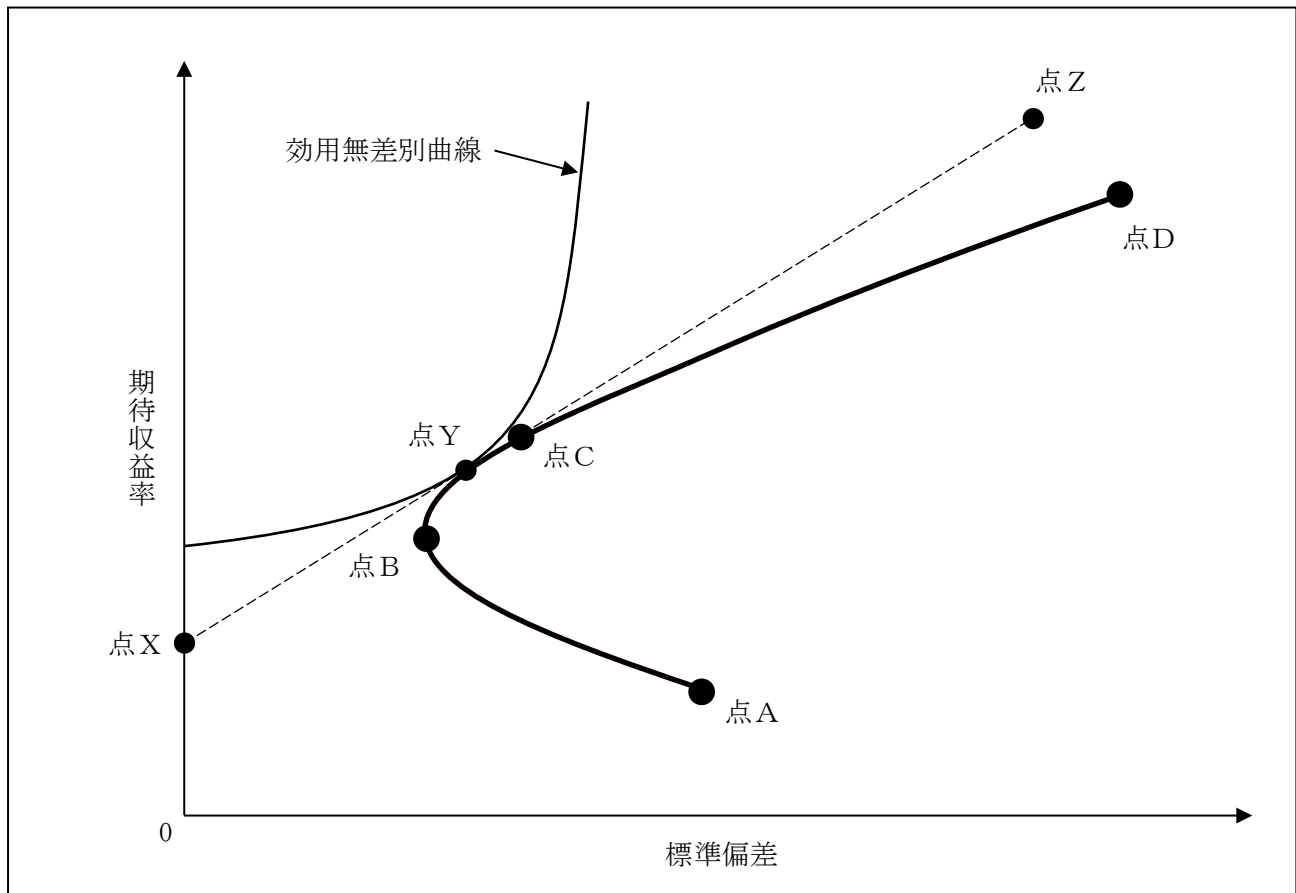
(設問C) 馬場さんは、国内公募追加型株式投資信託PAファンドとPBファンドの購入を検討している。以下のPAファンドとPBファンドの予想収益率を基に、PAファンドとPBファンドを6 : 4の割合で購入した場合のポートフォリオの期待収益率として、正しいものはどれか。なお、計算過程は小数点以下第3位を四捨五入、解答は表示単位の小数点以下第3位を四捨五入すること。

ケース	生起確率	PAファンドの予想収益率	PBファンドの予想収益率
好況時	0.3	20 %	▲ 5 %
平常時	0.6	3 %	1 %
不況時	0.1	▲ 15 %	10 %

1. 2.58 %
2. 3.82 %
3. 6.40 %
4. 7.20 %

(問題 3 4)

(設問D) 複数の資産を組み合わせたポートフォリオの標準偏差と期待収益率の関係が下図のとおりであるとする。この図に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。



1. 投資家の主観的な満足度が等しい投資の標準偏差と期待収益率を結んだ曲線を効用無差別曲線といい、同一の曲線上ではどの点をとっても満足度（効用）は等しくなる。
2. 点A－点B－点C－点Dを結ぶ曲線はリスク資産のみで構成された効率的フロンティアと呼ばれ、合理的な意思決定を行おうとする投資家は、この線上の組み合わせを選択する。
3. 無リスクで標準偏差が0である点Xを始点として点Y－点Zを結ぶ直線は無リスク資産を組み入れたポートフォリオの効率的フロンティアとなる。
4. 無リスク資産を組み入れたポートフォリオの効率的フロンティアの線上で、投資家の満足度（効用）が最も高い最適ポートフォリオは、効用無差別曲線との接点である点Yになる。

(問題 35)

(設問E) CFP®認定者は、以下のようなゲームを例に挙げて、現代ポートフォリオ理論におけるリスク・リターンの概念を説明した。次のゲームのうち、参加者にとって期待収益の額が、最も大きいものはどれか。

1. 赤・青・黒・黄・白の5種類の玉が同数ずつ入っている箱の中から、玉を1個取り出して、赤が出たら賞金5,000円、青か黒が出たら賞金3,000円、黄か白が出たら賞金ゼロ、参加料が500円のゲーム。
2. 赤・青・黒・黄・白の5種類の玉が同数ずつ入っている箱の中から、玉を1個取り出して、赤が出たら賞金6,000円、青か黒か黄が出たら賞金1,500円、白が出たら賞金ゼロ、参加料が500円のゲーム。
3. 赤・青・黒・黄・白の5種類の玉が同数ずつ入っている箱の中から、玉を1個取り出して、赤が出たら賞金10,000円、それ以外の場合は賞金ゼロ、参加料が300円のゲーム。
4. 赤・青・黒・黄・白の5種類の玉が同数ずつ入っている箱の中から、玉を1個取り出して、赤・青・黒のいずれかが出たら賞金3,000円、黄と白の場合は賞金ゼロ、参加料無料のゲーム。

問 10

外貨建て商品等に関する以下の設問A～Eについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題36)

(設問A) 輸入企業であるQ G社は、輸入代金の支払金額を確定させるため、取引のあるWK銀行で為替予約取引を行った。取引の明細は以下のとおりで、輸入代金の支払いには手持ちの米ドル資金を充て、不足分を円資金で補った。Q G社が支払予定金額を差し引いた円資金の残高として、正しいものはどれか。

<Q G社の資金（支払前の残高）>

米ドル：45万米ドル

日本円：5,000万円

<輸入代金の支払予定>

1ヵ月後：600万南アフリカランド

⇒1ヵ月物の先物レートで600万南アフリカランドを買い予約

6ヵ月後：350万南アフリカランド

⇒6ヵ月物の先物レートで350万南アフリカランドを買い予約

<直物レート>

1米ドル＝150.00円

1米ドル＝17.75南アフリカランド

<インターバンク金利>

期間	日本円	米ドル	南アフリカランド
1ヵ月	年0.25%	年4.20%	年7.50%
6ヵ月	年1.00%	年5.00%	年8.00%

<計算に際しての留意点>

- ・先物予約レートについては、手数料を考慮せず、理論上の数値を算出すること。
- ・南アフリカランド／円の為替レートが必要な場合は、記載されている為替レートからクロスレート（1南アフリカランド＝〇〇円）を算出すること。
- ・利息の計算については、日割りではなく月単位で計算すること。
- ・輸入代金の支払いは、支払い時期の早い順に米ドル資金から充当し、不足が生じた場合は円資金を先物レートで南アフリカランドに転換して充当する。
- ・為替レートの計算については、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、計算結果は小数点以下第3位を四捨五入すること。

- ・ 金額の計算については、米ドル、南アフリカランドは計算過程、計算結果とも小数点以下第3位を切り上げ、円は計算過程、計算結果とも円未満を切り捨てること。
- ・ 税金、為替手数料については考慮しないものとする。

1. 38,598,765円
2. 38,026,276円
3. 38,020,438円
4. 37,826,700円

(問題 37)

(設問B) 飯田さんは、以下の条件でオプション付き外貨定期預金を始めることを検討している。このオプション付き外貨定期預金の満期日の為替レートが「1米ドル＝153.00円」である場合の税引後の円ベースの年利回りとして、正しいものはどれか。

<オプション付き外貨定期預金の条件等>

預入金額：40,000米ドル（6,000,000円を米ドルに換えて預入れ）

預入期間：3ヵ月

預金金利：年5.00%（税引前）

基準レート：1米ドル＝150.00円

特約レート：1米ドル＝152.00円

判定日：満期日当日（午後3時時点）

仕組み等：① 判定日の為替レートが、特約レートと同じか特約レートより円高の場合、満期日に上記預金金利を適用した元利合計額が米ドルのまま支払われる。

② 判定日の為替レートが、特約レートより円安の場合、満期日に上記①で計算した米ドルベースの元利合計額が、特約レートによって円に転換されて支払われる。

<計算に際しての留意点>

- ・ 為替手数料については考慮しないものとする。
- ・ 利息の計算については、便宜上、日割りではなく、月単位で計算すること。
- ・ 利息に対する税金は、便宜上、外貨建ての利息額の20%（所得税15%、住民税5%の合計）が源泉徴収されるものとする。また、為替差益に対する税金については考慮しないこと。
- ・ 金額の計算については、米ドルは小数点以下第3位を四捨五入、円は円未満を四捨五入すること。
- ・ 利回りの計算については、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、解答は表示単位の小数点以下第3位を四捨五入すること。

1. 4.00%

2. 9.39%

3. 10.40%

4. 12.08%

(問題 38)

(設問C) 村瀬さんは、取引のあるQX証券の特定口座（源泉徴収選択口座）で、以下の新発トルコリラ建てゼロクーポン債券を額面200万トルコリラ分購入する予定である。この債券の条件が決定し、購入時の為替レートおよび利回りが以下のとおりになった場合、この債券の円ベースでの税引後年1回複利利回りとして、正しいものはどれか。なお、償還時の為替レートは購入時と変わらないものとする。

＜新発トルコリラ建てゼロクーポン債券の明細＞

発行体	WSバンク・ピーエルシー
格付け	AA-
発行価格	額面金額の40%～50%程度（仮条件）
利回り（現地通貨ベース） （税引前・年1回複利）	年18%～25%程度（仮条件）
購入単位	額面500,000トルコリラ以上、 額面100,000トルコリラ単位
償還価格	額面金額の100%
発行日	2025年6月25日
償還日	2029年6月25日（期間4年）
為替手数料	1トルコリラにつき片道0.25円

＜購入時為替レートおよび利回り＞

為替レート（仲値）	1トルコリラ＝4.25円
利回り（現地通貨ベース） （税引前・年1回複利）	年20.00%

＜計算に際しての留意点＞

- ・ この債券の購入は円で行い、償還金は支払時に直ちに円転するものとする。
- ・ この債券は特定公社債に該当し、外国での源泉徴収は行われなないものとする。
- ・ 償還差益に対する税金は、便宜上、20%（所得税15%、住民税5%の合計）相当額が源泉徴収され、確定申告は行わない。
- ・ 端数処理については、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、計算結果は小数点以下第3位を四捨五入すること。

1. 10.19%
2. 12.00%
3. 13.75%
4. 16.76%

(問題39)

(設問D) Q T証券で取り扱っている下表の既発カナダドル建て債券WMおよびWNについて、下表の利回りから計算できる単価で額面1万カナダドル分を購入した場合の円ベースでの税引後最終利回り(単利)の組み合わせとして、正しいものはどれか。なお、カナダドル/円の為替レートは、購入時、利払時および償還時とも変化しなかったものとし、以下の為替レートおよび為替手数料が適用されるものとする。

<カナダドル建て債券の明細>

銘柄	カナダ国債 (ストリップス債) WM	カナダ国債 WN
残存期間	1年	3年
利率	0%	年2.50%
利払い	—	年2回
利回り(現地通貨ベース) (単利・税引前)	1.87%	2.60%

<為替レートおよび為替手数料>

為替レート(仲値)	為替手数料
1カナダドル=106.00円	1カナダドルにつき片道1円

<計算に際しての留意点>

- ・金額の計算については、カナダドルは計算過程、計算結果とも小数点以下第3位を四捨五入、円は計算過程、計算結果とも円未満を切り捨てること。
- ・単価および利回りの計算については、計算過程は小数点以下第5位を四捨五入、計算結果は小数点以下第3位を四捨五入すること。
- ・利子および償還差益に対する税金は、便宜上、20%(所得税15%、住民税5%の合計)相当額が源泉徴収され、確定申告は行わない。
- ・償還差損がある場合、合算できる利子は償還時に受け取る1回分(6ヵ月分)の最終利子のみとし、特定口座内で損益通算し還付金がある場合は還付される。
- ・利子の計算については、便宜上、日割りではなく、月単位で計算すること。

1. 債券WMの最終利回り	0.02%	債券WNの最終利回り	1.52%
2. 債券WMの最終利回り	0.02%	債券WNの最終利回り	1.44%
3. 債券WMの最終利回り	▲0.03%	債券WNの最終利回り	1.44%
4. 債券WMの最終利回り	▲0.03%	債券WNの最終利回り	1.52%

(問題 40)

(設問 E) 海外の証券取引所に上場されている外国企業からの配当（以下「外国上場株式の配当」という）および外国政府の発行した利付債（特定公社債に該当する）からの利子（以下「外国国債の利子」という）を居住者である個人が受け取った場合の課税関係について述べた次の記述の空欄（ア）～（ウ）にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

- ・ 外国上場株式の配当は、原則として外国で課された源泉税を（ ア ）金額に対して、国内で所得税等が源泉徴収される。
- ・ 外国上場株式の配当を総合課税として確定申告した場合には、配当控除の（ イ ）。
- ・ 外国国債の利子を一般口座で受け入れた場合、確定申告不要を（ ウ ）。

1. (ア) 差し引く前の (イ) 適用がある (ウ) 選択することができる
2. (ア) 差し引く前の (イ) 適用はない (ウ) 選択することはできない
3. (ア) 差し引いた後の (イ) 適用はない (ウ) 選択することができる
4. (ア) 差し引いた後の (イ) 適用がある (ウ) 選択することはできない

問 1 1

デリバティブやその他の金融商品に関する以下の設問A～Fについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 4 1)

(設問A) 横川さんは、今後、株式相場に大きな影響を与えるイベントが続くため、株価が上にも下にも大きく動く可能性が高いと予想している。ついては、株価が大きく上昇すればするほど、もしくは、大きく下落すればするほど、利益が増大するような投資戦略をとりたいと希望している。なお、投資戦略に係る最大損失は前もって確定することを条件としている。この投資戦略の組成に関する次の記述の空欄(ア)～(エ)にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

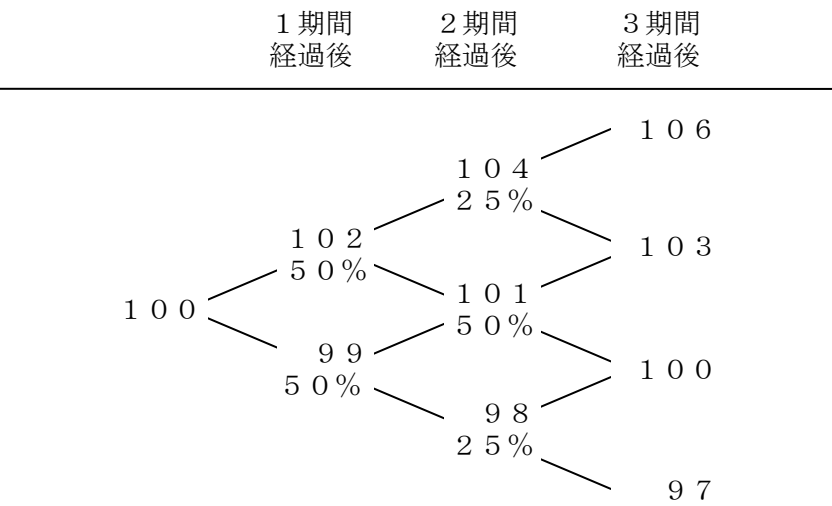
最初に、同じ権利行使価格の2つのオプション取引、すなわち、コールオプションの(ア)とプットオプションの(イ)を組み合わせることとする。なお、組み合わせるオプションは同一限月とする。これらのオプションの組み合わせにより合成される投資戦略を(ウ)といい、投資戦略に関わる最大損失は取引約定時に確定する。

株価が大きく上昇もしくは大きく下落することで、この投資戦略の価値は上昇するが、同様に、ボラティリティの変化によってもこの投資戦略の価値は変化する。この投資戦略に入るタイミングとしては、市場のボラティリティが(エ)しているときが好ましい。

- | | | | |
|-----------|--------|----------------|--------|
| 1. (ア) 買い | (イ) 買い | (ウ) ロング・ストラドル | (エ) 低下 |
| 2. (ア) 買い | (イ) 売り | (ウ) ロング・ストラドル | (エ) 上昇 |
| 3. (ア) 売り | (イ) 売り | (ウ) ショート・ストラドル | (エ) 低下 |
| 4. (ア) 売り | (イ) 買い | (ウ) ショート・ストラドル | (エ) 上昇 |

(問題 4 2)

(設問 B) 当初 1 0 0 円でスタートした株価が 1 期間経過ごとに 1 0 2 円か 9 9 円のようにプラス 2 円かマイナス 1 円になる 2 通りしかない単純なケースを仮定する。1 期間経過ごとに 2 円上昇する確率が 5 0 %、1 円下落する確率が 5 0 %と予想するとき、当初に購入する権利行使価格 9 8 円のコールオプションの 3 期間経過したときの期待値として、正しいものはどれか。なお、短期金利は 0 %とし、計算過程および解答については、小数点以下第 4 位を四捨五入するものとする。



- 1. 0.125
- 2. 1.875
- 3. 2.750
- 4. 3.625

(問題 4 3)

(設問C) 下表の4銘柄で構成されている時価総額4,000万円の国内株式ポートフォリオを、いずれも時価2,760ポイントのTOPIX先物とミニTOPIX先物を用いてフルヘッジする場合の売建て枚数の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。なお、当該ポートフォリオのベータ(β)は、加重平均して求めるものとし、先物ヘッジ比率の計算では小数点以下第1位を四捨五入すること。

銘柄	時価総額	構成比	東証株価指数 (TOPIX) に対するベータ (β)
GW	1,000万円	25%	1.50
GX	1,000万円	25%	1.20
GY	1,000万円	25%	1.00
GZ	1,000万円	25%	0.70

1. TOPIX先物1枚とミニTOPIX先物4枚
2. TOPIX先物1枚とミニTOPIX先物6枚
3. TOPIX先物15枚とミニTOPIX先物9枚
4. TOPIX先物22枚とミニTOPIX先物0枚

(問題 4 4)

(設問D) 東証株価指数 (TOPIX) が2,700ポイントのとき、短期金利0.25%、配当利回り2.30%とすると、取引最終日までの残存日数が45日の東証株価指数 (TOPIX) 先物の理論価格として、正しいものはどれか。なお、計算過程では端数処理を行わず、解答は小数点以下第1位を四捨五入すること。

1. 2,645ポイント
2. 2,693ポイント
3. 2,701ポイント
4. 2,707ポイント

(問題 4 5)

(設問 E) 個人が国内の業者を通じて行う外国為替証拠金取引 (F X) の一般的な仕組みに関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 先物取引同様に、決済期限が設けられている。
2. 外国為替証拠金取引 (F X) の新規取引を行う際には、取引の額の 4 % 以上の証拠金を預託しなければならない。
3. 金利の高い通貨で金利の低い通貨を買うと、スワップポイントを支払うことになり、金利の低い通貨で金利の高い通貨を買うと、スワップポイントを受け取ることになる。
4. 取引所為替証拠金取引「くりっく 3 6 5」では、対円取引の通貨ペアのほか、円以外の通貨同士のペアも取り扱われている。

(問題 4 6)

(設問 F) 金投資に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 金の現物市場の中心は、ロコ・ロンドン市場であり、業者間の相対取引が中心となる。
2. ロンドン時間の 1 0 時 3 0 分と 1 5 時に発表される LBMA G o l d P r i c e が金の現物価格の世界的な指標となっている。
3. 一般的に、1 キログラム未満の金地金の売買にはバーチャージが必要となり、購入の際には購入価格に加算、売却の際には売却価格から減算される。
4. 一般的に、国際的な金の取引では、1 トロイオンス当たりの米ドル建てで取引されている。

問 1 2

金融資産運用に係る制度や法規等に関する以下の設問A～Dについて、それぞれの答えを1～4の中から1つ選んでください。

(問題 4 7)

(設問A) 筒井さんは、契約している下記の終身保険および個人年金保険を解約することを検討しているが、その場合の国民健康保険料への影響を心配している。これに関する次の記述の空欄(ア)～(ウ)にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。なお、2025年において、筒井さんには、公的年金等に係る雑所得180万円と下記の終身保険または個人年金保険を解約した場合に生じる所得以外に確定申告すべき所得はないものとする。

<生命保険契約の明細>

	契約日からの経過年数	一時払い保険料	現時点で解約した場合の解約返戻金の額	指定した年金の受取方法
一時払い終身保険A	4年6ヵ月	300万円	400万円	—
一時払い個人年金保険B	4年6ヵ月	300万円	400万円	10年確定年金
一時払い個人年金保険C	5年6ヵ月	300万円	400万円	10年確定年金

- ・ 終身保険Aのみを現時点で解約した場合、筒井さんの国民健康保険料が（ア）。
- ・ 個人年金保険Bのみを現時点で解約した場合、筒井さんの国民健康保険料が（イ）。
- ・ 個人年金保険Cのみを現時点で解約した場合、筒井さんの国民健康保険料が（ウ）。

1. (ア) 増加することはない (イ) 増加することはない (ウ) 増加することはない
2. (ア) 増加することはない (イ) 増加する可能性がある (ウ) 増加する可能性がある
3. (ア) 増加する可能性がある (イ) 増加する可能性がある (ウ) 増加することはない
4. (ア) 増加する可能性がある (イ) 増加することはない (ウ) 増加する可能性がある

(問題 48)

(設問B) 証券・金融商品あっせん相談センター (F I N M A C) に関する次の記述の空欄 (ア) ～ (エ) にあてはまる語句の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。

F I N M A C は、金融商品取引法に基づく金融ADR機関の一つである。F I N M A C の苦情処理、紛争解決支援業務は、第1種金融商品取引業者のトラブルについては金融商品取引法上の (ア) の業務として、第2種金融商品取引業者のトラブルについては金融商品取引法上の (イ) の業務として行っている。また、多くの苦情処理、紛争解決業務は、(ウ) などの金融商品取引業協会から業務委託を受ける形で実施している。なお、すべての紛争解決支援業務について (エ) の認証を受けている。

1. (ア) 指定紛争解決機関
(イ) 認定投資者保護団体
(ウ) 日本証券業協会
(エ) 法務大臣
2. (ア) 指定紛争解決機関
(イ) 認定投資者保護団体
(ウ) 全国銀行協会
(エ) 財務大臣
3. (ア) 認定投資者保護団体
(イ) 指定紛争解決機関
(ウ) 日本証券業協会
(エ) 財務大臣
4. (ア) 認定投資者保護団体
(イ) 指定紛争解決機関
(ウ) 全国銀行協会
(エ) 法務大臣

(問題 49)

(設問C)「犯罪による収益の移転防止に関する法律(犯罪収益移転防止法)」等に基づく金融商品取引業者等の取引時確認における本人特定事項の確認方法(個人の場合)に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 対面での取引における本人特定事項の確認方法に、顧客等から健康保険の資格確認書の提示を受けるとともに、住民票の写しなど他の所定の本人確認書類の提示も併せて受ける方法がある。
2. 対面での取引における本人特定事項の確認方法に、顧客等からマイナンバーカードの提示を受けるとともに、マイナンバーカードに記載の顧客等の住居宛に、取引関係文書を書留郵便等により、転送不要郵便物等として送付する方法がある。
3. 非対面での取引における本人特定事項の確認方法に、顧客等から特定事業者が提供するソフトウェアを使用して、本人確認用画像情報(当該ソフトウェアにより撮影された顧客等の容貌および写真付き本人確認書類)の送信を受ける方法がある。
4. 非対面での取引における本人特定事項の確認方法に、顧客等から所定の本人確認書類に組み込まれたICチップ情報の送信を受けるとともに、当該情報に記録されている顧客等の住居宛に、取引関係文書を書留郵便等により、転送不要郵便物等として送付する方法がある。

(問題 50)

(設問D)「金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律(金融サービス提供法)」に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 金融商品販売業者等は、金融商品の販売が行われた後、速やかに顧客に対して重要事項を説明しなければならない。
2. 金融商品販売業者等が金融商品の販売に係る重要事項の説明を行う場合、顧客間の公平性を図るため、同一の方法と程度により説明しなければならない。
3. 金融商品販売業者等は、いかなる場合も顧客に対する重要事項の説明を省略することはできない。
4. 金融商品販売業者等が金融商品の販売の勧誘を行うに当たって重要事項の説明を怠ったことにより顧客が損害を被った場合、当該顧客は元本欠損額の損害賠償を請求することができる。