

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) 米国および日本のGDP（国内総生産）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。

2023年（暦年）の米国の名目GDPは、27兆4,406億ドルで、世界全体のGDPに占める比率は、約（ア）であり、日本の同時期の名目GDP（米ドルベース）の約（イ）であった。日本の2024年（暦年）の名目GDPは約（ウ）となり、初めて（エ）を突破した。

1. (ア) 17% (イ) 4.5倍 (ウ) 608兆円 (エ) 600兆円
2. (ア) 17% (イ) 6.5倍 (ウ) 708兆円 (エ) 700兆円
3. (ア) 26% (イ) 4.5倍 (ウ) 708兆円 (エ) 700兆円
4. (ア) 26% (イ) 6.5倍 (ウ) 608兆円 (エ) 600兆円

(問題2)

(設問B) 下表は、財務省が2025年4月に公表した経常収支および経常収支の構成項目である貿易収支、サービス収支、第一次所得収支の推移を示したものである。表中の（ア）～（エ）にあてはまる語句の組み合わせとして、正しいものはどれか。なお、便宜上、貿易・サービス収支は貿易収支とサービス収支に分けて表示し、第二次所得収支は表示していない。

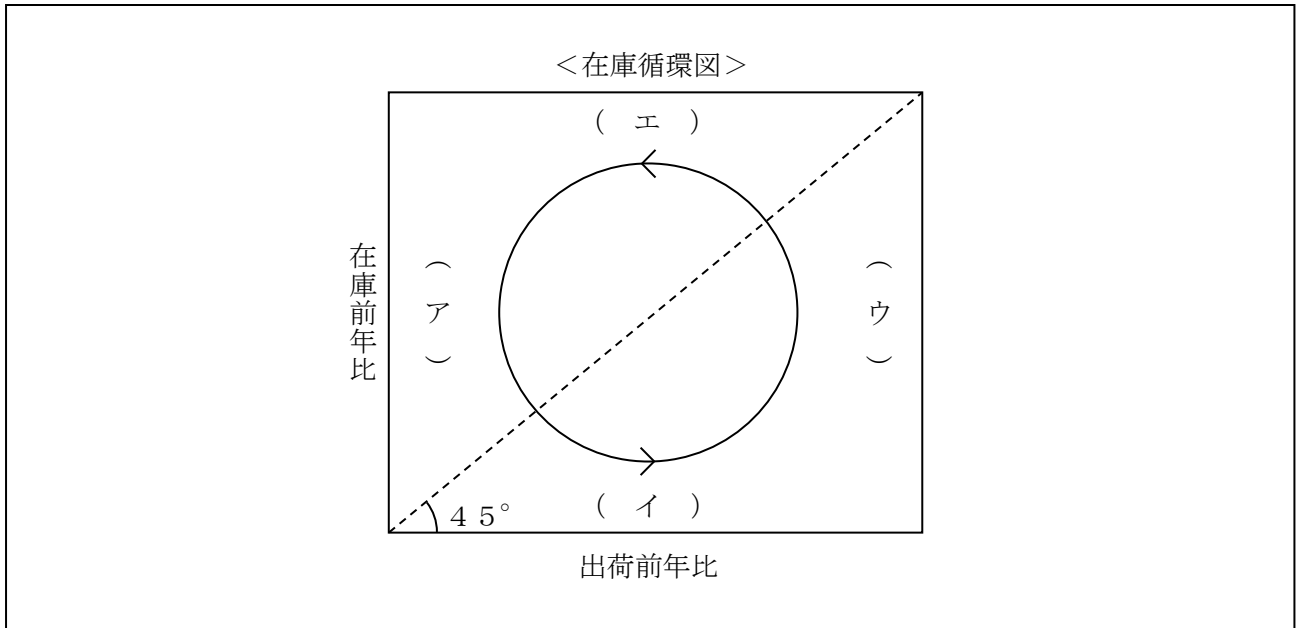
（単位：億円）

	（ア）	（イ）	（ウ）	（エ）
2020年	159,917	194,387	▲36,552	27,779
2021年	214,667	263,092	▲42,457	17,623
2022年	114,425	350,417	▲55,558	▲155,107
2023年	222,242	363,149	▲33,406	▲66,116
2024年	293,719	404,052	▲27,765	▲36,602

1. (ア) 経常収支 (イ) 第一次所得収支 (ウ) 貿易収支 (エ) サービス収支
2. (ア) 経常収支 (イ) 第一次所得収支 (ウ) サービス収支 (エ) 貿易収支
3. (ア) 第一次所得収支 (イ) 経常収支 (ウ) 貿易収支 (エ) サービス収支
4. (ア) 第一次所得収支 (イ) 経常収支 (ウ) サービス収支 (エ) 貿易収支

(問題3)

(設問C) 以下の在庫循環図の空欄(ア)～(エ)にあてはまる語句の組み合わせとして、正しいものはどれか。



1. (ア) 意図せざる在庫減局面
(イ) 在庫積上がり局面
(ウ) 在庫調整局面
(エ) 在庫積増し局面
2. (ア) 意図せざる在庫減局面
(イ) 在庫積増し局面
(ウ) 在庫積上がり局面
(エ) 在庫調整局面
3. (ア) 在庫調整局面
(イ) 在庫積上がり局面
(ウ) 在庫積増し局面
(エ) 意図せざる在庫減局面
4. (ア) 在庫調整局面
(イ) 意図せざる在庫減局面
(ウ) 在庫積増し局面
(エ) 在庫積上がり局面

(問題4)

(設問D) 日本銀行の全国企業短期経済観測調査(日銀短観)に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 毎年、4月初、7月初、10月初、12月央に、それぞれ3月、6月、9月、12月の調査結果が、2日間に分けて公表されている。
2. 調査対象企業は、全国の資本金2千万円以上、雇用者数10名以上の民間企業(「金融機関」および「経営コンサルタント業、純粹持株会社」を除く)である。
3. 企業が自社の業況や経済環境の現状・先行きについてどう見ているかといった項目に加え、売上高や収益、設備投資額といった事業計画の実績・予測値などの項目について調査されるが、雇用についての項目は含まれない。
4. 業況判断DIは、現在の業況と3ヵ月後の業況予測について、「良い」「さほど良くない」「悪い」の3段階で回答し、「良い」と回答した企業数から「悪い」と回答した企業数を差し引いて算出される。

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、日本の2025年度一般会計予算を示したものである。下表を基に計算した基礎的財政収支（プライマリーバランス）の金額として、最も適切なものはどれか。

< 2025年度一般会計予算 > (単位：億円)

歳出		歳入	
一般歳出	681,071	租税および印紙収入	778,190
社会保障関係費	382,938	所得税	226,660
社会保障関係費以外	298,133	法人税	192,450
		消費税	249,080
地方交付税交付金等	188,728	その他	110,000
国債費	282,179	その他収入	87,318
債務償還費	176,693	公債金収入	286,471
利払費等	105,485	特例公債	218,561
		建設公債	67,910
一般会計歳出総額	1,151,978	一般会計歳入総額	1,151,978

(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. ▲4,292億円
- 2. ▲8,366億円
- 3. ▲91,610億円
- 4. ▲109,777億円

(問題6)

(設問B) 以下の文章は、内閣府が2025年2月に公表した「世界経済の潮流(2024年Ⅱ)」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、正しいものはどれか。

中国は2010年以降、経済規模が世界第2位となっている一方、足下でも一人当たり名目GDPは日本の(ア)程度であり、所得水準は高中所得国に位置付けられている。産業構成も日本の1980年頃と同程度に製造業の割合が高く、経済の(イ)化を進展させる余地がある。他方、中国はすでに人口減少と高齢化が進展する局面、いわゆる人口オーナス期に入っており、今後の経済成長や(ウ)に対して下押し圧力が継続する見通しとなっている。また、中国は世界最大の貿易黒字国であり、先進国中心から新興国・途上国へ貿易相手国・地域の多角化も進めている中、電気機械や鉄鋼製品、さらに近年は(エ)等の輸出を通じて世界経済に大きな影響を与える存在となっている。

- | | | | |
|-------------|----------|-----------|---------|
| 1. (ア) 2分の1 | (イ) サービス | (ウ) 株式市場 | (エ) 自動車 |
| 2. (ア) 2分の1 | (イ) 高度 | (ウ) 不動産需要 | (エ) AI |
| 3. (ア) 3分の1 | (イ) サービス | (ウ) 不動産需要 | (エ) 自動車 |
| 4. (ア) 3分の1 | (イ) 高度 | (ウ) 株式市場 | (エ) AI |

(問題7)

(設問C) 2025年1月に開催された日本銀行の政策委員会・金融政策決定会合の決定内容等に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 政策金利である無担保コールレート(オーバーナイト物)を、これまでの0.1%から0.25%程度で推移するよう促すことを決定した。
2. 補完当座預金制度の適用利率(日本銀行当座預金のうち所要準備額相当部分を除く預金残高への付利金利)を、これまでの0.1%から0.25%とすることを決定した。
3. 補完貸付制度(日本銀行が貸付先として承認した金融機関等への貸付制度)の適用金利である基準貸付利率を、これまでの0.3%から0.5%とすることを決定した。
4. 政策金利の引上げ後も、実質金利は大幅なマイナスが続いており、緩和的な金融環境は維持されている。

(問題8)

(設問D) 日本銀行が2024年12月に公表した「金融政策の多角的レビュー」における2013年以降の大規模な金融緩和等に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 日本銀行は2013年4月に量的・質的金融緩和、2016年1月にマイナス金利、同年9月に長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）などの非伝統的な金融政策を導入した。
2. 日本銀行による大規模な金融緩和は、実質金利のマイナス圏への低下により緩和的な金融環境を実現し、経済を押し上げるとともに、日本銀行が設定した2%の物価安定目標を早期に実現した。
3. 日本銀行による大規模な金融緩和は、貸出等の利ざや縮小により金融機関の収益にマイナスの影響を及ぼした一方で、国債市場の機能度を向上させるなどプラスの影響があった。
4. 短期金利の操作による伝統的な金融政策手段と比べて、非伝統的な金融政策手段が経済・物価を押し上げる定量的な効果は確実であることから、非伝統的な金融政策手段を積極的に活用するのが望ましい。

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) 飯田さんは、今後金利が上昇していくと思い、TA銀行のスーパー定期300の1年物に元利金自動継続扱いで3年間預け入れることにした。預入額500万円、当初の適用利率は0.50%で、1年ごとに適用利率が年0.25%ずつ上昇した場合、3年後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とする。

1. 5,090,520円
2. 5,093,040円
3. 5,098,090円
4. 5,100,620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、最も適切なものはどれか。

1. 貸付利率が同一となる担保定期預金が複数ある場合、返済金は預入日の早いものから充当される。
2. ゆうちょ銀行の定期貯金の預入期間3年以上のものの利子の計算は、単利型と半年複利型がある。
3. 大口定期預金の預入期間2年以上のものは、一般的に半年ごとの応当日に中間利払いがある。
4. 休眠預金等活用法における休眠預金等に該当する金融商品は、普通預金や定期預金のほか、障害者等のマル優口座や財形貯蓄がある。

(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. 自動積立定期預金では、積立口の定期預金、おまとめ口の定期預金をそれぞれ別々に解約することができる。
2. ゆうちょ銀行の自動積立定期貯金では、一般月と特別月の積立日を別々の日に設定することができる。
3. 旅行券積立では、旅行会社が経営破綻した場合、積立金および引換えを行っていない旅行券の合計額の2分の1相当額が保全される。
4. 株式累積投資(るいとう)では、株主としての配当金や株式分割などの権利は、投資家の持ち株数に応じて按分される。

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) 財形年金貯蓄や財形住宅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. 保険型商品で財形住宅貯蓄を行っている場合、目的外で払い出すと積立開始時からの利息相当分全てに対して課税される。
2. 貯蓄型商品で財形年金貯蓄を利用し、据置期間中の金利上昇により残高が非課税限度額を超えた場合、非課税限度額を超えた部分の利息は非課税扱いで払出しができる。
3. 財形住宅貯蓄の積立期間は5年以上となっているため、適格要件を満たす住宅を購入する目的であっても、5年未満で払い出すと積立開始時からの利息全てに対して課税される。
4. 60歳以降も継続して勤務する人は、財形年金貯蓄の年金の受取りを開始するまでは積立てを継続することができる。

(問題 1 3)

(設問B) 確定拠出年金制度で利用される運用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. 同じ銀行に確定拠出年金制度で保有する定期預金と個人で保有する預金がある場合、その銀行が破綻したとき、預金保険制度では、原則として、個人で保有する預金が優先して保護される。
2. ライフサイクル型ファンドのうち、株式や債券などの組入比率の異なる複数の投資信託の中から加入者がリスク許容度などに応じて選択するタイプをスタティックアロケーション型という。
3. 保有する定期預金を一部解約する場合、解約する預金を指定しないときは、預入日から解約日までの期間が短い定期預金から順次解約される。
4. 別の確定拠出年金口座に資産を移換する際、移換先に移換前に保有していたものと同じ投資信託がある場合、保有する投資信託を売却せずに移換することができる。

問5

東京証券取引所に上場している不動産会社QW社の「2025年3月期の決算短信（日本基準）」から作成した下記の資料を基に、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。

<QW社の決算短信（抜粋）>

[経営成績等の概況]

当会計年度の業績は、住宅事業の好調により、営業収益は1,579,812百万円（前期比+75,124百万円）、営業利益は309,232百万円（前期比+30,605百万円）、経常利益は262,960百万円（前期比+21,802百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益は189,356百万円（前期比+20,923百万円）となり、いずれも増収増益となりました。翌会計年度は、住宅事業が引き続き好調、海外事業、投資事業で増益が見込めることから、親会社株主に帰属する当期純利益は当会計年度に比べ約56億円増益の195,000百万円となる見込みです。

[財政状態の概況]

当会計年度末の総資産は、7,996,591百万円（前期比+412,842百万円）、純資産は2,740,873百万円（前期比+116,280百万円）となりました。

<キャッシュフロー関連指標の推移>

	2024年3月期	2025年3月期
自己資本比率（％）	31.66％	32.07％
時価ベースの自己資本比率（％）	46.50％	37.98％

[会社の利益分配に関する基本方針および当期・次期の配当]

当社は業績の水準および事業環境等を総合的に勘案した適切な利益還元に努めていくことを利益分配の基本方針としております。当期以降の配当につきましては、配当性向30％程度をめどとしながら、当面每期3円の累進配当を原則として、決定してまいりたいと考えております。当期につきましては、中間配当を1株当たり20円としており、期末配当を1株当たり22円とする予定です。次期につきましては、当期の1株当たり配当金+3円の増配を予定し、配当性向は28％程度となる見込みです。

<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の計算において、自己資本、総資産、株式時価総額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すること。
- ・ 総資産経常利益率（ROA）の計算において、総資産には期首と期末の平均値を使用すること。
- ・ 配当利回り、理論株価の計算において、配当金、当期純利益には来期の予想値を使用すること。

- ・ 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。ただし、設問Bの株価の計算については、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。
- ・ 当期末から現在まで、発行済株式数は変化していないものとする。

(問題 14)

(設問A) QW社の当期の自己資本当期純利益率 (ROE) と当期の総資産経常利益率 (ROA) の組み合わせとして、正しいものはどれか。

- | | | | |
|--------|-------|-----|-------|
| 1. ROE | 7.06% | ROA | 3.24% |
| 2. ROE | 7.06% | ROA | 3.38% |
| 3. ROE | 7.63% | ROA | 3.24% |
| 4. ROE | 7.63% | ROA | 3.38% |

(問題 15)

(設問B) QW社の株式に関する以下の条件に基づき QW社の理論株価を計算した場合、2025年11月X日の株価に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

<2025年11月X日のQW社の株価について>

- ・ 当期末 (2025年3月末日) の株価から2.8%値上がりしている
- ・ 配当利回りは1.80%

<QW社の理論株価について>

- ・ 同業種のPER平均値は15倍
- ・ 配当割引モデルにおける期待収益率7.5%、配当成長率6.0%

同業種のPERから考える理論株価=次期の1株当たり予想純利益×同業種のPER平均値

配当割引モデルによる理論株価=1株当たり予想配当金/(期待収益率-配当成長率)

1. QW社の2025年11月X日の株価は、同業種のPER平均値および配当割引モデルのどちらから考えても割高である。
2. QW社の2025年11月X日の株価は、同業種のPER平均値から考えると割安であり、配当割引モデルから考えると割高である。
3. QW社の2025年11月X日の株価は、同業種のPER平均値から考えると割高であり、配当割引モデルから考えると割安である。
4. QW社の2025年11月X日の株価は、同業種のPER平均値および配当割引モデルのどちらから考えても割安である。

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900万円)の藤原さんが2025年中にQY証券およびQZ証券で行った取引等の明細である。藤原さんの2025年分の取引に対する税金に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

<QY証券の取引>

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)	10月	米国上場株式	配当金	—	5万円
	10月	国内上場株式	配当金	—	7万円
NISA口座	11月	米国上場ETF	分配金	—	2.5万円

<QZ証券の取引>

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	国内公募公社債投資信託	分配金	—	2万円
	4月	国内公募株式投資信託	売却	15万円	—
一般口座	3月	外国債券 (ゼロクーポン債)	償還	10万円 (償還金額120万円)	—
	5月	国内上場株式	売却	▲60万円	—
	11月	J-REIT	分配金	—	5万円
	11月	国内上場株式	信用決済	20万円	—

<計算に際しての留意点>

- ・ 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、国内上場株式の配当金およびJ-REITの分配金の受取方法は「配当金領収証方式」を選択している。
- ・ 米国上場株式の配当金および米国上場ETFの分配金については、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し、上記円建て金額はその源泉徴収前の金額であるものとする。
- ・ 国内上場株式の配当金に対する配当控除率は、所得税10%、住民税2.8%とする。
- ・ 外国債券（ゼロクーポン債）は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。また、この債券は2020年に発行されたもので、みなし償還差益として償還金額の25%に対して20%（所得税15%、住民税5%の合計）の税金が源泉徴収される。

- ・ 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。
- ・ 藤原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. 藤原さんが最も税額が少なくなるような課税方法を選択した場合、藤原さんが国内で支払うべき税額は0円である。
2. 藤原さんが確定申告を行った場合、外国税額控除の対象となるのは、米国上場株式の配当金と米国上場ETFの分配金のみである。
3. 全ての口座において、藤原さんが国内で源泉徴収された税額は127,000円である。
4. 全ての口座において、藤原さんが確定申告を行い、配当金および分配金に関して総合課税を選択した場合、翌年以後に繰り越すことができる上場株式等の譲渡損失は発生しない。

(問題17)

(設問B) 資本収益性の分析・評価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。

株主資本コストと負債コストを株式比率と負債比率で加重平均したものをWACC（加重平均資本コスト）という。事業に投下した負債を含む資本全体に対してどれだけの利益を上げているかを見る収益性の指標である（ア）は、税引後営業利益を投下資本（事業に投下された自己資本と負債の合計額）で除すことにより求められることから、（ア）の比較対象はWACCとなる。（イ）は、当期純利益を自己資本で除すことにより求められるが、自己資本に対するコストは（ウ）コストであることから、（イ）の比較対象は（ウ）コストとなる。なお、資本コストを上回る資本収益性を達成していても、PBRが1倍割れの場合、一般に資本の効率性や成長性が十分ではないとみなされる。この理由として、PBRは「（イ）×PER」により求めることができるが、例えば成長性が低い企業は相対的にPERが（エ）ことから、成長性が低い企業は、一般にPBRが（エ）と考えることができるからである。

1. (ア) ROIC (イ) ROE (ウ) 株主資本 (エ) 低い
2. (ア) ROIC (イ) ROE (ウ) 負債 (エ) 高い
3. (ア) ROE (イ) ROIC (ウ) 株主資本 (エ) 低い
4. (ア) ROE (イ) ROIC (ウ) 負債 (エ) 高い

(問題 18)

(設問C) 東京証券取引所における上場株式の親子関係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。

米国の株式市場に比べて、日本の株式市場では親子上場の比率が高い。東京証券取引所は、以前から、親子関係にある上場会社を対象に、グループ経営や (ア) 株主保護に関する取組み、開示を求めている。

親会社は、子会社を保有・上場することが、グループの中長期的な企業価値向上や資本効率の観点から最適な形態かどうかを説明する責任がある。子会社は、取締役会（特に独立社外取締役）が、構造的な利益相反リスクを監督し、(ア) 株主保護を図る責任を果たしていくために必要な親会社からの独立性や (イ) 体制の実効性が確保されているかどうかを説明する責任がある。

最近、子会社の発行済株式を100%取得する完全子会社化等が注目されており、親子上場の数は (ウ) 傾向にある。

1. (ア) 少数 (イ) ガバナンス (ウ) 減少
2. (ア) 少数 (イ) コンプライアンス (ウ) 増加
3. (ア) 多数 (イ) ガバナンス (ウ) 増加
4. (ア) 多数 (イ) コンプライアンス (ウ) 減少

(問題 19)

(設問D) 信用取引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。

顧客は、証券会社に信用取引による売買注文を出す際には、(ア) 信用取引または (イ) 信用取引のいずれかを選択するが、いずれを選択した場合でも、委託保証金と呼ばれる一定の保証金を証券会社に差し入れる必要がある。委託保証金は、原則として約定代金の (ウ) %以上と定められており、現金のほか有価証券でも代用できる。なお、(ア) 信用取引を選択した場合には、証券会社から借りた買付代金または株式を (エ) ヶ月以内に返済する必要がある。

1. (ア) 一般 (イ) 制度 (ウ) 20 (エ) 3
2. (ア) 一般 (イ) 制度 (ウ) 30 (エ) 6
3. (ア) 制度 (イ) 一般 (ウ) 20 (エ) 3
4. (ア) 制度 (イ) 一般 (ウ) 30 (エ) 6

問 7

債券投資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。
なお、設問A、Bについては、下表に基づいて解答してください。

	割引債券F A	利付債券R A	割引債券F B
残存期間	2 年	3 年	4 年
利率	—	1. 5 0 %	—
利払い	—	年 1 回	—
複利利回り	1. 7 0 %	2. 3 0 %	2. 8 0 %

(問題 2 0)

(設問A) 割引債券F Aおよび割引債券F Bからなるポートフォリオのデュレーションが、利付債券R Aのデュレーションと等しくなるようにする場合、割引債券F Aおよび割引債券F Bからなるポートフォリオにおける割引債券F Aの投資比率として、正しいものはどれか。なお、この場合のデュレーションはマコーレー・デュレーションを算出するものとし、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。また、手数料や税金は考慮しないものとする。

1. 4 8. 0 0 %
2. 5 0. 5 0 %
3. 5 1. 0 0 %
4. 5 2. 0 0 %

(問題 2 1)

(設問B) 市中金利が変動し割引債券F Bの債券価格が変動した場合、割引債券F Bの価格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、割引債券F Bの現在の価格は複利利回りから計算できる理論価格とする。また、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、計算結果は小数点以下第3位を四捨五入すること。

債券の価格変化率＝－（金利の変化率×修正デュレーション）が成り立つ前提で考えると、金利が1%下落した場合、割引債券F Bの価格は、（ ア ）円となる。
また、割引債券F Bの複利利回りが1. 8 0 %に下落した場合、複利利回りから計算できる割引債券F Bの理論価格は（ イ ）円となる。

1. (ア) 9 3. 0 2 (イ) 9 3. 1 1
2. (ア) 9 3. 0 2 (イ) 9 3. 2 8
3. (ア) 9 3. 1 2 (イ) 9 3. 1 1
4. (ア) 9 3. 1 2 (イ) 9 3. 2 8

(問題 2 2)

(設問C) 下表の利付債券RCを額面100万円分購入し4年後の償還まで保有する方法を①とし、下表の割引債券FCを額面100万円分購入し2年後の償還まで保有した後、残存期間2年の利付債券RCを額面100万円分購入し償還まで保有する方法を②とし、①と②の複利利回りは同じになるという理論が成立するとした場合、①と②の税引前利益額（税引前元利金合計額から購入金額を控除した金額）に関する次の記述のうち、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、計算結果は小数点以下第3位を四捨五入すること。また、各債券の複利利回りは各残存期間のスポットレートに等しいものとし、単価の計算は、下表のスポットレートおよび算出したフォワードレートを基にした複利単価を求めること。

	割引債券FC	利付債券RC
残存期間	2年	4年
利率	—	4.00%
利払い	—	年1回

残存期間	1年	2年	3年	4年
スポットレート	1.40%	2.00%	2.50%	2.80%

- ①の利益額と②の利益額は等しくなる。
- ①の利益額は②の利益額よりも2,300円多くなる。
- ①の利益額は②の利益額よりも3,800円多くなる。
- ①の利益額は②の利益額よりも34,000円多くなる。

(問題 2 3)

(設問D) 債券取引に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

- 債券現先取引は、一定期間後に一定の価格で買い戻す、あるいは売り戻すことを条件に売買する取引で、「売り現先」は短期の資金調達手段として利用されている。
- 債券取引はほとんどの場合が店頭市場で行われるが、国債等、取引所に上場している債券は必ず取引所取引を行わなければならない。
- 国債の発行日前取引は、発行日より前に約定を行い、発行日以降に受渡しを行う取引であるが、個人向け国債の募集の取扱いは発行日前取引に該当しない。
- 債券の経過利子は、前回利払日の翌日から受渡日までの利息であり、受渡日が利払日と同じであれば経過利子は発生しない。

(問題 2 4)

(設問 E) 債券の税金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。

個人が支払いを受ける特定公社債の利子は、(ア) 分離課税の対象となっている。なお、特定口座 (源泉徴収選択口座) に受け入れなかった特定公社債の利子について、確定申告は (イ) である。特定公社債を中途換金した場合の譲渡益は、上場株式等の譲渡所得等の金額とされるが、この場合の取得費や譲渡価額は経過利子相当額を (ウ) 額になる。個人向け国債を中途換金した場合に控除される中途換金調整額は換金に伴う費用と (エ) 。

1. (ア) 申告 (イ) 不要 (ウ) 考慮した (エ) みなされる
2. (ア) 申告 (イ) 必要 (ウ) 考慮した (エ) みなされない
3. (ア) 源泉 (イ) 不要 (ウ) 考慮しない (エ) みなされない
4. (ア) 源泉 (イ) 必要 (ウ) 考慮しない (エ) みなされる

(問題 2 5)

(設問 F) 日本の社債市場における社債権者の利益を守る制度や仕組み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. 社債を購入する際には、金融商品取引法に基づき発行会社が作成する目論見書において、担保の有無や財務上の特約等の社債に関する発行条件を確認することができる。
2. 一般担保付社債とは、特別法に基づいて発行される、社債権者が社債の発行会社の全財産について他の債権者よりも優先して弁済を受けられる権利が付いた社債をいい、財投機関債や放送債、東京交通債などがある。
3. 社債権者の利益を守るため、チェンジ・オブ・コントロール条項 (COC条項) やレポーティング・コベナント等の社債への付与が検討されているが、現状、ほとんど活用実績がない。
4. 社債がデフォルトした際に社債権者の利益を守るため、公募私募の別や社債の最低額面金額にかかわらず、近年、ほとんどの社債に社債管理者または社債管理補助者が設置されている。

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 26)

(設問A) 大津さんは、国内公募追加型株式投資信託V X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、大津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、大津さんはこれ以外にV X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	2024年3月25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)	0.55%

<表2>追加購入時の条件

購入日	2025年2月10日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	13,000円
購入時手数料率(消費税込み、外枠)	0.55%

<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9月25日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2024年9月25日	500円	11,400円
2025年9月25日	600円	12,000円

1. 110,000円
2. 120,000円
3. 130,000円
4. 170,000円

(問題 27)

(設問B) 細井さんは、国内公募追加型株式投資信託G Z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>の条件で全て解約した。細井さんのG Z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、細井さんは、<表1>の条件で購入したG Z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	2024年1月25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)	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10月10日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2024年10月10日	300円	9,800円

<表3>解約時の条件

解約日	2025年4月10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
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. 185,400円
2. 195,400円
3. 205,400円
4. 216,400円

(問題 28)

(設問C) 長岡さんは、国内公募追加型株式投資信託U A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。2025年3月10日を基準日として計算した長岡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	2024年8月5日
口数(当初1口=1円)	100万口
基準価額(1万口当たり)	9,700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 (原則として毎年3月10日)	収益分配金	収益分配金落ち後の 基準価額
2025年3月10日	600円	10,800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. 136,660円
2. 148,660円
3. 158,000円
4. 196,660円

(問題 29)

(設問D) 2025年4月1日に施行された改正金融商品取引法等における投資信託の情報提供等に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

1. 金融商品取引業者等は、投資信託の契約締結前交付書面記載の所定の事項の情報提供を行うときは、顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をしなければならない。
2. 投資信託の交付目論見書記載事項を電磁的方法で提供する場合には、電磁的方法の種類および内容、顧客から請求があれば書面で交付する旨を事前に告知し、事前に同意を得ることができなければ、電磁的方法で提供することはできない。
3. 顧客に重要情報シートを交付し、契約締結前交付書面記載事項を所定の方法等で、顧客が電子情報処理組織を使用して閲覧できるようにしておけば、契約締結前交付書面の記載内容の説明の有無にかかわらず、契約締結前交付書面等の交付等は不要とされている。
4. 投資信託の取引報告書や取引残高報告書に係る情報提供については、原則として書面で交付することとされており、事前に顧客の承諾がなければ電磁的方法で提供することはできない。

(問題 30)

(設問E) 投資信託を選択する際に留意すべき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. パッシブ運用のファンドは、アクティブ運用のファンドと比べて、運用コストが相対的に高くなっている。
2. ファンドの基準価額が大幅に上昇していれば、ベンチマークの収益率を大幅に下回っていても、運用実績が良いファンドといえる。
3. グロース投資のファンドに組み入れられている銘柄のPER（株価収益率）やPBR（株価純資産倍率）の値は、一般的に、市場平均の値に比べて相対的に高くなっている。
4. 米ドル建て資産を投資対象とし、為替ヘッジを行っていないファンドは、米ドル建て資産の価額が変動しなくても、円高ドル安になると、当該ファンドの基準価額値上がり要因となる。

(問題 31)

(設問F) 外部評価機関による投資信託のパフォーマンス評価に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 投資信託のパフォーマンス評価は、一般的に、ベンチマークに対比する形で、投資信託のリターンの要因分析やリスク分析などが行われる。
2. 投資信託のパフォーマンス評価は、過去の実績から今後の想定を含んで行われる。
3. 投資信託の評価機関は、第三者の立場から、投資信託のパフォーマンスを客観的に評価し、その評価を星の数などの見やすい工夫で示している。
4. 投資信託のパフォーマンス評価機関の分析結果については、経済誌や季刊誌で公表されており、インターネットでも公表されている。

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 3 2)

(設問A) 柴田さんは、下表の資産P Aのみを保有していたが、そのうちの6 0 %を資産P Bに入れ替えた。下表に基づく、保有資産入替え後のポートフォリオ全体の期待収益率および標準偏差の組み合わせとして、最も適切なものはどれか。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。

	資産P A	資産P B
期待収益率	4. 0 %	1 0. 0 %
標準偏差	1 0. 0 %	8. 0 %
資産P Aと資産P Bの相関係数	▲ 0. 3 0	

< 2 資産ポートフォリオのリスク (分散) >

$$\left(\begin{array}{c} \text{ポートフォリオ} \\ \text{全体の標準偏差} \end{array} \right)^2 = \left(\begin{array}{c} \text{資産P Aの} \\ \text{標準偏差} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{その投資} \\ \text{比率} \end{array} \right)^2 + \left(\begin{array}{c} \text{資産P Bの} \\ \text{標準偏差} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{その投資} \\ \text{比率} \end{array} \right)^2 + 2 \times \begin{array}{c} \text{資産P Aの} \\ \text{投資比率} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{資産P Bの} \\ \text{投資比率} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{資産P Aの} \\ \text{標準偏差} \end{array} \times \begin{array}{c} \text{資産P Bの} \\ \text{標準偏差} \end{array} \times \text{相関係数}$$

1. 期待収益率 6. 4 0 % 標準偏差 5. 2 5 %
2. 期待収益率 6. 4 0 % 標準偏差 5. 8 9 %
3. 期待収益率 7. 6 0 % 標準偏差 5. 2 5 %
4. 期待収益率 7. 6 0 % 標準偏差 5. 8 9 %

（問題 3 3）

（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）～（エ）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、無リスク資産の収益率は 1.0%とし、計算結果は小数点以下第 3 位を四捨五入すること。

	市場ポートフォリオ	ポートフォリオ K Y	ポートフォリオ K Z
収益率	6.0%	5.0%	9.0%
標準偏差	4.0%	3.0%	7.0%
ベータ（β）	1.0	0.7	1.2

ポートフォリオ K Y のシャープ・レシオは（ア）となっており、シャープ・レシオから見た場合、ポートフォリオ K Y の方が、ポートフォリオ K Z よりも評価が（イ）といえる。また、ポートフォリオ K Z のジェンセンの α は（ウ）となっており、ジェンセンの α から見た場合、ポートフォリオ K Z の方が、ポートフォリオ K Y よりも評価が（エ）といえる。

- 1.（ア）1.00（イ）低い（ウ）0.02（エ）低い
- 2.（ア）1.33（イ）高い（ウ）0.02（エ）高い
- 3.（ア）1.33（イ）高い（ウ）0.03（エ）低い
- 4.（ア）1.00（イ）低い（ウ）0.03（エ）高い

(問題 3 4)

(設問 C) ポートフォリオ MK 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、当初の投資額は 1 0 0 万円で、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)

	1 年目	2 年目	3 年目	4 年目
期首の追加拠出額・払出額	－	1 0 0	▲ 8 0	▲ 2 0
期末の時価	1 2 0	2 5 0	1 9 0	1 6 0

時間加重収益率（％）＝

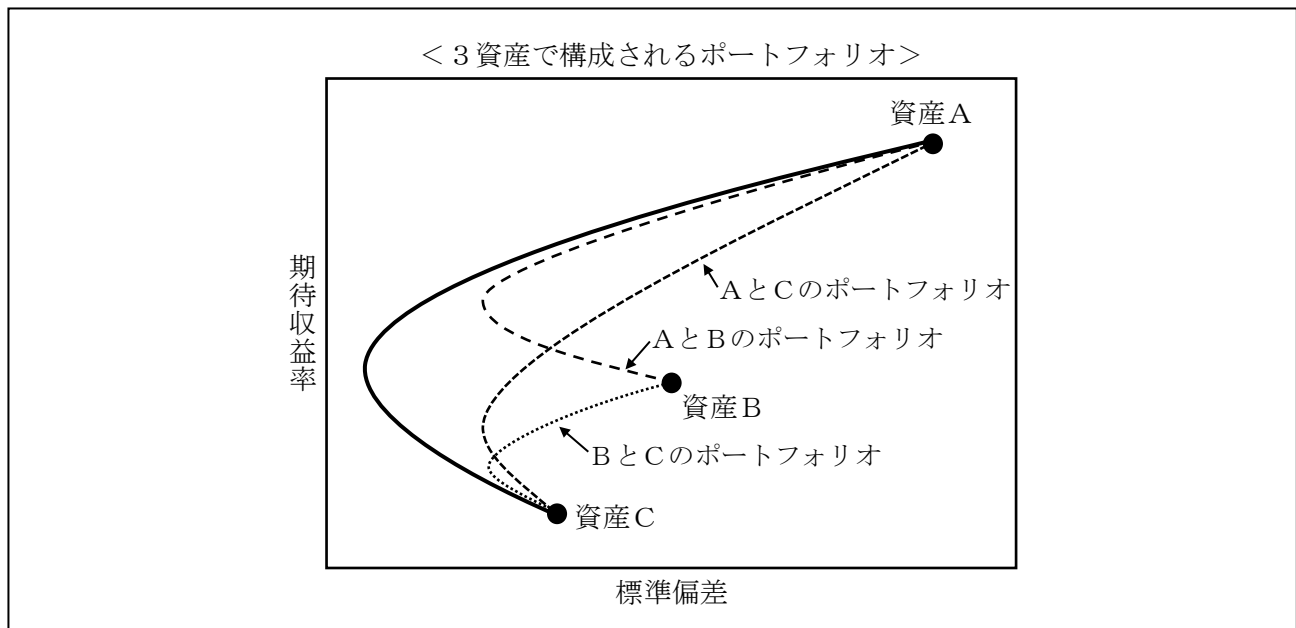
$$\left(\sqrt[t_n]{\frac{V_1}{V_0} \times \frac{V_2}{V_1 + C_1} \times \cdots \times \frac{V_n}{V_{n-1} + C_{n-1}}} - 1 \right) \times 100$$

- 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. 2. 2 8 %
2. 5. 7 6 %
3. 9. 4 4 %
4. 1 2. 4 7 %

(問題 3 5)

(設問D) 3資産で構成されるポートフォリオの投資機会集合の関係が下記の図のとおりである場合、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. 資産Aと資産Bの2資産のポートフォリオの期待収益率は、2資産の個々の期待収益率を投資比率で加重平均したものになる。
2. 資産Aと資産Bの2資産で構成されるポートフォリオの投資機会集合は、縦軸に期待収益率、横軸に標準偏差をとった座標において線で表される。
3. 資産Aと資産Bと資産Cの3資産のポートフォリオの期待収益率は、3資産の個々の期待収益率を投資比率で加重平均したものになる。
4. 資産Aと資産Bと資産Cの3資産で構成されるポートフォリオの投資機会集合は、縦軸に期待収益率、横軸に標準偏差をとった座標において線で表される。

(問題 3 6)

(設問E) 行動ファイナンスにおいて、投資家がその意思決定を下す際に影響するとされる心理バイアスに関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 後悔の回避とは、後悔したくないという気持ちが投資家の意思決定に影響を及ぼす心理バイアスであり、投資家が損切りを嫌う傾向を説明できる。
2. 心の会計とは、心の中の勘定科目ごとに損益を考え、全体の損得勘定をせずに行動する傾向であり、投資家が株式の売却益と配当を別々に考えることがあてはまる。
3. 時間非整合割引率とは、短期と長期とでは、長期の時間割引率が高くなることであり、投資家の近視眼的行動を説明できる。
4. 群衆行動とは、他人と同じ行動を取りたくなる心理バイアスであり、バブル末期に投資未経験者までもが株を買い始めた現象があてはまる。

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37)

(設問A) 西岡さんは、取引のあるQJ証券で英ポンド建て公募株式投資信託の取引を行った。売買の明細および<月次レポート>は以下のとおりである。この投資信託の税引前解約金額として、正しいものはどれか。

<追加型株式投資信託（英ポンド建て）／外国籍／契約型>

信託期間：2031年10月31日まで

収益分配：年1回（原則毎年7月10日）（分配金再投資型）

購入単位：100口以上1口単位（分配金再投資時は1口以上1口単位）

換金単位：1口単位

<購入明細①>

購入日：2023年10月31日

購入金額：200万円

<購入明細②>

購入日：2024年10月31日

購入金額：200万円

<解約明細>

解約日：2025年10月31日

解約口数：全口数

解約時為替レート：1英ポンド＝190.00円

<月次レポート（2025年10月31日基準）より抜粋>

① 純資産価格

1口当たり21.80英ポンド

② 騰落率※（分配金込み）

期間	英ポンドベース	円ベース
1年	▲8.21%	▲10.70%
2年	+32.53%	+47.75%

③ 分配実績

支払日	分配金 (1口当たり・税引前)	1口当たり の純資産価格	為替レート
2024年7月10日	0.20英ポンド	18.00英ポンド	1英ポンド = 180.00円
2025年7月10日	—	—	—

※騰落率（英ポンドベース）＝ $(a + b - c) / c \times 100$

※騰落率（円ベース）＝ $\{(a \times d) + (b \times e) - (c \times f)\} / (c \times f) \times 100$

a：基準日の1口当たりの純資産価格

b：期間中の税引前1口当たり分配金

c：1年前応当日または2年前応当日の1口当たりの純資産価格

d：基準日の為替レート

e：分配金支払時の為替レート

f：1年前応当日または2年前応当日の為替レート

<計算に際しての留意点>

- ・ 分配金については、支払日の純資産価格で全額再投資される。
- ・ 解約日は<月次レポート>の基準日とし、購入日①、②は基準日の2年前および1年前の応当日とする。
- ・ 金額の計算については、英ポンドは計算過程、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。ただし、純資産価格の計算については、1口当たりの単価を算出し、英ポンド、円ともに計算過程、計算結果とも小数点以下第3位を四捨五入すること。
- ・ 為替レートの計算については、英ポンド、円ともに計算過程、計算結果とも小数点以下第3位を四捨五入すること。
- ・ 口数の計算については、1口未満を切り上げること。
- ・ 購入手数料、解約手数料、為替手数料および税金は考慮しないものとする。

1. 4,779,868円

2. 4,755,016円

3. 4,746,732円

4. 4,721,880円

(問題38)

(設問B) 谷口さんが2025年中に国内のS X銀行において行った米ドル建て預金取引は以下のとおりである。2025年10月に満期を迎えた米ドル建て定期預金の円ベースの税引後の受取額として、正しいものはどれか。なお、谷口さんは下記以外に、過去において外貨建ての金融商品の取引を行ったことはない。

<米ドル建て預金取引の明細>

- ① 2025年5月 米ドル建て普通預金への預入れ
預入金額：60,000米ドル
預入時の為替レート：1米ドル＝144.00円
- ② 2025年6月 米ドル建て普通預金への預入れ
預入金額：40,000米ドル
預入時の為替レート：1米ドル＝140.00円
- ③ 2025年7月 米ドル建て定期預金への預入れ
預入金額：60,000米ドル
預入期間：3ヵ月
預入時の為替レート：1米ドル＝141.00円
預金金利：年2.00% (税引前)
預金の原資：上記①、②の米ドル建て普通預金
- ④ 2025年10月 米ドル建て定期預金が満期を迎え、税引後元利合計額を円で受け取った
満期時の為替レート：1米ドル＝150.00円
- ⑤ 2025年12月末日時点での米ドル建て預金残高：普通預金40,000米ドル

<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。
- ・ 米ドル建て普通預金の利息については考慮しないこと。米ドル建て定期預金の利息については、便宜上、日割りではなく、月単位で計算すること。
- ・ 米ドル建て定期預金の利息に対する税金は、便宜上、米ドル建ての利息額の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、30% (所得税20%、住民税10%) の税率が適用されるものとする。
- ・ 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。

- 1. 8,874,000円
- 2. 8,888,400円
- 3. 8,899,200円
- 4. 8,928,000円

(問題 39)

(設問C) 購買力平価説および金利平価説に関する次の記述の空欄 (ア) ～ (オ) 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、為替レートの計算に当たっては、計算過程、計算結果ともに小数点以下第3位を四捨五入すること。

購買力平価説には、絶対的購買力平価説と相対的購買力平価説がある。このうち相対的購買力平価説は、「為替レートは2国間の物価上昇率（インフレ率）の比で決定される」という説であり、A国の物価上昇率がB国の物価上昇率よりも相対的に高い場合、A国の通貨価値は（ア）ので、為替レートは（イ）という考え方である。逆に、A国の物価上昇率がB国の物価上昇率よりも相対的に低い場合、A国の通貨価値は（ウ）ので、為替レートは（エ）というものである。一方、金利平価説は、「為替レートは2国間の名目金利の差によって決まり、どちらの通貨で資産を保有しても収益率が同じになる」という考え方である。例えば、下記の＜前提条件＞において、金利平価説に基づいた理論上の1年後の為替レートは、1年間の収益率が等しくなる（オ）となる。

＜前提条件＞

現在の為替レート：1米ドル＝140円
 円の金利（1年物）：1％
 米ドルの金利（1年物）：3％

1. (ア) 減価する (イ) 下落する (ウ) 増価する (エ) 上昇する
 (オ) 1米ドル≒137.28円
2. (ア) 減価する (イ) 下落する (ウ) 増価する (エ) 上昇する
 (オ) 1米ドル≒142.77円
3. (ア) 増価する (イ) 上昇する (ウ) 減価する (エ) 下落する
 (オ) 1米ドル≒137.28円
4. (ア) 増価する (イ) 上昇する (ウ) 減価する (エ) 下落する
 (オ) 1米ドル≒142.77円

(問題 40)

(設問D) 給与所得者である川野さんが2025年中に解約した外貨建て生命保険の解約益は以下のとおりである。川野さんの2025年分の確定申告において、給与所得に加算して申告すべき総合課税の対象となる所得金額として、正しいものはどれか。なお、2025年において、川野さんには給与所得と下記以外に申告すべき所得はない。

金融商品	損益	備考
外貨建て終身保険A	解約益：210万円	保険料は一時払い。加入後10年経過時点で解約したものである。
外貨建て個人年金保険B	解約益：40万円	保険料は年払い。加入後4年6ヵ月経過時点で解約したものである（保険料の払込回数は5回）。
外貨建て個人年金保険C	解約益：100万円	保険料は一時払い。加入後4年6ヵ月経過時点で解約したものである。

- ・ 外貨建て個人年金保険BおよびCは、年金の受取方法として5年確定年金を指定していたが、解約返戻金の受取りに際し、一括での受取りを選択したものである。
- ・ 解約益とは、円ベースの解約返戻金と払込保険料の総額との差額のことである。

1. 80万円
2. 100万円
3. 125万円
4. 150万円

(問題 4 1)

(設問 E) 外国為替レートに関する次の記述の空欄 (ア)、(イ) 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。

クロスレートとは、米ドルとの取引レートを基準として算出した、他通貨間における計算上の取引レートのことである。例えば、ある年の8月、9月の外国為替相場で、円および豪ドルの対米ドルレートの変化率(月末値の対前月末比)が下表のとおりであったとき、7月から8月にかけて、円は豪ドルに対して (ア) ことになり、8月から9月にかけて、円は豪ドルに対して (イ) ことになる。

月	米ドル／円 レートの変化率 (%)	豪ドル／米ドル レートの変化率 (%)
8月	▲ 5. 0 1	3. 4 3
9月	▲ 1. 4 3	2. 2 0

1. (ア) 上昇した (円高になった)

(イ) 上昇した (円高になった)
2. (ア) 上昇した (円高になった)

(イ) 下落した (円安になった)
3. (ア) 下落した (円安になった)

(イ) 下落した (円安になった)
4. (ア) 下落した (円安になった)

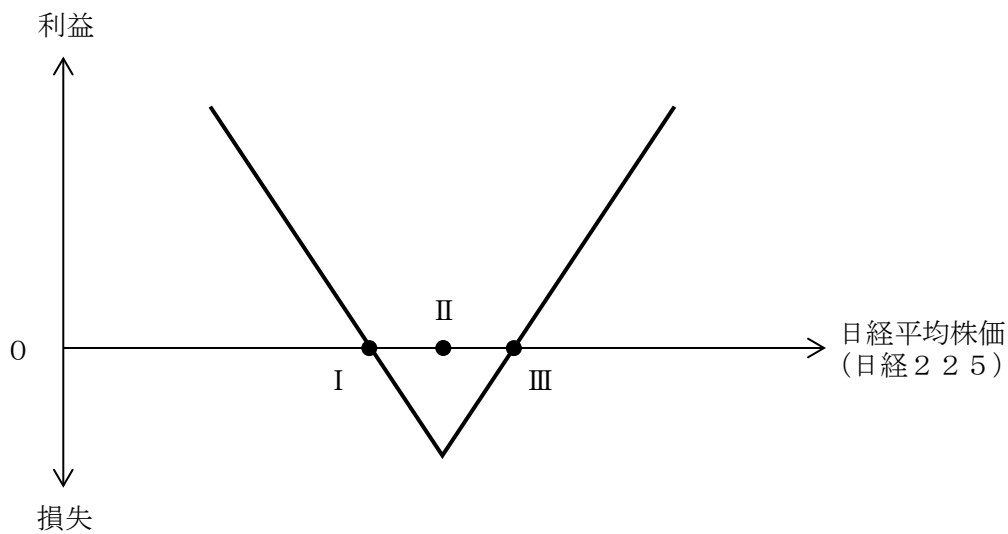
(イ) 上昇した (円高になった)

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～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 4 2)

(設問A) 荒木さんは、日経平均株価（日経225）が、今後大きく上昇すると予想しているものの、米国の対外政策次第では日本の株価が大幅に下落することも想定できることから、オプションを用いた下記の図のような投資戦略をとることにした。この投資戦略に関する次の記述のうち、最も適切なものはどれか。

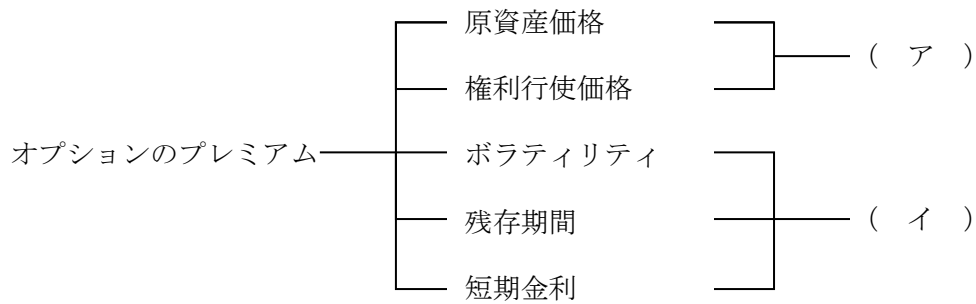


1. この戦略は、ストラドルの買いといい、原資産と限月が同じで、権利行使価格Ⅰのプットオプションと、権利行使価格Ⅲのコールオプションを同数量買うことで構築できる。
2. この戦略は、ストラングルの買いといい、原資産と限月が同じで、権利行使価格Ⅱのプットオプションとコールオプションを同数量買うことで構築できる。
3. この戦略は、原資産価格が大幅に変動し、ボラティリティが高くなると見込まれる場合にとられる戦略である。
4. この戦略をとった際に、原資産価格が予想に反してあまり変動しなかった場合、その損失は限定されていない。

(問題 4 3)

(設問 B) オプションのプレミアム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。

オプションのプレミアムを決定する変数としては、「原資産価格」「権利行使価格」「原資産価格の変動性 (ボラティリティ)」「満期までの期間 (残存期間)」「短期金利」といったものが挙げられる。



上図の (ア) とは、オプションがその時点で実際に持っている価値のことである。オプションのプレミアムは、ボラティリティが (ウ) なるほど高くなり、残存期間が (エ) なるほど高くなる。

1. (ア) 本質的価値 (イ) 時間的価値 (ウ) 小さく (エ) 短く
2. (ア) 本質的価値 (イ) 時間的価値 (ウ) 大きく (エ) 長く
3. (ア) 時間的価値 (イ) 本質的価値 (ウ) 小さく (エ) 長く
4. (ア) 時間的価値 (イ) 本質的価値 (ウ) 大きく (エ) 短く

(問題 4 4)

(設問C) 下表の4銘柄で構成される時価総額1億円の国内株式ポートフォリオを時価37,500円の日経225miniを用いてフルヘッジする場合の売建て枚数として、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、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。

銘柄	時価総額	構成比	日経平均株価に対するベータ(β)
VA	1,000万円	10%	1.00
VB	2,000万円	20%	1.10
VC	3,000万円	30%	1.20
VD	4,000万円	40%	1.30

1. 30枚
2. 32枚
3. 300枚
4. 320枚

(問題 4 5)

(設問D) 個人が国内の業者を通じて行う外国為替証拠金取引(FX)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. 外国為替証拠金取引(FX)の新規取引を行う際には、取引の額の30%以上の証拠金を預託しなければならない。
2. 外国為替証拠金取引(FX)では、決済期限が設けられていない。
3. 外国為替証拠金取引(FX)では、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り、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る。
4. 外国為替証拠金取引(FX)では、法令により、一定以上の含み損失となった場合に、取引を自動的に決済させる「ロスカット・ルール」が業者に義務付けられている。

(問題 4 6)

(設問 E) スワップ取引に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 金利スワップは、元本部分の交換は行わず、想定元本に基づき計算した金利を交換する取引であり、固定金利と変動金利の交換が主流である。
2. 異なる変動金利同士を交換する金利スワップを、ベシス・スワップという。
3. 短期の預金金利で集めた資金を原資に、長期の固定金利型住宅ローンを貸し出した銀行が、将来の預金金利の上昇を予想する場合、長期固定金利を受け取り、短期変動金利を支払う金利スワップが有効である。
4. スワップションは、スワップを原資産とするオプション取引であり、スワップを開始する権利を売買することができる。

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) 国内上場企業であるA社およびB社が、当期に行った取引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。なお、各取引による当期純利益への影響はないものとする。

A社は、当期において100億円の公募増資を行った。

B社は、当期において市場を通して自社株式を100億円購入した。

A社株式のEPS(1株当たり当期純利益)は、公募増資を行う前と比較して(ア)。また、ROE(自己資本利益率)は(イ)。

B社株式のEPSは、自社株式の購入を行う前と比較して(ウ)。また、ROEは(エ)。

1. (ア) 上昇する (イ) 上昇する (ウ) 下落する (エ) 上昇する
2. (ア) 上昇する (イ) 下落する (ウ) 上昇する (エ) 下落する
3. (ア) 下落する (イ) 上昇する (ウ) 下落する (エ) 下落する
4. (ア) 下落する (イ) 下落する (ウ) 上昇する (エ) 上昇する

(問題 4 8)

(設問B) 年金受給者である千田さんの2025年における所得等は以下のとおりである。千田さんが、2025年分の上場株式等の配当所得を申告分離課税として確定申告した場合に関する次の記述のうち、還付される所得税および住民税の額として、正しいものはどれか。なお、外国税額控除については考慮しないものとする。

公的年金等の雑所得の金額：60万円

海外の上場企業からの配当：30万円(国内の証券会社の特定口座で受け入れたものである)

所得控除：社会保険料控除15万円ならびに所得税の基礎控除95万円および住民税の基礎控除43万円

1. 所得税は19,500円還付されるが、住民税の還付額は0円である。
2. 所得税は19,500円、住民税は6,500円が還付される。
3. 所得税は45,000円還付されるが、住民税の還付額は0円である。
4. 所得税は45,000円、住民税は15,000円が還付される。

(問題 49)

(設問C) 金融商品取引法に関する次の記述のうち、最も不適切なものはどれか。

1. 金融商品取引業者等は、金融商品取引契約が成立したときは、原則として、遅滞なく顧客に対して、当該金融商品取引契約に関する事項等に係る情報を提供しなければならない。
2. 金融商品取引業者等は、顧客が預託すべき保証金を受領したときは、直ちに顧客に対して、その旨を記載した書面を交付しなければならない。
3. 金融商品取引業者等は、上場株式の注文を受けようとするときは、原則として、あらかじめ顧客に対して、当該取引に係る最良執行方針等に係る情報を提供しなければならない。
4. 金融商品取引業者等は、デリバティブ取引において生じた顧客の損失を補てんするには、事前に顧客に対して、補てんする旨を記載した書面を交付しなければならない。

(問題 50)

(設問D) 金融ADR制度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ADR機関を利用する際の利用料については、各金融ADR機関が定めているが、原則として有料となっている。
2. 紛争解決までの期間は金融ADR機関により差があるが、1～2年が標準的な処理期間となっている。
3. 金融ADR機関における紛争の解決は、金融分野に見識のある金融機関の役職員（紛争解決委員）が行っており、専門性の確保が図られている。
4. 金融ADR機関が設立されていない業態については、利用者保護の充実に図るため、金融機関に対して苦情処理・紛争解決のための対応が求められている。