



2023年証券アナリスト第1次試験（秋試験）

解答速報！

2023/10/6 現在

科目Ⅲ

（職業倫理・行為基準、数量分析と確率・統計、市場と経済の分析）

第1問（10点）

問1 B 問2 C 問3 A 問4 C 問5 D

第2問（20点）

I

問1 C 問2 C 問3 C 問4 A 問5 E 問6 D 問7 D 問8 B

II

問1 A 問2 B 問3 B 問4 D

I 問5

出題者の意図は、「年初は投資適格であった1,500社のうち、年末に投資不適格となったのは150社であった」から、各社のデフォルト確率を $\frac{150}{1500}=0.1$ と求め、デフォルト社

数の分散を $1500 \times 0.1 \times (1 - 0.1) = 135$ （選択肢E）としたいのであろう。しかし、デフォルト

ト社数の実現値がたまたま150社であったとしても、パラメータ（デフォルト確率）の推定方法に言及がない以上、本来は正解を導くことはできない。

II 問3

出題者の意図は、ファンドIの年次収益率が期待値5%、標準偏差10%の正規分布に従うものとし、選択肢Bを正解とするものと思われる。ただし、問題文は標本標準偏差が10%であるとしているだけで、未知のパラメータ（母集団の標準偏差）の推定方法に言及がないので、これも正解を導くことはできない。

この解答速報の著作権は TAC（株）に帰属するものであり、無断転載・転用を禁じます。

TAC

第3問（15点）

I 問1 D 問2 E 問3 C 問4 B 問5 A
II 問1 A 問2 A 問3 C

第4問（23点）

I 問1 C 問2 C 問3 D 問4 D 問5 A 問6 D 問7 A
II 問1 C 問2 C 問3 A
III 問1 B 問2 B 問3 C

第5問（22点）

I 問1 C 問2 D 問3 A 問4 B 問5 A 問6 B
II 問1 D 問2 B 問3 D 問4 E
III 問1 D 問2 B 問3 B

この解答速報の著作権は TAC（株）に帰属するものであり、無断転載・転用を禁じます。

なお、この解答速報は TAC 独自の見解に基づくものであり、正解であることを保証するものではありません。また、後日情報を更新する場合がありますので、ご質問などの受付はいたしかねます。

2023 年（秋）証券アナリスト 1 次試験

科目Ⅲ（職業倫理・行為基準、数量分析と確率・統計、市場と経済の分析）

■職業倫理・行為基準

問題	2022 年春	2022 年秋	2023 年春	2023 年秋
第 1 章 証券アナリスト 職業行為基準の概要	問 1	問 1	問 1、問 3	問 1
第 2 章 職業的専門家に 重要な信任義務	問 2	問 4	問 2	問 2
第 3 章 信任義務を果た すための忠実義務	問 3、問 4	問 2、問 3	問 4	問 3
第 4 章 信任義務を果た すための注意義務	問 5	問 4、問 5	問 5	問 4、問 5

過去 2 回の試験と同様に、第 1 問として計 5 問が出題された。問 1 が協会通信テキストの第 1 章「証券アナリスト職業行為基準の概要」、問 2 が第 2 章「職業的専門家に重要な信任義務」、問 3 が第 3 章「信任義務を果たすための忠実義務」、問 4、問 5 が第 4 章「信任義務を果たすための注意義務」のうち投資情報の提供等に関する出題であった。秋試験では選択肢の中から正しいものを選ばせる問題が 2 問、正しくないものを選ばせる問題が 1 問、穴埋め問題が 2 問出題された。忠実義務や注意義務だけでなく、それらに付随した条項に関する出題もみられ、今回は投資情報の提供に関する問題が出題された。

■数量分析と確率・統計

カリキュラム改定後 4 回目となった本分野の出題は以下の通りであった。

第 2 問 (20 点)				
		テーマ	問題形式	出題領域 (協会通信テキスト)
I	問 1	正味現在価値と内部収益率	正誤選択	第 2 章 投資リターンと利回り
	問 2	四分位数	計算問題	第 3 章 確率と統計の基礎
	問 3	正規分布	計算問題	第 4 章 確率分布
	問 4	ポートフォリオの標準偏差	計算問題	第 3 章 確率と統計の基礎
	問 5	二項分布	計算問題	第 4 章 確率分布
	問 6	望ましい推定量の性質	正誤選択	第 5 章 推定と検定
	問 7	単回帰分析	正誤選択	第 6 章 回帰分析の基礎
	問 8	マクローリン展開	正誤選択	第 7 章 微分と最適化の基礎
II	問 1	時間加重収益率	計算問題	第 2 章 投資リターンと利回り
	問 2	標本標準偏差	計算問題	第 5 章 推定と検定
	問 3	正規分布	計算問題	第 4 章 確率分布
	問 4	母平均の水準の仮説検定	正誤選択	第 5 章 推定と検定

問題構成は、I が小問 8 題からなる個別問題、II が小問 4 題からなるユニット問題であった。本年度春試験では I が小問 7 題に減っていたが、昨年度の春・秋試験と同様の構成に戻っている。春試験がイレギュラーだったのだろう。

出題内容は、過去 3 回の試験では出題のなかったテーマ (四分位数、望ましい推定量の性質、マクローリン展開) があった一方、科目 I (証券分析とポートフォリオ・マネジメント) や科目 II (コーポレート・ファイナンス) でも学習する項目が出題されている。他科目と同時に学習されている受験者にとっては比較的やりやすかったと思われるが、全体としては春試験と比べやや難しくなったといえようか。

なお、今回の試験の出題には残念なものがいくつか見られた。I 問 5 (二項分布) における確率、II 問 3 (正規分布) の標準偏差という、計算に必要となる母集団のパラメータが、問題文中で適切に言及されていない。出題者としては意図を汲めということだろうが、失題と言わざるをえない。

問題構成は今回の試験でほぼ固まったと思われるので、今後は問題がより適切なものに改善されることを期待したい。

■市場と経済の分析

今回の秋試験は、試験制度の改正により「経済」から「科目Ⅲ」に改編されて4回目です。

「科目Ⅲ」のうち、第3問から第5問までの「市場と経済の分析」の問題についてみてみると、計算問題が占める割合が約65%と高くなっており、さらに、これら計算問題の難度も高まっています。このため、「市場と経済の分析」に関しては、全体的に、多くの受験者が当惑させられたのではないのでしょうか。このような試験の場合、基本問題からどれだけ確実に得点できているかが合格の扉を開ける鍵になっていると思われます。

大問別に今回の試験問題の内容を概観してみますと、第3問（ミクロ経済）では、消費者行動の分析（最適消費量の計算）、企業行動の分析（平均費用・平均可変費用・限界費用の計算、最適生産量の計算、利潤の計算）、完全競争市場（需要の価格弾力性の計算、市場の効率性と市場の失敗）、不完全競争市場（限界収入の計算、クールノー均衡価格の計算）などから出題されています。

第4問（マクロ経済）では、ケインズ型消費関数、投資関数、労働市場、AD-AS分析、物価指数の計算、インフレ・デフレの社会的コスト、景気循環、失業、産業連関表に関する計算、IS-LM分析に関する計算などから出題されています。

第5問（金融と財政、国際経済）では、貨幣乗数の計算、フィッシャー方程式の計算、金融取引、短期金融市場、金融政策の効果波及経路、財政政策の効果、リカードの比較優位の理論、関税の賦課による死荷重の計算、交易条件の計算、カバーなし金利平価の計算、相対的購買力平価の計算、実質為替レートの計算、カバー付き金利平価の計算などから出題されています。