

2024年目標 証券アナリスト2次対策

科目別セミナー

市場と経済の分析

2023/7/14



『市場と経済の分析』

- カリキュラム改訂について
- 過去3年間の出題状況
- 出題の特徴
- 協会通信テキストの内容
- 2024年試験に向けて

カリキュラムの改訂による2次レベル試験の変更点

- 試験時間の短縮化と分野の再編成

| 2022年以前 (420分) | 2023年以降 (360分) |
|---------------------|---------------------|
| 職業倫理・行為基準 (60点) | 職業倫理・行為基準 (概ね45点) |
| 証券分析とポートフォリオ・マネジメント | 証券分析とポートフォリオ・マネジメント |
| コーポレート・ファイナンスと企業分析 | 財務分析 |
| | コーポレート・ファイナンス |
| 市場と経済の分析 | 市場と経済の分析 |
| | 数量分析と確率・統計 |

過去3年の出題内容

- 2023年 (新カリキュラム)

| 問題 | 分野 | 主なテーマ |
|-----------------|-----------------|---------------------------------------|
| 午前・第9問 (15点) | マクロ経済学 | ケインズ型消費関数、ライフサイクル仮説、IS-LM分析と財政政策、等価定理 |
| 午後・第1問 (15点) | マクロ経済学 国際金融 | AD-AS分析、カバーなし金利平価説、為替介入 |
| 午後・第2問 (15点) | ミクロ経済学 +数量分析 | 市場の失敗 (外部性)、AR (自己回帰) モデル |

過去3年の出題内容

- 2022年（旧カリキュラム）

| 問題 | 分野 | 主なテーマ |
|-----------------|----------------|--|
| 午前・第9問 (20点) | マクロ経済学 | 物価指数（GDPデフレーター、消費者物価指数）、完全失業者と完全失業率、AD-AS分析と財政政策 |
| 午後・第1問 (20点) | ミクロ経済学 | ゲーム理論、情報の経済学（逆選択） |
| 午後・第2問 (20点) | マクロ経済学 金融経済 | 成長会計、テイラー・ルール 経済政策におけるタイムラグ |

過去3年の出題内容

- 2021年（旧カリキュラム）

| 問題 | 分野 | 主なテーマ |
|-----------------|--------|---|
| 午前・第9問 (20点) | 金融経済 | 信用リスクと流動性リスク、TEDスプレッド、LIBOR-OISスプレッド、量的金融緩和政策 |
| 午後・第1問 (20点) | 金融経済 | 経済政策、金融政策におけるタイムラグ 金融政策の波及プロセス、量的・質的金融緩和政策 |
| 午後・第2問 (20点) | マクロ経済学 | 45度線分析 IS-LM分析 |

出題の特徴

- 出題分野・論点
 - 「マクロ経済学」、「ミクロ経済学」、「金融経済」、「国際金融」の4分野から出題
 - 「マクロ経済学」は毎年出題、「金融経済」も従来は毎年出題されてきた
 - 「ミクロ経済学」は、旧カリキュラム下では偶数年に出題されてきたが、新カリキュラム移行後の本年（2023年）も出題された
 - 「国際金融」はここ数年出題がなかったが、新カリキュラム移行後の本年（2023年）出題があった
 - 「ミクロ経済学」を除き、金融政策と関連する問題が多い
- 出題量
 - 大問としての出題は、午前・第9問（午前最後の問題）、午後・第1・2問の合計3題
 - 午前・午後あわせて45/360点（12.5%）
- 記述
 - 2次試験は記述形式であり、論述の要求される問題が多い
 - ただし、計算問題や用語を書かせたり、グラフを描かせる問題もある

『市場と経済の分析』の学習内容

- 協会通信テキストの内容（旧カリキュラムとの比較）

| 配本 | 旧カリキュラム |
|----|---------------------|
| 1 | ファイナンスのためのミクロ経済学(2) |
| 2 | 国際マクロ経済学 |
| 3 | 日本の証券・金融市場 |
| 4 | 経済動向予測と金利予測 |
| 5 | 日本経済・金融の諸問題 |
| 6 | 国際経済・金融の諸問題 |



| 配本 | 新カリキュラム |
|----|-----------------|
| 1 | 経済成長と金融・財政政策 |
| 2 | 企業の競争政策と市場規制 |
| 3 | 国際証券資本市場と外国為替市場 |
| 4 | 経済分析と資本市場の予測 |

『市場と経済の分析』の学習内容

• 協会通信テキストの内容

| 配本 | タイトル | 主な学習事項 |
|----|---------------------|---|
| 1 | 経済成長と金融・財政政策 | 各種の経済指標（GDP等）、 経済成長の要因分析（成長会計）、経済成長理論、 中央銀行の政策とテイラー・ルール、財政政策と金融政策 |
| 2 | 企業の競争政策と市場規制 | 市場規制と規制当局 |
| 3 | 国際証券資本市場と 外国為替市場 | マンデル=フレミング・モデル、 金利パリティとキャリー・トレード、中央銀行の為替介入 |
| 4 | 経済分析と資本市場の予測 | 割引CFモデルや市場均衡モデルなどの手法、 景気循環の各資産クラスリターンに及ぼす影響、 景気循環とインフレの関係 |

新カリキュラム移行による主な変化

- 出題量の減少
 - 「市場と経済の分析」は、従来の60/420点（約14.3%）から45/360点（12.5%）に減少
- ミクロ経済学の変化
 - 旧カリキュラム下では隔年（偶数年）の出題であったが、新カリキュラムに移行した本年（2023=奇数年）は前年に引き続いて出題された
 - ミクロ経済学のツールは「価格理論（市場における需要供給分析）」と「ゲーム理論」に大別される。旧カリキュラム下では「ゲーム理論」（および、「情報の経済学」）からの出題が中心であったが、「価格理論」の重点が移り（戻り）そうである
- マクロ経済学も若干変化
 - AD/AS分析（および、IS/LM分析）がメインであることに変わりはないが、
 - 久しぶりに、「ライフサイクル仮説」からの出題が見られた

新カリキュラム移行による主な変化

- 金融経済は出題されず
 - 本年（2023年）、この分野からの出題がなかった
 - ただ、出題分野として扱いが軽くなったとは考え難いので、国際金融とあわせてバランスがとられる方向かもしれない
- 国際金融の復活
 - 旧カリキュラム下でここ数年は出題されていなかった国際金融が出題されており、今後も出題される可能性がある
- 「数量分析と確率・統計」のテーマの出題
 - ARモデル（自己回帰モデル）がごく簡単にだが、ミクロ経済学の問題の中で取り上げられた

2024年試験に向けて

- 従来からの頻出論点を確実に理解する
 - マクロ経済学は毎回出題されており、この傾向は維持されるであろう
 - AD・AS分析（および、IS/LM分析）を固めるとともに、経済成長に注意する
 - 金融経済からの出題は2023年はなかったが、証券アナリスト試験での重要性は依然として高いと見るべきだろう
 - 財政・金融政策については、政策ラグについて理解しておく
 - 金融政策については、テイラー・ルールなどを理解しておく
 - 国際金融からの出題頻度は復活してくる可能性がある
 - 為替レートの決定（購買力平価、金利平価）を固める
 - ミクロ経済学からの出題は連続するかもしれない
 - 「価格理論」の方に重点が移りそうである。ただ、残念ながら、現段階で重点は絞りづらい

2024年試験に向けて

- 市場と経済の準備としては、以下の点を意識する
 - 用語をしっかりと整理しておく
 - グラフや式を使った説明に慣れておく
 - 計算問題も若干あるので、代表的な公式は覚え、数値を当てはめて計算できるようにしておく

おわりに

- 最後までおつきあいいただき、ありがとうございました
- アナリスト試験最終合格に向けて頑張りましょう