

(4) A 社 (決算日 3 月 31 日) は B 社 (決算日 3 月 31 日) に対し、2024 年 12 月 31 日に余剰資金 500,000,000 円を年利率 4%、期間 1 年、利息は元金返済時に後払いという条件で貸し付けた。

一方、C 社 (決算日 3 月 31 日) は D 社 (決算日 3 月 31 日) に対し、2024 年 12 月 31 日に余剰資金 500,000,000 円を年利率 4%、期間 1 年の条件で貸し付けることとし、1 年分の利息 20,000,000 円を差し引いた残額を払い込んだ。各社が 2025 年 3 月 31 日に行う会計処理は次のとおりである。

(単位 : 円)

A 社の仕訳

(借) XXXX	5,000,000	(貸) XXXX	5,000,000
----------	-----------	----------	-----------

B 社の仕訳

(借) XXXX	5,000,000	(貸) ④	5,000,000
----------	-----------	-------	-----------

C 社の仕訳

(借) ⑤	5,000,000	(貸) XXXX	5,000,000
-------	-----------	----------	-----------

D 社の仕訳

(借) XXXX	5,000,000	(貸) XXXX	5,000,000
----------	-----------	----------	-----------

【④、⑤の選択肢】(重複選択可)

- | | | |
|----------|----------|----------|
| (A) 貸付金 | (B) 借入金 | (C) 現金預金 |
| (D) 受取利息 | (E) 未収利息 | (F) 未払利息 |
| (G) 支払利息 | (H) 前払利息 | (I) 前受利息 |

問題 2. 次の (1) ~ (5) の各問に答えなさい。

(5 点)

(1) (A) ~ (C) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (D) を選びなさい。

仕訳のルールに従うと、

- (A) 資本の増加
- (B) 負債の減少
- (C) 収益の増加 (実現)

は借方に記入される。

(2) (A) ~ (C) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (D) を選びなさい。

(A) 株式交付費は、株式による資金調達に関連して生じる費用であり、新株の発行と自己株式の処分の両方の場合の支出が含まれる。

(B) 株式払込剰余金と株式発行費用の相殺が、資本取引と損益取引の混同であるとして、これを禁止する企業会計原則 (注解 2) の考え方は、国際的な会計基準の規定とも整合する。

(C) 株式交付費は、支出時に全額を販売費および一般管理費として処理するか、いったん繰延資産としたうえで償却額を販売費および一般管理費とするのが適切である。

(3) (A) ~ (C) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (D) を選びなさい。

固定資産の区分の 1 つである投資その他の資産には、

- (A) 賃貸等不動産
- (B) 破産債権・更生債権で、決算日から 1 年以内に回収されないもの
- (C) 長期前払費用

の項目が含まれる。

- (4) (A) ~ (C) の記述のうち、正しいものをすべて選び ⑨ に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (D) を選びなさい。

企業会計基準委員会の実務対応報告第 38 号「資金決済法における暗号資産の会計処理等に関する当面の取扱い」によれば、一般企業が保有する暗号資産に関する会計処理は、以下のとおりである。

- (A) 売買の合意が行われた時に売却損益の認識を行う。
- (B) 活発な市場が存在する場合、期末の評価は時価で行い、評価差額を損益として認識する。
- (C) 活発な市場が存在しない場合、取得原価をもって貸借対照表価額とする。期末における処分見込価額が取得原価を下回っても、期末の貸借対照表価額は取得原価のままとする。

- (5) (A) ~ (C) の記述のうち、正しいものをすべて選び ⑩ に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (D) を選びなさい。

投資家は、中長期的な視点で企業価値を評価する際に ESG 情報を考慮することがある。この ESG は

- (A) E : 倫理 (ethics)
- (B) S : 持続可能性 (sustainability)
- (C) G : 目標 (goal)

の頭文字をとったものである。

問題3. 次の(1)～(4)の各問に答えなさい。

(6点)

(1) (A)～(D)の記述のうち、誤っているものを1つ選び ⑪ に解答しなさい。ただし、企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」が適用されるものとする。

- (A) 試用販売では、顧客の買取りの意思表示がなければ売上高が計上されない。
- (B) 割賦販売では、割賦代金の回収時点でなければ売上高が計上されない。
- (C) 予約販売では、予約金はいったん負債としておき、財やサービスが移転する時点で売上高に振り替える。
- (D) 委託販売では、売上収益は受託者が商品を最終消費者に販売した時点で計上される。

(2) (A)～(D)の記述のうち、誤っているものを1つ選び ⑫ に解答しなさい。

- (A) 会社の設立や増資に際しての、株主からの拠出金の払込取引は、資本取引である。この払込資本のうち資本金に組み入れられなかった部分は資本剰余金に該当する。
- (B) 減資は資本取引の一種であり、資本金減少差益は資本剰余金に該当する。
- (C) 自己株式の処分は損益取引であり、自己株式処分差益は利益剰余金に該当する。
- (D) 株主資本のうちの留保利益は損益取引から生じたものであり、利益剰余金に該当する。

(3) (A)～(D)の記述のうち、誤っているものを1つ選び ⑬ に解答しなさい。

- (A) 負債性引当金には、退職給付引当金などのような「条件付債務」と、修繕引当金などのような「債務以外の経済的負担」が含まれる。
- (B) 「税効果会計に係る会計基準」では、「繰延法」ではなく「資産負債法」の適用を規定している。
- (C) 税法の改正により将来の法定実効税率が変化する場合、繰延税金の額は一時差異の発生年度の税率によって計算する。
- (D) 「偶発債務が現実の債務となることが、ある程度まで予想されるが、その可能性が高いとはいえない場合」や、「偶発債務に伴う損失額の合理的見積りができない場合」には、引当金の計上が認められないため偶発債務の内容を貸借対照表に注記する。

(4) (A) ~ (D) の記述のうち、誤っているものを1つ選び ⑭ に解答しなさい。

- (A) 現物出資として受け入れた有形固定資産については、受入資産の公正な評価額と、出資者
に対価として交付した株式の公正な評価額のうち、より高い信頼性をもって測定が可能な方
の金額を取得原価とする。
- (B) 同種・同用途の資産の交換であれば「連続意見書第三」に記載のとおり、自己所有の有形
固定資産と交換に有形固定資産を取得した場合には、譲渡資産の適正な簿価をもって取得原
価とする。
- (C) 無形固定資産には、特許権のような法律上の権利、コンピュータのソフトウェア制作費、
および収益性の高い他企業の買収に伴って計上されるのれん（営業権）が含まれる。
- (D) 有形固定資産のうち、鉄道会社のレールや枕木等のような同種の資産が多数集まって1つ
の機能を果たす資産群を構成する、いわゆる「取替資産」では、資産の原価配分において取
替法を採用することができる。この取替法は、棚卸資産の原価配分における先入先出法に相
当する原価配分法であるといえる。

問題 4. 次の (1) ~ (4) の各問における空欄 ⑮ ~ ⑱ に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から 1 つ選びなさい。

(5 点)

(1) X1 年度期首に取得原価 400 万円で取得した機械の減価償却において、残存価額ゼロ、耐用年数 8 年で、200%定率法を用いた場合、X6 年度末の機械の未償却残高は ⑮ 万円である。なお、途中で減損処理や減価償却に関する変更は発生しないものとする。

- (A) 59 (B) 63 (C) 67 (D) 71 (E) 75
 (F) 79 (G) 83 (H) 87 (I) 91 (J) 95

(2) 子会社たる A 社の発行済株式 8 万株のうち 6 万株を、1 株当たり 650 円の帳簿価額で保有していたところ、次の貸借対照表が示すように、A 社の財政状態の悪化により実質価額が著しく低下したため、帳簿価額を実質価額まで切り下げることにした。このとき、A 社株式から生じる子会社株式評価損は ⑯ 万円である。

A 社貸借対照表		(単位：万円)	
諸資産	24,000	諸負債	21,560
欠損金	1,060	資本金	3,500

- (A) 795 (B) 1,060 (C) 1,325 (D) 1,590 (E) 1,830
 (F) 2,070 (G) 2,255 (H) 2,440 (I) 2,625 (J) 2,760

(3) 決算日に実施した商品の実地棚卸により次の事実が判明した。

帳簿棚卸高	128 個	原価	単価 20 円
実地棚卸高		時価	単価 17 円
正常品	80 個		
品質低下品 a	6 個	時価	単価 6 円
品質低下品 b	40 個	時価	単価 2 円

品質低下品 b に関する評価損部分は、臨時の事象に起因し、かつ多額であるため特別損失に計上している。

洗い替え方式を適用できる項目に対しては洗い替え方式を適用している場合、翌期首の棚卸評価損戻入額は ⑰ 円である。

- (A) 40 (B) 84 (C) 124 (D) 240 (E) 280
 (F) 324 (G) 364 (H) 720 (I) 760 (J) 804

(4) 原価 8 円の商品 200 個を単価 10 円で販売して現金を得たが、顧客による無条件の返品が可能な約束であるため、30 個の返品が予想されている。企業会計基準適用指針第 30 号「収益認識に関する会計基準の適用指針」第 85 項および第 105 項に従うと、この場合の返金負債は 円である。

- | | | | | |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| (A) 30 | (B) 60 | (C) 90 | (D) 120 | (E) 150 |
| (F) 180 | (G) 210 | (H) 240 | (I) 270 | (J) 300 |

問題 5. 次の (1) ~ (3) の各問における空欄 ⑲ ~ ㉔ に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から 1 つ選びなさい。

(5 点)

(1) 2024 年 4 月 1 日 (企業結合日) に吸収分割により、分離元企業 (吸収分割会社) A 社は、a 事業を分離先企業 (吸収分割承継会社) B 社に移転し、新株発行された B 社株式 10,000 株を対価として受け取った。A 社と B 社に資本関係はない。移転した a 事業に係る諸資産および諸負債の、2024 年 3 月 31 日現在の適正な帳簿価額と時価は次のとおりである。

	適正な帳簿価額	時価
諸資産	400 万円	500 万円
諸負債	300 万円	350 万円

企業結合日の B 社株式の時価は 1 株当たり 200 円であり、この株価の方が a 事業に係る資産と負債の時価よりも信頼性が高いと判断された。B 社は増加すべき資本をすべて資本金とした。

企業結合日の B 社の仕訳における (借方) 「諸資産」の金額は、対価として交付された B 社株式 10,000 株が交付後における B 社の発行済株式の 30% に相当する場合は ⑲ 万円であり、60% に相当する場合は ㉔ 万円である。

【⑲、㉔の選択肢】 (重複選択可)

- (A) 50 (B) 100 (C) 150 (D) 200 (E) 250
 (F) 300 (G) 350 (H) 400 (I) 450 (J) 500

(2) 期首 (2024 年 4 月 1 日) に、償還期限までの継続保有を目的として額面総額 1 億円の社債 (残存期間 2 年、約定利子率年 4.9%、利払日は毎年 3 月 31 日) を額面 100 円当たり 88 円で買入れた。債券の取得価額が債券の額面金額と異なり、その差額が金利の調整と認められるため、償却原価法 (利息法) を適用して社債を評価するものとする。このとき、実効利子率は年 ㉑ % であり、期末決算 (2025 年 3 月 31 日) における利払後の価額は ㉒ 万円である。なお、利払後の価額の算出にあたっては、実効利子率は 【㉑の選択肢】 の数値をそのまま用いること。

【㉑の選択肢】

- (A) 4.3 (B) 4.9 (C) 6.8 (D) 7.3 (E) 8.8
 (F) 9.8 (G) 10.0 (H) 11.0 (I) 12.0 (J) 13.6

【㉒の選択肢】

- (A) 8,800 (B) 8,928 (C) 9,290 (D) 9,366 (E) 9,400
 (F) 9,510 (G) 9,856 (H) 10,000 (I) 10,490 (J) 11,200

(3) C 社 (3 月末決算) に関する次のデータに基づいて、2024 年 4~9 月の税金費用を、(a) 年次決算と同様の方法、および (b) 年間見積税率による期中特有の方法のそれぞれによって試算する。なお、4~9 月に発生した、または年間で発生すると予想される一時差異は、貸倒引当金繰入の限度超過額と、当期首に取得した土地の取得に充てた国庫補助金相当額を積立金方式で圧縮記帳したものであり、永久差異は交際費の損金不算入額である。

以下の前提の場合、(a) による方法で計算される法人税等の額は ㉓ 万円、(b) による方法で計算される法人税等の額は ㉔ 万円である。

【前提】

- ・ 法定実効税率は 30% とし、将来の税率変更は予定されていないものとする。
- ・ 税額控除額については考慮しないものとする。
- ・ 繰延税金資産は全額回収可能性があるものとする。
- ・ 前期末の一時差異等はないものとする。

(単位：万円)

	4~9 月実績	年間予想
税引前利益	1,500	3,000
将来加算一時差異	120	120
将来減算一時差異	200	300
永久差異 (損金不算入額)	150	400

【㉓、㉔の選択肢】 (重複選択可)

- (A) 423 (B) 426 (C) 450 (D) 471 (E) 474
 (F) 477 (G) 483 (H) 510 (I) 519 (J) 537

【 経 済 】

問題 6. 次の (1) ~ (4) の各問に答えなさい。

(6 点)

(1) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) 供給主体の数が少ない場合、供給者はプライス・テイカーとなる。
- (B) 供給量が増えたとき、需要曲線が価格に対して弾力的だと、わずかの価格下落で需要と供給がバランスする。
- (C) 供給曲線において原材料価格は内生変数である。
- (D) 平均費用が逓増的であるとき、限界費用は平均費用よりも小さくなる。

(2) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) GDP の三面等価では、GDP の金額は生産面、分配面、投資面で等しくなる。
- (B) 実質 GDP、名目 GDP、GDP デフレーターの関係式は、
「 $\text{実質 GDP} = \text{名目 GDP} \times \text{GDP デフレーター} \times 100$ 」で表すことができる。
- (C) ケンブリッジ方程式では、物価上昇率は貨幣の増加率と経済成長率の差である。
- (D) 貨幣数量式では、一定期間の取引総額と使用された貨幣総額は等しくなる。

(3) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) ライバルの参入を阻止するため、設備を必要以上に大きくしたり、ブランドや研究開発に過大な投資を行ったりすることは、コミットメントと呼ばれる戦略的行動の一例である。
- (B) 一般的に囚人のディレンマは、協調により両者とも利益を得ることができるため、ノンゼロサムゲームに分類される。
- (C) 一般的に競争相手が多く存在する市場では、X 効率性が高まる。
- (D) 需要や供給が価格に対して非弾力的であるほど、税金に対して間接税の社会的コストは小さい。

(4) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び ④ に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) マクロ経済を分析する際に用いられる貨幣量の指標として、現金残高を M1、現金残高に当座預金や普通預金等の要求払い預金の残高を足し合わせたものを M2 と呼ぶ。
- (B) 投資の利子弾力性が大きいほど金融政策の効果は大きくなり、クラウディング・アウト効果は小さくなる。
- (C) 流動性の罫の状況では、わずかな金利低下に対して債券から貨幣への乗り換えが起こり、縦軸を利子率、横軸を貨幣需要量とした貨幣需要曲線は垂直に近くなる。
- (D) 為替介入は、代表的な金融政策の一つである。

問題7. 次の(1)～(5)の各問に答えなさい。

(7点)

(1) 次の文の空欄⑤、⑥に当てはまる語句として、最も適切なものをそれぞれ選択肢の中から1つ選びなさい。

- ・フィリップス曲線は失業率と⑤の間に見られる関係である。
- ・フリードマンは、長期的にはいかなる⑤であっても失業率はある一定の値をとると主張した。このような失業率を、⑥という。

【⑤、⑥の選択肢】(重複選択可)

- (A) 利子率 (B) 税率 (C) 乗数 (D) 経済成長率 (E) インフレ率
(F) 完全失業率 (G) 定常失業率 (H) 限界失業率 (I) 自然失業率 (J) 長期失業率

(2) 次の文の空欄⑦、⑧に当てはまる語句または数値として、最も適切なものをそれぞれの選択肢の中から1つ選びなさい。

Xさんにとって、n本目のビールの価値(単位:円)は以下であるとする。なお、nは1以上の整数とする。

$$\begin{cases} \frac{1,000}{2^{n-1}} & , n = 1, 2, 3, 4 \\ 100 & , n \geq 5 \end{cases}$$

A店ではビールを1本210円で販売しており、B店ではビール6本で1ケースを1,100円で販売している。「XさんがA店のみで消費者余剰が最大となるまでビールを購入する場合」と「XさんがB店のみで消費者余剰が最大となるまでビールを購入する場合」を比較したとき、⑦店で購入する方が⑧円消費者余剰が大きくなる。

【⑦の選択肢】

- (A) A (B) B

【⑧の選択肢】

- (A) 25 (B) 50 (C) 60 (D) 70 (E) 90
(F) 105 (G) 115 (H) 130 (I) 145 (J) 160

(3) 次の文の空欄 、 に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

ある企業がある財の生産を考えている。この財の生産個数 n 個 (n は 1 以上の整数) のときの可変費用を $f(n) = \frac{1}{2}(3n^2 + 5n)$ としたとき、この企業は財を 個まで生産すれば、利潤が 円となり最大となる。

なお、この財に関しては完全競争となっており、市場価格は 59 円、固定費用はないものとする。

【⑨の選択肢】

- | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| (A) 11 | (B) 12 | (C) 13 | (D) 14 | (E) 15 |
| (F) 16 | (G) 17 | (H) 18 | (I) 19 | (J) 20 |

【⑩の選択肢】

- | | | | | |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| (A) 526 | (B) 527 | (C) 528 | (D) 529 | (E) 530 |
| (F) 531 | (G) 532 | (H) 533 | (I) 534 | (J) 535 |

(4) 次のようなゲームを考える。プレイヤーX とプレイヤーY の2人のプレイヤーがモンスターと戦っていて、プレイヤーはそれぞれ「攻撃する」、「守る」のいずれかの戦略を選ぶ。戦略の選択後にそれぞれがルーレットを回し、その戦略の成功、失敗の判定を行う。プレイヤーX とプレイヤーY は協調しないものとする。

プレイヤーX とプレイヤーY の利得は下表に示したようになる。なお、() 内の左側の数値がプレイヤーX の利得、右側の数値がプレイヤーY の利得を示している。

< 2人とも選択した戦略が成功した場合 >

X の戦略 \ Y の戦略	攻撃する	守る
攻撃する	(5, 5)	(2, 6)
守る	(6, 2)	(1, 1)

< プレイヤーX が成功、プレイヤーY が失敗した場合 >

X の戦略 \ Y の戦略	攻撃する	守る
攻撃する	(1, 0)	(1, -4)
守る	(-2, 0)	(-2, -4)

< プレイヤーX が失敗、プレイヤーY が成功した場合 >

X の戦略 \ Y の戦略	攻撃する	守る
攻撃する	(0, 1)	(0, -2)
守る	(-4, 1)	(-4, -2)

< 2人とも選択した戦略が失敗した場合 >

X の戦略 \ Y の戦略	攻撃する	守る
攻撃する	(-4, -4)	(-4, -8)
守る	(-8, -4)	(-8, -8)

いずれのプレイヤーも「攻撃する」の成功確率を $p\%$ 、「守る」の成功確率を 90% とする。『プレイヤーX が「攻撃する」を選択し、プレイヤーY が「守る」を選択する組み合わせ』と、『プレイヤーX が「守る」を選択し、プレイヤーY が「攻撃する」を選択する組み合わせ』がナッシュ均衡となるような p を選択肢からすべて選び に解答しなさい。

- (A) 5 (B) 15 (C) 25 (D) 35 (E) 45
 (F) 55 (G) 65 (H) 75 (I) 85 (J) 95

(5) 次の文の空欄 ⑫ ~ ⑮ に当てはまる式として、最も適切なものを選択肢の中からそれぞれ 1 つ選びなさい。

現金がまったく使われない経済を考える。法定預金準備率は λ ($0 < \lambda < 1$) であり、現在、銀行はこの水準の預金準備を中央銀行に預けている。法定預金準備率を超える預金準備は、すべて貸し出しに回るものとする。このような状態で、中央銀行が追加的なハイパワード・マネーを供給し、すべて預金準備になったものとする。このとき、銀行貸し出しと預金が信用乗数プロセスを通じて最終的にどの程度増加するのかを次のように考える。

- ・ プロセス 1 : 中央銀行が追加的なハイパワード・マネーを 1 円供給すると、預金準備が 1 円増加し、銀行はすべて貸し出しに回す。
- ・ プロセス 2 : 貸し出しに回すことで、預金が ⑫ 円増加する。
- ・ プロセス 3 : プロセス 2 の結果、預金準備が ⑬ 円増加し、銀行は残った預金 ⑭ 円を貸し出しに回す。
- ・ プロセス 4 : プロセス 2、3 と同様のプロセスを繰り返すことにより、最終的には銀行貸し出しと預金がそれぞれ ⑮ 円増加する。

【⑫~⑮の選択肢】(重複選択可)

- (A) 1 (B) $\lambda(1-\lambda)$ (C) $\lambda/(1-\lambda)$ (D) $1+\lambda$ (E) $1-\lambda$
(F) λ (G) $\lambda(1+\lambda)$ (H) $\lambda/(1+\lambda)$ (I) $1/\lambda$ (J) $(1-\lambda)/\lambda$

問題 8. 次の (1) ~ (5) の各問に答えなさい。

(6 点)

A 国および B 国では、ある財に関する需要曲線と供給曲線が次で与えられているとする。

	A 国	B 国
需要曲線	$D=400-p$	$D=480-2p$
供給曲線	$S=p-100$	$S=p-60$

ここで、D は需要量、S は供給量、p は価格とする。

(1) 次の文の空欄 ⑩ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

A 国と B 国の間で自由貿易が行われるとき、この財の均衡価格は ⑩ である。ただし、A 国の通貨 1 単位が B 国の通貨 1 単位と等価交換されており、貿易に伴うコストはないものとする。

- (A) 150 (B) 168 (C) 180 (D) 187 (E) 208
 (F) 222 (G) 235 (H) 250 (I) 268 (J) 285

(2) 次の文の空欄 ⑪ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

A 国と B 国の間で自由貿易が行われた場合の、この財の均衡価格における A 国と B 国の総余剰の合計は、貿易が行われなかった場合よりも ⑪ 増加する。ただし、為替相場は (1) と同様とし、貿易に伴うコストはないものとする。

- (A) 2,205 (B) 2,352 (C) 2,500 (D) 2,646 (E) 2,793
 (F) 2,940 (G) 3,087 (H) 3,234 (I) 3,381 (J) 3,528

(3) 次の文の空欄 ⑫ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

(1) の状態から、A 国の通貨 3 単位が B 国の通貨 2 単位と等価交換されるようになった。このとき、この財の均衡価格における A 国の供給量は ⑫ となる。

- (A) 20 (B) 40 (C) 60 (D) 80 (E) 120
 (F) 140 (G) 160 (H) 180 (I) 200 (J) 220

(4) 次の文の空欄 ⑱ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

(1) の状態から、A 国はこの財の生産を止め、輸入にあたり価格に対して 25% の関税をかけることにした。

この財の均衡価格における関税収入は ⑱ となる。なお、為替相場は (1) と同様とし、関税以外の貿易に伴うコストはないものとする。

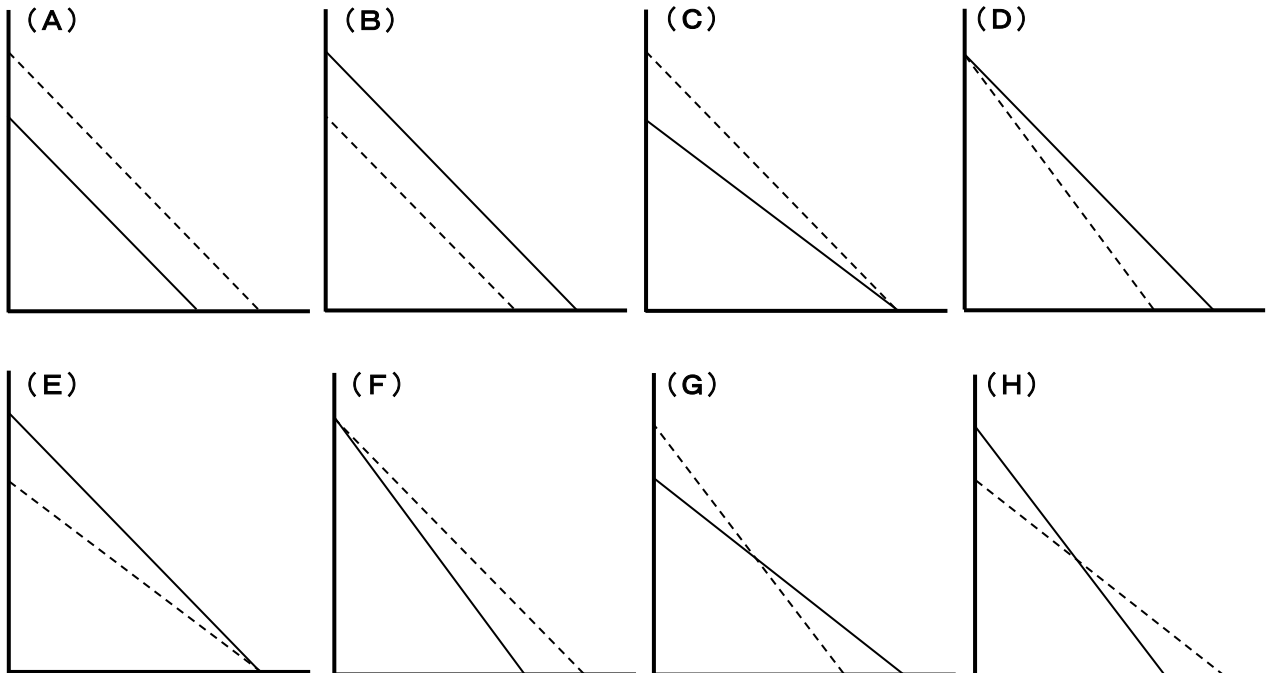
- (A) 0 (B) 6,400 (C) 6,600 (D) 6,800 (E) 7,000
 (F) 7,200 (G) 7,400 (H) 7,600 (I) 7,800 (J) 8,000

(5) 以下の文の空欄 ㉔、㉕ に当てはまるグラフとして、最も適切なものをそれぞれ選択肢の中から 1 つ選びなさい。

A 国で財を生産せず、A 国の需要をすべて B 国からの輸入で賄う場合の、この財に対する関税の導入方法と需要曲線の変化について考える。

横軸が A 国の需要量、縦軸が B 国の生産者価格とし、横軸と縦軸の交点が需要量・生産者価格がゼロの点とする。また、実線が関税課税前、破線が関税課税後の需要曲線とする。

価格に対して一定率の関税を導入した場合の需要曲線の変化は ㉔、財 1 単位あたり一定額の関税を導入した場合の需要曲線の変化は ㉕ となる。



問題9. 次の(1)～(4)の空欄⑳～㉓に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から1つ選びなさい。

(6点)

ある国のマクロ経済が次のように示されている。

消費 $C=0.5Y+70$ ($0 \leq Y < 300$)

$C=0.6Y+40$ ($300 \leq Y$)

投資 $I=75$

ここで、Cは消費額、Iは投資額、Yは名目GDPを表す。これら以外の要素には政府支出のみがあり、他国との輸出および輸入はないものとする。

また、この国には預金と現金という2種類の貨幣が流通している。国民は、常に預金と現金を10対1の割合で持つものとする。銀行は、預金のうち10%を預金準備として中央銀行に預けるよう決められており、この水準の預金準備を保有しているものとする。

なお、今期のマクロ経済における貨幣量は348であった。

(1) 今期の政府支出はゼロであった。このとき、今期の名目GDPは⑳である。

- (A) 280.0 (B) 282.5 (C) 285.0 (D) 287.5 (E) 290.0
 (F) 292.5 (G) 295.0 (H) 297.5 (I) 300.0 (J) 302.5

(2) 来期の名目GDPを今期の名目GDPに対して5%増やしたい。そのためには来期の政府支出を(1)の状態から㉑追加すればよい。

- (A) 5.65 (B) 5.75 (C) 5.90 (D) 6.05 (E) 6.20
 (F) 6.35 (G) 6.50 (H) 6.65 (I) 6.80 (J) 6.95

(3) (2)で追加した政府支出に対する乗数値は㉒である。

- (A) 2.0 (B) 2.1 (C) 2.2 (D) 2.3 (E) 2.4
 (F) 2.5 (G) 2.6 (H) 2.7 (I) 2.8 (J) 2.9

(4) (1)の状態から、政府が政府支出を19増加させ、中央銀行が16の国債を買い入れたとする。このとき、貨幣の流通速度は(1)の状態に対して㉓倍になる。ただし、投資は75のみままであり、取引量は実質GDPに比例しているものとする。

- (A) 0.90 (B) 0.92 (C) 0.94 (D) 0.96 (E) 0.98
 (F) 1.00 (G) 1.02 (H) 1.04 (I) 1.06 (J) 1.08

【 投 資 理 論 】

問題 10. 投資家の選好に関する次の (1) ~ (4) の各問に答えなさい。

(5 点)

あるデリバティブ A の価値が期待値 μ 、標準偏差 σ の確率分布に従うとする。
このデリバティブ A の価値 x は、0 から $\frac{a}{2}$ までの値をとり、投資家 M の効用関数は、

$$u(x) = ax - x^2$$

で与えられると仮定する。ただし、 a は定数で、 $a > 0$ とする。

(1) 投資家 M の効用関数について当てはまるものを選択肢の中からすべて選び、 に解答しなさい。

- (A) リスク中立型 (B) リスク追求型 (C) 限界効用逓増型 (D) リスク回避型
(E) 混合型 (F) 凸型 (G) 凹型 (H) ギャンブラー型

(2) 次の文の空欄 に当てはまる最も適切なものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

投資家 M にとっての、デリバティブ A の価値 $x = \frac{a}{4}$ における絶対的リスク回避度は である。

- (A) $\frac{2}{a}$ (B) $\frac{4}{a}$ (C) 2 (D) 4
(E) $2a$ (F) $4a$ (G) $2a^2$ (H) $4a^2$

(3) 次の文の空欄 に当てはまる最も適切なものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

$\mu = \frac{a}{4}$ 、 $\sigma = \frac{a}{4\sqrt{3}}$ のとき、投資家 M にとっての、デリバティブ A のリスク・ディスカウント額は である。

- (A) $\frac{a}{2\sqrt{3}}$ (B) $-\frac{a}{2\sqrt{3}}$ (C) $\frac{a}{4\sqrt{3}}$ (D) $-\frac{a}{4\sqrt{3}}$
(E) $\left(\frac{1}{2} - \frac{1}{2\sqrt{3}}\right)a$ (F) $\left(\frac{1}{2} - \frac{1}{4\sqrt{3}}\right)a$ (G) $\left(\frac{1}{2\sqrt{3}} - \frac{1}{4}\right)a$ (H) $\left(\frac{1}{4\sqrt{3}} - \frac{1}{4}\right)a$

(4) 次の文の空欄 、 に当てはまる最も適切なものを選択肢の中からそれぞれ 1 つ選びなさい。

投資家 M にとっての、デリバティブ A の (μ, σ) 平面上の無差別曲線を考えるとき、無差別曲線は (μ, σ) 平面において、 $\mu =$, $\sigma =$ を中心とした同心円の一部となっている。

【④、⑤の選択肢】(重複選択可)

(A) 0

(B) 1

(C) $\frac{a}{2}$

(D) $\frac{a^2}{2}$

(E) a

(F) a^2

(G) $\frac{1}{a}$

(H) $\frac{2}{a}$

(3) 次の文の空欄 ㉑ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

(1) において構築したポートフォリオと同じ期待リターンとリターンの標準偏差を持つ証券 A に 1 年間投資した場合、1 年後に 5.1% 以上のリターンが確保できる確率は ㉑ である。なお、証券 A のリターンは正規分布に従うものとし、解答にあたっては付表を参照すること。

- (A) 5% (B) 9% (C) 13% (D) 17%
 (E) 21% (F) 25% (G) 29% (H) 33%

(付表)

標準正規分布表

$$P(x > 0.25) = 0.4013$$

上側 ε 点 $u(\varepsilon)$ から確率 ε を求める表

$u(\varepsilon) \rightarrow \varepsilon$	* = 0	* = 1	* = 2	* = 3	* = 4	* = 5	* = 6	* = 7	* = 8	* = 9
0.0*	0.5000	0.4960	0.4920	0.4880	0.4840	0.4801	0.4761	0.4721	0.4681	0.4641
0.1*	0.4602	0.4562	0.4522	0.4483	0.4443	0.4404	0.4364	0.4325	0.4286	0.4247
0.2*	0.4207	0.4168	0.4129	0.4090	0.4052	0.4013	0.3974	0.3936	0.3897	0.3859
0.3*	0.3821	0.3783	0.3745	0.3707	0.3669	0.3632	0.3594	0.3557	0.3520	0.3483
0.4*	0.3446	0.3409	0.3372	0.3336	0.3300	0.3264	0.3228	0.3192	0.3156	0.3121
0.5*	0.3085	0.3050	0.3015	0.2981	0.2946	0.2912	0.2877	0.2843	0.2810	0.2776
0.6*	0.2743	0.2709	0.2676	0.2643	0.2611	0.2578	0.2546	0.2514	0.2483	0.2451
0.7*	0.2420	0.2389	0.2358	0.2327	0.2296	0.2266	0.2236	0.2206	0.2177	0.2148
0.8*	0.2119	0.2090	0.2061	0.2033	0.2005	0.1977	0.1949	0.1922	0.1894	0.1867
0.9*	0.1841	0.1814	0.1788	0.1762	0.1736	0.1711	0.1685	0.1660	0.1635	0.1611
1.0*	0.1587	0.1562	0.1539	0.1515	0.1492	0.1469	0.1446	0.1423	0.1401	0.1379
1.1*	0.1357	0.1335	0.1314	0.1292	0.1271	0.1251	0.1230	0.1210	0.1190	0.1170
1.2*	0.1151	0.1131	0.1112	0.1093	0.1075	0.1056	0.1038	0.1020	0.1003	0.0985
1.3*	0.0968	0.0951	0.0934	0.0918	0.0901	0.0885	0.0869	0.0853	0.0838	0.0823
1.4*	0.0808	0.0793	0.0778	0.0764	0.0749	0.0735	0.0721	0.0708	0.0694	0.0681

(4) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び ⑩ に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) トービンの分離定理によると、安全資産がある場合、個々の投資家は自分自身のリスク回避度に応じて異なるリスク資産のポートフォリオを決定する。
- (B) ポートフォリオの期待リターンの標準偏差は、構成する証券間の相関係数が 0 の場合にのみ、構成する証券の期待リターンの標準偏差の加重平均となる。
- (C) 安全資産とリスク資産を対象とする資産配分問題において、リスク資産が持つ分散 1 単位あたりのリスクプレミアムが高いほど、リスク資産に対する投資比率を下げるべきである。
- (D) 安全資産と 1 つのリスク資産から作られる投資可能集合は、両資産を表す点を結ぶ双曲線となる。

問題 1 2. 次の (1)、(2) の各問に答えなさい。

(7 点)

(1) 次の (ア) ~ (エ) の各問における空欄 ⑪ ~ ⑭ に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から 1 つ選びなさい。

2 つの株式 X、Y に関する情報が下表のように与えられている。また、マーケット・ポートフォリオの期待リターンおよび標準偏差はそれぞれ 5%、14% であり、リスクフリー・レートは 1% とする。なお、各株式に含まれる非市場リターンは互いに独立と仮定する。

	株式 X	株式 Y
ベータ	⑪	0.72
期待リターン	6%	4%
マーケット・ポートフォリオとの相関係数	0.7	0.8
トータル・リスク (標準偏差)	18%	

(ア) 株式 X のベータは ⑪ である。

- (A) 0.75 (B) 0.80 (C) 0.85 (D) 0.90
 (E) 1.10 (F) 1.15 (G) 1.20 (H) 1.25

(イ) 株式 Y の非市場リスク (標準偏差) は ⑫ である。

- (A) 5.6% (B) 6.6% (C) 7.6% (D) 8.6%
 (E) 9.6% (F) 10.6% (G) 11.6% (H) 12.6%

(ウ) 株式 X と株式 Y から構成されるポートフォリオ (ポートフォリオ P) のトータル・リスクが最小となるような、株式 X への投資比率は ⑬ である。

なお、(イ) の株式 Y の非市場リスク (標準偏差) は、選択肢の数値ではなく端数処理前のものを使用すること。

- (A) 14% (B) 16% (C) 18% (D) 20%
 (E) 22% (F) 24% (G) 26% (H) 28%

(エ) 上記 (ウ) の場合において、ポートフォリオ P のジェンセンのアルファは ⑭ である。

なお、(ウ) の投資比率は、選択肢の数値ではなく端数処理前のものを使用すること。

- (A) -0.70% (B) -0.50% (C) -0.30% (D) -0.10%
 (E) 0.10% (F) 0.30% (G) 0.50% (H) 0.70%

(2) CAPMに関する(A)～(D)の記述のうち、正しいものをすべて選び 15 に解答しなさい。
ただし、すべて誤っている場合は(E)を選びなさい。

- (A) マーケット・ポートフォリオに投資することは、市場に供給されるすべての証券を株価に比例した投資比率で保有することを意味する。
- (B) CAPMでは、安全資産にかぎらずベータがゼロの証券があれば、その証券に市場が要求する期待リターンはリスクフリー・レートに等しい。
- (C) CAPMでは、非市場リスクが大きな証券ほどリスクプレミアムも大きくなる。
- (D) 資本市場線のグラフは、縦軸が期待リターン、横軸がベータである。一方、証券市場線のグラフは、縦軸が期待リターン、横軸が標準偏差である。

問題 13. リスクニュートラル・プライシングに関する次の (1) ~ (4) の各問に答えなさい。

(5 点)

今日から 1 年後の経済の状態について 5 通りのシナリオが考えられるとする。下表は、X 社の株式、Y 社の株式および国債について、今日の価格、各状態の 1 年後の価格、各状態の生起確率および状態価格を示している。債券は額面 100 円の割引債であり 1 年後に満期を迎えるものとし、株式には配当がないものとする。なお、市場は均衡状態であり、ノー・フリーランチ（裁定取引機会がない）とする。

証券	今日の価格 (円)	1 年後の価格 (円)				
		状態 1	状態 2	状態 3	状態 4	状態 5
X 社の株式	105.4	140	120	100	80	40
Y 社の株式	107.3	120	130	110	100	20
国債	96.0	100	100	100	100	100

生起確率	20%	36%	23%	20%	1%
状態価格 (円)		0.30	0.23		

(1) 次の文の空欄 ⑩ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

状態 4 のリスク中立確率は ⑩ である。

- (A) 10.0% (B) 10.5% (C) 11.0% (D) 11.5%
 (E) 12.0% (F) 12.5% (G) 13.0% (H) 13.5%

(2) 次の文の空欄 ⑪ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

Y 社の株式の今日におけるリスクプレミアムは ⑪ である。

- (A) 3.6% (B) 3.8% (C) 4.0% (D) 4.2%
 (E) 4.4% (F) 4.6% (G) 4.8% (H) 5.0%

(3) 次の文の空欄 ⑫ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

Y 社の株式のリターン（収益率）の標準偏差は ⑫ である。

- (A) 12.0% (B) 13.0% (C) 14.0% (D) 15.0%
 (E) 16.0% (F) 17.0% (G) 18.0% (H) 19.0%

(4) Y 社の株式を原資産とする、権利行使価格 110 円のコール・オプション（ヨーロピアン・オプションであり、満期日は 1 年後とする）と権利行使価格 100 円のプット・オプション（ヨーロピアン・オプションであり、満期日は 1 年後とする）をそれぞれ 1 単位ずつ用いて、ストラングルの買いポジションを構築する。このとき、この戦略で、利益を上げることができる 1 年後の状態をすべて選

び に解答しなさい。

(A) 状態 1

(B) 状態 2

(C) 状態 3

(D) 状態 4

(E) 状態 5

問題 1 4. 債券投資分析に関する次の (1) ~ (3) の各問に答えなさい。

(9 点)

(1) 次の (ア) ~ (ウ) の各問における空欄 ① ~ ③ に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から 1 つ選びなさい。

今日のスポット・レート・カーブが表 1、債券 S・T の情報が表 2 のとおり示されている。また、各債券の額面はすべて 100 円、固定利付債の利払いは年 1 回期末、現在は利払い直後で、最終利回りは年 1 回複利で計算されている。なお、債券の価格は将来キャッシュフローのスポット・レートによる割引現在価値と一致するものとし、デフォルトは発生しないものとする。

表 1. スポット・レート・カーブ

期間	1 年	2 年	3 年
スポット・レート	1.0%	2.0%	2.5%

表 2. 債券の銘柄データ

	債券 S	債券 T
残存年数	2 年	4 年
クーポン・レート	3.0%	4.0%
最終利回り		3.0%

(ア) 債券 S の今日の価格は ① 円である。

- (A) 99.00 (B) 100.00 (C) 101.94 (D) 101.97
 (E) 102.91 (F) 103.94 (G) 104.00 (H) 110.19

(イ) 債券 T の今日の価格は ② 円である。

- (A) 92.40 (B) 96.37 (C) 98.49 (D) 100.00
 (E) 100.42 (F) 103.72 (G) 116.00 (H) 129.79

(ウ) 3 年後から 4 年後にかけてのフォワード・レートは ③ である。

- (A) 2.83% (B) 3.06% (C) 3.28% (D) 3.51%
 (E) 3.92% (F) 4.33% (G) 4.75% (H) 5.16%

(2) 次の(ア)～(ウ)の各問における空欄④～⑦に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から1つ選びなさい。

今日のスポット・レート・カーブが表3、債券X～Zの情報が表4、将来の負債キャッシュフローの情報が表5のとおり示されている。また、各債券の額面はすべて100円、固定利付債の利払いは年1回期末、現在は利払い直後で、最終利回りは年1回複利で計算されている。なお、債券の価格は将来キャッシュフローのスポット・レートによる割引現在価値と一致するものとし、デフォルトは発生しないものとする。また、将来の負債キャッシュフローは年度末に発生するものとする。

表3. スポット・レート・カーブ

期間	1年	2年	3年
スポット・レート	1.0%	1.5%	2.0%

表4. 債券の銘柄データ

銘柄	債券X	債券Y	債券Z
残存年数	1年	2年	3年
クーポン・レート	2.0%	3.0%	3.0%
最終利回り			1.98%

表5. 将来の負債キャッシュフロー

期間	1年	2年	3年
金額	555円	545円	1,030円

計算において修正デュレーションを使用する際は、小数点以下第5位を四捨五入して小数点以下第4位までを用いることとし、各債券の時価は小数点以下第4位を四捨五入して小数点以下第3位までを用いることとする。

なお、ポートフォリオの修正デュレーションは、構成する債券の修正デュレーションを時価により加重平均することで求められる。

(ア) 現時点で、債券X～Zを用いてポートフォリオを構築し、将来の負債キャッシュフローに対するキャッシュフロー・マッチングを行う。この場合、構築するポートフォリオの中で、債券Yの時価は④円である。

- (A) 0 (B) 442 (C) 500 (D) 505
 (E) 515 (F) 545 (G) 1,000 (H) 1,029

(イ) 現時点で、債券 X と債券 Z を用いてイミュニゼーション（将来の負債キャッシュフローと修正デュレーションが一致するようにポートフォリオを構築する手法）を行う。この場合、ポートフォリオにおける債券 Z の時価ベースの構成割合は である。

なお、負債の修正デュレーションは (ア) のポートフォリオの修正デュレーションと一致するものとする。

- | | | | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| (A) 24.0% | (B) 24.6% | (C) 37.0% | (D) 37.3% |
| (E) 62.7% | (F) 63.0% | (G) 75.4% | (H) 76.0% |

(ウ) 現在、(ア) のポートフォリオと (イ) のポートフォリオの時価が、いずれも 2,049.100 円であるとする。期間 1 年のスポット・レートのみ、直ちに 1.3% となったとき、(ア) のポートフォリオの時価は 円、(イ) のポートフォリオの時価は 円となる。

なお、(イ) のポートフォリオにおける債券 Z の時価ベースの構成割合は (イ) の選択肢の数値をそのまま用いることとし、スポット・レート上昇による追加の債券売買は行わないものとする。また、期間 2 年および 3 年のスポット・レートは変更がないものとする。

【⑥、⑦の選択肢】（重複選択可）

- | | | | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|
| (A) 2046.50 | (B) 2046.75 | (C) 2047.00 | (D) 2047.25 |
| (E) 2047.50 | (F) 2047.75 | (G) 2048.00 | (H) 2048.25 |

(3) (A) ~ (D) の記述のうち、正しいものをすべて選び に解答しなさい。ただし、すべて誤っている場合は (E) を選びなさい。

- (A) 順イールドの利回り曲線において、ベア・フラットとは金利水準が上がりながら長期金利が短期金利以上に上昇するような状況をいう。
- (B) 金利期間構造モデルにおける無裁定モデルは、金利の期間構造と整合的に金利変動をモデル化したモデルであり、マーケット・モデルと呼ばれるようなデリバティブのプライシングの世界で活用されることが多いモデルは含まれない。
- (C) ラダー戦略、バーベル戦略、ブレット戦略を比較すると、いずれも同じデュレーションであった場合、コンベキシティはラダー戦略が最も高く、ブレット戦略が最も低くなる傾向がある。
- (D) 債券ポートフォリオのリスクのうちボラティリティ・リスクは、金利ボラティリティの変化によってオプション性を有する債券の価格が変動するリスクである。

(2) 次の(エ)、(オ)の各問における空欄⑫、⑬に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から1つ選びなさい。

Y社のT期末の財務情報は下表のとおりである。Y社に負債はなく、株主資本のみを元手に事業を行っている。

なお、将来にわたり配当性向は一定とし、クリーン・サープラス関係が成立するものとする。配当は年1回期末に支払われるものとし、現在はT期末(配当支払い直後)である。ROEの計算にあたっては、期首の純資産を用いるものとする。

純資産	1,000 億円
株主資本コスト	6.0%
配当性向	50%
発行済株式数	1 億株

(エ) ROEが永続的に10%であったとき、残余利益モデルによるT+1期首のY社の株式1株あたりの本源的価値は⑫円である。

- (A) 1,500 (B) 2,000 (C) 2,500 (D) 3,000
 (E) 3,500 (F) 4,000 (G) 4,500 (H) 5,000

(オ) ROEがT+1期12%、T+2期10%、T+3期以降は8%であったとき、残余利益モデルによるT+3期のY社の株式1株あたりの残余利益は⑬円である。

- (A) 22 (B) 34 (C) 45 (D) 56
 (E) 67 (F) 79 (G) 91 (H) 108

問題 16. デリバティブ評価理論に関する次の (1)、(2) の各問に答えなさい。

(6 点)

(1) 次の (ア) ~ (ウ) の各問における空欄 ⑭ ~ ⑯ に当てはまる数値として、最も近いものをそれぞれの選択肢の中から 1 つ選びなさい。

X 社の株価が現時点で 10,000 円であり、1 年後の株価は 1.5 倍か 0.5 倍のどちらかになるものとする。1 年後の株価が 1.5 倍となった場合、2 年後の株価は 1 年後の株価の 1.2 倍か 0.6 倍のどちらかになり、1 年後の株価が 0.5 倍となった場合、2 年後の株価は 1 年後の株価の 1.8 倍か 0.8 倍のどちらかになるものとする。

なお、リスクフリー・レートは 5% とし、X 社の株式に配当はないものとする。また、市場はノー・フリーランチとする。

(ア) X 社の株価が 1 年後に上昇するリスク中立確率は ⑭ である。

- | | | | |
|---------|---------|---------|---------|
| (A) 20% | (B) 25% | (C) 30% | (D) 45% |
| (E) 55% | (F) 70% | (G) 75% | (H) 80% |

(イ) X 社の株式を原資産とし、1 年後に満期を迎える、権利行使価格 12,000 円のコール・オプション (ヨーロピアン・オプション) の現時点における価格は ⑮ 円である。

- | | | | |
|------------|-----------|-----------|-----------|
| (A) -1,429 | (B) 0 | (C) 714 | (D) 1,429 |
| (E) 1,571 | (F) 1,650 | (G) 2,143 | (H) 3,000 |

(ウ) X 社の株式を原資産とし、2 年後に満期を迎える、権利行使価格 11,000 円のプット・オプション (ヨーロピアン・オプション) の現時点における価格は ⑯ 円である。

- | | | | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|
| (A) -23 | (B) 1,644 | (C) 2,347 | (D) 2,596 |
| (E) 2,619 | (F) 2,863 | (G) 3,129 | (H) 4,025 |

(2) 株式を原資産とするオプション（配当のないヨーロピアン・オプション）の評価に関するブラック・ショールズ公式を用いた感応度分析について、(A)～(E)の記述のうち、アウト・オブ・ザ・マネーのコール・オプションの価格が上昇するものをすべて選び、に解答しなさい。

また、アウト・オブ・ザ・マネーのプット・オプションの価格が上昇するものをすべて選び、に解答しなさい。

【17、18の選択肢】（重複選択可）

- (A) 現在の株価が上昇
- (B) リスクフリー・レートが低下
- (C) 株価のボラティリティが上昇
- (D) 株価のボラティリティが低下
- (E) オプションの満期日までの時間が減少

問題 17. デリバティブ投資分析に関する次の (1) ~ (3) の各問に答えなさい。

(5 点)

(1) 現在、日経平均株価が 40,000 円であり、同指数のコール・オプションの価格は下表のとおりである。

権利行使価格	オプション価格
40,000 円	500 円
41,000 円	300 円

(ア) 空欄 ⑱ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から 1 つ選びなさい。

権利行使価格 40,000 円のコール・オプションを 1 枚購入し、権利行使価格 41,000 円のコール・オプションを 1 枚売却するポジションをとるとき、日経平均株価が 41,500 円に上昇した場合の損益は ⑱ 円である。

- (A) -1,500 (B) -1,000 (C) -800 (D) -300
 (E) 300 (F) 800 (G) 1,000 (H) 1,500

(イ) (ア) のオプションの投資戦略として最も適切なものを選択肢の中から 1 つ選び ⑳ に解答しなさい。

- (A) ストラングルの買い (B) ストラドルの買い
 (C) ストラングルの売り (D) ストラドルの売り
 (E) プロテクティブ・プット (F) ダイナミック・ヘッジ
 (G) バーティカル・ブル・コール・スプレッド
 (H) バーティカル・ブル・プット・スプレッド

(2) 空欄 ㉑ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から1つ選びなさい。

為替スポット・レートが160円/米ドル、期間3ヵ月(90日)の円金利が年率1.0%、米ドル金利が年率5.0%であった場合、満期3ヵ月(90日)のドル円の先渡為替レートの理論値は ㉑ 円/米ドルである。ただし、年率はいずれも1年=360日ベースの表示とする。

- | | | | |
|------------|------------|------------|------------|
| (A) 153.90 | (B) 158.02 | (C) 158.42 | (D) 158.45 |
| (E) 159.60 | (F) 161.56 | (G) 161.60 | (H) 166.34 |

(3) 空欄 ㉒ に当てはまる数値として、最も近いものを選択肢の中から1つ選びなさい。

債券先物取引において、最割安銘柄の時価を130、同銘柄の交換比率を0.85、現在から先物満期(受渡日)までに最割安銘柄から得られるクーポン収入の現在価値を5、先物満期までのリスクフリー・レート(年率)を1.0%とすると、満期までの期間が2年の先物の理論価格は ㉒ である。

- | | | | |
|------------|------------|------------|------------|
| (A) 108.39 | (B) 108.47 | (C) 117.06 | (D) 144.16 |
| (E) 148.53 | (F) 150.01 | (G) 150.13 | (H) 162.02 |

以 上