

前号に引き続き、今回も2020年01月26日（日）に実施された「第24回 DCプランナー認定試験」を振り返ってみましょう。

今回は【第4問】C分野の《問62》です。

《問62》は、①リバランスの検討必要性和留意点、②退職時期が近づいた加入者のアロケーションに関する出題でした。基本的なテーマでしたが、正しく理解できた受験者は多くはなかったのではないのでしょうか。出題テーマとして、適切であり、良問であったと思います。

基本問題は、問題文をよく読んで、どのような解答を求められているか見極めることがポイントになります。それが出来ていないと、ピン外れの解答になってしまうことがよくあります。

問題文に「Aさんは、加入時に長期的な運用方針を慎重に策定しており、今後も加入時に設定した運用方針を変更する必要はないと考えている。」とあります。つまり、運用方針は長期的なものであって、短期的な要因でその運用方針に変更はないと読み取れます。また、今後もその運用方針を変更する必要があるというのは、許容できるリスクに変更はない、あるいは自身がとれるリスクは今のところ想定範囲内であると読み取れます。更に、問62は、問60と問61を受けて解答する必要があります。すなわち、問61からAさんの運用状況は想定範囲内にあると考えられ、それを踏まえて解答する必要があります。これらのことを前提にして、解答することになります。

では、《問62》①から振り返ってみましょう。問は、1) 定期的なリバランスの検討の必要と2) リバランスの際の留意点です。

まずは、①の1) からです。問われているのは、定期的なリバランスの必要性ではなく、定期的なリバランスの検討の必要性です。この問題の前提から考えると、Aさんは長期的な運用方針を堅持するという立場から、リバランスは必要ではないと考えているように読み取れます。そこで、検討の必要性について問われているということです。

解答としては次のようなものが考えられます。

「拠出期間がある程度長くなってくると、加入時に想定していたアセット・アロケーションから大きく乖離してしまい、想定外にリスクが高まったり、リターンが低下してしまったりすることがあるので、定期的にリバランスの必要性を検討する必要がある。」どんなに長期間を想定しても、やはりリバランスを検討する必要があるということです。

では、次に①の2) に移ります。リバランスの際の留意点です。一般的に思いつく留意点は、手数料でしょう。信託財産留保額の指摘があるかもしれません。

ここでもまた、この問の前提を考慮してみます。Aさんは加入10年です。10年ですと、ある程度のまとまった資産残高（資料からは約300万円）が考えられます。このことを前提として、リバランスの留意点を指摘するとすると、次のような解答が考えられます。

「リバランスは、一時に資産の売却と購入を行うことになるので、時間分散（ドルコスト平均法）によるリスク低減効果を受けることが出来ず、通常の拠出・運用に比較して、リスクが高いことに留意する必要がある。」この留意点については、案外、気付かなかった人もあるのではないのでしょうか。

最後に《問62》②を振り返ってみましょう。②では、「退職時期が近づいてきたAさんにはリバランスだけでは不十分である」という説明がされたが、その理由は何かを問うていません。

どうして、リバランスでは不十分なのでしょう？リバランスとは、決められたアセット・アロケーションを維持することです。リバランスでは不十分ということは、アセット・アロケーションを変更するということになります。アセット・アロケーションを変更するとリスクとリターンが変わってしまいます。つまり、その必要性があるということはAさんが許容できるリスクに変化があるということになります。では、なぜ退職時期が近くなったAさんのリスクに変化が生じるのでしょうか？この出題では、それを指摘することが求められています。次の2つが考えられます。

「運用期間が短くなってきたこと（あるいは、受給が始まること）」

「退職により収入がなくなる、あるいは減少すること」

これらのことによって、Aさんは今までのようなリスクを取ることが出来なくなり、したがって、リバランスだけでは対応できず、リアロケーションが必要になるということになります。

いかがだったでしょうか。以上で、問62の振り返りは終わります。問62は、よく耳にするテーマで、一見、解答しやすそうです。しかし、このよう出題は、題意をしっかり汲み取り、求められた解答をしないと、字数は書けたが、内容がピント外れで、案外得点できていないということがよくあります。折角の機会ですので、今一度、確認しておきましょう。

なお、ここに掲載した内容は、試験問題から解答を導き出すために必要な事項を抽出したもので、本試験問題そのものではありません。本試験問題を入手したい方は、市販の過去試験問題集をご購入ください。新版の発行は、例年11月です。