

平成26年度 第2回 資産運用委員会・議事要旨

【開催日時】 平成26年12月8日（月）13時30分～15時10分

【開催会場】 独立行政法人中小企業基盤整備機構 第一役員会議室

【議 題】

1. 平成26年度上半期の資産運用状況について
2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について
3. 繰越欠損金解消後について

【議事要旨】

事務局より、以下のとおり説明。

1. 平成26年度上半期の資産運用状況について
 - ・ 平成26年度上半期の金融市況は、内外株式相場の上昇（3月末比で9月末の日経平均+9.1%、NYダウ+3.6%）、円安（9月末では対ドルで+6.5%、対ユーロで▲2.4%）の進行等から、良好な資産運用環境にあった。
 - ・ 小規模企業共済資産では、リスク資産（国内外の株式、債券を市場で委託運用）を基本ポートフォリオで運用資産全体の18.3%と定め運用しているが、時価評価額が上昇。他の満期保有目的の国内債券などの資産は安定的に運用。各資産の構成は、基本ポートフォリオから大きく乖離していない。
 - ・ 委託運用資産の平成26年度上半期のベンチマークに対する超過収益率は、小幅にアンダーパフォームした。
2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について
 - ・ 9月末の運用資産実績、及び今後5年のリターン、リスクの予測を前提に検証したところ、基本ポートフォリオの効率的フロンティアからの乖離の程度は、前回検証時からやや縮小し（標準偏差で0.01%）、効率性は保たれている。
 - ・ 将来収支シミュレーション（平成26~35年度）からは、繰越欠損金の解消年度は50%の確率で平成28年度と推計。これは、平成33~35年度を目途に繰越欠損金を解消しようとする「繰越欠損金削減計画」の想定より早い水準。
3. 繰越欠損金解消後について
 - ・ 良好な市場環境により、繰越欠損金解消が予定より早まる可能性が出てきた。

- ・ ついては、繰越欠損金解消後の運用のあり方について、本制度の特性も踏まえてご意見をいただきたい。

【主な質疑等】

1. 平成 26 年度上半期の資産運用状況について

- (委員) 国内債券ラダー構築のため、オーバー・パー債券を購入したとのことだが、どのような判断か。
- (事務局) 本制度の予定利率が 1%であり、低金利の環境下、オーバー・パーである年限の債券を購入するという消極的選択となった。但し、これで固定しようということではなく、弾力的な運用を検討していく。
- (委員) インハウスの国内債券は簿価会計だが、アモチをやっているのか。
- (事務局) 決算ではアモチ・アキュムを行っており、償還時の損益は希薄化されている。
- (委員) 運用実績については特に問題ない。

2. 基本ポートフォリオの効率性の検証について

- (委員) 結論として、現在の基本ポートフォリオの効率性は保たれていると確認した。

3. 繰越欠損金解消後について

- (委員) フェーズが変わったので、運用の目的は変わる。ポイントは委託運用資産の割合、簿価評価債券のラダー運用をどうするか。短期資産ウェイトをもっと柔軟に取り扱ってもよいのでは。
- (事務局) 固執するつもりはなく、今後柔軟に検討していきたい。
- (委員) 小規模企業共済の契約者を増やす方針か。
- (事務局) 広くあまねく加入していただきたい。増やすという方針。
- (委員) 付加共済金は加入を増やすにあたり魅力の要素のひとつ。
- (事務局) 魅力のひとつであり、現契約者への利益配分の一環。これからの加入者の為にも安定的な制度となるよう考えることが必要。
- (委員) 繰越欠損金の解消はたまたま現在の資産価値と負債価値が一致しているということ。従来以上に負債を適切に把握し、財政に見合った運用を検討すべきである。
- (委員) 簿価評価債券については金利上昇リスクを考慮する必要がある。物価が 2%上がった時、ポートフォリオが耐えられるかを検証する必要がある。
- (事務局) 以前、金利上昇シミュレーションを行った際に、金利が上昇した後 3

年程度は苦しいが、それ以降は金利上昇の恩恵を受けるといった推計結果もある。

- (委員) 予定より早く繰越欠損金解消の可能性が出てきたことは望ましいが、この市場環境が続いていくとは考えづらい。まずは準備金を積み、将来のリスクに備えることが必要ではないか。
- (委員) 良好な市場環境により、予定より早く繰越欠損金解消の可能性が出てきた。それ故に慎重な対応を求める意見と、制度の魅力度を上げるために付加共済金を払っていく（ある程度リスクをとってリターンを上げていく）という 2 つの意見がある。また、脱退の見込み・キャッシュフロー・金利上昇も考慮した自家運用債券の運用方針等を検討する必要がある。