

## 小規模企業共済資産 平成 30 年度運用状況に対する「資産運用委員会」の評価

令和元年 7 月

独立行政法人中小企業基盤整備機構 資産運用委員会

独立行政法人中小企業基盤整備機構(以下「機構」という。)に設置された外部の有識者で構成する資産運用委員会は、令和元年 7 月 2 日に開催した同委員会において、機構事務局より平成 30 年度運用状況の報告を受けて、「小規模企業共済資産運用の基本方針(以下「基本方針」という。)」等を踏まえ審議し、運用の評価を以下のとおり取りまとめ公表する。

平成30年度 運用概況	評価
<p>1. 運用全般の概況</p> <p>(1)国内株式は、上半期は世界貿易摩擦懸念の激化と緩和が繰り返されたことで一進一退での動き。9月から10月にかけては安倍首相の自民党総裁3選決定を安心材料に堅調に推移する局面もあったが、10月以降年明けにかけて、貿易摩擦への懸念の高まり、米国金利上昇などを受けて大幅に下落。外国株式は、好調な企業決算などを反映して良好に推移。年末にかけ貿易摩擦への懸念の高まり、米国金利上昇などを受けて下落する局面もあったが、1月中旬以降、米中協議の進展期待や欧米の金融引締め観測後退で堅調な動き。国内債券及び外国債券は、上半期は金利上昇局面もあったが、10月以降年明けにかけて、貿易摩擦への懸念の高まり、株式市場の大幅な下落からリスク回避的な動きが強まり金利は低下。その後も欧米の金融引き締め観測の後退で低下が続いた。</p> <p>(2)資産運用の基本方針に基づき、安全かつ効率的な運用を基本原則とし、その基本ポートフォリオは、長期的に収益を安定的に確保するとともに、共済金の支払いに必要な流動性を確保(運用資産の約7割を満期保有債券で安定的に運用し、市場運用で時価評価の対象となる委託運用資産の割合は2割程度)。</p> <p>(3)平成 30 年度は、満期保有債券利息を中心とするインカムゲイン 891 億円に加え、信託運用益 54 億円を計上。全体では <u>945 億円の運用収益をあげ、運用利回りは+0.99%</u>となった(過去 10 ㌾年の算術平均運用利回りは+2.59%)。また、<u>今年度末は 2,554 億円の利益剰余金(対前年度比▲34 億円)</u>となった。</p>	<p>1. 運用全般の評価のポイント</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・全体として運用の基本方針等に沿って適切に運用・管理がなされている。</li> </ul>

平成30年度 運用概況	評価
<p>2. 運用資産ごとの概況</p> <p>2-1. 自家運用資産</p> <p>(1)国内債券(簿価)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・満期保有目的で、5年、20年の目標年限債券で構成するラダーに基づき、毎月計画的に取得(額面6,200億円、額面加重平均利回り0.37%)。取得債券は、国債、地方債、財投機関債、社債、金融債。</li> <li>・平成30年度末の保有残高は6兆8,138億円で、運用資産の70.5%を占め、市場の超低金利環境の影響を受け、運用利回りは低下傾向にあるものの、毎年度安定した運用収益を確保した。平成30年度の運用利回りは1.20%(前年度1.29%)。</li> <li>・平成30年度の資産運用委員会において、小規模企業共済資産の運用に係る課題の一つとして、「超低金利環境の長期化を背景とした、国内債券(簿価)の利回りの低下」を挙げ、対応を検討した。</li> </ul> <p>(2)融資経理貸付金</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・小規模企業共済契約者に対する貸付制度の資金として、融資経理へ年1.0%で資金融通。平成30年度末残高は3,401億円で、運用資産の3.5%を占める。</li> </ul> <p>(3)生命保険資産</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・元本及び予定利率が保証される一般勘定団体年金保険で運用(予定利率1.25%)。平成30年度末の資産額は3,458億円で、運用資産の3.6%を占める。平成30年度の保険事務費控除後の運用利回りは、1.38%(前年度1.45%)。</li> </ul>	<p>2. 運用資産ごとの評価のポイント</p> <p>2-1. 自家運用資産</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・運用の基本方針等に沿って適切に運用されている。</li> <li>・低金利の長期化による様々な課題への対応策を引き続き検討していくこと。</li> </ul>

平成30年度 運用概況	評価																								
<p>2-2. 委託運用資産(国内株式、国内債券(時価)、外国株式、外国債券)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>平成 30 年度は、国内株式市場は下落したが、外国株式市場の上昇を主因として、委託運用資産全体の収益率(報酬控除前時間加重収益率)は+0.39%(前年度は+8.35%)となった。</li> <li>一方、ベンチマーク収益率は+0.96%(前年度は+8.30%)となり、超過収益率は▲0.57%となった。これは、国内株式と外国株式のアクティブ・ファンドのパフォーマンスが不芳であったこと(▲0.21%)によるものの他、許容乖離幅の範囲内ではあったが相対的にパフォーマンスが良好であった国内債券と外国債券のアンダーウェイト及び相対的にパフォーマンスが不芳であった国内株式のオーバーウェイトにより資産配分効果がマイナスとなったこと(▲0.26%)等によるものである。</li> </ul> <table border="1" data-bbox="168 646 1001 954"> <thead> <tr> <th>資産区分</th> <th>収益率</th> <th>ベンチマーク</th> <th>超過収益率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>国内株式</td> <td>▲5.76%</td> <td>▲5.04%</td> <td>▲0.72%</td> </tr> <tr> <td>国内債券(時価)</td> <td>1.91%</td> <td>1.89%</td> <td>0.02%</td> </tr> <tr> <td>外国株式</td> <td>7.93%</td> <td>8.33%</td> <td>▲0.41%</td> </tr> <tr> <td>外国債券</td> <td>2.54%</td> <td>2.46%</td> <td>0.08%</td> </tr> <tr> <td>運用ファンド全体</td> <td>0.39%</td> <td>0.96%</td> <td>▲0.57%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(注)運用ファンド全体の超過収益率は、各資産におけるベンチマーク対比の超過収益の他、資産配分効果を加えたものである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>なお、平成 30 年度の国内株式市場では、平成 29 年度に高い収益率であったグローバル株や小型株の相対パフォーマンスが悪化した。これを反映して、これらの銘柄群にティルトした運用を行うアクティブ・ファンドの平成 30 年度の超過収益率は大幅なマイナスとなった。</li> <li>平成 29 年度に見直しを開始した外国債券のマネージャー・ストラクチャーについては、平成 30 年 8 月に外国債券のアクティブ・ファンドを採用し、運用を開始した。</li> <li>平成 30 年 6 月の資産運用委員会において、「外国株式のマネージャー・ストラクチャーの見直し方針」について検討。検討結果を踏まえて、平成 30 年 9 月に外国株式のアクティブ・ファンドの公募を開始し、一次審査を終了した(平成 31 年 3 月末時点</li> </ul>	資産区分	収益率	ベンチマーク	超過収益率	国内株式	▲5.76%	▲5.04%	▲0.72%	国内債券(時価)	1.91%	1.89%	0.02%	外国株式	7.93%	8.33%	▲0.41%	外国債券	2.54%	2.46%	0.08%	運用ファンド全体	0.39%	0.96%	▲0.57%	<p>2-2. 委託運用資産(国内株式、国内債券(時価)、外国株式、外国債券)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>運用の基本方針等に沿って適切に運用されている。</li> </ul>
資産区分	収益率	ベンチマーク	超過収益率																						
国内株式	▲5.76%	▲5.04%	▲0.72%																						
国内債券(時価)	1.91%	1.89%	0.02%																						
外国株式	7.93%	8.33%	▲0.41%																						
外国債券	2.54%	2.46%	0.08%																						
運用ファンド全体	0.39%	0.96%	▲0.57%																						

【C2】

では、二次審査中)。

- ・外国株式において、保有資産の先進国-新興国比率とベンチマークの当該比率との乖離が拡大したため、平成 31 年 2 月に外国株式内でリバランスを実施した。