

小規模企業共済資産 令和元年度運用状況に対する「資産運用委員会」の評価

令和 2 年 6 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 2 年 6 月 26 日に開催した同委員会において、機構事務局より令和元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。

令和元年度 運用概況	評価
<p>1. 運用全般の概況</p> <p>(1)国内株式は、5 月は米国の対中追加関税引上げ等から貿易摩擦激化への懸念が高まり大幅に下落。6～7 月にかけては FRB、ECB の金融緩和期待の高まり等から上昇。8 月は米国の対中追加関税発動等から下落。9～12 月は米中通商協議の進展期待や FRB による利下げ、ECB の金融緩和再開等から上昇となったが、1～3 月は新型コロナウイルスの感染拡大による世界景気の先行きに対する懸念が高まり急落。通期の収益率は大幅なマイナスとなった。外国株式も、国内株式とほぼ同様の動きとなったが、円高の進行の影響もあり通期の収益率は国内株式を超えるマイナスとなった。外国債券は、5 月は米中貿易摩擦激化への懸念、7 月からは FRB、ECB による利下げ期待により米欧金利が低下。1～3 月には新型コロナウイルスの感染拡大によるリスク回避姿勢が急速に高まり、再び大幅低下し、円高の影響も若干あったものの通期の収益率はプラスとなった。</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)令和元年度は、満期保有債券利息を中心に自家運用で 848 億円を獲得したものの、信託運用では▲914 億円を計上。全体では▲66 億円、運用利回りは▲0.07%となった(過去 10 カ年の算術平均運用利回りは+2.17%)。また、<u>同年度末の利益剰余金は 1,470 億円(対前年度比▲1,083 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"> ・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。

令和元年度 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"> ・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9,391億円、額面加重平均利回り0.15%)。取得債券は、国債、地方債、財投機関債、社債、金融債。 ・令和元年度末の保有残高は7兆3,549億円で、運用資産の75.1%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。令和元年度の運用利回りは1.09%(前年度1.20%)。 <p>(2)融資経理貸付金</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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。融資経理において、令和元年度から資金調達方法を、調達レートの低い基金経理(倒産防止共済)からの借入に変更し、3,000億円を返還。令和元年度末残高は389億円で、運用資産の割合は0.4%。 <p>(3)生命保険資産</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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%)。令和元年度末の資産額は3,519億円で、運用資産の3.6%を占める。令和元年度の保険事務費控除後の運用利回りは、1.32%(前年度1.38%)。 	<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"> ・運用の基本方針等に沿って適切に運用されている。 ・利回りの低下傾向については注意を要すること。 <p>(「3. 安全かつ効率的な運用への取り組み」をご参照)</p>

令和元年度 運用概況

評価

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)

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)

- ・令和元年度は、外国金利低下を受けて外国債券市場は上昇したが、国内外の株式市場は大幅下落して、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▲4.97%(前年度は+0.39%)となった。
- ・一方、ベンチマーク収益率は▲4.53%(前年度は+0.96%)となり、超過収益率は▲0.44%となった。相対的にパフォーマンスが不芳であった外国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その他、外国株式における一部のアクティブ・ファンドや、外国債券における一部のマネジャーベンチマークのパフォーマンスが不芳だったこと等によるもの。

- ・運用の基本方針等に沿って適切に運用されている。
- ・ファンド分析においては、運用スタイルの変化に留意する他、スタイル・インデックスの活用を検討すること。

資産区分	収益率	ベンチマーク	超過収益率
国内株式	▲9.40%	▲9.50%	0.10%
国内債券(時価)	▲0.15%	▲0.18%	0.03%
外国株式	▲13.66%	▲13.31%	▲0.36%
外国債券	4.26%	4.37%	▲0.11%
運用ファンド全体	▲4.97%	▲4.53%	(*)▲0.44%

(*)資産配分効果は、運用ファンド全体の超過収益率に含む。

- ・資産間リバランスは、リターンの相関等を考慮して行うべきとの助言を受けて、資産間リバランスルールにおける許容乖離幅の見直しを実施した。
- ・国内株式アクティブ・ファンドにおいて、定量・定性面から評価を行い、3ファンドを解約した。
- ・平成30年度に見直しを開始した外国株式のマネージャー・ストラクチャーについては、アクティブ6ファンドを新規採用し、運用を開始した。

令和元年度 運用概況	評価
<p>3. 安全かつ効率的な運用への取り組み</p> <ul style="list-style-type: none"> 基本ポートフォリオに関しては、先行きの市場金利見通しの低下による国内債券(簿価)の期待リターン低下を主因に、基本ポートフォリオ全体の期待収益率が低下する中、基本ポートフォリオを見直す場合の方針について協議を行い、助言を受けた。 	<p>3. 安全かつ効率的な運用への取り組みに関わる評価のポイント</p> <ul style="list-style-type: none"> 資産運用委員会の助言に沿って、基本ポートフォリオの見直しについて検討しているが、低金利の長期化を背景とする国内債券(簿価)の利回り低下は依然大きな課題であるので、引き続き対応を検討していくこと。