

令和7年度 第3回 資産運用委員会・議事要旨

【開催日時】 令和8年3月2日（月） 13時00分～15時10分

【開催会場】 Web会議

【議 題】

1. 満期保有目的債券（自家運用資産）の令和7年度運用における対応
および令和8年度運用方針について
2. その他報告事項

【議事要旨】

事務局より、議題1・2について説明を行い、それぞれの議題における事務局からの報告事項や説明内容について了承を得た。

1. 満期保有目的債券（自家運用資産）の令和7年度運用における対応
および令和8年度運用方針について
 - ・ 令和7年度運用計画策定時の想定より足元の金利水準は急騰しており、債券購入予定の大半が超長期債であることを踏まえ、第4四半期は満期保有目的債券の購入を見合わせることにした。
 - ・ なお、令和8年度運用方針について、市場環境の変化を踏まえた次期基本ポートフォリオへの移行や、制度運営におけるキャッシュフローニーズの変動に備えるため、可能な限り短期債を中心とし、当面は流動性を高めることを優先したい。
2. その他報告事項
 - ・ 国内株式アクティブファンドの公募状況及び第27回中小企業経営支援分科会共済小委員会（令和8年2月27日開催）の概要について報告。

【主な質疑等】

1. 満期保有目的債券（自家運用資産）の令和7年度運用における対応
および令和8年度運用方針について
 - （委員）手元の流動性を高めるため、令和8年度は短期債を中心とする運用方針に異論はない。但し、流動性の懸念が実現した場合にどれほどの影響があるのかは試算したほうがよいのではないかと。
 - （事務局）関係部署とも連携を密にしながら対応する。
 - （委員）小規模企業共済制度の税制メリットがあるといっても、国内金利と予定利率の差が大きくなればその有利性も低下し、加入者の増加率が大幅に低下する懸念などがあるのではないかと。予定利率と市場金利の水準との適切な関係性には留意する必要がある。
 - （事務局）税制メリットが大きいことから、現状の予定利率でも加入者が大幅に低下することは想定しづらいが、ご指摘の点に留意し、関係部署

と連携しながら必要に応じて対応を検討する。

- (委員) 令和8年度運用方針を策定する上で将来推計も行われているが、定量的に説明力のある推計結果かを判断するためには、長期金利・短期金利・イールドスプレッドもプラスであった80年代まで遡った長期データも用いたより理論的に高度な推計結果とも比較すべきである。また、このレベルの分析となると相応の能力が必要にはなるが、コンサルティング等の外部リソースについて更に積極的な活用を検討すべきではないか。
- (事務局) アカデミックとの共同研究といった仕組みも検討している。
- (委員) 満期保有目的債券については、リスクを抑制しながら、制度を維持するために必要な利回りを確保するための基礎となる重要な資産と位置付けられる。様々なシナリオを想定して将来推計を行っているものの、不確実性の高い現状を踏まえ、あまり長いところまでは考えず、現時点では手元流動性を高くしておくという対応でよいのではないか。
- (事務局) 満期保有目的債券ポートフォリオとして、制度の現状を踏まえると、低金利環境下において超長期債で必要利回りを確保してきたが、金利上昇により時価評価損が膨らんできている。柔軟性をもったやり方で時間をかけて対応せざるを得ず、次期基本ポートフォリオに向けても債券が議論の中心になると考えている。

以上