

小規模企業共済資産 令和6年度運用状況に対する「資産運用委員会」の評価

令和7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7年7月14日に開催した同委員会において、機構事務局より令和6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6年度 運用概況 | 評価 |
|---|--|
| <p>1. 運用全般の概況</p> <p>(1)国内市場は、米国の関税政策に対する警戒感、日銀の追加利上げなどにより、国内株式及び国内債券の収益率はマイナスとなった。</p> <p>海外市場は、米国の堅調な企業業績による株高に加えて、利下げが実施されたことから、外国株式及び外国債券の収益率はプラスとなった。一方、内外金利差縮小を背景としてヘッジコストは縮小したものの、為替ヘッジ付外国債券の収益率はマイナスとなった。</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した(運用資産の約7割を満期保有債券で安定的に運用)。</p> <p>(3)令和6年度は、満期保有債券利息を中心に自家運用では832億円の収益であったものの、委託運用では▲315億円を計上。<u>全体では516億円、運用利回りは+0.43%となった(過去10カ年の平均運用利回りは+1.69%)。また、同年度末の利益剰余金は5,950億円(対前年度比▲1,347億円)となった。</u></p> | <p>1. 運用全般</p> <p>・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。</p> |

| 令和 6 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"> ・満期保有目的債券においては、目標とする期間構成を 20 年として(20 年ラダー)、月単位で計画的に取得(額面 7,950 億円、額面加重平均利回り 1.58%)。購入した債券の種別は、主に国債、財投債、地方債であり、信用リスクの削減を意図して金融債や社債の新規取得は抑制した。 ・令和 6 年度末の保有残高は 8 兆 5,249 億円で、運用資産の 71.5%を占め、安定した運用収益を確保した。日銀の追加利上げによる金利上昇によって新規購入債券の利回りが上昇したことから、全体の利回りも改善。令和 6 年度の運用利回りは 0.94%(前年度は 0.90%)。 <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、融資経理へ年率 1.0%で資金融通。令和 6 年度末残高は 479 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しており、令和 6 年度末の資産額は 2,474 億円で、運用資産の 2.1%を占める。令和 6 年度の保険事務費控除後の運用利回りは 1.18%(前年度は 1.15%)。 | <p>2-1. 自家運用資産</p> <ul style="list-style-type: none"> ・金利上昇により、自家運用資産全体の利回りは改善しており、適切に運用されている。 |

令和6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、ヘッジ外債)

2-2. 委託運用資産

- ・令和6年度は、全体でのベンチマーク収益率が▲0.91%(前年度は+12.08%)となった。日銀の追加利上げ等による金利上昇に伴い国内債券が低下したものの、米国の堅調な企業業績に伴う株高を背景として外国株式が大きく上昇した。
- ・ファンドの収益率(報酬控除前時間加重収益率)は▲1.03%(前年度は+12.58%)、超過収益率は▲0.12%(前年度は+0.50%)となった。

- ・令和6年度はアンダーパフォームとなったが、引き続きアクティブファンドの解約や運用報酬料率の見直しなど適切に取り組んでいる。外国株式の一部アクティブファンドのパフォーマンス不芳については、より一層注視すること。
- ・基本ポートフォリオ改定に向けて、運用実態に即した適切なベンチマークの選択についても検討すること。

超過収益率は、国内債券以外の資産がマイナス。特に外国株式は、一部のアクティブファンドにおいてパフォーマンスが不芳だったこと等が、全体の超過収益率にマイナス寄与した。

(参考:直近5年間平均 ファンドの収益率+7.83%、超過収益率は+0.09%。[時間加重収益率])

| 資産区分 | ファンド (①) | ベンチマーク (②) | 超過収益率 (①-②) |
|----------|-------------|---------------|----------------|
| 国内株式 | ▲1.63% | ▲1.55% | ▲0.08% |
| 国内債券(時価) | ▲4.70% | ▲4.73% | 0.03% |
| 外国株式 | 6.00% | 6.88% | ▲0.88% |
| 外国債券 | 1.51% | 1.61% | ▲0.10% |
| ヘッジ外債 | ▲2.26% | ▲1.88% | (*1) ▲0.39% |
| 合計 | ▲1.03% | ▲0.91% | (*2) ▲0.12% |

(*1)ヘッジ外債の超過収益率は主にキャッシュフロー要因

(*2)合計の超過収益率には資産配分効果も含む

- ・令和5年度年次総合評価の結果を踏まえ、運用パフォーマンスへの貢献度が低い外国株式2先及びヘッジ外債1先のアクティブファンド解約を実施した。
- ・複数のファンドにおいて運用報酬料率の見直しを行い、運用コストの抑制に努めた。

| 令和 6 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"> ・資産運用立国実現プランにおけるアセットオーナーシップ改革の一つとして内閣官房にて策定された「アセットオーナー・プリンシプル」の趣旨に賛同し、令和 6 年 9 月に受け入れを表明。また、持続可能な社会の実現や中長期的に投資収益を確保する観点で、令和 6 年 12 月に国連が主導する国際的イニシアティブ PRI(責任投資原則)の署名機関となるとともに、機構における「責任投資方針」についても公表を実施した。 ・小規模企業共済制度を長期安定的に運営するために、資産運用体制の整備は特に重要であることから、運用体制の強化について検討を開始し、運用担当責任者の採用を行った(就任は次年度)。 ・自家運用資産の満期保有目的債券について、利回りが回復基調に転じたことにより、機動性や流動性の確保を目的に目標とするラダー構成の変更を検討。複数の変更案を検討した結果、利回りへの影響や流動性の確保状況を勘案し、20 年ラダーから 3 年ラダー・20 年ラダーの混在型に変更することに決定した(次年度より適用)。 ・委託資産内における資産構成割合について、内外株式の上昇、国内債券、ヘッジ外債の下落を主因としリバランス・ルールに抵触したことから、内外株式及び外国債券から国内債券及びヘッジ外債への移管を行った。 ・次の基本ポートフォリオ改定に向けて整理しておくべき点について、継続的な検討や議論を進めた。 | <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"> ・小規模企業共済制度を長期安定的に運営するためにアセットオーナー・プリンシプルの受け入れを表明し、運用体制の強化等に適切に取り組んでいる。 ・引き続き、基本ポートフォリオ改定に向けて、資産運用委員会委員の助言を踏まえながら検討を進めること。 |