

小規模企業共済資産 令和7年度運用状況に対する「資産運用委員会」の評価

令和8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8年6月11日に開催した同委員会において、機構事務局より令和7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7年度 運用概況	評価
1. 運用全般の概況 (1)国内市場は、米国による関税政策に対する警戒感や期末におけるイラン情勢の長期化懸念などはあったものの、高市新内閣発足への好感や生成 AI 関連銘柄の上昇などから国内株式の収益率はプラスとなった。一方、国内債券は日銀の利上げなどから収益率はマイナスとなった。 海外市場は、欧米の好調な企業業績を背景とした半導体銘柄やイラン情勢を受けた石油・防衛関連銘柄の株価上昇に加えて、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。 (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)。 (3)令和7年度は、満期保有債券利息を中心に自家運用では920億円、委託運用では2,377億円の収益を計上。<u>全体では3,297億円、運用利回りは+2.72%</u>となった(過去10カ年の平均運用利回りは+1.95%)。また、<u>同年度末の利益剰余金は6,964億円(対前年度比+1,014億円)</u>となった。	1. 運用全般 ・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 7 年度 運用概況	評価
2. 運用資産ごとの概況 2-1. 自家運用資産 (1)国内債券(簿価) ・満期保有目的債券においては、国内金利の急騰を受けて、目標とする残存年限構成を短期化する運用方針に変更。手元の流動性に留意しながら取得(額面 4,600 億円、額面加重平均利回り 1.55%)。購入した債券の種別は、信用リスクが比較的小さい国債、政府保証債、地方債、財投債を中心に、必要に応じて社債も残存年限の短いものに限り取得した。 ・令和 7 年度末の保有残高は 8 兆 5,590 億円で、運用資産の 68.9%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 7 年度の運用利回りは 0.98%(前年度は 0.94%)。 (2)融資経理貸付金 ・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。融資経理において、令和元年度以降は調達レートの低い基金経理(倒産防止共済)から借入を行っていたものの、調達レートの上昇によって給付経理からの借入に変更したことから、令和 7 年度末残高は 4,141 億円(対前年度比+3,662 億円)に増加。運用資産の割合は 3.3%。 (3)生命保険資産 ・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 7 年度末の資産額は 2,537 億円で、運用資産の 2.0%を占める。令和 7 年度の保険事務費控除後の運用利回りは 1.45%(前年度は 1.18%)。	2-1. 自家運用資産 ・金利上昇によって自家運用資産全体の利回りは改善しており、満期保有目的債券の残存年限構成を短期化するなど、市場環境の変化にも対応して適切に運用されている。

令和 7 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) ・令和 7 年度は、全体でのベンチマーク収益率が+8.13%(前年度は▲0.91%)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、好調な企業業績等に伴う株高を背景として国内株式及び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+8.54%(前年度は▲1.03%)、超過収益率は+0.40%(前年度は▲0.12%)となった。 超過収益率は、外国株式以外の資産がプラス。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+4.39%、超過収益率▲0.12%。[時間加重収益率]) <table><tr><th>資産区分</th><th>ファンド</th><th>ベンチマーク</th><th>超過収益率</th></tr><tr><td>国内株式</td><td>35.84%</td><td>34.65%</td><td>1.19%</td></tr><tr><td>国内債券(時価)</td><td>▲5.32%</td><td>▲5.37%</td><td>0.05%</td></tr><tr><td>外国株式</td><td>26.44%</td><td>27.90%</td><td>▲1.47%</td></tr><tr><td>外国債券</td><td>12.30%</td><td>12.16%</td><td>0.14%</td></tr><tr><td>ヘッジ外債</td><td>▲0.47%</td><td>▲0.62%</td><td>0.15%</td></tr><tr><td>合計</td><td>8.54%</td><td>8.13%</td><td>(*) 0.40%</td></tr></table> (*)合計の超過収益率には資産配分効果も含む ・令和 6 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国内株式 2 先、外国株式 1 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すると共に、国内株式アクティブファンドの公募を実施した。	資産区分	ファンド	ベンチマーク	超過収益率	国内株式	35.84%	34.65%	1.19%	国内債券(時価)	▲5.32%	▲5.37%	0.05%	外国株式	26.44%	27.90%	▲1.47%	外国債券	12.30%	12.16%	0.14%	ヘッジ外債	▲0.47%	▲0.62%	0.15%	合計	8.54%	8.13%	(*) 0.40%	2－2. 委託運用資産 ・令和 7 年度はアウトパフォームとなり、引き続きアクティブファンドの見直しによる解約や公募など適切に取り組んでいる。但し、現在のアクティブファンドのパフォーマンス分析方法は、ファクターの変更や市場環境の変化を考慮するなどの工夫が必要である。また、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、他の機関投資家の運用状況とも比較し、今後の対応を検討すべきである。
資産区分	ファンド	ベンチマーク	超過収益率																										
国内株式	35.84%	34.65%	1.19%																										
国内債券(時価)	▲5.32%	▲5.37%	0.05%																										
外国株式	26.44%	27.90%	▲1.47%																										
外国債券	12.30%	12.16%	0.14%																										
ヘッジ外債	▲0.47%	▲0.62%	0.15%																										
合計	8.54%	8.13%	(*) 0.40%																										

令和 7 年度 運用概況	評価
3. 安全かつ効率的な運用への取り組み ・小規模企業共済制度を長期安定的に運営するため、運用担当責任者を採用し、運用体制を強化した。 ・自家運用資産の満期保有目的債券について、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、当面は可能な限り短期年限の債券を中心とし、流動性を高めることとした（次年度より適用）。 ・自家運用資産、委託運用資産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自家運用資産、国内債券及びヘッジ外債への移管を行った。 ・令和 7 年 6 月に公表された日本版スチュワードシップ・コード第三次改訂について、その受入れを表明すると共に、新たな日本版スチュワードシップ・コードに則って、サステナビリティを考慮したスチュワードシップ活動を実施した。 ・小規模企業共済制度を安定的に運営するための運用の方向性、基本ポートフォリオの見直しに向けての検討方針について、継続的な検討や議論を進めた。	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 ・小規模企業共済制度を長期安定的に運営するため、市場環境の変化を踏まえた満期保有目的債券の運用方針の変更など適切に取り組んでいる。また、基本ポートフォリオの見直しについては、柔軟性の確保やリスク水準の妥当性に留意しながら、引き続き検討を進めること。なお、体制整備に取り組んでいるものの、運用の高度化を図っていく上では、より一層の体制強化が必要である。