

小規模企業共済資産 令和4年度運用状況に対する「資産運用委員会」の評価

令和5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5年6月29日に開催した同委員会において、機構事務局より令和4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4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、1月以降、中国の景気回復期待や円安による業務改善期待などから上昇し、収益率はプラスとなった。外国株式は、米欧の金融引締長期化による景気後退懸念を受けて米国市場は下落基調で推移。3月には、米国ではシリコンバレー銀行の経営破綻、欧州ではクレディ・スイスの経営不安から急落する局面があったが、金融当局、スイス政府の迅速な対応により落ち着きを取り戻し、円安進展もあり円ベースでの収益率はプラスとなった。国内債券は、12月に日銀が予想外の長期金利の許容乖離幅を拡大したことを背景に収益率はマイナス、外国債券及び為替ヘッジ付き外国債券(ヘッジ外債)も、世界的なインフレ昂進を背景とする米欧中央銀行の利上げにより、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(新基本ポートフォリオにおいても約7割を満期保有債券で安定的に運用)。</p> <p>(3)令和4年度は、満期保有債券利息を中心に自家運用では740億円の収益であったものの、委託運用では▲337億円を計上。<u>全体では403億円、運用利回りは0.36%</u>となった(過去10カ年の平均運用利回りは+2.16%)。また、<u>同年度末の利益剰余金は4,559億円(対前年度比▲1,171億円)</u>となった。</p>	<p>1. 運用全般</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4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(20年ラダー)として、月単位で計画的に取得(額面4,074億円、額面加重平均利回り0.65%)。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取得は抑制した。 ・令和4年度末の保有残高は7兆9,016億円で、運用資産の71.0%を占める。市場の超低金利環境の影響を受けてはいるものの、安定した運用収益を確保した。令和4年度の運用利回りは0.87%(前年度は0.91%)。 <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4年度末残高は87億円で、運用資産の割合は0.1%。 <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4年度末の資産額は3,770億円で、運用資産の3.4%を占める。令和4年度の保険事務費控除後の運用利回りは1.10%(前年度は1.29%)。 	<p>2-1. 自家運用資産</p> <ul style="list-style-type: none"> ・低金利の長期化による利回りの低下は、引き続き大きな課題であり、今後も市況と影響を注視し、必要な対応を検討していくこと。

令和4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4年度は、全体でのベンチマーク収益率が▲0.95%(前年度は+4.15%)となった。世界的なインフレ昂進を背景とした米欧の金利上昇により、外国債券とヘッジ外債の収益率は大きくマイナスとなった。国内外金利差の拡大に伴い円安が進行したことで外国債券の収益低下は抑制されたが、ヘッジ外債の収益はさらに押し下げられた。この結果、ヘッジ外債がマイナスの主な要因となった。

・前年度に引き続いて令和4年度もアンダーパフォームの主な要因となった外国株式のスタイルの偏りについては、資産運用委員会の助言を踏まえ、スタイルの是正に向けた対応を行った。

・個別ファンドのスタイル動向、アクティブリスクの取り方、超過収益率の振れ幅等については、各々の特性も踏まえた、より適切なモニタリングを行い、資産クラス全体としてのパフォーマンスについて注視していくこと。

・ファンドの収益率(報酬控除前時間加重収益率)は▲1.77%(前年度は+3.61%)、超過収益率は▲0.82%(前年度は▲0.54%)となった。

アンダーパフォームした主な理由は、外国株式においてアクティブファンドのスタイルの偏りを主な要因としてパフォーマンスが不芳であったことや、基本ポートフォリオ変更による全資産間にまたがる大規模な現金移管の実施によるもの。

(参考:直近5年間平均 ファンドの収益率 4.60%、超過収益率は▲0.19%。[時間加重収益率])

資産区分	ファンド	ベンチマーク	超過収益率
国内株式	6.55%	5.81%	0.74%
国内債券(時価)	▲1.59%	▲1.65%	0.06%
外国株式	0.50%	1.88%	▲1.38%
外国債券	▲0.78%	▲0.53%	▲0.26%
ヘッジ外債	▲7.28%	▲7.25%	▲0.02%
合計	▲1.77%	▲0.95%	(*)▲0.82%

(*)合計の超過収益率には資産配分効果も含む

	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"> ・自家運用資産における利回り低下への対応や資産配分における効率性の改善等を企図して、新しい基本ポートフォリオを策定し、令和4年5月1日に施行した。資産移管にあたっては、施行日より速やかに新ポートフォリオでの運用を開始できるよう、委託資産内の資産移管は4月中に実施したが、自家運用資産から委託運用資産への資産移管については、共済資産全体の資金繰りへの影響を考慮し、4月から1月まで分散して実施した。 ・11月の資産移管時には、自家運用資産から委託運用の国内債券へ移管する計画であったが、リバランス・ルールに抵触したことから、国内債券及びヘッジ外債への移管を行った。 ・委託運用資産の外国株式におけるグローススタイルへの偏りを是正すべく、バリュート特性を持つファンドの公募を実施し、採用した。 	<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"> ・安全かつ効率的な運用への取り組みにおいては、共済資産全体の資金繰りへの影響を考慮し、期間を分散して、新たな基本ポートフォリオへの移行を着実に実施した。