

小規模企業共済資産 令和5年度の運用状況

令和6年8月

独立行政法人中小企業基盤整備機構

目 次

	ページ
<u>運用全般について</u>	
1. 基本ポートフォリオと運用資産構成	1
2. 運用利回りの推移	2
3. 運用資産額、責任準備金、利益剰余金・繰越欠損金の推移	3
<u>各運用資産について</u>	
5. 国内債券(簿価)資産(満期保有目的)	5
6. 融資経理貸付金	6
7. 生命保険資産	6
8. 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)	7

(注) 本資料の記載について

独立行政法人である中小機構では、法令などにに基づき、共済契約者から払い込まれた掛金や共済契約者に対する共済金等の支払いに関する資金・運用管理を他の経理(共済制度の運営に必要な事務経費等の経理)と区分しており、この区分した経理を「小規模企業共済勘定 給付経理」といいます。本資料に掲載している数値は「小規模企業共済勘定 給付経理」に関するものになっています。

運用全般について

1. 基本ポートフォリオと運用資産構成

➤ 小規模企業共済資産運用の基本方針

⇒中長期的な観点から将来にわたり共済契約者に共済金等の支払いを確実に行えるよう「安全かつ効率的な運用」を基本目標に、リターン・リスクの特性が異なる複数の資産に分散投資する資産構成の割合を定める「基本ポートフォリオ」(下表参照)を策定し、これに基づき運用しております。

新基本ポートフォリオ

(令和4年5月改定)

	自家運用(簿価)	委託運用(時価) : 23.4					合計
		国内株式	国内債券(時価)	外国株式	外国債券	ヘッジ外債	
資産配分	76.6	3.3	9.9	5.1	0.8	4.3	100.0
委託内資産配分	—	13.9	42.2	22.0	3.4	18.5	
許容乖離幅	±1.5	±4.8	±2.3	±5.4	±0.4	±1.0	

期待収益率

1.27%

標準偏差

1.43%

1.43% (R06.7検証時)

標準偏差

1.45% (R06.7検証時)

※自家運用の内訳は、国内債券(簿価)、短期資産、融資経理貸付金、生命保険資産。
※委託資産の許容乖離幅は、委託運用を100とした場合の各資産の配分比率からの乖離幅。

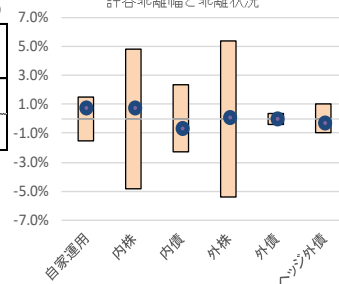
令和4年度末
資産構成

	国内債券(簿価)	短期資産	融資経理貸付金	生命保険資産	委託運用					合計
					国内株式	国内債券(時価)	外国株式	外国債券	ヘッジ外債	
運用資産額	79,016	3,283	87	3,770	3,689	10,457	5,567	857	4,586	111,313
資産構成比	71.0%	2.9%	0.1%	3.4%	3.3%	9.4%	5.0%	0.8%	4.1%	100.0%
委託運用内各資産構成比率:					14.7%	41.6%	22.1%	3.4%	18.2%	
基本Pとの乖離	0.8%				0.8%	▲ 0.6%	0.1%	0.0%	▲ 0.3%	

合計金額 : 86,156億円 構成比率 : 77.4%

合計金額 : 25,157億円 構成比率 : 22.6%

許容乖離幅と乖離状況



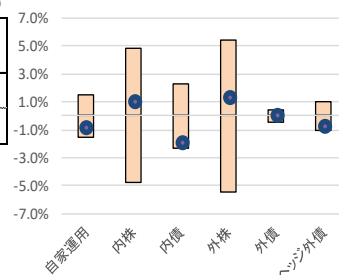
令和5年度末
資産構成

	国内債券(簿価)	短期資産	融資経理貸付金	生命保険資産	委託運用					合計
					国内株式	国内債券(時価)	外国株式	外国債券	ヘッジ外債	
運用資産額	82,960	3,082	199	2,428	4,242	11,386	6,601	987	5,042	116,927
資産構成比	70.9%	2.6%	0.2%	2.1%	3.6%	9.7%	5.6%	0.8%	4.3%	100.0%
委託運用内各資産構成比率:					15.0%	40.3%	23.4%	3.5%	17.8%	
基本Pとの乖離	▲ 0.8%				1.1%	▲ 1.9%	1.4%	0.1%	▲ 0.7%	

合計金額 : 88,669億円 構成比率 : 75.8%
(令和4年度末比: 2,513億円)

合計金額 : 28,258億円 構成比率 : 24.2%
(令和4年度末比: 3,101億円)

令和4年度末比
5,614 億円



2. 運用利回りの推移

- 令和5年度の運用利回りは3.44%(対前年度比+3.08%)となっております。自家運用資産は安定的に推移し、委託運用資産はボラタイルに変動しておりますが、10力年の平均運用利回りは2.08%となり、必要とされる収益を長期的に確保しております。

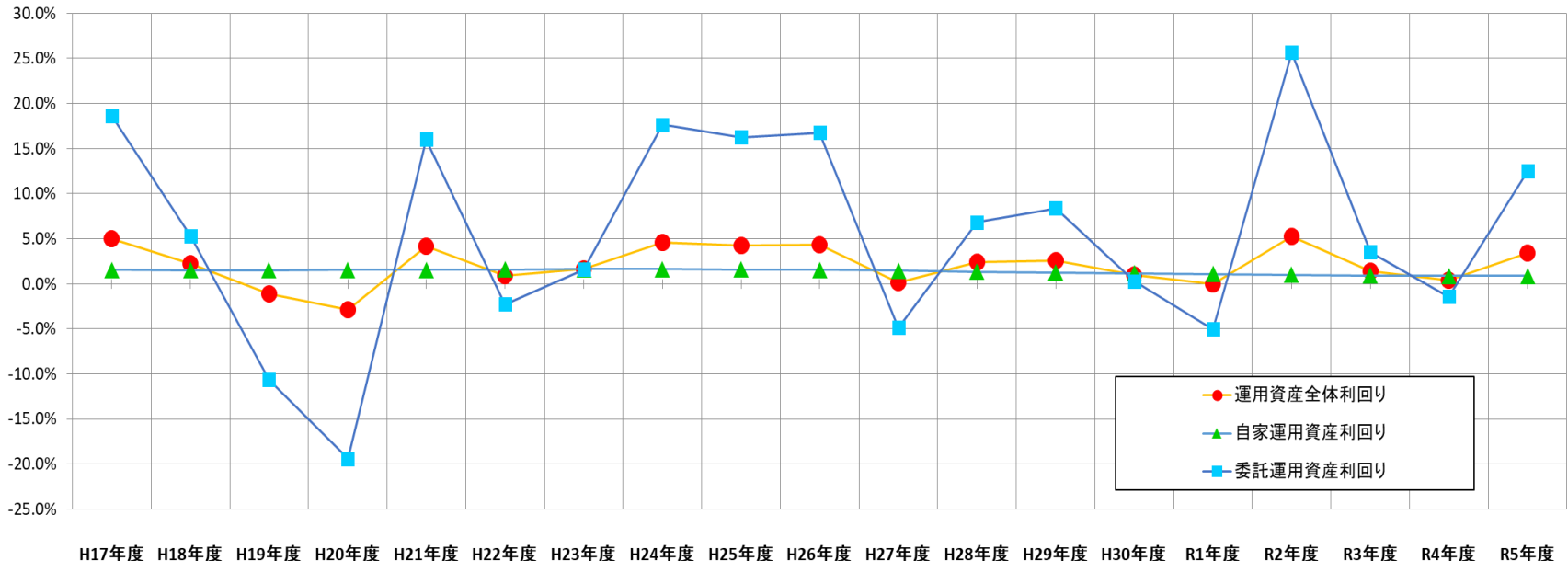
	R1年度		R2年度		R3年度		R4年度		R5年度		5力年の平均		10力年の平均	
	運用損益額 (億円)	運用利回り	運用損益額 (億円)	運用利回り	運用損益額 (億円)	運用利回り	運用損益額 (億円)	運用利回り	運用損益額 (億円)	運用利回り	運用損益額 (億円)	運用利回り (単純平均)	運用損益額 (億円)	運用利回り (単純平均)
運用資産全体	▲ 66	▲0.07%	5,227	5.26%	1,494	1.40%	403	0.36%	3,888	3.44%	2,189	2.08%	2,011	2.08%
自家運用資産	848	1.06%	821	1.00%	768	0.89%	740	0.85%	747	0.85%	785	0.93%	876	1.14%
委託運用資産	▲ 914	▲5.05%	4,406	25.65%	726	3.53%	▲ 337	▲1.43%	3,141	12.48%	1,404	7.04%	1,136	6.26%

(注1) 自家運用資産の運用損益額、及び運用利回りは、生命保険資産に係る付加保険料(費用科目)及び一部解約に伴う払戻等控除額を控除したものです。

(注2) 委託運用資産の運用損益額は信託報酬控除後。委託運用資産の運用利回りは、信託運用益(信託報酬控除後)／帳簿上の簿価平残で算出。

(注3) 運用資産全体の運用利回りを算出する際に用いる委託運用資産の運用利回りは、信託運用益(信託報酬控除後)／帳簿上の簿価平残で算出。

小規模企業共済資産の運用利回りの推移

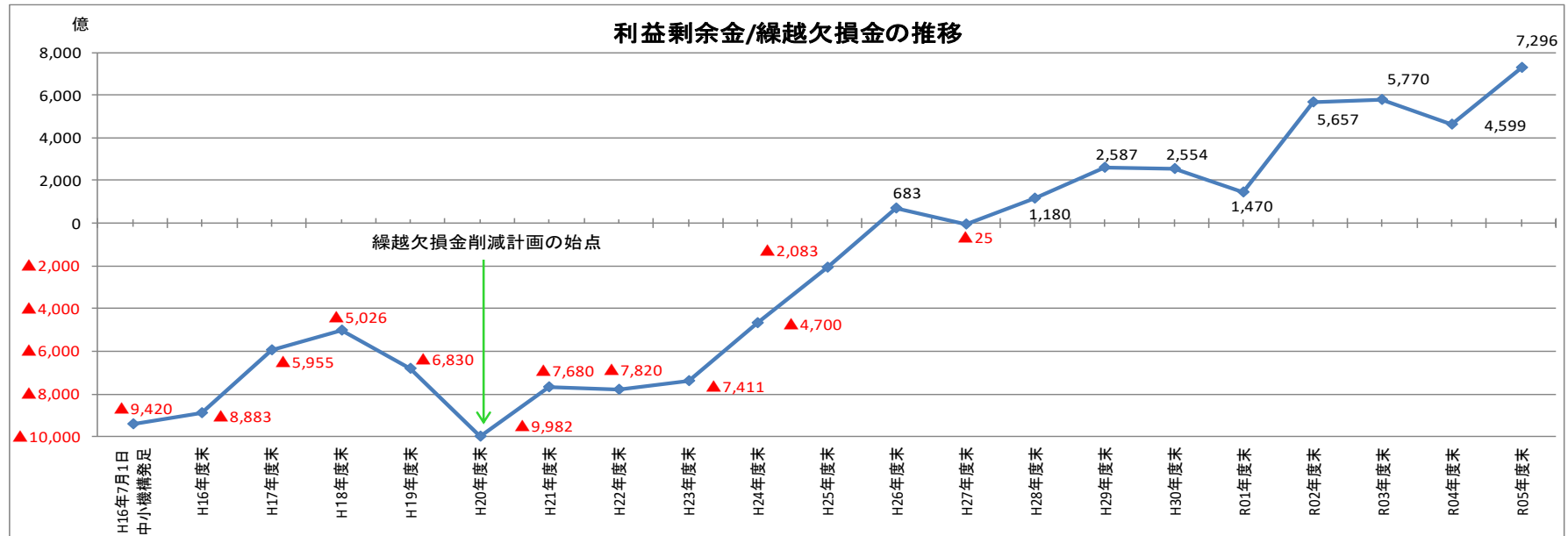


3. 運用資産額、責任準備金、利益剰余金・繰越欠損金の推移

- リーマンショック等の影響を受けて、平成20年度に過去最大規模の繰越欠損金が生じておりましたが、その後の運用環境の改善により、令和5年度末の利益剰余金は7,296億円（対前年度比+2,697億円）となっております。

（金額単位：億円）

	H26年度末	H27年度末	H28年度末	H29年度末	H30年度末	R01年度末	R02年度末	R03年度末	R04年度末	R05年度末
運用資産額	86,955	87,669	90,465	94,125	96,610	97,982	105,018	108,847	111,313	116,927
責任準備金	85,979	87,353	88,850	91,067	93,530	95,869	98,655	102,154	105,885	108,837
利益剰余金・繰越欠損金▲	683	▲25	1,180	2,587	2,554	1,470	5,657	5,770	4,599	7,296
利益剰余金・繰越欠損金増減	2,766	▲708	1,206	1,407	▲34	▲1,083	4,187	113	▲1,171	2,697
運用利回り	4.30%	0.18%	2.39%	2.55%	0.99%	▲0.07%	5.26%	1.40%	0.36%	3.44%



年度	H26年度末	H27年度末	H28年度末	H29年度末	H30年度末	R01年度末	R02年度末	R03年度末	R04年度末	R05年度末	
	H27.03.31	H28.03.31	H29.03.31	H30.03.31	H31.03.31	R02.03.31	R03.03.31	R04.03.31	R05.03.31	R06.03.31	増減率 (R05.3.31対比)
日経平均	19,206.99円	16,758.67円	18,909.26円	21,454.30円	21,205.81円	18,917.01円	29,178.80円	27,821.43円	28,041.48円	40,369.44円	+44.31%
TOPIX	1,543.11	1,347.20	1,512.60	1,716.30	1,591.64	1,403.04	1,954.00	1,946.40	2,003.50	2,768.62	+39.31%
N.Yダウ	17,776.12 _{ドル}	17,685.09 _{ドル}	20,663.22 _{ドル}	24,103.11 _{ドル}	25,928.68 _{ドル}	21,917.16 _{ドル}	32,981.55 _{ドル}	34,678.35 _{ドル}	33,274.15 _{ドル}	39,807.37 _{ドル}	+18.84%
円／ドル	119.93円	112.40円	111.43円	106.35円	110.69円	107.96円	110.50円	121.38円	133.09円	151.35円	+15.04%
円／ユーロ	128.80円	128.08円	119.18円	130.79円	124.28円	118.45円	129.87円	135.05円	144.60円	163.45円	+13.96%

- **繰越欠損金の発生要因**
 - ① 共済資産の運用利回りが、法令に基づき支払う共済金等の予定利率を下回ったこと、すなわち、市場の金利水準が大きく低下した時期に、小規模企業共済法の改正による予定利率の引き下げが遅れ、いわゆる「逆ざや」が生じたため。
 - ② 独立行政法人中小企業基盤整備機構発足時(平成16年7月)の会計処理基準の変更(簿価評価⇒時価評価)等により、含み損が生じたため。
- **利益剰余金・繰越欠損金の算定**

【「責任準備金」>運用資産額 ⇒ 不足額=「繰越欠損金」】 【「責任準備金」<運用資産額 ⇒ 余剰額=利益剰余金】

 - ① 毎年度決算において、財務及び会計に関する省令(※)の規定に基づき、将来の共済金等支給のために理論的に積み上げておくべき金額を「責任準備金」として算定
(※)「独立行政法人中小企業基盤整備機構の産業基盤整備業務を除く業務に係る業務運営、財務及び会計並びに人事管理に関する省令」
(平成16年経済産業省令第74号)第18条
 - ② 理論値である責任準備金に対する年度末の運用資産額実績の過不足額を、貸借対照表に「利益剰余金もしくは繰越欠損金」として計上。
- **繰越欠損金削減計画(平成21年8月策定)**

⇒平成21年8月に基本ポートフォリオ改定。併せて、平成21年度から13～15年間で欠損金を解消する「繰越欠損金削減計画」を策定。
繰越欠損金解消の目途としていた、令和5年度(第4期中期計画期間)までに解消済み。
【補足】中小企業政策審議会 経営安定部会(平成21年6月19日開催)⇒小規模企業共済制度の繰越欠損金解消の目途:平成30～令和5年度
- **キャッシュ・フロー**

共済契約者への共済金等の支払いについては、共済掛金収入及び満期保有国内債券の利金収入と償還額で、キャッシュ・フローが確保されているので、資金需要に十分対応可能(下表参照)。

キャッシュ・フローの推移										
	H26年度	H27年度	H28年度	H29年度	H30年度	R1年度	R2年度	R3年度	R4年度	R5年度
掛金収入(a)	5,597	5,823	6,081	6,406	6,679	6,949	7,241	7,695	7,829	8,088
共済金支出(b) (解約手当金含む)	5,553	5,243	5,389	5,046	5,107	5,485	5,351	5,295	5,582	6,174
収支差(c) (=掛金収入a-共済金支出b)	44	580	691	1,360	1,572	1,464	1,890	2,400	2,246	1,914
国内債券(簿価)利金等収入(e)	990	998	951	914	900	889	872	867	848	873
収支差+利金収入 (=(c)+(e))	1,034	1,578	1,642	2,274	2,472	2,353	2,762	3,267	3,095	2,786
国内債券(簿価)償還金(d)	4,299	4,393	4,084	3,803	3,838	4,235	4,480	4,680	5,200	5,135

各運用資産について

4. 国内債券(簿価)資産(満期保有目的)

- 共済契約者に対する共済金（解約手当金）の支払いを、将来にわたり確実にすることができるキャッシュフローを確保するため、満期保有目的の国内債券(簿価)を含む自家運用資産の構成割合約77%を維持するように満期保有目的の国内債券（簿価）を毎月取得しております。
- 国内債券（簿価）取得の基本的な考え方は、以下のとおりです。
 - ・ 満期保有目的（債券の償還まで保有）として取得。
 - ・ 元本償還・利金収入が確実にされる格付けの高い銘柄（国債、地方債、政府保証債、財投機関債、金融債、社債）を取得。
 - ・ キャッシュフローと適切な利回り確保、及び、将来の償還額の平準化（20年ラダーの構築）を考慮して取得。
- 令和5年度末資産額：8兆2,960億円（対前年度比+3,944億円）、利回り：0.90%

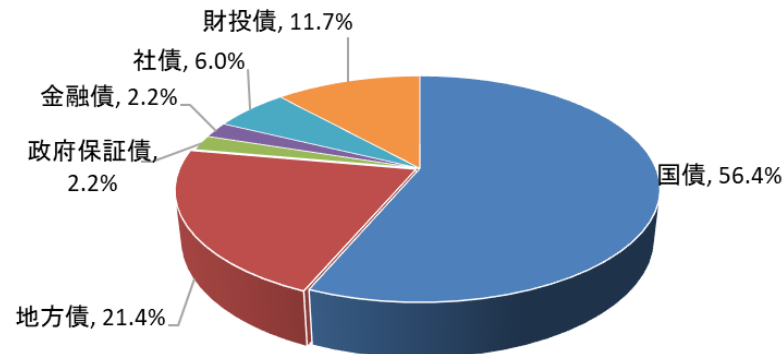
令和5年度末 国内債券(簿価)資産残高の状況

令和6年3月31日現在<償却原価加味ベース>

(金額単位:億円)

	国債	地方債	政府保証債	金融債	社債	財投債	計
簿価	46,778	17,786	1,805	1,854	5,016	9,722	82,960
構成比	56.4%	21.4%	2.2%	2.2%	6.0%	11.7%	100.0%

国内債券(簿価)種別構成



5. 融資経理貸付金

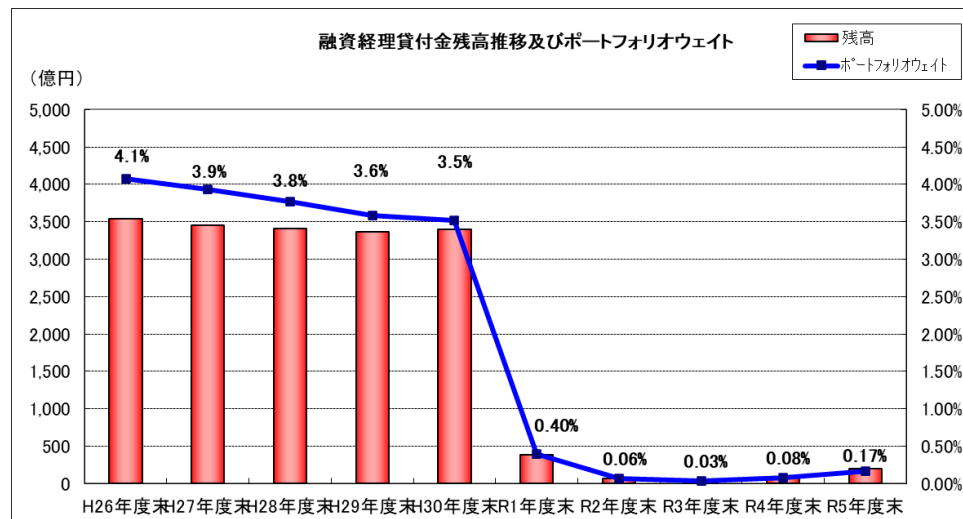
- 融資経理貸付金は、共済契約者に対する貸付制度(※1)の資金として、小規模企業共済勘定の融資経理へ年1.0%で資金融通(※2)しております。
- なお、令和元年度から融資経理における資金調達方法が、従来の給付経理からの資金融通から、調達レートの低い基金経理(倒産防止共済)からの借入に変更になっているため、残高が減少しております。
- 令和5年度末貸付残高: 199億円(対前年度比+112億円)

(※1) 共済契約者貸付制度

契約者が納付した掛金の範囲内で、事業資金等の貸付けを受けられる制度です。貸付の内容や貸付資格要件により、以下の貸付の種類があります。

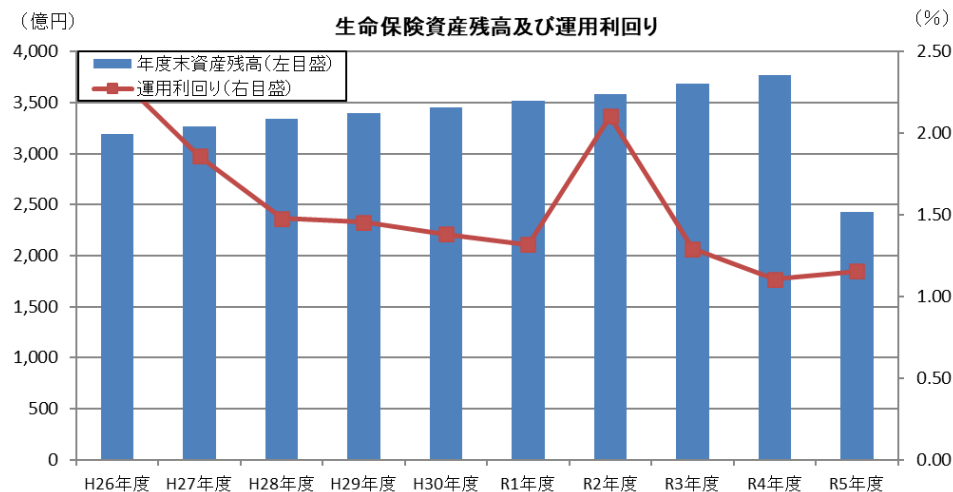
- ・「一般貸付」
- ・「傷病災害時貸付」
- ・「創業転業時・新規事業展開等貸付」
- ・「福祉対応貸付」
- ・「緊急経営安定貸付」
- ・「事業承継貸付」
- ・「廃業準備貸付」

- (※2) 「独立行政法人中小企業基盤整備機構の産業基盤整備業務を除く業務に係る業務運営、財務及び会計並びに人事管理に関する省令」(平成16年経済産業省令第74号)第21条の規定に基づき、実施しております。



6. 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(共同取扱新企業年金保険契約)」として運用しております。
- 毎年度、給付金を受け取るほかに、予定利率見合いの収益と運用実績見合いの配当金を得ております。
- 令和5年度末資産額: 2,428億円(対前年度比▲1,342億円)
利回り 1.15%
(予定利率部分0.78%+配当に係る部分0.53%-保険事務費部分0.16%=1.15%)
- なお、令和5年度は予定利率引下げにより、1,300億円の一部解約を実施しており、一部解約に係る手数料を加味した利回りは0.17%です。

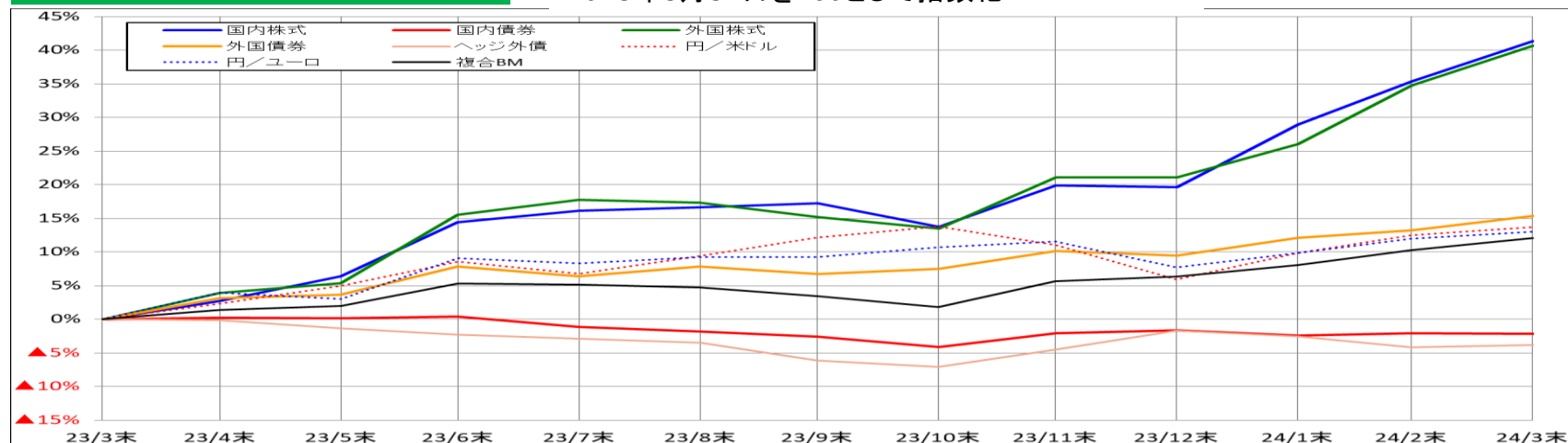


7. 委託運用資産(国内株式・国内債券(時価)・外国株式・外国債券・ヘッジ外債)

- 運用資産の約23%を運用受託機関に委託し、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券、為替ヘッジ付外国債券で運用しております。令和5年度末資産額：2兆8,258億円（対前年度比+3,101億円）
- なお、令和5年度は内外株式の上昇が大きく寄与したほか、円安進行による外国債券の上昇も寄与し、ベンチマーク収益率は+12.08%となりました。主に内外株式のオーバーウェイトによる資産配分効果がプラスとなり、委託運用資産の実際の収益率は+12.58%（超過収益率+0.50%）となっております。

令和5年度の市場環境

2023年3月31日を100として指数化



対ベンチマーク超過収益率(令和5年度通期)

(金額単位:百万円)

資産区分	ファンド				ベンチマーク 収益率	超過収益率
	年度収益	時価平残	構成比	収益率		
国内株式	133,806	389,551	14.8%	39.42%	41.34%	▲1.92%
国内債券	▲23,215	1,068,387	40.6%	▲2.14%	▲2.20%	0.06%
外国株式	207,867	598,541	22.7%	40.26%	40.63%	▲0.37%
外国債券	12,943	91,659	3.5%	15.19%	15.32%	▲0.14%
ヘッジ外債	▲21,339	470,107	17.8%	▲3.66%	▲3.81%	0.15%
合計	314,113	2,634,644	100.0%	12.58%	12.08%	(注) 0.50%

【ベンチマーク】

小規模企業共済で採用している各運用資産のベンチマークは、以下のとおり。

- ・国内株式
TOPIX(配当込み)
- ・国内債券
NOMURA-BPI総合
- ・外国株式
MSCI-ACWI ex Japan(円換算・配当込み・GROSS)
- ・外国債券
FTSE世界国債インデックス(除く日本、除く中国、円換算)
- ・為替ヘッジ付き外国債券
FTSE世界国債インデックス(除く日本、除く中国、ヘッジ後、円換算)

(注) 合計の超過収益率には資産配分効果も含む