

事業協同組合等の余裕金運用に関する検討会（第 1 回）

事務局説明資料

令和 5 年 1 2 月 1 日
中小企業庁経営支援課

I. 本検討会の目的

中小企業等協同組合法では、事業協同組合等（以下「組合」という。）が業務上生じた余裕金を運用する際の運用方法の制限を定めており（中小企業等協同組合法第 5 7 条の 5）、昭和 3 2 年に当該規定が新設されて以降、昭和 5 9 年には取得を認める有価証券に証券投資信託の受益証券が追加され、平成 1 9 年には上場株式会社が発行する一定の社債や株式、貸付信託の受益証券等が追加されるなど、一定の安全性・換金性を担保しつつ順次その制限が緩和されてきた。

【参照】

[別紙 1] 参照条文（現行の中小企業等協同組合法等）

[別紙 2] 中小企業等協同組合法における余裕金の運用制限に関するこれまでの改正状況

他方で、前回（平成 1 9 年）の制度改正以降、新たな金融商品の市場拡大等、投資環境が変化を続けている。特に REIT（不動産投資信託）市場については、J-REIT が平成 1 7 年（2005 年）末時点の 2 8 銘柄から 6 0 銘柄（2023 年 9 月末時点）、私募 REIT が平成 2 2 年（2010 年 11 月）末の 1 銘柄から 5 3 銘柄（2023 年 9 月末時点）へと大幅に増えているなど前回の制度改正時から成熟度を増しているが、現行制度において認められておらず、一部の組合において REIT による余裕金運用に対する強いニーズが存在している。また、内閣官房新しい資本主義実現会議「資産運用立国分科会」において、資産運用業及びアセットオーナーシップの改革等の資産運用立国に関する政策プランが検討されているところである。

こうした状況を踏まえ、組合の余裕金運用方法として、REIT を含め新たに追加すべき有価証券がないか等について検討を行うこととする。

II. 組合の概要

中小事業者が相互扶助の精神に基づき協同して経済事業を行うことによって、経営の近代化、合理化、取引条件の改善、競争力の維持・強化を図ることを目的とするもの。

組合員に対する奉仕は直接的でなければならないとされ（直接奉仕の原則。中小企業等協同組合法第 5 条第 2 項）、組合は、利益を上げて出資に応じてこれを組合員に分配することを目的とするものではなく、組合の事業を通じて、組合員の事業経営を有利に展開し、その自主的な経営活動を促進し、その経済的地位の向上を図るために直接奉仕することを目的とするものでなければならない。

具体的な制度概要は以下のとおり。

1. 組合の事業内容

- ・共同生産、加工、販売、購買、保管、運送等の共同事業
- ・組合員の事業資金の貸付、福利厚生事業 等

※共済事業（一被共済者あたりの共済金額10万円超）を行う組合は、原則として他の事業を行うことができない。

2. 組合員の資格

・地区内で商業、工業、鉱業、運送業、サービス業等を行う事業者*又は事業協同小組合で定款で定めるもの。

※原則として資本金又は出資金が3億円（小売業又はサービス業は5千万円、卸売業は1億円）を、又は従業員数が300人（小売業は50人、卸売業又はサービス業は100人）を超えない小規模の事業者。

3. 設立要件

- ・発起人4人以上が必要、出資総額、組合の地区等に制限はないが、行政庁の認可が必要

※共済事業を行う組合については、別途、共済規程の認可も必要。

4. 所管行政庁

・1都道府県の区域を地区とする場合：都道府県知事（財務省、国税庁の所管事業を行う組合を除く）

・2都道府県以上全国未満の区域を地区とする場合：主たる事務所の所在地を管轄する都道府県知事（金融庁、警察庁、財務省、国税庁、環境省、総務省、法務省及び文科省の所管事業を行う組合を除く）

- ・全国の区域を地区とする場合：組合員資格事業を所管する大臣

< 中小企業等協同組合法（抜粋） >

（法律の目的）

第1条 この法律は、中小規模の商業、工業、鉱業、運送業、サービス業その他の事業を行う者、勤労者その他の者が相互扶助の精神に基づき協同して事業を行うために必要な組織について定め、これらの者の公正な経済活動の機会を確保し、もってその自主的な経済活動を促進し、且つ、その経済的地位の向上を図ることを目的とする。

（基準及び原則）

第5条 組合は、この法律に別段の定めがある場合のほか、次の各号に掲げる要件を備えなければならない。

- 一 組合員又は会員（以下「組合員」と総称する。）の相互扶助を目的とすること。
- 二 組合員が任意に加入し、又は脱退することができること。
- 三 組合員の議決権及び選挙権は、出資口数にかかわらず、平等であること。

四 組合の剰余金の配当は、主として組合事業の利用分量に応じてするものとし、出資額に応じて配当をするときは、その限度が定められていること。

2 組合は、その行う事業によってその組合に直接の奉仕をすることを目的とし、特定の組合員の利益のみを目的としてその事業を行ってはならない。

3 略

Ⅲ. 現行法における余裕金運用の制限

1. 現行規定の内容

(1) 余裕金運用が制限される組合

中小企業等協同組合法第57条の5において、余裕金運用の制限の対象となる組合が以下のとおり規定されている。

① 共済事業を行う組合

② ①以外の組合（※）であって組合員（協同組合連合会は会員組合の組合員）の総数が1,000人を超える組合（以下「大規模な組合」という。）

※信用協同組合及び会員の預金等の受入れ事業を行う協同組合連合会を除く。

なお、①共済事業を行う組合の場合と②大規模な組合で、余裕金の運用方法にかかる制限の範囲について法令上の違いはない。

(2) 現行法で認められている運用方法

中小企業等協同組合法第57条の5及び中小企業等協同組合法施行規則第143条に、以下の方法が限定列挙されており、それ以外の方法については、その組合を所管する行政庁の認可が必要となっている。

① 銀行、株式会社商工組合中央金庫、農林中央金庫、信用金庫、信用金庫連合会、信用協同組合又は農業協同組合連合会、漁業協同組合連合会、水産加工業協同組合連合会若しくは協同組合連合会で業として預金若しくは貯金の受入れをすることができるものへの預金、貯金又は金銭信託

② 国債、地方債の取得

③ 主務省令で定める有価証券の取得

○特別の法律により法人の発行する債券及び金融債

[具体例]

- ・住宅金融支援機構債券（独立行政法人住宅金融支援機構が独立行政法人住宅金融支援機構法に基づいて発行する債券） ※政府保証可能（独立行政法人住宅金融支援機構法第20条）
- ・中小企業基盤整備債券（独立行政法人中小企業基盤整備機構が独立行政法人中小企業基盤整備機構法に基づき発行する債券） ※政府保証可能（独立行政法人中小企業基盤整備機構法第23条）

<金融債>

- ・商工債（株式会社商工組合中央金庫が株式会社商工組合中央金庫法に基づき発行する債券） ※預金保険の対象（預金保険法第2条第2項第5号）
- ・農林債（農林中央金庫が農林中央金庫法に基づき発行する債券） ※貯金保険の対象（農水産業協同組合貯金保険法第2条第2項第4号） 等

○償還及び利払の遅延のない物上担保付又は一般担保付の社債

○その発行する株式が金融商品取引所に上場されている株式会社が発行する社債又は約束手形（取得時において信用格付業者により、BBB 格相当以上の格付が付与されているもの）

○日本銀行が発行する出資証券

○株式会社商工組合中央金庫が発行する株式

○その発行する株式が金融商品取引所に上場されている株式会社が発行する株式（取得時の直前の事業年度における利益配当率が一割以上のもの）

○証券投資信託又は貸付信託の受益証券

【参照】(再掲)

【別紙1】 参照条文（現行の中小企業等協同組合法）

2. 組合による余裕金運用を制限している趣旨

組合が共済事業を行う場合、その事業に必要な資金については、基本的に組合員からの出資や共済掛金により調達される。共済事業の性質に鑑みれば、調達した資金は、責任準備金や支払準備金等として負債計上しつつ運用される。これらについては、将来的に組合員（共済利用者）に共済金として支払うことが想定される資産であり、組合員（共済利用者）を適切に保護するためにも一定の安全性・換金性を確保する必要がある。

実際、過去、外国債券（アルゼンチン債やブエノスアイレス債等）で資産運用を行った結果、破綻した組合があることから、前回の制度改正時における審議会でも、取得を認める有価証券の範囲について議論がなされている。

また、大規模な組合において、共同経済事業等を行う場合、その事業に必要な資金については、基本的に組合員からの出資、共同経済事業の実施のために行う借入、経費の賦課、使用料及び手数料の徴収、により調達されることとなる。調達された資金については、共同経済事業等の実施状況によっては、剰余金となることも想定され、この場合、利益準備金としての積立義務等が存在する。これは、共同経済事業等の実施主体としての健全な発展と組合員及び債権者の利益を保護するためのものである。このため、こうした資金を運用するにあたっては、投機的な運用は避けるべきと考えられている。

こうした大規模な組合については、組合員の自治意識が希薄化し、自治運営が機能しにくい側面もあり、業務上の余裕金でリスクの高い外国債券購入による投機的資産運用が失敗し、組合が破綻する事例が出てきた実態に鑑み、運用方法に一定の制限が課されることになった。

【参照】

【別紙3】 平成19年改正時の検討状況（中小企業政策審議会）

3. 他の法律に基づく組合における規制状況との比較

中小企業等協同組合法における事業協同組合の規模を鑑み、農業協同組合法における農業協同組合（単協）と、消費生活協同組合法における消費生活協同組合（短期共済事業組合）に対する規制内容を比較対象とした。それぞれの組合に認められている主な運用方法は下表のとおり。

【参照】

【別紙4】 参照条文（農業協同組合法、消費生活協同組合法）

根拠法		中小企業等協同組合法	農業協同組合法	消費生活協同組合法
運用方法／規制対象		事業協同組合	農業協同組合 (単協)	消費生活協同組合 (短期共済事業)
預金		○	○	○
	国債・地方債	○	○	○
	特別の法律により法人の発行する債券	○	○	○

債券	社債	以下のものは○ ・償還及び利払の遅延のない物上担保付又は一般担保付の社債（規則第 143 条第 2 号） ・上場株式会社が発行する社債で、取得時において信用格付業者により BBB 格相当以上の格付が付与されているもの（規則第 143 条第 3 号、告示第 5 条第 1 項）	以下のものは○ ・短期社債等（法第 10 条第 9 項に規定するもの）（規則第 42 条第 1 項第 7 号）	以下のものは○ ・担保付社債（規則第 202 条第 1 項第 7 号） ・上場株式会社(外国の証券取引所に上場している株式会社を含む)が発行する社債（規則第 202 条第 1 項第 7 号）
	外国債券	×	×	以下のものは○ ・外国の中央政府、外国の地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関、外国の地方公共団体が主たる出資者となっている法人若しくは外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券（規則第 202 条第 1 項第 5 号）
株式		以下のものは○ ・株式会社商工組合中央金庫が発行する株式（規則第 143 条第 4 の 2 号） ・上場株式会社が発行する株式で、取得時の直前の事業年度における利益配当率が 1 割以上のもの（規則第 143 条第 5 号、告示第 5 条第 2 項）	×	以下のものは○ ・上場株式会社が発行する株式(規則第 202 条第 1 項第 8 号)
投資信託		以下のものは○ ・証券投資信託の受益証券（規則第 143 条第 6 号）	以下のものは○ ・証券投資信託の受益証券のうち、公社債投資信託（証券投資信託のうち、その信託財産	以下のものは○ ・証券投資信託の受益証券（規則第 202 条第 1 項第 6 号）

		を公社債に対する投資として運用することを目的とするもので、株式又は出資に対する投資として運用しないものをいう。)(規則第42条第1項第5号、告示第21条)	
不動産投資法人が発行する投資口(REIT)	×	×	×
金融派生商品(デリバティブ取引等)	×	×	×

なお、上述の組合法以外では、保険業法に基づき設立される少額短期保険業者において、預貯金、国債・地方債・政府保証債・特別の法律により法人の発行する債券、信託業務を営む金融機関への金銭信託で元本補てんの契約があるものに限っており(保険業法第272条の12、保険業法施行規則第211条の27、同第211条の28)、少額短期保険業者に対しては、これら組合法よりも厳格に規制している。

IV. 検討に当たっての留意点

上述Ⅲ. 2. のとおり、組合が共済事業や共同経済事業を行うために調達した資金については、組合員等を適切に保護するためにも一定の安全性・換金性を確保する必要があるが、他方で、一定規模の余裕金の発生は事業の性質からすれば必然であり、これについて必要以上の運用制限を設けた場合、組合の資産の有効活用が妨げられ、組合員に対する利益を損なう可能性もあることにも留意する必要がある。

また、中小企業等協同組合法は、「その業務上の余裕金を次の方法によるほか運用してはならない」旨を定め、その方法の具体的列挙は、銀行等への「預貯金又は金銭信託」及び「国債、地方債又は主務省令で定める有価証券の取得」となっており、法律が主務省令に委任しているのは、余裕金運用の「方法」ではなく「有価証券の種類」である。そのため、例えば「デリバティブ取引」のような新たな運用方法の追加は省令改正では実現することができず、法律改正が必要となることに留意する必要がある。

V. 具体的な論点

1. REITを追加することの是非

- (1) 組合が、REIT(不動産投資法人)が発行する投資口を取得することを認めることについてどのように考えるか。
- (2) 私募REIT(非上場オープンエンド型不動産投資法人)が発行する投資口には流動性リスクがあるが、組合の業務の用に支出する必要が生じた際に、速やかに換金することを著しく阻害するほどのものではないと言えるか。

2. REIT 以外に追加すべき有価証券はあるか

(1) 外国債券

外国債券には為替リスクがあり、その運用には相当高度なリスク管理が求められ、組合が為替リスクのヘッジ手法としてデリバティブ取引を行うことは現実的ではないとの意見もあるが、この点についてどのように考えるか。

(2) その他

外国債券以外に追加を検討すべき有価証券はあるか。

以上

○中小企業等協同組合法

（余裕金運用の制限）

第五十七条の五 共済事業を行う組合及び共済事業を行う組合以外の組合（信用協同組合及び第九条の九第一項第一号の事業を行う協同組合連合会を除く。）であつて組合員（協同組合連合会にあつては、会員たる組合の組合員）の総数が第三十五条第六項の政令で定める基準を超えるものは、その業務上の余裕金を次の方法によるほか運用してはならない。ただし、行政庁の認可を受けた場合は、この限りでない。

- 一 銀行、株式会社商工組合中央金庫、農林中央金庫、信用金庫、信用金庫連合会、信用協同組合又は農業協同組合連合会、漁業協同組合連合会、水産加工業協同組合連合会若しくは協同組合連合会で業として預金若しくは貯金の受入れをすることができるものへの預金、貯金又は金銭信託
- 二 国債、地方債又は主務省令で定める有価証券の取得

○中小企業等協同組合法施行規則

第一百四十三条 法第五十七条の五第二号の主務省令で定める有価証券は、次のとおりとする。

- 一 特別の法律により法人の発行する債券及び金融債
- 二 償還及び利払の遅延のない物上担保付又は一般担保付の社債
- 三 その発行する株式が金融商品取引所（金融商品取引法第二条第十六項に規定する金融商品取引所をいう。第五号において同じ。）に上場されている株式会社が発行する社債（前号に掲げるものを除く。）又は約束手形（同条第一項第十五号に掲げるものをいう。）（事業所管大臣（企業組合にあつては、その行う事業を所管する大臣とする。第五号において同じ。）の指定するものに限る。）
- 四 日本銀行が発行する出資証券
- 四の二 株式会社商工組合中央金庫が発行する株式
- 五 その発行する株式が金融商品取引所に上場されている株式会社が発行する株式（事業所管大臣の指定するものに限る。）
- 六 証券投資信託又は貸付信託の受益証券

○中小企業等協同組合法施行規程

（社債等の指定）

第五条 規則第一百四十三条第三号に規定する事業所管大臣の指定するものは、取得時において信用格付業者（金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号）第二条第三十六項に規定する信用格付業者をいう。附則第二条において同じ。）により、BBB格相当以上の格付が付与されているものとする。

- 2 規則第一百四十三条第五号に規定する事業所管大臣の指定するものは、取得時の直前の事業年度における利益配当率が一割以上のものとする。

○事業協同組合等の共済事業向けの総合的な監督指針（抜粋）

https://www.chusho.meti.go.jp/soudan/2021/210317kyousai_01.pdf

I－2 監督指針策定の趣旨

I－2－1 監督指針策定の趣旨

法は、中小規模の事業を行う者、勤労者その他の者が相互扶助の精神に基づき協同して事業を行うために必要な組織について定め、これらの者の公正な経済活動の機会を確保し、もってその自主的な経済活動を促進し、その経済的地位の向上を図ることを目的としており、併せて共済事業の公共性にかんがみ、組合の業務の健全かつ適切な運営及び共済募集の公正を確保することにより、共済契約者等の保護を図り、もって組合員の事業や生活の安定及び国民経済の健全な発展に資することが求められている。

このような法の目的等を踏まえ、多様化、高度化する組合員・共済契約者ニーズに柔軟に応えられる共済の仕組開発、共済掛金率設定が行われる環境を整備することが近年、一層求められており、また、共済契約者等が、適切かつ十分な情報に基づいて、共済契約が締結できる環境を整備することも必要である。そのため、業務上の規制を法の目的等に照らし、常に見直していくことが求められる。

また、組合のコンプライアンスを更に徹底していくことが求められる。

I－2－2 監督指針の位置付け

監督指針においては、組合の監督事務に関し、その基本的考え方、監督上の評価項目、事務処理上の留意点について、従来の共済事務ガイドラインの内容も踏まえ、体系的に整理した。

なお、監督指針の策定に伴い、「事業協同組合等の共済事業に関する指導監督に当たっての留意事項について」は廃止した。

本監督指針は、組合の実態を十分に踏まえ、様々なケースに対応できるように作成したものであり、本監督指針に記載されている監督上の評価項目の全てを組合に一律に求めているものではなく、小規模な組合の場合等、その実情に応じて判断する必要がある。

したがって、本監督指針の適用に当たっては、各評価項目の字義通りの対応が行われていない場合であっても、組合の財務の健全性及び業務の適切性等の確保の観点から問題のない限り、不適切とするものではないことに留意し、機械的・画一的な運用に陥らないように配慮する必要がある。一方、評価項目に係る機能が形式的に具備されていたとしても、組合の財務の健全性又は業務の適切性等の確保の観点からは必ずしも十分とは言えない場合もあることに留意する必要がある。

（中略）

II－3－1 2 財産運用リスク管理態勢

II－3－1 2－1 意義

組合は、共済掛金として収受した金銭その他の資産について、有価証券の取得その他の方法により運用を行っている。これら財産運用に係るリスクを認識した上で、適切な財産運用リスク管理態勢の整備が重要である。

法第57条の5ただし書の認可に当たっては、当該認可申請を行った組合が当該認可申請に係る運用方法を採用する理由、当該運用方法のリスク、当該認可申請を行った組合の資産の状況等に照らして、適切かどうかについて審査するものとする。

Ⅱ－3－12－2 主な着眼点

(1) 法令等の遵守

法等の規制を遵守するための措置が講じられているか。

(2) リスク管理態勢の整備

組合の健全性維持を図る観点から、市場リスク、信用リスク、流動性リスク等を踏まえた日常の財産運用リスク管理のための態勢が十分整備されているか。

特に、

- ① 市場リスク、信用リスク、流動性リスク等を踏まえたリスク管理の基本方針が定められているか。
- ② 代表理事又は担当理事は当該基本方針の策定に積極的に関与しているか。
- ③ 内部規程（稟議規程を含む。）は適正に策定されているか。
- ④ 財産運用での責任体制は明確になっているか。特に、取引を担当する者、後方事務を担当する者、市場リスク管理におけるリスク管理を担当する者について、管理者のそれぞれの役割と権限を明確にしているか。その上で、取引を担当する者と、後方事務を担当する者あるいはリスク管理を担当する者の間の相互牽制機能は発揮されているか。
- ⑤ 保有資産の評価を定期的かつ適切に行う態勢となっているか。
- ⑥ 内外の経済動向等を含め、保有資産の価格等に影響を与える情報を広く収集・分析する態勢となっているか。
- ⑦ 運用全般に係るリスク量が把握できる体制となっているか。
- ⑧ 代表理事又は担当理事が適切かつ迅速に業務運営やリスク管理等の方針を決定できるよう、重要な情報を適時に代表理事又は担当理事に報告を行う態勢が整備されているか。
- ⑨ 保有資産の種類等ごとに異なる担当が相互の連携なく投資運用を行う場合、全体としてリスクの集中を招いたり、それぞれのポジションに固執し、全体として適切なタイミングで手仕舞いできない可能性があるなど効果的なリスク管理に支障が生じ得ることを認識し、ポートフォリオ全体の観点から、適切かつ迅速な投資判断を行える態勢が整備されているか。
- ⑩ 例えば以下のような点について、エクスポージャーが集中するリスクを、リスク選好や限度額等を設定するなどして、適切に管理する態勢が整備されているか。特に、金融機関に対するエクスポージャーは、金融市場混乱時にはリスクを増幅させるおそれがあることを考慮しているか。

ア 資産の種類

イ 信用格付

ウ 発行体、カウンターパーティ又はその関連事業体

エ セクター

オ 地理的領域

(3) 市場リスク管理の内容・手法

- ① ポジション及びリスクについて、保有資産別・期間別等の内訳を適切に把握しているか。特に、特殊なリスク特性を有する保有資産のリスクを適切にとらえているか。

② V a R値をリスク管理に用いる際は、商品の特性を踏まえて、観測期間、保有期間、信頼水準、計量手法及び投入するデータ等の適切な選択に努めるとともに、計量結果を検証し、妥当性の確保に努めているか。

③ 過去の実績が十分でない場合やデータの信頼性が乏しい場合等にはV a Rの値が過少となる可能性があるなど、統計的なリスク計量手法には限界があることを踏まえ、多様なリスク計量手法（例えば、想定元本などのグロス・ポジションの把握、ボラティリティの変化の把握 等）を活用するとともに、ストレステストを含むリスク管理手法の充実を図っているか。

なお、リスク管理に当たっては、経済動向等を踏まえてその前提条件を機動的に見直すこととしているか。

④ リスク・リミット（V a R等の予想損失額の限度枠）及び損失限度の設定に際しては、理事会において、組合におけるリスク管理の方針として、各設定に際しての基本的な考え方を明確に定めているか。

また、理事会等において、定期的に、各担当の業務の内容等を再検討し、設定内容を見直しているか。

⑤ リスク・リミット及び損失限度を超過した場合若しくは超過するおそれがある場合の管理者への報告体制、権限（方針及び手続 等）が明確に定められているか。

（４）～（６）略

Ⅱ－３－１３ 流動性リスク管理態勢

Ⅱ－３－１３－１ 意義

組合は、共済掛金収入等の状況により資金繰りに支障を来した場合、経営に重大な影響を及ぼす可能性があることから、日頃から資金繰り状況に注視し、適切にリスク管理していくことが重要である。

Ⅱ－３－１３－２ 主な着眼点

（１）態勢整備

① 日々の資金繰りの管理・運営を行う資金繰り管理部門を設置しているか。

② 代表理事、担当理事、理事会、資金繰り管理部門、及び各業務部門との間で、資金繰り管理に係る報告、政策企画、及び指揮命令態勢を適切に整備しているか。また、例えば、資金繰り管理部門とリスク管理部門を分離するなど、牽制機能が十分発揮される態勢を整備しているか。

（注）「資金繰り管理部門」とは、日々の資金繰りの管理・運営を行っている部門をいい、「リスク管理部門」とは、資金繰りに関する内部基準等の遵守状況等のモニターを行っている部門をいう。

③ 流動性リスク管理方針を策定しているか。流動性リスク管理方針に基づく資金繰り管理には、必要に応じて以下のような管理が含まれているか。

ア 流動性リスクに関するリスク選好、リスク許容度、リスク・リミット等の設定及びその遵守状況の確認

イ 流動性に関するストレステストの実施（リスク選好等の範囲内にあることの確認を含む。）

ウ 流動性危機時の対応策の設定及びその見直し

④ 資金繰りの状況をその資金繰りの逼迫度に応じて区分し、各区分時における管理手法、報告手法、決済手法等の規定を、理事会等が承認の上、整備しているか。

（２）リスク管理

① 理事会は、戦略目標を定めるに当たり、資金繰りリスクを考慮しているか。資金繰り管理に係る報告が流動性リスク管理方針を遵守したものであったかを検証しているか。

また、流動性危機時の対応策及びその重要な見直しを承認しているか。

② 代表理事は、財産運用の内容、調達状況等により、必要に応じ、市場のない、若しくは非常に流動性の低い資産の運用上の限度額等のリミットの設定及び見直しを行っているか。

③ リスク管理部門は、理事会及び資金繰り管理部門に情報を提供するとともに、資金繰り管理部門を牽制しているか。

また、資金繰り管理部門とともに、流動性危機時の対応策の整備・見直しを行っているか。

④ 資金繰り管理部門は、流動性リスク管理方針及びリスク管理の規定に従い、資産・負債両面からの流動性についての評価、流動性確保状況の把握等により、資金繰りを適切に管理しているか。資金繰りリスクに関する要因分析及び対応策を整備しているか。

⑤ 各業務部門は、流動性リスクを考慮した業務運営を行っているか。

⑥ 資金繰りリスクの管理に当たっては、連結子会社等の資金繰り状況を把握・考慮した対応を行っているか。また、出再共済（保険）の管理を行っているか。

[別紙 2] 中小企業等協同組合法における余裕金の運用制限に関するこれまでの改正状況

時期	内容	運用制限の対象	認められていた運用方法
昭和 3 2 年	・ 中小企業等協同組合法に余裕金の運用制限に関する条文が追加。 ・ 取得を認める具体的な有価証券の範囲については省令で定められた。	・ 火災共済協同組合 ・ 火災共済事業の再共済を行う協同組合連合会	・ 預貯金 ・ 金銭信託 ・ 郵便貯金 ・ 国債・地方債 ・ 特別の法律により法人の発行する債券（<u>政府保証のあるものに限る。</u>） ・ 金融債 ・ 償還および利払の遅延のない物上担保付または一般担保付の社債 ・ 日本銀行出資証券 ・ 銀行の発行する株式（証券取引所に上場されていて、取得時の直前の営業年度における利益の配当率が一割以上のもの）
昭和 5 9 年	・ 取得を認める有価証券に、「証券投資信託の受益証券」を追加。 ・ 「特別の法律により法人の発行する債券(政府保証のあるものに限る。)及び金融債」から「(政府保証のあるものに限る。)」が削られた。	同上	・ 預貯金 ・ 金銭信託 ・ 郵便貯金 ・ 国債・地方債 ・ 特別の法律により法人の発行する債券 ・ 金融債 ・ 償還および利払の遅延のない物上担保付または一般担保付の社債 ・ 日本銀行出資証券 ・ 銀行の発行する株式（証券取引所に上場されていて、取得時の直前の営業年度における利益の配当率が一割以上のもの） ・ <u>証券投資信託の受益証券</u>
平成 7 年	・ 余裕金の運用制限の対象に、「責任共済等の事業を行う組合」が追加された。	・ 火災共済協同組合 ・ 火災共済事業の再共済を行う協同組合連合会 ・ <u>責任共済等の事業</u>	同上

		<u>を行う組合</u>	
平成18年 ～平成20 年	・ 余裕金の運用制限の対 象組合が、共済事業を行 う組合一般の他、共済事 業を行わない組合にあ っても組合員数が10 00人を超える組合に まで拡大された。	・ <u>共済事業を行う組 合</u> ・ <u>共済事業を行わな い組合にあつて組 合員数が1000 人を超える組合</u>	・ 預貯金 ・ 金銭信託 ・ 国債・地方債 ・ 特別の法律により法人の発 行する債券 ・ 金融債 ・ 償還および利払の遅延のな い物上担保付または一般担 保付の社債 ・ <u>国内上場会社が発行する社 債・約束手形(信用格付業者 により BBB 格相当以上の 格付けあり)</u> ・ 日本銀行出資証券 ・ <u>株式会社商工組合中央金庫 の株式</u> ・ <u>国内上場株式(取得時の直 前の事業年度における利益 配当率が一割以上のもの)</u> ・ 証券投資信託の受益証券 ・ <u>貸付信託の受益証券</u>

中小企業政策審議会第8回組織連携部会（平成17年12月）のとりまとめ報告書である「今後の中小企業組合制度の在り方について」から抜粋。

●余裕金の運用制限に関する考え方について

共済事業を行う場合、その事業に必要な資金については、基本的に組合員からの出資、共済掛金により調達されることとなる。事業の性質に鑑みれば、調達した資金は、責任準備金、支払準備金等で負債計上しつつ運用することが想定される。これについては、将来的に組合員に共済金として支払うことが想定される資産であり、組合員を適切に保護するためにも一定の安全性を確保すべきであると考えられる。

実際、既述の共済事業を実施する組合の破綻事例は、資産運用における評価損の発生が原因とも考えられることから、共済事業を行う組合の資産運用についても一定の制限を設けることを検討することが必要であると考えられる。

しかしながら一方で、一定規模の余裕金の発生は事業の性質からすれば必然であり、これに関し必要以上の資産運用制限を設けた場合、資産の有効活用が妨げられ逆に組合員の利益を損なう可能性も存在することにも留意が必要。

上記を踏まえ、共済事業における余裕金の運用制限については以下のように整理すべきと考えられる。

- ・社債については、責任共済を行う事業協同組合及び火災共済協同組合において、現在認められているのは、償還及び利払の遅延のない物上担保付又は一般担保付のみであるが、一定の安全性が担保されることを条件に拡大する。
- ・外債については、カントリーリスク及び為替リスクの双方が存在するなど、相当高度なリスク管理が求められることを踏まえ、これを認めないこととする。
- ・金銭債権については、一定のものに限定すれば投機的な運用には当たらないため、これを認めることとする。
- ・株式については、責任共済を行う事業協同組合及び火災共済協同組合において、現在認められているのは、日銀出資証券及び銀行株式であって、上場かつ直前の営業年度における利益の配当率が1割以上のもののみであるが、一定の安全性が担保されることを条件に拡大することとする。
- ・信託については、責任共済を行う事業協同組合及び火災共済協同組合において、現在認められているのは、金銭信託、証券投資信託の受益証券のみであるが、金銭信託以外の金銭の信託、貸付信託の受益証券、有価証券の信託についても、一定の安全性が担保されることを条件に拡大することとする。
- ・その他、デリバティブ、ベンチャー企業への投資といった上場株式会社以外への出資（みなし有価証券）、売買目的の不動産の保有については、投機的運用と考えられることから、引き続き認めないこととする。

※一定の安全性の担保の仕方については、可能な限り価値が毀損しないことを一定程度担保することができるような方法とすべきと考えられる。

※また、具体的な制度設計に当たっては、上記の運用制限に加え、運用先のポートフォリオに一定の枠組を導入することも併せて検討すべきであると考えられる。

●中小企業組合（共済事業を行うものは除く）における資産運用について

中小企業組合において、①共同経済事業等を行う場合に調達された資金は、共同経済事業等の実施状況によっては、剰余金となることも十分に想定される。この場合、利益準備金としての積立て義務等が存在するとともに、利用分量・出資比例（出資額の1割まで）の配当を行うことが基本であり、余裕金として中小企業組合に内部留保されるのは、次事業年度に設備投資が予定されている等の場合が通常であると想定される。こうして内部留保された余裕金の趣旨を踏まえれば、余裕金の投機的な運用は避けるべきであると考えられ、これまでも法令では規定されていないものの、そうした考えが一般的であった。

また、②組合員に対する事業資金の貸付を行う場合、その事業に必要な資金として調達された資金についても、事業の実施状況によっては余裕金として内部留保されることもあるものの、当該資金の運用に関し投機的な運用を避けるべきであると考えられてきたことは、①と同様である。

組合員数が一定以下の中小企業組合においては、相互扶助の精神に基づく自治ガバナンスが機能するものと考えられ、余裕金の運用についても基本的には上記の趣旨を踏まえた運用が行われることが期待される。

しかしながら、組合員数が一定以上の組合については、組合員の自治意識が希薄化し、上記の趣旨を踏まえた余裕金の運用が行われないことも懸念される。

実際、既述の破綻事例の中にも、組合員が相当する中小企業組合が、共同経済事業、組合員に対する事業資金の貸付に加えて資産運用を行い、これに著しい評価損が発生したために破綻に至った事例も存在する。

こうした実態及び上記の趣旨も踏まえ、組合員数が一定以上存在する中小企業組合全般に対し、一定の資産運用制限を設けることを検討することが必要であると考えられる。

上記を踏まえ、組合員数が一定以上の中小企業組合（共済事業を行うものを除く）における余裕金の運用制限については以下のように整理すべきと考えられる。

- ・預貯金、国債、地方債、政府保証債、特別法人債、金融債については、投機的な運用には当たらないため、これを認めることとする。
- ・社債については、一定の安全性が担保されることを条件に認めることとする。また、事業主体として継続的な取引を行う他の事業体の社債を購入することも想定されるため、こうしたものについては認めることとする。
- ・外債については、カントリーリスク及び為替リスクの双方が存在するなど、相当高度なリスク管理が求められることを踏まえ、これを認めないこととする。
- ・金銭債権については、一定のものに限定すれば投機的な運用には当たらないため、これを認めることとする。
- ・株式については、一定の安全性が担保されることを条件に認めることとする。また、事業主体として継続的な取引を行う他の事業体の株式を購入することも想定されるため、こうしたものについては認めることとする。
- ・信託については、一定の安全性が担保されることを条件に認めることとする。

- ・その他、デリバティブ、ベンチャー企業への投資といった上場株式会社以外への出資（みなし有価証券）、売買目的の不動産の保有については、投機的運用と考えられることから、認めないこととする。

※一定の安全性の担保の仕方については、可能な限り価値が毀損しないことを一定程度担保することができるような方法とすべきと考えられる。

※また、具体的な制度設計に当たっては、上記の運用制限に加え、運用先のポートフォリオに一定の枠組を導入することも併せて検討すべきであると考えられる。

1. 農業協同組合（特定農業協同組合を除く）、消費生活協同組合（短期共済事業組合）

組合	根拠規定	
農業協同組合 ※ 特定農業協同組合を除く	農業協同組合法	第十一条の三十八 第十条第一項第十号の事業を行う農業協同組合の財産で第十一条の三十六の規定により共済事業に係るものとして区分された会計に属するもの及び同号の事業を行う農業協同組合連合会の財産は、<u>農林水産省令で定める方法によるほか、これを運用してはならない。</u> ※第十条第一項第十号の事業 第十条 組合は、次の事業の全部又は一部を行うことができる。 十 共済に関する施設
	農業協同組合法施行規則	（農業協同組合の共済事業に係る財産の運用方法） 第四十二条 法第十条第一項第十号の事業を行う農業協同組合（令第三十二条第一項に規定する特定農業協同組合（次項において「特定農業協同組合」という。）を除く。）の財産で法第十一条の三十六の規定により共済事業に係るものとして区分された会計に属するものの運用についての法第十一条の三十八の農林水産省令で定める方法は、次に掲げる方法とする。 一 法第十条第一項第三号の事業を行う組合、農林中央金庫、銀行その他農林水産大臣の指定する金融機関への預け金 二 国債証券、地方債証券、政府保証債券（その債券に係る債務を政府が保証している債券をいう。以下同じ。）又は農林中央金庫その他の金融機関が発行する債券の取得 三 特別の法律により設立された法人の発行する債券（前号に規定する債券に該当するものを除く。）の取得 四 信託会社又は信託業務を営む金融機関（以下「信託会社等」という。）への金銭信託 五 証券投資信託（農林水産大臣の指定するものに限る。）又は貸付信託の受益証券の取得 六 金銭債権（農林水産大臣の指定するものに限る。）の取得 七 短期社債等（法第十条第九項に規定する短期社債等をいう。以下同じ。）の取得（第二号に該当するものを除く。） 八 第二号若しくは第三号に規定する債券又は第五号に規定する受益証券の信託会社等への信託 九 共済契約に基づき、共済契約者に対して、当該共済契約に係る共済掛金積立金の額の範囲内において行う貸付け ※法第十条第九項に規定する短期社債等 一 社債、株式等の振替に関する法律（平成十三年法律第七十五号）第六十六条第一号に規定する短期社債 二 削除

		三 投資信託及び投資法人に関する法律（昭和二十六年法律第百九十八号）第百三十九条の十二第一項に規定する短期投資法人債 四 信用金庫法（昭和二十六年法律第二百三十八号）第五十四条の四第一項に規定する短期債 五 保険業法第六十一条の十第一項に規定する短期社債 六 資産の流動化に関する法律（平成十年法律第百五号）第二条第八項に規定する特定短期社債 七 農林中央金庫法（平成十三年法律第九十三号）第六十二条の二第一項に規定する短期農林債 八 その権利の帰属が社債、株式等の振替に関する法律の規定により振替口座簿の記載又は記録により定まるものとされる外国法人の発行する債券（新株予約権付社債券の性質を有するものを除く。）に表示されるべき権利のうち、次に掲げる要件の全てに該当するもの イ 各権利の金額が一億円を下回らないこと。 ロ 元本の償還について、権利の総額の払込みのあつた日から一年未満の日とする確定期限の定めがあり、かつ、分割払の定めがないこと。 ハ 利息の支払期限を、ロの元本の償還期限と同じ日とする旨の定めがあること。
	農 業 協 同 組 合 法 施 行 規 程	（証券投資信託の範囲） 第二十一条 規則第四十二条第一項第五号の農林水産大臣の指定する証券投資信託は、公社債投資信託（証券投資信託のうち、その信託財産を公社債に対する投資として運用することを目的とするものであって、株式又は出資に対する投資として運用しないものをいう。）とする。 （金銭債権の範囲） 第二十二条 規則第四十二条第一項第六号の農林水産大臣の指定する金銭債権（金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号）第二条第一項に規定する有価証券をもって表示されるものを除く。以下同じ。）は、次に掲げる証書をもって表示される金銭債権とする。 一 譲渡性貯金又は譲渡性預金（払戻しについて期限の定めがある貯金又は預金であって、譲渡禁止の特約のないものをいう。）の貯金証書又は預金証書 二 コマーシャル・ペーパー 三 住宅抵当証書 四 金銭債権を信託する信託の受益権証書 五 抵当証券法（昭和六年法律第十五号）第一条第一項に規定する抵当証券
消 費 生 活 協 同 組 合（短 期 共 済 事 業 組	消 費 生 活 協 同 組 合法	（資産運用の方法等） 第五十条の十四 共済事業を行う組合は、その資産のうち第五十条の三第一項の規定により共済事業に係るものとして区分された経理に属するものを<u>厚生労働省令で定める方法及び割合以外の方法及び割合で運用してはならない。</u>ただし、行政庁の承認を受けたときは、この限りでな

合)	消 費 生 活 協 同 組 合 法 施 行 規 則	い。 (短期共済事業のみを実施する組合の資産運用の基準) 第二百二条 長期共済事業組合以外の組合（以下この条において「短期共済事業組合」という。）の財産であつて共済事業に属する資産の運用についての法第五十条の十四に規定する厚生労働省令で定める方法は、次の各号に掲げる方法とする。 一 銀行、長期信用銀行、信用金庫、農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫、労働金庫又は農業協同組合、中小企業等協同組合若しくは水産業協同組合又はこれらの連合会で業として預金又は貯金の受入れをすることができるものへの預金又は貯金 二 国債、地方債、特別の法律により法人の発行する債券若しくは金融債又は日本銀行出資証券の取得 三 貸付信託の受益証券の取得 四 金銭債権の取得 五 外国の中央政府、外国の地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関、外国の地方公共団体が主たる出資者となつている法人若しくは外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券の取得 六 証券投資信託の受益証券の取得 七 担保付社債又はその発行する株式が証券取引所（外国の証券取引所を含む。次号において同じ。）に上場されている株式会社が発行する社債の取得 八 その発行する株式が証券取引所に上場されている株式会社が発行する株式の取得 九 信託業務を営む金融機関又は信託会社への金銭の信託（ただし、運用方法を特定する金銭の信託（金融商品取引法第二条第九項に規定する金融商品取引業者との投資一任契約によるものを除く。）については、前各号に掲げる方法で運用されるものに限る。） 十 信託業務を営む金融機関又は信託会社への第二号、第三号及び第五号から第八号までに規定する有価証券の信託 十一 組合員（連合会にあつては、会員の組合員）を被保険者とする生命保険契約の締結 十二 組合が組合に対して行う貸付けであつて、当該貸付金の使途が借り入れる組合の事業目的の範囲内であるもの（当該貸付金の使途が貸付事業を実施するための資金である場合を除き、不動産等を担保とする貸付け、当該貸付けに係る債務が債務保証法人等によつて保証されることとなつている貸付け又は当該貸付けに係る損失が債務保証法人等によつて補償されることとなつている貸付けに限る。） 十三 共済契約に基づき、共済契約者に対して、当該共済契約に係る共済掛金の積立金の額の範囲内において行う貸付け 2 短期共済事業組合の財産であつて共済事業に属する資産の運用につ
----	---------------------------------------	--

		いての法第五十条の十四に規定する厚生労働省令で定める割合は、次の各号に掲げる資産の区分に応じ、それぞれ当該各号に定める割合とし、当該各号の資産の合計額は、当該組合の共済事業に属する資産の総額に対し、第一号に掲げる資産にあつては同号に定める割合を乗じて得た額以上、第二号から第五号までに掲げる資産にあつては当該各号に定める割合を乗じて得た額以下でなければならない。 一 前項第一号から第四号（元本が保証されているものに限る。）までに掲げる方法、同項第七号のうち担保付社債の取得による方法並びに同項第十一号及び第十三号に掲げる方法で運用する資産 百分の七十二 二 前項第六号に掲げる方法（公社債投資信託の受益証券の取得を除く。）及び同項第八号に掲げる方法で運用する資産 百分の二十 三 前項第十二号に掲げる方法で運用する資産 百分の十 四 前項各号に掲げる方法で運用する資産のうち外貨建てのもの 百分の二十 五 同一の債務者に対する金銭債権及び同一の会社等が発行する有価証券の取得により運用する資産 百分の十 3 短期共済事業組合は、金銭の信託又は有価証券の信託を行う場合においても前項の規定に従わなければならない。
--	--	---

<参考>

2. 農業協同組合連合会、消費生活協同組合（長期共済事業組合）

農業協同組合連合会	農業協同組合法	第十一条の三十八 第十条第一項第十号の事業を行う農業協同組合の財産で第十一条の三十六の規定により共済事業に係るものとして区分された会計に属するもの及び同号の事業を行う農業協同組合連合会の財産は、<u>農林水産省令で定める方法によるほか、これを運用してはならない。</u>
	農業協同組合法施行規則	（法第十条第一項第十号の事業を行う農業協同組合連合会の財産の運用方法） 第四十三条 法第十条第一項第十号の事業を行う農業協同組合連合会の財産の運用についての法第十一条の三十八の農林水産省令で定める方法は、次に掲げる方法とする。 一 貯金又は預金 二 金銭債権の取得 三 短期社債等の取得 四 有価証券（金融商品取引法第二条第一項に規定する有価証券及び同条第二項の規定により有価証券とみなされるものをいう。）の取得（前二号、第五号、第八号及び第十号に該当するものを除く。） 五 民法第六百六十七条第一項に規定する組合契約又は商法第五百三十五条に規定する匿名組合契約に係る出資 六 金銭の貸付け（コールローンを含む。）

		七 不動産の取得 八 金銭、有価証券等の信託会社等への信託 九 有価証券の貸付け 十 有価証券関連デリバティブ取引（金融商品取引法第二十八条第八項第六号に規定する有価証券関連デリバティブ取引をいう。以下同じ。） 十一 デリバティブ取引（前号に掲げるものに該当するものを除く。） 十二 金融等デリバティブ取引 十三 先物外国為替取引 十四 前各号に掲げるもののほか農林水産大臣の承認を受けた方法
--	--	---

消費生活協同組合（長期共済事業組合）	消費生活協同組合法	（資産運用の方法等） 第五十条の十四 共済事業を行う組合は、その資産のうち第五十条の三第一項の規定により共済事業に係るものとして区分された経理に属するものを <u>厚生労働省令で定める方法及び割合以外の方法及び割合で運用してはならない。</u> ただし、行政庁の承認を受けたときは、この限りでない。
	消費生活協同組合法施行規則	（長期共済事業を実施する組合の資産運用の方法） 第二百一条 長期共済事業（共済事業のうち共済期間が一年を超える共済事業（責任共済等の事業を除く。）をいう。以下この条及び次条において同じ。）を行う組合（以下この条及び次条において「長期共済事業組合」という。）の財産であつて共済事業に属する資産の運用についての法第五十条の十四に規定する厚生労働省令で定める方法は、次の各号に掲げる方法とする。 一 銀行、長期信用銀行、信用金庫、農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫、労働金庫又は農業協同組合、中小企業等協同組合若しくは水産業協同組合又はこれらの連合会で業として預金又は貯金の受入れをすることができるものへの預金又は貯金 二 金銭債権の取得 三 有価証券（金融商品取引法第二条第一項に規定する有価証券をいう。以下この条において同じ。）の取得 四 金融商品取引法第二十八条第八項第六号に規定する有価証券関連デリバティブ取引 五 金融商品取引法第二条第二十項に規定するデリバティブ取引（前号に掲げるものに該当するものを除く。） 六 先物外国為替取引 七 信託業務を営む金融機関又は信託会社への金銭の信託（ただし、運用方法を特定する金銭の信託（金融商品取引法第二条第九項に規定する金融商品取引業者との投資一任契約によるものを除く。）については、前各号に掲げる方法又はコールローンで運用されるものに限る。） 八 信託業務を営む金融機関又は信託会社への金銭債権又は有価証券の信託

		九 銀行、農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫、全国を地区とする信用金庫連合会、労働金庫連合会、金融商品取引業者（金融商品取引法第二十八条第一項に規定する第一種金融商品取引業を行う者（同法第二十九条の四の二第九項に規定する第一種少額電子募集取扱業者を除く。）に限る。）、金融商品取引法第二条第三十項に規定する証券金融会社及び短資業者に対する有価証券の貸付け 十 組合員（連合会にあつては、会員の組合員）を被保険者とする生命保険契約の締結 十一 組合が組合に対して行う貸付けであつて、当該貸付金の使途が借り入れる組合の事業目的の範囲内であるもの（当該貸付金の使途が貸付事業を実施するための資金である場合を除き、不動産等を担保とする貸付け、当該貸付けに係る債務が債務保証法人等によつて保証されることとなつている貸付け又は当該貸付けに係る損失が債務保証法人等によつて補償されることとなつている貸付けに限る。） 十二 共済契約に基づき、共済契約者に対して、当該共済契約に係る共済掛金積立金の額の範囲内において行う貸付け 2 前項第四号から第六号までに掲げる方法による運用は、前項第一号から第三号までに掲げる方法による資産運用に係るリスクの防止又は軽減を目的としたものでなければならない。 3 長期共済事業組合の財産であつて共済事業に属する資産の運用についての法第五十条の十四に規定する厚生労働省令で定める割合は、次の各号に掲げる資産の区分に応じ、それぞれ当該各号に定める割合とし、当該各号の資産の合計額は、当該組合の共済事業に属する資産の総額に対し、当該各号に定める割合を乗じて得た額以下でなければならない。 一 証券投資信託の受益証券の取得（公社債投資信託の受益証券の取得を除く。）及び株式の取得で運用する資産 百分の三十 二 第一項第十一号に掲げる方法で運用する資産 百分の十 三 第一項各号に掲げる方法で運用する資産のうち外貨建てのもの（先物外国為替取引その他の取引に係る契約により円貨額が確定しているものを除く。） 百分の三十 四 同一の債務者に対する金銭債権並びに同一の会社等が発行する有価証券の取得により運用する資産 百分の十 4 長期共済事業組合は、金銭の信託又は有価証券の信託を行う場合においても前項の規定に従わなければならない。
--	--	---