

小規模企業共済財政収支シミュレーション について

平成21年4月2日

中小企業庁

前提条件①

1. 責任準備金について

「累積欠損金」の前提となる「責任準備金(=将来の給付金を賄うために、理論的に現時点で留保すべき額)」については下記の式により計算。

$$\text{責任準備金} = \text{各期末の在籍口数}^{(\ast 1)} \times \text{責任準備金率}^{(\ast 2)}$$

(※1)各期末の在籍口数:平成20年3月末の在籍データを出発点として、期首の在籍データ及び新脱退率により計算された脱退口数を控除、新規加入口数を加算して算出。

(※2)責任準備金率:1口当たりの責任準備金額を示す。現行の「責任準備金率」は「独立行政法人中小企業基盤整備機構の責任準備金の積立てについて」(平成16・12・21中第2号)に定められており、予定利率や予定脱退率(平成11～13年度の脱退実績に基づく脱退率)等の基礎率を用いて策定。

2. 新規加入口数の予測

平成21年度～25年度の新規加入件数については「独立行政法人中小企業基盤整備機構第2期中期計画」に記載されている「中期目標期間中における加入目標件数を小規模企業共済制度においては30万4千件」をベースに算出し、平成26年度以降の新規加入件数については平成25年度の件数を横伸ばしする。

年度	件数 ^(※1)	口数 ^(※2)
平成20年度	73,714	5,142,371
平成21年度	63,208	4,409,444
平成22年度	62,033	4,327,475
平成23年度	60,845	4,244,599
平成24年度	59,678	4,163,188
平成25年度	58,530	4,083,103

(※1) 件数 = 新規加入件数 + 掛金増額件数

(※2) 1口 = 掛金額500円

(※3) 今回検討している加入者範囲の拡大等の制度改正は考慮していない。

前提条件②

3. 脱退口数の予測

- ・平成20年度の脱退口数

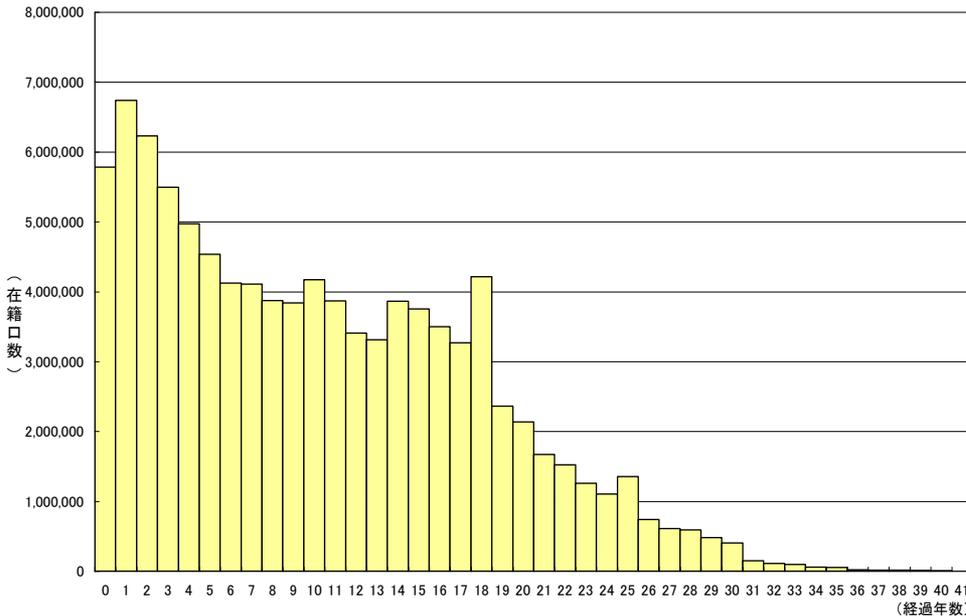
平成20年度末口数分布(実績)に新脱退率(※)を乗じて算出

- ・平成21年～平成30年度の脱退口数

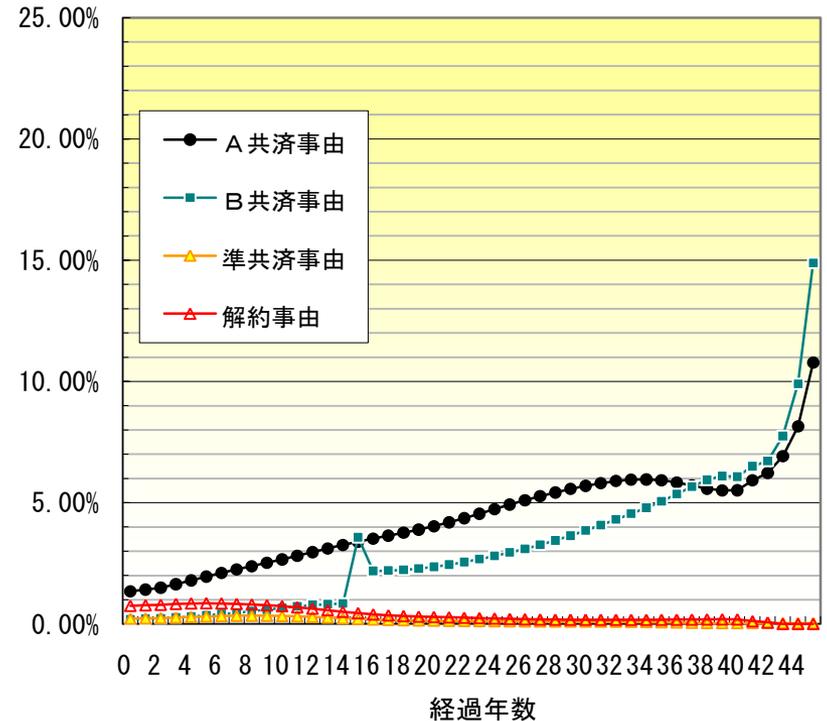
予測する年度の前年度末口数分布(予測)に新脱退率(※)を乗じて算出

(※)新脱退率・・・平成16・17・18年度の脱退実績に基づいて算出された脱退率

経過期間別在籍口数(平成20年3月末)



新脱退率(平成16・17・18年度実績より算出)



前提条件③

4. 資産運用サイドの前提条件

(1) 運用利回り

野村証券フィデューシャリー・マネージメント部策定の期待収益率及びリスクの推定値を使用

	①期待収益率	②標準偏差	③ベンチマーク(※)
短期資産	0.50%	0.69%	有担保コール翌日物
国内債券	1.60%	3.31%	NOMURA-BPI
国内株式	5.50%	19.78%	TOPIX(配当込み)
外国債券	3.00%	10.63%	Citigroup-WGBI
外国株式	5.50%	17.88%	NSCI-Kokusai

(※)国民年金及び厚生年金に係る財政検証においても同じベンチマークを使用

① 期待収益率

(i) 前提としている先5年間の中長期的経済シナリオ

足下の経済の落ち込みは想定以上のものであるが、平成23年頃には想定 of 経済状況に復帰を想定。(内閣府の「経済財政の中長期方針と10年展望比較試算」における2010年世界経済順調回復シナリオとほぼ同じ推移。)

- (a) 経済成長率: 日本経済は平均1%程度、米国経済は平均1%台半ば程度。
- (b) 長期金利 : 国内は当面1%台前半から2%台前後まで上昇。海外金利は当面低位で推移の後、4%台前半に向けて上昇。
- (c) 短期金利 : 1~2年は現状の緩和状態を維持、その後緩やかなペースで利上げ。
- (d) 物価上昇率: 日本はゼロ近傍で推移。米国は当面1%台、その後2%台後半まで上昇。
- (e) 為替 : 現状ないし緩やかな円高基調。

(参考)内閣府「経済財政の中長期方針と10年展望比較試算」における2010年世界経済順調回復シナリオ
(平成21年1月16日 経済財政諮問会議提出)

	20年度	21年度	22年度	23年度	27年度	30年度
実質成長率	-0.8%	0.0%	1.5%	1.4%	1.5%	1.2%
名目成長率	-1.3%	0.1%	1.8%	2.2%	3.0%	2.9%
物価上昇率	1.3%	-0.4%	0.2%	1.4%	2.5%	2.3%
名目長期金利	1.5%	1.1%	1.4%	1.7%	3.0%	4.1%

←平成23年度から平成27年度にかけて消費税率5%の引上げを想定している点は上記シナリオと異なる。

前提条件④

(ii) 推定結果

前頁(i)の経済前提を踏まえたシナリオアプローチ法及び過去データに基づくリスクプレミアム法による予測値、運用機関へのアンケート調査結果等をベースに今後の資本市場動向を含む定性判断を加味して推定。

- (a) 短期資産:前頁の(i)(c)の金利予測等を踏まえて0.50%と推定
- (b) 国内債券:前頁の(i)(c)の金利予測等を踏まえて1.60%と推定
- (c) 国内株式:ROE=5.90%(平成12年度～平成19年度平均)、配当性向45%(直近実績)、配当利回り2.20%と推計して5.50%^(*)と推定
(*) $ROE(5.90\%) \times (1 - \text{配当性向}(0.45)) + \text{配当利回り}(2.20\%) = 5.50\%$
- (d) 外国債券:前頁の(i)(c)の金利予測等を踏まえて3.00%と推定
- (e) 外国株式:国内株式と比較して、1株当たりの利益成長率と配当利回りは同等、前頁(i)(d)予測物価上昇率と(i)(e)予測為替率が相殺されると考えて5.50%と推定

② 標準偏差

前頁の各ベンチマークにおける標準偏差の実績値を採用。

前提条件⑤

(2)投資手法

平成21年1月末実績

(単位:億円、%)

	国内債券 (簿価)	短期資産	融資経理 貸付金	国内株式	国内債券 (時価)	外国株式	外国債券	生命保険 資産	合計
①H21.1月末運用可能資産額	54,376	1,662	4,095	2,982	6,179	1,573	2,496	2,476	75,839
②H21.1月末構成比	71.7	2.2	5.4	3.9	8.1	2.1	3.3	3.3	100.0
③基本ポートフォリオ構成比(中心値)	67.9	2.0	5.0	6.1	7.8	4.1	4.1	3.0	100.0
④基本ポートフォリオ乖離幅	±3.0	±2.0	—	±2.0	±1.0	±2.0	±1.0	±2.0	
⑤中心値からの乖離(②-③)	3.8	0.2	0.4	▲ 2.2	0.3	▲ 2.0	▲ 0.8	0.3	

委託資産(H21.1月末構成比計)	17.4
委託資産(基本ポートフォリオ構成比計)	22.1

①積極運用型シナリオ(資産全体の期待収益率2.49%、標準偏差2.67%)

景気低迷により、現在、「国内債券(簿価)」の割合が上昇。このため、「国内債券(簿価)」と「委託資産」の比率を基本ポートフォリオの構成比に早期(平成24年度目途)に戻すべく、再投資予算^(※2)を考慮しつつ、「国内株式」や「外国株式」に追加投資。「委託資産」内の構成比は期待収益率4.5%、標準偏差11.63%として最小分散ポートフォリオにシフトする(「委託資産」内の構成比は現行の基本ポートフォリオ以上のリスクテイクをした比率にする)と想定。

②現状維持型シナリオ(資産全体の期待収益率2.23%、標準偏差1.75%)^(※1)

早期に「国内債券(簿価)」と「委託資産」の比率を基本ポートフォリオの構成比に戻すのではなく、再投資予算^(※2)を考慮しつつ、市場環境の回復により基本ポートフォリオへ徐々に戻ることを待つ。

(※1) 平成20年度における値のみ表示。実際には資産構成が変わるため、期待収益率と標準偏差の値は毎年変化する。

(※2) 再投資予算=財政収支(掛金等-給付金等)+利配収入+償還金額

③安全運用型シナリオ(資産全体の期待収益率1.89%、標準偏差0.11%)

平成21年度内で委託資産を全て解約して委託資産解約金と再投資予算を国内債券(簿価)に全て投入し、以後、年度毎の再投資予算は全て国内債券(簿価)に投入する。

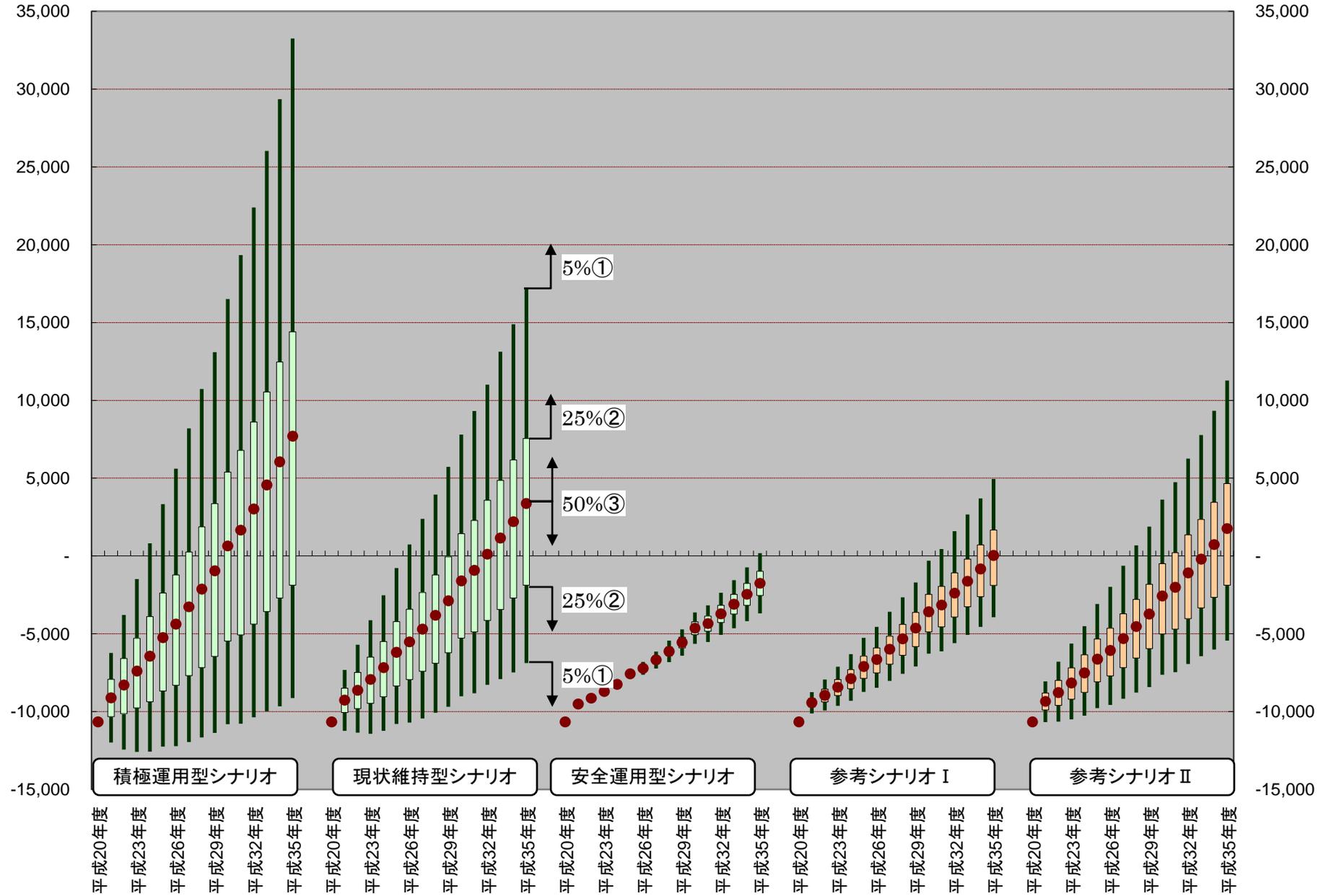
④参考シナリオⅠ(資産全体の期待収益率2.02%、標準偏差0.65%)

委託運用から1兆円を回収し、国内債券(簿価)に投入。ただし「委託資産」内の構成比は現行基本ポートフォリオを維持(期待収益率3.40%、標準偏差7.68%のまま)。

⑤参考シナリオⅡ(資産全体の期待収益率2.13%、標準偏差1.22%)

委託運用から5000億円を回収し、国内債券(簿価)に投入。ただし「委託資産」内の構成比は現行基本ポートフォリオを維持(期待収益率3.40%、標準偏差7.68%のまま)。

シミュレーション結果①(累積欠損金の推移)



(※) グラフの細線外の上下の値となる確率がそれぞれ5% (①)、太線外の上下の値となる確率がそれぞれ25% (②)、点の上下の値となる確率がそれぞれ50% (③)。すなわち、点が「累積欠損金0」のライン上のある時は、50%の確率で累積欠損金が解消することを意味している。

シミュレーション結果②(累積欠損金の推移)

○50%の確率で累積欠損金が解消する年度は下表のとおり。積極運用型シナリオは、安全運用型シナリオに比して解消する年度が早い可能性もあるが、同時に累積欠損金が大幅に残っているリスクもある。

○前頁のグラフに表示されるのは90%の確率で生じるケースのみであり、10%の確率でグラフで表示されていないケースも生じ得る。すなわち、極めて低い確率であるが現下と同様の経済危機が生じ累積欠損金が大幅に拡大するリスクは存在する。

シナリオ名	50%の確率で累積欠損金が解消する年度	左記年度において5%の確率で残っている累積欠損金額の最小値(※)
積極運用型シナリオ	平成30年度	10,809億円
現状維持型シナリオ	平成32年度	8,283億円
安全運用型シナリオ	平成35年度までに解消せず	平成35年度において3,689億円
参考シナリオⅠ	平成35年度	3,934億円
参考シナリオⅡ	平成34年度	6,021億円

(※)5%の確率で、この値以上の累積欠損金が残っているケースがあり得ることを示している。

今後の進め方

- 今回のシミュレーションの手法をベースに、制度改正による新規加入者数の増加や予定利率の水準等を考慮したシミュレーションを行う。
- 中小企業の従業員向けの退職金制度である中小企業退職金共済制度においても累積欠損金が存在(平成19年度末時点で1,564億円)。同制度においては、平成17年10月に、平成29年度末を終期とする累積欠損金解消計画(参考3参照)を策定して、累積欠損金の解消に取り組んでいる。
- 本委員会においても、制度改正を考慮したシミュレーションの結果等を踏まえ、上記「累積欠損金解消計画」同様、小規模企業共済制度における累積欠損金の解消に向けた道筋を示すこととする。