

平成30年1月31日  
第68回中小企業退職金共済部会  
資料2

# 一般の中小企業退職金共済制度の 財政検証

平成30年1月31日  
厚生労働省雇用環境・均等局

# 目次

## 前回の部会で出た宿題事項

- 1-1. 前回の部会で出た宿題事項 . . . . . 4

## 共済契約者の脱退状況、脱退理由、業種別分布（Q1、Q2）

- 2-1. 共済契約者の脱退状況、脱退理由 . . . . . 6
- 2-2. 共済契約者の業種別分布 . . . . . 7

## 過去の利回り改定が加入動向に与えた影響の検証（Q3）

- 3-1. 新規共済契約者数の年度別推移 . . . . . 9
- 3-2. 予定運用利回りの見直し以外の要因 . . . . . 10
- 3-3. 企業年金各制度の開始の影響について . . . . . 11

## 剰余金の水準について（Q4、Q5、Q6）

- 4-1. 積立目標額の設定方法について . . . . . 13
- 4-2. 目標額が増加した理由について . . . . . 14
- 4-3. 望ましい剰余金の水準について . . . . . 16

## 付加退職金支給ルール案（Q7、Q8）

- 5-1. 予定運用利回りとの付加退職金支給 . . . . . 18
- 5-2. 再検討案一覧 . . . . . 19
- 5-3. 案1（付加退職金不支給） . . . . . 20
- 5-4. 案2（剰余金4,400億円を下回らない範囲内で付加退職金半額支給） . . . . . 21
- 5-5. 案3（4,400億円までの不足額と残存年数で先充て額を変動） . . . . . 22
- 5-6. 案1～3における財政予測の比較 . . . . . 25

## **前回の部会で出た宿題事項**

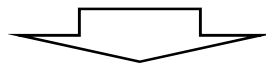
## 1 - 1. 前回の部会で出た宿題事項

- Q 1 共済契約者について、新規加入者数は毎年増えているのに対し、在籍者数はそれほど増えていないが、これは毎年脱退する者が一定程度いるからか。また、脱退の理由は何か。
- Q 2 共済契約者の業種別分布はどうなっているのか。
- Q 3 過去の制度改正で利回りが下がった時に、加入者の行動にどの程度影響があったのか。
- Q 4 積立目標額の3,500億円を設定した時に、負債側（予定運用利回りによる費用等）で発生する損失額は含んでいなかったか。
- Q 5 3,500億円という目標が増加した理由は何か。
- Q 6 新しい付加退職金の支給ルールを設定するのに用いる望ましい剰余金の水準について、現行の付加退職金支給ルールを基に計算した数値を用いるのは説得力に欠けるのではないか。
- Q 7 新しい目標額は直ちに必要となるものなのか。ある程度時間を置いて積み立てていくという方法はとれないものなのか。
- Q 8 剰余金が3,500億円まで積み上がると付加退職金が出るという期待があるので、何らかの知恵を出すことはできないか。

# **共済契約者の脱退状況、脱退理由 業種別分布（Q 1、Q 2）**

## 2-1. 共済契約者の脱退状況、脱退理由

Q1 共済契約者について、新規加入者数は毎年増えているのに対し、在籍者数はそれほど増えていないが、これは毎年脱退する者が一定程度いるからか。また、脱退の理由は何か。



- 平成26年度から28年度にかけての加入・脱退状況をみると平成27、28年度は加入数が脱退数を上回っており、年度末在籍数は増加傾向にある。
- また、脱退の理由については、主に被共済者の全員退職となっている。

共済契約者の加入脱退状況（一般の中退共）（所）

	26年度	27年度	28年度
加入	11,815	12,649	13,773
脱退	12,127	12,471	11,830
年度末在籍	361,914	362,092	364,035

脱退の理由（一般の中退共）（所）

	26年度	27年度	28年度
全員退職	11,285	11,556	10,979
全員解約	842	915	851

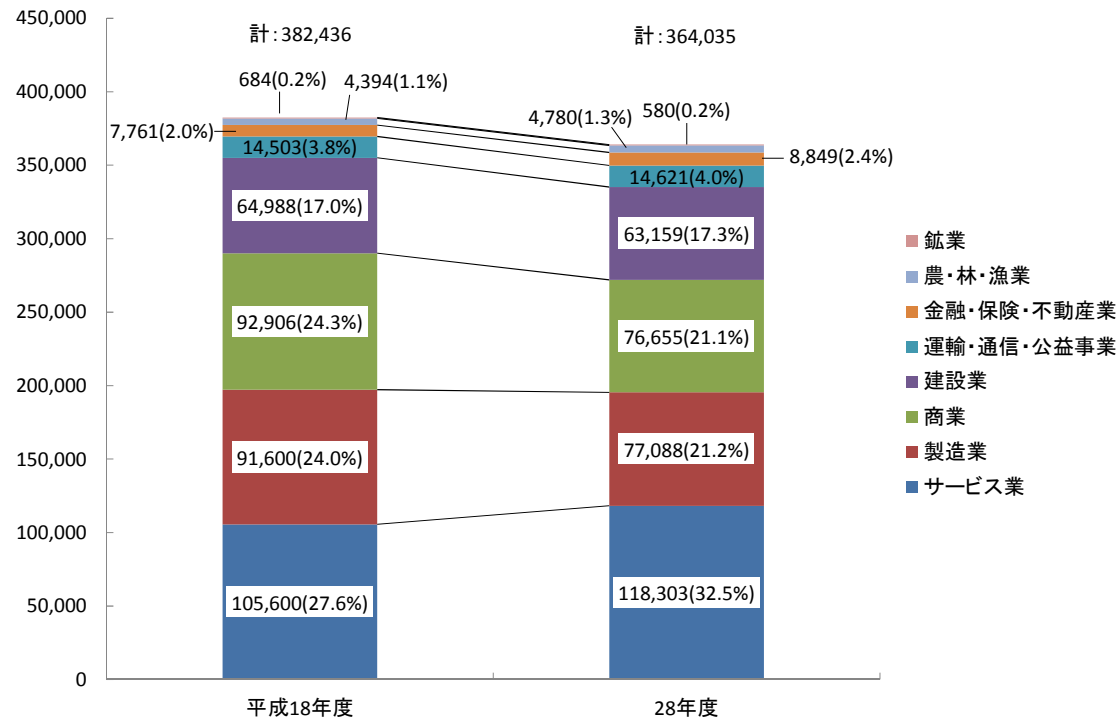
※ 「全員退職」は被共済者の退職により従業員がいなくなった状態、「全員解約」は中小企業でなくなったことや他の制度へ移行する等の理由により共済契約を解除した状態である。

## 2-2. 共済契約者の業種別分布

Q2 共済契約者の業種別分布はどうなっているのか。

- 平成28年度末時点で、最も割合が高いのは「サービス業」（118,303ヶ所、32.5%）で、次いで「製造業」（77,088ヶ所、21.2%）、「商業」（76,655ヶ所、21.1%）、「建設業」（63,159ヶ所、17.3%）となっており、この4業種で全体の約92%を占めている。
- また、10年前（平成18年度）と比べると、「サービス業」の割合が増加（27.6%→32.5%）しており、「製造業」及び「商業」の割合は減少傾向（製造業24.0%→21.2%、商業24.3%→21.1%）にある。

一般の中小企業退職金共済 共済契約者の産業別在籍状況（単位：所）

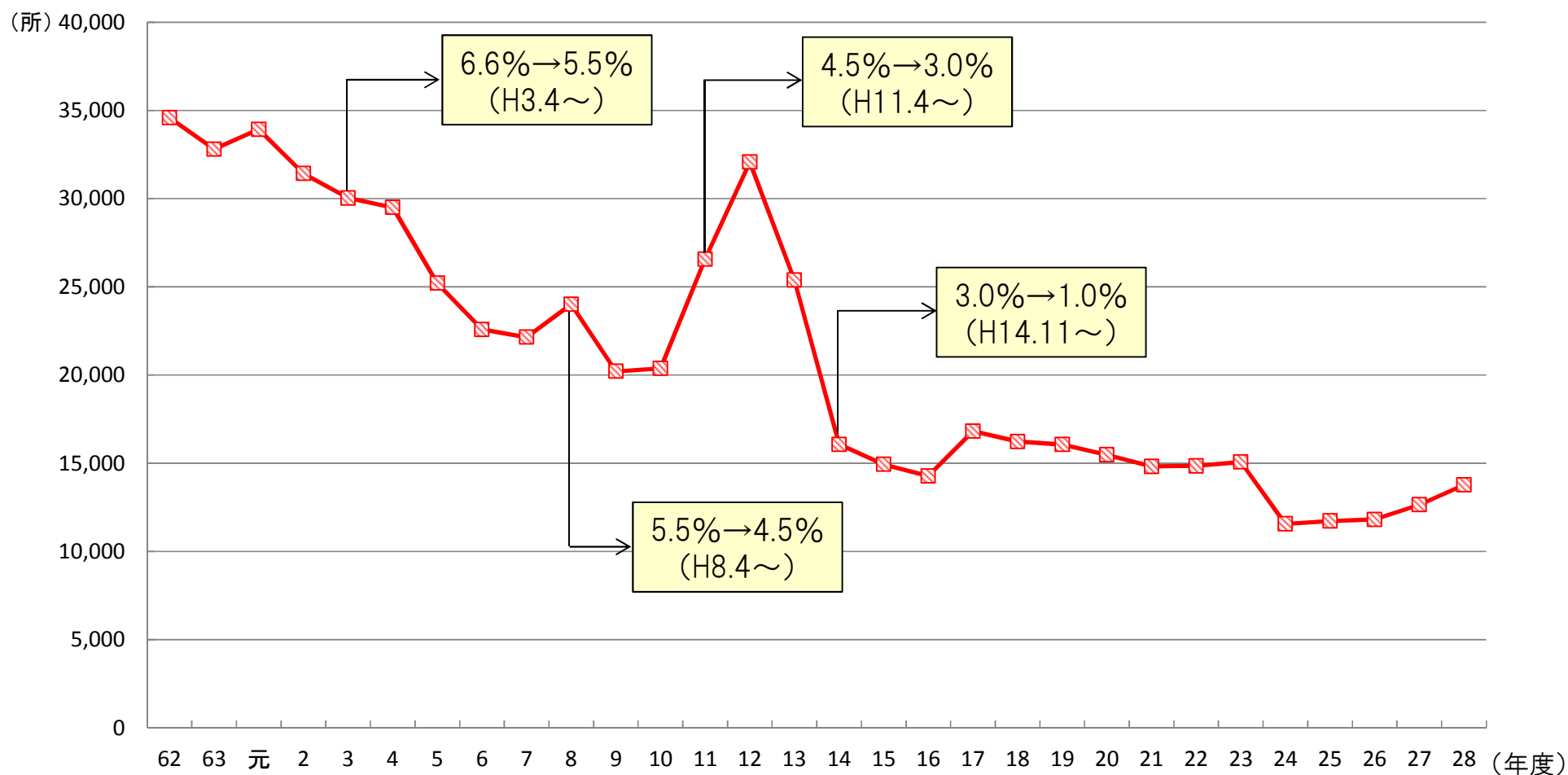


## **過去の利回り改定が加入動向に 与えた影響の検証（Q3）**



# 3 - 1 . 新規共済契約者数の年度別推移

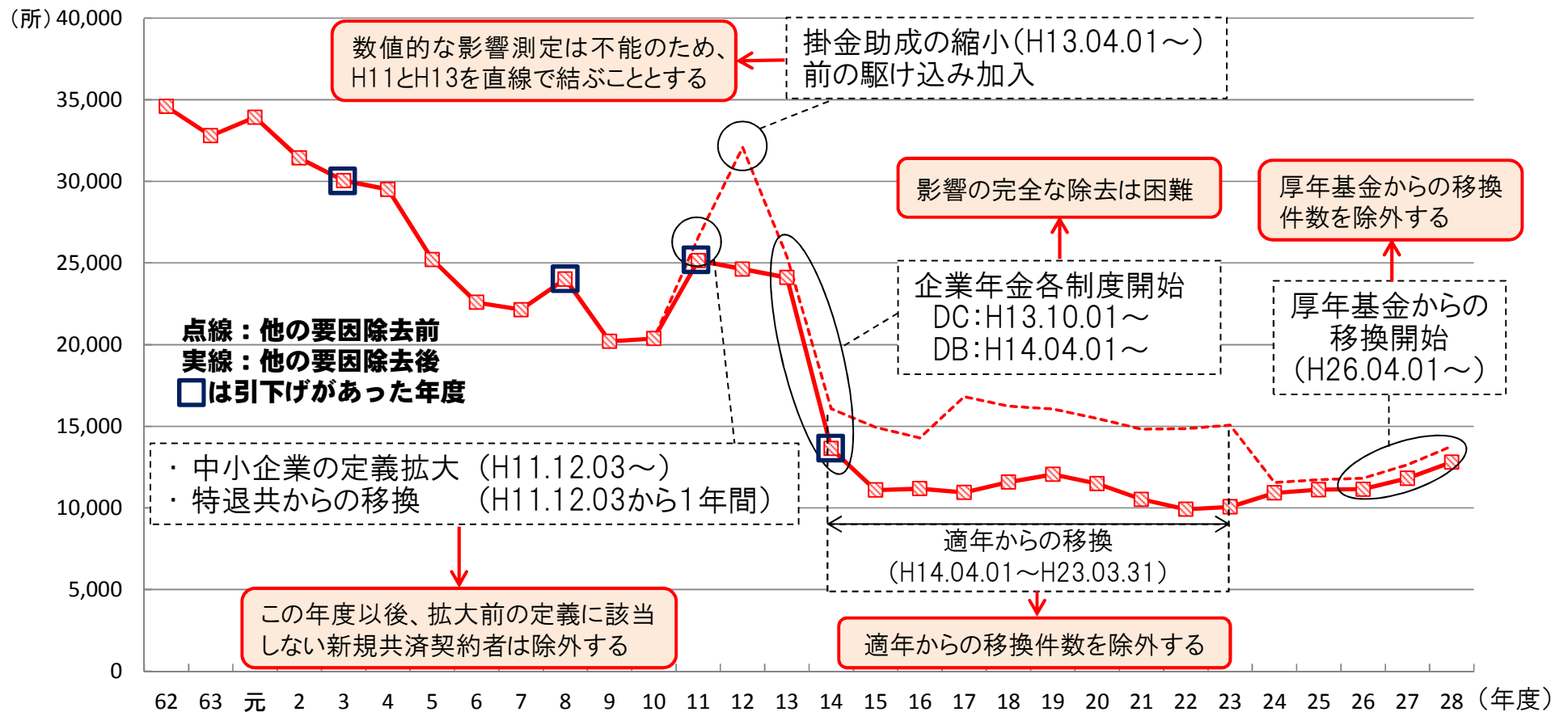
□ 予定運用利回りの見直しが、中退制度への加入に与える影響を検証するため、予定運用利回りの見直し時期と新規共済契約者数の年度別推移を示すと、以下のとおり。



(注) 共済契約を締結する当事者は事業主であるため、新規共済契約者数(当該年度に新規に共済契約を締結した事業主数)を検証の対象とする。(新規被共済者数は、加入した事業所の規模の影響を受けるため、今回の検証の対象とはしない。)

## 3-2. 予定運用利回りの見直し以外の要因

- 加入動向に影響を与える要因は「予定運用利回り」以外にも様々。そのうち、新規共済契約者数に明確に影響を与えたと考え得る要因を除外。
- 予定運用利回りを1%まで引き下げた平成14年の前後で減少（約1万）がみられるが、企業年金各制度の開始の影響が含まれると考えられる。その他の引下げ時には顕著な減少傾向は認められない。



### 3-3. 企業年金各制度の開始の影響について

- 「企業年金に関する基礎資料」（企業年金連合会）に記載されている、各年度末のDB制度数、アンケート調査から推計した一制度あたりの平均事業所数、各年度末のDC規約数及び実施事業主数等をもとに、厚生労働省雇用環境・均等局勤労者生活課において推計すると、DBで平成14年度に約200社の導入、企業型DCで平成14年度に約800社の導入があったものと考えられる。
- これらの事業主が全て中退共への新規加入を見送って、企業年金各制度を導入したものと仮定しても、平成14年度において高々1,000社程度の影響にとどまり、影響除去後の中退共新規加入社数が平成13年度から平成14年度にかけて減少した幅約1万を説明するには足りない。
- このことから、平成14年11月からの利回り引下げ（3%→1%）は、加入動向に一定の影響を与えたのではないかと推測できる。
- 他の利回り引下げ時と比べると、引下げ幅が大きかった、国債利回りを下回る水準まで引き下げたという特徴がみられた。

## **剰余金の水準について（Q4、Q5、Q6）**

## 4-1. 積立目標額の設定方法について

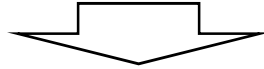
Q 4 積立目標額の3,500億円を設定した時に、負債側（予定運用利回りによる費用等）で発生する損失額は含んでいなかったか。

- 積立目標額として設定した3,500億円には、負債側で発生する損失額も含まれている。
- しかし、ポートフォリオ見直し前の3,500億円、見直し後の2,100億円の想定損失額には、負債側で発生する損失額は含まれていない。

	3,500億円 設定時【平成25年度】	基本ポートフォリオ見直し時 (変更前)【平成28年度】	基本ポートフォリオ見直し時 (変更後)【平成28年度】
委託運用 による損失	△3,494億円	△3,935億円	△2,460億円
自家運用 による収益	+ 762億円	+ 411億円	+ 402億円
予定運用利回りによる 費用等による損失	△ 768億円	△ 924億円	△ 924億円
2年間での 想定損失額	<b>△3,500億円</b>	<b>△3,524億円</b> + △ 924億円	<b>△2,058億円</b> + △ 924億円
(責任準備金額)	(3.9兆円) ※H24年度	(4.2兆円) ※H27年度	
(累積剰余金)	(539億円) ※H24年度	(3,151億円) ※H27年度	

## 4 - 2. 目標額が増加した理由について

Q 5 3,500億円という目標が増加した理由は何か。



□ 従来の基準は、サブプライム問題・リーマンショック級の金融ショックが起きた場合の単発の（静的な）下落を想定したもの（国内株・外国株が2年間で約50%下落するという単一の前提）。

① しかし、他に様々な形のショックが想定される。

（例：2000年代初めのITバブル崩壊では、国内株は3年間で約60%下落。）

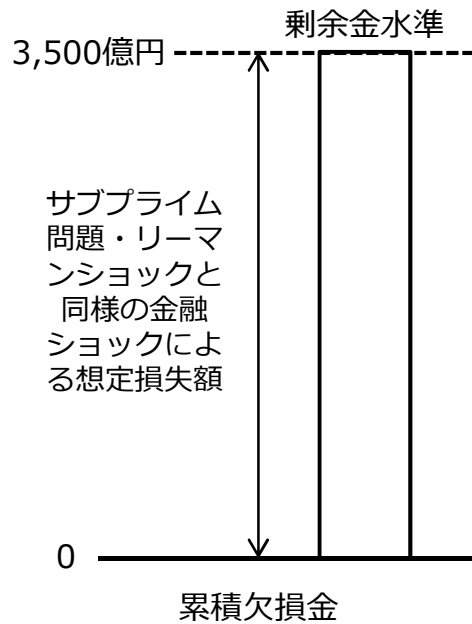
② 資産運用は連続的なものであり、株価が上がってから落ちるのと、落ちてからさらに落ちるのでは制度に与えるダメージは異なる。



□ 今後5年間に発生する様々な変化を実験的に発生させ、動的に管理できるよう、モンテカルロ・シミュレーションによりリスクを把握。

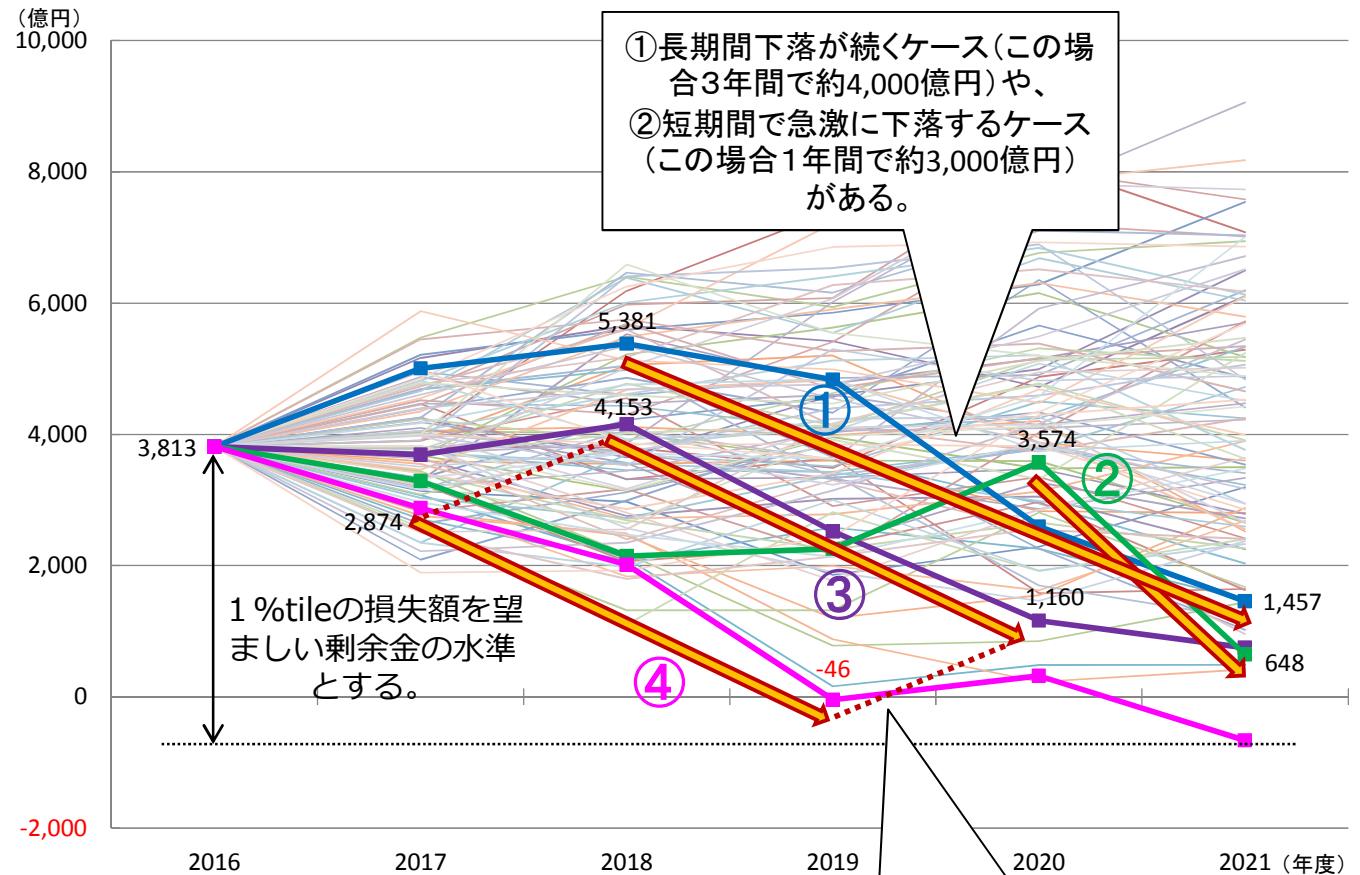
### <今までの考え方>

- ・サブプライム問題、リーマンショックと同様の金融ショックが再び発生しても累積欠損金が発生しない水準



### <シミュレーションを用いる考え方>

- ・毎年の収益率が正規分布に従うものとして乱数を発生。
- ・3,813億円からスタートして、5年間の剰余金の推移（下図は100本、実際は10万本）をみる。

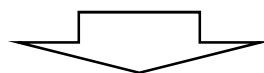


①長期間下落が続くケース(この場合3年間で約4,000億円)や、  
②短期間で急激に下落するケース(この場合1年間で約3,000億円)がある。

同じ2年間で3,000億円程度の下落でも、  
③剰余金が上がった状態から下落するのと、  
④下落した状態からさらに下落するのでは、制度に与えるダメージが異なる。  
(③は4,153億円⇒1,160億円、  
④は2,874億円⇒マイナス46億円)

## 4-3. 望ましい剰余金の水準について

Q6 新しい付加退職金の支給ルールを設定するのに用いる望ましい剰余金の水準について、現行の付加退職金支給ルールを基に計算した数値を用いるのは説得力に欠けるのではないか。



□ 現行の付加退職金支給ルールでシミュレーションを行うと損失額が4,353億円であり、「望ましい剰余金の水準」は4,300億円という示唆が機構の資産運用委員会からあったためこの値を用いていたが、ご指摘を踏まえて再度計算を行った。

□ 今回シミュレーションを行った3つの案は、いずれも損失額が約4,400億円となった。

案1：4,379億円、案2：4,395億円、案3：4,435億円

□ 従って、新ルールの策定に用いる「望ましい剰余金の水準」は4,400億円が妥当と考えられる。



## **付加退職金支給ルール案（Q7、Q8）**

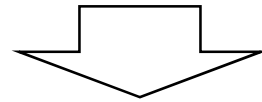
## 5 - 1. 予定運用利回りと付加退職金支給

- 前回の部会では、予定運用利回りについては現行の1%を維持する以外の意見がなかったため、今回お示しする各案では、予定運用利回りは1%で維持。
- 安全資産で0.5%程度の利回りしか得られない現下の金融情勢では、不足分を株式などのリスク性資産で補う構造にあり、リスクに見合った備え（剰余金）を保持しておく必要。
- 資産の期待収益率と制度の採算利回りを一致させている現状では、付加退職金を支給しない場合に財政中立。平均的には付加退職金を支給した分が剰余金の減少に繋がる構造。  
(付加退職金を支給しない案1で剰余金の中位点が横這い。また、剰余金が4,400億円以上となる確率は約40%に過ぎない。)
- 剰余金の減少は将来の予定運用利回りの引下げに繋がりを念頭に、付加退職金支給ルールを検討することが必要。

## 5-2. 再検討案一覧

Q7 新しい目標額は直ちに必要となるものなのか。ある程度時間を置いて積み立てていくという方法はとれないものなのか。

Q8 剰余金が3,500億円まで積み上がると付加退職金が出るという期待があるので、もう少し何らかの知恵を出すことはできないか。



□ 前回の部会で出た意見を踏まえて、再度事務局で案を以下の3つに整理。

(案1) 利益金が生じても、付加退職金を支給しない。【前回のB案に相当】

(案2) 各年度の利益金の半額を、望ましい剰余金の水準(4,400億円)を下回らない範囲内で、付加退職金として支給する。【前回のA案に相当】

(案3) 望ましい剰余金の水準(4,400億円)までの不足額と目標年度までの残存年数に応じて毎年の先充て額を変えていく。【前回のA案に時間軸を加味】

## 5-3. 案1 (付加退職金不支給)

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,874億円。
- 剰余金が4,400億円以上となる確率は、2021年度末で39.7%。
- 剰余金が3,800億円以上となる確率は、2021年度末で51.6%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.2%。

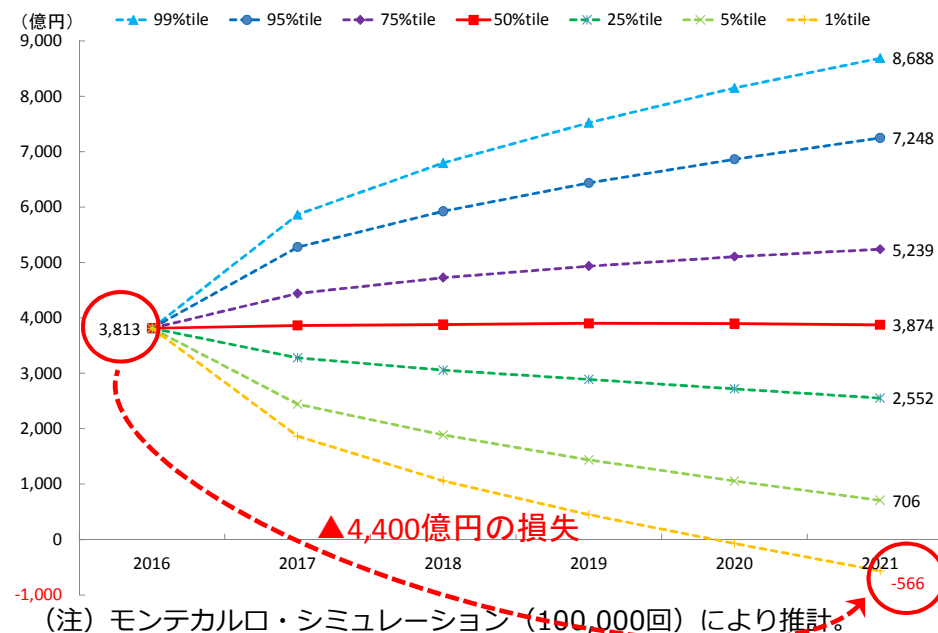
シミュレーション結果

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
パーセンタイル推移(億円)						
99%tile	3,813	5,864	6,796	7,522	8,150	8,688
95%tile	3,813	5,277	5,924	6,436	6,862	7,248
75%tile	3,813	4,440	4,726	4,933	5,104	5,239
50%tile	3,813	3,864	3,878	3,900	3,898	3,874
25%tile	3,813	3,280	3,056	2,889	2,719	2,552
5%tile	3,813	2,442	1,887	1,437	1,056	706
1%tile	3,813	1,864	1,057	449	-72	-566
剰余金が一定金額以上となる確率						
4,400億円	0.0%	26.5%	33.9%	37.1%	38.8%	39.7%
3,800億円	100.0%	52.9%	52.5%	52.6%	52.2%	51.6%
3,000億円	100.0%	84.0%	76.5%	72.5%	69.6%	67.2%
0円	100.0%	100.0%	99.9%	99.6%	98.9%	97.8%

### [特徴]

- 財政中立的なルールであるため、案1～案3の中で最も財政的に安定。  
(中位点の剰余金水準は現在の水準を維持可能。)
- 半額支給の原則を変更することになる。
- 望ましい剰余金水準を大きく上回るケースが生じる可能性。

利益剰余金の将来推計 (パーセンタイル)



## 5-4. 案2 (剰余金4,400億円を下回らない範囲内で付加退職金半額支給)

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,565億円。
- 剰余金が4,400億円以上となる確率は、2021年度末で29.8%。
- 剰余金が3,800億円以上となる確率は、2021年度末で44.2%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.2%。

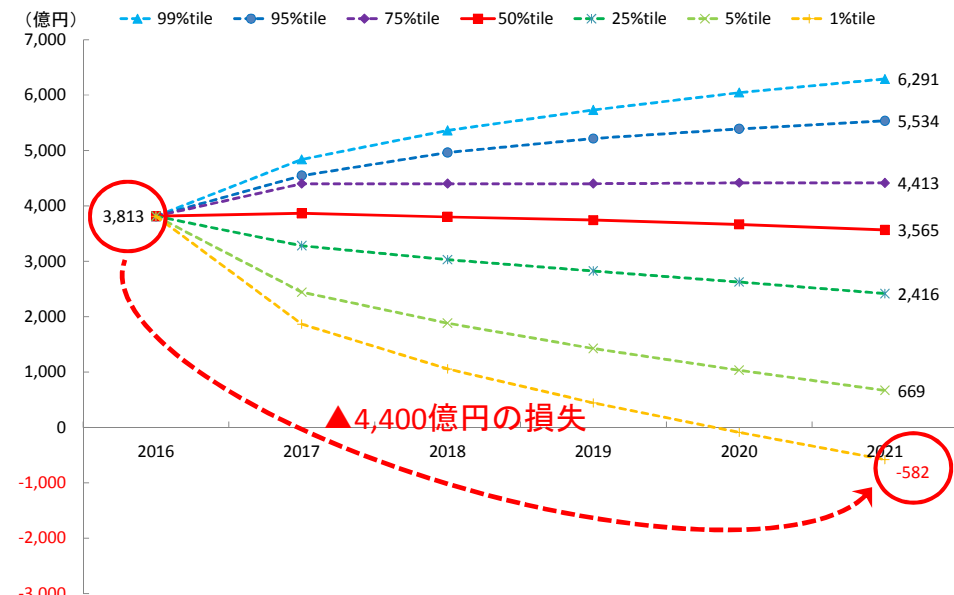
シミュレーション結果

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
パーセンタイル推移(億円)						
99%tile	3,813	4,838	5,361	5,732	6,044	6,291
95%tile	3,813	4,545	4,963	5,215	5,390	5,534
75%tile	3,813	4,400	4,400	4,400	4,415	4,413
50%tile	3,813	3,864	3,800	3,742	3,665	3,565
25%tile	3,813	3,280	3,029	2,825	2,626	2,416
5%tile	3,813	2,442	1,883	1,425	1,033	669
1%tile	3,813	1,864	1,057	443	-89	-582
剰余金が一定金額以上となる確率						
4,400億円	0.0%	26.5%	29.5%	30.3%	30.4%	29.8%
3,800億円	100.0%	52.9%	50.0%	48.2%	46.4%	44.2%
3,000億円	100.0%	84.0%	75.8%	70.8%	66.8%	63.2%
0円	100.0%	100.0%	99.9%	99.6%	98.9%	97.8%

### [特徴]

- 財政の健全性を重視しつつ、望ましい剰余金を超える場合には付加退職金が支給される。
- 望ましい剰余金水準が不足している状況からの回復スピードが速い。
- 付加退職金の非対称性により中位点の剰余金水準は現在より250億円程度低下。

利益剰余金の将来推計 (パーセンタイル)



(注) モンテカルロ・シミュレーション (100,000回) により推計。

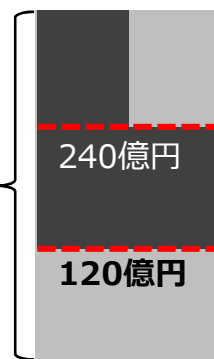
## 5-5. 案3 (4,400億円までの不足額と残存年数で先充て額を変動)

- 目標積立額を4,400億円とした上で、初年度から4,400億円の積立てを目指すのではなく、財政検証期間である5年間での積立てを目指す方式について検討を行った。
- 平成28年度末の累積剰余金が約3,800億円であることから、単年度での先充て額を  $(4,400\text{億円} - 3,800\text{億円}) \div 5 = 120\text{億円}$  として、各年度の利益金が先充て額の2倍の240億円を下回る場合は、120億円を優先的に剰余金の積立てに充てるという方式が考えられる。
- しかし、理論的には利益と損失がほぼ半々で発生するため、検証期間中、毎年度利益金が120億円を超え、4,400億円を積み立てられる可能性は低い。実際、この方式でシミュレーションを行うと、累積剰余金の中位点が5年後に3,094億円と大幅に低下してしまう。

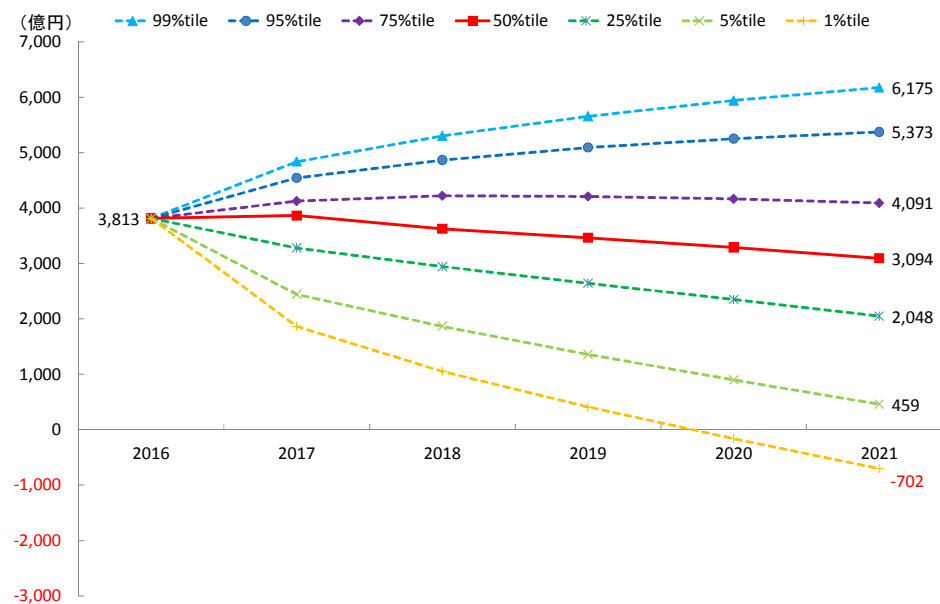
- ◆ 当年度利益見込額の2分の1を付加退職金に充てる
  - ◆ ただし、120億円は優先して剰余の積立てに充てる
- … 付加退職金に充てる部分

… 剰余の積立てに充てる部分

当年度利益



120億円先充てルールを適用した場合の剰余金の推移



(注) モンテカルロ・シミュレーション (100,000回) により推計。

□ そこで、目標積立額4,400億円は維持しつつ、初年度は3,800億円との乖離600億円を5年間で積み立てるために120億円を先充て額（※）とし、次年度以降は、その前年度末の累積剰余金と4,400億円の乖離幅を、残存年数で除して得た金額をその年の先充て額として設定するという方式が考えられる。

※先充て額：利益金のうち、付加退職金の支給に充てず、剰余金の積立に優先して充てる金額

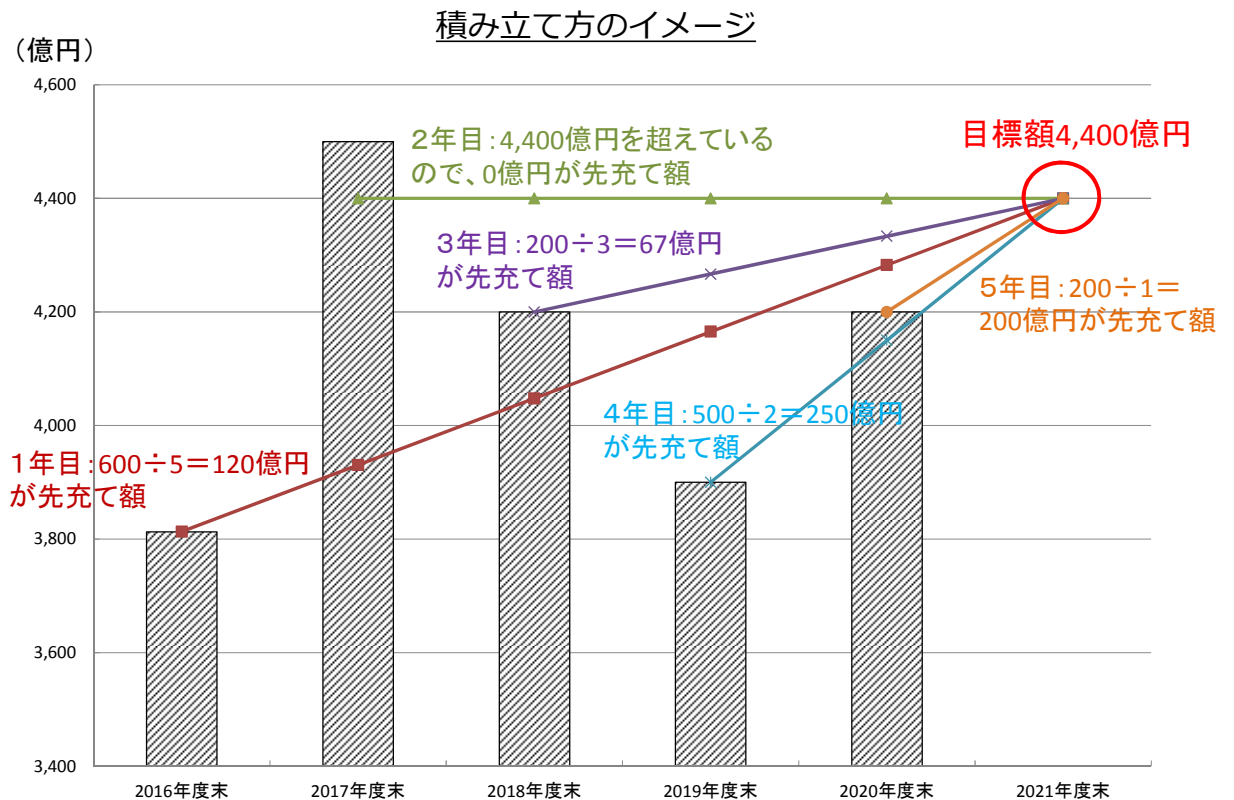
□ 各年度の利益金の半額を付加退職金に充てるが、利益金が先充て額の2倍を下回る場合は、先充て額を優先的に剰余金の積立に充てる。

◆ 先充て額の計算式

各年度先充て額 =

$$\frac{4,400\text{億円} - \text{前年度剰余金}}{2022\text{年度} - \text{支給率を計算する年度} \text{ (2022年度までの残存年数)}}$$

※分子がマイナスになる場合はゼロ。  
(イメージ図の2年目の状況)



- 中位点（50%tile）の剰余金は、2021年度末で3,341億円。
- 剰余金が4,400億円以上となる確率は、2021年度末で24.5%。
- 剰余金が3,800億円以上となる確率は、2021年度末で38.4%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.4%。

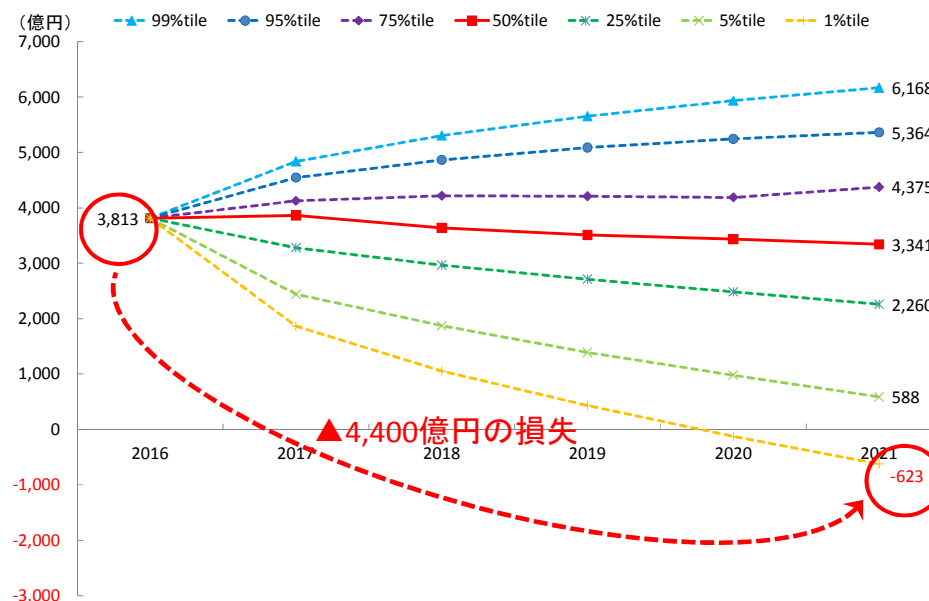
### シミュレーション結果

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
パーセンタイル推移(億円)						
99%tile	3,813	4,838	5,304	5,653	5,935	6,168
95%tile	3,813	4,545	4,864	5,088	5,244	5,364
75%tile	3,813	4,126	4,217	4,209	4,187	4,375
50%tile	3,813	3,864	3,637	3,512	3,435	3,341
25%tile	3,813	3,280	2,967	2,711	2,483	2,260
5%tile	3,813	2,442	1,873	1,390	978	588
1%tile	3,813	1,864	1,054	432	-126	-623
剰余金が一定金額以上となる確率						
4,400億円	0.0%	9.5%	17.5%	19.2%	19.3%	24.5%
3,800億円	100.0%	52.9%	43.2%	39.4%	37.9%	38.4%
3,000億円	100.0%	84.0%	73.9%	67.1%	62.5%	58.5%
0円	100.0%	100.0%	99.9%	99.6%	98.8%	97.6%

### [特徴]

- 望ましい剰余金の水準に足りない場合にも付加退職金が支給される可能性が高まる。
- 付加退職金の非対称性により中位点の剰余金水準は現在より470億円程度低下。
- 現在のポートフォリオでは、中位点で見ると先充て額が期間の後半になると高まる。  
(120億→130億→250億→440億→960億)

### 利益剰余金の将来推計（パーセンタイル）



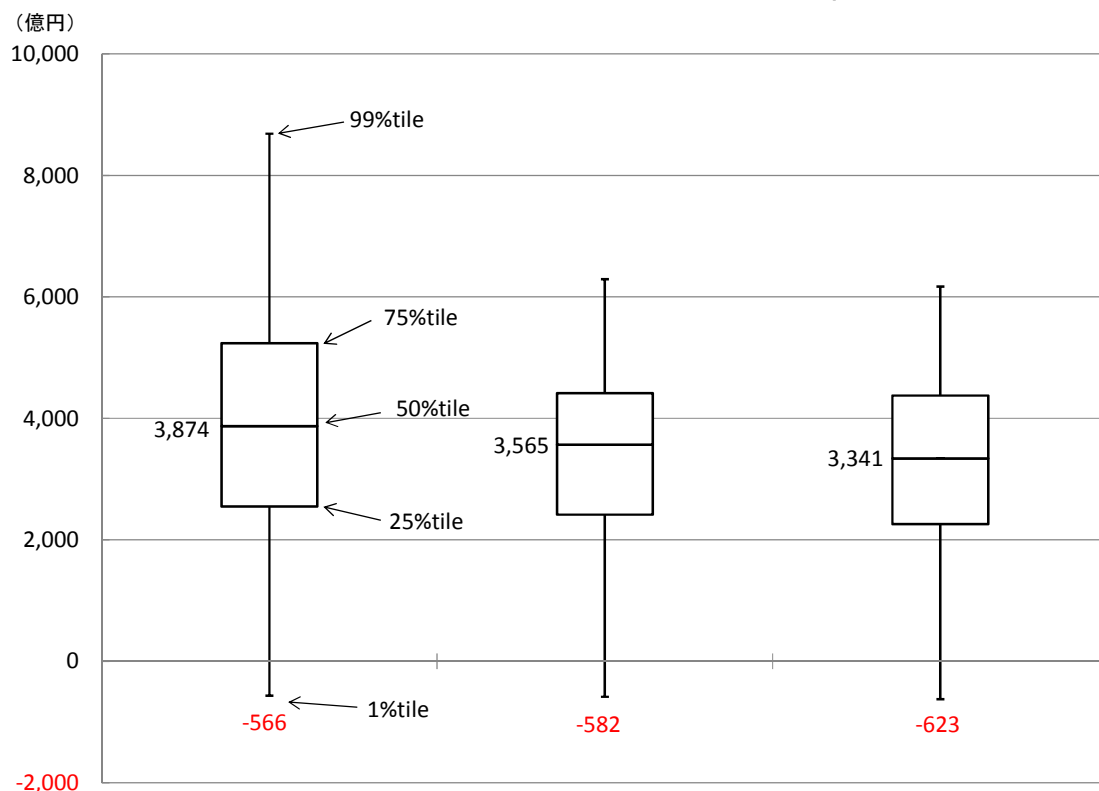
(注) モンテカルロ・シミュレーション（100,000回）により推計。



## 5-6. 案1～3における財政予測の比較

- 各案における2021年度末の剰余金の推計値（各パーセンタイル）を、50%tileの値が大きい順に並べると左のグラフのとおりとなる。
- また、2021年度末の剰余金が、4,400億円以上・3,800億円以上・0円以下（枯渇）となる確率を各案ごとに比較すると、右の表のとおりとなる。

各パーセンタイル値の比較（2021年度末）



【案1】不支給

【案2】4,400億円超え半額

【案3】時間軸を加味

剰余金が一定金額以上または以下となる確率（2021年度末）

	案1	案2	案3
4,400億円以上	39.7%	29.8%	24.5%
3,800億円以上	51.6%	44.2%	38.4%
0円以下（枯渇）	2.2%	2.2%	2.4%