

参考 3

前回の資料

平成29年10月16日  
第67回中小企業退職金共済部会  
資料6

# 一般の中小企業退職金共済制度の 財政検証

平成29年10月16日  
厚生労働省雇用環境・均等局

# 目次

## 財政検証について

- 1-1. 中小企業退職金共済制度の財政検証・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3
- 1-2. 過去の予定運用利回りと付加退職金支給ルール・・・・・・・・・・ 4
- 1-3. 足下の財政状況・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 5
- 1-4. 現行の付加退職金支給ルール・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 6
- 1-5. 付加退職金創設以後の財政状況等の推移・・・・・・・・・・・・・・ 7
- 1-6. 基本的な方向性・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 8

## 財政検証にあたって考慮すべき事項について

- 2-1. 中退共のポートフォリオの見直し・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 10
- 2-2. 足下の運用環境・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 11
- 2-3. 情報セキュリティのためのシステム増強の必要性・・・・・・・・・・ 13
- 2-4. 付加退職金の「非対称性」・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14
- 2-5. 剰余金の必要水準・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 15
- 2-6. 他制度の状況・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 16

## 対応案

- 3-1. 予定運用利回り等の検討の具体的方向性・・・・・・・・・・・・・・ 18
- 3-2. 利回り1%維持  
    ／単純に毎年の利益金の半額を付加退として支給した場合・・・・・・・・ 19
- 3-3. A案（利回り1%維持／剰余金4,300億円以上で付加退半額支給）・・ 20
- 3-4. B案（利回り1%維持／付加退不支給）・・・・・・・・・・・・・・ 21
- 3-5. C案（利回り0.5%／付加退半額支給）・・・・・・・・・・・・・・ 22

# 財政検証について

# 1 - 1. 中小企業退職金共済制度の財政検証

- 中小企業退職金共済制度は長期にわたって実施する制度であることから、中小企業の就労実態や金融情勢の変化に対応した安定的な制度運営を行うために、一定期間ごとに将来の財政見通しを推計し、必要に応じて掛金や退職金の額を変更するか検討することが必要である。この推計及び検討を「財政検証」という。
- 一般の中小企業退職金共済制度の前回の財政検証は、平成24年度の第50回中小企業退職金共済部会で検討を行ったため、5年が経過する平成29年度までに財政検証を行う必要がある。

## ● 中小企業退職金共済法（昭和34年法律第160号）（抄）

（掛金及び退職金等の額の検討）

第85条 掛金及び退職金等の額は、**少なくとも5年ごとに**、退職金等の支給に要する費用及び運用収入の額の推移及び予想等を基礎として、検討するものとする。

※ 今回の財政検証は、「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定）により、機構が実効性あるリスク管理体制の整備等を求められることになってから、初めてのもの。

— 厚生労働大臣任命の資産運用委員会設置（平成27年10月1日）。

## 1 - 2. 過去の予定運用利回りと付加退職金支給ルール

- 平成に入ってからからの予定運用利回りは、金利の低下等に伴い、6.6%→5.5%→4.5%→3.0%→1.0%と逐次引下げを実施し、現在に至る。
- 付加退職金については、6.6%→5.5%の引下げの際（平成2年法改正、平成3年4月施行）に導入された後、2分の1ルール（平成14年改正）→180億円先充てルール（平成17年度審議）→ゼロルール（平成24年度審議）→600億円先充てルール（平成25年度審議）と推移し、現在に至る。

- 平成2年改正（6.6%→5.5%）** 昭和63年度末累積剰余金：279億円  
昭和63年度当期利益金：12億円
- 付加退職金制度の導入。
  - 予定運用利回りは、容易に運用実績が割り込む可能性のない水準。

- 平成7年改正（5.5%→4.5%）** 平成5年度末累積欠損金：▲4百万円  
平成5年度当期利益金：▲250億円
- 予定運用利回りは、累積欠損金を増大させることのない水準。
  - 他の類似制度の利回りと同等の水準に設定。

- 平成10年改正（4.5%→3.0%）** 平成8年度末累積欠損金：▲1,139億円
- 予定運用利回りは、少なくとも単年度の損失金が発生しない水準。

- 平成14年改正（3.0%→1.0%）** 平成12年度末累積欠損金：▲2,029億円
- 予定運用利回りは、単年度収支が黒字となり、かつ、累積欠損金の解消に確実に資する水準。
  - 予定運用利回りを上回る運用実績を上げた場合は、剰余金の2分の1を累積欠損金の解消に、残り2分の1を付加退職金の支給に充てることを基本とする。
  - 予定運用利回りを法律事項から政令事項に変更する。

- 平成17年度審議（累積欠損金解消計画）** 平成16年度末累積欠損金：▲2,283億円
- 2分の1ルールは保持しつつ、毎年度の利益のうち180億円は累積欠損金の解消に優先的に充てることとする。

- 平成19年度審議（財政検証の結果1.0%維持）** 平成18年度末累積欠損金：▲151億円
- サブプライム住宅ローン問題を背景として株式市場が低迷し、資産運用の環境が厳しくなっていることから、予定運用利回りの見直しは見送ることとし、累積欠損金が解消される段階で改めて見直しを検討することが適当。

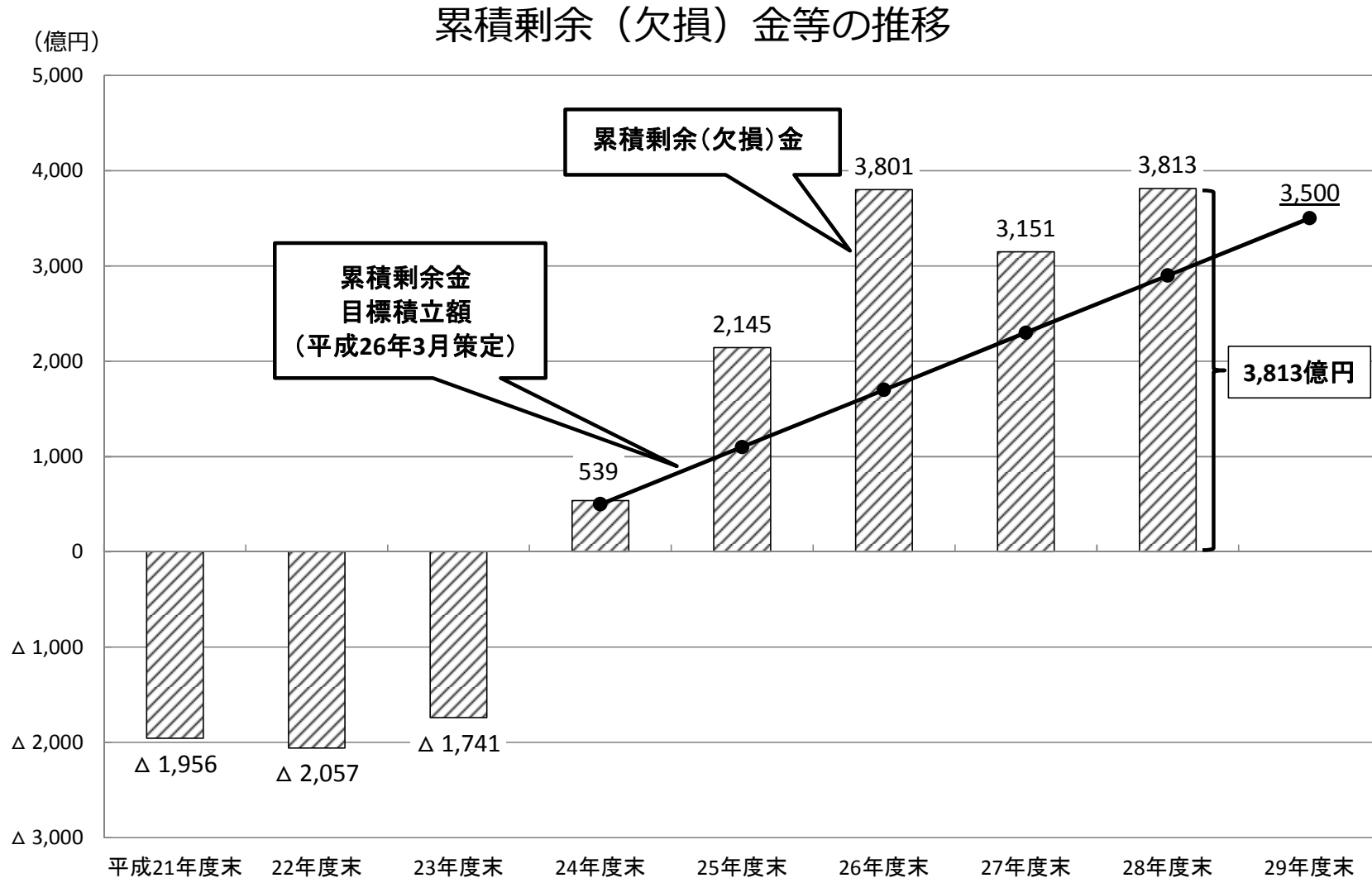
- 平成24年度審議（財政検証の結果1.0%維持）** 平成23年度末累積欠損金：▲1,741億円
- 累積欠損金が解消するまでの間は、利益を付加退職金に充てず、全額累積剰余金の解消に充てること適当。
  - 予定運用利回りは、現下の資産運用状況等を踏まえれば直ちに見直す必要はないが、今後の状況を注視。

- 平成25年度審議** 平成24年度末累積剰余金：539億円
- 累積欠損金が直ちに生じることを防止するため、平成29年度を目処に3,500億円の剰余金を積み立てることとする。
  - 2分の1ルールは保持しつつ、毎年度の利益のうち600億円は剰余金の積立に優先的に充てることとする。

- 平成29年度審議（今回の財政検証）** 平成28年度末累積剰余金：3,813億円

# 1 - 3. 足下の財政状況

□ 平成28年度末時点の累積剰余金の額は3,813億円となり、目標水準として設定した3,500億円を超えた。



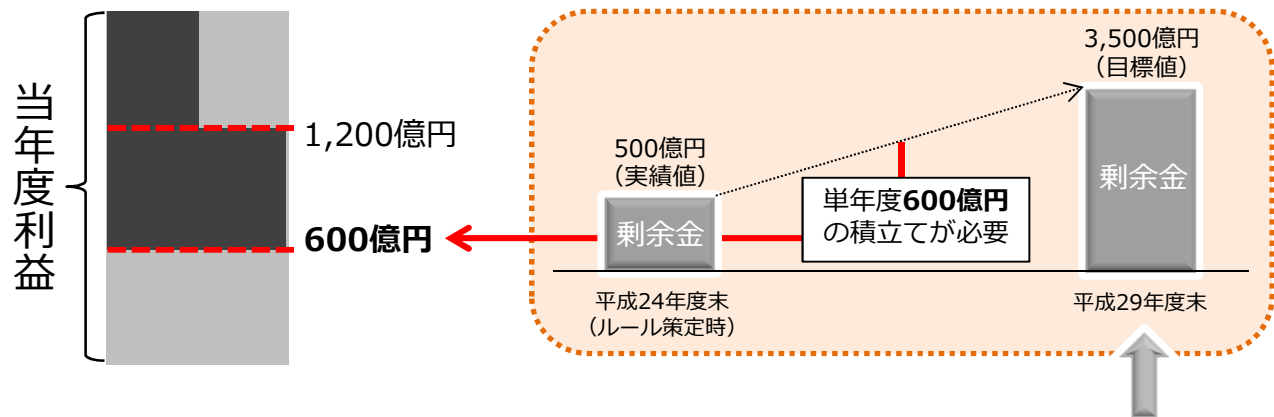
# 1 - 4. 現行の付加退職金支給ルール

- 現行の付加退職金支給ルール（600億円先充てルール）の前提となる剰余金の必要水準（3,500億円）は、平成19・20年度と同様の金融情勢の悪化（サブプライム問題・リーマンショックの発生）の下でも累積欠損金が発生しない水準として設定。
- 予定運用利回り1%を維持する場合の剰余金の必要水準については、足下の運用環境や現行基本ポートフォリオの特性を踏まえ、改めて考え方を整理する必要がある。

## 現在の支給ルール

- ◆ 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、600億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



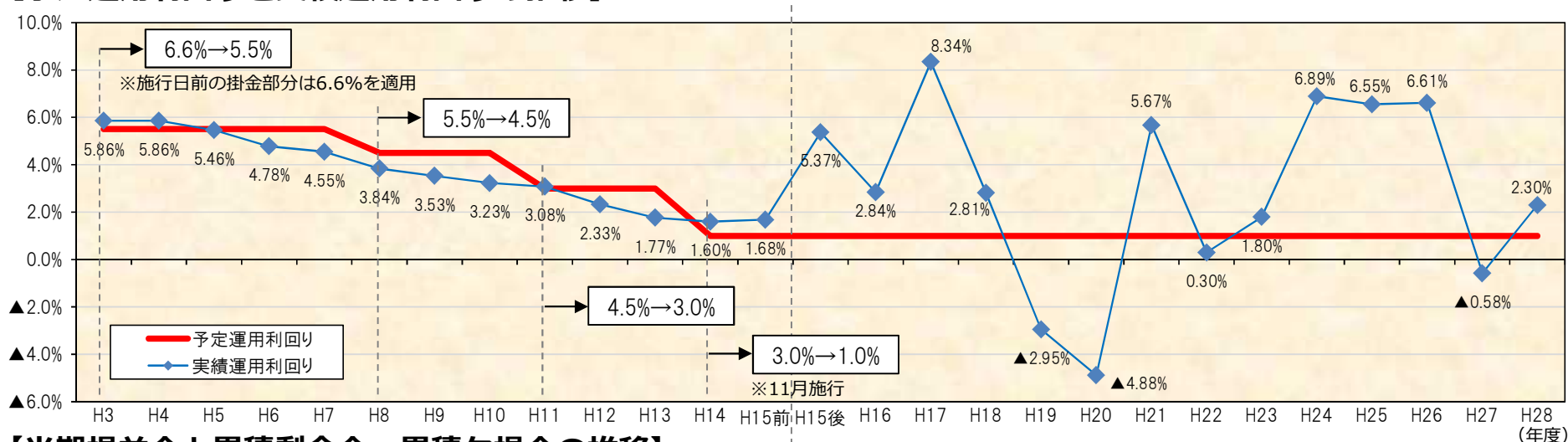
平成19・20年度と同様の金融情勢の悪化（サブプライム問題・リーマンショックの発生）の下でも累積欠損金が発生しない水準として、**責任準備金の9%**に相当する積立目標額を設定。



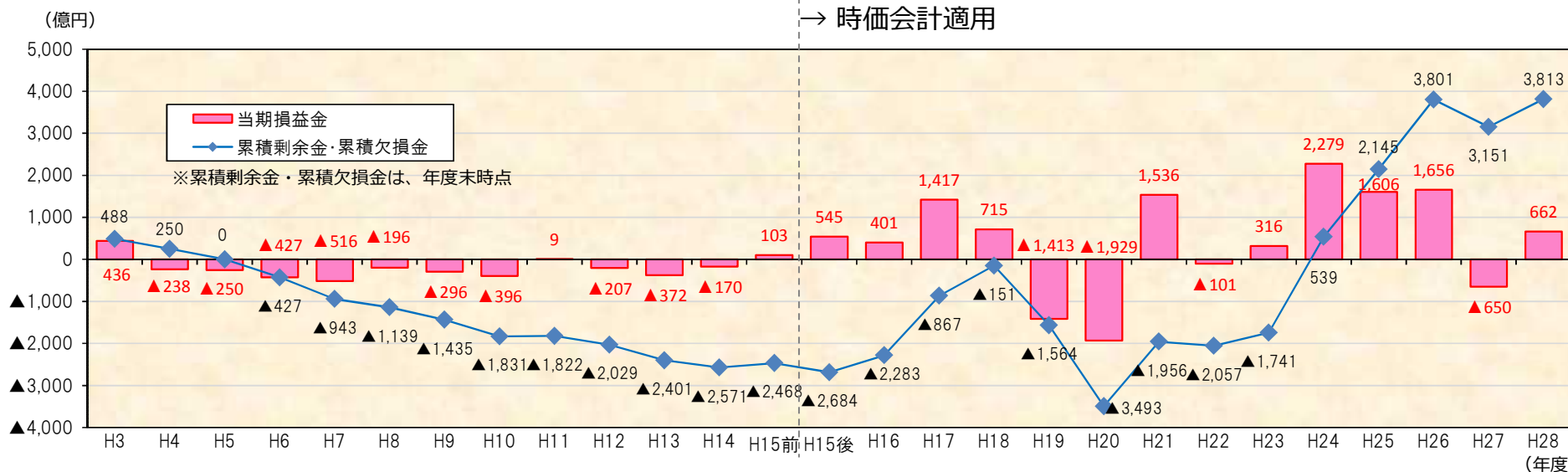
# 1 - 5. 付加退職金創設以後の財政状況等の推移

□ 目下、累積剰余は過去最高水準にあるが、時価会計導入後、実績運用利回りの変動幅は大きく拡大している。

## 【予定運用利回りと実績運用利回りの推移】



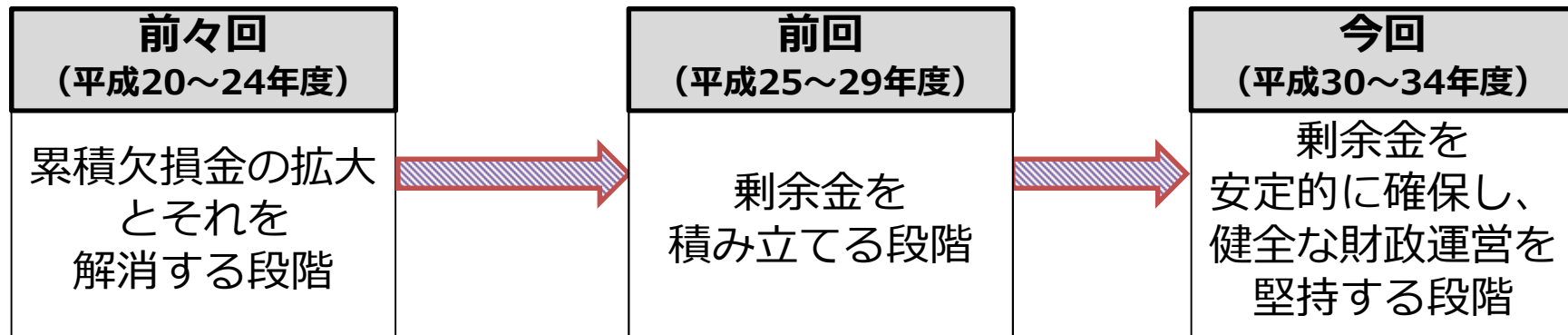
## 【当期損益金と累積剰余金・累積欠損金の推移】



# 1-6. 基本的な方向性

- 平成29年度末で、現行の付加退職金の支給ルールでの積み立て期限が到来することから、今回の財政検証では、「基本退職金の予定運用利回り」と「付加退職金の支給ルール」について、セットで審議を行ってはどうか。
- 次の5年間は、直近の5年間で積み上げられた剰余金を安定的に確保し、健全な財政運営を堅持していくことを基本的な方向性に据えてはどうか。

## <各財政検証期間のイメージ（案）>



▼平成19・20年  
金融ショック

長期景気拡大による  
△株価上昇・円安  
▼金利低下

	19年度末 ⇒ 24年度末
日経平均株価	12,526 ⇒ 12,398
NYダウ	12,609 ⇒ 14,579
円ドル相場	99.90 ⇒ 94.19

	24年度末 ⇒ 28年度末
	12,398 ⇒ 18,909
	14,579 ⇒ 20,663
	94.19 ⇒ 111.38

	29年9月末 ⇒ ??????
	20,356 ⇒ ??????
	22,405 ⇒ ??????
	112.47 ⇒ ??????

# 財政検証にあたって考慮すべき事項について

## 2-1. 中退共のポートフォリオの見直し

- 累積欠損金が解消したこと等を踏まえ、機構は平成29年2月に、中退共の基本ポートフォリオの見直しを実施。
- 期待収益率を採算利回り見合いの水準に引き下げたことにより、平成19・20年度と同様の金融情勢の悪化が起こった場合に想定される損失の水準は、従来よりも低下。
- リスクは低減したが、なお1.88%のリスクが存在する。

### 基本ポートフォリオの見直し内容

	期待 <sup>※1</sup> 収益率	リスク <sup>※1</sup> (標準偏差)	国内債券		国内株式	外国債券	外国株式	想定損失額 <sup>※3</sup> (積立比率変化) <sup>※4</sup>
			自家運用	委託運用				
見直し前 基本ポートフォリオ	1.41%	3.53%	76.9%		7.7%	7.7%	7.7%	▲3,524億円 (▲8.47%)
			60.9%	16.0%				
乖離許容幅	-	-	±5.0%		±3.0%	±2.0%	±3.0%	
見直し後 基本ポートフォリオ (平成29年2月1日改定)	1.10%	1.88%	79.6%		7.2%	9.9% <sup>※2</sup>	3.3%	▲2,088億円 (▲5.02%)
			59.6%	20.0%				
乖離許容幅	-	-	±3.0%		±2.0%	±1.0%	±1.0%	

※1 見直し時点の数値を掲載。前回改定時(平成23年4月1日)の期待収益率は2.60%、リスクは3.02%。

また、今回の財政検証にあたってポートフォリオの検証を行った際の期待収益率は1.15%、リスクは1.87%。

この場合の想定損失額(平成28年度末の責任準備金に対する積立比率変化)は▲2,090億円(▲4.95%)で、見直し時とほぼ同水準。

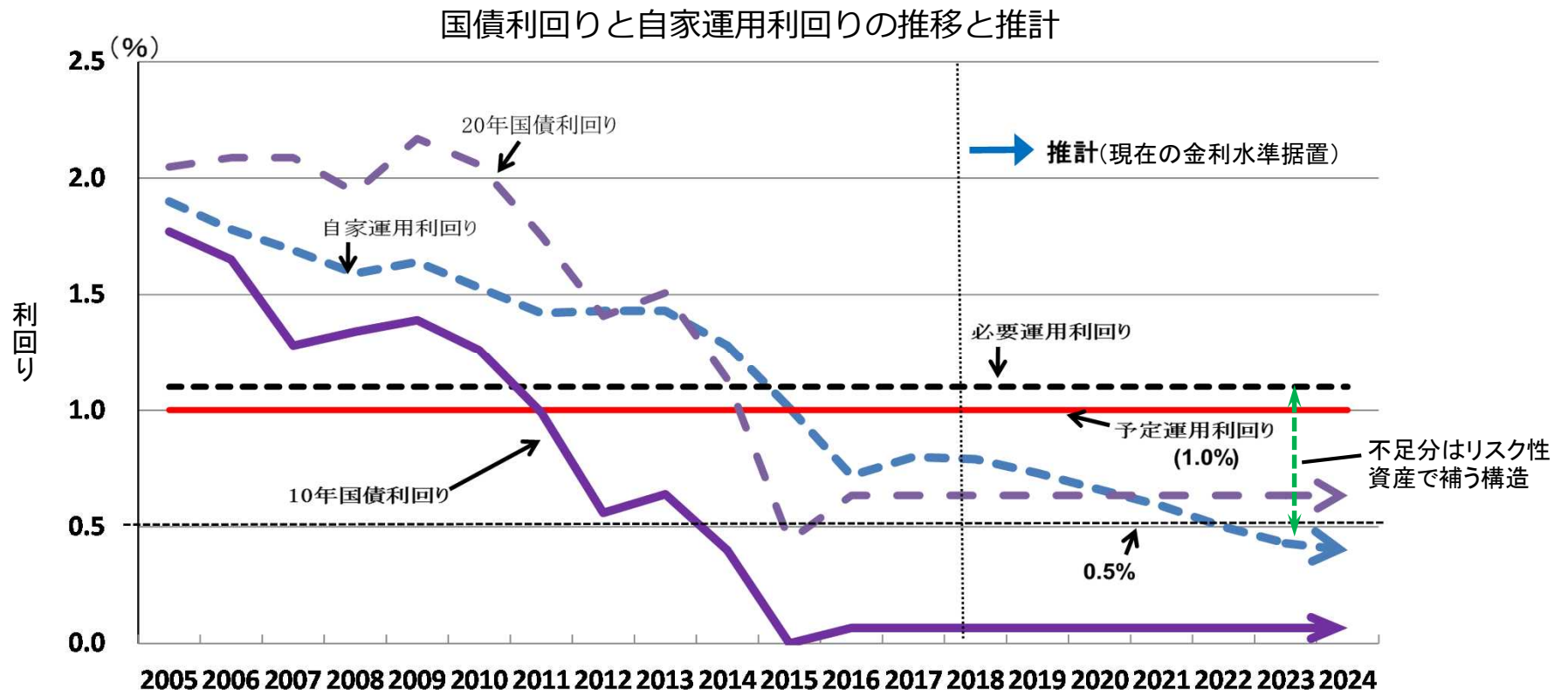
※2 見直し後のポートフォリオにおいては、外国債券の為替ヘッジを行っている。

※3 「想定損失額」は、平成19・20年度と同様の金融情勢の悪化が起こった場合に発生すると見込まれる運用損失額。

※4 「積立比率変化」は、平成27年度末時点の責任準備金に対する想定損失額の割合。

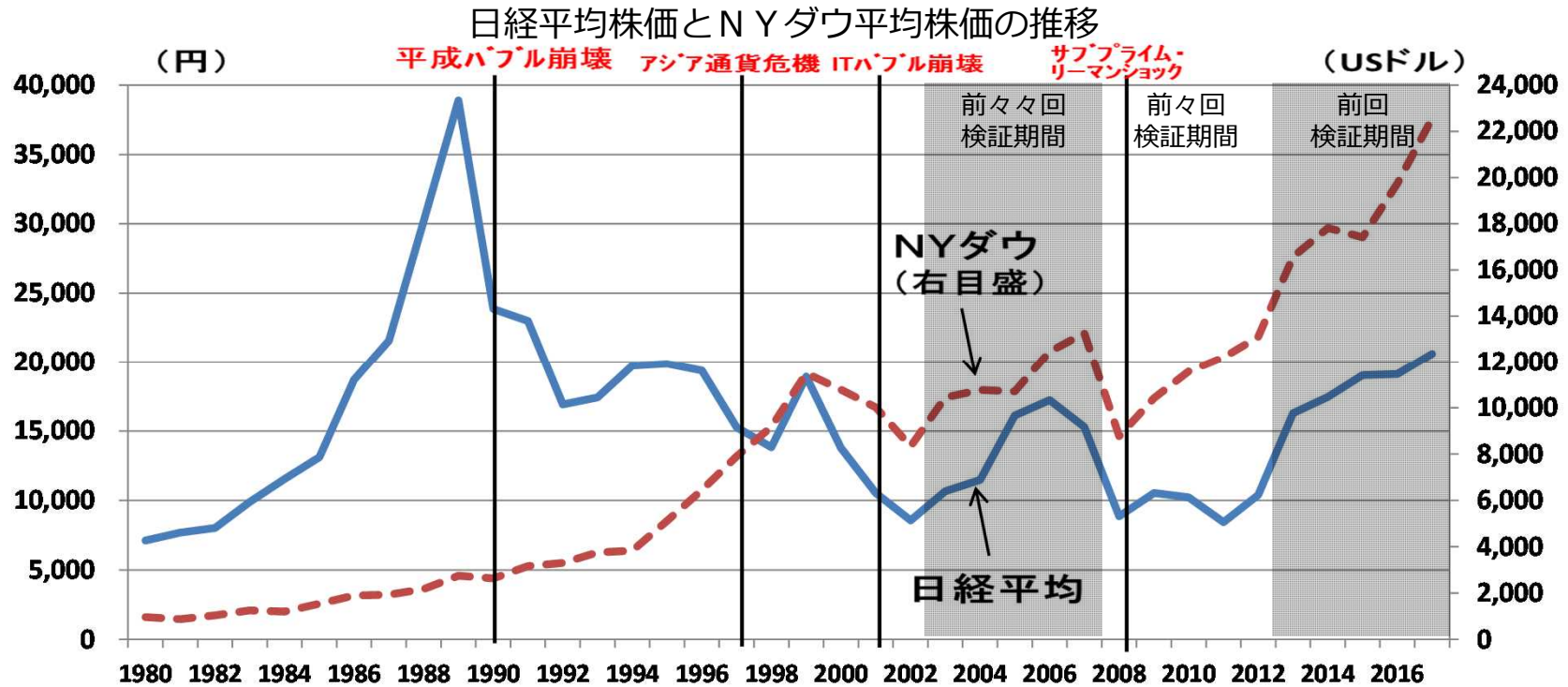
## 2-2. 足下の運用環境①

- 運用の中心となる国債の利回りは、足下の新発10年国債利回りでみるとゼロ近辺で推移。新発20年国債利回りでみても、0.5%近辺で推移。  
 ※平成29年2月の基本ポートフォリオ変更時に、債務の期間構造の見直しを行い、自家運用の期間構成比を10年ラダー型（保有銘柄の年限構成が均等になるような債券投資方法。償還額による安定したインカム収入が期待できる。）から20年ラダー型へ変更している。
- 過去の高利回り債券の償還が進むため、当時の金利水準に戻らない限り、自家運用利回りはさらに低下。
- 国債の利回りだけでは必要運用利回りに足りない分は、リスク性資産（株式等）で補う構造。



## 2-2. 足下の運用環境②

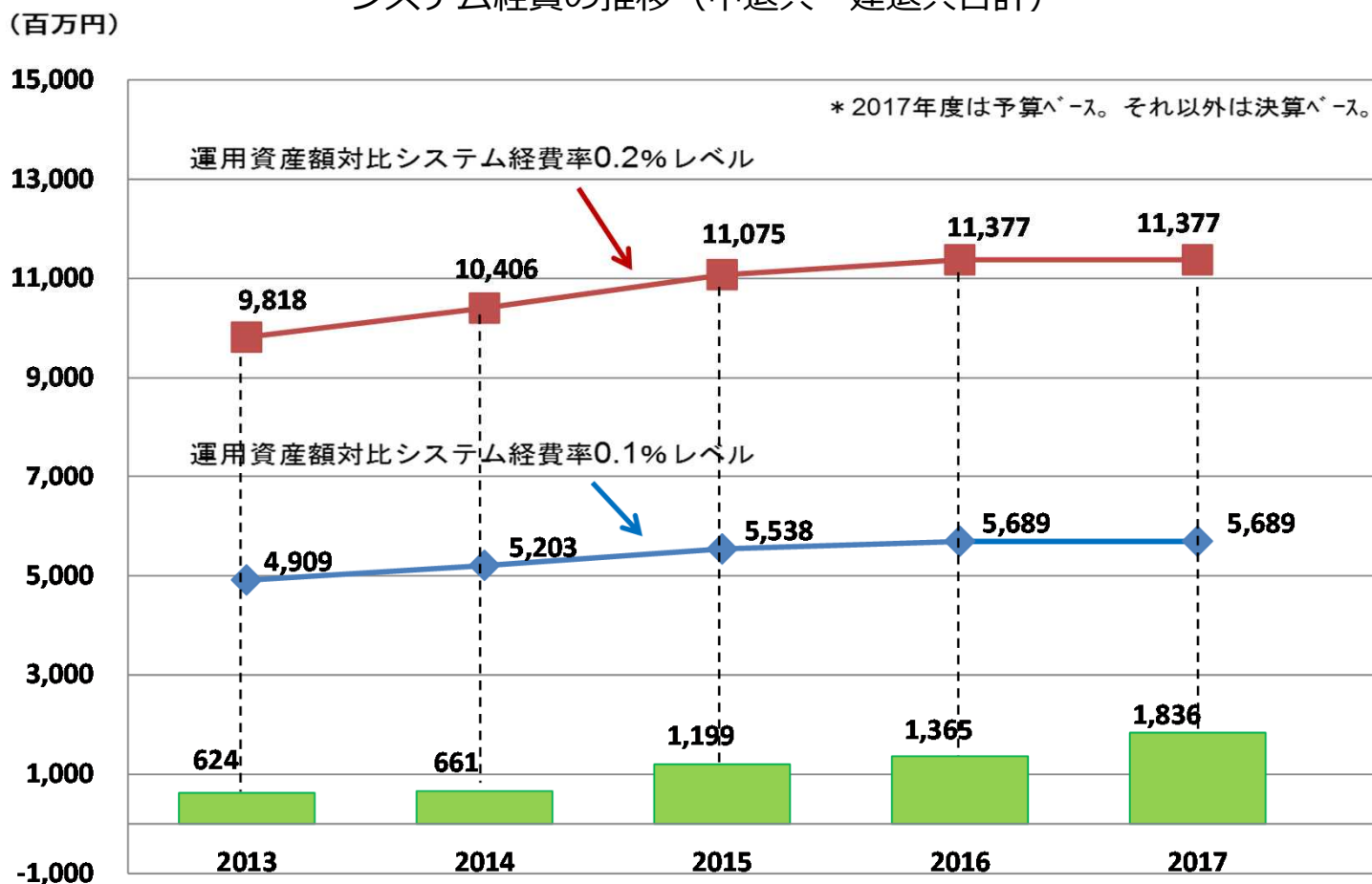
- 国内株式と外国株式の動きが似通ってきており、以前に比べて分散投資効果が弱まり、リスクが高まっている状況。



## 2-3. 情報セキュリティのためのシステム増強の必要性

- システム経費の対資産運用額比率をみると、機構の従来水準は、本邦金融機関平均の15分の1～8分の1。決済サービスや支店網がないことを勘案しても、基幹システム改修や情報セキュリティ対策に遅れ。サイバー攻撃の脅威が急速に高まる中、今後は増加させる必要。

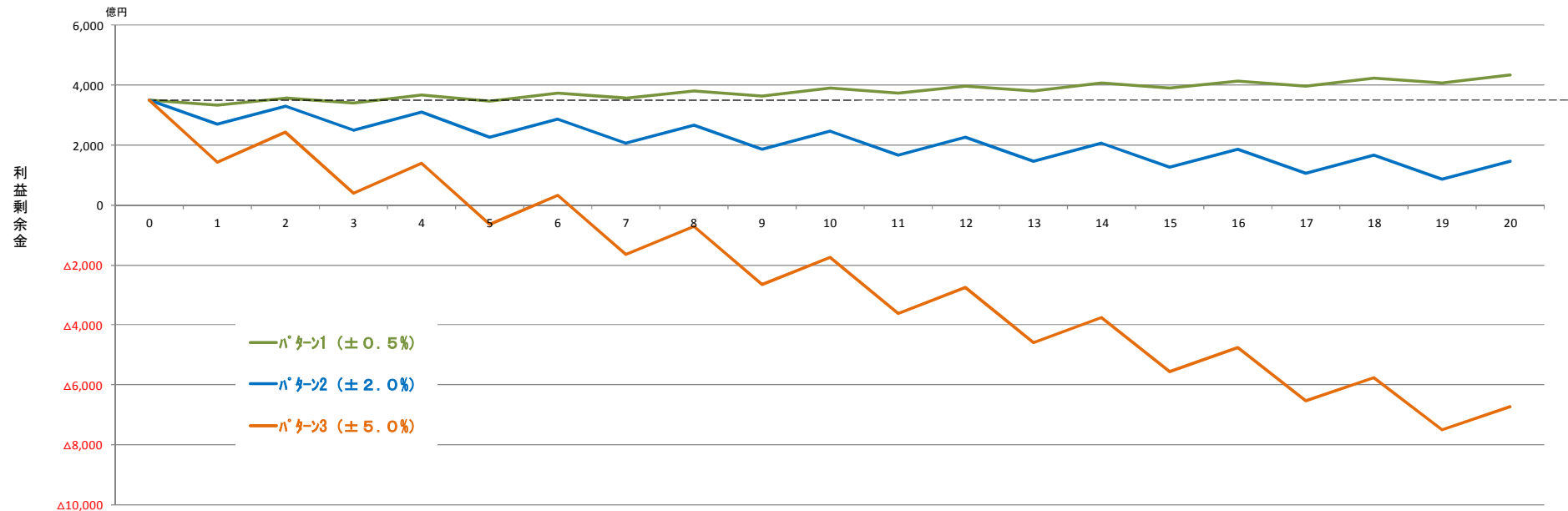
システム経費の推移（中退共・建退共合計）



## 2-4. 付加退職金の「非対称性」

- 平均的に予定運用利回り程度の運用を行ったとしても、利益が出たときには付加退職金が支給され、損失が出たときに補填されないという仕組みのもとでは、「非対称性」により資産が減っていくという性質がある。各年の変動幅が大きければ、資産額は大きく減少する。
- 平成2年の付加退職金制度導入時と比べ、現在は、各年の損益の変動幅は大きく拡大しており、「非対称性」の影響が顕在化している。
- 付加退職金の新たな支給ルールを構築する上では、この点についても留意が必要。

運用利回りの変動幅を3ケース設定し、それぞれについて、現行の付加退職金支給ルールに基づく剰余金の推移をみたもの



※ 平成28年度第7回資産運用委員会（平成28年12月）資料より抜粋



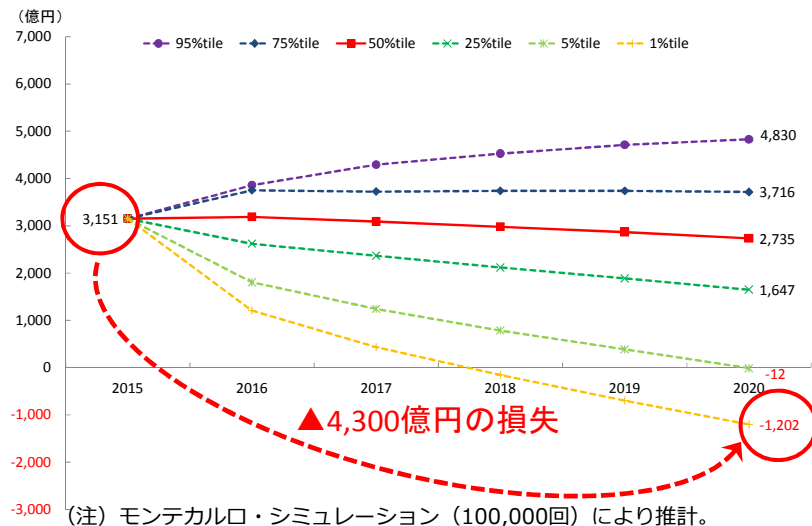
## 2-5. 剰余金の必要水準

□ 現行の考え方を踏襲する場合、剰余金の必要水準は2,100億円程度（※）。

※平成19・20年度にサブプライム問題・リーマンショックが発生した時の相場変動を、現在の資産構成に適用した場合に想定される運用損失額。ただし、金融ショックの間2年間の利回り支払い分+業務費用の約1,000億円は試算に含まれていない。

□ 現在の運用環境、財政状況を踏まえ、資産運用委員会において望ましい剰余金の水準について議論が行われ、金融ショックに耐えうるために必要な累積剰余金として、シミュレーションで求められる100回に1回発生しうる損失額である4,300億円程度という水準が示された。

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
パーセンタイル推移(億円)						
95%tile	3,151	3,859	4,293	4,527	4,712	4,830
75%tile	3,151	3,751	3,722	3,738	3,740	3,716
50%tile	3,151	3,188	3,092	2,978	2,867	2,735
25%tile	3,151	2,619	2,366	2,118	1,887	1,647
5%tile	3,151	1,805	1,241	783	386	-12
1%tile	3,151	1,206	432	-156	-698	-1,202



- ◆ 現行の付加退職金支給ルールに基づくシミュレーションの結果、1パーセンタイル（100回に1回発生する頻度の水準）の水準で、2015年度末時点で3,151億円の累積剰余金が、5年後には▲1,202億円の欠損金まで減少する可能性があることが示された。
- ◆ 両者の差分である約4,300億円まで付加退職金の支払いを留保すれば、累積欠損金の発生を回避し、制度の安定性を維持することが可能になるため、この水準を目標水準とすることが望ましいとされた。  
(平成29年3月9日 資産運用委員会の議論より)

## 2-6. 他制度の状況

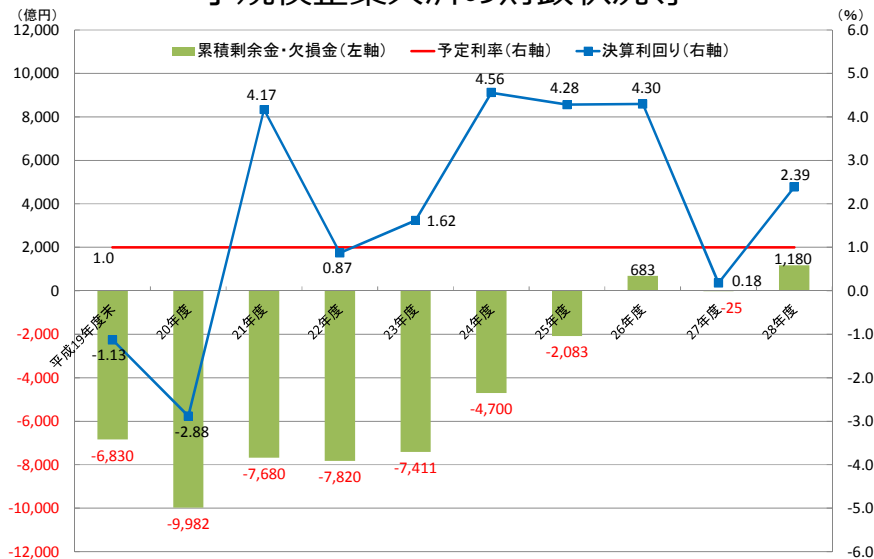
- 他の類似制度（積立型）の利回りをみると、1%のものも多く見られるほか、1%未満のものもある。
- 中退共と小規模企業共済の財政状況を比較すると、両者とも利回り1%を維持しつつ、近年累積欠損を解消し、累積剰余金を保有している状況。

他の退職金制度等との比較

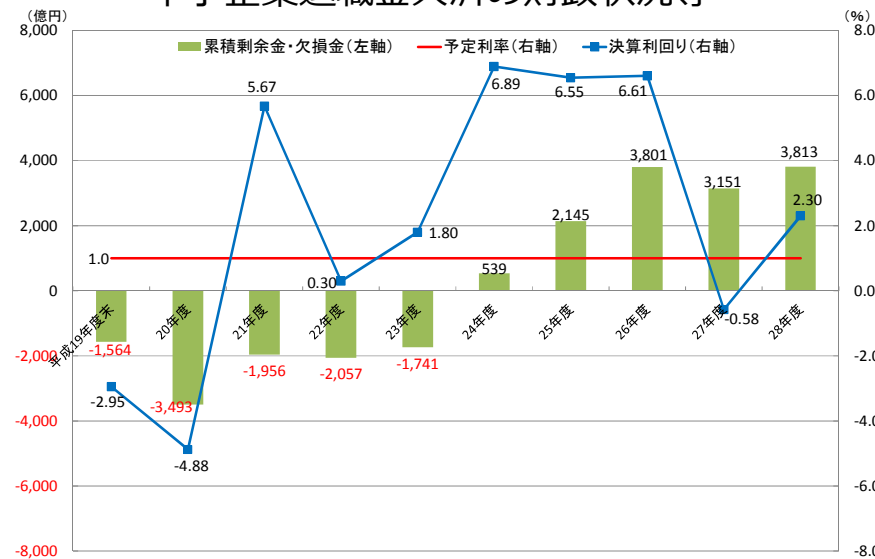
	一般の中小企業退職金共済	小規模企業共済	A商工会議所退職金共済	B退職金共済	C市退職金共済	D退職金共済	E商工会議所退職金共済	F退職金共済	G市退職金共済
現行の予定利率	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	0.75%	0.65%	0.6%	0.5%
直近の予定利率の改正	平成14年11月 3.0%→1.0%	平成16年4月 2.5%→1.0%	平成15年4月 1.6%→1.0%	平成22年4月 1.25%→1.0%	平成15年8月 3.0%→1.0%	平成16年3月 1.5%→0.75%	平成25年8月 0.77%→0.65%	平成17年11月 1.3%→0.6%	平成16年4月 2.0%→0.5%

注. 予定利率は、一般の中小企業退職金共済については、基本退職金の額を定める基となる予定運用利回り、小規模企業共済については、独立行政法人中小企業基盤整備機構が運営する小規模企業共済制度の基本共済金の額を計算する基となる予定利率、A～Gの退職金共済については、所得税法施行令第73条に基づく特定退職金共済制度実施団体による退職金共済の予定利率である。

小規模企業共済の財政状況等



中小企業退職金共済の財政状況等



# 対応案

## 3-1. 予定運用利回り等の検討の具体的方向性

□ 3,500億円の目標を達成したことから、単純に毎年の利益金の半額を支給することも考えられるが、その場合、剰余金は「非対称性」により減少し、平均的には3,000億円程度まで減少することが見込まれる。

□ 現行の予定運用利回りを確保するためには、リスクに応じた剰余金を積み立てておく必要がある。その場合、概ね以下のA案、B案のいずれかとすることが適当ではないか。

A案・B案：足下の剰余金が比較的高水準にあることを踏まえ、制度の魅力を維持する観点から、予定運用利回りを現行の1%で維持する。付加退職金の支給ルールを以下の通りとする。

⇒ A案：各年度の利益金の半額を、望ましい剰余金の水準（4,300億円）を下回らない範囲内で、付加退職金として支給する。

B案：利益金が生じても、付加退職金を支給しない。

□ 予定運用利回りを引き下げ、リスク性資産をほぼなくすことも考えられる。

C案：予定運用利回りを足下の新発20年国債利回りと同程度の水準である0.5%まで引き下げる。付加退職金は、単純に毎年の利益金の半額を支給する。

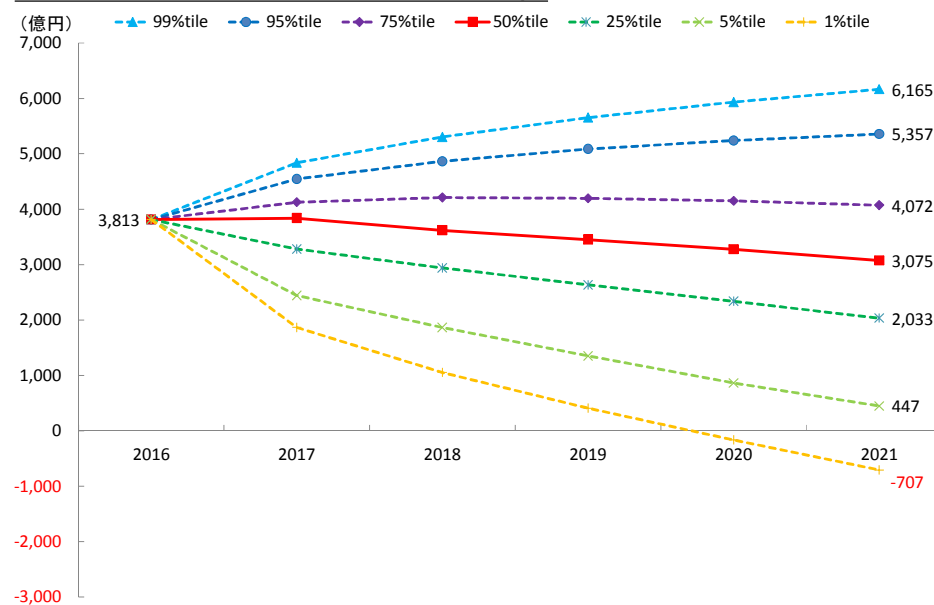
### 3-2. 利回り1%維持/単純に毎年の利益金の半額を付加退として支給した場合

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,075億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で20.0%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.8%。

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	5,932	6,165
95%tile	3,813	4,545	4,863	5,086	5,239	5,357
75%tile	3,813	4,126	4,211	4,195	4,149	4,072
50%tile	3,813	3,838	3,619	3,452	3,275	3,075
25%tile	3,813	3,280	2,938	2,634	2,337	2,033
5%tile	3,813	2,442	1,863	1,352	862	447
1%tile	3,813	1,864	1,052	408	-166	-707
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	86.0%	78.7%	78.1%	78.8%	80.0%
3,800億円	0.0%	47.1%	57.4%	62.0%	65.5%	68.6%
2,100億円	0.0%	2.0%	7.6%	13.8%	20.1%	26.4%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%	1.3%	2.8%

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。

### 3-3. A案 (利回り1%維持/剰余金4,300億円以上で付加退半額支給)

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,529億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で31.0%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.3%。

[メリット]

- ・ 付加退職金支給ルールが従来と整合的。
- ・ 基本退職金の水準が維持される。

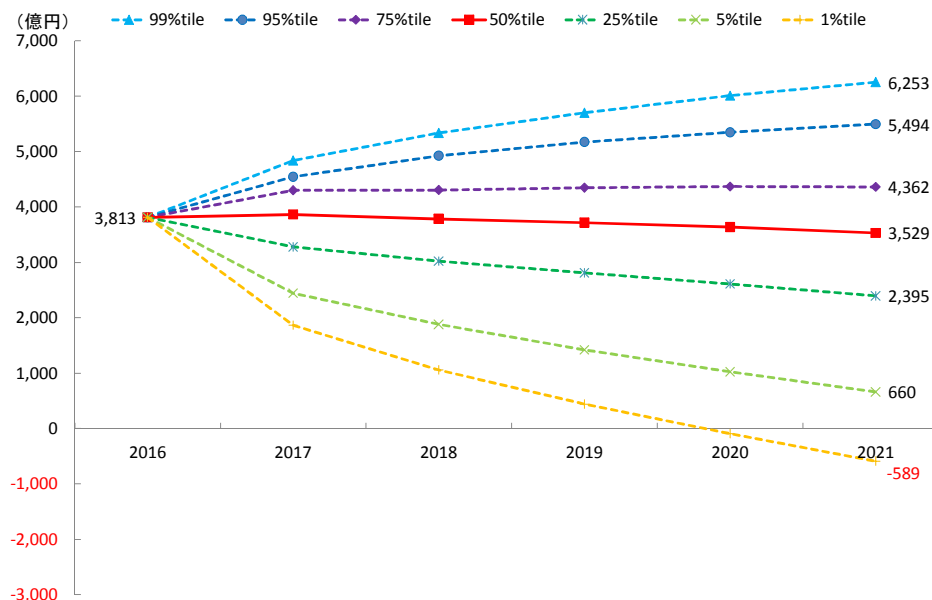
[デメリット]

- ・ 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若干低下。

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	5,335	5,699	6,010	6,253
95%tile	3,813	4,545	4,924	5,172	5,347	5,494
75%tile	3,813	4,300	4,304	4,347	4,369	4,362
50%tile	3,813	3,864	3,784	3,716	3,636	3,529
25%tile	3,813	3,280	3,021	2,810	2,610	2,395
5%tile	3,813	2,442	1,881	1,420	1,025	660
1%tile	3,813	1,864	1,057	442	-92	-589
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	69.5%	68.1%	67.8%	68.0%	69.0%
3,800億円	0.0%	47.1%	50.6%	52.6%	54.5%	56.7%
2,100億円	0.0%	2.0%	7.2%	12.0%	16.1%	19.9%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%	1.2%	2.3%

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。

## 3-4. B案 (利回り1%維持/付加退不支給)

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,874億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で41.6%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.2%。

### [メリット]

- ・ 中位点の剰余金水準は現在の水準を維持可能。
- ・ 基本退職金の水準が維持される。

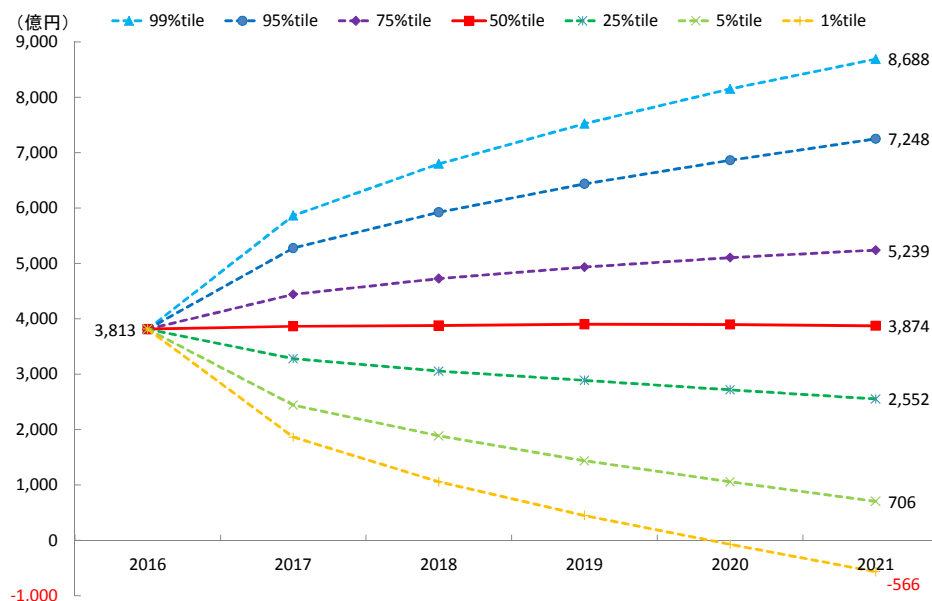
### [デメリット]

- ・ 現在の剰余金水準で付加退職金を支給しないことの是非。
- ・ 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。

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
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	69.5%	63.3%	60.4%	59.0%	58.4%
3,800億円	0.0%	47.1%	47.5%	47.4%	47.8%	48.4%
2,100億円	0.0%	2.0%	7.1%	11.5%	14.9%	18.0%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%	1.1%	2.2%

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。

## 3-5. C案 (利回り0.5%/付加退半額支給)

- 中位点 (50%tile) の剰余金は、2021年度末で3,443億円。
- 2018年度以降はほぼ横這い。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で0.0%。

### [メリット]

- ・ リスクが大きく低下  
( $\pm 1.87\%$  →  $\pm 0.07\%$  : 正規分布の中心からみて約68%の確率で収まる範囲)

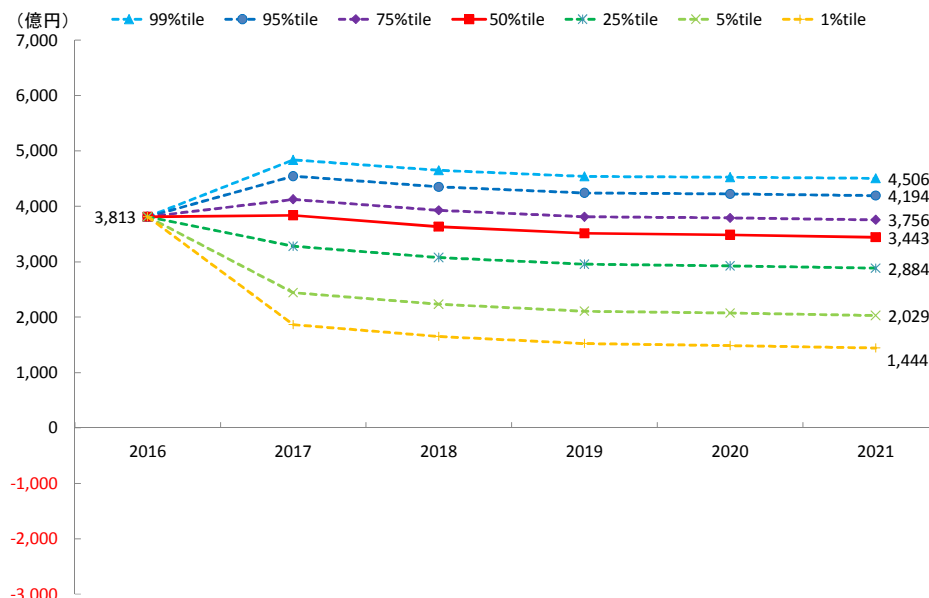
### [デメリット]

- ・ 剰余金が十分にある中で基本退職金の水準を引き下げることの是非。
- ・ リスクがほぼなくなる中で剰余金が過大になる可能性。

### 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	4,650	4,540	4,526	4,506
95%tile	3,813	4,545	4,351	4,242	4,224	4,194
75%tile	3,813	4,126	3,928	3,811	3,791	3,756
50%tile	3,813	3,838	3,633	3,512	3,485	3,443
25%tile	3,813	3,280	3,076	2,955	2,926	2,884
5%tile	3,813	2,442	2,233	2,106	2,073	2,029
1%tile	3,813	1,864	1,651	1,523	1,487	1,444
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	86.0%	93.6%	96.2%	96.5%	96.9%
3,800億円	0.0%	47.1%	64.8%	74.1%	75.7%	78.1%
2,100億円	0.0%	2.0%	3.6%	4.9%	5.3%	5.9%
0円	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

### 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。



# 一般の中小企業退職金共済制度の 財政検証（参考資料）

平成29年10月16日  
厚生労働省雇用環境・均等局

# シミュレーション前提の整理

# 将来推計の前提①（試算のパターン）

## □ 試算のパターン

2つの<経済シナリオ>に対して、3種類の<予定運用利回り・付加退職金支給ルールのパターンの組み合わせ>の、計6通りについて、向こう5年間の累積剰余（欠損）金の推移の将来推計を、モンテカルロ・シミュレーション（下図参照）により実施。

### <経済シナリオ>

「金利横這いシナリオ」、「（参考）金利上昇シナリオ」

### <政策パターン>

A案：「利回り1%維持・利益金の半額を（望ましい剰余金の水準を下回らない範囲で）支給」

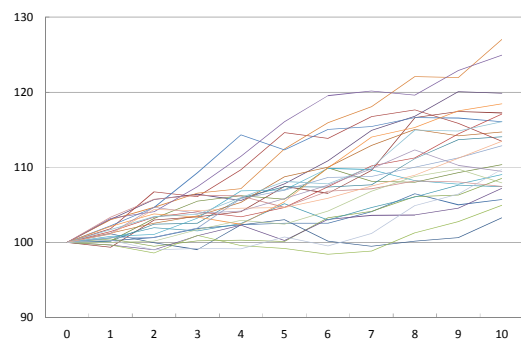
B案：「利回り1%維持・利益金が生じてても付加退職金を支給しない」

C案：「2019年度から予定運用利回りを0.5%に引下げ」

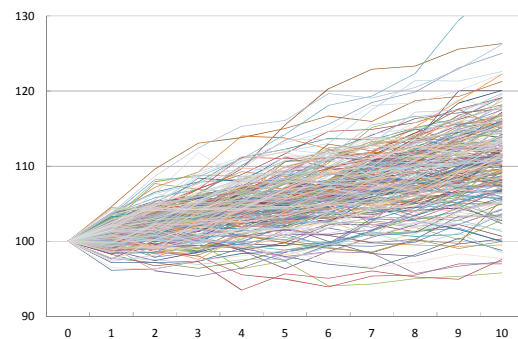
### ● 「モンテカルロシミュレーション」について

多数回のシミュレーションを実施し、対応する事象がどの程度の頻度で発生するのかを予想する手法。

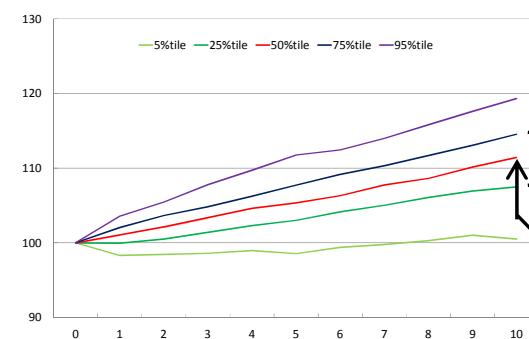
- 例えば、時点0において価値100の資産について、年間の期待収益率1%、リスク1.5%の正規分布に従うと仮定した方法で運用した場合の10年後の資産価値について、25回及び250回のシミュレーションを行うと、以下の図のようになる。
- また、各推計期における、推計値の分布を右端のグラフのようにパーセンタイル値で表すことにより、どの事象がどの程度の頻度で発生するのかを予想することができる（シミュレーション回数が多いほど精度が高くなる）。



25回のシミュレーション



250回のシミュレーション



250回のシミュレーションを基に作成した資産価値の確率分布

50%の確率で107.5~114.5の間に収まる。

250個の結果を大きい方から並べてちょうど真ん中の値が111.4。

## 将来推計の前提②（経済シナリオ）

□ 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（2017年7月18日）、EIUの海外経済見通し（2017年7月18日時点）を基に、以下のように作成。

□ 金利横這いシナリオ

- ・国内金利シナリオ：横這い、国内経済シナリオ：内閣府ベースラインケース、海外経済シナリオ：EIU予測、ヘッジコストを算出する際の国内短期金利：横這い

□ （参考）金利上昇シナリオ

- ・国内金利シナリオ：内閣府ベースラインケース、国内経済シナリオ：内閣府ベースラインケース、海外経済シナリオ：EIU予測、ヘッジコストを算出する際の国内短期金利：EIU予測

- 「金利横這いシナリオ」については、平成29年2月の基本ポートフォリオの見直しの検討の際に用いた前提と同様の前提（内閣府とEIUの経済前提を用いるが、金利だけは直近の数字を横這いとすもの）を置いた。
- 一方で、向こう5年間で内閣府の「中長期の経済財政に関する試算」のように国内名目長期金利が推移した場合、委託運用の国内債券（時価評価適用）の評価額が低下し、含み損が生じると考えられる。そこで、金利横這いシナリオの前提のうち、金利部分について内閣府及びEIUの推計値をそのまま使用するものを、「金利上昇シナリオ」として設定した。
- 金利の上昇は短期的には債券価格の下落という形でマイナスの影響を及ぼすが、長期的には自家運用債券の期待収益率の上昇をもたらす、財政的にプラスの影響を与えられるので、今回の検証では金利がしばらく上昇しない金利横這いシナリオをメインのシナリオとして想定し、金利上昇シナリオは参考扱いとする。

## 将来推計の前提③（試算の方法）

### □ 掛金収入、退職金支出及び責任準備金

- ・ 過去5年間（平成24年度～平成28年度）の加入・脱退状況の実績値等を基に推計。
- ・ 2019年度に予定運用利回りを0.5%に引き下げる場合の推計も行った。

※この場合、2018年度初に資産の基本ポートフォリオについても、必要な採算利回りを最低限のリスクで運用するようなものに見直す前提。

### □ 運用収入

#### <自家運用>

- ・ 平成28年度末時点で保有している資産については、購入時の利回りで推計。
- ・ 新規で購入する国債については、以下の名目長期金利を前提に推計。

単位：%

シナリオ	仮定	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
金利横這い	横這い	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
(参考)金利上昇	内閣府ベースラインケース	-0.10	0.10	0.10	0.50	0.90	1.30	1.50	1.60	1.70	1.80	1.80

(注)内閣府ベースラインケースは、「中長期の経済財政に関する試算」(2017年7月)による。網掛けは前年度横置き。

#### <委託運用>

- ・ 各資産の期待収益率及びリスク（標準偏差）、資産間の相関係数を、内閣府や海外コンサル機関の公表する実質GDP成長率などの経済データの推計値等を基に、コンサルが推計。

# 各資産の期待収益率等

- 金利横這いシナリオと金利上昇シナリオのそれぞれについて、予定運用利回りを1%で維持する場合と2019年度から0.5%にする場合での各資産の期待収益率を計算すると上表の通りとなった。
- また、予定運用利回りを1%で維持する場合は2016年度末時点の基本ポートフォリオ、予定運用利回りを0.5%に下げる場合は、2018年度初時点で期待リターンが0.6%（採算利回り）となるように効率的な基本ポートフォリオを組成し、それぞれの期待リターンとリスクを求めると、下表の通りとなった。

## 各資産の期待リターン

経済シナリオ	政策パターン	国内債券 自家運用 (既存)	国内債券 自家運用 (新規)	国内債券 委託運用	国内株式	外国債券 (ヘッジ付き)	外国株式
金利横這いシナリオ	1%維持	0.71%	0.39%	0.57%	5.32%	0.55%	5.22%
金利横這いシナリオ	2019年度から0.5%	0.71%	0.39%	0.57%	5.32%	0.55%	5.22%
(参考)金利上昇シナリオ	1%維持	0.80%	0.42%	△0.61%	5.32%	0.68%	5.22%
(参考)金利上昇シナリオ	2019年度から0.5%	0.80%	0.42%	△0.61%	5.32%	0.68%	5.22%

## 基本ポートフォリオ

経済シナリオ	政策パターン	期待リターン	リスク	国内債券 自家運用 (既存)	国内債券 自家運用 (新規)	国内債券 委託運用	国内株式	外国債券 (ヘッジ付き)	外国株式
金利横這いシナリオ	1%維持	1.15%	1.87%	59.6%	0.0%	20.0%	7.2%	9.9%	3.3%
金利横這いシナリオ	2019年度から0.5%	0.60%	0.07%	59.6%	38.2%	1.7%	0.3%	0.2%	0.1%
(参考)金利上昇シナリオ	1%維持	0.98%	1.87%	59.6%	0.0%	20.0%	7.2%	9.9%	3.3%
(参考)金利上昇シナリオ	2019年度から0.5%	0.65%	0.05%	59.6%	40.3%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%

# 参考となるシミュレーション結果 (金利横這いシナリオ)

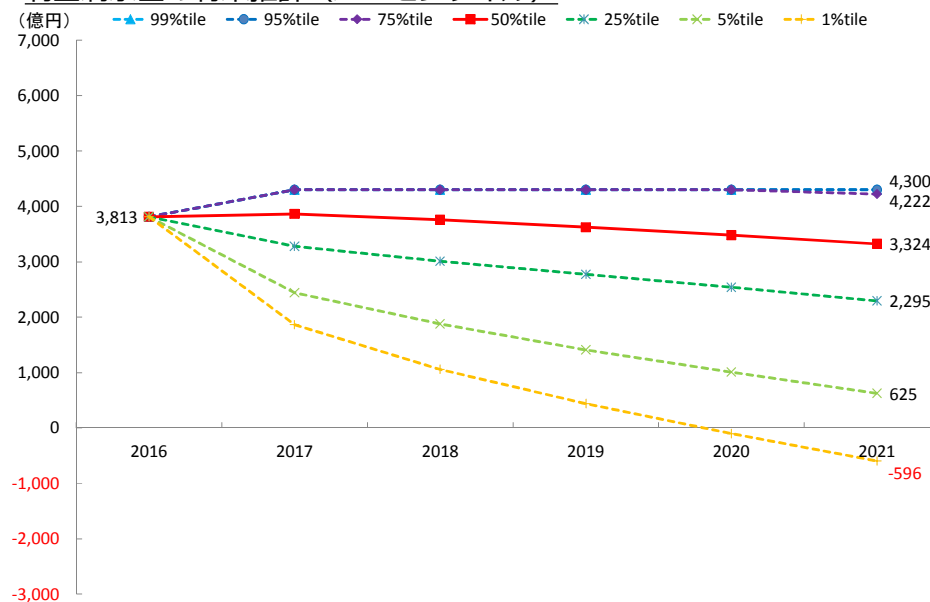
# 利回り 1%維持／剰余金4,300億円以上で付加退全額支給

- 中位点（50%tile）の剰余金は、2021年度末で3,324億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で22.9%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で2.3%。

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	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300
95%tile	3,813	4,300	4,300	4,300	4,300	4,300
75%tile	3,813	4,300	4,300	4,300	4,300	4,222
50%tile	3,813	3,864	3,758	3,623	3,480	3,324
25%tile	3,813	3,280	3,010	2,774	2,540	2,295
5%tile	3,813	2,442	1,878	1,410	1,009	625
1%tile	3,813	1,864	1,057	440	-102	-596
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	69.5%	69.5%	72.1%	74.7%	77.1%
3,800億円	0.0%	47.1%	51.6%	55.9%	59.8%	63.6%
2,100億円	0.0%	2.0%	7.3%	12.3%	16.7%	21.3%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%	1.2%	2.3%

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。



# 金利上昇シナリオでの シミュレーション結果

# A'案（金利上昇シナリオ）

- 中位点（50%tile）の剰余金は、2021年度末で3,134億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で23.3%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で4.0%。

## [メリット]

- ・ 付加退職金支給ルールが従来と整合的。
- ・ 基本退職金の水準が維持される。

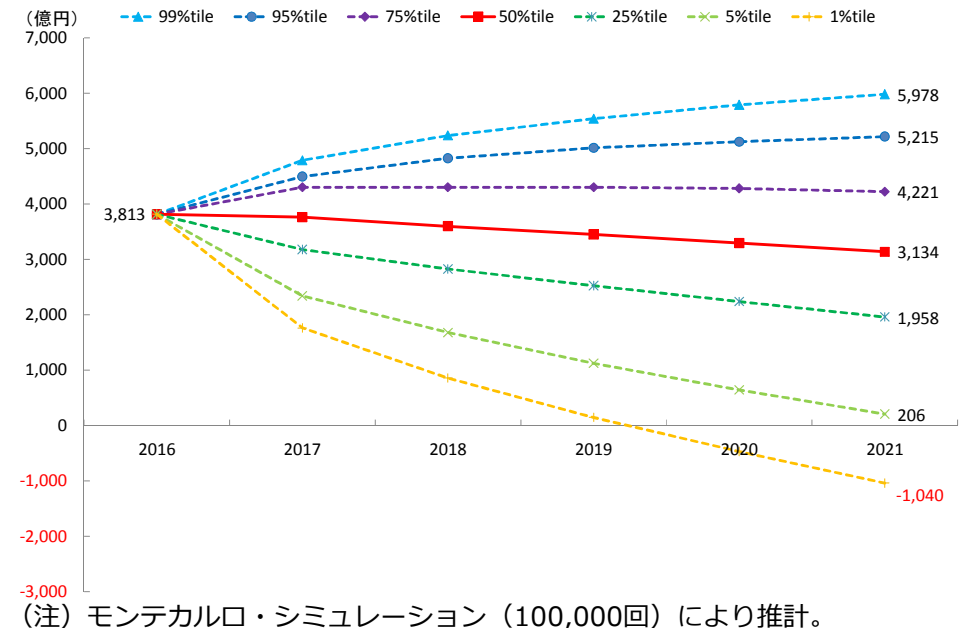
## [デメリット]

- ・ 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低下。

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	4,786	5,234	5,537	5,789	5,978
95%tile	3,813	4,493	4,824	5,011	5,122	5,215
75%tile	3,813	4,300	4,300	4,300	4,279	4,221
50%tile	3,813	3,760	3,597	3,449	3,294	3,134
25%tile	3,813	3,176	2,825	2,523	2,237	1,958
5%tile	3,813	2,338	1,679	1,123	642	206
1%tile	3,813	1,760	855	144	-470	-1,040
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	73.6%	73.6%	74.5%	75.5%	76.7%
3,800億円	0.0%	51.8%	57.2%	60.5%	63.3%	65.6%
2,100億円	0.0%	2.7%	9.9%	16.5%	22.3%	27.6%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.8%	2.1%	4.0%

利益剰余金の将来推計（パーセンタイル）



# B'案（金利上昇シナリオ）

- 中位点（50%tile）の剰余金は、2021年度末で3,346億円。
- 剰余金が4,300億円以上となる確率は、2021年度末で31.7%。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で4.0%。

## [メリット]

- ・ 中位点の剰余金水準は現在の水準を下回るが、A'案より影響は小さい。
- ・ 基本退職金の水準が維持される。

## [デメリット]

- ・ 現在の剰余金水準で付加退職金を支給しないことの是非。
- ・ 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。

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	5,761	6,583	7,194	7,702	8,117
95%tile	3,813	5,175	5,713	6,112	6,423	6,690
75%tile	3,813	4,337	4,517	4,616	4,676	4,700
50%tile	3,813	3,761	3,671	3,587	3,479	3,346
25%tile	3,813	3,177	2,850	2,581	2,307	2,036
5%tile	3,813	2,339	1,684	1,135	656	205
1%tile	3,813	1,761	857	152	-466	-1,055
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	73.6%	69.2%	68.0%	67.8%	68.3%
3,800億円	0.0%	51.8%	54.1%	55.7%	57.2%	59.0%
2,100億円	0.0%	2.7%	9.7%	15.9%	21.2%	26.1%
0円	0.0%	0.0%	0.1%	0.7%	2.1%	4.0%

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。

# C'案（金利上昇シナリオ）

## シミュレーション結果

- 中位点（50%tile）の剰余金は、2021年度末で3,390億円。
- 2019年度以降はほぼ横這い。
- 剰余金が枯渇する確率は、2021年度末で0.0%。

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
パーセンタイル推移(億円)						
99%tile	3,813	4,786	4,593	4,479	4,476	4,471
95%tile	3,813	4,493	4,295	4,181	4,172	4,166
75%tile	3,813	4,074	3,872	3,754	3,737	3,718
50%tile	3,813	3,760	3,555	3,435	3,415	3,390
25%tile	3,813	3,176	2,969	2,846	2,824	2,796
5%tile	3,813	2,338	2,127	1,998	1,972	1,943
1%tile	3,813	1,760	1,546	1,418	1,388	1,356
剰余金が一定金額を下回る確率						
4,300億円	100.0%	88.5%	95.1%	97.2%	97.3%	97.4%
3,800億円	0.0%	51.8%	69.3%	78.2%	79.3%	80.2%
2,100億円	0.0%	2.7%	4.7%	6.3%	6.7%	7.1%
0円	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

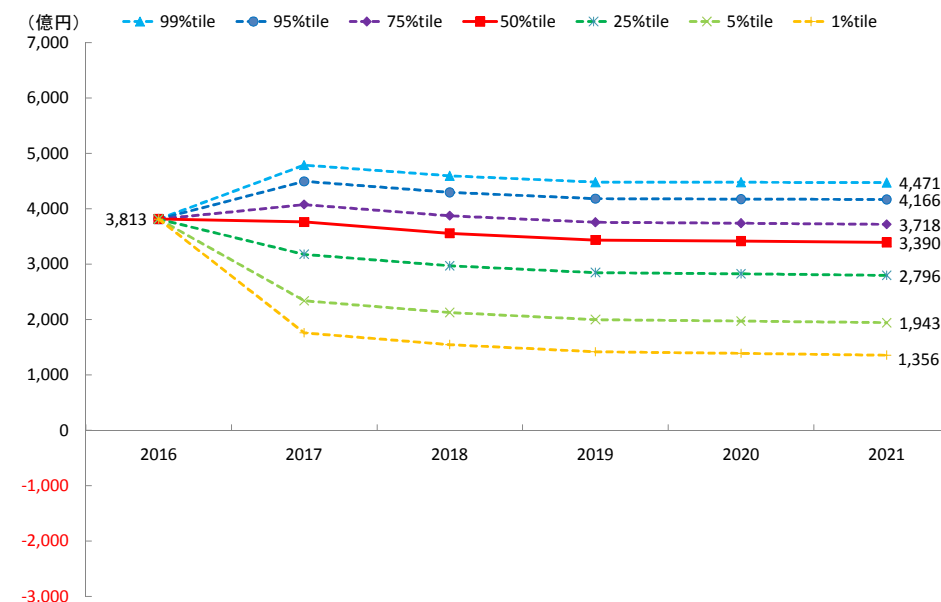
### [メリット]

- ・リスクが大きく低下  
（±1.87%→±0.05%：正規分布の中心からみて約68%の確率で収まる範囲）

### [デメリット]

- ・剰余金が十分にある中で基本退職金の水準を引き下げることの是非。
- ・リスクがほぼなくなる中で剰余金が過大になる可能性。

## 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。

# その他

# 付加退職金関係法令

## ● 中小企業退職金共済法（昭和34年法律第160号）（抄）

（退職金）

第10条（略）

2 退職金の額は、次の各号に掲げる掛金納付月数の区分に応じ、当該各号に定める額とする。

一・二（略）

三 43月以上 次のイ及びロに定める額を合算して得た額

イ 被共済者に係る納付された掛金の総額を上回る額として、掛金月額及び掛金納付月数に応じ政令で定める額 = **基本退職金**

ロ 計算月（その月分の掛金の納付があつた場合に掛金納付月数が43月又は43月に12月の整数倍の月数を加えた月数となる月をいう。以下この号及び第4項において同じ。）に被共済者が退職したものとみなしてイの規定を適用した場合に得られる額（第4項において「**仮定退職金額**」という。）に、それぞれ当該計算月の属する年度（4月1日から翌年3月31日までをいう。以下同じ。）に係る支給率を乗じて得た額（その額に1円未満の端数があるときは、これを1円に切り上げるものとする。）を合算して得た額 = **付加退職金**

3（略）

4 第2項第3号ロの支給率は、厚生労働大臣が、各年度ごとに、厚生労働省令で定めるところにより、当該年度の前年度の運用収入のうち同号ロに定める額の支払に充てるべき部分の額として算定した額（※）を当該年度に計算月を有することとなる被共済者の仮定退職金額の総額で除して得た率を基準として、当該年度以降の運用収入の見込額その他の事情を勘案して、当該年度の前年度末までに、労働政策審議会の意見を聴いて定めるものとする。 = **付加退職金支給率**

5（略）

## ● 中小企業退職金共済法施行規則（昭和34年労働省令第23号）（抄）

（法第10条第4項の算定した額） = **（※）**

第17条 法第10条第4項の当該年度の前年度の運用収入のうち同条第2項第3号ロに定める額の支払に充てるべき部分の額として算定した額は、当該年度の前年度の独立行政法人勤労者退職金共済機構の業務運営並びに財務及び会計に関する省令（平成15年厚生労働省令第152号）第12条第2項の一般の中小企業退職金共済事業等勘定の給付経理の損益計算における利益の見込額の2分の1とする。

## 過去の付加退職金支給率（実績）

- 付加退職金は、過去には7回支給されている。
- その他の年度の支給率はゼロ。

年度	支給率(%表示)
平成4年度	1.309%
平成5年度	0.15%
平成16年度	0.233%
平成17年度	0.602%
平成18年度	2.14%
平成26年度	1.82%
平成27年度	2.16%

## 予定運用利回り引下げの退職金水準への影響

- 退職金支給者の平均的な加入月数である125月における退職金額（掛金月額1万円の場合）は、現行の予定運用利回り1%では約132万1千円（現行）となっているが、予定運用利回りを0.5%に引き下げた場合は、128万9千円（今回の試算に用いた仮の数値）程度の水準となることが見込まれる。

中退共に125月、240月（20年）、360月（30年）、480月（40年）  
加入して退職した場合の退職金額を比較したもの（掛金月額1万円の場合）

納付月数	125月	240月	360月	480月
1.0% (X)	132.1万円	266.7万円	421.3万円	591.8万円
0.5% (Y)	128.9万円	253.6万円	390.2万円	533.8万円
差分(Y-X)	▲3.2万円	▲13.1万円	▲31.1万円	▲58.0万円

※ 1.0%は現行の金額、0.5%は今回の試算で用いた仮の金額を記載している。付加退職金は考慮しない。  
125月は、平成28年度の中退共退職金受給者の掛金納付月数の平均値である。



## 一般の中小企業退職金共済制度における 予定運用利回りの見直し等の検討について

労働政策審議会勤労者生活分科会中小企業退職金共済部会では、一般の中小企業退職金共済制度に関し中小企業退職金共済法（昭和34年法律第160号）第85条に基づく検討を行ったところであるが、検討の結果取りまとめた当部会の意見は下記のとおりである。

### 記

1 一般の中小企業退職金共済制度（以下「一般中退」という。）は、単独では退職金制度を設けることが困難な中小企業のための簡便で加入が容易な社外積立型の退職金共済制度であり、制度創設以来、多くの中小企業に活用され、その従業員に退職金を支給してきた。

このような性格を有する一般中退は、中小企業に退職金制度を確保するための中心的で重要な制度であり、今後とも、長期的に安定した制度として維持されていくことが必要である。

2 現在、一般中退には、実際の運用利回りが予定運用利回りを下回ることにより生じた累積欠損金が存在しており、その額は平成23年度末で1700億円を超えている。

一般中退は積立方式の退職金共済制度であり、掛金及び運用益により退職金を支給することが制度の前提であるが、累積欠損金の存在は、掛金及び運用益による積立額が将来的な退職金支給のための必要額に不足していることを意味する。また、累積欠損金が存在すれば、運用資産の額が本来あるべき額より少なくなるため本来得られるべき運用収入が得られなくなり、その結果積立不足が一層拡大することにもつながる。

このような累積欠損金の存在は、制度の財政的安定性という観点から制度運営に対する信頼を損ね、ひいては加入者の減少を招くおそれもあり、計画的に解消を図る必要がある。

このため、「累積欠損金解消計画」を定め、平成29年度までに累積欠損金を解消することとしているところであるが、累積欠損金の解消ペースには遅れが見られ、上記の額は同計画の目標額よりも平成23年度末で700億円以上多くなっている。

さらに、累積欠損金に関しては、総務省の政策評価・独立行政法人評価委員会による「独立行政法人勤労者退職金共済機構の主要な事務及び事業の改廃に関する勧告の方向性」（平成25年1月21日）においても、付加退職金の仕組みや予定運用利回りの変更を検討した上で、着実に累積欠損金の解消を図るよう求められている。

- 3 以上のような状況を踏まえ、当部会としては、累積欠損金の計画的かつ早期の解消を図ることは重要な課題であると認識し、そのために必要な措置を講ずることが適切と考える。

具体的には、累積欠損金が解消するまでの間の利益の処理については、付加退職金に充てることなく、利益の全額を累積欠損金の解消に充てることが適切と考える。

また、予定運用利回りの見直しについては、現下の資産運用状況等を踏まえれば直ちに見直す必要はないと考えられるが、今後の資産運用状況等を注視し、必要に応じ柔軟に検討を行うことが適切と考える。

平成26年3月11日

一般の中小企業退職金共済制度における  
今後の付加退職金の取扱いについて

労働政策審議会  
勤労者生活分科会  
中小企業退職金共済部会

当部会は、一般の中小企業退職金共済制度において、累積欠損金が平成24年度に解消した中で、今後の付加退職金の取扱いについて検討を行ったところであるが、検討の結果取りまとめた当部会の意見は下記のとおりである。

記

- 1 一般の中小企業退職金共済制度（以下「一般中退」という。）は、単独では退職金制度を設けることが困難な中小企業のための簡便で加入が容易な社外積立型の退職金共済制度であり、制度創設以来、多くの中小企業に活用され、その従業員に退職金を支給してきた。

このような性格を有する一般中退は、中小企業に退職金制度を確保するための中心的で重要な制度であり、今後とも、長期的に安定した制度として維持されていくことが必要である。

- 2 こうした中、一般中退における累積欠損金は解消したものの、過去には多額の累積欠損金が存在したところである。

累積欠損金が存在すれば、制度の財政的安定性という観点から、制度の信頼性を損ね、ひいては、加入者の減少を招くおそれもあり、今後の一般中退の運営に当たっては、累積欠損金の発生を防止するための取組が求められる。

また、「独立行政法人改革等に関する基本的な方針」（平成25年12月24日閣議決定）等において、独立行政法人勤労者退職金共済機構は金融業務を行う法人として位置付けられるとともに、累積欠損金が生じないように、実効性あるリスク管理体制の整備等が求められていることにも留意する必要がある。

- 3 一方で、これまで一般中退においては、累積欠損金の計画的かつ早期の解消が重要な課題であったことを踏まえた対応を行ってきたところであるが、累積欠損金が解消した中で、一般中退において一定の利益が生じた場合には、累積欠損金の防止に向けた取組を行いつつ、付加退職金の支給を行うことも求められる。
- 4 以上を踏まえ、今後、一般中退における付加退職金の取扱いは以下のとおり行うことを基本とすることが適当である。
- (1) 今後、累積欠損金が直ちに生じることを防止するため、過去の実績を踏まえ、平成29年度までを目途に剰余金として3,500億円<sup>(※)</sup>を積み立てることとし、毎年度の目標額（以下「単年度目標額」という。）は600億円とする。
  - (2) (1)を前提に、各年度で生じた利益の処理に係る基本的な取扱いは、次のとおりとする。
    - ① 利益の見込額が単年度目標額の2倍に相当する額を下回るときは、まず、当該利益の見込額のうち、単年度目標額に相当する額を控除し、残額を付加退職金に充てる。
    - ② 利益の見込額が単年度目標額の2倍に相当する額を上回るときは、当該利益の見込額の2分の1を剰余金として積み立て、残りの2分の1に相当する額を付加退職金に充てる。
  - (3) (1)及び(2)の取扱いについては、今後の剰余金の積立状況、資産運用状況等を踏まえ、必要に応じ見直しを検討する。

(※) 平成19・20年度における金融情勢の急激な悪化による欠損金の発生を踏まえ、同様の金融情勢の想定の下で算定される累積欠損が発生しない剰余金の水準（責任準備金比9%）を、平成29年度末時点の責任準備金推定値（3兆9,000億円）に乗じたもの。