

公益法人の資産運用に関するアンケート（2023年）

2024年3月

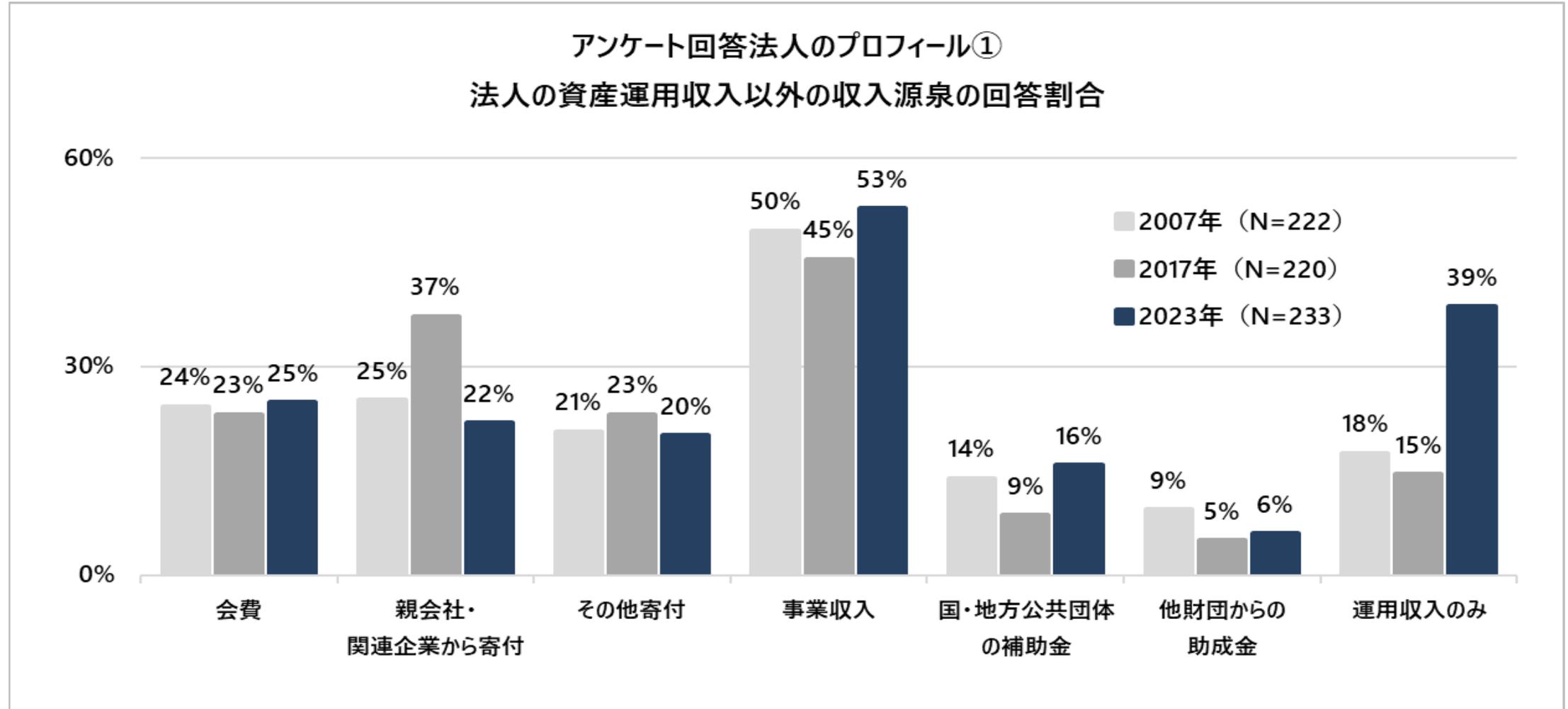
公益財団法人 公益法人協会

資産運用アンケート概要

- 調査対象
534法人（財団法人451件、社団法人82件、学校法人1件）を抽出
- 調査期間
2023年11月20日より2023年12月15日まで
- 調査方法
ウェブアンケートおよび電子メールにて実施、回収
- 主な調査内容
 - ①資産運用の現状
 - ②運用管理体制・手続きの現状
 - ③今後の資産運用に関連した対応
 - ④今後の見通しと課題
- 有効回収数（締切日以降到着分を含む）
239件、回収率44.8%

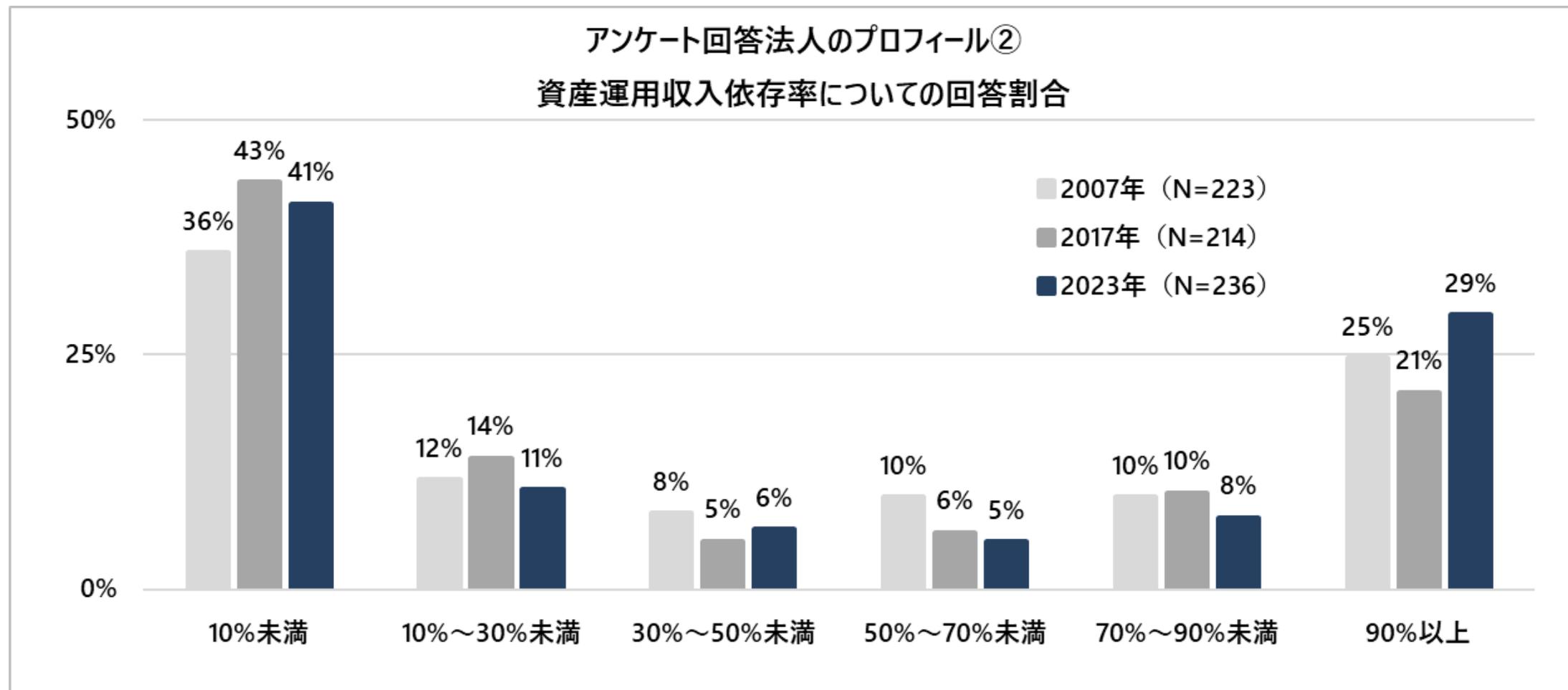
収入の源泉

< Q 1 > 金融資産運用収入以外の収入についてお聞きします。



金融資産運用収入の占める割合

< Q 2 > 総収入に占める金融資産運用収入の割合についてお聞きします。



保有金融資産の総額

< Q 3 > 直近決算時点の数字で、預貯金・有価証券等の金融資産（*不動産／設備・美術品等の有形固定資産を除く）は合計いくら保有していますか。

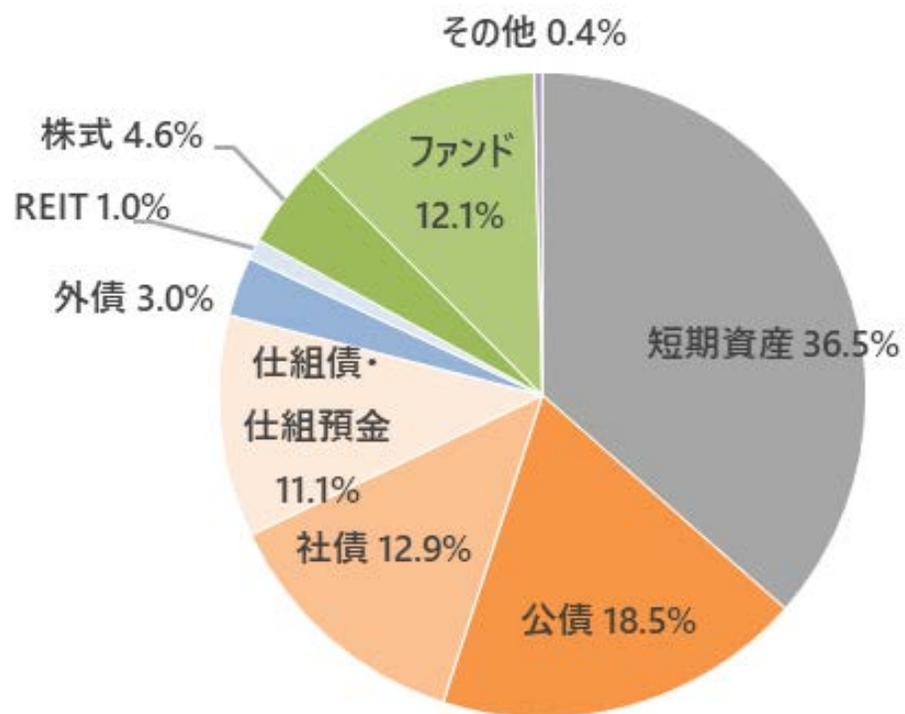
アンケート回答法人のプロフィール③ 金融資産規模別の回答法人件数

金融資産規模	2023年	2017年	2007年
10億円未満	30	76	25
10億円～20億円未満	31	39	43
20億円～50億円未満	48	37	53
50億円～100億円未満	45	30	43
100億円以上	69	35	58
合計	223	217	222
金融資産規模計	3兆1854億円	1兆7284億円	2兆3957億円

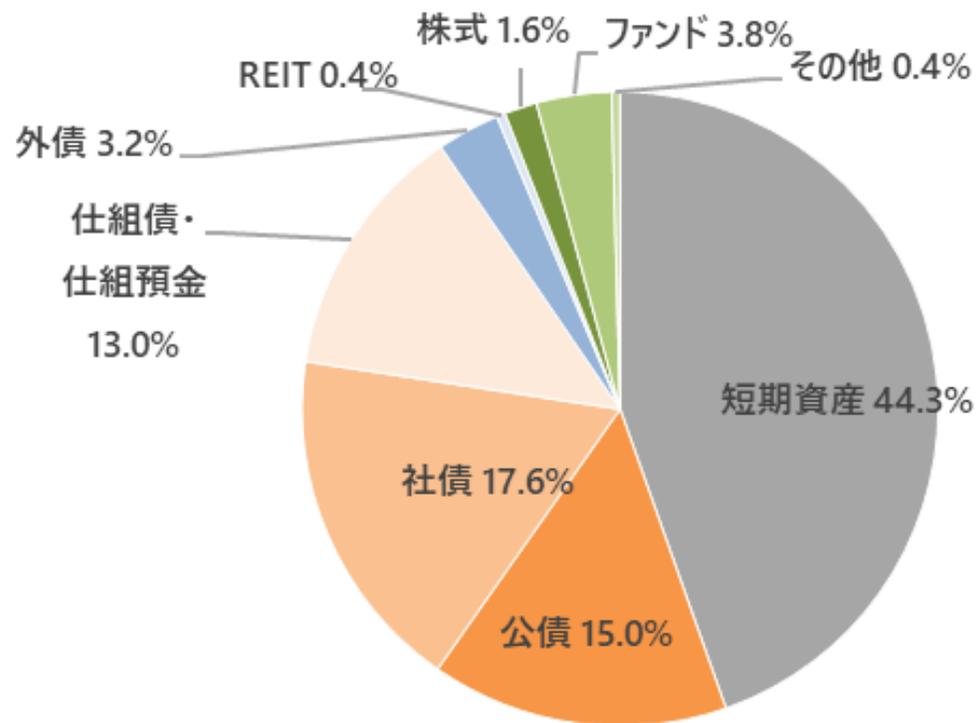
金融資産の構成（金額ベース運用割合）①【全体】

1. 全体(174法人 金融資産2兆586億円)の運用比率（母体企業株式4722億円を除く）

◆2023年調査

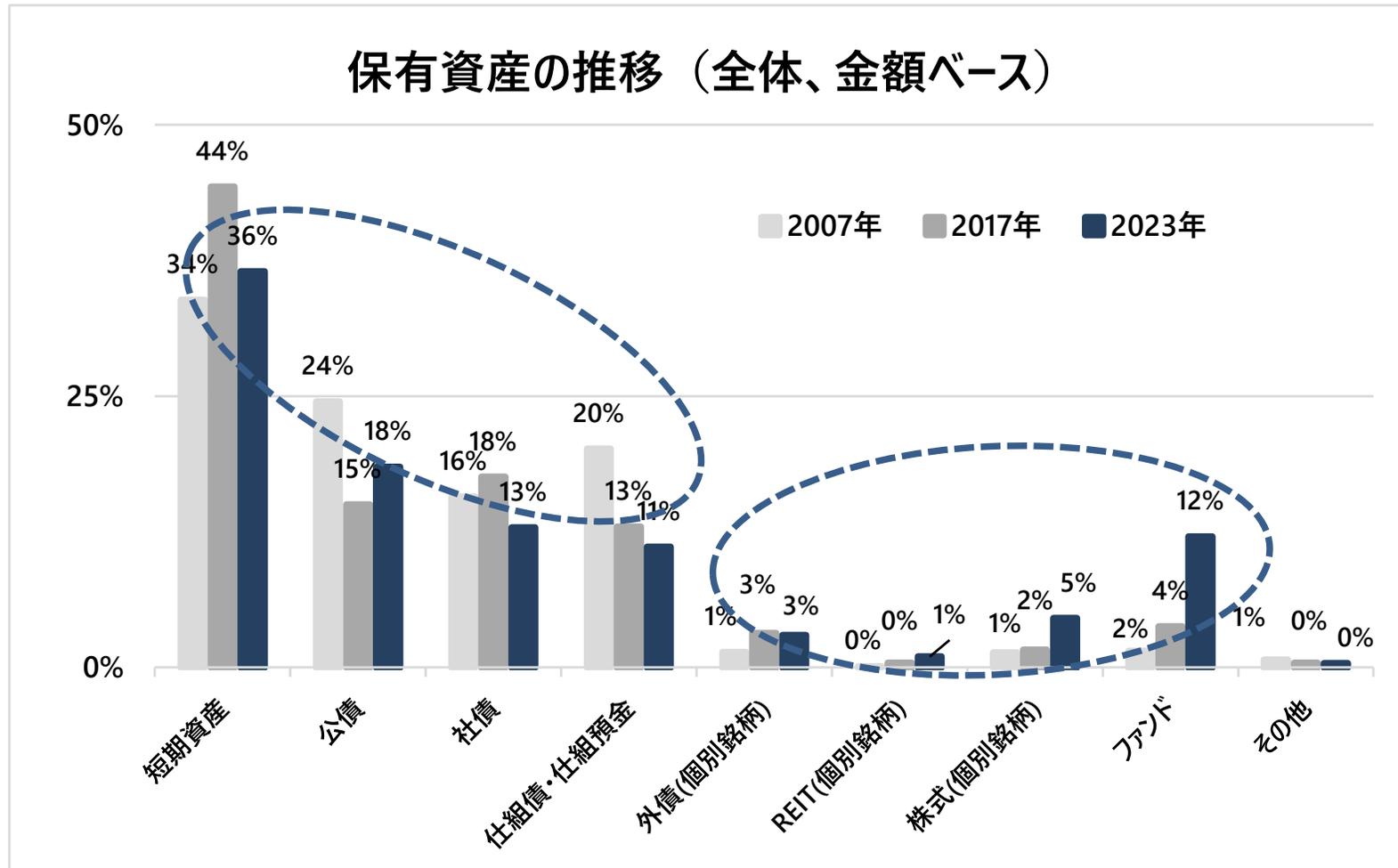


【参考 2017年調査】



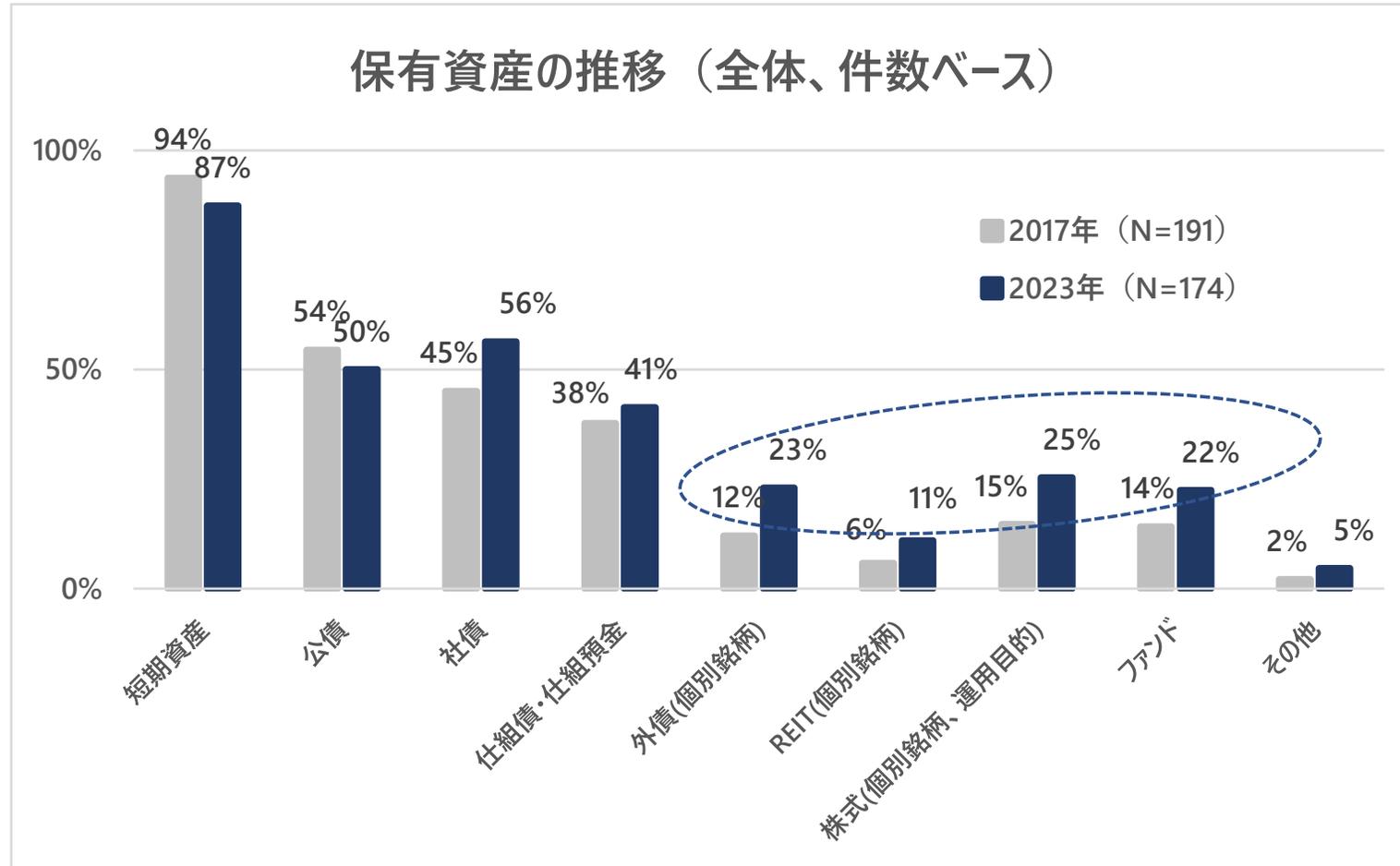
金融資産の構成（金額ベース運用割合）② 【全体】

1. 全体(174法人 金融資産2兆586億円)の運用比率（母体企業株式4722億円を除く）



金融資産の構成（件数ベース運用割合）③ 【全体】

1. 全体(174法人 金融資産2兆586億円)の運用比率（母体企業株式4722億円を除く）



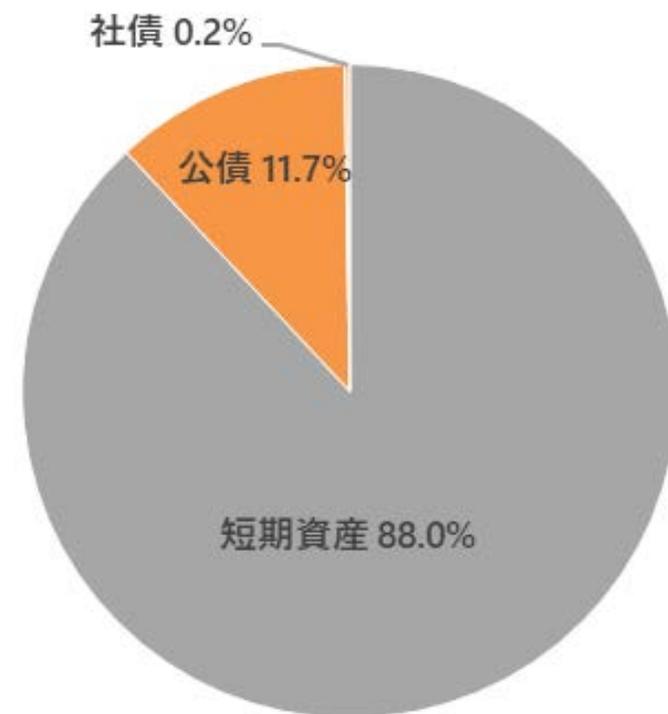
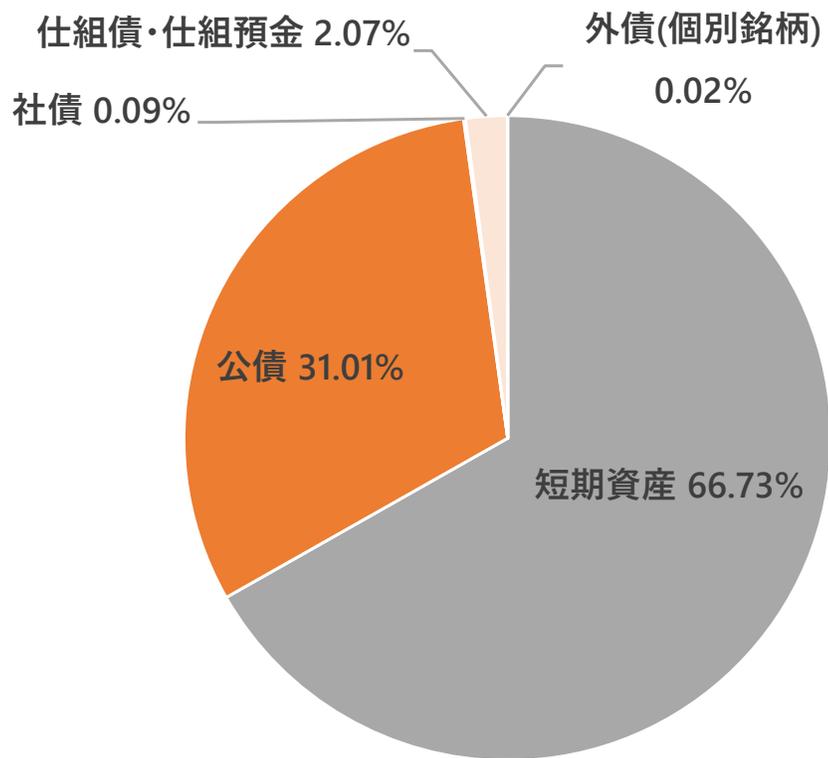
金融資産の構成（金額ベース運用割合）④【資産管理型法人*】

2. 資産管理型法人(37法人 金融資産7314億円)の運用比率（母体企業株式2973億円を除く）

(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%未満の法人)

◆2023年調査

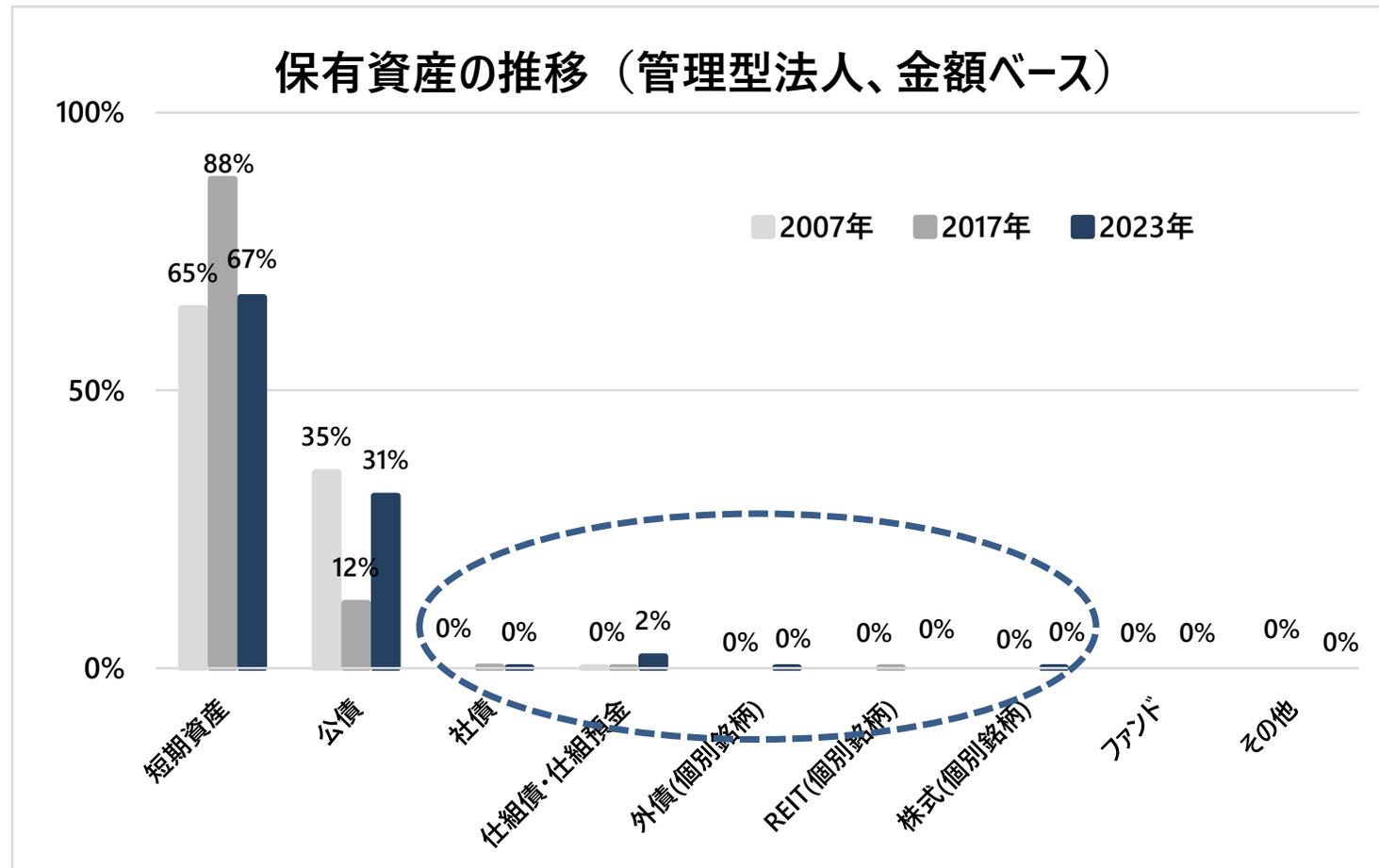
【参考 2017年調査】



金融資産の構成（金額ベース運用割合）⑤ 【資産管理型法人*】

2. 資産管理型法人(37法人 金融資産7314億円)の運用比率（母体企業株式2973億円を除く）

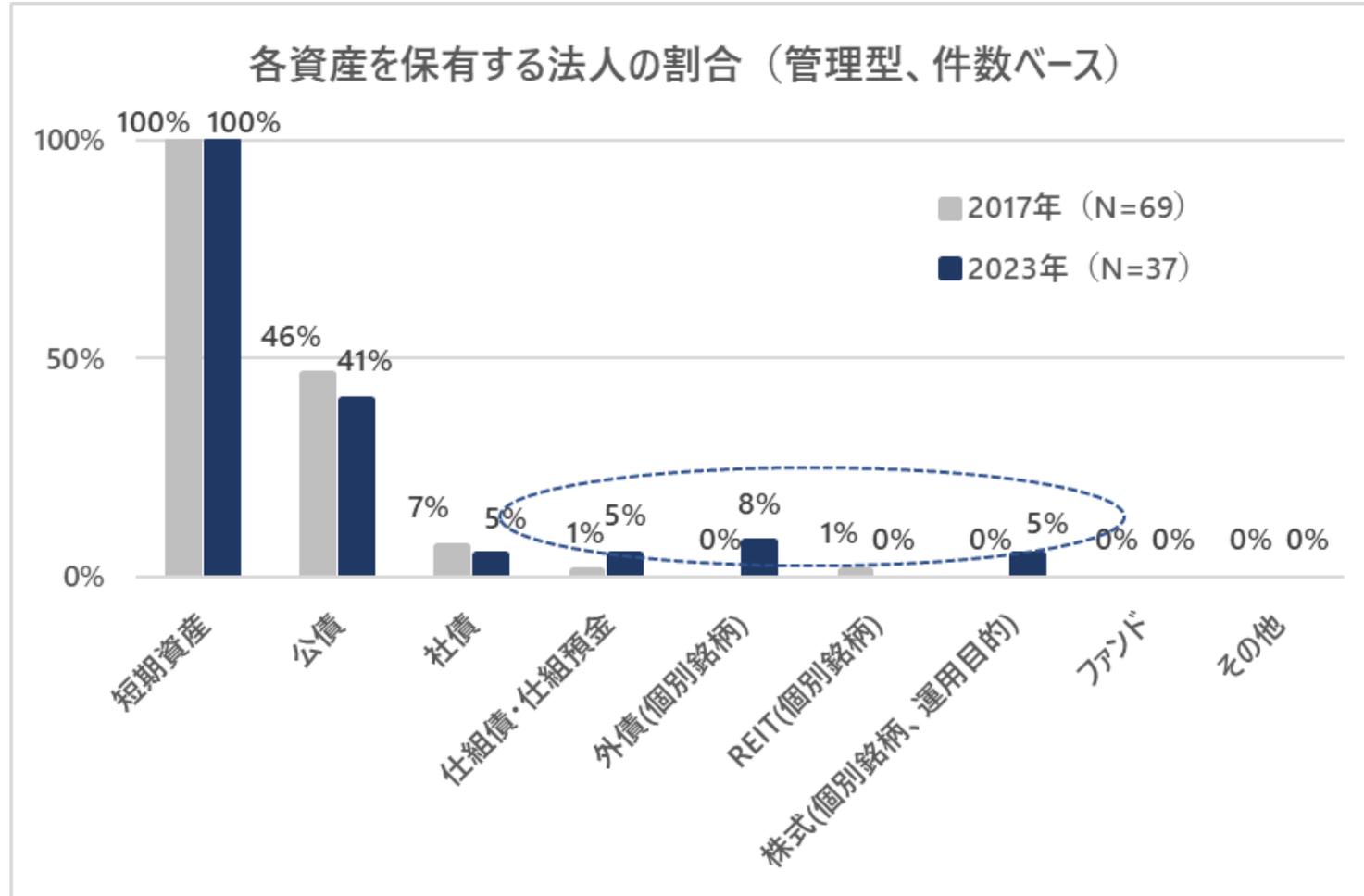
(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%未満の法人)



金融資産の構成（件数ベース運用割合）⑥ 【資産管理型法人*】

2. 資産管理型法人(37法人 金融資産7314億円)の運用比率（母体企業株式2973億円を除く）

(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%未満の法人)

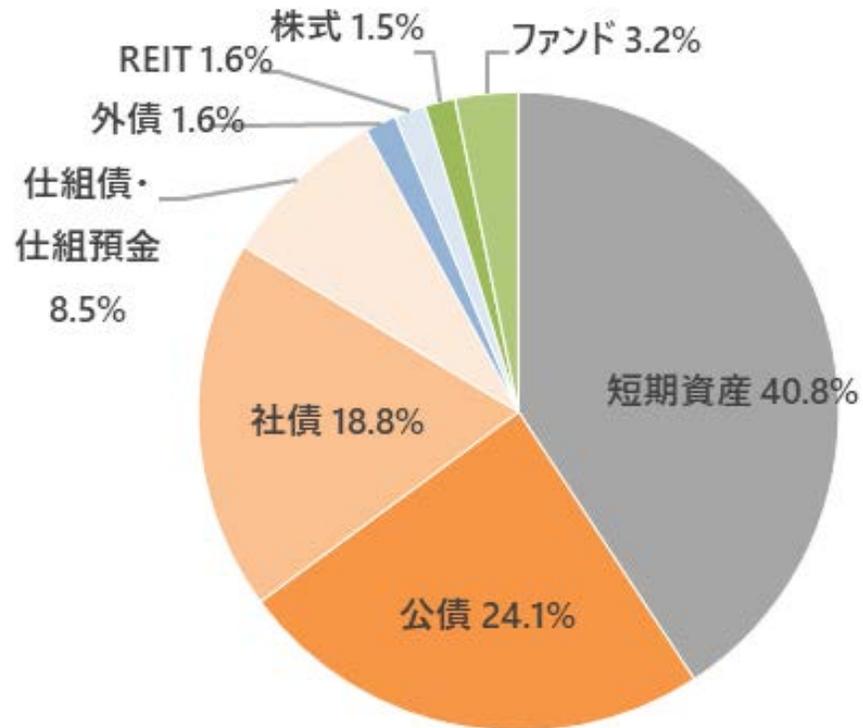


金融資産の構成（金額ベース運用割合）⑦【準・資産運用型法人*】

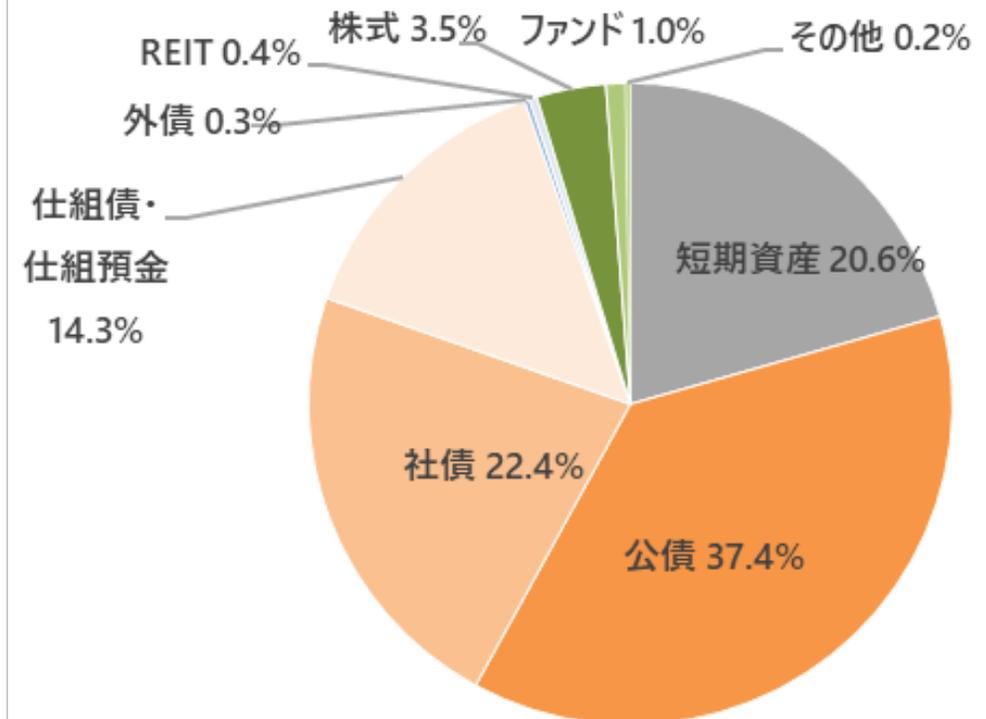
3. 準・資産運用型法人(52法人 金融資産5245億円)の運用比率（母体企業株式339億円を除く）

（* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%～70%未満の法人）

◆2023年調査



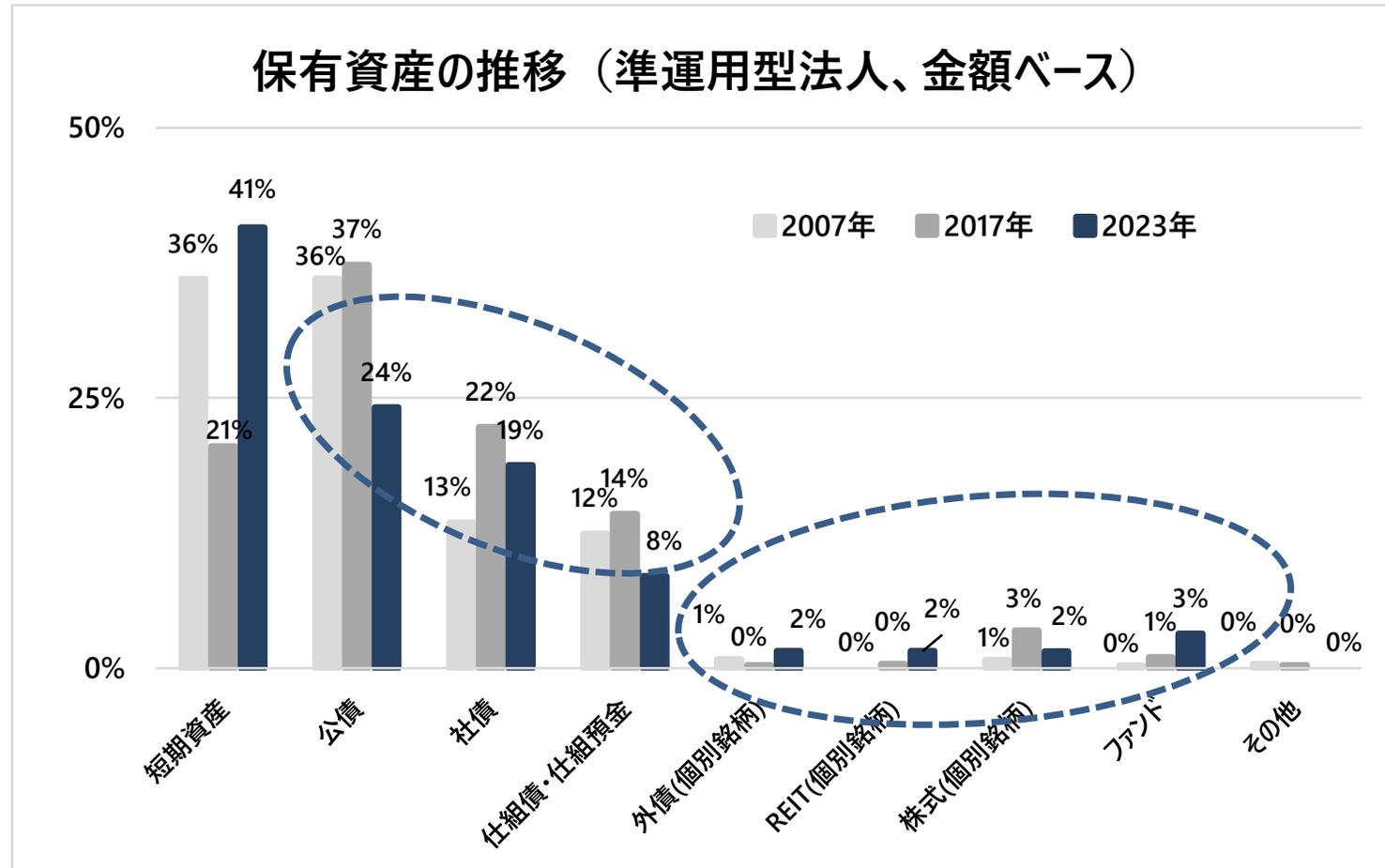
【参考 2017年調査】



金融資産の構成（金額ベース運用割合）⑧【準・資産運用型法人*】

3. 準・資産運用型法人(52法人 金融資産5245億円)の運用比率（母体企業株式339億円を除く）

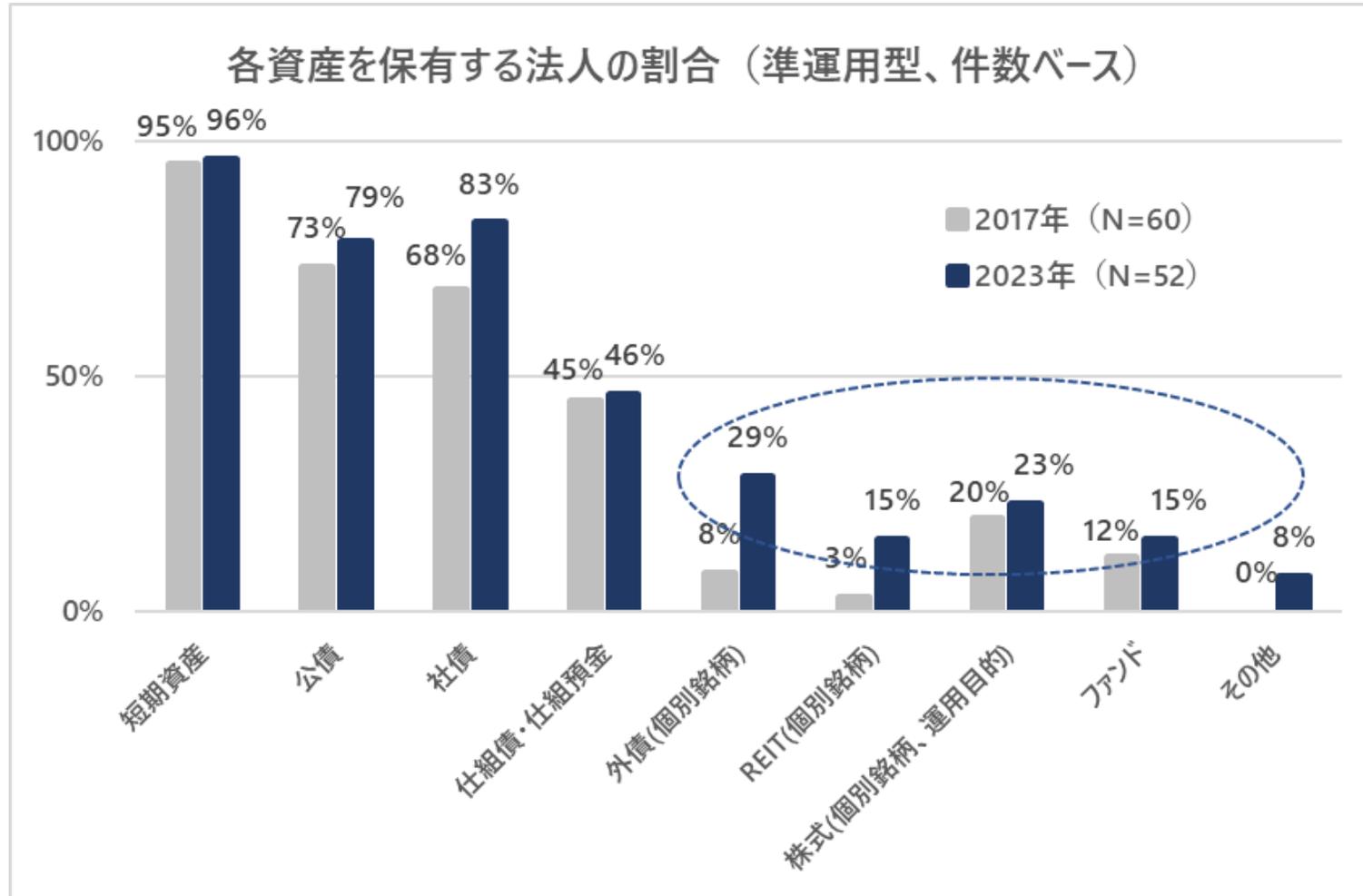
(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%～70%未満の法人)



金融資産の構成（件数ベース運用割合）⑨【準・資産運用型法人*】

3. 準・資産運用型法人(52法人 金融資産5245億円)の運用比率（母体企業株式339億円を除く）

(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%~70%未満の法人)

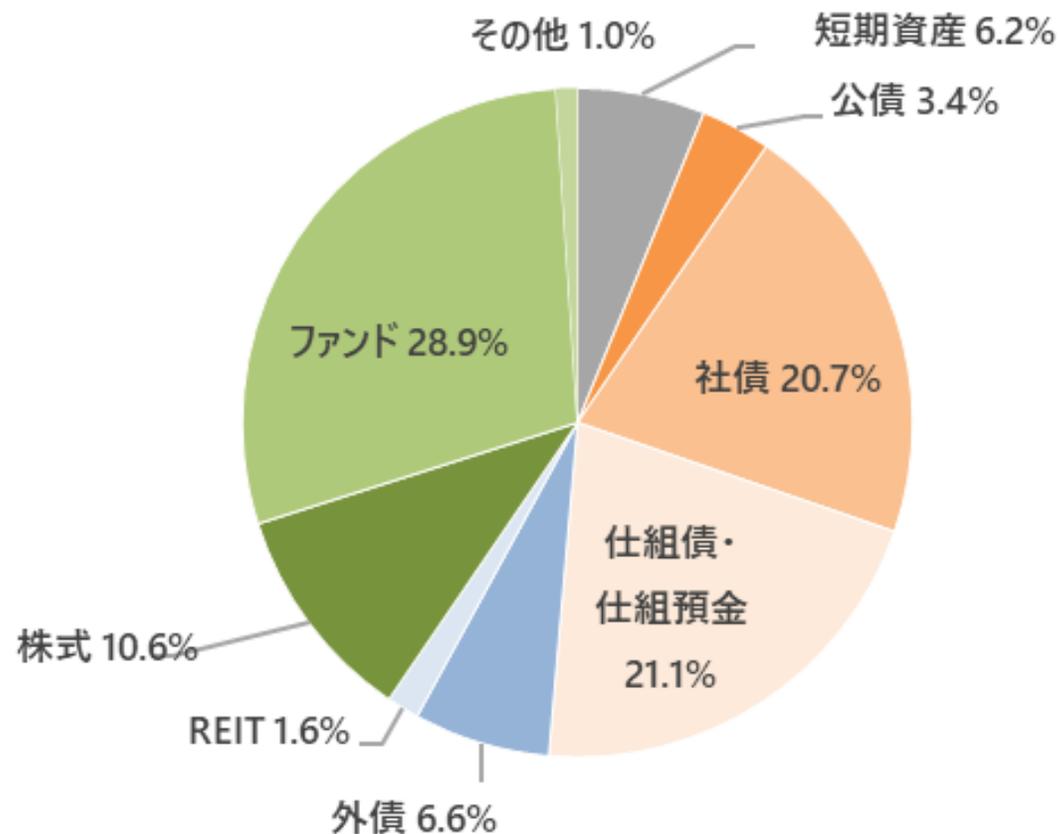


金融資産の構成（金額ベース運用割合）⑩【資産運用型法人*】

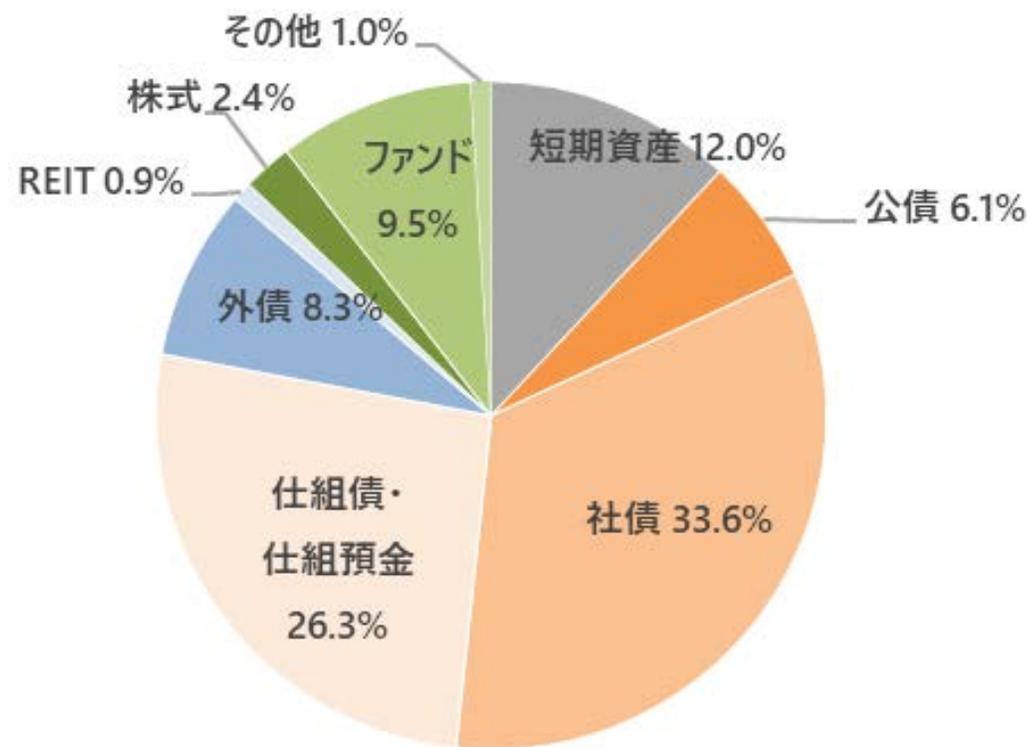
4. 資産運用型法人(85法人 金融資産8027億円)の運用比率（母体企業株式1410億円を除く）

（* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率70%以上の法人）

◆2023年調査



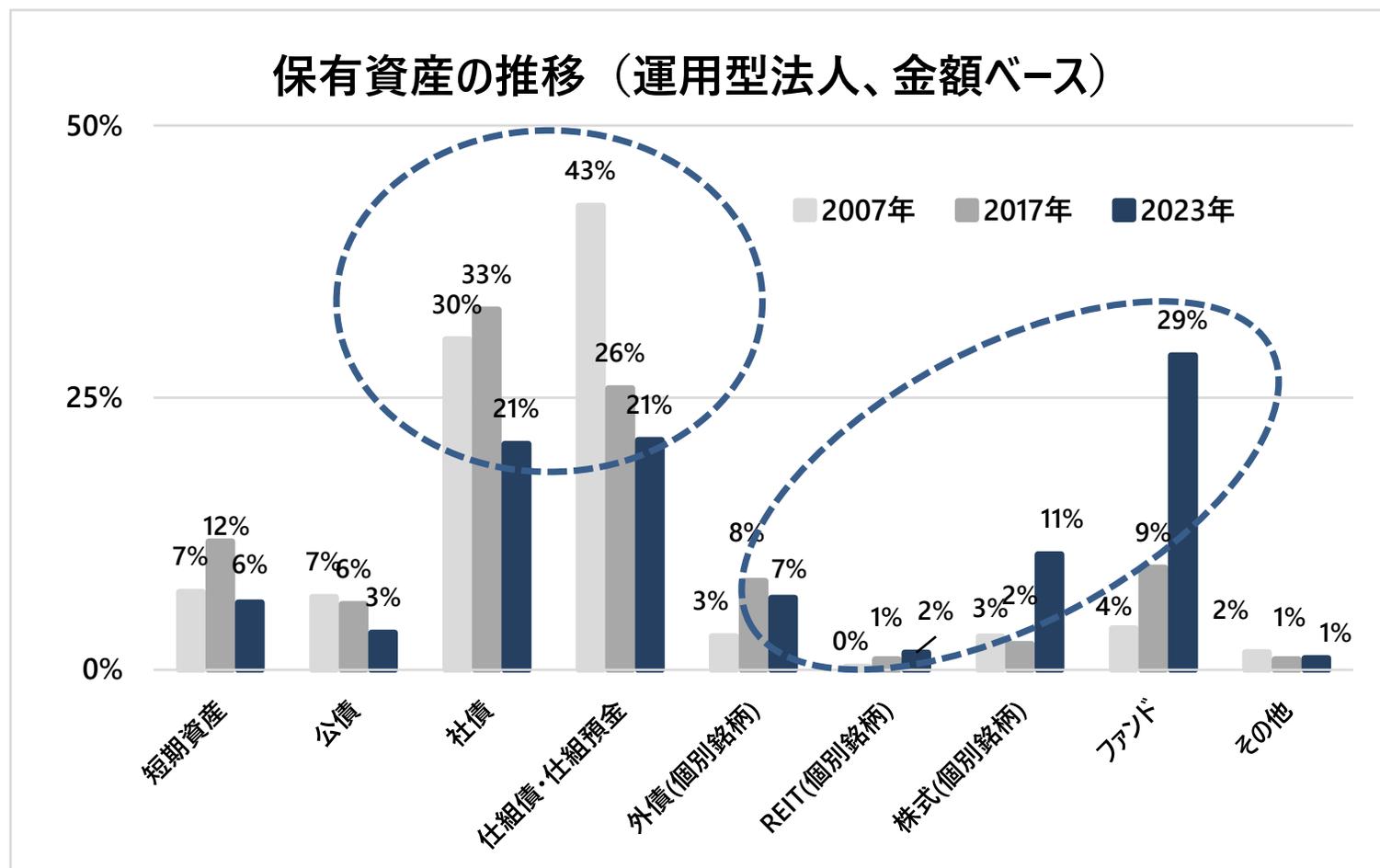
【参考 2017年調査】



金融資産の構成（金額ベース運用割合）⑪【資産運用型法人*】

4. 資産運用型法人(85法人 金融資産8027億円)の運用比率（母体企業株式1410億円を除く）

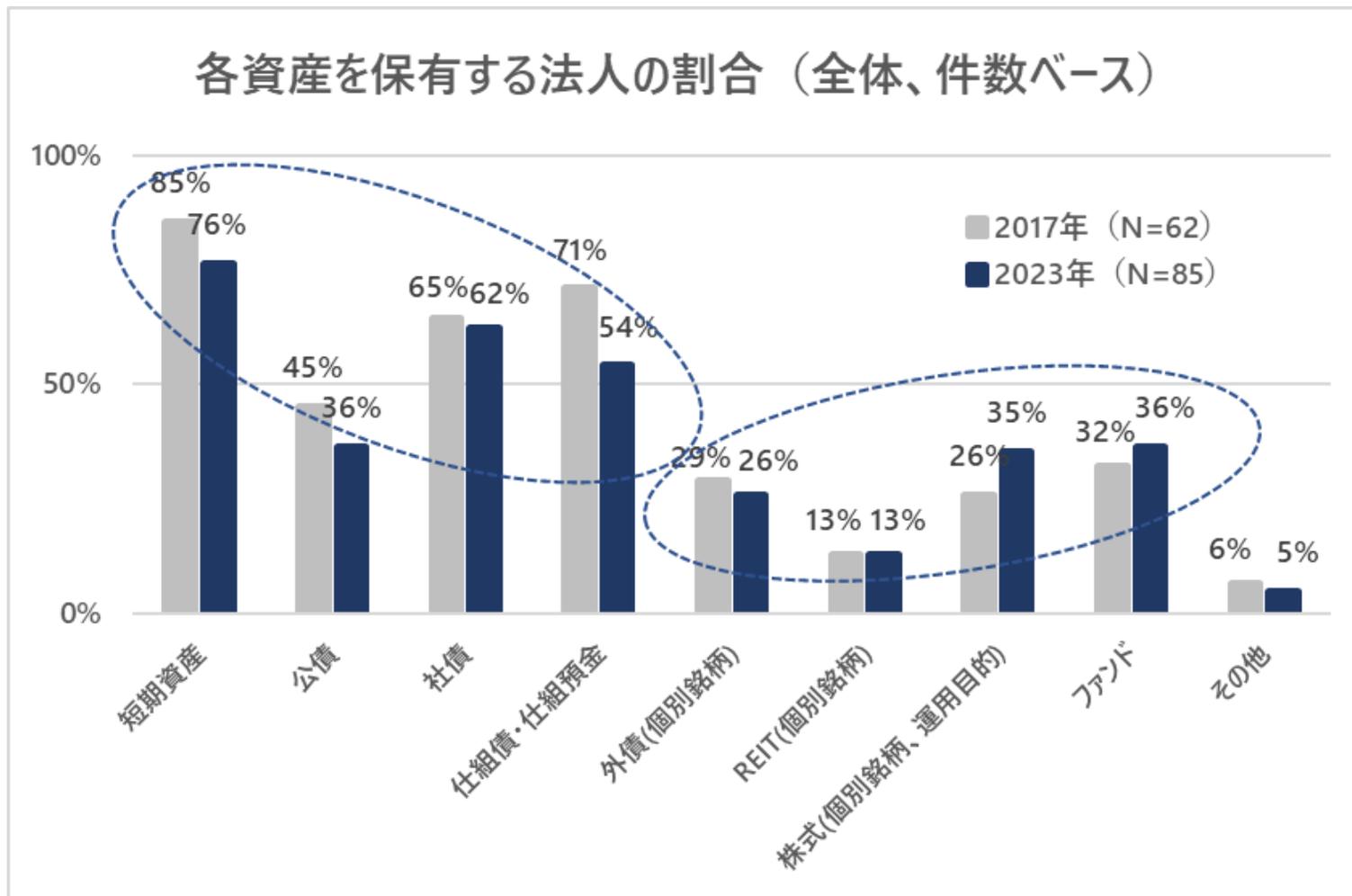
(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率70%以上の法人)



金融資産の構成（件数ベース運用割合）⑫【資産運用型法人*】

4. 資産運用型法人(85法人 金融資産8027億円)の運用比率（母体企業株式1410億円を除く）

(* 短期資産(預貯金など)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率70%以上の法人)



金融資産の構成（運用割合）⑬

法人グループ	I. 全体				II. 資産管理型法人（預金・公債以外の運用割合10%未満）				III. 準・資産運用型法人（預金・公債以外の運用割合10%~70%未満）				IV. 資産運用型法人（預金・公債以外の運用割合70%以上）			
回答法人(件数)	174 (191)				37 (69)				52 (60)				85 (62)			
単位：億円 カッコ内：前回(2017年)	運用金額(商品別)	比率(商品別)	カテゴリ	比率(カテゴリ別)	運用金額(商品別)	比率(商品別)	カテゴリ	比率(カテゴリ別)	運用金額(商品別)	比率(商品別)	カテゴリ	比率(カテゴリ別)	運用金額(商品別)	比率(商品別)	カテゴリ	比率(カテゴリ別)
預貯金	7,171 (4,678)	34.8% (43.8%)	短期資産	36.5% (44.3%)	4,763 (3,771)	65.1% (87.8%)	短期資産	66.7% (88.0%)	1,981 (457)	37.8% (20.0%)	短期資産	40.8% (20.6%)	427 (450)	5.3% (11.1%)	短期資産	6.2% (12.0%)
金銭信託他	342 (59)	1.7% (0.5%)			118 (12)	1.6% (0.3%)			157 (14)	3.0% (0.6%)			67 (33)	0.8% (0.8%)		
国債	1,237 (1,226)	6.0% (11.5%)	公債	18.5% (15.0%)	468 (319)	6.4% (7.4%)	公債	31.0% (11.7%)	564 (715)	10.8% (31.2%)	公債	24.1% (37.4%)	205 (193)	2.6% (4.8%)	公債	3.4% (6.1%)
地方債・その他公債	2,567 (380)	12.5% (3.6%)			1,800 (184)	24.6% (4.3%)			701 (142)	13.4% (6.2%)			66 (54)	0.8% (1.3%)		
普通社債	1,426 (1,386)	6.9% (13.0%)	社債	12.9% (17.6%)	2 (10)	0.0% (0.2%)	社債	0.1% (0.2%)	742 (449)	14.1% (19.6%)	社債	18.8% (22.4%)	682 (926)	8.5% (23.0%)	社債	20.7% (33.6%)
劣後債	1,231 (492)	6.0% (4.6%)			5 (0)	0.1% (0.0%)			242 (63)	4.6% (2.8%)			983 (429)	12.3% (10.6%)		
仕組債_為替	1,693 (1,025)	8.2% (9.6%)	仕組債・仕組預金	11.1% (13.0%)	0 (1)	0.0% (0.0%)	仕組債・仕組預金	2.1% (0.0%)	304 (244)	5.8% (10.7%)	仕組債・仕組預金	8.5% (14.3%)	1,389 (779)	17.3% (19.3%)	仕組債・仕組預金	21.1% (26.3%)
仕組債_金利	209 (141)	1.0% (1.3%)			1 (0)	0.0% (0.0%)			15 (19)	0.3% (0.8%)			193 (122)	2.4% (3.0%)		
仕組債_株価	48 (68)	0.2% (0.6%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			5 (19)	0.1% (0.8%)			42 (49)	0.5% (1.2%)		
仕組債_その他	339 (154)	1.6% (1.4%)			150 (0)	2.1% (0.0%)			120 (44)	2.3% (1.9%)			68 (109)	0.9% (2.7%)		
債権流動化商品	0 (69)	0.0% (0.6%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)		
外債(個別銘柄)	613 (339)	3.0% (3.2%)	外債	3.0% (3.2%)	1 (0)	0.0% (0.0%)	外債	0.0% (0.0%)	83 (6)	1.6% (0.3%)	外債	1.6% (0.3%)	528 (333)	6.6% (8.3%)	外債	6.6% (8.3%)
REIT(個別銘柄)	208 (47)	1.0% (0.4%)	REIT	1.0% (0.4%)	0 (0)	0.0% (0.0%)	REIT	0.0% (0.0%)	82 (9)	1.6% (0.4%)	REIT	1.6% (0.4%)	125 (38)	1.6% (0.9%)	REIT	1.6% (0.9%)
株式(個別銘柄)	938 (176)	4.6% (1.6%)	株式	4.6% (1.6%)	6 (0)	0.1% (0.0%)	株式	0.1% (0.0%)	81 (80)	1.5% (3.5%)	株式	1.5% (3.5%)	851 (96)	10.6% (2.4%)	株式	10.6% (2.4%)
国内株式ファンド	465 (55)	2.3% (0.5%)	ファンド	12.1% (3.8%)	0 (0)	0.0% (0.0%)	ファンド	0.0% (0.0%)	9 (1)	0.2% (0.0%)	ファンド	3.2% (1.0%)	457 (54)	5.7% (1.3%)	ファンド	28.9% (9.5%)
外国株式ファンド	758 (46)	3.7% (0.4%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			37 (0)	0.7% (0.0%)			721 (45)	9.0% (1.1%)		
外国債券ファンド	449 (105)	2.2% (1.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			53 (12)	1.0% (0.5%)			396 (94)	4.9% (2.3%)		
為替ヘッジ債ファンド	155 (0)	0.8% (0.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			29 (0)	0.6% (0.0%)			126 (0)	1.6% (0.0%)		
国内債券ファンド	146 (83)	0.7% (0.8%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			146 (83)	1.8% (2.1%)		
内外REITファンド	121 (60)	0.6% (0.6%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			24 (9)	0.5% (0.4%)			97 (51)	1.2% (1.3%)		
ファンドラップ・SMA・バ	385 (0)	1.9% (0.0%)			0 (0)	0.0% (0.0%)			14 (0)	0.3% (0.0%)			371 (0)	4.6% (0.0%)		
その他ファンド	3 (57)	0.0% (0.5%)	0 (0)	0.0% (0.0%)	0 (0)	0.0% (0.0%)	3 (57)	0.0% (1.4%)								
その他	83 (44)	0.4% (0.4%)	その他	0.4% (0.4%)	0 (0)	0.0% (0.0%)	その他	0.0% (0.0%)	0 (6)	0.0% (0.2%)	その他	0.0% (0.2%)	83 (38)	1.0% (1.0%)	その他	1.0% (1.0%)
合計	20,586 (10,690)	100% (100%)		100% (100%)	7,314 (4,297)	100% (100%)		100% (100%)	5,245 (2,291)	100% (100%)		100% (100%)	8,027 (4,033)	100% (100%)		100% (100%)

金融資産の構成（要約）

- 管理型法人の運用内容は短期資産(預金など)と公債（国債、地方債、その他）だけで殆どが構成される超消極的なもの。その構成比率は、短期資産が88%から67%に減り、公債が12%から31%まで増加。
- しかしながら、前回調査までは決して含まれることの無かった仕組債・仕組み預金と外債(個別銘柄)が、ごく僅かではあるが、初めて登場したことは注目。
- 一方、準運用型法人、運用型法人では、社債、劣後債、仕組債は勿論だが、特に外債・株式・REIT(不動産投資信託)の個別銘柄と、ファンド(ETF/投資信託など)での運用割合が確実に増加。
- 準運用型法人がそのような資産で運用する割合は7.8%(2007年2%未満 2017年5%)。
- 更に、運用型法人に至っては47.3%にも及ぶ(2007年7.6% 2017年22%)。所謂“元本保証で無い”金融商品が全資産の約50%を占める。
- このうち、特に、ファンド(ETF/投資信託など)については目を見張る。準運用型法人においては2017年比較でその他のリスク資産の増加率を上回り、更に、運用型法人においては所謂“元本保証で無い”リスク資産の約6割を占めるまで増加。
- 金額ベースの集計のみでは一部の大量にファンドを保有する法人の影響で歪みが生じている恐れがあるので、念の為、件数ベースの保有割合についても確認。結果、運用型法人の36%が何らかのファンドを保有していることが判明（その他、外債(個別)26%、REIT(個別)13%、株式(個別)35%となっている。また、準運用型法人でも外債(個別)29%、REIT(個別)15%、株式(個別)23%、ファンドは15%となっていることが判った。ちなみに、管理型法人も、金額ベースの集計には表れないが、既に8%の法人が外債(個別)と、5%の法人が株式(個別)を保有していることが判った）。

クロス集計・分析（資産多様化度、資産規模、運用収入依存度）

		資産多様化度別			
		計	資産管理型法人	準・資産運用型法人	資産運用型法人
資産規模別	資産 10億未満	23	9	6	8
	資産 10～20億未満	25	3	7	15
	資産 20～50億未満	37	1	13	23
	資産 50～100億未満	35	7	13	15
	資産 100億以上	54	17	13	24
	計	174	37	52	85
収入依存度	運用収入依存度 10%未満	64	22	30	12
	運用収入依存度 10～70%未満	44	6	12	26
	運用収入依存度 70%以上	66	9	10	47
	計	174	37	52	85

		運用収入依存度			
		計	依存度10%未満	依存度 10～70%未満	依存度 70%以上
資産規模別	資産 10億未満	30	19	4	7
	資産 10～20億未満	31	14	10	7
	資産 20～50億未満	48	14	16	18
	資産 50～100億未満	45	19	7	19
	資産 100億以上	69	24	14	31
	計	223	90	51	82

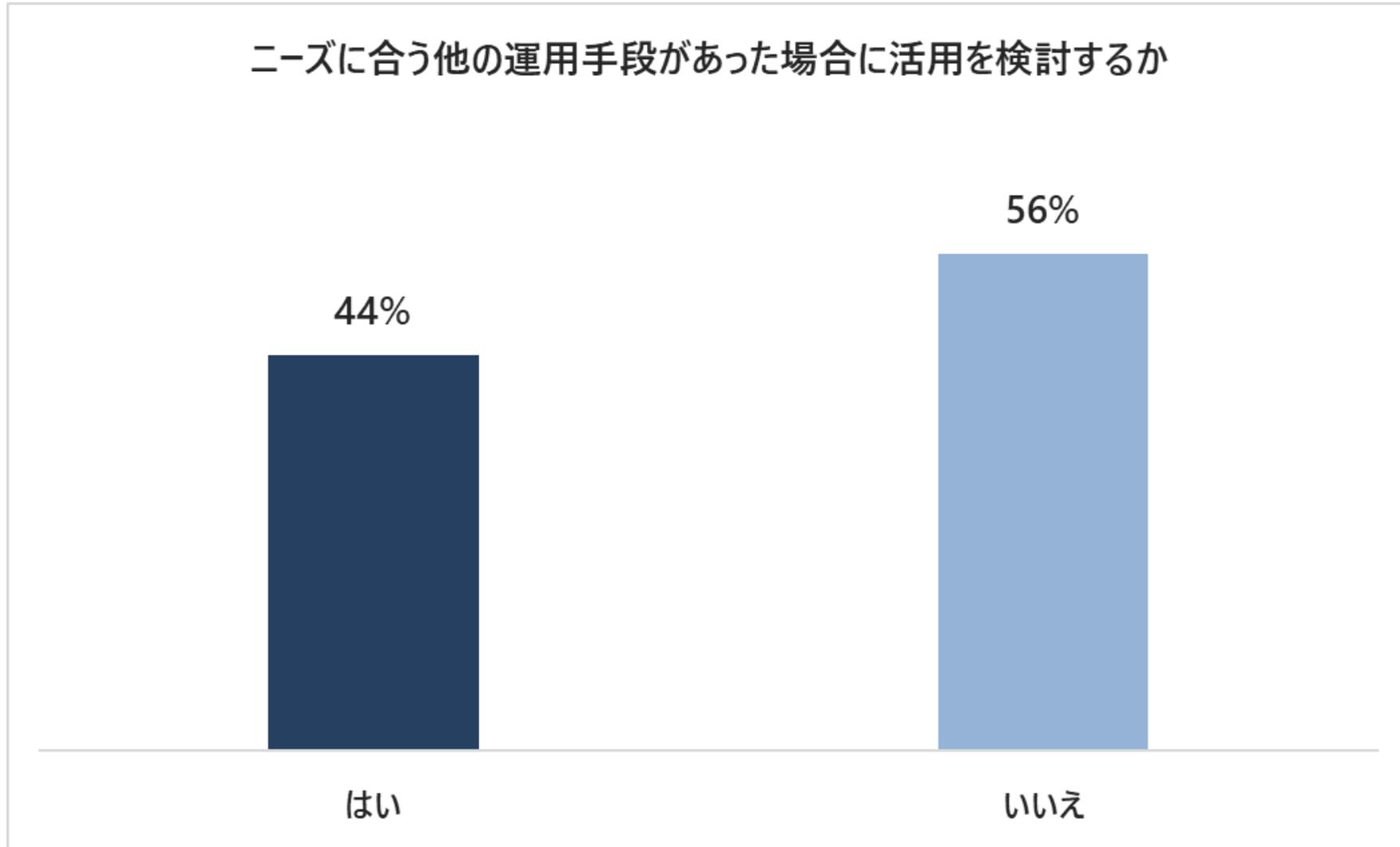
- 資産管理型法人 = 短期資産(預貯金、MMFなど)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%未満の法人
- 準・資産運用型法人 = 短期資産(預貯金、MMFなど)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率10%～70%未満の法人
- 資産運用型法人 = 短期資産(預貯金、MMFなど)、公債(国債、政府保証債、地方債など)以外での運用比率70%以上の法人

- まず、資産管理型法人、準・資産運用型法人、資産運用型法人には、それぞれ、小規模法人から大規模法人まで、様々な資産規模の法人が含まれる。小規模法人 = 消極運用、大規模法人 = 積極運用という図式が必ずしも成り立つわけではない。
- また、資産管理型法人、準・資産運用型法人、資産運用型法人には、総収入に占める運用収入の依存度が低い法人から依存度が高い法人まで、様々な形態の法人が含まれることも判る。総収入に占める運用収入の依存度が低い法人 = 消極運用、依存度が高い法人 = 積極運用という単純な図式でも無い。
- 下の表、資産規模と運用収入依存度とのクロス集計についても、上と同じことが言える。

		運用収入依存度			
		計	依存度10%未満	依存度 10～70%未満	依存度 70%以上
資産規模別	資産10億未満	30	19	4	7
	資産 10～20億未満	31	14	10	7
	資産 20～50億未満	48	14	16	18
	資産 50～100億未満	45	19	7	19
	資産 100億以上	69	24	14	31
	計	223	90	51	82

ニーズに合う新しい金融商品の検討

< Q5 > 貴法人のニーズに沿った運用手段があれば、新しい運用商品を検討する可能性はありますか？



ニーズに合う新しい金融商品の検討（要約）

- 結果、44%の法人が「はい」と答えた。
- 「どのような運用商品がニーズに合うか？」という自由記述で多かったのは、
 1. 「元本保証・元本割れしないもの」（28%）、
 2. 「収入が安定的なもの、多少のリスクはあっても中長期的には元本確保の可能性が高いもの」（24%）、
 3. あとは、具体的な金融商品名で「ETF、ファンド、投資信託」（13%）、の順。

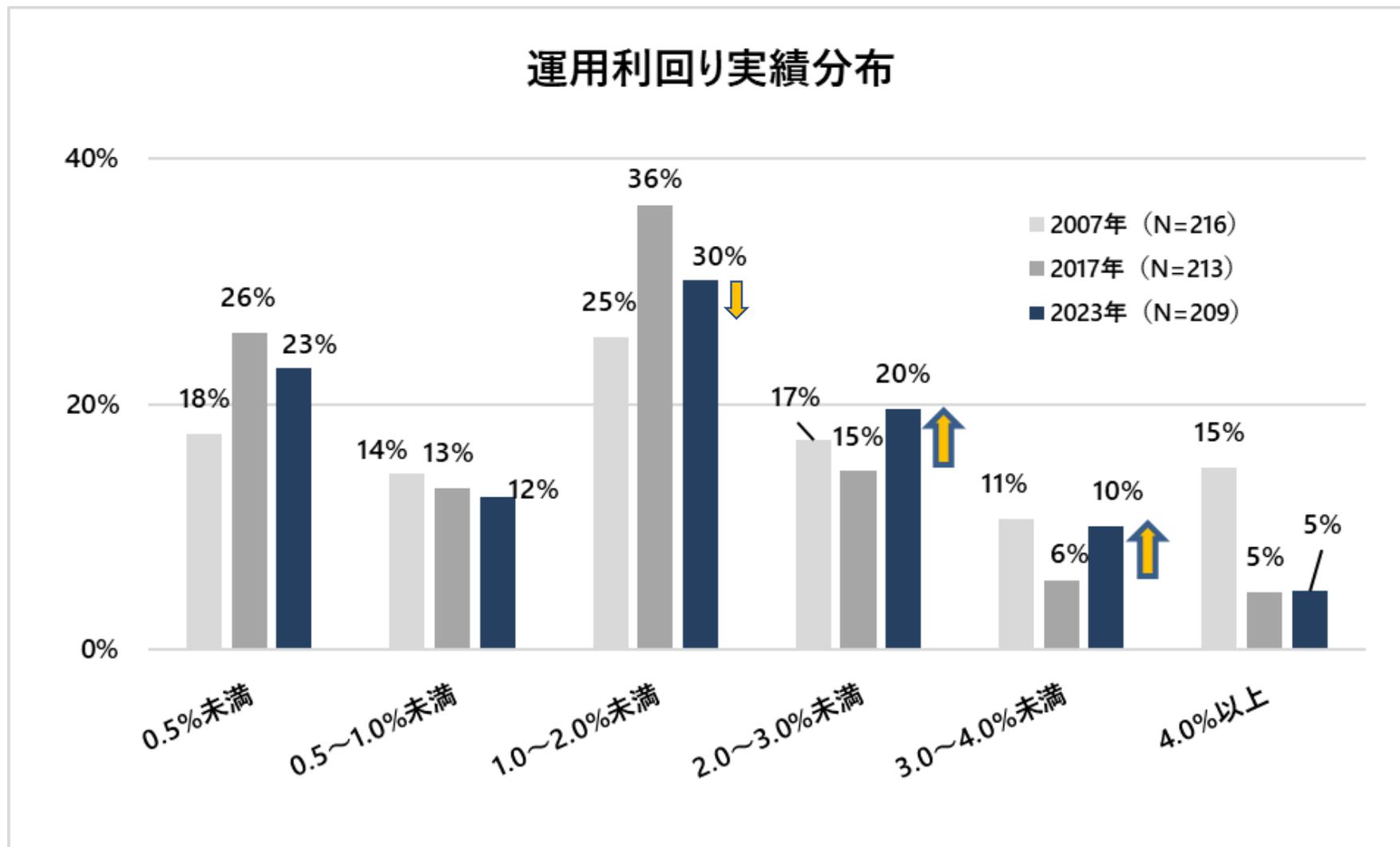
運用利回り実績① （* 金融資産運用収入合計 ÷ 金融資産簿価合計）

< Q6 > 直近決算時点の、金融資産の運用利回り実績の水準についてお聞きします。

		利回り実績（直近決算）						4.0%以上
		有効回答計	0.5%未満	0.5～1.0%未満	1.0～2.0%未満	2.0～3.0%未満	3.0～4.0%未満	
資産規模別	資産 10億未満	28	15	1	6	4	1	1
	資産 10～20億未満	31	5	3	15	5	3	0
	資産 20～50億未満	45	4	6	16	12	3	4
	資産 50～100億未満	42	6	7	13	9	5	2
	資産 100億以上	63	18	9	13	11	9	3
	計	209	48	26	63	41	21	10
収入依存度	運用収入依存度 10%未満	87	43	18	23	2	1	0
	運用収入依存度 10～70%未満	51	3	3	24	15	5	1
	運用収入依存度 70%以上	83	7	6	19	25	17	9
	計	221	53	27	66	42	23	10
資産多様化度	資産管理型法人	32	23	1	5	0	3	0
	準・資産運用型法人	51	8	10	20	11	2	0
	資産運用型法人	82	6	3	28	25	13	7
	計	165	37	14	53	36	18	7

運用利回り実績② （* 金融資産運用収入合計 ÷ 金融資産簿価合計）

< Q6 > 直近決算時点の、金融資産の運用利回り実績の水準についてお聞きします。



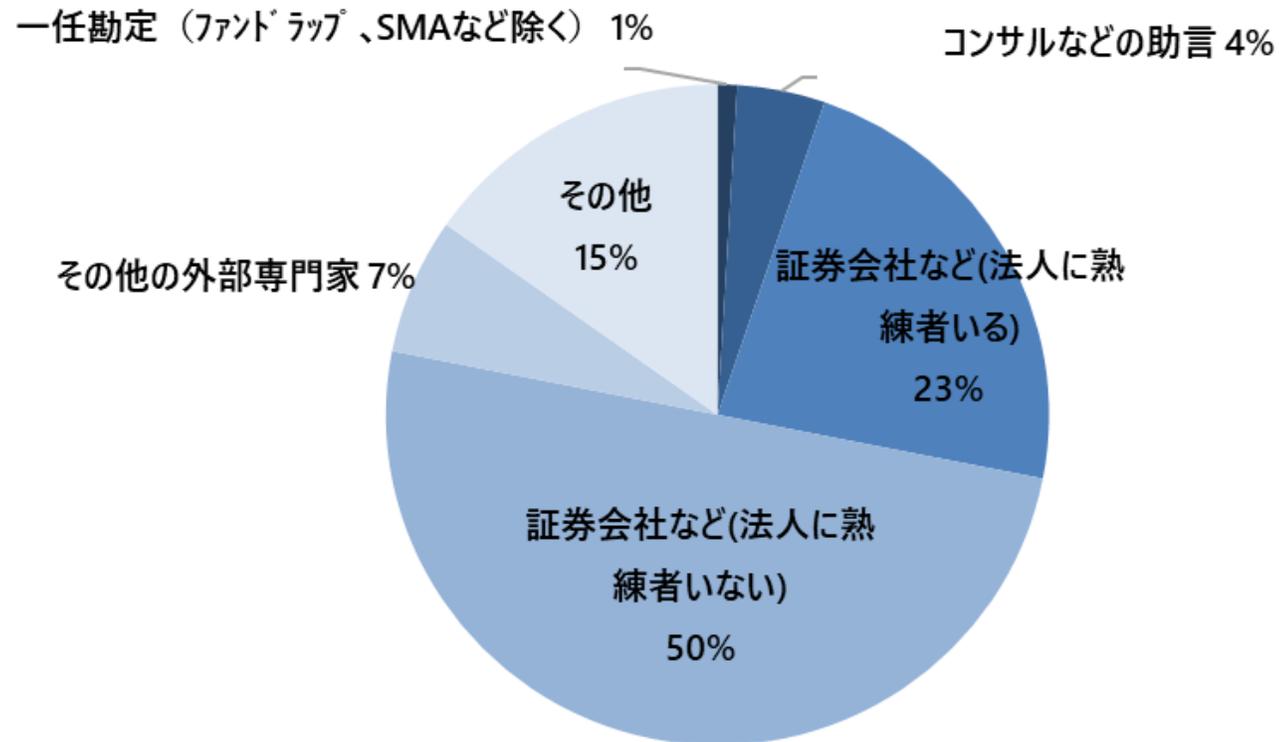
運用利回り実績 (要約)

- 今回はこれまでと異なり、利回り実績1～2%未満の最大グループが▲6%減少となる一方、より高い利回り2～3%未満グループ+5%増加、3～4%未満グループ+4%増加。
- つまり、比較的低い利回りのグループの割合が減少する一方、高い利回りのグループの割合が増加。
- そうなった要因として、自由記述には円安や増配などの要因を示唆するものが多数。
- ①為替系債券での円安や母体企業株式の増配などで予期せぬカタチで運用益増収がもたらされた法人と、②予め円安や増配の恩恵も享受できるよう意図的に(国際)分散投資ポートフォリオで運用を続けてきた洗練された法人とに区別 (ただし、後者は非常に少数)。
- また、同じ自由記述の中には、「利回りが低い」「もう少し引き上げたい」「物価上昇インフレに負けない水準を目指す」などの記述が多数。このような記述は実績利回りの高い法人から低い法人までの全体で確認。

運用内容の決まり方と元となる判断材料の現状①

< Q7 > 貴法人での運用内容の決まり方、元となる判断材料の現状として、もっとも当てはまるものはどれですか。

運用の意思決定・判断の材料となる情報源 (有効回答210件)

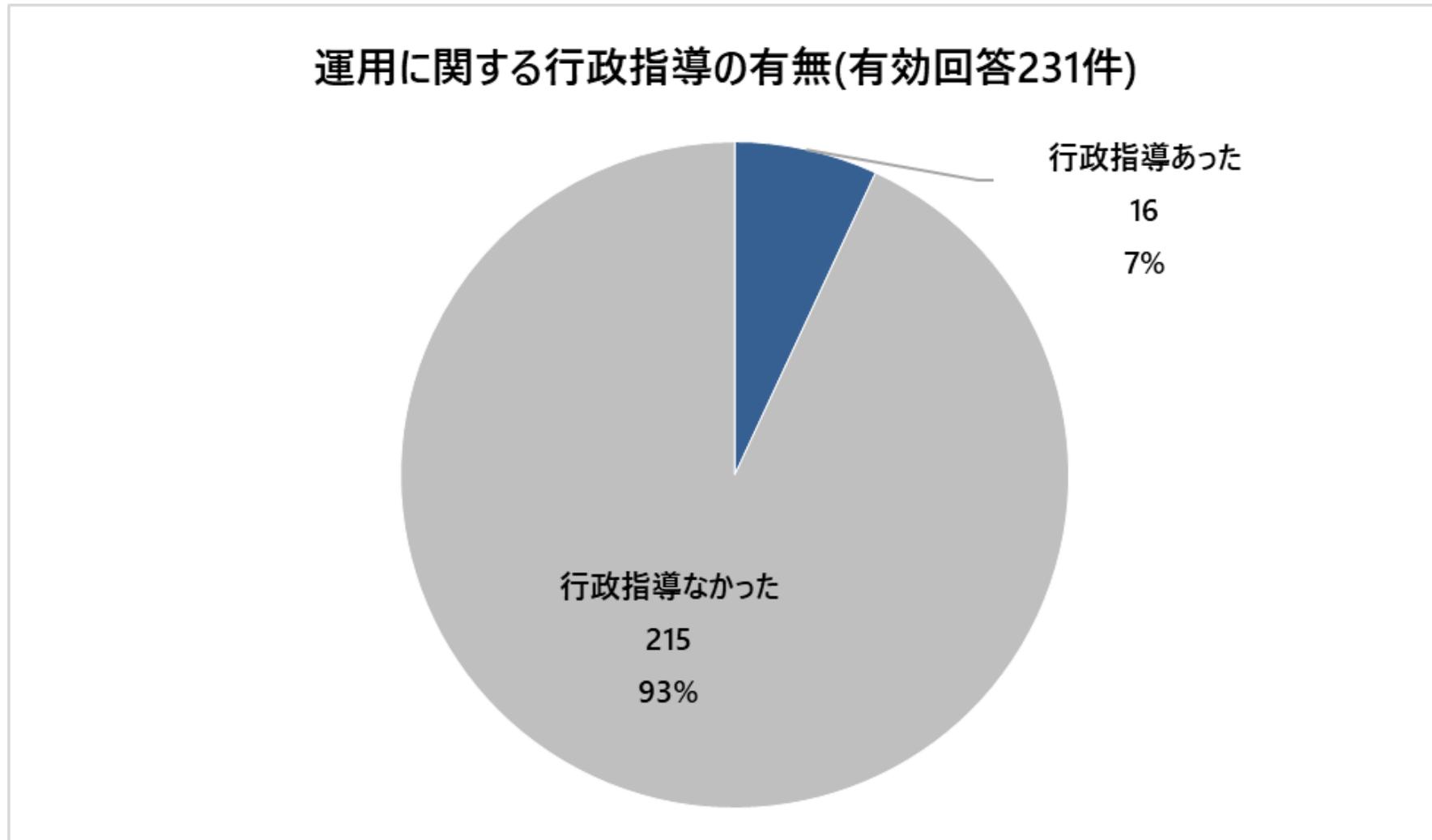


運用内容の決まり方と元となる判断材料の現状①（要約）

- 証券会社などからの提案を情報源、参考とし、熟練者がいない法人が決めるケースが圧倒的多数(105件、50%)。
- これに熟練者がいるという法人(48件、23%)を加えると、証券会社などを情報源、参考して意思決定している法人は、153件、全体の73%に上る。2017年調査と比べても、これらの割合はほぼ変化なし。
- 今回の調査より、「上記以外の外部専門家の助言を元に判断（金融機関OB/OG、企業の財務経験者等）」という選択肢を新設。その結果、その他の外部専門家(14件、7%)の主な内容は、出捐企業の財務部門や資産運用委員会の有識者というケースが多数。
- その他(32件、15%)の中には、運用の意思決定をしなくても良い、必要としない法人(母体企業株式のみ、他に運用すべき資産を持っていない、預金・公債のみの運用)も顕著。
- 少数であるが、コンサルからの助言、一任勘定運用を利用（計11件、5%）。この割合も2017年の調査とほぼ変化無し。
- 【考察】法人に熟練者がいないと回答した法人であるが、自由記述からその実態を垣間見られる。これらの法人の記述には「元本保証」「満期保有」「債券運用」「規程・運用方針・ルールに沿って判断・手続き」「複数社から情報提供・提案」「複数人で内部協議」などのキーワードが目立つ。
- 【考察】恐らく、多くのこれら法人では熟練者がいないという弱点を、債券運用という格付けや年限、クーポン、発行体など数値化・記号化しやすい投資対象を中心とし、規程・運用方針・ルール、複数社情報・提案、複数人内部協議などのフィルターをかけることで回避しようとしている様子（法人に熟練者がいないと回答した法人は、預金国公債で殆どを運用する管理型法人では勿論だが、劣後債、仕組債等までの債券で90%以上を運用しているという結果の準・運用型法人において最も割合が多いこととも符合）。
- 同時に、自由記述には、内部での資産運用人材の確保や育成、外部専門家の利用の難しさを示唆する記述も複数。

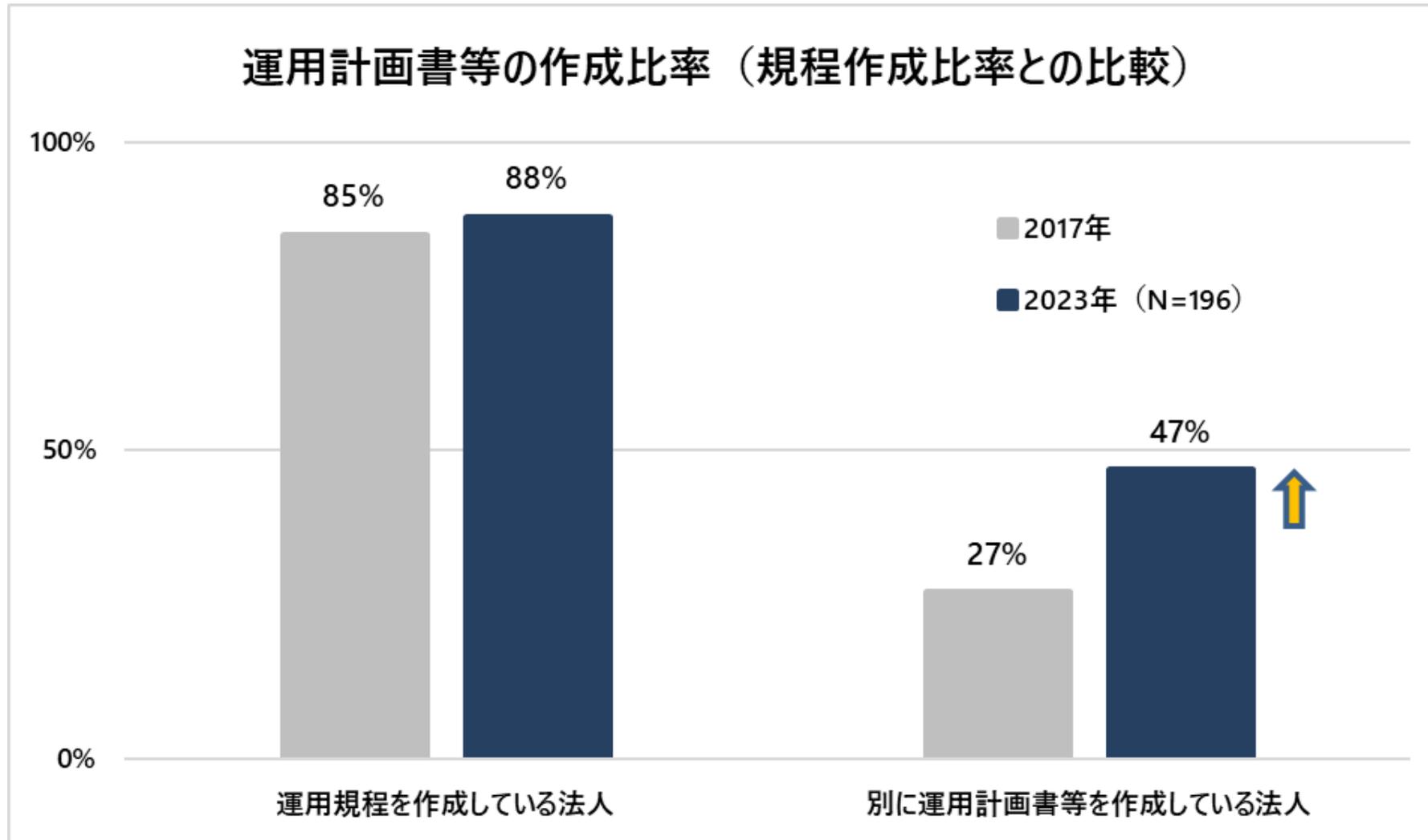
運用内容の決まり方と元となる判断材料の現状②

< Q8 > 行政から運用内容について何らかの指導されたことはありますか。



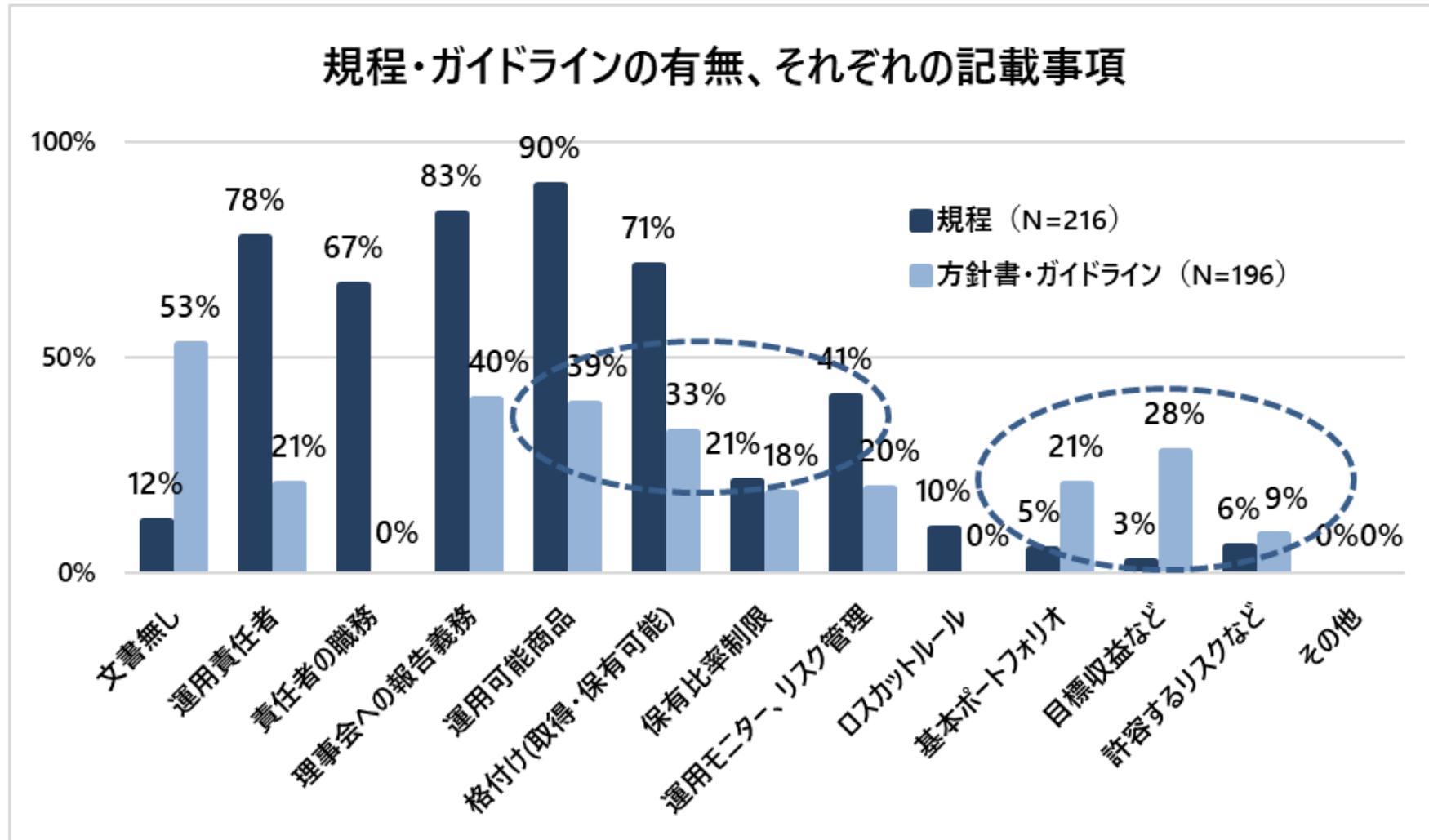
運用規程・規則、運用計画書等①

< Q9 Q10 > 運用規程・規則、それとは別に、運用計画書等がありますか？ どんなことを定めていますか？



運用規程・規則、運用計画書等②

< Q9 Q10 > 運用規程・規則、運用計画書等がありますか？ どのようなことを定めていますか？

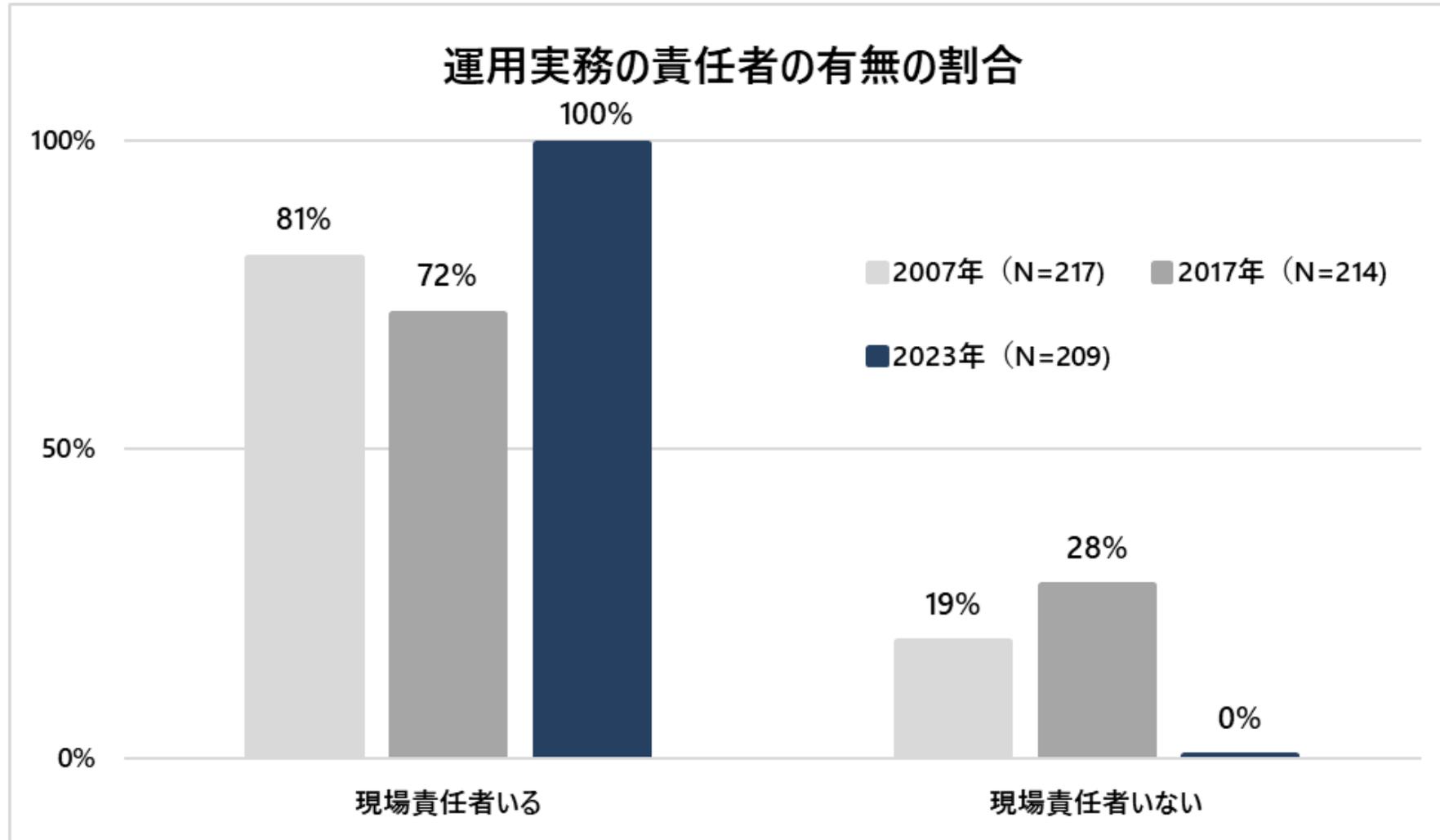


運用規程・運用計画書等(基本方針、ガイドライン、計画書など) (要約)

- 運用規程・規則などの文書有りと回答した割合は全体の88%。
- 更に、運用規程とは別に、運用計画書等(基本方針書、ガイドライン、運用計画書など)を作成している法人の割合は、前回2017年調査の27%⇒今回2023年調査の47%と大幅に増加。
- 運用計画書等(基本方針書、ガイドライン、運用計画書など)には、基本ポートフォリオ(目標とする資産配分)、目標収益、リスクなど、より具体的な事項を記載する割合が、運用規程に比べて多数。
- また、運用可能商品や格付け、保有比率制限など、金融環境などの変化に応じて柔軟に対応・変更可能性のある事項は、運用規程ではなく、運用計画書等(基本方針書、ガイドライン、運用計画書など)に記載している法人の割合も比較的多数。
- 今回の自由記述からも判るが、幅広い範囲の様々な資産規模、セグメント、運用利回りなどの法人が運用計画書等(基本方針書、ガイドライン、運用計画書など)を、運用規程とは別に、作成し、具体的に活用している様子が判明。
- **【考察】** また、前回2017年調査では殆どが法人の収入予算とリンクしたアバウトな数字を示す年度計画のようなものを指した。しかしながら、今回の自由記述からは、毎年度の役員会で説明・報告に活用しているケースも多い。事務局⇄役員等との資産運用についてのコミュニケーション、ディスクロージャー、ガバナンス、リスクマネジメント意識の高まりが判明。
- **【考察】** 同時に、自由記述からは、このような背景として、①事務局⇄役員等の双方の説明責任、リスクヘッジ意識の高まり、②預金公債運用以外を運用対象とするより高度な運用の為に、運用業務の柔軟性、後任への引き継ぎも意識した継続性、業務オペレーション、判断基準の明確化の必要性、などに対するニーズが以前よりも高まってきていることも判明。

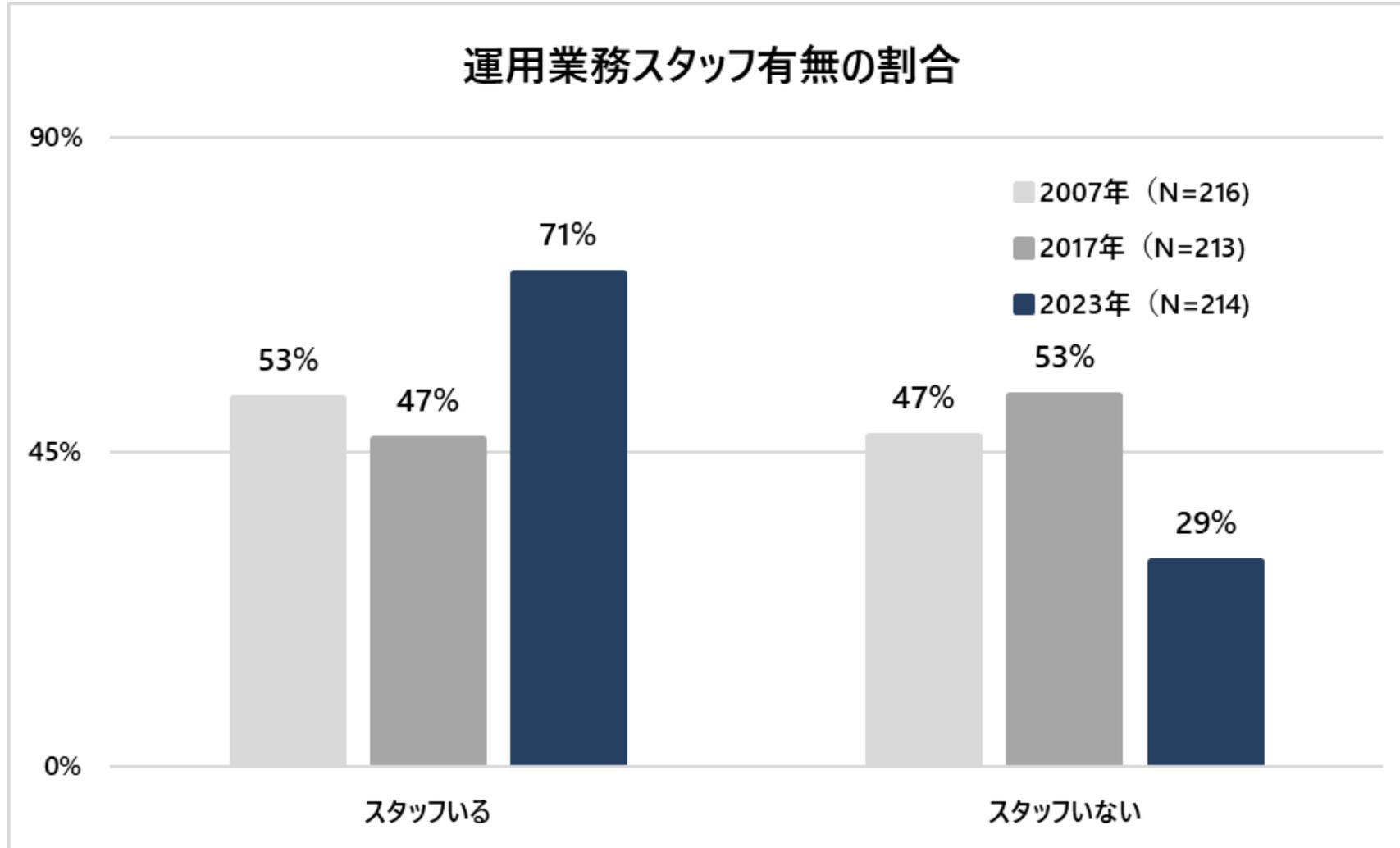
資産運用の実務責任者の有無

< Q11 > 日常的な運用業務の責任者となっておられる方のお役職は？



資産運用スタッフの有無

< Q12 > 責任者の他に運用の情報収集等をサポートするスタッフはいますか？



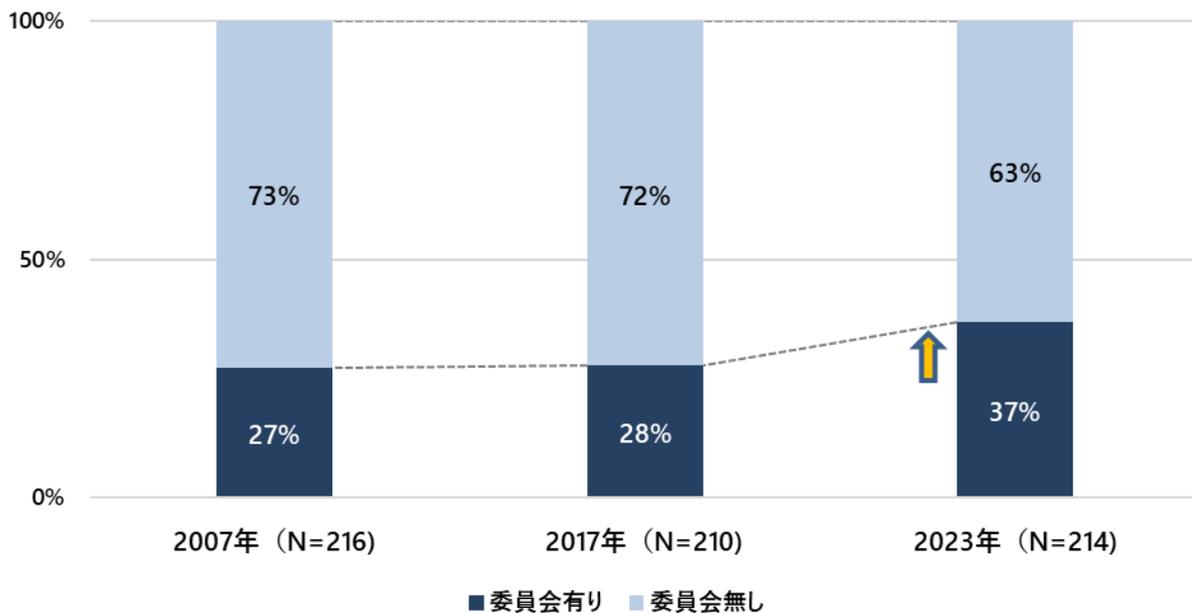
資産運用の責任者・スタッフ（要約）

- 運用担当者の殆どは、他の仕事と兼務されている法人役職員。
- 最も多いのが、「管理・事務局・総務、業務執行など」の総務系の役職員、次に「会計・経理・財務・資金・出納など」の経理系の役職員、更にその次に「代表理事・理事長・会長・館長など」のトップ系が運用担当を兼務。他には、経営企画、事業部門が兼務という回答。
- 一方で、資産運用専任の担当者のごく僅か。
- 【考察】スタッフ業務の殆どは運用責任者の補助。資産運用の計画立案・意思決定には殆どタッチしない。つまり、金融資産取引、インカム、残高・時価の記録を含む資産運用関連の事務処理、資料作成をメインに取り扱う業務であるケースを多く含む。また、彼(彼女)らの多くも他の業務と兼務している状態であることは想像に難くない（総務、経理、その他のメイン業務との兼務状態）

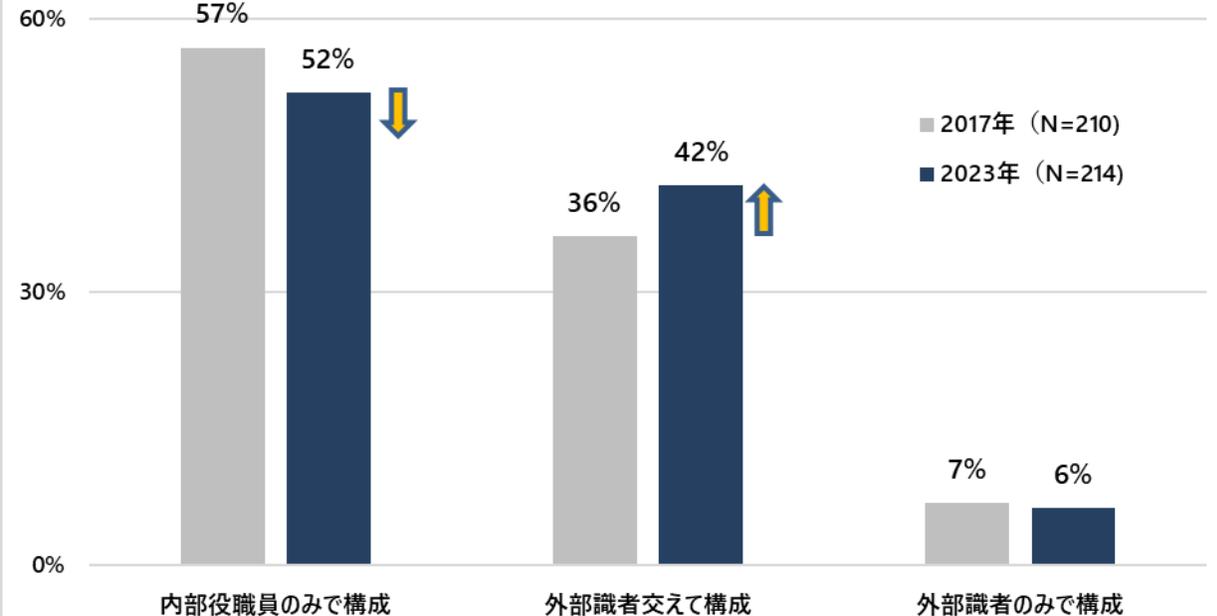
資産運用委員会等

< Q13 > 複数のメンバーで運用を審査する運用委員会等の機関についてお聞きします。

運用委員会の有無の割合



運用委員のメンバー構成の割合

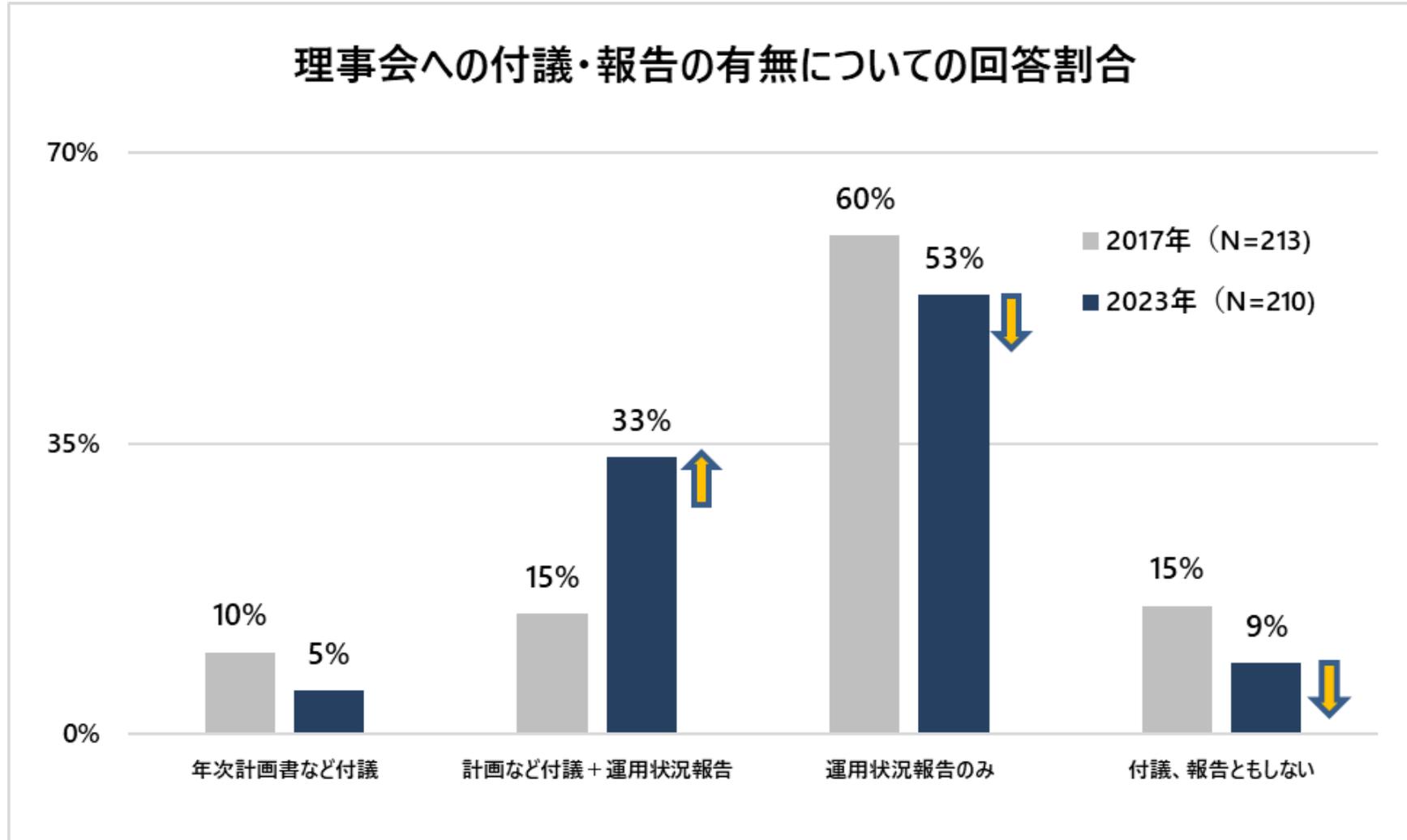


資産運用委員会等（要約）

- 委員会有りという回答割合は37%（前回調査よりも約10%の上昇）。約40%の法人が運用委員会を設置。
- 内部役職員のみで構成は2017年57%⇒2023年52%と▲5%減、一方、外部識者交えて構成が2017年36%⇒2023年42%と+6%増と、委員会に外部識者も交える割合が増加。
- 【考察】 ちなみに、外部識者のみで構成と回答した全ての法人の資産規模が100億円以上、外部識者交えて構成と回答した法人の30%が資産規模100億円以上(資産規模50億以上でみると64%)の法人が占める。つまり、外部識者を招聘するには法人にある程度の資金的、人的・スタッフ的なゆとりが必要であることと関係がありそう。
- 【考察】 しかしながら、言い換えると、残りの36%（全体の約4割）は資産規模50億未満の法人が、外部識者交えた運用委員会を設置。この事は、外部識者交えた運用委員会であれば、必ずしも、大規模法人でなくても、比較的設置が容易であることを示唆。
- また、内部役職員のみで構成する運用委員会の場合でも、資産規模50億未満の法人が36%（全体の約4割）を占める。
- また、外部識者のみで構成、外部識者交えて構成と回答した法人のうち、管理型、準・運用型、運用型のいずれかに区分できる法人を母数とすると、92%は資産運用に積極的な準・運用型、運用型法人が占める。
- 同様に、内部役職員のみで構成と回答した法人について、同様の割合を算出した場合、78%を準・運用型、運用型法人が占める。
- 以上、内部役職員のみであろうが、外部有識者も入ろうが、運用委員会の設置と資産運用の積極姿勢とは幾らか関連性。特に、外部有識者が入る場合は、より強い関連性。

理事会への資産運用に関する付議と報告

< Q14 > 定款・寄付行為等で定める資産管理運用の最高責任者である理事会等に対する資産運用に関する付議と報告の状況についてお聞きします

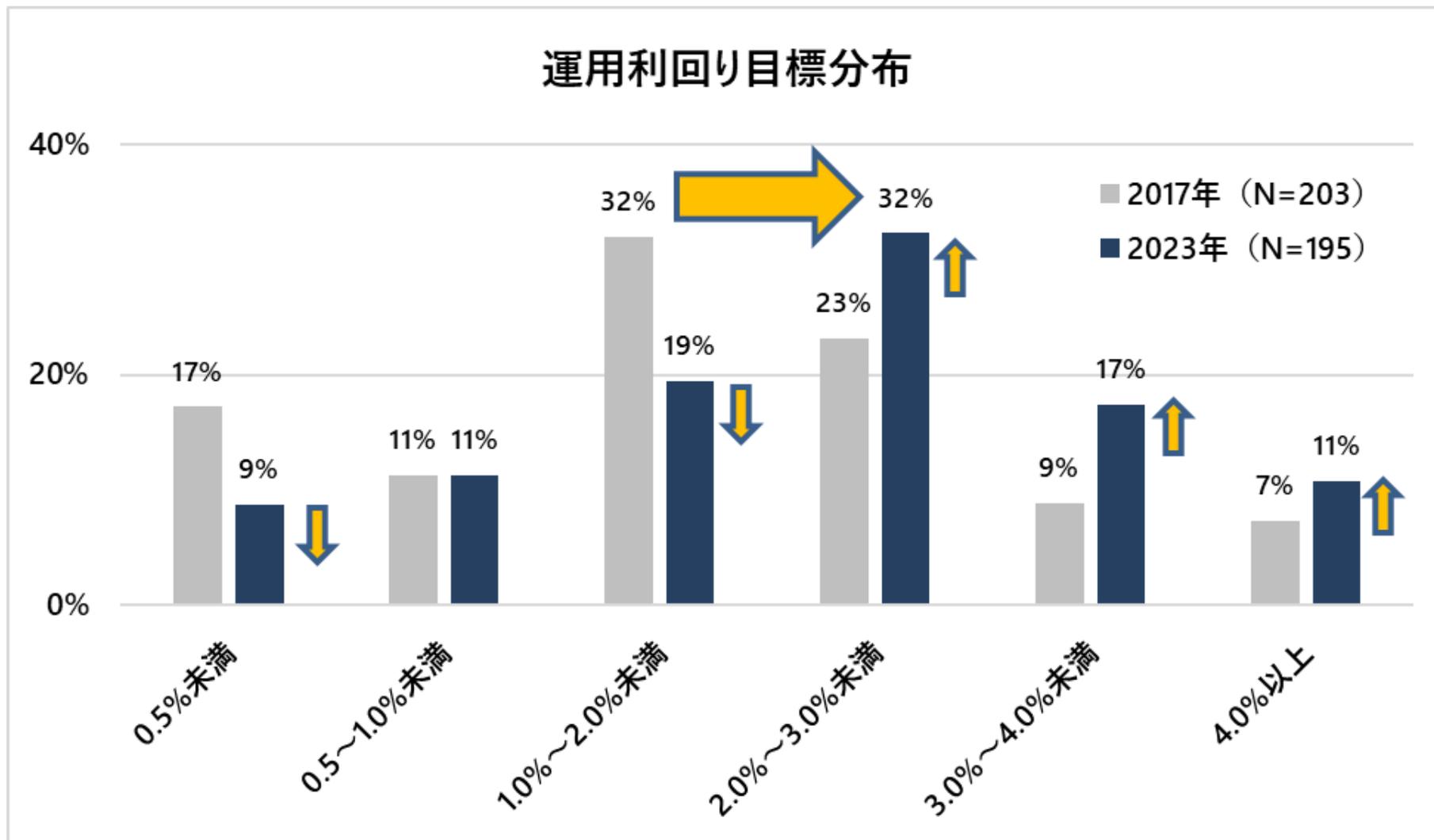


理事会への資産運用に関する付議と報告（要約）

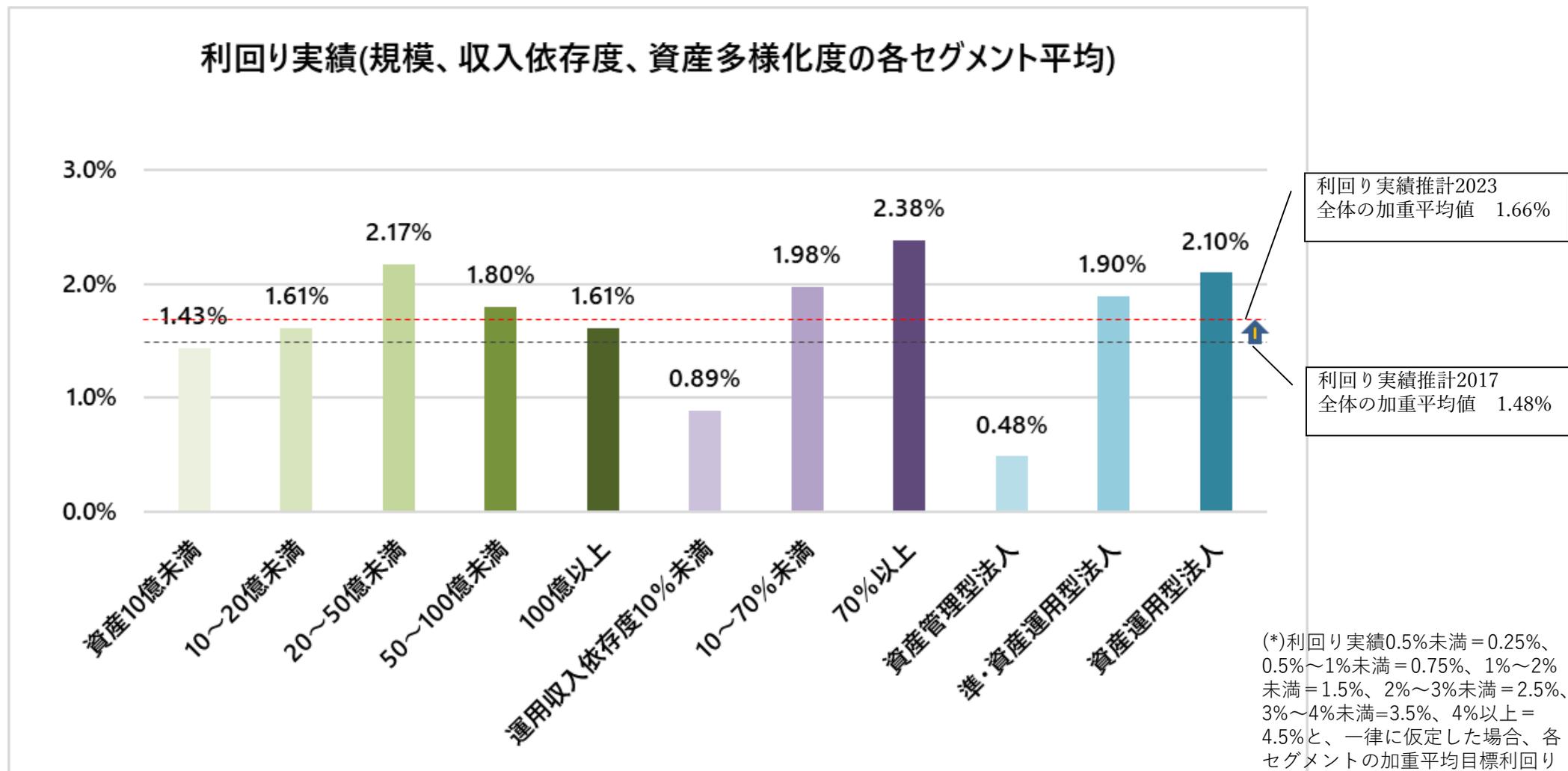
- 「年次ごとに基本方針書、ガイドライン、運用計画書等を付議」、④「基本方針書、ガイドライン、運用計画書等を付議すると共に、運用状況を随時報告」の合計38%が、理事会に対して、資産運用関連の付議を実施（2017年調査では25%。比較では+13%増）
- 特筆すべきは、より丁寧に④「基本方針書、ガイドライン、運用計画書等を付議すると共に、運用状況を随時報告」すると回答した法人割合が著しく増加（2017年15%⇒2023年33% +18%増）。
- このように回答した法人は、全ての資産規模、収入依存度、運用多様化度のセグメント全体に幅広く分布。
- 【考察】 様々なタイプの法人全体で、事務局⇔役員等との資産運用についてのコミュニケーション、ディスクロージャー、ガバナンス、リスクマネジメント意識などのニーズの高まりが、より丁寧に資産運用についての役員会報告と付議とを実施する法人の増加によっても裏付け。

目標とする利回り（* 金融資産運用収入合計 ÷ 金融資産簿価合計）①

< Q15 > 今後の法人事業遂行/運営を考えた場合に、十分な運用利回りの水準とはどれぐらいですか？



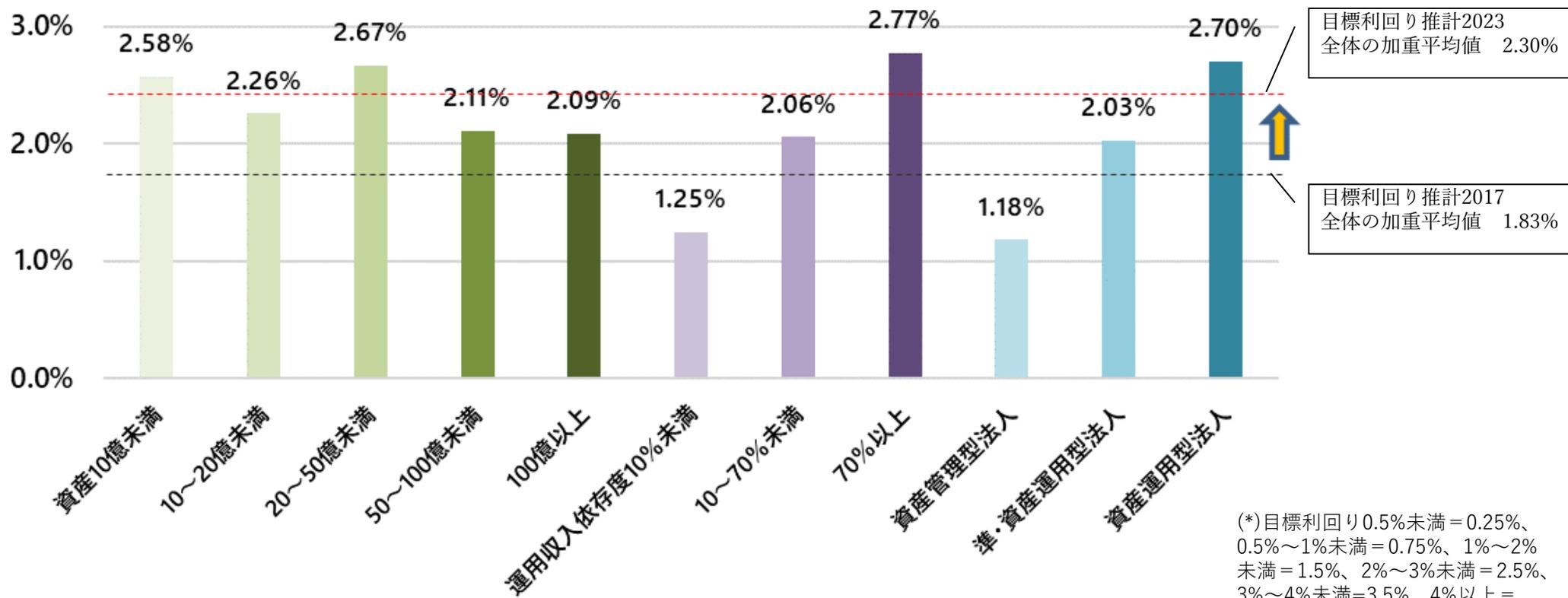
【参考】 利回り実績推計2023（* 金融資産運用収入合計 ÷ 金融資産簿価合計）



目標とする利回り2023（* 金融資産運用収入合計 ÷ 金融資産簿価合計）②

< Q15 > 今後の法人事業遂行/運営を考えた場合に、十分な運用利回りの水準とはどれぐらいですか？

目標利回り推計(規模、収入依存度、資産多様化度の各セグメント平均)



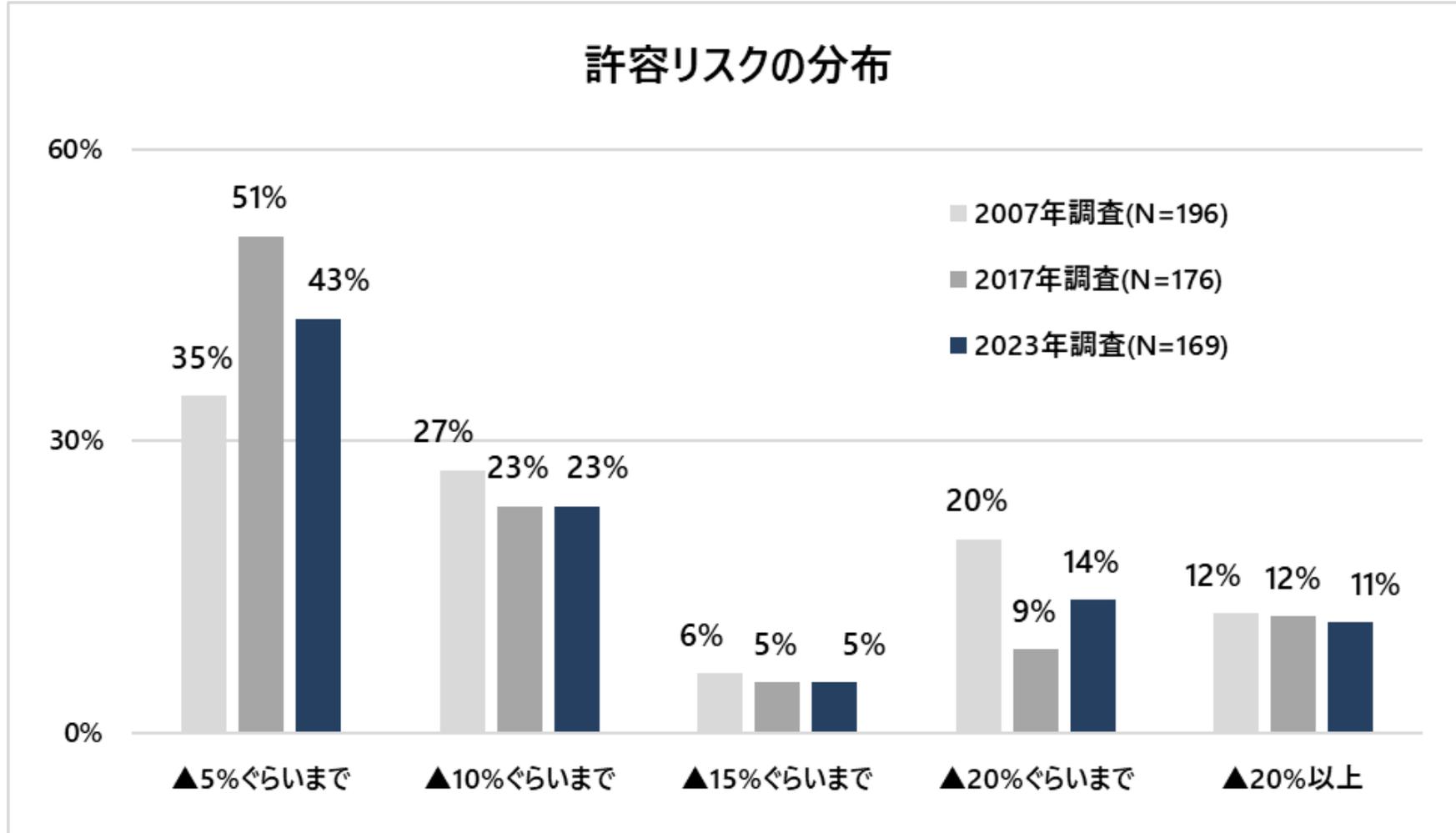
(*) 目標利回り0.5%未満=0.25%、0.5%~1%未満=0.75%、1%~2%未満=1.5%、2%~3%未満=2.5%、3%~4%未満=3.5%、4%以上=4.5%と、一律に仮定した場合、各セグメントの加重平均目標利回り

目標とする利回り（要約）

- 目標利回りの分布については、前回調査よりも上方にシフト（ボリュームゾーン2017年目標1～2%⇒2023年目標2～3%）。併せて0.5%未満、0.5～1%未満という低い目標利回りの分布が減り（合計▲8%減）、3～4%未満、4%以上という高い目標利回りへの分布が増加（合計+12%増）。
- 目標利回り2～3%未満（全体の32%）のボリュームゾーンには、様々な資産規模、運用収入依存度、運用多様化度（管理型法人も含む）、利回り実績（実績1%未満の法人も少なくない）を含む。
- 目標利回り3～4%未満（全体の17%）のゾーンでも、様々なタイプの法人、管理型法人、利回り実績2%未満の法人などを少なからず含む。
- 今回調査した利回り実績（過去実績）に対して、この利回り目標（現在あるいは将来目標）も高い水準を志向（利回り実績のボリュームゾーンは1～2%⇒利回り目標のボリュームゾーンは2～3%）。
- 目標利回り2～3%未満（全体の32%）のボリュームゾーンには、様々なタイプの法人が含まれることは前述したとおりだが、このうち利回り実績（過去実績）が目標利回り2～3%未満（現在あるいは将来目標）を下回っている法人の割合は、このゾーンに含まれる法人の55%を占める。つまり、この55%の法人は現状より高い利回りを志向。
- 運用目標の期待値は、前回調査1.83%と今回調査2.30%とでは、約0.5%程度、上がっていると推計できる。
- 今回調査の実績値1.66%と目標値2.30%とでは、0.7%程度、より高い運用収益の水準を望んでいると推計できる。
- **【考察】** このように、全体的に、2017年調査あるいは現時点での過去実績に比べて、現在あるいは将来目標はより高い利回りを志向している法人が多数。より高い目標利回りを志向する変化は、他の設問に対する回答や自由記述からも、法人マインド、投資行動や運用体制・手続き、市況などの諸々の変化の影響によるものと、総合的に判断が可能。

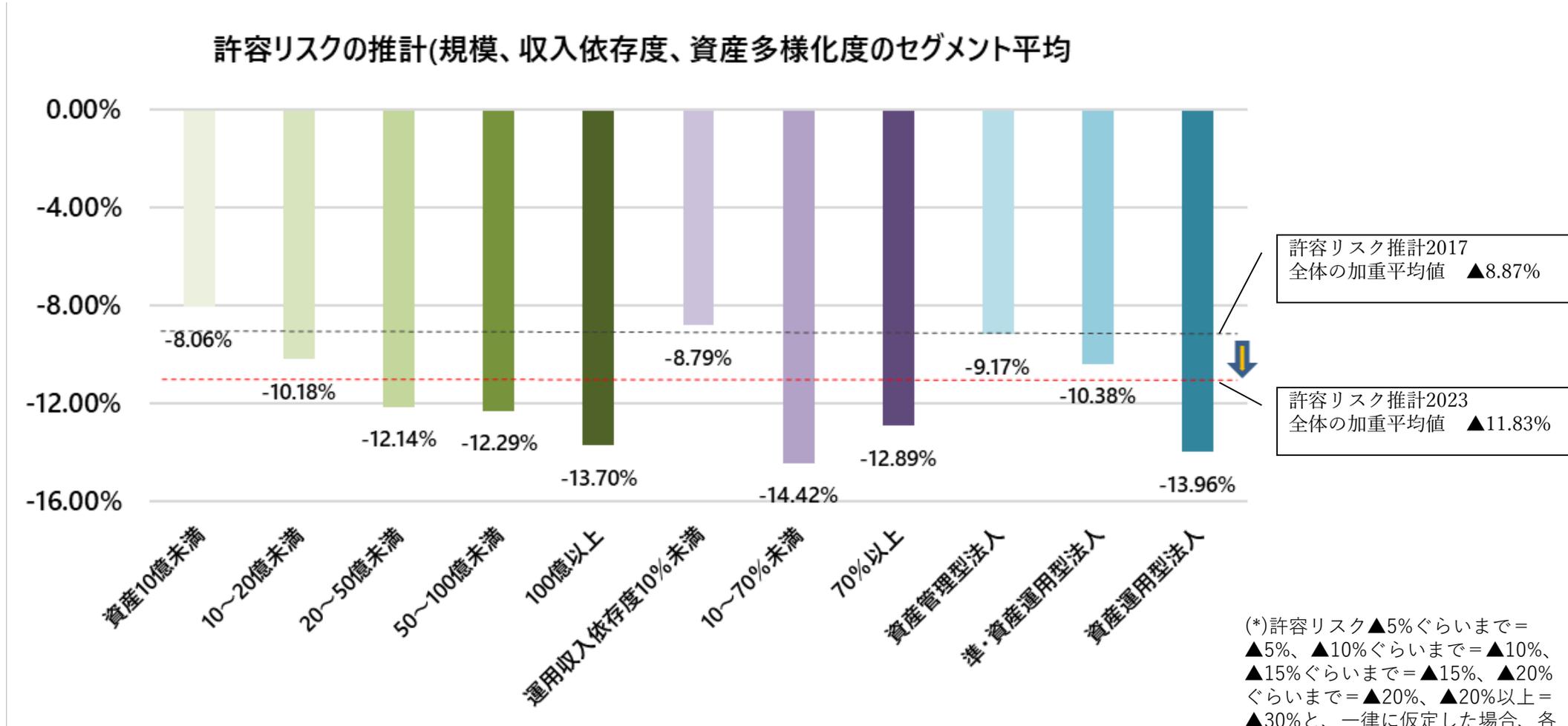
許容可能と思われる評価損①

< Q16 > 目標利回りを達成する為には、満期保有目的債券を含む、金融資産の評価損（値下がり）はマイナス何%ぐらいまでなら許容されると思われますか？



許容可能と思われる評価損②

< Q16 > 目標利回りを達成する為には、満期保有目的債券を含む、金融資産の評価損（値下がり）はマイナス何%ぐらいまでなら許容されると思われますか？



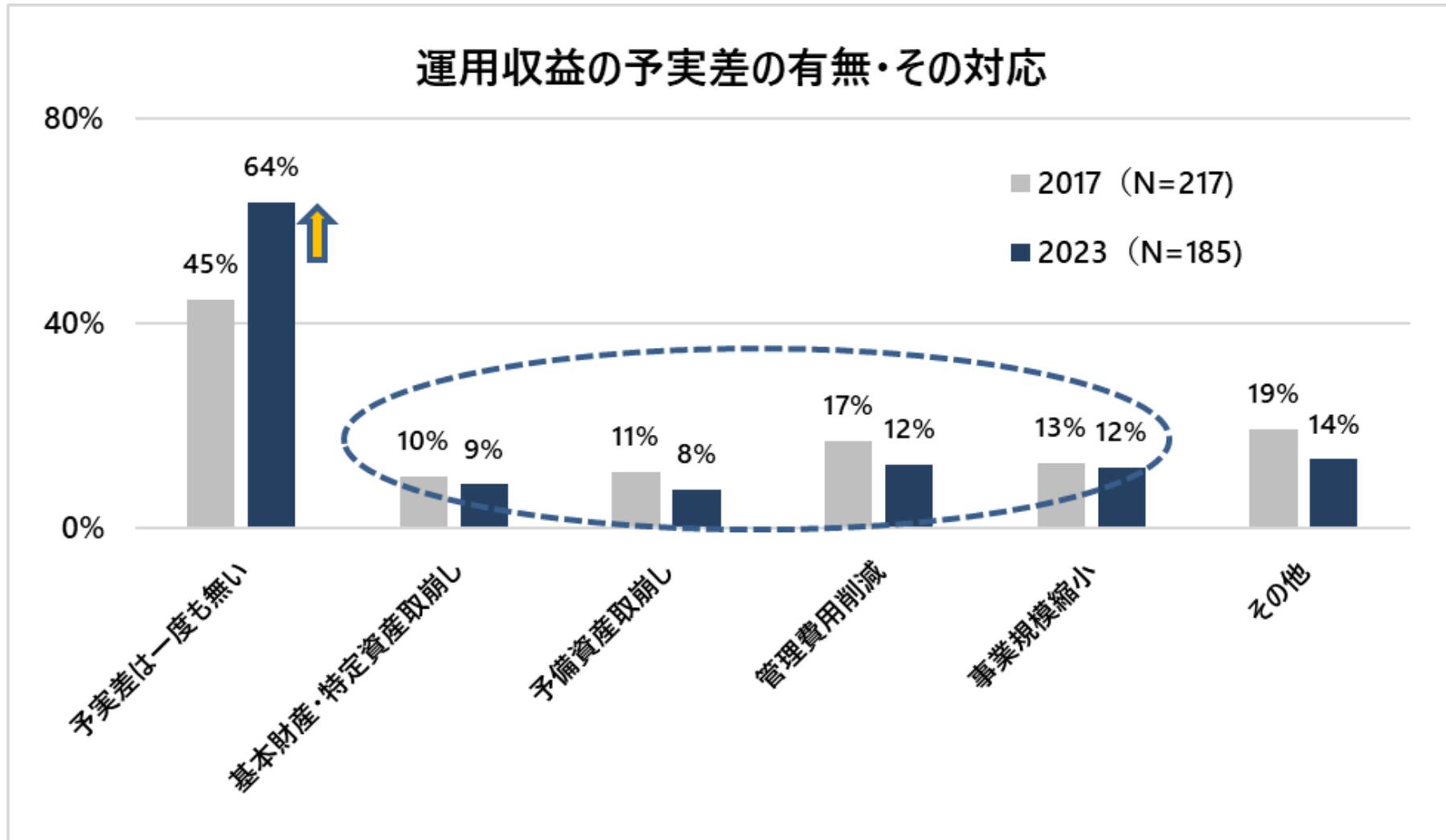
(*)許容リスク▲5%ぐらいまで = ▲5%、▲10%ぐらいまで = ▲10%、▲15%ぐらいまで = ▲15%、▲20%ぐらいまで = ▲20%、▲20%以上 = ▲30%と、一律に仮定した場合、各セグメントの加重平均目標利回り

許容可能と思われる評価損（要約）

- ▲5%ぐらいまでの許容から、▲20%以上の比較的大きなリスクの許容まで広範囲に分布。
- 最も多いのは▲5%ぐらいまで(全体の43%)、次に▲10%ぐらいまで(同23%)、これらを合わせて約66%を占める。前回2017年調査の回答と比較して、分布の傾向にほぼ変化無し。
- 前回調査▲8.87%と今回調査▲11.83%とでは、約▲3%程度、リスク(資産の値下がり率)の許容度は大きくなっていると推計。
- 預金・公債以外での運用割合が高くなるほど、▲15%ぐらいまで、▲20%ぐらいまで、▲20%以上の法人が出現する割合が多くなる傾向。
- また、▲20%かそれ以上のリスクでも許容するというグループの中には、劣後債を含む社債や仕組債を中心に債券運用する法人もかなり含まれることも前回調査結果と同様。
- これも、前回同様の結果であるが、自由記述には、元本保証、満期保有目的の債券 ⇒ リスク無い、認識しない（評価損も）という趣旨のコメントが未だ数多い。
- 他方、金利上昇⇒債券下落リスク、個別の信用リスクと市場全体の価格変動リスクの区別、事前の「リスク許容度」設定、分散投資ポートフォリオなど、資産運用本来の合理的なリスク許容に触れた記述も前回よりも着実に増加傾向も、未だ少数派。

運用収益の予算と実績の差、それに関連する対応

< Q17 > 予算で見込んだ運用収益が得られなかった場合、どのような対応を講じたことがありますか？

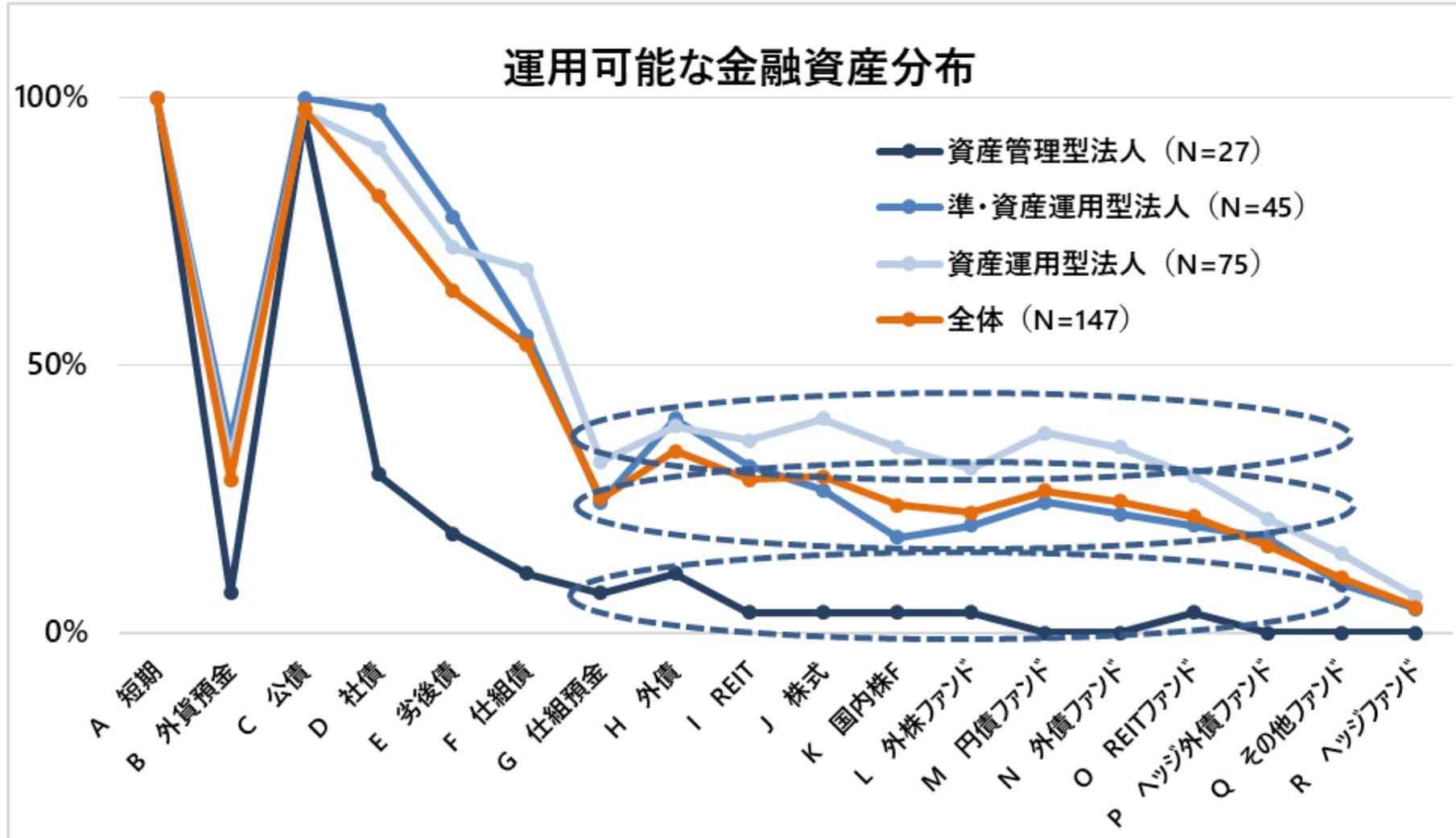


運用収益の予算と実績の差、それに関連する対応（要約）

- 予算で見込んだ運用収益が得られなかったことはないと回答した法人は118件(64%)
- 予算より運用収益が不足したことのある法人の対応として、①管理費用の削減(23件)、②事業の規模の縮小(22件)、③基本財産・特定資産の取り崩し(16件)、④基本財産・特定資産以外の取り崩し(14件)など。
- 今回調査でも、規模の縮小、資産の取り崩しを余儀なくされる法人が一定程度ある。
- 対応の順序としては、まず(1)支出の抑制・カット（①管理費、②事業費）、次に(2)取り崩し(③基本財産・特定資産、④基本財産・特定資産以外の資金)の順。
- しかしながら、今回調査では(1)支出の抑制・カット、(2)取り崩しを回答した法人割合は漸減傾向。
- 自由記述からは、多くの法人は運用収入を保守的に見積もり、運用収益の範囲での事業を行っているので、実際の運用収益が事業予算を下回る事が少ない。
- 同じく自由記述の、（母体企業）株式配当の減額、為替系仕組債運用の円高時での利子急減、リーマンショック時など、予期せぬ運用収入減に見舞われたという記述は今後の教訓となろう。
- **【考察】** 全体的には、取り崩し、管理費や公益事業の縮小で対応したという法人もあるが、その割合は前回調査に比べ、漸減傾向。5年前の苦しい状況と比べて、それを幾らか脱した法人が増加。

運用可能な金融商品

< Q18 > 現在、運用可能な金融商品【全体、管理型、準・運用型、運用型法人セグメント別】



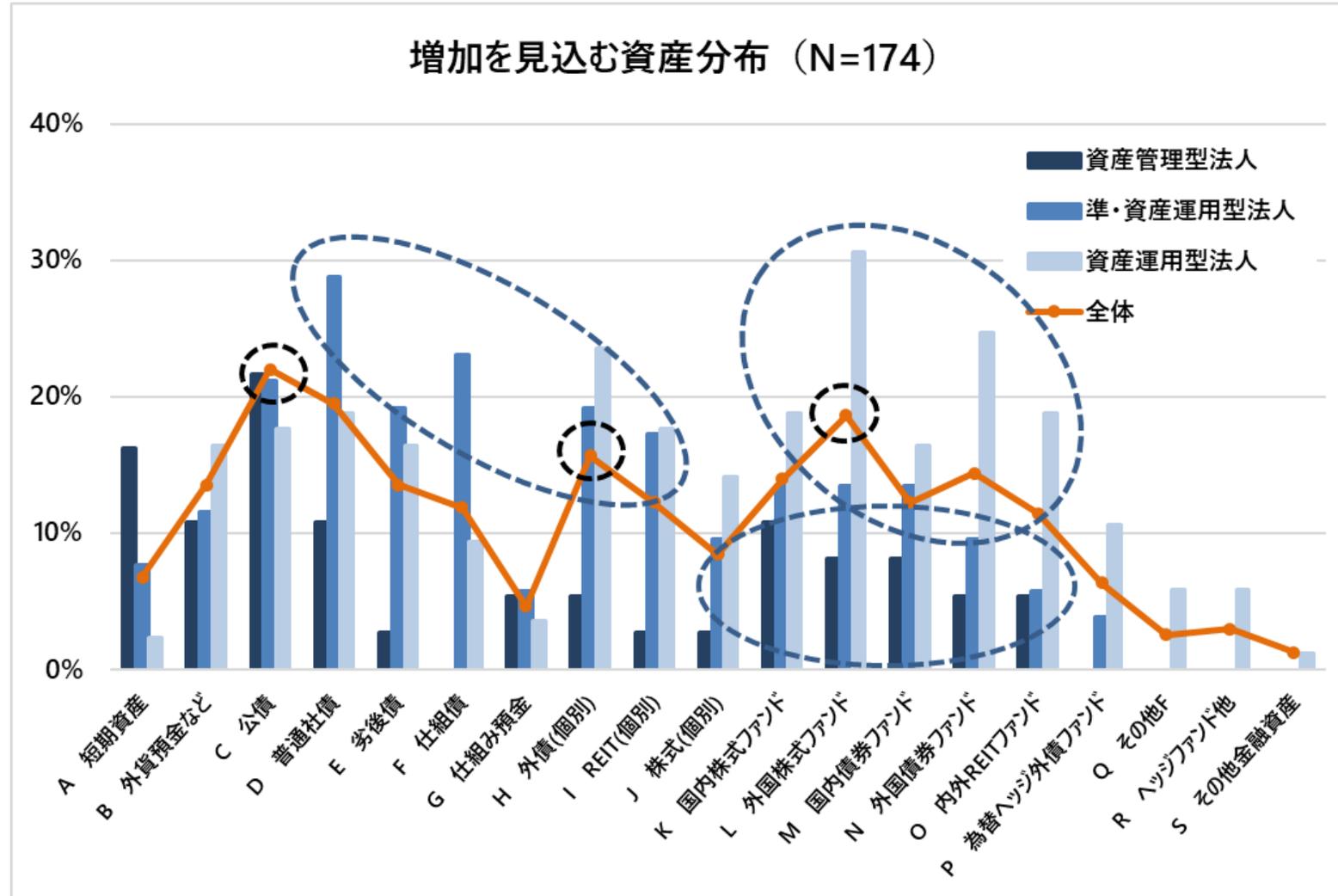
- ①全体はオレンジの折れ線グラフ、②資産管理型法人グループは濃青の折れ線グラフ、③準・資産運用型法人グループ青の折れ線グラフ、④資産運用型法人グループは薄青の折れ線グラフ。
- 各グループの回答総数を100%とした場合の、各金融商品について「現在運用可能」と答えた割合を示している。

運用可能な金融商品（要約）

- 全体平均では、ほぼ100%の法人が短期資産、公債で運用可能としている。以降、普通社債、劣後債、仕組債と運用可能な法人は徐々に減少（ここまでが50%以上）。所謂、元本保証が無い金融資産(株式(個別)、外債(個別)、REIT(個別)、ファンド（投資信託、ETFなど）)は概ね20～30%前後の法人で運用可能。
- 資産管理型法人では、短期資産、公債以外、普通社債から急激に20～30%程度に落ち込み、それ以外の金融商品での運用は殆ど認められない（ただし、割合は他のグループに比べて低いが、外債(個別)(全体の10%程度)、REIT(個別)、株式ファンド、REITファンド(各、全体の5%程度)までが運用可能と回答）。
- 準・資産運用型法人は、普通社債、劣後債、仕組債は運用可能とする法人割合が、全体平均を若干上回る（ここまでが50%以上）。所謂、元本保証が無い金融資産(株式(個別)、外債(個別)、REIT(個別)、ファンド（投資信託、ETFなど）)運用可とする割合は、約20～30%。
- 更に、資産運用型法人では、所謂、元本保証が無い金融資産(株式(個別)、外債(個別)、REIT(個別)、ファンド（投資信託、ETFなど）)を運用可能とする法人の割合が、30%～40%。

今後の運用割合①

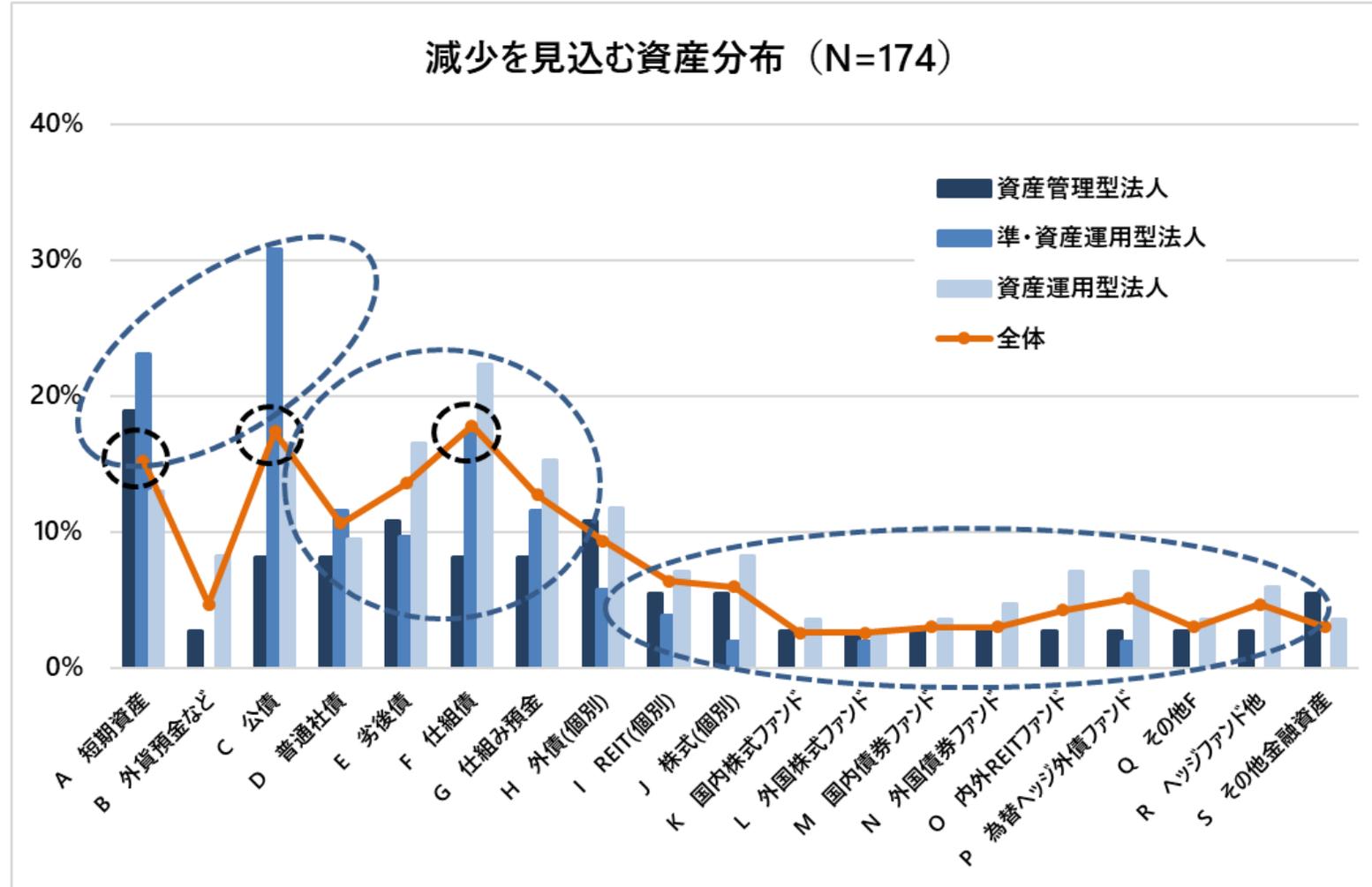
< Q18 > 今後の運用割合が「増えてゆくと思う」金融商品【全体、管理型、準・運用型、運用型法人セグメント別】



- ①回答法人全体は折れ線グラフ、②資産管理型法人グループは濃青の棒グラフ、③準・資産運用型法人グループは青の棒グラフ、④資産運用型法人グループは薄青の棒グラフで表されている。
- 全体(折れ線グラフ)を基準に、棒グラフが上回っているか、下回っているかで、資産管理型法人グループ、③準・資産運用型法人グループ、④資産運用型法人の各金融商品に対する強弱を表す。

今後の運用割合②

< Q18 > 今後の運用割合が「減ってゆくと思う」金融商品【全体、管理型、準・運用型、運用型法人セグメント別】



- ①回答法人全体は折れ線グラフ、②資産管理型法人グループは濃青の棒グラフ、③準・資産運用型法人グループは青の棒グラフ、④資産運用型法人グループは薄青の棒グラフで表されている。
- 全体(折れ線グラフ)を基準に、棒グラフが上回っているか、下回っているかで、資産管理型法人グループ、③準・資産運用型法人グループ、④資産運用型法人の各金融商品に対する強弱を表す。

今後の運用割合（要約）

「増えてゆくと思う」金融商品

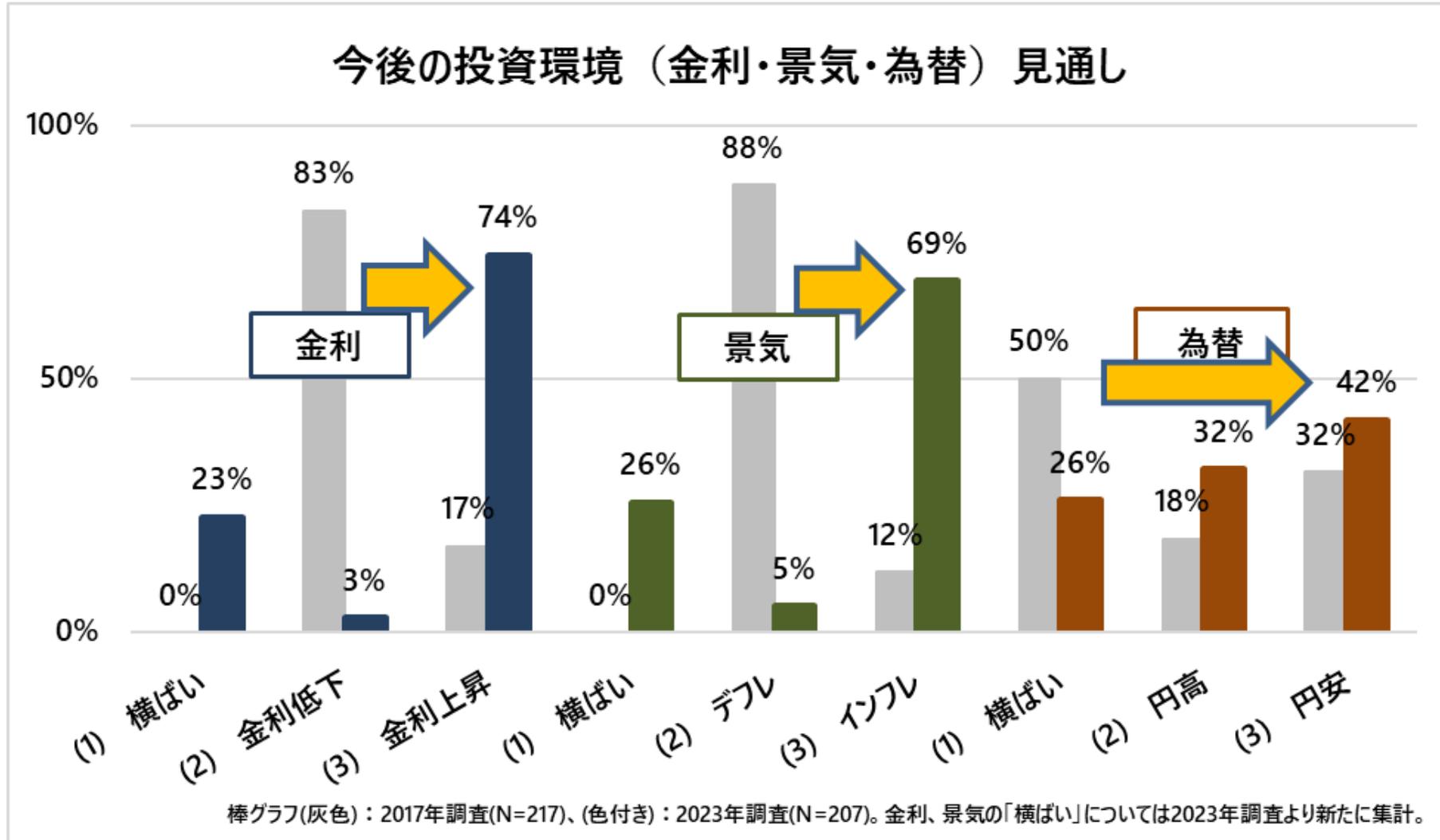
- 全体について、今後の運用割合が「増えてゆくと思う」金融商品として多いのは、公債、普通社債、外国株式ファンド、外債(個別)、外国債券ファンドの順。
- 資産管理型法人（濃青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、短期資産、公債の部分が突出しており、依然、保守的なスタンス。ただし、注目したいのは、全体平均は下回る中で、株式(個別)、外債(個別)等よりも、ファンドでの投資の方に関心が高い(ファンドの部分に2つ目の山が有る)。
- 一方、準・資産運用型法人（青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、普通社債、仕組債が突出しており、次いで公債、劣後債、外債(個別)、REIT(個別)が、折れ線グラフを上回る。準・資産運用型法人は、資産管理型法人と比べると幾分、収益志向である。こちらは、ファンドでの投資よりも、株式(個別)、外債(個別)等の方に関心。しかしながら、内外株式ファンドにも高い関心。
- 更に、資産運用型法人（薄青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、外国株式ファンド、外国債券ファンドに強い関心を持っているだけでなく、外債(個別)はもとより国内株式ファンド、内外REITファンド、それ以外の種類のファンドにも幅広く関心を寄せる。このグループは、個別の株式・外債等よりも、ファンドでの投資の方に関心。

「減ってゆくと思う」金融商品

- 全体について、今後の運用割合が「減ってゆくと思う」金融商品として多いのは、仕組債、公債、短期資産の順。
- 資産管理型法人（濃青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、短期資産の部分が突出しており、現状の保守的な投資行動とは異なった考え。また注目したいのは、現状では殆ど保有していない金融商品の中でも、元本保証でない個別の株式・外債等、ファンドよりも、仕組債等や社債等に対して、よりネガティブな回答。
- 一方、準・資産運用型法人（青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、短期資産、公債、仕組債等が突出しており、次いで普通社債、劣後債も多い。こちらでも現状の債券運用中心の投資行動とは異なった考え。管理型法人同様、元本保証でない個別の株式・外債等、ファンドよりも、仕組債等や社債等の債券運用に対して、よりネガティブな回答多い。また、ファンドよりも、個別の株式・外債等にネガティブな回答が多い点については、先の「増えると思う」金融商品の回答とは矛盾。
- 更に、資産運用型法人（薄青の棒グラフ）では、全体を示した折れ線グラフに対して、仕組債等が突出しており、次いで劣後債、公債も多い。ファンドよりも、個別の株式・外債等にネガティブな回答が多いことは、先の「増えると思う」金融商品の回答と一致。また、ファンドの中でも内外REITファンドや為替ヘッジ外債ファンドなど、直近の価格下落などで冴えない金融商品に対して、比較的ネガティブな回答であることも他のグループとは異なる。
- **【考察】**内外の株式の上昇や、円安基調や海外金利の上昇などの市況要因も、このような選好の変化に少なからずの影響を与えている可能性。外貨預金の選好増加も円安基調や海外金利の上昇などが大きく影響している可能性。特に、他のグループと比較して、既にある程度幅広い分散投資を進めてしまっている運用型法人の中には、これまでの価格が上がっているとか、下がっているとかの市況の好・不調に敏感で、資産の選好・回避に影響を与えている恐れ。

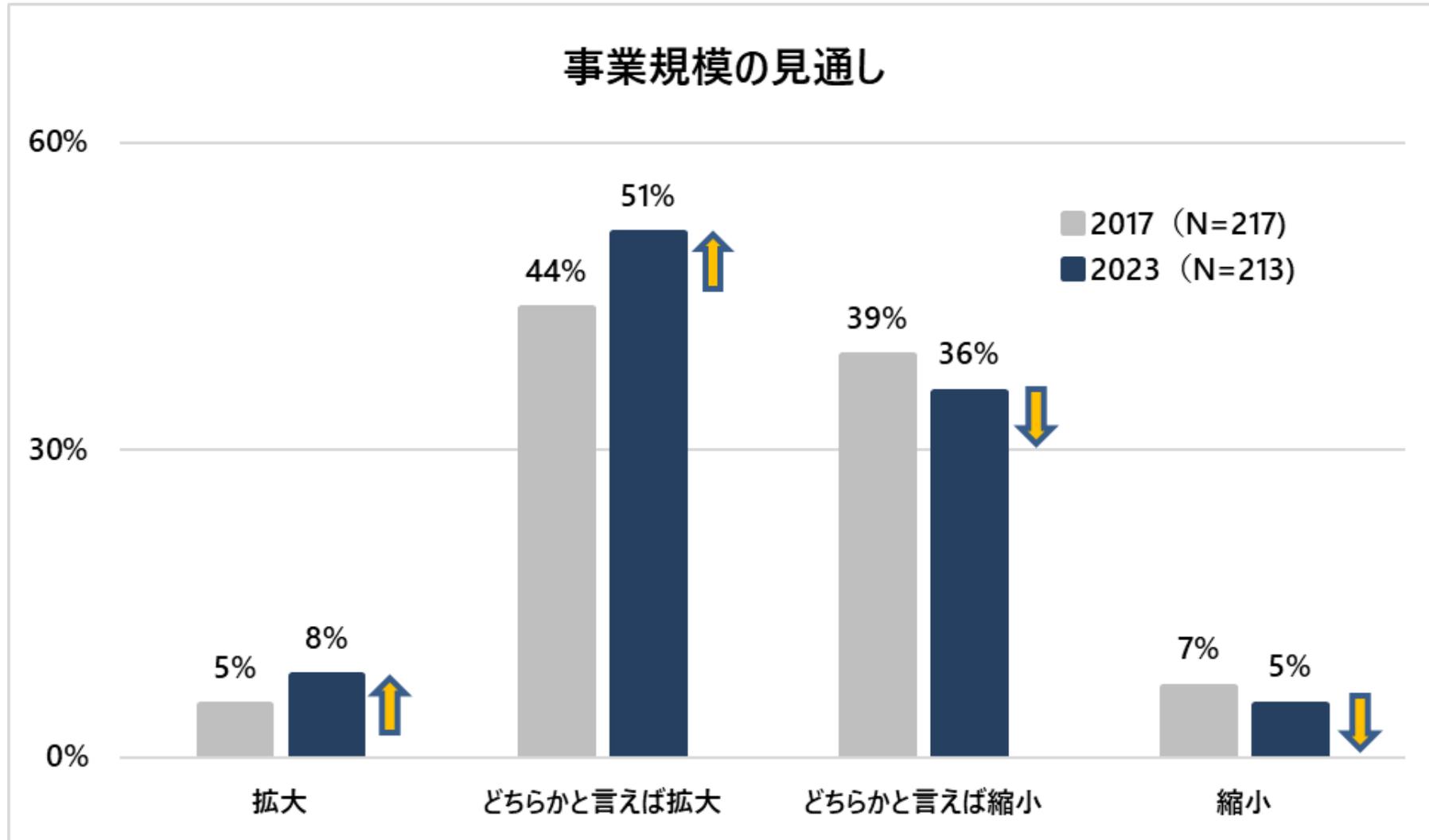
今後の運用環境について

< Q19 > 今後、5年程度の運用環境について、どのような見通しをお持ちですか？



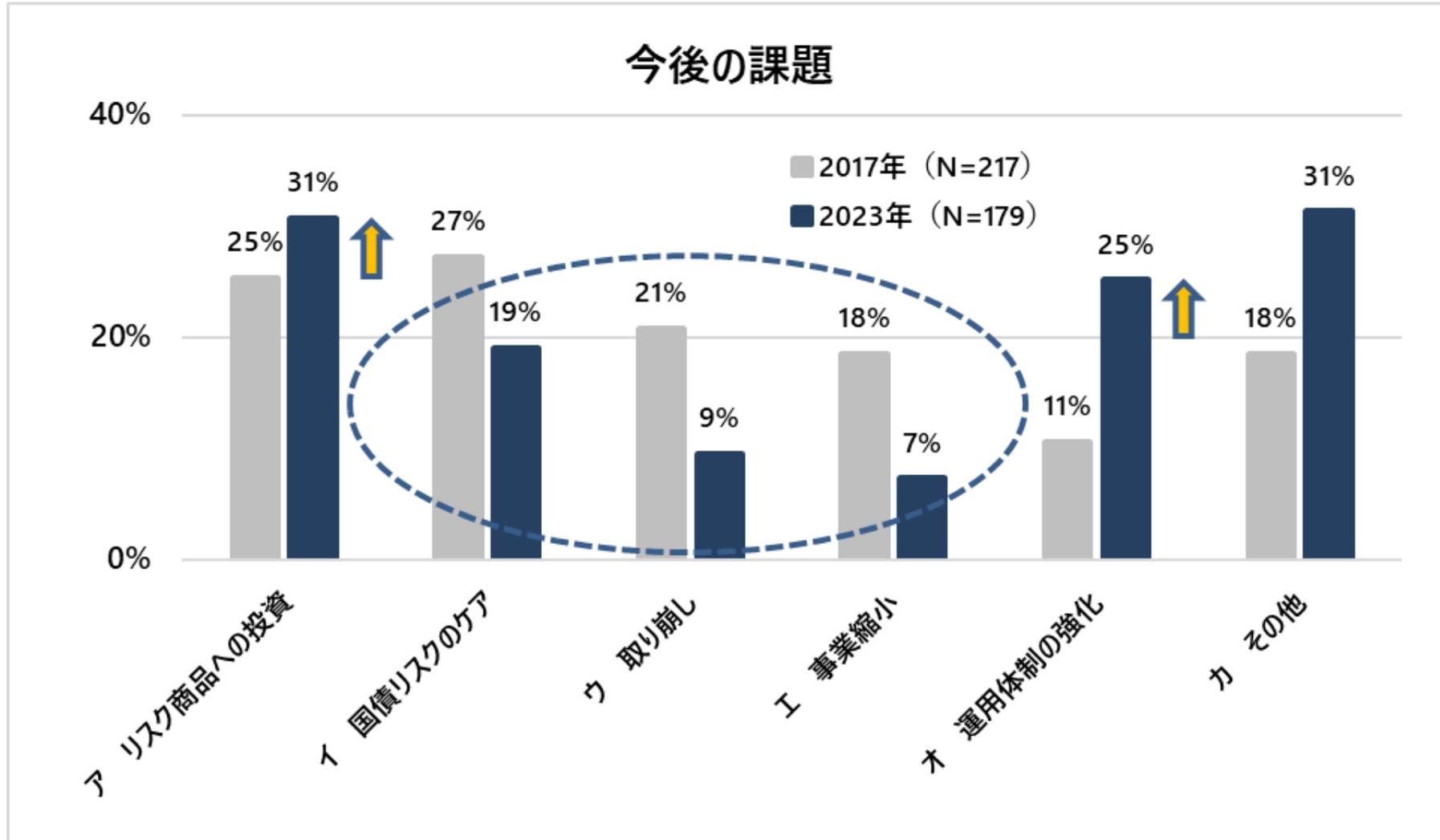
法人の事業規模の見通し

< Q 20 > 今後の法人の事業規模の見通しについて該当すると思われる箇所にチェックしてください。



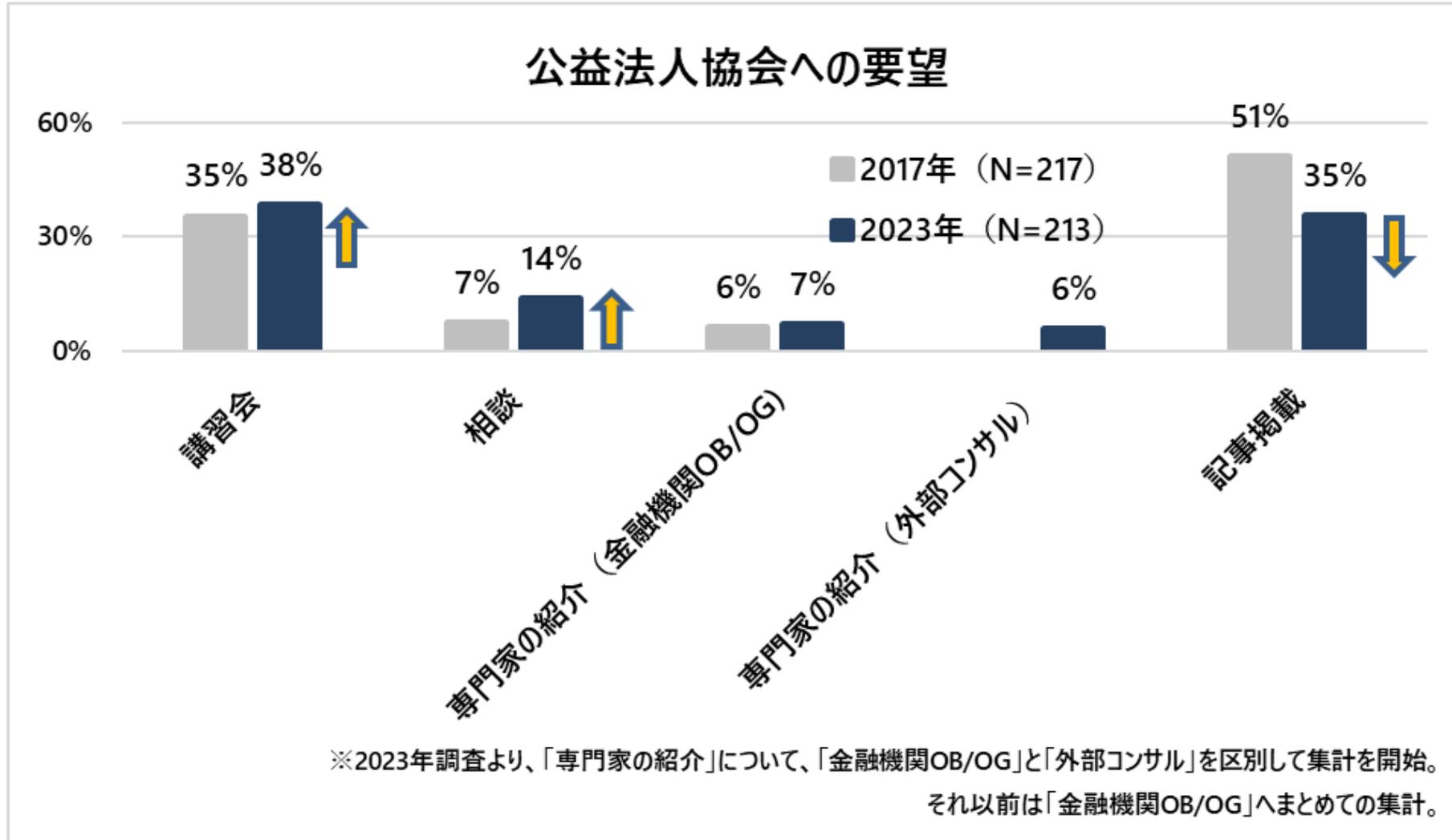
今後の課題

< Q21 > これまでのご回答を踏まえて、今後の資産運用に関連する検討課題をどうお考えですか？



公法協への要望

< Q22 > 法人の資産運用に関して公益法人協会に望むことはありますか？



公法協への要望（概要）

- 公法協への要望としては、①資産運用・管理体制に関連する記事の『公益法人』誌への掲載、②講習会の開催、③相談に乗ってほしい、④専門家の紹介、の順に多い。
- ただし、前回と比べ、①資産運用・管理体制に関連する記事の『公益法人』誌への掲載の割合が減り、比較的積極的な対応と言える③相談に乗ってほしい、②講習会の開催、④専門家の紹介などの順に割合を伸ばす。
- 【考察】アンケート全般に見られる法人のより積極的な姿勢への変化の表れではないか。