

事務局参考資料

- 公的年金財政状況報告（要旨）－平成 24 年度－
- 国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し
- 厚生年金・国民年金の平成 25 年度収支決算の概要
- 平成 25 年度年金積立金全体の運用状況について
- 年金積立金管理運用独立行政法人中期計画の変更について

公的年金財政狀況報告
(要旨)
—平成24年度—

公的年金財政状況報告 ー平成24年度ー (要旨)

1 財政収支

公的年金各制度の決算¹をまとめた財政収支状況は、以下のとおりである。

○公的年金全体の財政収支状況

公的年金全体でみると、24年度の収入は保険料収入30.2兆円、国庫・公経済負担11.3兆円等、支出は年金給付費49.8兆円等となっている。24年度末の積立金は、時価ベースで178.2兆円、簿価ベースで162.4兆円であった(図表1、本文図表2-1-1)。

○保険料収入

保険料収入は、厚生年金24.2兆円、国共済1.0兆円、地共済3.0兆円、私学共済0.4兆円、国民年金1.6兆円であった(本文図表2-1-4)。24年度は、国共済で1.4%減少する一方、他の制度では増加し、公的年金全体では2.6%増加している。

○給付費

給付費²は、厚生年金23.9兆円、国共済1.7兆円、地共済4.6兆円、私学共済0.3兆円、国民年金の国民年金勘定³1.1兆円、基礎年金勘定18.3兆円であった(本文図表2-1-12)。24年度は、国共済で0.2%、国民年金で10.9%減少する一方、基礎年金で5.0%増加するなど、公的年金全体では1.9%増加している。

○積立金

積立金⁴は、厚生年金117.9兆円<105.0兆円>、国共済7.7兆円<7.6兆円>、地共済38.5兆円<36.8兆円>、私学共済3.6兆円<3.4兆円>、国民年金勘定8.1兆円<7.3兆円>、基礎年金勘定2.3兆円であり、公的年金全体では6.1%増加<2.2%減少>している(本文図表2-1-14)。

図表1 財政収支状況 ー平成24年度ー

区 分	公的年金 制度全体
	億円
収入総額	490,290
簿価ベース	
保険料収入	301,519
国庫・公経済負担	113,276
追加費用	12,138
運用収入	12,617
簿価ベース	
(再掲) 年金積立金管理運用 独立行政法人納付金	(6,291)
職域等費用納付金	1,770
解散厚生年金基金等徴収金	1,264
独立行政法人福祉医療機構納付金	3,020
積立金より受入	43,991
その他	※ 694
支出総額	501,698
給付費	497,941
その他	3,757
収支残	△ 11,408
簿価ベース	
年度末積立金	1,624,376
簿価ベース	
年度末積立金の	△ 35,874
簿価ベース	
対前年度増減額	
(参考)	
運用収入	時価ベース 150,610
年度末積立金	時価ベース 1,781,849
年度末積立金の	時価ベース 103,132
対前年度増減額	

注 公的年金制度全体としての財政収支状況をとらえるため、公的年金制度内のやりとりである基礎年金拠出金、基礎年金交付金、財政調整拠出金、年金保険者拠出金(国共済組合連合会等拠出金収入)等について、収入・支出両面から除いている。また、単年度の財政収支状況をとらえるため、収入のその他(※)には、基礎年金勘定の「前年度剰余金受入」30,163億円を除いた額を計上している。

¹ 決算は簿価ベースであるが、ここでは時価ベースの数値も併せてとりまとめている。

² 各制度の給付費は、基礎年金相当給付費(旧法年金の給付費のうち基礎年金相当とされる分)を含む。

³ 国民年金勘定の給付費は主として旧法国民年金の給付費、基礎年金勘定の給付費は基礎年金給付費である。

⁴ 数値は時価ベース、< >内は簿価ベースである。厚生年金の積立金には、厚生年金基金が代行している部分の積立金を含まない。

○単年度収支状況

年金数理部会では、公的年金制度の財政状況を年金財政の観点から制度横断的に比較・分析した「単年度収支状況」を作成している。ここでは、「運用損益分を除いた単年度収支残」と「運用による損益」に分けている。

図表2の収入では、図表1から運用収入、厚生年金・国民年金（国民年金勘定）の積立金より受入を除き、支出では、国共済・地共済・私学共済の有価証券売却損等をその他から除いている。

公的年金全体の運用損益分を除いた単年度の収入総額は43.4兆円、単年度の支出総額は50.1兆円、収支残は△6.7兆円となっている。一方、運用による損益が時価ベースで15.1兆円のプラスとなっており、公的年金全体の時価ベースの年度末積立金は、対前年度で10.3兆円増の178.2兆円となった（図表2、本文図表2-1-3）。

被用者年金及び国民年金（国民年金勘定）について制度別にみると、すべての制度で運用損益分を除いた単年度収支残はマイナス、運用による損益（時価ベース）はプラスとなっている。結果として、時価ベースの年度末積立金は、国共済で1.9%減少する一方で、厚生年金、地共済、私学共済、国民年金では3.1%～6.9%増加している。（図表3、本文図表2-1-3）。

図表2 単年度収支状況 —平成24年度—

【年金数理部会が年金財政の観点から制度横断的に比較・分析したもの】

区 分		公的年金 制度全体
収 (単 年 度 入)	総額	433,682
	保険料収入	301,519
	国庫・公経済負担	113,276
	追加費用	12,138
	職域等費用納付金	1,770
	解散厚生年金基金等徴収金	1,264
	独立行政法人福祉医療機構納付金	3,020
	その他	694
支 (単 年 度 出)	総額	500,685
	給付費	497,941
	その他	2,744
運用損益分を除いた単年度収支残		△67,003
運用による損益 時価ベース		150,610
年度末積立金の 時価ベース 対前年度増減額		103,132
年度末積立金 時価ベース		1,781,849

注 この表の単年度収支状況は、公的年金制度の財政状況を年金財政の観点から制度横断的に比較・分析したもので、収入では運用収入、厚生年金・国民年金（国民年金勘定）の積立金より受入、基礎年金勘定の前年度剰余金受入を除き、支出では国共済・地共済・私学共済の有価証券売却損等をその他から除いて算出した上、収入総額と支出総額の差を運用損益分を除いた単年度収支残として算出している。

図表3 公的年金各制度の単年度収支状況 —平成24年度—

	厚生年金	国共済	地共済	私学共済	国民年金 (国民年金勘定)
	億円	億円	億円	億円	億円
運用損益分を除いた単年度収支残	△41,030	△5,312	△11,593	△699	△5,043
運用による損益 時価ベース	104,707	3,844	31,611	3,050	7,293
年度末積立金 時価ベース	1,178,823	77,427	384,525	36,406	81,446

注 上記の他に基礎年金勘定分がある。

2 被保険者

○被保険者数

被保険者数は、被用者年金では、厚生年金 3,472 万人、国共済 106 万人、地共済 284 万人、私学共済 50 万人の計 3,912 万人、国民年金第 1 号被保険者が 1,864 万人、第 3 号被保険者が 960 万人で、公的年金制度全体では 6,736 万人であった(本文図表 2-2-1)。24 年度は、厚生年金、私学共済で増加しているが、国共済、地共済、国民年金第 1 号、第 3 号で減少し、公的年金制度全体では 0.6%減少している。

○1 人当たり標準報酬額

賞与も含めた 1 人当たり標準報酬額(月額)は、厚生年金 35.9 万円、国共済 51.3 万円、地共済 54.9 万円、私学共済 47.0 万円であった(本文図表 2-2-6)。24 年度は、厚生年金は前年度と同水準であるが、国共済、地共済、私学共済では減少している(本文図表 2-2-7)。

また、1 人当たり標準報酬月額(賞与は含まない)は、厚生年金 30.6 万円、国共済 39.7 万円、地共済 42.7 万円、私学共済 36.5 万円であった(本文図表 2-2-5)。24 年度は、厚生年金では増加し、国共済、地共済、私学共済では減少している。

3 受給権者

○受給権者数

受給権者数は、厚生年金 3,405 万人、国共済 124 万人、地共済 291 万人、私学共済 41 万人、国民年金(新法基礎年金と旧法国民年金)3,085 万人であった(本文図表 2-3-1)。重複を除いた何らかの公的年金の受給権を有する者の数は 3,942 万人である。受給権者数は、各制度とも増加が続いている。

○老齢・退年相当の年金の平均年金月額

老齢・退年相当⁵の平均年金月額⁶(老齢基礎年金分を含む)は、厚生年金(厚生年金基金代行分も含む)14.8 万円、国共済 19.4 万円、地共済 20.1 万円、私学共済 19.0 万円、国民年金(新法老齢基礎年金及び旧法国民年金の老齢年金)5.5 万円であった(本文図表 2-3-8)。24 年度は、すべての被用者年金で引き続き減少する一方、国民年金は増加を続けている(本文図表 2-3-11)。

⁵ 老齢・退年相当とは、当該制度の加入期間が 25 年以上(経過的期間短縮を受けているものを含む。)の新法の老齢厚生年金及び退職共済年金、並びに旧法の老齢年金及び退職年金のことをいう。

⁶ 比較に際しては、共済年金には職域部分が含まれることその他、男女比や平均加入期間に制度間で差があることに留意が必要である。

4 財政指標

○年金扶養比率

年金扶養比率⁷は、厚生年金 2.28、国共済 1.50、地共済 1.43、私学共済 4.00、国民年金⁸2.23 であり、すべての制度において低下を続けている（本文図表 2-4-1、2-4-2）。年金扶養比率の高い私学共済は、厚生年金などに比べて成熟が進んでいない制度、逆に年金扶養比率の低い国共済、地共済は成熟が進んでいる制度といえる。

○総合費用率

総合費用率⁹は、厚生年金¹⁰20.1%、国共済 24.0%、地共済 22.0%、私学共済 15.7% であり、すべての制度で保険料率よりも高い率となっている（本文図表 2-4-6、2-4-7）。24 年度は、厚生年金は前年度並の一方、国共済、地共済、私学共済では上昇している。

5 実績と平成 21 年財政検証・財政再計算との比較

○積立金の実績と将来見通しとの乖離分析

24 年度の積立金は、厚生年金、私学共済では、実績が将来見通しを上回る¹¹一方、国共済、地共済で、実績が将来見通しを下回った¹²（図表 4、本文図表 3-1-18）。

積立金の乖離を発生要因別にみると、22 年度から 24 年度までの通期でみて、賃金上昇率との差である実質的な運用利回りが将来見通しの前提を上回っていることの寄与が大きい（本文図表 3-3-2）。

図表 4 平成24年度末積立金の平成21年財政検証・財政再計算における将来見通しとの乖離状況

区分	厚生年金	国共済+地共済	国共済	地共済	私学共済
	兆円	億円	億円	億円	億円
平成24年度末積立金 実績	144.1	<443,786> 461,952	<75,627> 77,427	<368,159> 384,525	<34,224> 36,406
将来見通し	140.9	466,821	79,745	387,075	35,672
乖離（=実績-将来見通し）	3.2	<△23,035> △4,869	<△4,118> △2,319	<△18,917> △2,550	<△1,448> 734
乖離の割合（実績/将来見通し-1）（%）	2.3	<△4.9> △1.0	<△5.2> △2.9	<△4.9> △0.7	<△4.1> 2.1

注1 <>内は、簿価ベースである。

注2 厚生年金の積立金の実績は、厚生年金基金の代行部分等を含めた実績推計である。

注3 「国共済+地共済」の実績については、年金数理部会にて推計した。

⁷ 被保険者数の受給権者数（老齢・退年相当の受給権者数）に対する比。

⁸ 国民年金については、分子を第1～3号被保険者数、分母を老齢基礎年金等受給権者数としている。

⁹ 実質的な支出のうち自前で財源を賄わなければならない費用の標準報酬総額に対する比率。

¹⁰ 厚生年金は、厚生年金基金が代行している部分を含めたベースである（実績推計）。代行部分を含まない決算ベースでは、19.0%となる。

¹¹ 時価ベースでの比較である。

¹² 積立金の実績と将来見通しとの乖離の分析については、本文第3章3節を参照。

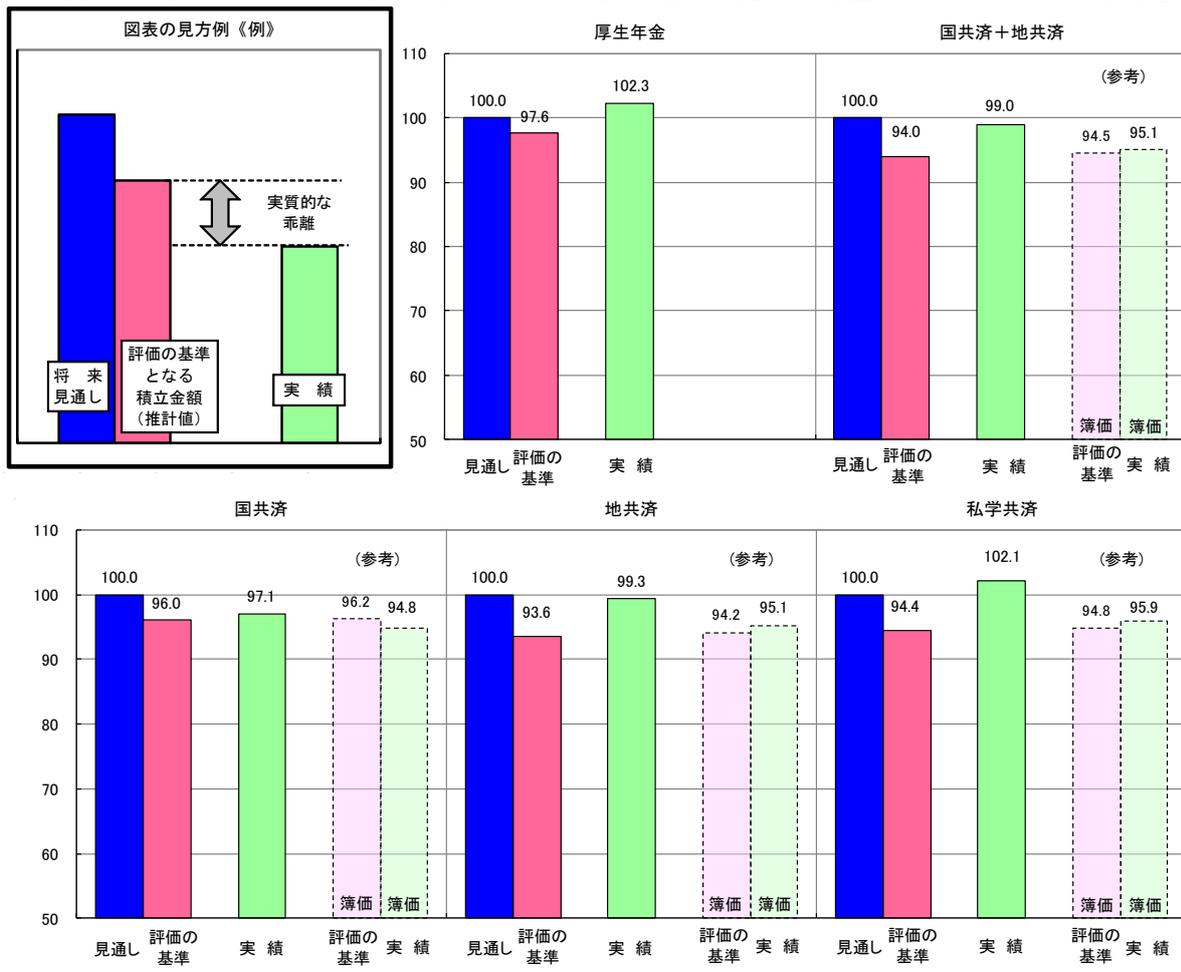
○財政状況の評価

公的年金では、保険料や給付費など収支両面とも長期的には概ね名目賃金上昇率等に応じて増減することから、積立金に名目賃金上昇率の違い等による乖離が生じても、全体の財政規模が相似的に拡大、縮小するだけであり、長期的には財政的にあまり影響がないと考えられる。そこで、積立金の将来見通しを名目賃金上昇率の違い等に対応する分だけ補正して、評価の基準となる積立金額(推計値)を算出¹³、これと積立金の実績を比較し、乖離の動向を分析することにより、財政状況の評価を行った(図表5、本文図表3-4-2)。

すべての被用者年金制度において、積立金の実績額が評価の基準となる積立金額を上回る結果となっており、財政状況は平成21年財政検証・財政再計算による将来見通し(基本ケース)を上回っていると評価できる¹⁴。ただし、単年度の運用利回りの大幅な下振れに対応できるほど実績が将来見通し(基本ケース)を大幅に上回って余裕がある状況にあるとまでは言えない。

なお、この評価は、25年度以降、平成21年財政検証・財政再計算の経済前提や死亡率等の基礎率に従って実績が推移すること等を前提としたものであることに留意が必要である¹⁵。

図表5 平成24年度末における財政状況の評価【将来見通しを基準 (=100) にして表示】



¹³ 積立金の実績と将来見通しの乖離のうち名目賃金上昇率が異なったことによる寄与分(積立金の運用損益に係るものとそれ以外の収支差に係るものの合計)を抽出し、次に給付費等のうち賃金上昇率に連動しない部分の影響分を推計し、これらにより積立金の将来見通しを補正することにより、評価の基準となる積立金額を算定している。

¹⁴ 時価ベースでの評価である。

¹⁵ この前提を変更した場合には、評価の結果も異なったものとなりうる。

国民年金及び厚生年金に
係る財政の現況及び見通し
—平成26年財政検証結果—

国民年金及び厚生年金に係る 財政の現況及び見通し — 平成26年財政検証結果 —

厚生労働省
平成26年6月3日

※ 国民年金法第四条の三及び厚生年金保険法第二条の四においては、政府は少なくとも5年ごとに、国民年金・厚生年金の財政に係る収支についてその現況及び財政均衡期間における見通し(「財政の現況及び見通し」)を作成しなければならないと定められており、本報告書において当該「財政の現況及び見通し」を公表するものである。

なお、本報告書における「財政検証」とは、「財政の現況及び見通し」の作成を指すものである。

※ 平成26年財政検証における各試算の結果の詳細については厚生労働省のホームページにおいて公開。基礎データ及び推計プログラム等についても順次公開予定。

<http://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/nenkin/nenkin/zaisei-kensyo/index.html>

国民年金・厚生年金の給付と負担の関係と財政検証

平成16年年金制度改革における年金財政のフレームワーク

- 上限を固定した上での保険料の引上げ
(最終保険料(率)は国民年金16,900円(平成16年度価格)、厚生年金18.3%)
- 負担の範囲内で給付水準を自動調整する仕組み(マクロ経済スライド)の導入
- 積立金の活用
(おおむね100年間で財政均衡を図る方式とし、財政均衡期間の終了時に給付費1年分程度の積立金を保有することとし、積立金を活用して後世代の給付に充てる)
- 基礎年金国庫負担の2分の1への引上げ

← 人口や経済の動向

→ 財政検証

少なくとも5年ごとに、

- 財政見通しの作成
 - マクロ経済スライドの開始・終了年度の見通しの作成
- を行い、年金財政の健全性を検証する

→ 次の財政検証までに所得代替率が50%を下回ると見込まれる場合には、給付水準調整の終了その他の措置を講ずるとともに、給付及び負担の在り方について検討を行い、所要の措置を講ずる

財政の現況及び見通し(いわゆる財政検証)に関する法律の規定

国民年金法(昭和34年法律第141号)一抄一

(財政の現況及び見通しの作成)

第四条の三 政府は、少なくとも五年ごとに、保険料及び国庫負担の額並びにこの法律による給付に要する費用の額その他の国民年金事業の財政に係る収支についてその現況及び財政均衡期間における見通し(以下「財政の現況及び見通し」という。)を作成しなければならない。

- 2 前項の財政均衡期間(第十六条の二第一項において「財政均衡期間」という。)は、財政の現況及び見通しが作成される年以降おおむね百年間とする。
- 3 政府は、第一項の規定により財政の現況及び見通しを作成したときは、遅滞なく、これを公表しなければならない。

(調整期間)

第十六条の二 政府は、第四条の三第一項の規定により財政の現況及び見通しを作成するに当たり、国民年金事業の財政が、財政均衡期間の終了時に給付の支給に支障が生じないようにするために必要な積立金(中略)を保有しつつ当該財政均衡期間にわたつてその均衡を保つことができないと見込まれる場合には、年金たる給付(付加年金を除く。)の額(以下この項において「給付額」という。)を調整するものとし、政令で、給付額を調整する期間(以下「調整期間」という。)の開始年度を定めるものとする。

- 2 財政の現況及び見通しにおいて、前項の調整を行う必要がなくなつたと認められるときは、政令で、調整期間の終了年度を定めるものとする。
- 3 政府は、調整期間において財政の現況及び見通しを作成するときは、調整期間の終了年度の見通しについても作成し、併せて、これを公表しなければならない。

(注)厚生年金保険法(昭和29年法律第115号)においても、上記と同様の規定がある(第二条の四及び第三十四条)。

平成26年財政検証の諸前提

<年金制度についての前提>

- 社会保障と税の一体改革により成立した法律による公的年金制度の改正を反映。
 - ・基礎年金国庫負担2分の1の恒久化
 - ・年金額の特例水準の解消
 - ・被用者年金の一元化（厚生年金には旧共済を含む。）
 - ・短時間労働者への厚生年金適用拡大(25万人ベース) 等
- ※ 低所得高齢者・障害者等への福祉的給付については、年金制度の外での対応であるため、財政検証の対象外。
- 法律で要請されている(上記の改正を反映した)現行制度に基づく検証に加えて、社会保障制度改革国民会議の報告書やプログラム法で示された課題の検討に資するよう、一定の制度改正を仮定したオプション試算も実施。

<社会・経済状況に関する主な前提>

- 財政検証においては、長期の年金財政の見通しをたてるため、遠い将来までの社会・経済状況について一定の前提を置く必要がある。しかしながら、これらは不確実なものであることから、以下のように複数のケースを前提として設定している。したがって、財政検証の結果の解釈にあたっては、複数のケースを参照し相当の幅をもってみる必要がある。

(1) 将来推計人口(少子高齢化の状況)の前提

- ・「日本の将来推計人口(平成24年1月推計)」を使用。
- ・合計特殊出生率及び死亡率について中位、高位、低位の3通りをそれぞれ設定。

合計特殊出生率		平均寿命	
2010年(実績)	2060年	2010年(実績)	2060年
1.39	出生高位 1.60 出生中位 1.35 出生低位 1.12	男 79.55 女 86.30	死亡高位 { 男 83.22 女 89.96 死亡中位 { 男 84.19 女 90.93 死亡低位 { 男 85.14 女 91.90

(2) 労働力率の前提

- ・平成26年2月にとりまとめられた「労働力需給推計」((独)労働政策研究・研修機構)に準拠して設定。
- ・将来の経済状況の仮定に応じ、「労働市場への参加が進むケース」、「労働市場への参加が進まないケース」のいずれかを使用。

(3) 経済前提

年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会における検討結果の報告「年金財政における経済前提と積立金運用のあり方について(平成26年3月12日)」に基づき設定。

【平成35(2023)年度までの足下の前提】

内閣府の「中長期の経済財政に関する試算(平成26年1月20日)」の「経済再生ケース」、「参考ケース」に準拠して設定。

【平成36(2024)年度以降の長期の前提】

内閣府試算を参考にしつつ、長期的な経済状況を見通す上で重要な全要素生産性(TFP)上昇率を軸とした、幅の広い複数ケース(8ケース)を設定。

		将来の経済状況の仮定		経済前提			(参考)	
		労働力率	全要素生産性(TFP)上昇率	物価上昇率	賃金上昇率(実質<対物価>)	運用利回り		経済成長率(実質<対物価>) 2024年度以降20~30年
						実質<対物価>	スプレッド<対賃金>	
ケースA	内閣府試算「経済再生ケース」に接続するもの	労働市場への参加が進むケース	1.8%	2.0%	2.3%	3.4%	1.1%	1.4%
ケースB			1.6%	1.8%	2.1%	3.3%	1.2%	1.1%
ケースC			1.4%	1.6%	1.8%	3.2%	1.4%	0.9%
ケースD			1.2%	1.4%	1.6%	3.1%	1.5%	0.6%
ケースE			1.0%	1.2%	1.3%	3.0%	1.7%	0.4%
ケースF	内閣府試算「参考ケース」に接続するもの	労働市場への参加が進まないケース	1.0%	1.2%	1.3%	2.8%	1.5%	0.1%
ケースG			0.7%	0.9%	1.0%	2.2%	1.2%	▲0.2%
ケースH			0.5%	0.6%	0.7%	1.7%	1.0%	▲0.4%

注:賃金上昇率については、男女の賃金水準の差が過去(H17~H24)の傾向で2030年度まで縮小するものと仮定。(男女の差が約15%解消)

(4) その他の制度の状況等に関する前提 (有遺族率、障害年金発生率、納付率 等)

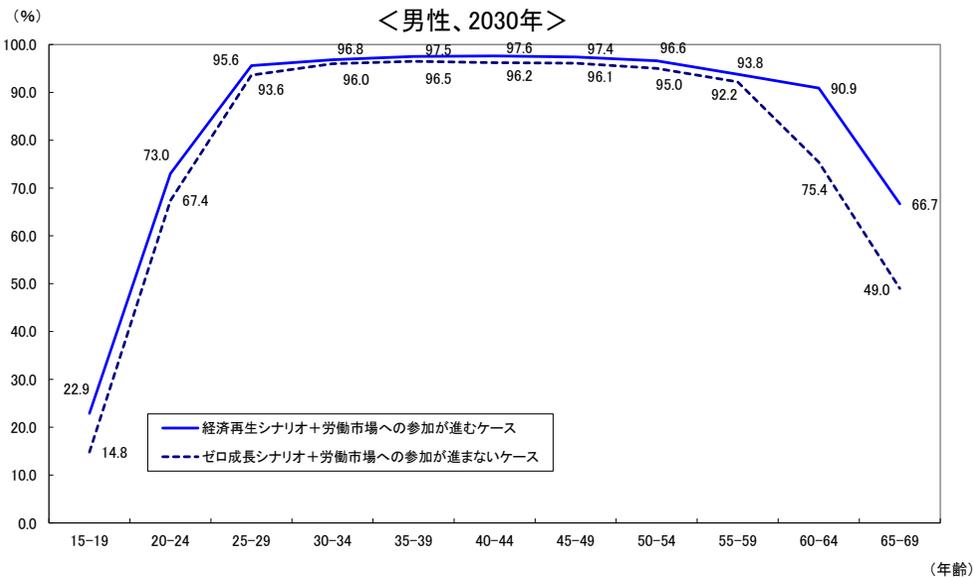
- ・被保険者及び年金受給者等の実績データ等を基礎として設定

※ 国民年金保険料の納付率については、「今後の取組強化等により向上(平成30年度に65%)した場合」を基本に、「現状の納付率(60%)で推移した場合」も設定。

(参考1) 労働力率等の前提

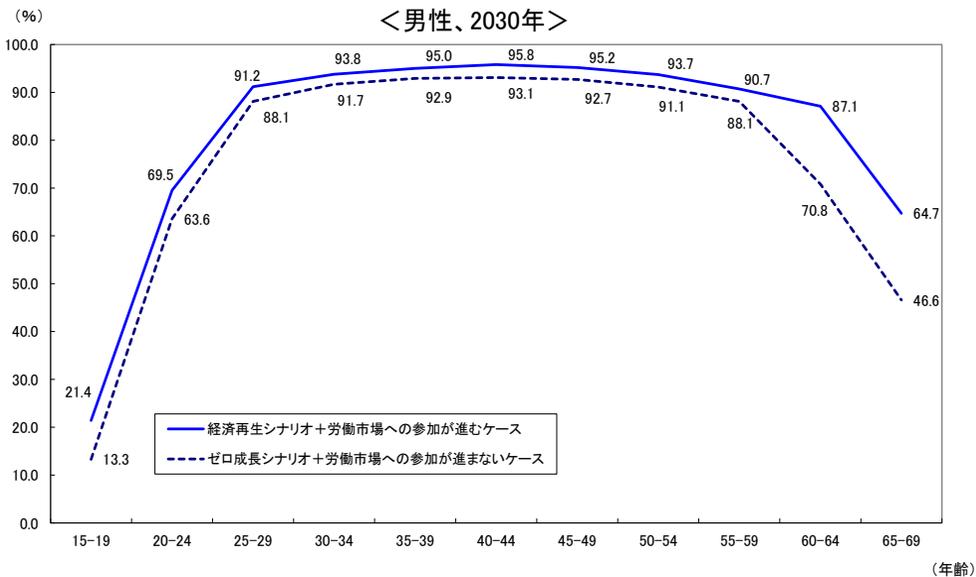
労働力率の将来推計(平成26年2月)

<男性、2030年>



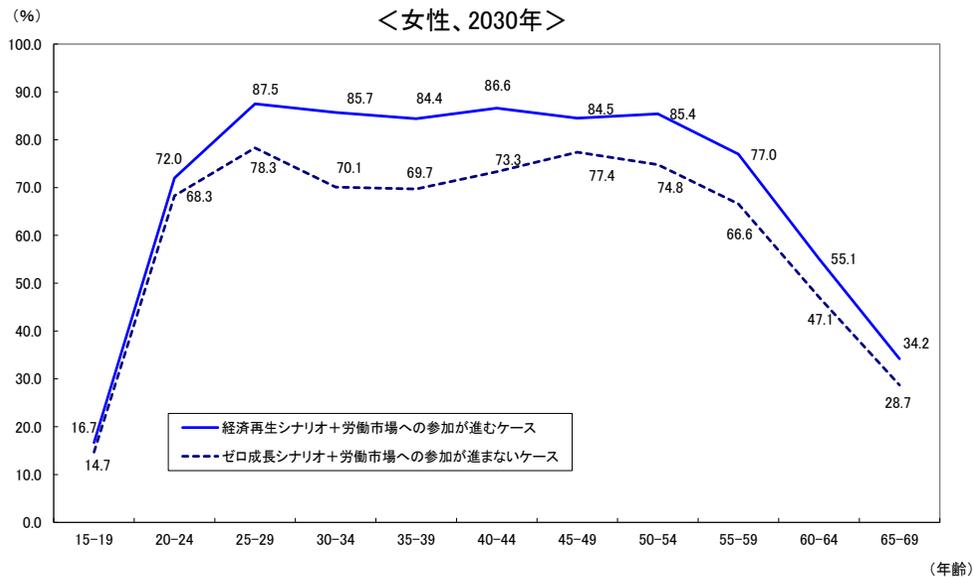
就業率の将来推計(平成26年2月)

<男性、2030年>



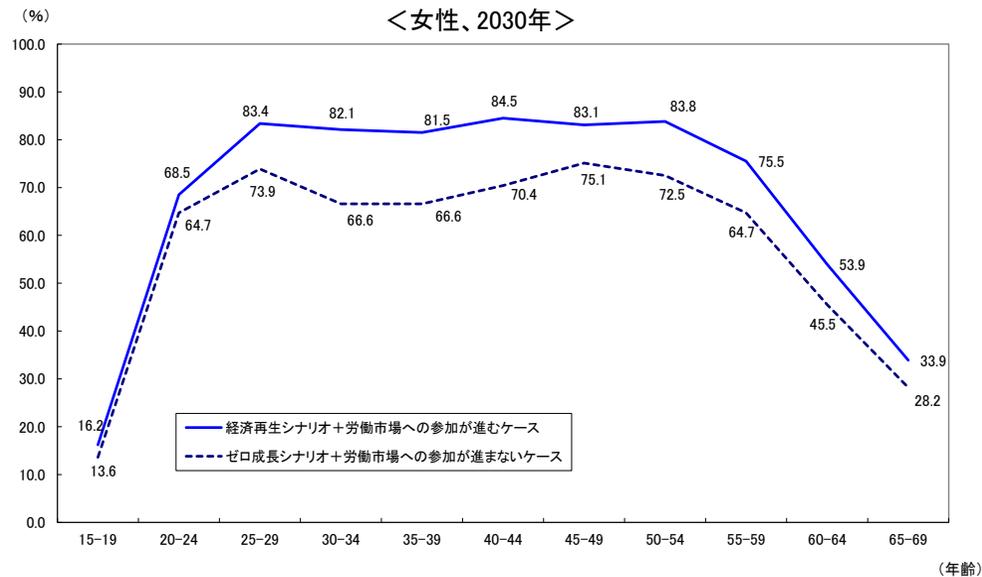
労働力率の将来推計(平成26年2月)

<女性、2030年>

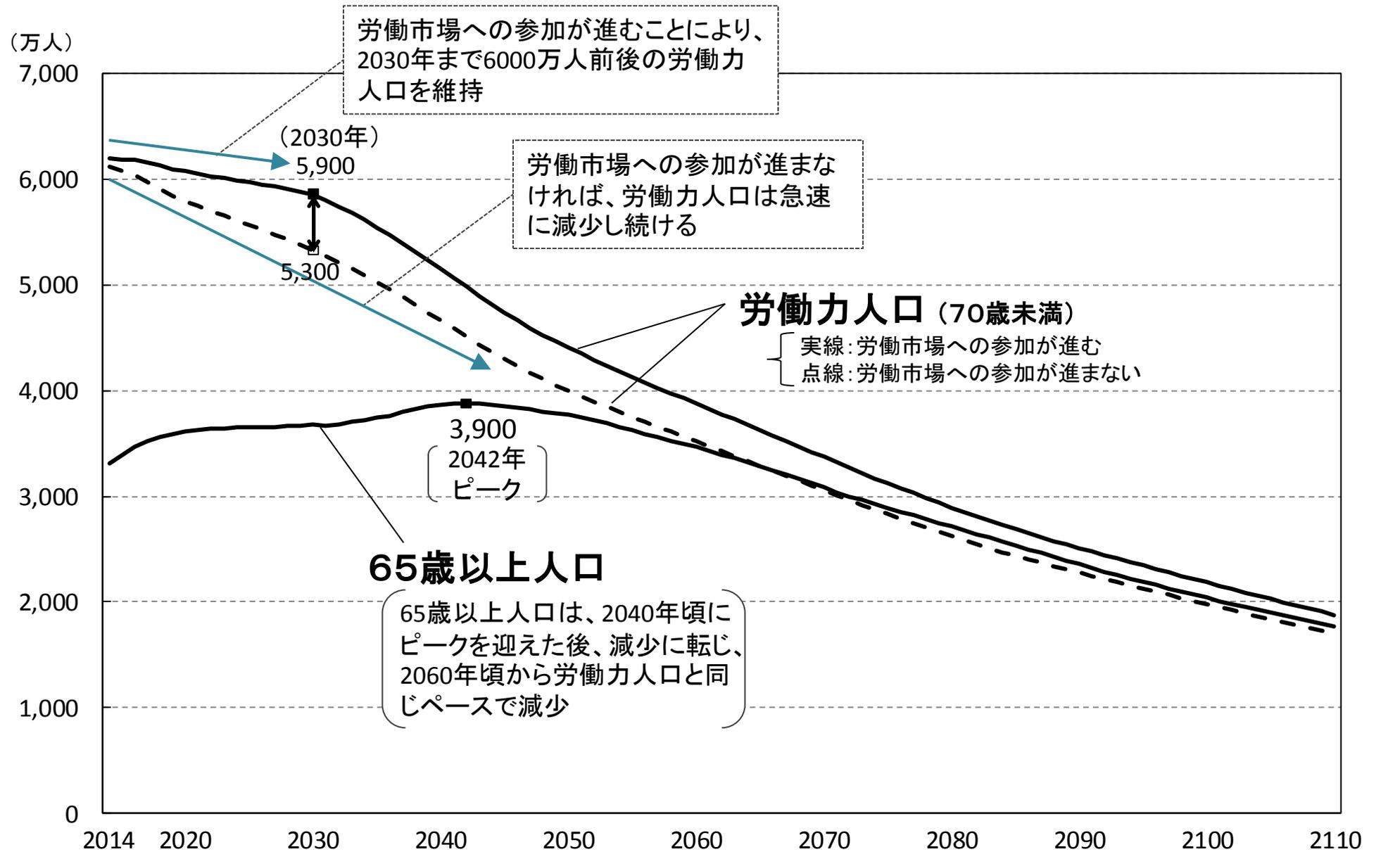


就業率の将来推計(平成26年2月)

<女性、2030年>



(参考2) 労働力人口と65歳以上人口の推移



注1: 人口の前提は、中位推計(出生中位、死亡中位)
 注2: 労働力人口は、被用者年金の被保険者とならない70歳以上を除く。

(参考3) 経済前提の設定の基本的な考え方

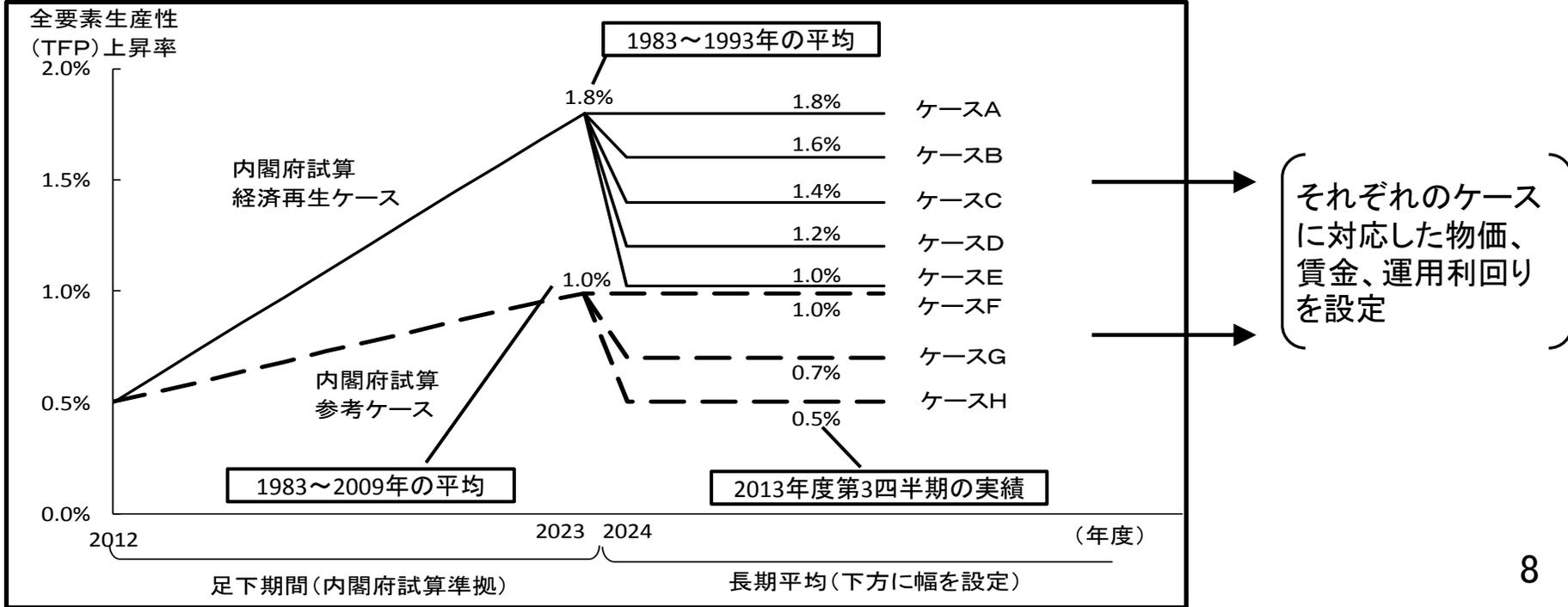
- 財政検証に用いる経済前提(※)については、透明性を確保するため、経済金融の専門家による専門委員会を設け、公開の場における長期間の議論(第1回平成23年10月～第17回平成26年3月)の結果を基に設定

※ 物価上昇率、賃金上昇率、年金積立金の運用利回り

- 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(平成26年1月)や労働力需給推計(平成26年2月)に整合的に設定
- 足下(平成35(2023)年度まで)の経済前提は上記の内閣府試算に準拠して設定
- 長期(平成36(2024)年度以降)の経済前提はマクロ経済に関する試算(コブ・ダグラス型生産関数を用いた長期的な経済成長率等の推計)に基づいて設定

※ 内閣府試算を参考にしつつ、長期的な経済状況を見通す上で重要となる全要素生産性(TFP)上昇率(技術進歩等)を軸として、幅の広い、複数のケースを設定

<長期の経済前提の設定イメージ>



(参考4) 平成35(2023)年度までの足下の経済前提

○ 内閣府 経済再生ケースに準拠する経済前提 (ケースA～ケースE)

	平成26 (2014)	平成27 (2015)	平成28 (2016)	平成29 (2017)	平成30 (2018)	平成31 (2019)	平成32 (2020)	平成33 (2021)	平成34 (2022)	平成35 (2023)
物価上昇率(暦年※1)	2.6 %	2.7 %	2.7 %	2.2 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %	2.0 %
実質賃金上昇率 (対物価上昇率)	▲1.6 %	▲0.2 %	▲0.2 %	1.4 %	1.7 %	1.8 %	1.9 %	1.9 %	2.2 %	2.1 %
名目賃金上昇率	1.0 %	2.5 %	2.5 %	3.6 %	3.7 %	3.8 %	3.9 %	3.9 %	4.2 %	4.1 %
実質運用利回り (対物価上昇率)(※2)	▲1.3 %	▲0.8 %	▲0.5 %	0.4 %	1.1 %	1.6 %	2.0 %	2.3 %	2.6 %	2.9 %
名目運用利回り(※2)	1.3 %	1.9 %	2.2 %	2.6 %	3.1 %	3.6 %	4.0 %	4.3 %	4.6 %	4.9 %

○ 内閣府 参考ケースに準拠する経済前提 (ケースF～ケースH)

	平成26 (2014)	平成27 (2015)	平成28 (2016)	平成29 (2017)	平成30 (2018)	平成31 (2019)	平成32 (2020)	平成33 (2021)	平成34 (2022)	平成35 (2023)
物価上昇率(暦年※1)	2.6 %	2.3 %	2.0 %	1.4 %	1.2 %	1.2 %	1.2 %	1.2 %	1.2 %	1.2 %
実質賃金上昇率 (対物価上昇率)	▲1.6 %	▲0.7 %	0.3 %	1.5 %	1.6 %	1.5 %	1.4 %	1.3 %	1.5 %	1.5 %
名目賃金上昇率	1.0 %	1.6 %	2.3 %	2.9 %	2.8 %	2.7 %	2.6 %	2.5 %	2.7 %	2.7 %
実質運用利回り (対物価上昇率)(※2)	▲1.3 %	▲0.7 %	▲0.1 %	0.7 %	1.2 %	1.5 %	1.7 %	1.9 %	2.0 %	2.2 %
名目運用利回り(※2)	1.3 %	1.6 %	1.9 %	2.1 %	2.4 %	2.7 %	2.9 %	3.1 %	3.2 %	3.4 %

(※1) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」の公表値は年度ベースであるが、年金額の改定等に用いられる物価上昇率は暦年ベースである。上表は暦年ベースである。

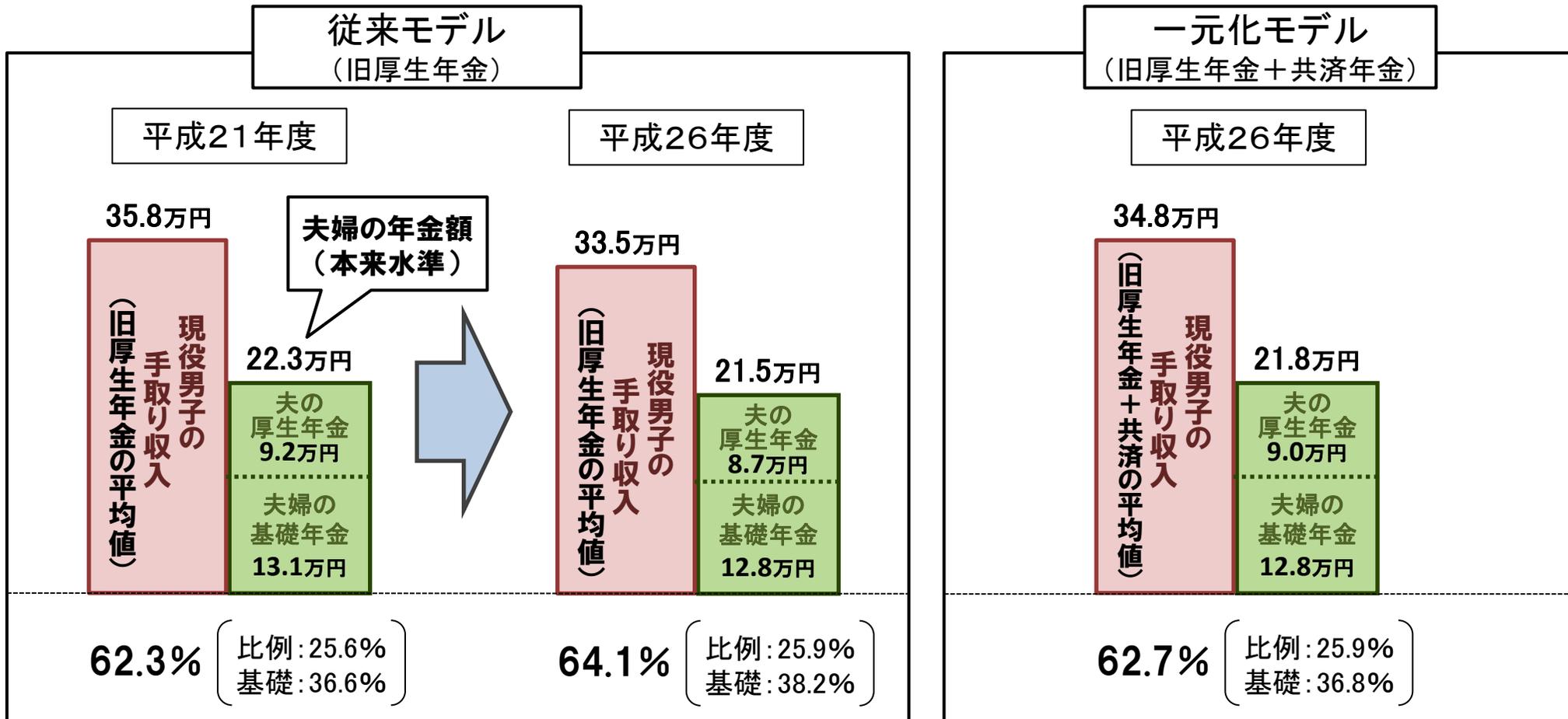
(※2) 名目運用利回りの設定は、長期金利に内外の株式等による分散投資でどのくらい上積みできるか(分散投資効果)を0.4%(平成36(2024)年度以降の長期の経済前提における設定を参考)として、これを加味して設定。また、平成21年財政検証における設定と同様、長期金利上昇による国内債券への影響を考慮して設定。

標準的な厚生年金の所得代替率

－ 「従来モデル」と「一元化モデル」の比較 －

被用者年金一元化により、比較的賃金の高い共済組合の組合員が厚生年金の被保険者となるため、厚生年金の現役男子の手取り収入が1.3万円程度上昇する見込み。この影響により、従来より賃金水準の高い現役世帯を標準モデルとすることとなるため、標準モデルの所得代替率が見かけ上低下する。

※ 本資料における所得代替率は、特段の断りのない限り新規裁定年金の一元化モデルとする。



所得代替率の将来見通し(平成26年財政検証)

人口の前提; 中位推計(出生中位、死亡中位)

経済の前提; 高成長(ケースA)から低成長(ケースH)まで様々な仮定

※ 2024年度以降20~30年間の実質経済成長率は、「ケースA:1.4%程度」~「ケースH:▲0.4%程度」

所得代替率

高成長ケース

低成長ケース

高
55%
50%
45%
40%
低

経済前提

給付水準調整終了後の標準的な厚生年金の所得代替率(一元化モデル)

給付水準調整の終了年度

(参考)
従来モデル
所得代替率

ケースC	51.0%	(平成55(2043)年度)	{基礎:26.0%(2043)、比例:25.0%(2018)}	52.1%
ケースB	50.9%	(平成55(2043)年度)	{基礎:25.8%(2043)、比例:25.1%(2017)}	52.0%
ケースA	50.9%	(平成56(2044)年度)	{基礎:25.6%(2044)、比例:25.3%(2017)}	51.9%
ケースD	50.8%	(平成55(2043)年度)	{基礎:26.0%(2043)、比例:24.8%(2019)}	51.9%
ケースE	50.6%	(平成55(2043)年度)	{基礎:26.0%(2043)、比例:24.5%(2020)}	51.6%

↑ 労働市場への参加が進むケース(内閣府試算の経済再生ケースに相当)

↓ 労働市場への参加が進まないケース(内閣府試算の参考ケースに相当)

ケースF	50.0%	(平成52(2040)年度)		
	(※)45.7%	(平成62(2050)年度)	{基礎:22.6%(2050)、比例:23.0%(2027)}	※46.6%

ケースG	50.0%	(平成50(2038)年度)		
	(※)42.0%	(平成70(2058)年度)	{基礎:20.1%(2058)、比例:21.9%(2031)}	※42.8%

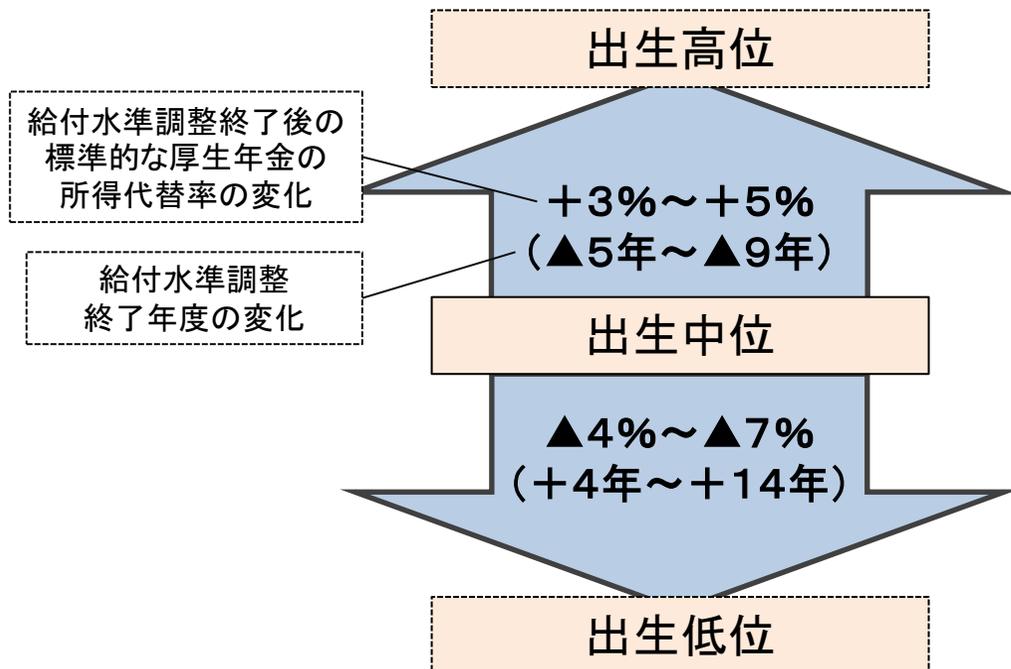
ケースH 50.0% (平成48(2036)年度) 注:機械的に基礎、比例ともに給付水準調整を続けた場合

(※)機械的に給付水準調整を続けると、国民年金は2055年度に積立金がなくなり完全な賦課方式に移行。その後、保険料と国庫負担で賄うことのできる給付水準は、所得代替率35%~37%程度。

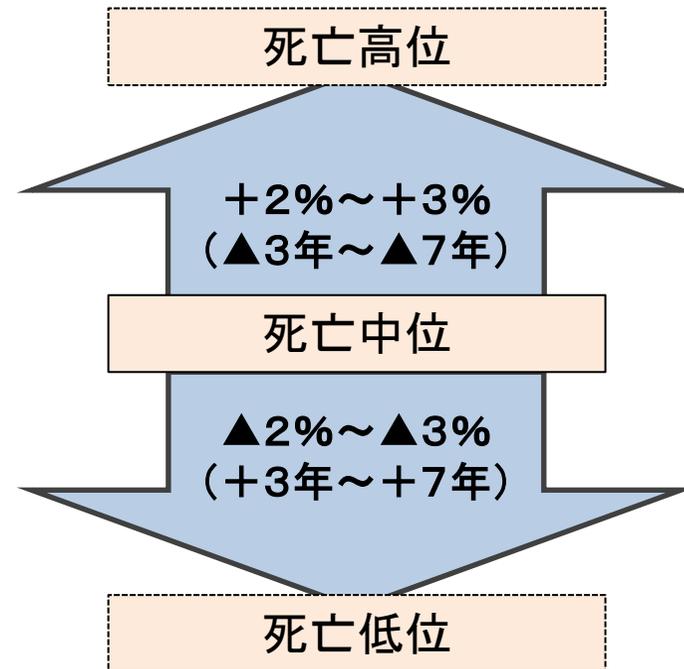
※ 所得代替率50%を下回る場合は、50%で給付水準調整を終了し、給付及び負担の在り方について検討を行うこととされているが、仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合の数値。

人口の前提が変化した場合の影響

出生率の前提が変化した場合



死亡率の前提が変化した場合



注: 経済前提がケースC、ケースE、ケースGの場合の影響

合計特殊出生率		平均寿命	
2010年(実績)	2060年	2010年(実績)	2060年
1.39	出生高位 1.60 出生中位 1.35 出生低位 1.12	男 79.55 女 86.30	死亡高位 { 男 83.22 女 89.96 死亡中位 { 男 84.19 女 90.93 死亡低位 { 男 85.14 女 91.90

人口、経済の前提が変化した場合の所得代替率の将来見通し (平成26年財政検証)

給付水準調整終了後の標準的な厚生年金の所得代替率

給付水準調整の終了年度

(人口) (経済)	中位推計	出生の前提が変化した場合(死亡中位)		死亡の前提が変化した場合(出生中位)	
		出生高位	出生低位	死亡高位	死亡低位
ケースC	51.0%(2043) 〔 比例:25.0%(2018) 基礎:26.0%(2043) 〕	54.4%(2038) 〔 比例:25.9%(調整なし) 基礎:28.5%(2038) 〕	50.0%(2042) 〔50.0%を維持すると2082年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 47.3%(2047) 〔 比例:23.8%(2023) 基礎:23.5%(2047) 〕	53.0%(2040) 〔 比例:25.5%(2016) 基礎:27.5%(2040) 〕	50.0%(2044) 〔50.0%を維持すると2097年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 49.0%(2046) 〔 比例:24.4%(2020) 基礎:24.6%(2046) 〕
ケースE	50.6%(2043) 〔 比例:24.5%(2020) 基礎:26.0%(2043) 〕	54.2%(2038) 〔 比例:25.6%(2015) 基礎:28.6%(2038) 〕	50.0%(2041) 〔50.0%を維持すると2079年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 46.8%(2047) 〔 比例:23.5%(2025) 基礎:23.4%(2047) 〕	52.6%(2040) 〔 比例:25.1%(2018) 基礎:27.6%(2040) 〕	50.0%(2043) 〔50.0%を維持すると2088年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 48.4%(2046) 〔 比例:24.0%(2022) 基礎:24.4%(2046) 〕
ケースG	50.0%(2038) 〔50.0%を維持すると2056年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 42.0%(2058) 〔 比例:21.9%(2031) 基礎:20.1%(2058) 〕	50.0%(2042) 〔50.0%を維持すると2066年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 47.4%(2049) 〔 比例:23.4%(2025) 基礎:24.0%(2049) 〕	50.0%(2035) 〔50.0%を維持すると2052年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 35.0%(2072) 〔 比例:20.3%(2036) 基礎:14.7%(2072) 〕	50.0%(2039) 〔50.0%を維持すると2063年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 44.7%(2051) 〔 比例:22.6%(2028) 基礎:22.1%(2051) 〕	50.0%(2037) 〔50.0%を維持すると2051年度に 国民年金の積立金がなくなる。〕 (※) 38.9%(2065) 〔 比例:21.2%(2033) 基礎:17.7%(2065) 〕

(※) 所得代替率50%を下回る場合は、50%で給付水準調整を終了し、給付及び負担の在り方について検討を行うこととされているが、仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合の数値。

国民年金保険料の納付率が現状のまま推移した場合の影響

＜国民年金保険料の納付率の前提＞

(年度)	H26	H27	H28	H29	H30～
今後の取組強化等により向上した場合	61%	62%	63%	64%	65%
現状の納付率で推移した場合	60%				

注：過年度納付率は5%程度と仮定。

今後の取組強化等により向上した場合

現状の納付率で推移した場合

給付水準調整終了後の標準的な厚生年金の所得代替率

給付水準調整の終了年度

ケースC

51.0% (2043)

〔 比例: 25.0% (2018)
基礎: 26.0% (2043) 〕

51.1% (2043)

〔 比例: 24.9% (2018)
基礎: 26.2% (2043) 〕

ケースE

50.6% (2043)

〔 比例: 24.5% (2020)
基礎: 26.0% (2043) 〕

50.7% (2042)

〔 比例: 24.4% (2020)
基礎: 26.2% (2042) 〕

ケースG

(※) 42.0% (2058)

〔 比例: 21.9% (2031)
基礎: 20.1% (2058) 〕

(※) 41.9% (2058)

〔 比例: 21.8% (2031)
基礎: 20.1% (2058) 〕

+0.1%
～▲0.1%

※ 所得代替率50%を下回る場合は、50%で給付水準調整を終了し、給付及び負担の在り方について検討を行うこととされているが、仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合の数値。

注：人口の前提は中位。

経済の変動を仮定した場合の影響

経済変動があるため、物価、賃金の伸びが低い年度は、現行の仕組みではマクロ経済スライドがフルに発動しない状況を仮定。
 (物価上昇率、賃金上昇率が平成30年度以降、4年周期の変化を繰り返し、変動幅を▲1.2%～+1.2%と設定)

※マクロ経済スライドによる調整がフルに発動される仕組みとした場合の結果は、『国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通しの関連試算－オプション試算結果－』で示している。

経済の変動を仮定しない場合

経済の変動を仮定した場合 (周期4年、変動幅±1.2%)

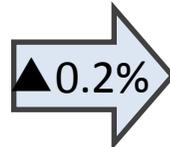
給付水準調整終了後の標準的な厚生年金の所得代替率

給付水準調整の終了年度

ケースC

51.0% (2043)

{ 比例:25.0% (2018)
基礎:26.0% (2043)



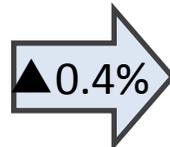
50.8% (2043)

{ 比例:25.0% (2018)
基礎:25.8% (2043)

ケースE

50.6% (2043)

{ 比例:24.5% (2020)
基礎:26.0% (2043)



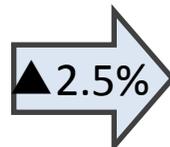
50.2% (2044)

{ 比例:24.5% (2020)
基礎:25.7% (2044)

ケースG

(※) 42.0% (2058)

{ 比例:21.9% (2031)
基礎:20.1% (2058)

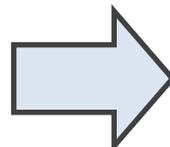


(※) 39.5% (2072)

{ 比例:21.7% (2033)
基礎:17.8% (2072)

ケースH

仮に、機械的に給付水準調整を続けると、国民年金は2055年度に積立金がなくなり完全な賦課方式に移行



仮に、機械的に給付水準調整を続けると、国民年金は2051年度に積立金がなくなり完全な賦課方式に移行

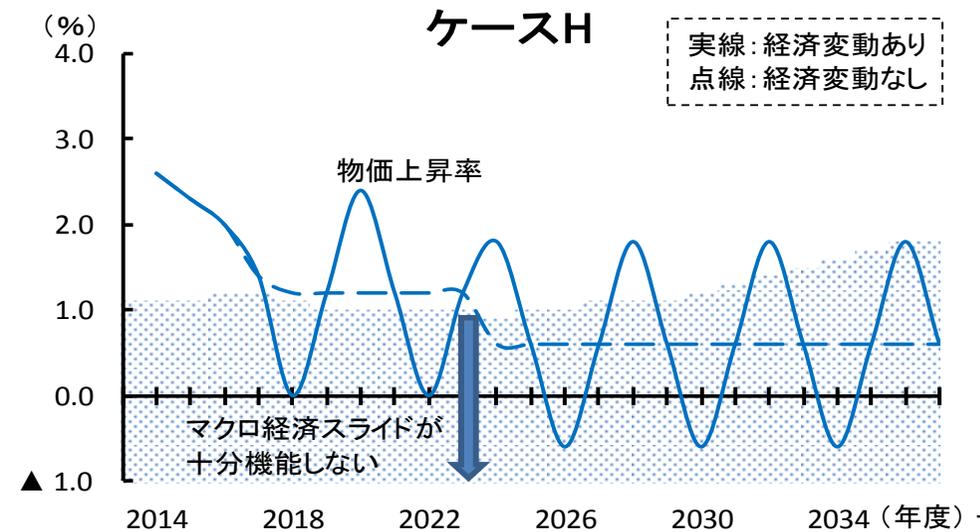
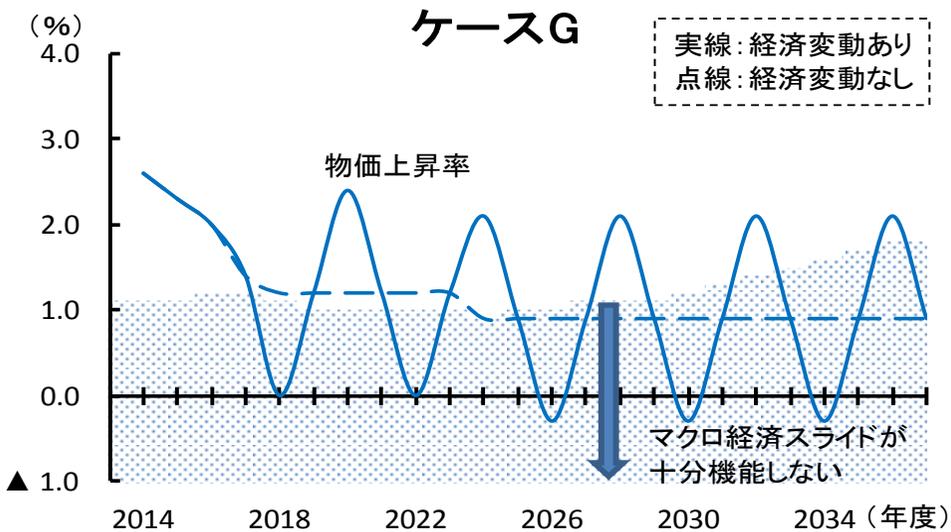
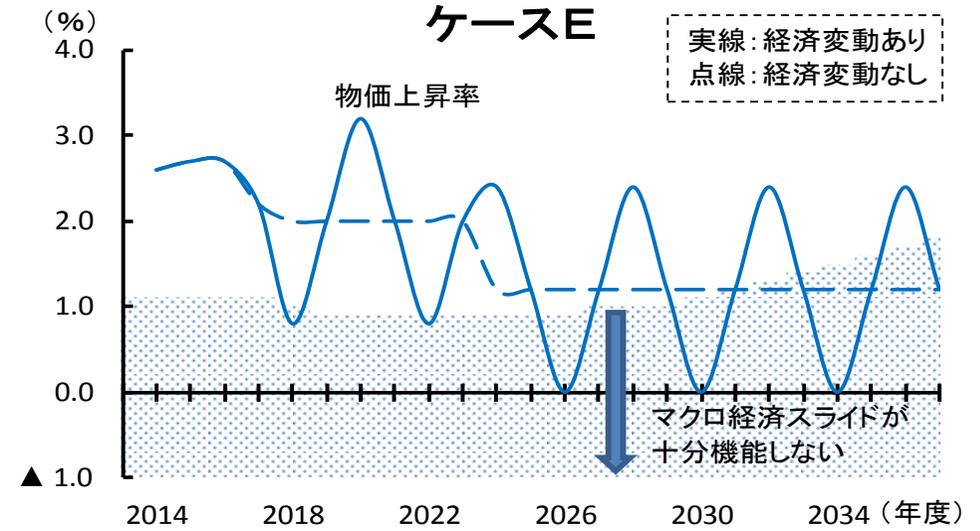
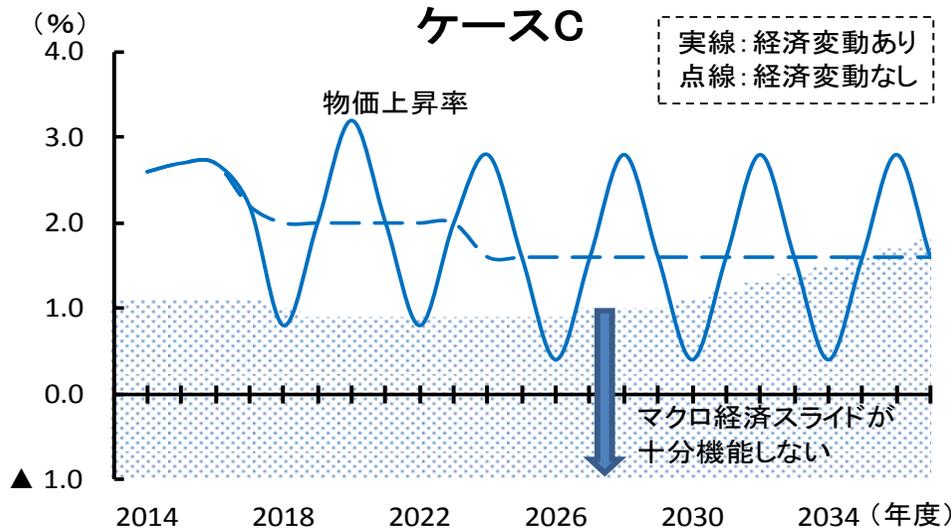
※ 所得代替率50%を下回る場合は、50%で給付水準調整を終了し、給付及び負担の在り方について検討を行うこととされているが、仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合の数値。

注:人口の前提は、中位推計(出生中位、死亡中位)

経済変動を仮定した場合のマクロ経済スライドの発動への影響

○ 物価上昇率がスライド調整率より低い場合、既裁定年金に対するマクロ経済スライドがフルに発動しなくなる。

※下図の網掛け部分は、マクロ経済スライドがフルに発動しない範囲



平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースA 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成56年度』、『厚生年金で平成29年度』で終了し、それ以後、『所得代替率50.9%』が維持される。

【経済(ケースA)】

- ・物価上昇率 2.0%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 2.3%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 3.4%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 1.4%

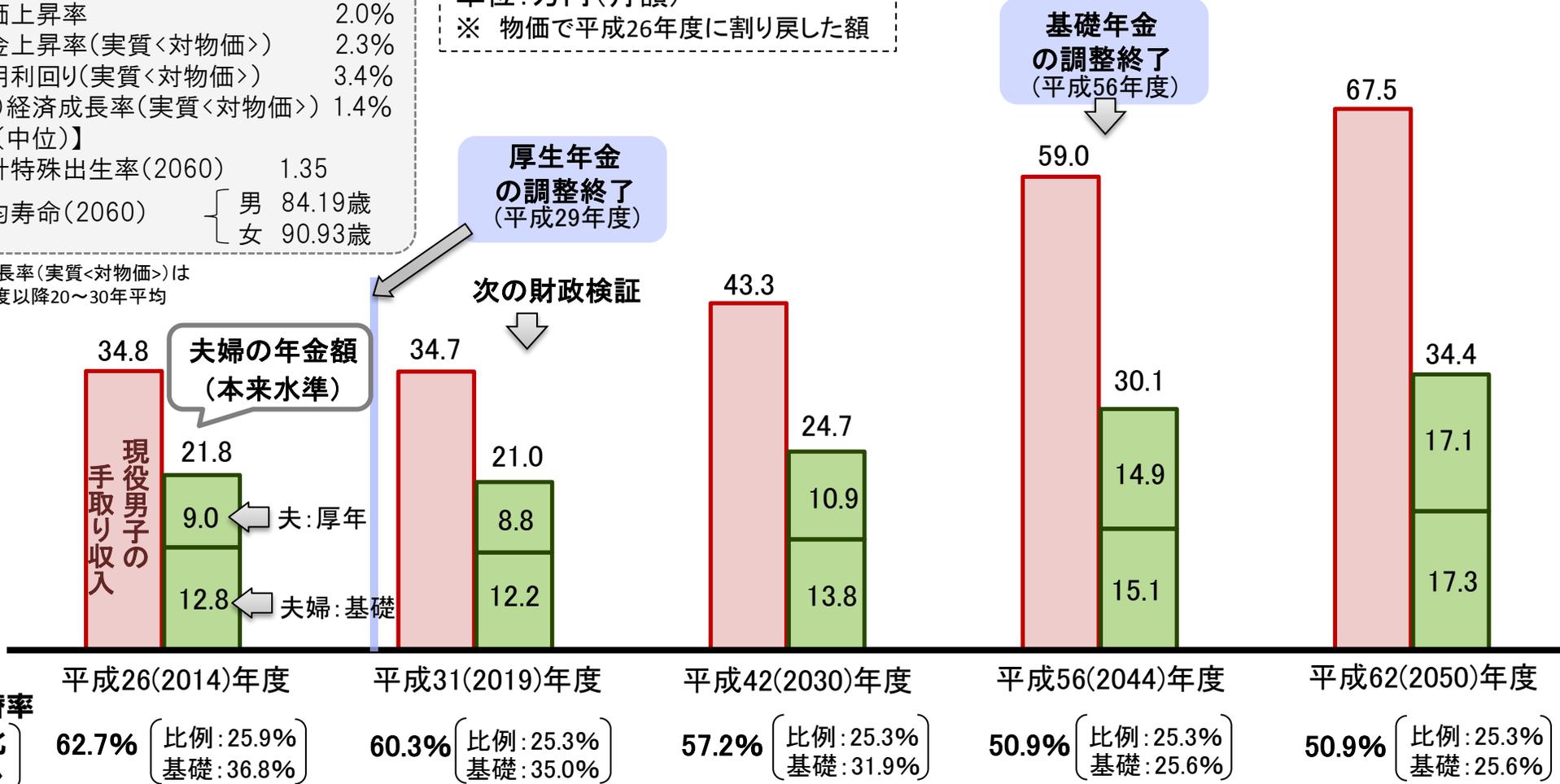
【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースB 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成55年度』、『厚生年金で平成29年度』で終了し、それ以後、『所得代替率50.9%』が維持される。

【経済(ケースB)】

- ・物価上昇率 1.8%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 2.1%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 3.3%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 1.1%

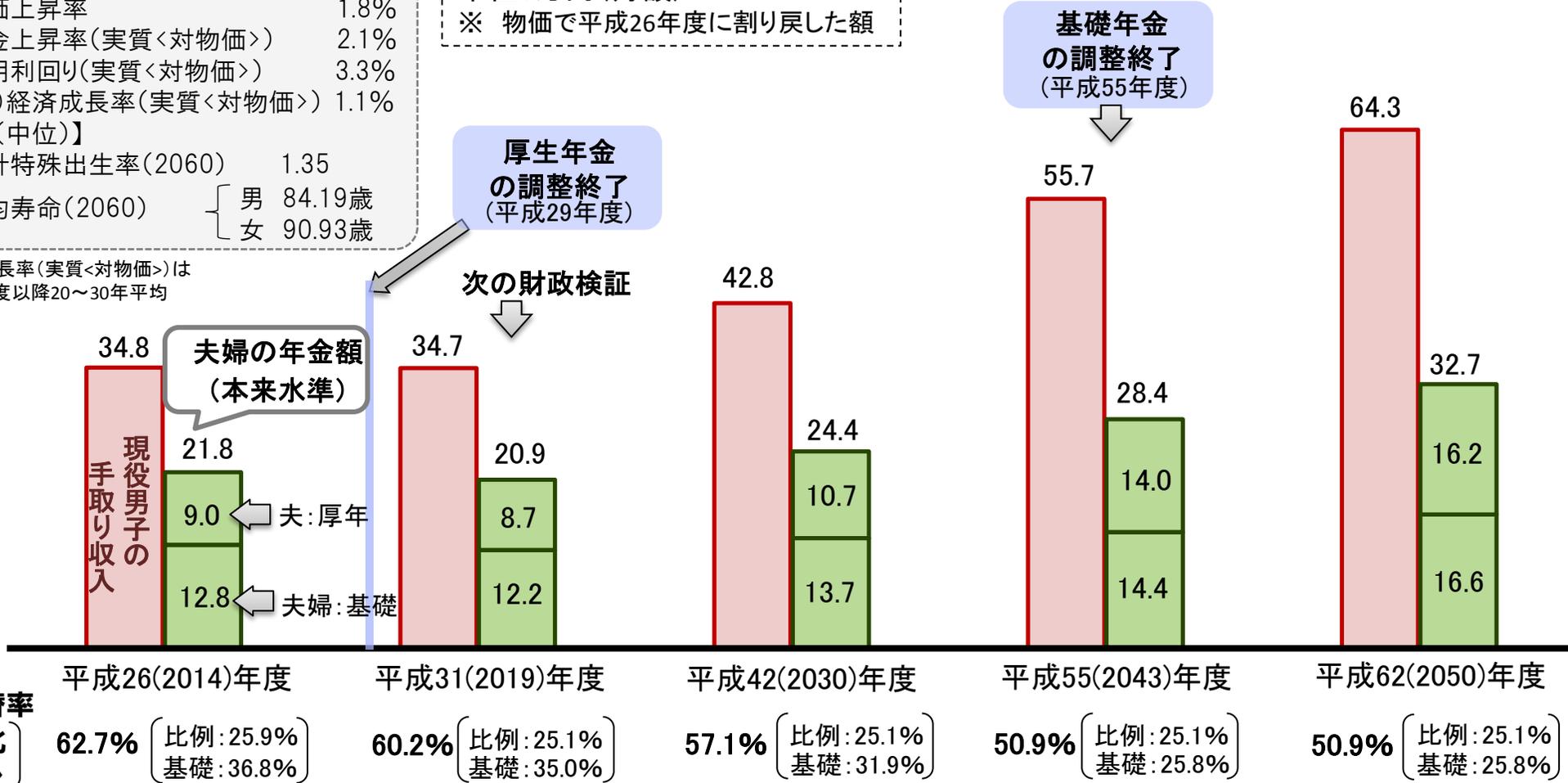
【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースC 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成55年度』、『厚生年金で平成30年度』で終了し、それ以後、『所得代替率51.0%』が維持される。

【経済(ケースC)】

- ・物価上昇率 1.6%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 1.8%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 3.2%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 0.9%

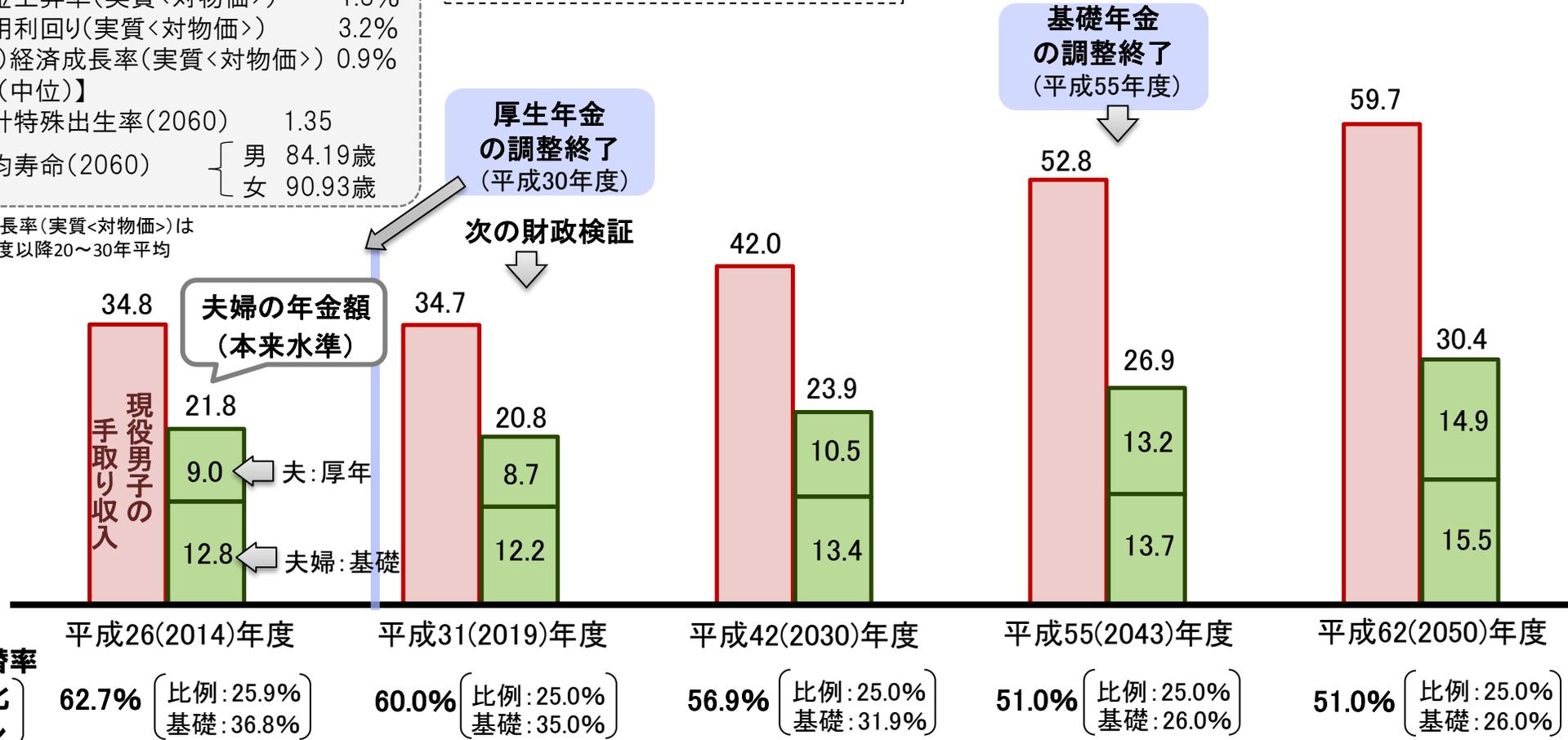
【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースD 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成55年度』、『厚生年金で平成31年度』で終了し、それ以後、『所得代替率50.8%』が維持される。

【経済(ケースD)】

- ・物価上昇率 1.4%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 1.6%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 3.1%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 0.6%

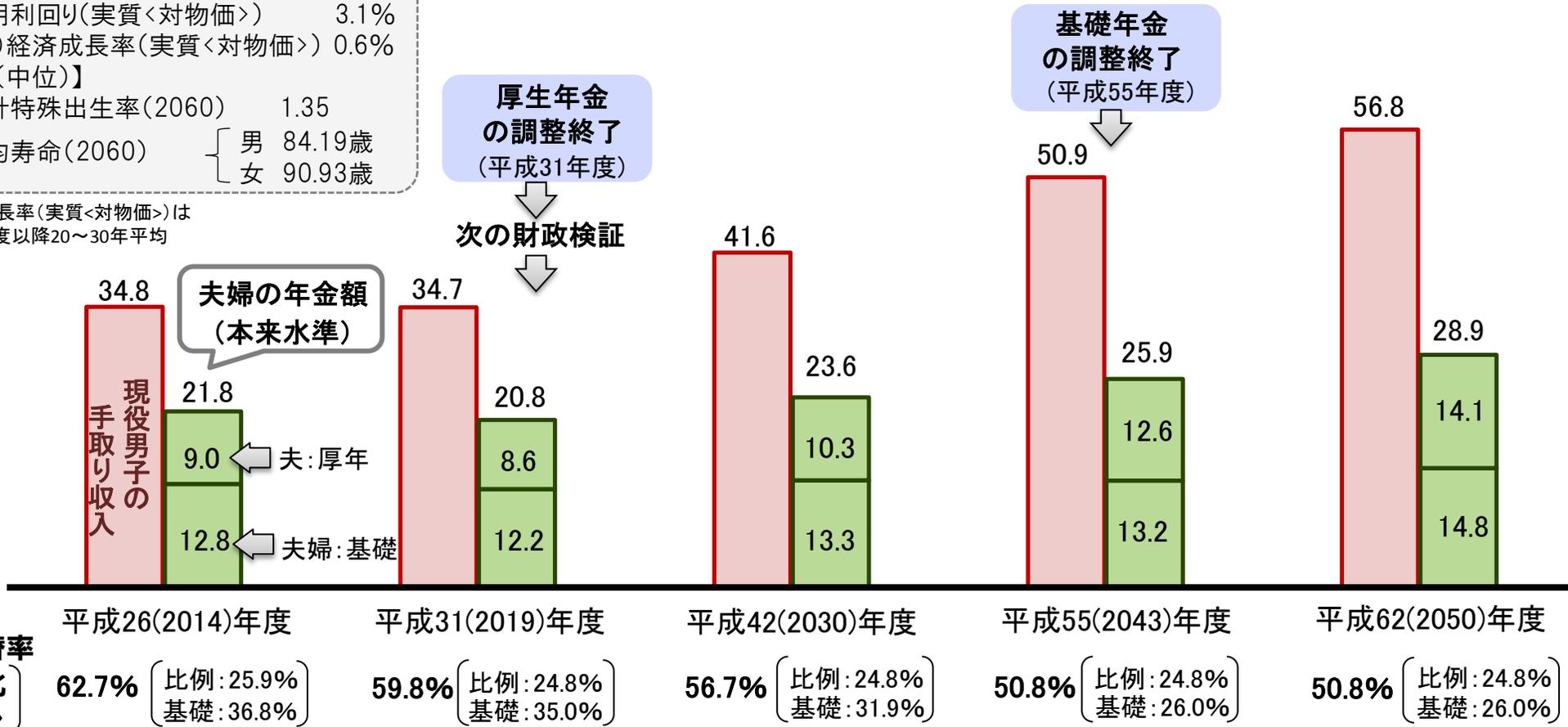
【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースE 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成55年度』、『厚生年金で平成32年度』で終了し、それ以後、『所得代替率50.6%』が維持される。

【経済(ケースE)】

- ・物価上昇率 1.2%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 1.3%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 3.0%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 0.4%

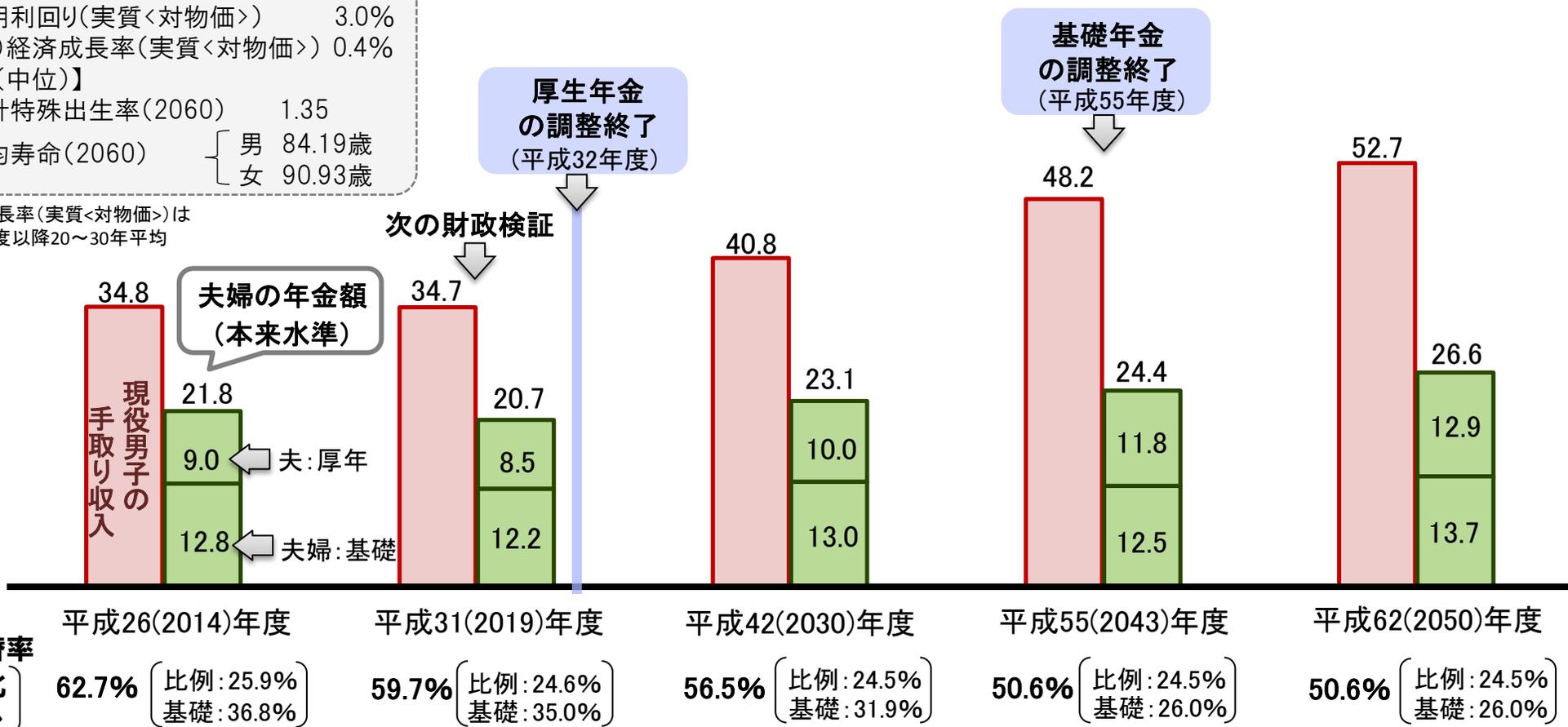
【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースF 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整で平成52年度に所得代替率50%に到達する。仮に、その後も機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合、マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成62年度』、『厚生年金で平成39年度』で終了し、『所得代替率45.7%』になる。

【経済(ケースF)】

- ・物価上昇率 1.2%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 1.3%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 2.8%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>) 0.1%

【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

基礎年金の調整終了

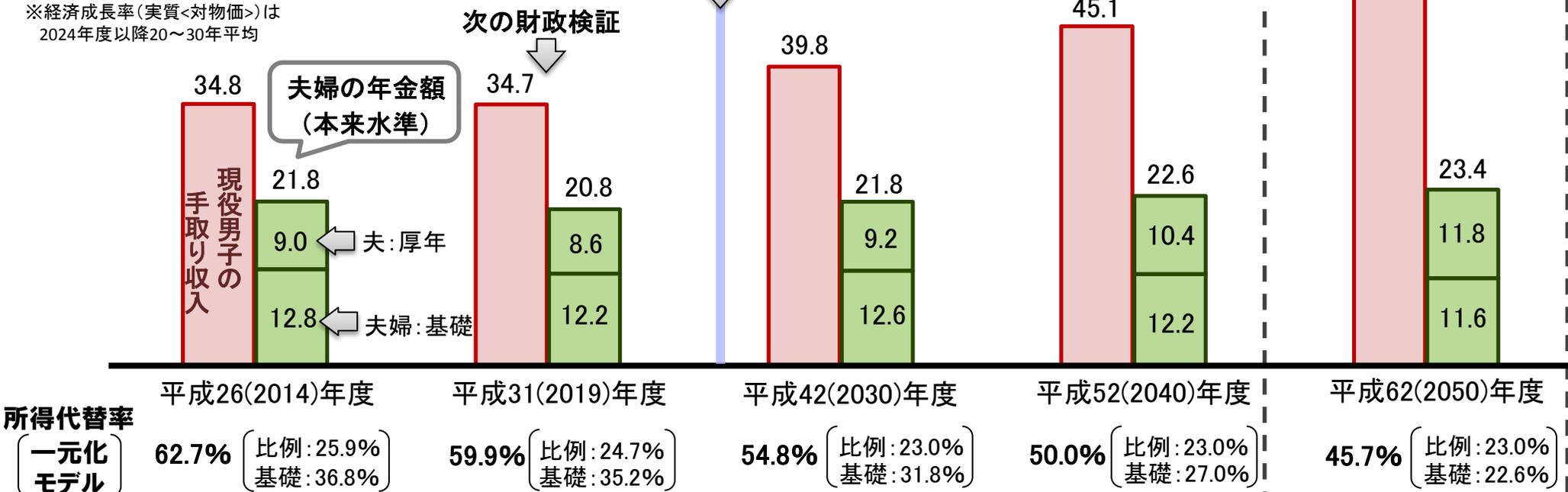
(平成62年度)

(仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合)

所得代替率が
50%に到達
(平成52年度)

厚生年金
の調整終了
(平成39年度)

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースG 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整で平成50年度に所得代替率50%に到達する。仮に、その後も機械的にマクロ経済スライドの適用を続けて財政を均衡させた場合、マクロ経済スライドによる調整は『基礎年金で平成70年度』、『厚生年金で平成43年度』で終了し、『所得代替率42.0%』になる。

【経済(ケースG)】

- ・物価上昇率 0.9%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 1.0%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 2.2%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>)▲0.2%

【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

単位:万円(月額)

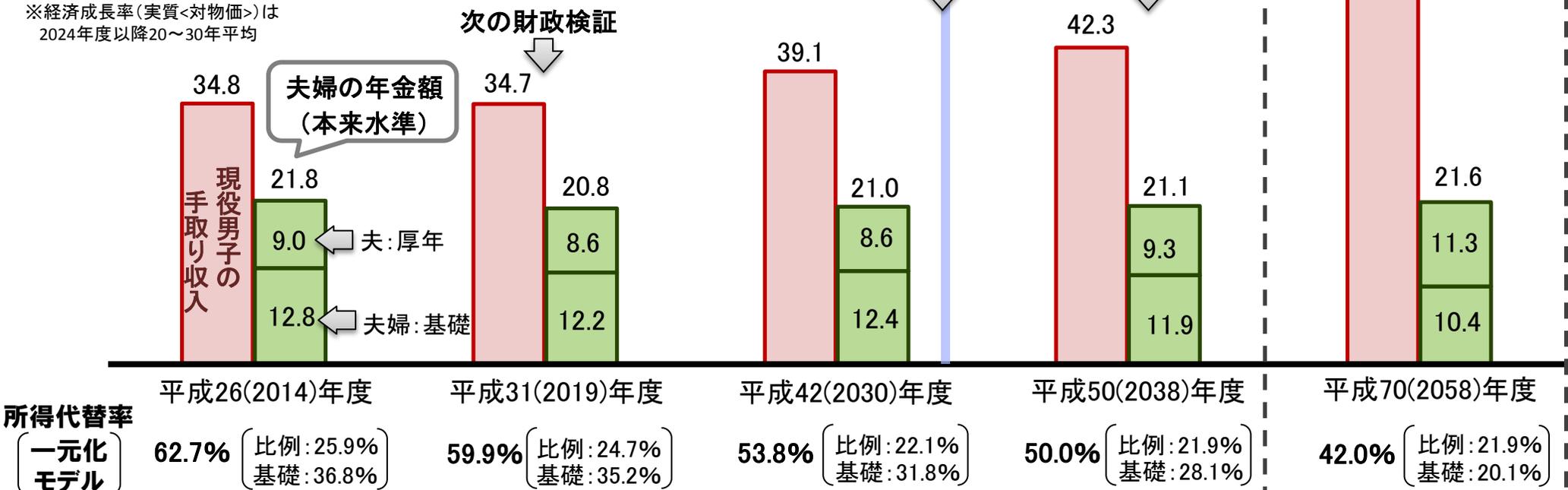
※ 物価で平成26年度に割り戻した額

基礎年金の調整終了

(平成70年度)

仮に、財政のバランスが取れるまで機械的に給付水準調整を進めた場合

※経済成長率(実質<対物価>)は2024年度以降20~30年平均



※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

平成26年財政検証の結果について

< 経済:ケースH 人口:中位 >

○ マクロ経済スライドによる調整を機械的に続けたとしても、国民年金は2055年度に積立金がなくなり、完全な賦課方式に移行する。その後、保険料と国庫負担で賄うことのできる給付水準は、所得代替率35%~37%程度。

【経済(ケースH)】

- ・物価上昇率 0.6%
- ・賃金上昇率(実質<対物価>) 0.7%
- ・運用利回り(実質<対物価>) 1.7%
- (参考)経済成長率(実質<対物価>)▲0.4%

【人口(中位)】

- ・合計特殊出生率(2060) 1.35
- ・平均寿命(2060)
 - 男 84.19歳
 - 女 90.93歳

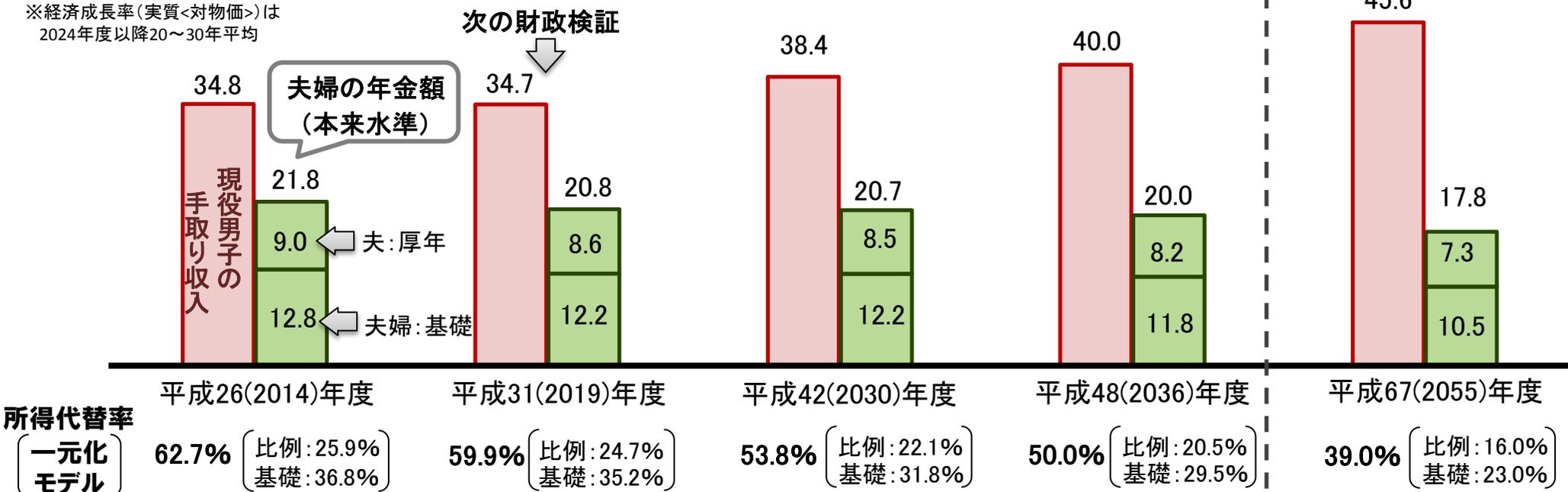
単位:万円(月額)

※ 物価で平成26年度に割り戻した額

仮に、機械的に給付水準調整を続けると、国民年金は2055年度に積立金がなくなり完全な賦課方式に移行。その後、保険料と国庫負担で賄うことのできる給付水準は、所得代替率35%~37%程度。

所得代替率が
50%に到達
(平成48年度)

※経済成長率(実質<対物価>)は
2024年度以降20~30年平均

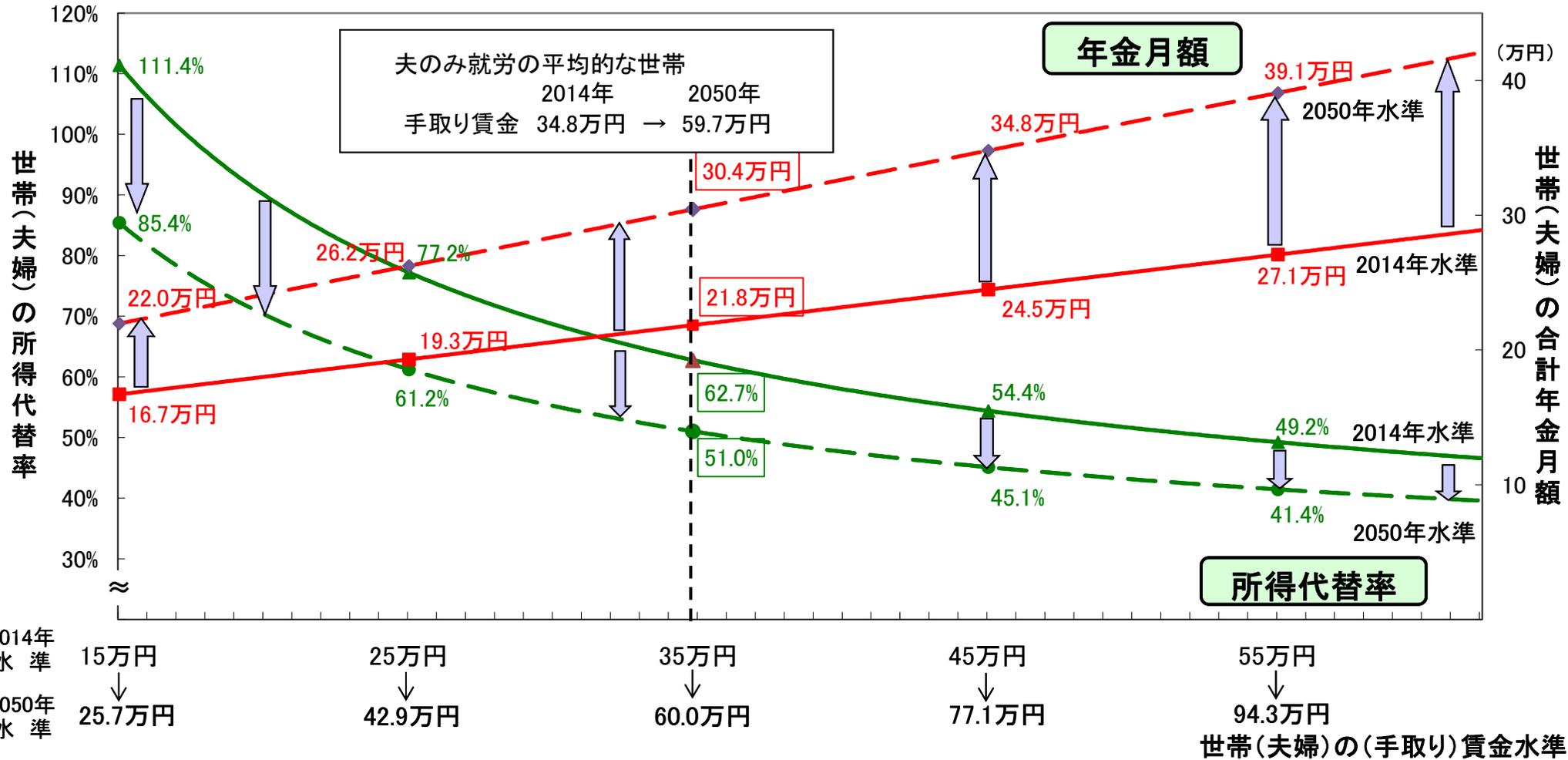


※ 既裁定者の年金額は物価で改定されるが、通常は物価上昇率<賃金上昇率となるため、そのときどきの現役世代の所得に対する比率は下がっていく。

賃金水準別の年金月額及び所得代替率

＜経済：ケースC 人口：中位＞

- 世帯（夫婦）の賃金水準が同じであれば、40年加入の年金月額、所得代替率は同じ。
- 賃金水準が高いほど年金月額は高くなるが、所得代替率は低くなる。



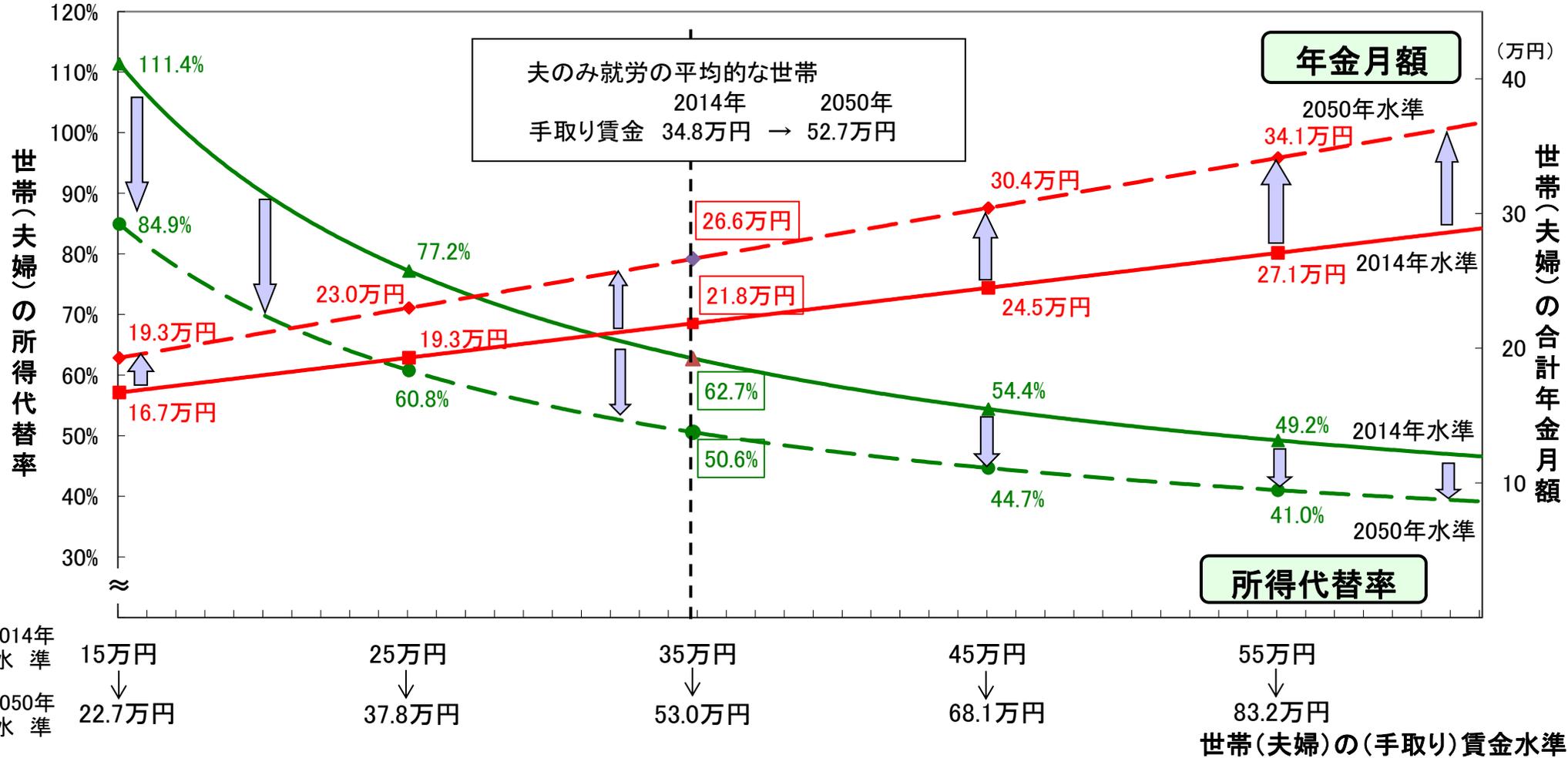
注1：年金月額は、新規裁定者の本来水準。

注2：2050年水準の年金月額及び手取り賃金は、物価で2014年水準に割り戻した値である。

賃金水準別の年金月額及び所得代替率

＜経済：ケースE 人口：中位＞

- ・ 世帯（夫婦）の賃金水準が同じであれば、40年加入の年金月額、所得代替率は同じ。
- ・ 賃金水準が高いほど年金月額は高くなるが、所得代替率は低くなる。



注1：年金月額は、新規裁定者の本来水準。

注2：2050年水準の年金月額及び手取り賃金は、物価で2014年水準に割り戻した値である。

厚生年金・国民年金の 平成25年度収支決算の概要

厚生年金・国民年金の平成25年度収支決算の概要

○ 平成25年度収支決算

① 厚生年金（年金特別会計厚生年金勘定）

歳入	歳出	差引
39兆2,447億円	38兆9,196億円	3,250億円

注) 歳入に含まれている、積立金からの受入額2兆2,000億円を除くと、差額は△1兆8,749億円となる。

② 国民年金（年金特別会計国民年金勘定）

歳入	歳出	差引
4兆9,762億円	4兆9,019億円	743億円

注) 歳入に含まれている、積立金からの受入額2,749億円を除くと、差額は△2,005億円となる。

③ 決算終了後の積立金残高（簿価ベース）

	平成24年度	増減		平成25年度
		積立金の増減額	業務勘定剰余金の組入れ	
厚生年金	105兆0,354億円	△1兆8,749億円	132億円	103兆1,737億円
国民年金	7兆2,788億円	△2,005億円	162億円	7兆0,945億円
合計	112兆3,143億円	△2兆0,754億円	294億円	110兆2,682億円

注) 「業務勘定剰余金」とは、事務事業費の執行残により、業務勘定の決算で生じた剰余金である。

④ 決算終了後の積立金残高（時価ベース）

	平成 24 年度	増減		平成 25 年度
		積立金の増減額 (時価ベース)	業務勘定剰余金 の組入れ	
厚生年金	117 兆 8,823 億円	5 兆 7,184 億円	132 億円	123 兆 6,139 億円
国民年金	8 兆 1,446 億円	2,884 億円	162 億円	8 兆 4,492 億円
合計	126 兆 0,269 億円	6 兆 0,067 億円	294 億円	132 兆 0,631 億円

(時価ベースの積立金の増減額)

	積立金の増減額 (簿価ベース)	年金積立金管理 運用独立行政法 人納付金	運用収入	積立金の増減額 (時価ベース)
厚生年金	△1 兆 8,749 億円	△1 兆 9,384 億円	9 兆 5,317 億円	5 兆 7,184 億円
国民年金	△2,005 億円	△1,731 億円	6,621 億円	2,884 億円
合計	△2 兆 0,754 億円	△2 兆 1,116 億円	10 兆 1,938 億円	6 兆 0,067 億円

注) 時価ベースの積立金の増減額は、簿価ベースの積立金の増減額から、年金積立金管理運用独立行政法人の納付金 2 兆 1,116 億円を減じ、年金積立金管理運用独立行政法人における平成 25 年度の運用収入 10 兆 1,938 億円（＝厚生年金 9 兆 5,317 億円、国民年金 6,621 億円）を加えた額である。

※ 年金財政は、長期的な観点から評価すべきものであり、単年度収支決算結果のみをもって評価を行うことは適当でない。

なお、財政検証における年度末積立金は、厚生年金基金が代行している部分等を含んでいるが、上記の「積立金残高（時価ベース）」には含まれていないため、両者を単純に比較することはできない。（厚生年金基金の代行部分等を含む積立金の実績推計値は、厚生年金基金からの報告を受けて集計した後、12 月頃に公表予定。）

※ 保険料率等の引き上げについては、厚生年金については、平成 29 年 9 月に 18.3%

国民年金については、平成 29 年度に 16,900 円（16 年度価格）

※ 支給開始年齢は、段階的に引き上げられており、平成 42 年度以降は 65 歳からの支給となる。

（男性：平成 37 年度以降 65 歳支給 女性：平成 42 年度以降 65 歳支給）

※ 計数については、端数整理（切り捨て）のため、合計が一部不一致である。

1. 厚生年金

(1) 歳入は、前年度より847億円増加している。

(主な変化)

- ・ 保険料収入が、保険料率の引上げの影響等により8,923億円増加している。
- ・ 一般会計からの受入(国庫負担)が、基礎年金に要する費用の増加等により2,475億円増加している。
- ・ 基礎年金勘定からの受入(基礎年金交付金)が、前々年度の精算額(基礎年金拠出金の拠出不足分の調整)の影響等により6,502億円減少している。
- ・ 積立金からの受入が、17,015億円減少している。
- ・ 年金積立金管理運用独立行政法人からの納付金が、同法人の利益剰余金が増加したことにより13,435億円増加している。

(2) 歳出は、前年度より1,546億円増加している。

(主な変化)

- ・ 保険給付費が、1人当たり給付費の減少等により841億円減少している。
- ・ 基礎年金勘定への繰入(基礎年金拠出金)が、基礎年金勘定において、基礎年金に要する費用の増加等により2,304億円増加している。

(3) 以上の結果、平成25年度歳入歳出差は、3,250億円となった(対前年度比698億円減)。

(参考)

(単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	差
歳入	391,600	392,447	847
歳出	387,650	389,196	1,546
歳入歳出差	3,949	3,250	△698

(4) なお、歳入に含まれている積立金からの受入額は2兆2,000億円である。上記の歳入歳出差(3,250億円)を加味すると、積立金は、1兆8,749億円減少した。

(5) さらに、業務勘定において生じた剰余金132億円を積立金に組み入れたことから、決算終了後の積立金残高は、103兆1,737億円となり、平成24年度決算終了時(105兆0,354億円)から1兆8,616億円減少している。

(参考)

(単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	差
積立金残高	1,050,354	1,031,737	△18,616

(6) また、時価ベースの積立金の増減額は、(4)の簿価ベースの増減額(△1兆8,749億円)から、年金積立金管理運用独立行政法人の納付金1兆9,384億円を減じ、同法人における平成25年度の運用収入9兆5,317億円(厚生年金分)を加えた結果、プラス5兆7,184億円。

(7) これに、業務勘定において生じた剰余金132億円を加えた結果、平成25年度の時価ベースの積立金残高は、前年度末より5兆7,316億円の増加。

(参考) (単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	差
積立金残高	1,178,823	1,236,139	57,316

2. 国民年金

(1) 歳入は、前年度より2,458億円減少している。

(主な変化)

- ・ 一般会計からの受入（国庫負担）が、前々年度の精算額（国庫負担の受入超過分の調整）の影響等により818億円減少している。
- ・ 基礎年金勘定からの受入（基礎年金交付金）が、国民年金給付費が減少したことにより793億円減少している。
- ・ 積立金からの受入が、2,227億円減少している。
- ・ 年金積立金管理運用独立行政法人からの納付金が、同法人の利益剰余金が増加したことにより1,389億円増加している。

(2) 歳出は、前年度より2,925億円減少している。

(主な変化)

- ・ 国民年金給付費が、旧国民年金法による受給者数が減少したことにより1,179億円減少している。
- ・ 基礎年金勘定への繰入（基礎年金拠出金）が、前々年度の精算額（基礎年金拠出金の拠出超過分の調整）の影響等により1,608億円減少している。

(3) 以上の結果、平成25年度歳入歳出差は、743億円となった（対前年度比467億円増）。

(参考) (単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	差
歳入	52,220	49,762	△2,458
歳出	51,944	49,019	△2,925
歳入歳出差	275	743	467

(4) なお、歳入に含まれている積立金からの受入額は2,749億円である。上記の歳入歳出差（743億円）を加味すると、積立金は2,005億円減少した。

(5) さらに、業務勘定において生じた剰余金162億円を積立金に組み入れたことから、決算結了後の積立金残高は、7兆0,945億円となり、平成24年度決算結了時（7兆2,788億円）から1843億円減少している。

(参考)		(単位：億円)	
	平成24年度	平成25年度	差
積立金残高	72,788	70,945	△1,843

(6) また、時価ベースの積立金の増減額は、(4)の簿価ベースの積立金の増減額(△2,005億円)から、年金積立金管理運用独立行政法人の納付金1,731億円を減じ、同法人における平成25年度の運用収入6,621億円(国民年金分)を加えた結果、プラス2,884億円。

(7) これに、業務勘定において生じた剰余金162億円を加えた結果、平成25年度の時価ベースの積立金残高は、前年度より3,046億円の増加。

(参考)		(単位：億円)	
	平成24年度	平成25年度	差
積立金残高	81,446	84,492	3,046

※計数については、端数整理のため、合計が一部不一致である。

厚生年金の平成25年度収支決算

年金特別会計 厚生年金勘定

(単位：億円)

科 目	24年度決算額	25年度決算額	差引増(△)減額
(歳 入)			
保険料収入	241,549	250,472	8,923
一般会計より受入	80,583	83,058	2,475
労働保険特別会計より受入	101	95	△ 6
基礎年金勘定より受入	17,506	11,004	△ 6,502
厚生年金基金等徴収金	42	39	△ 2
解散厚生年金基金等徴収金	1,264	1,449	184
拠出金収入	751	761	9
存続組合等納付金	1,770	1,593	△ 176
運用収入	15	11	△ 4
積立金より受入	39,015	22,000	△ 17,015
年金積立金管理運用独立行政法人 納付金	5,948	19,384	13,435
独立行政法人年金・健康保険福祉施設 整理機構納付金	8	0	△ 8
独立行政法人福祉医療機構納付金	2,861	2,492	△ 369
雑収入	180	85	△ 94
歳 入 合 計	391,600	392,447	847
(歳 出)			
保険給付費	237,393	236,552	△ 841
日本私立学校振興・共済事業団負担金	0	0	△ 0
厚生年金基金等給付費等負担金	1,233	1,261	28
基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入	148,006	150,310	2,304
年金相談事業費等業務勘定へ繰入	952	1,028	76
諸支出金	64	43	△ 20
予備費	—	—	—
歳 出 合 計	387,650	389,196	1,546
歳入・歳出差引残	3,949	3,250	△ 698
(「積立金より受入」を除いた場合)	(△ 35,065)	(△ 18,749)	(16,316)
業務勘定剰余金の積立金への組入れ	156	132	△ 24
年度末積立金	1,050,354	1,031,737	△ 18,616
被保険者数〔年間平均〕(千人)	34,954	35,308	354
平均標準報酬月額(千円)	304	305	0
平均賞与月数(月数)	2.0	2.0	0.0
受給者数〔年間平均〕(千人)	30,905	31,820	914

* 端数整理のため、合計が一部不一致である。

* 年度末積立金には、当年度の歳入・歳出差引残が含まれている。

厚生年金の平成25年度収支決算 (時価併記版)

年金特別会計 厚生年金勘定

(単位: 億円)

科 目	24年度決算額	25年度決算額
(歳 入)		
保険料収入	241,549	250,472
一般会計より受入	80,583	83,058
労働保険特別会計より受入	101	95
基礎年金勘定より受入	17,506	11,004
厚生年金基金等徴収金	42	39
解散厚生年金基金等徴収金	1,264	1,449
拠出金収入	751	761
存続組合等納付金	1,770	1,593
運用収入 (年金積立金管理運用独立行政法人納付金を含む)	5,964	19,396
(再掲 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)	*4 [104,706] (5,948)	*4 [95,328] (19,384)
積立金より受入	39,015	22,000
独立行政法人年金・健康保険福祉 施設整理機構納付金	8	0
独立行政法人福祉医療機構納付金	2,861	2,492
雑収入	180	85
歳 入 合 計	391,600 *5 [490,342]	392,447 *5 [468,380]
(歳 出)		
保険給付費	237,393	236,552
日本私立学校振興・共済事業団負担金	0	0
厚生年金基金等給付費等負担金	1,233	1,261
基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入	148,006	150,310
年金相談事業費等業務勘定へ繰入	952	1,028
諸支出金	64	43
予備費	—	—
歳 出 合 計	387,650	389,196
歳入・歳出差引残	3,949 *5 [102,692]	3,250 *5 [79,184]
(「積立金より受入」を除いた場合)	(Δ 35,065) *5 ([63,677])	(Δ 18,749) *5 ([57,184])
業務勘定剰余金の積立金への組入れ	156	132
年 度 末 積 立 金	1,050,354 *6 [1,178,823]	1,031,737 *6 [1,236,139]
被保険者数 [年間平均] (千人)	34,954	35,308
平均標準報酬月額 (千円)	304	305
平均賞与月数 (月数)	2.0	2.0
受給者数 [年間平均] (千人)	30,905	31,820
スライド改定 (%)	Δ 0.3	Δ 1.0 (25年10月～)
運用利回り (%)	9.57	8.22

* 1 端数整理のため、合計が一部不一致である。

* 2 年度末積立金には、当年度の歳入・歳出差引残が含まれている。

* 3 運用利回りは、時価ベースの運用収益の利回りである。

* 4 []内は、年金特別会計で管理する積立金の運用収入に年金積立金管理運用独立行政法人における当年度の時価ベースの運用収益を加えたものである。

* 5 []内は、年金積立金管理運用独立行政法人における当年度の時価ベースの運用収益を加え、年金積立金管理運用独立行政法人納付金を控除したものである。

* 6 []内は、時価ベースの積立金である。

国民年金の平成25年度収支決算

年金特別会計 国民年金勘定

(単位：億円)

科 目	24年度決算額	25年度決算額	差引増(△)減額
(歳 入)			
保険料収入	16,123	16,177	53
一般会計より受入	21,937	21,119	△ 818
基礎年金勘定より受入	8,628	7,835	△ 793
運用収入	1	1	△ 0
積立金より受入	4,976	2,749	△ 2,227
年金積立金管理運用独立行政法人 納付金	341	1,731	1,389
独立行政法人年金・健康保険福祉施設 整理機構納付金	12	—	△ 12
独立行政法人福祉医療機構納付金	158	137	△ 20
雑収入	39	10	△ 29
歳 入 合 計	52,220	49,762	△ 2,458
(歳 出)			
国民年金給付費	10,589	9,409	△ 1,179
基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入	39,986	38,378	△ 1,608
年金相談事業費等業務勘定へ繰入	972	821	△ 150
諸支出金	396	408	12
予備費	—	—	—
歳 出 合 計	51,944	49,019	△ 2,925
歳入・歳出差引残	275	743	467
(「積立金より受入」を除いた場合)	(△ 4,700)	(△ 2,005)	(2,694)
業務勘定剰余金の積立金への組入れ	171	162	△ 8
年度末積立金	72,788	70,945	△ 1,843
第1号被保険者数〔年間平均〕(千人)	18,649	18,147	△ 501
保険料額〔月額〕(円)	14,980	15,040	60
受給者数〔年間平均〕(千人)	2,639	2,335	△ 303

* 端数整理のため、合計が一部不一致である。

* 年度末積立金には、当年度の歳入・歳出差引残が含まれている。

国民年金の平成25年度収支決算 (時価併記版)

年金特別会計 国民年金勘定

(単位：億円)

科 目	24年度決算額	25年度決算額
(歳 入)		
保険料収入	16,123	16,177
一般会計より受入	21,937	21,119
基礎年金勘定より受入	8,628	7,835
運用収入 (年金積立金管理運用独立行政法人納付金を含む)	343	1,732
(再掲 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)	*4 [7,293] (341)	*4 [6,622] (1,731)
積立金より受入	4,976	2,749
独立行政法人年金・健康保険福祉 施設整理機構納付金	12	—
独立行政法人福祉医療機構納付金	158	137
雑収入	39	10
歳 入 合 計	52,220 *5 [59,170]	49,762 *5 [54,651]
(歳 出)		
国民年金給付費	10,589	9,409
基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入	39,986	38,378
年金相談事業費等業務勘定へ繰入	972	821
諸支出金	396	408
予備費	—	—
歳 出 合 計	51,944	49,019
歳入・歳出差引残	275 *5 [7,226]	743 *5 [5,633]
(「積立金より受入」を除いた場合)	*5 (Δ 4,700) ([2,250])	*5 (Δ 2,005) ([2,884])
業務勘定剰余金の積立金への組入れ	171	162
年 度 末 積 立 金	72,788 *6 [81,446]	70,945 *6 [84,492]
1号被保険者数 [年間平均] (千人)	18,649	18,147
保険料額 [月額] (円)	14,980	15,040
受給者数 [年間平均] (千人)	2,639	2,335
スライド改定 (%)	Δ 0.3	Δ 1.0 (25年10月～)
運用利回り (%)	9.52	8.31

* 1 端数整理のため、合計が一部不一致である。

* 2 年度末積立金には、当年度の歳入・歳出差引残が含まれている。

* 3 運用利回りは、時価ベースの運用収益の利回りである。

* 4 []内は、年金特別会計で管理する積立金の運用収入に年金積立金管理運用独立行政法人における当年度の時価ベースの運用収益を加えたものである。

* 5 []内は、年金積立金管理運用独立行政法人における当年度の時価ベースの運用収益を加え、年金積立金管理運用独立行政法人納付金を控除したものである。

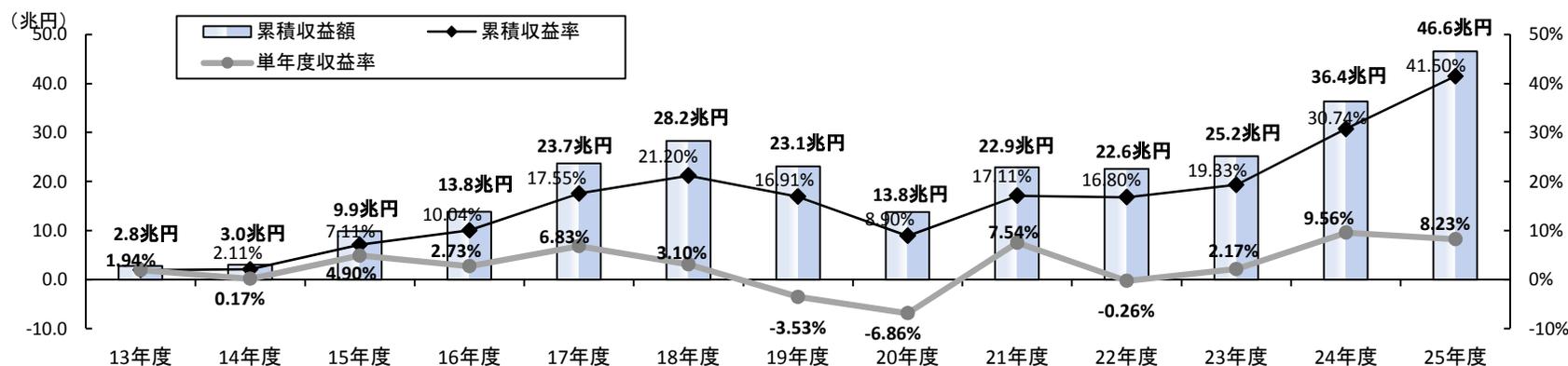
* 6 []内は、時価ベースの積立金である。

平成25年度年金積立金 全体の運用状況について

平成25年度年金積立金全体の運用状況について

1 年金積立金の運用実績

管理運用法人で管理する積立金と年金特別会計で管理する積立金を合わせた、年金積立金全体の平成25年度の運用実績は、**8.23%**(約**10.2兆円**)であった。(年金積立金全体の運用資産額は132兆円(平成25年度末。))
また、年金積立金の自主運用開始(平成13年度)からの平均では、**2.71%**(累積約**46.6兆円**)となっている。



2 年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価

年金積立金の運用実績は、平成25年度では名目賃金上昇率を**8.09%**、平成13年度からの13年間の平均では名目賃金上昇率を**3.16%**上回っている。

いずれも財政再計算・財政検証上の前提を上回っており、年金積立金の運用が年金財政にプラスの影響を与えている。

	実績			財政再計算及び財政検証上の前提 実質的な運用利回り②	差 (①-②)
	実質的な運用利回り①	名目運用利回り	名目賃金上昇率		
① 平成25年度	8.09%	8.23%	0.13%	-0.36%	8.45%
② 平成13~25年度平均 (自主運用開始から(過去13年))	3.16%	2.71%	-0.44%	0.32%	2.84%
③ 平成18~25年度平均 (管理運用法人設立から(過去8年))	2.81%	2.35%	-0.46%	-0.17%	2.98%

年金積立金管理運用
独立行政法人
中期計画の変更について

年金積立金管理運用独立行政法人

Government Pension Investment Fund

Press Release

報道関係者 各位

平成26年10月31日(金)
年金積立金管理運用独立行政法人
企画部 企画課
(担当) 課長 森^{もり} 新一郎^{しんいちろう}

(電話直通) 03(3502)2486
(F A X) 03(3503)7398

年金積立金管理運用独立行政法人 中期計画の変更について

年金積立金管理運用独立行政法人は、年金積立金の管理及び運用について国民の皆様のご理解が得られるよう、その状況について公表することとしています。

本日、中期計画の変更について厚生労働大臣の認可を受けましたので、公表いたします。(別紙ご参照)

※独立行政法人は、独立行政法人通則法（平成11年法律第103号）に基づき、中期計画の変更をしようとするときは、主務大臣の認可を受けなければならない。主務大臣は認可しようとするときは、あらかじめ独立行政法人評価委員会の意見を聴くとともに、財務大臣に協議しなければならないこととされています。

基本ポートフォリオの変更について

概要(1)

- 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)では、昨年来、平成27年度からの第3期中期計画に向け、基本ポートフォリオの検討を始め、本年6月の年金財政検証の公表以降、本格的な作業を進めてきました。現在、日本経済は長年続いたデフレからの転換という大きな運用環境の変化の節目にあります。このような状況を踏まえ、長期的な経済環境の変化に速やかに対応する観点から、来年度を待たず、この第2期中期計画における基本ポートフォリオを変更しました。
- 基本ポートフォリオの変更は、厚生労働大臣が任命する金融・経済の専門家で構成される運用委員会において、資金運用に関し一般的に認められている専門的な知見に基づき、本年6月以降、運用委員会7回、検討作業班6回、計13回にわたる審議を経て承認の議決がなされた後、理事長から厚生労働大臣あて認可申請を行い、10月31日認可を受け、同日施行しました。
- また、今回の基本ポートフォリオの変更に併せて、運用委員会から理事長に対し、ガバナンス体制の強化について建議があったことを踏まえ、次のことを実施します。
 - ①内部統制の強化
 - ・運用委員会の下に「ガバナンス会議」を設置
 - ・ガバナンス会議が「投資原則」及び「行動規範」を策定し、策定後はその遵守状況を監視
 - ・コンプライアンス・オフィサーを任命
 - ②リスク管理体制の強化
 - ・マクロ経済分析や市場予測に関する体制の強化
 - ・運用資産と年金給付の両面を一体的に分析するシステムの導入
 - ・乖離許容幅に加え、ポートフォリオ全体のリスク量などにより複線的に行う基本ポートフォリオのリスク管理
 - ③専門人材の強化
- なお、基本ポートフォリオについては、マクロ経済や市場等の動向を注視しつつ、今回設定した長期的な前提に変化がないか、年金財政も踏まえて定期的に検証を行い、必要に応じて見直しを検討します。

概要(2)

【基本ポートフォリオの変更】

(変更前)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
資産構成割合	60%	12%	11%	12%	5%
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—



(変更後)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	<u>35%</u>	<u>25%</u>	<u>15%</u>	<u>25%</u>
乖離許容幅	<u>±10%</u>	<u>±9%</u>	<u>±4%</u>	<u>±8%</u>

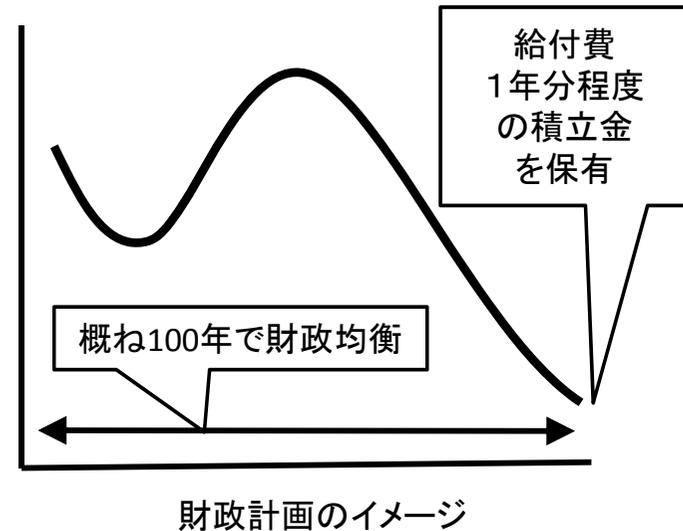
(注)運用体制の整備に伴い管理・運用されるオルタナティブ資産(インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他運用委員会の議を経て決定するもの)は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に区分し、資産全体の5%を上限とする。

また、経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的なものであってはならず、確度が高いものとする。

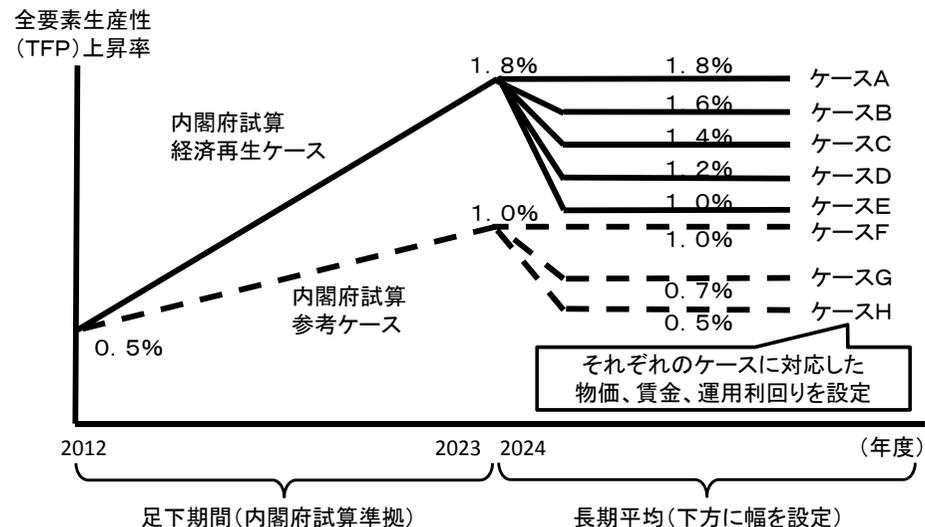
基本ポートフォリオ策定の前提条件(1)

(1) 財政検証

- 我が国の公的年金制度(厚生年金及び国民年金)は、現役世代の保険料負担で高齢者世代を支えるという世代間扶養の考え方を基本として運営されています。
- 一方、少子高齢化が進む中で、現役世代の保険料のみで年金給付を賄うこととすると、その負担が大きくなりすぎることから、一定の積立金を保有しつつ概ね100年間で財政均衡を図る方式とし、財政均衡期間の終了時には給付費1年分程度の積立金を保有することとし、積立金を活用して後世代の給付に充てるという財政計画が立てられています。
- 年金財政については、政府は少なくとも5年ごとに、財政の現況及び見通し(いわゆる「財政検証」)を作成し、その健全性を検証しなければならないこととされており、積立金の運用についても、基本ポートフォリオの策定に当たっては、この財政検証を勘案することとされています。



- 本年6月3日に公表された財政検証では、内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(平成26年1月)を参考にしつつ、長期的な経済状況を見通す上で重要となる全要素生産性(TFP)上昇率(技術進歩等)を軸として幅広い複数のケースが設定されました。



基本ポートフォリオ策定の前提条件(2)

(2) 中期目標の変更

○ 厚生労働大臣から示された変更後の中期目標では、運用目標等について、次のことが定められました。

- ① 財政の現況及び見通し(いわゆる「財政検証」)を踏まえ、保険給付に必要な流動性を確保しつつ、必要となる実質的な運用利回り(運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの。以下「実質的な運用リターン」といいます。)1.7%を最低限のリスクで確保すること。
- ② 基本ポートフォリオは、資産運用に関し一般に認められている専門的な知見や内外の経済動向を考慮して、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえて長期的な観点から設定すること。
- ③ 名目賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用の場合を超えないこと。株式等は想定よりも下振れ確率が高い場合があることも十分に考慮すること。予定された積立金額を下回る可能性の大きさを適切に評価するとともに、リスクシナリオ等による検証について、より踏み込んだ複数のシナリオで実施するなど一層の充実を行うこと。

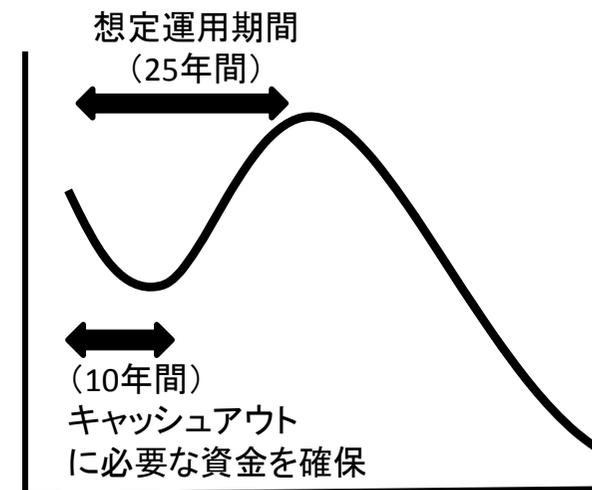
基本ポートフォリオ策定方針の主な変更点

- 以上を踏まえた今回の基本ポートフォリオ策定方針の主な変更点は、次のとおりです。
 - ① 長期的な観点から策定する点は変わりませんが、これまでのように長期均衡状態のみを前提とするのではなく、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえ、財政検証と整合性をとって、足下から向こう10年間の金利上昇シナリオを想定しました。
 - ② 基本ポートフォリオ策定の際のリスクの捉え方については、全額国内債券運用の場合に積立金の実質的な価値を維持することができなくなる確率を基準としました。具体的には、賃金上昇率からの下振れリスクが全額国内債券運用の場合の下振れリスクを超えないかをみました。さらに、賃金上昇率を下回った場合の平均的な不足額も考慮しました。
 - ③ 財政検証でいずれの経済シナリオでも必要な運用利回りが確保できるため運用目標の元となったケースEに相当する「経済中位ケース」と、現在の市場に織り込まれた将来の金利水準を前提とする「市場基準ケース」(財政検証のケースGに相当)の2つのケースを想定しました。(3ページ参照)
- 以下、順を追って、新しい基本ポートフォリオの考え方をご説明いたします。

積立金の想定運用期間と年金給付のための流動性の確保

(1) 想定運用期間

- 財政検証によれば、経済シナリオによって異なるものの、傾向的には、積立金の水準は、しばらく低下したのち、いったん上昇に転じ、概ね25年後に最も高くなった後、継続的に低下していきます。
- このため、想定運用期間については、継続的に積立金を取り崩していく局面では流動性の確保に重点を置く必要があるなど運用の条件が異なることから、積立金の水準が最も高くなり、継続的に低下が始まる前までの25年間としました。



財政検証による予定積立金額の推移
(イメージ)

(2) 年金給付のための流動性の確保

- 上記のとおり、今後10年程度は積立金を取り崩すこと(キャッシュアウト)が想定されています。この今後10年程度のキャッシュアウト局面において、確実にキャッシュアウト資金を確保することは、年金受給者の安心のために極めて重要です。
- このため、今回の基本ポートフォリオの見直しに合わせて、当面、財政検証で想定されている第3期中期計画期間(平成27~31年度)のキャッシュアウト見込額(経済中位ケースで約20兆円)について、GPIFが自家運用している財投債及びキャッシュアウト等対応ファンドの満期償還金・利金により概ね賄えるよう、キャッシュアウト等対応ファンドを積み増します。

リターンの設定

- 将来の実質長期金利は、「経済中位ケース」で、2.7%、「市場基準ケース」で1.9%の2ケースを想定しました。(なお、将来の物価上昇率は「経済中位ケース」で1.2%、「市場基準ケース」で0.9%です。)
- 国内債券のリターンは、これまでは長期均衡状態を想定していたため長期金利と同じとしていましたが、今回は、フォワードルッキングなリスク分析を踏まえ、財政検証における足下からの長期金利推移シナリオに基づき計算された想定投資期間の平均収益率を使用することとしました。
- 国内株式、外国債券、外国株式のリターンは、いずれも短期金利にリスクプレミアムを加えたものを使用しました。基礎となる実質短期金利は、「経済中位ケース」では財政検証との整合性を考慮し、過去の短期金利を基準として推計したもの、「市場基準ケース」では実質長期金利から長短スプレッドを差し引いたものを使用しています。

期待リターン(実質的なリターン)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
経済中位ケース	-0.2%	3.2%	0.9%	3.6%	-1.7%(注)
市場基準ケース	-0.1%	3.1%	1.4%	4.1%	-1.1%(注)

期待リターン(名目リターン:実質的なリターン+名目賃金上昇率)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
経済中位ケース	2.6%	6.0%	3.7%	6.4%	1.1%(注)	2.8%
市場基準ケース	2.0%	5.2%	3.5%	6.2%	1.0%(注)	2.1%

(注)新しい短期資産のリターンは、市場で一般に観察される収益率ではなく、キャッシュアウトへの対応など実際の運用を想定した場合に想定される収益率です。

リスク・相関係数の設定

- リスク(標準偏差)と相関係数については、4資産とも過去20年のデータ等(注)を用いて推計しました。

リスク(標準偏差)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
標準偏差	4.7%	25.1%	12.6%	27.3%	0.5%	1.9%

相関係数

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	賃金上昇率
国内債券	1.00					
国内株式	-0.16	1.00				
外国債券	0.25	0.04	1.00			
外国株式	0.09	0.64	0.57	1.00		
短期資産	0.12	-0.10	-0.15	-0.14	1.00	
賃金上昇率	0.18	0.12	0.07	0.10	0.35	1.00

(注) 国内債券のリスクの計算においては、将来のデフレーションの長期化を考慮しています。

必要な積立金の確保と下振れリスクの最小化(1)

(1) 基本ポートフォリオの選定

○ 次のとおり、必要な積立金を確保しつつ、下振れリスクを最小化する観点から、運用目標(名目賃金上昇率+1.7%(注1))を満たし、かつ、最もリスクの小さいポートフォリオを選定しました。

- ① 4資産のリターン、リスク等に基づき、多数のポートフォリオ(5%刻み)について、リターン、リスク(標準偏差)、名目賃金上昇率を下回る確率(以下「下方確率」といいます。)、名目賃金上昇率を下回るときの平均不足率(以下「条件付平均不足率」といいます。)などを推計しました。
制約条件については「外国株式 \geq 外国債券」だけとし、従来の「国内株式 \geq 外国株式」は撤廃しました。
- ② 推計結果に基づき検討を行い、「経済中位ケース」及び「市場基準ケース」いずれにおいても、運用目標(名目賃金上昇率+1.7%)を満たしつつ、その一方で、下方確率が全額国内債券運用の場合を下回り、かつ、条件付平均不足率が最も小さいポートフォリオを選定しました。
なお、このポートフォリオについては、 $\pm 2\%$ の範囲で1%刻みのポートフォリオについても同様の推計を行い、当初のポートフォリオが最も効率的であることを確認しました。

基本ポートフォリオの属性

	実質的な リターン	名目 リターン	標準偏差	下方確率	条件付平均 不足率 (正規分布)	条件付平均 不足率 (経験分布) ^(注2)
経済中位ケース	1.77%	4.57%	12.8%	44.4%	9.45%	11.2%
市場基準ケース	1.98%	4.08%	12.8%	43.8%	9.38%	11.2%

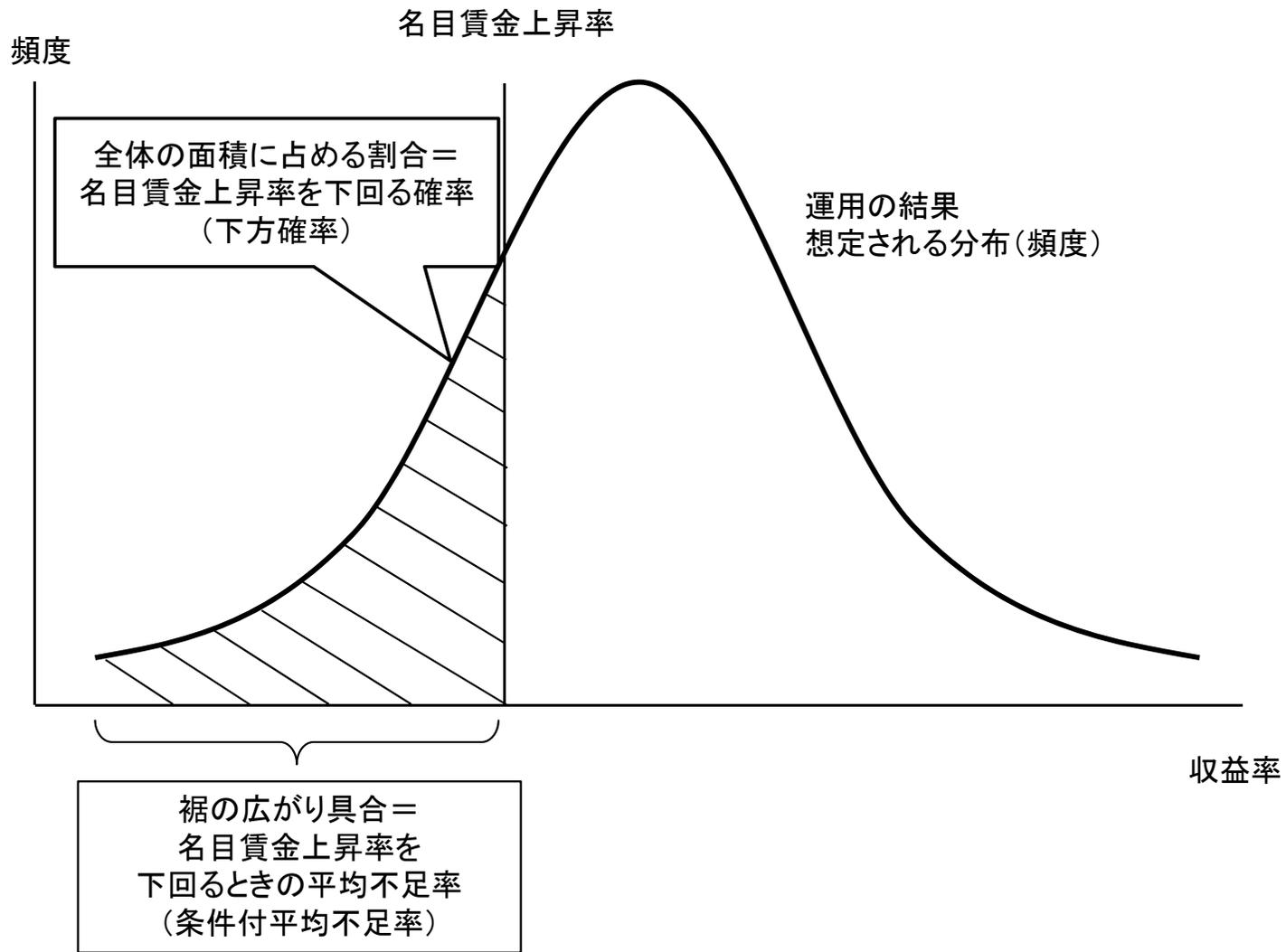
(参考) 全額国内債券ポートフォリオの属性

経済中位ケース	-0.20%	2.60%	4.7%	51.7%	3.86%	3.52%
市場基準ケース	-0.10%	2.00%	4.7%	50.8%	3.83%	3.48%

(注1) 運用目標は1.7%ですが、短期資産を2%保有するとみなし、そのリターン減少分を逆算すると、経済中位ケースで1.77%、市場基準ケースで1.76%を確保することが必要です。

(注2) 「条件付平均不足率(経験分布)」は、株式等は想定よりも下振れ確率が大きい場合(いわゆる「テイルリスク」)もあることを考慮し、正規分布に替えて、過去20年のデータ(経験分布)から一定の仮定を置いて乱数を発生させ計算したものです。

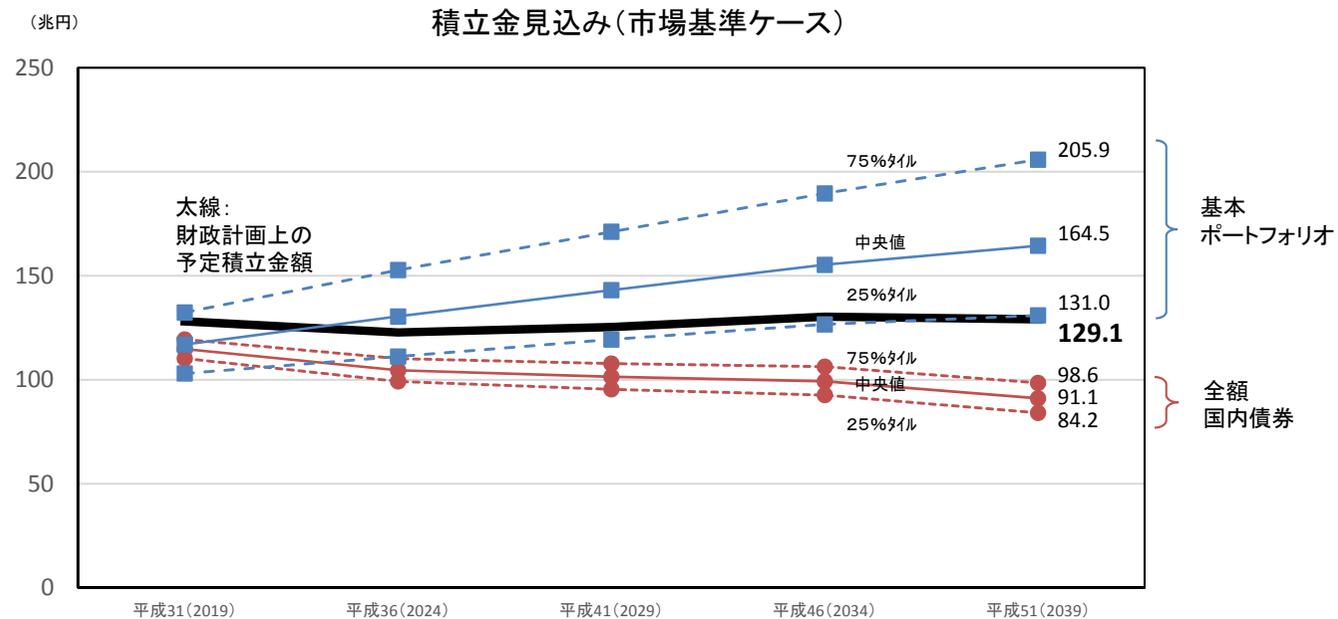
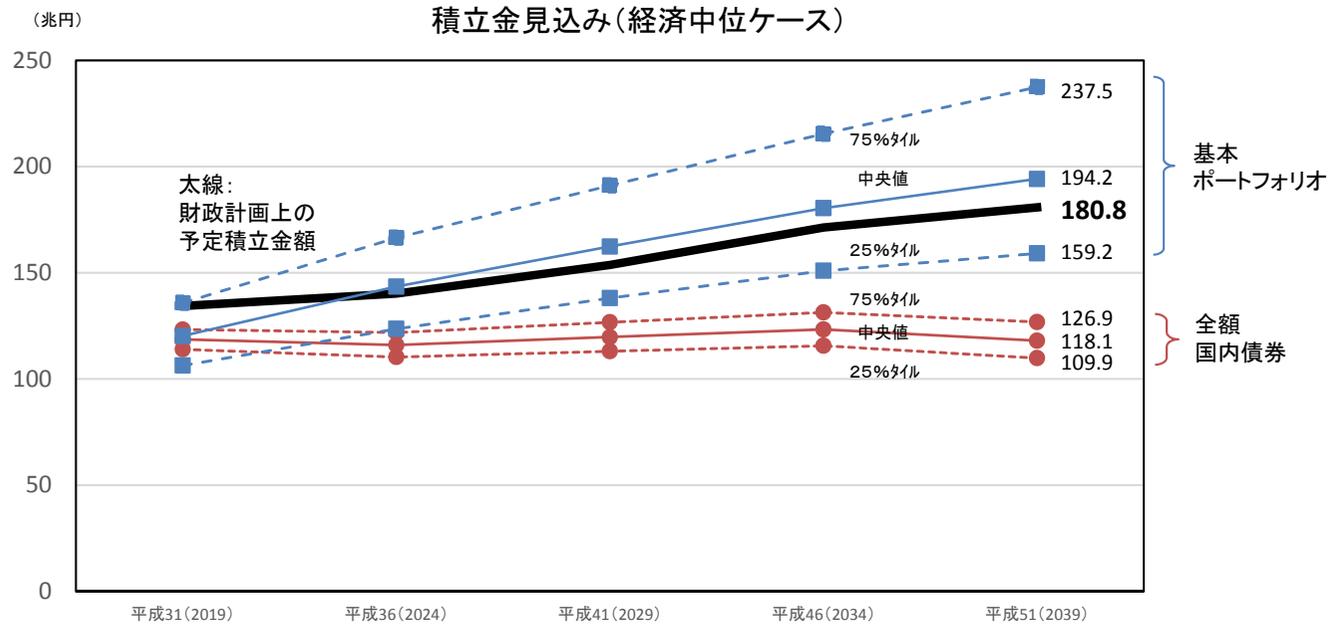
(参考) 下方確率と条件付平均不足率



必要な積立金の確保と下振れリスクの最小化(2)

(2) 基本ポートフォリオのリスク検証

- 基本ポートフォリオで長期間運用した場合、年金財政が予定している積立金を確保できないリスクがどの程度あるのか検証しておくことは重要です。
そこで、基本ポートフォリオで運用した場合の積立金の時系列推移を推計するため、ケースごとに10万回のシミュレーションを行い、その分布を調べました。(次ページ参照)
- この結果によると、想定運用期間の最終年度(平成51年(2039年))において予定積立金額を確保できないリスク(確率)は、経済中位ケースでは約40%、市場基準ケースでは約25%となります。
- 一方、比較のため全額国内債券運用の場合で同じシミュレーションを行ったところ、いずれのケースにおいても、ほぼ予定積立金額を確保することはできないという結果となりました。
上記(1)、(2)を総合的に勘案すると、今回のポートフォリオは、必要な積立金を確保しつつ、下振れリスクの最小化を図った最も効率的なポートフォリオといえます。



(注)「積立金見込み」は、実質的な積立金(名目賃金上昇率で割り引いた現在価値)で表示しています。

運用手法の多様化

(1) オルタナティブ資産

- 分散投資によるリスクの低減や運用の効率化を進めるため、今回の基本ポートフォリオにおいては、オルタナティブ資産での運用について初めて明記しました。
- 運用体制の整備に伴い管理・運用されるオルタナティブ資産（インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他運用委員会の議を経て決定するもの）については、リスク・リターン特性に応じて、国内債券、国内株式、外国債券、外国株式に区分し、資産全体の5%を上限としました。

(2) 資産横断的な運用

- 今後、例えば、国内外株式の運用をまとめて委託するなど、資産横断的な運用も行っていくことを検討しています。この場合、基本ポートフォリオ上は、それぞれの資産に区分して管理します。

(3) 外国株式のベンチマークの変更

- これまで、外国株式の収益率の算出や運用状況を評価する際に用いていたベンチマークは、先進国の上場株式市場を対象とした「MSCI KOKUSAI」でしたが、新興国の上場株式市場も含めた「MSCI ACWI(除く日本)」に変更しました。
- なお、パッシブ運用については、本年度に入ってから徐々に移行を開始し、すでに移行を完了しています。

基本ポートフォリオの管理方法

(1) 機動的な運用

- 基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用を行います。ただし、その際の見通しは決して投機的なものとならず、確度の高いものとなるよう取り組みます。

(2) 複線的なポートフォリオ管理

- 基本ポートフォリオのリスク管理は、乖離許容幅に加え、ポートフォリオ全体のリスク量などにより複線的に行います。

(3) 移行時の乖離許容幅の取扱い

- 基本ポートフォリオの変更に伴い、実際の資産構成割合が新しい基本ポートフォリオの乖離許容幅を超過することがあり得ますが、市場に与える影響等を考慮し、移行中は乖離許容幅からの超過を容認することとします。

(4) 短期資産の取扱い

- これまでの基本ポートフォリオでは短期資産を5%として、各資産の構成比率を計算してきました(4資産の合計が95%となる形で計算)が、今後の基本ポートフォリオでは短期資産は設けず、4資産で100%となるように設定することとします。
- 実際の運用では、年金特別会計にある資金を含め年金積立金全体を100%として基本ポートフォリオを管理することとします。このため、短期資産を保有する分、他の4資産のウェイトが小さくなりますが、この分も含め、各資産の乖離許容幅の範囲で管理します。

ガバナンス体制の強化(1)

- 運用委員会は、GPIFの内部統制の強化の一環として、運用委員会の下に「ガバナンス会議」を設置し、GPIFの「投資原則」及び「行動規範」の策定及びその遵守状況の監視を行うこととしました。
- また、今回の基本ポートフォリオの見直しに併せて、運用委員会から理事長に対し、ガバナンス体制の強化について、次のような建議がなされました。

基本ポートフォリオ見直し後のガバナンス体制の強化について

年金積立金管理運用独立行政法人においては、これまで、ガバナンス体制の整備が進められてきたところである。一方、政府においては同法人のガバナンスに関する見直しについて、今後検討される予定であると聞いている。

このような中、今般、基本ポートフォリオの見直しを機に、年金積立金の運用について、その管理運用業務が確実に安全かつ効率的に行われるよう、運用委員会として、これまでの取組に加えて、以下の点について早急な体制の見直しを行い、年金積立金の管理運用に係るガバナンス体制の更なる強化を図ることを建議する。

1. 内部統制の強化

- (1) 情報管理ルールの明確化と徹底を図ること
- (2) コンプライアンスオフィサーを新設すること
- (3) 監事及び内部監査体制を強化すること
- (4) 情報開示の在り方を見直すこと

2. リスク管理体制の強化

- (1) マクロ経済及び市場分析に係る体制を強化すること
- (2) 基本ポートフォリオのリスク管理は、各資産の乖離許容幅に加え、ポートフォリオ全体のリスク量などにより複線的に行うこと
- (3) 新規運用資産を追加する場合のリスク分析体制を強化すること

3. 専門人材の強化

- (1) 専門人材強化のために役職員の給与水準を改訂すること
- (2) 運用委員会に対して新たな専門人材強化・育成の内容や進捗状況の報告を行うこと

なお、変更後の基本ポートフォリオについては、マクロ経済や市場等の動向を注視しつつ、今回設定した長期的な前提に変化がないか、年金財政も踏まえて定期的に検証を行い、必要があると判断される場合には見直しを検討すること

ガバナンス体制の強化(2)

○ 運用委員会からの建議を踏まえたGPIFの対応は、次のとおりです。

【内部統制の強化】

- ① コンプライアンス・オフィサーを任命しました(平成26年10月30日)。
「投資原則」等の遵守状況をコンプライアンス・オフィサーが監視し、定期的に、理事長が委員長を務める「コンプライアンス委員会」に報告します。
- ② 独立行政法人改革に合わせ、監事機能の強化を図るとともに、内部監査体制を強化します。

【リスク管理体制の強化】

- ① マクロ経済分析や市場予測に関するコンサルタントを採用しました(平成26年9月及び10月契約)。
引き続き、これらに係る専門人材の強化・育成を図ってまいります。
- ② リスク管理ツールの高度化を図るため、運用資産と年金給付の両面を一体的に分析するシステムの導入を進めています(平成26年10月契約)。
- ③ 基本ポートフォリオのリスク管理は、乖離許容幅に加え、ポートフォリオ全体のリスク量などにより複線的に行います。
- ④ オルタナティブ資産を含めた運用資産全体のリスク管理ツールの導入を図ります。

ガバナンス体制の強化(3)

【専門人材の強化】

- ① 専門人材の確保を図るため、外部コンサルタントを活用しつつ給与体系の見直しを進めており、できるだけ早期に結論を得て、採用に着手したいと考えています。
- ② 専門人材の強化・育成については、適宜、運用委員会にその状況を報告し、その意見も踏まえて、積極的に推進していきます。

【基本ポートフォリオの見直し】

- 基本ポートフォリオについては、マクロ経済や市場等の動向を注視しつつ、今回設定した長期的な前提に変化がないか、年金財政も踏まえて定期的に検証を行い、必要に応じて見直しを検討します。