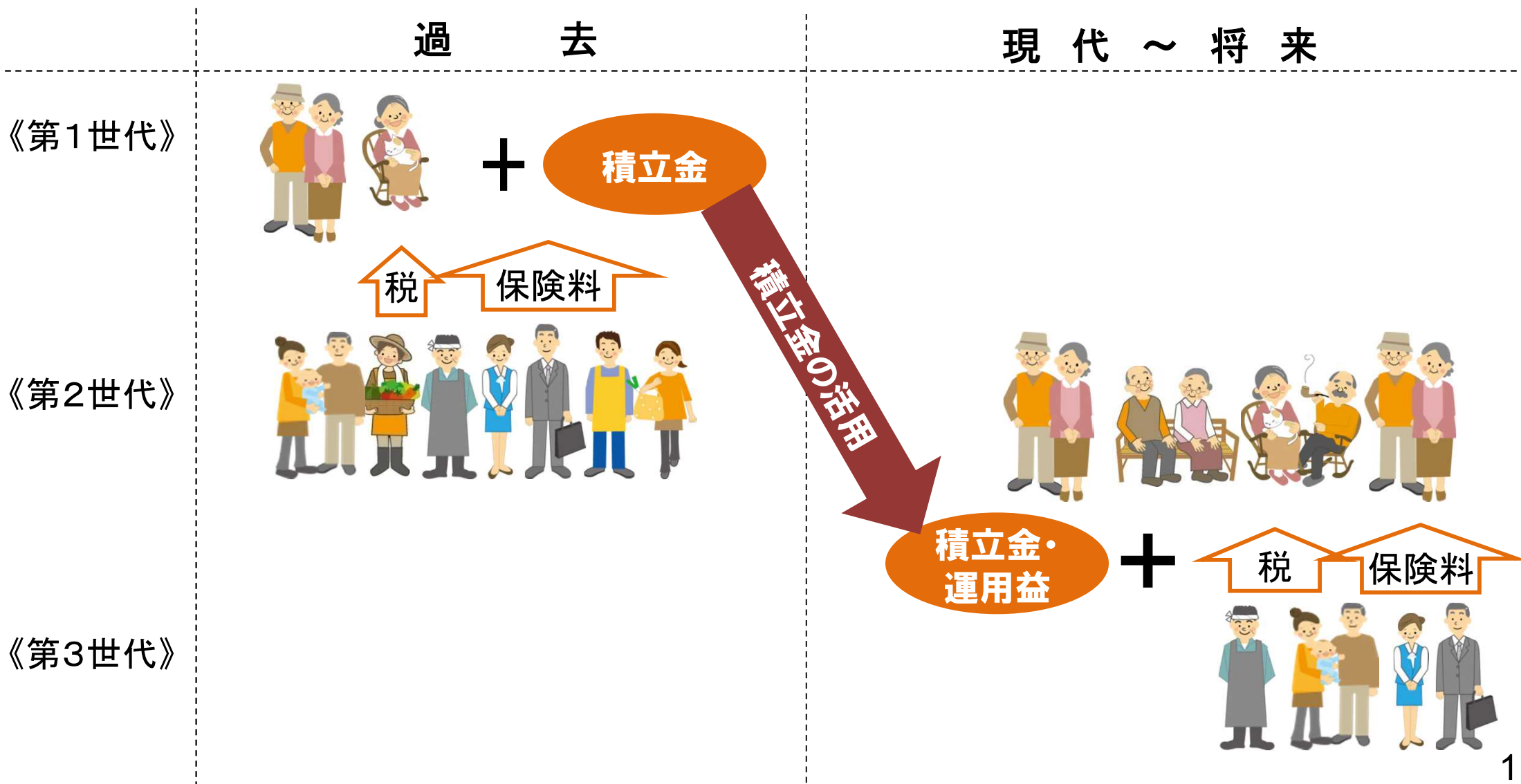


# 年金積立金の運用

# 公的年金制度の財政方式（賦課方式を基本とした財政方式）

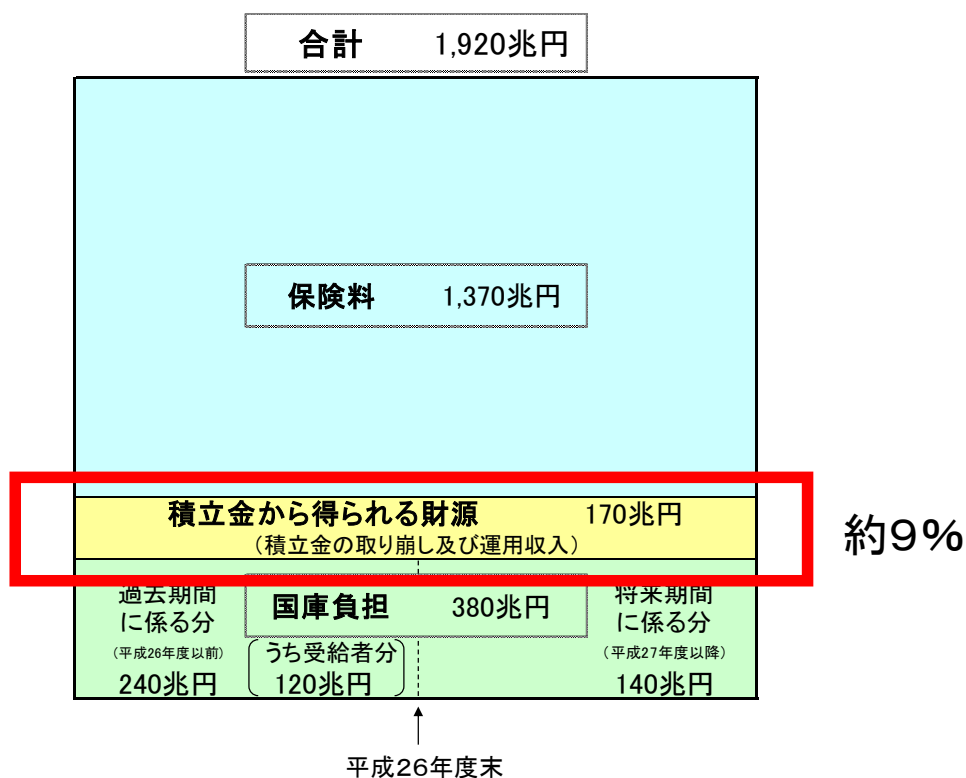
- 先進各国の公的年金制度は、いずれも、現役世代が納めた保険料をその時々の高齢者の年金給付に充てる仕組み（＝賦課方式）を基本とした財政方式となっている。
- なお、我が国においては、将来の高齢化の進展に備え相当程度の積立金を保有し、その活用により、将来世代の保険料水準が高くなりすぎないように配慮している。



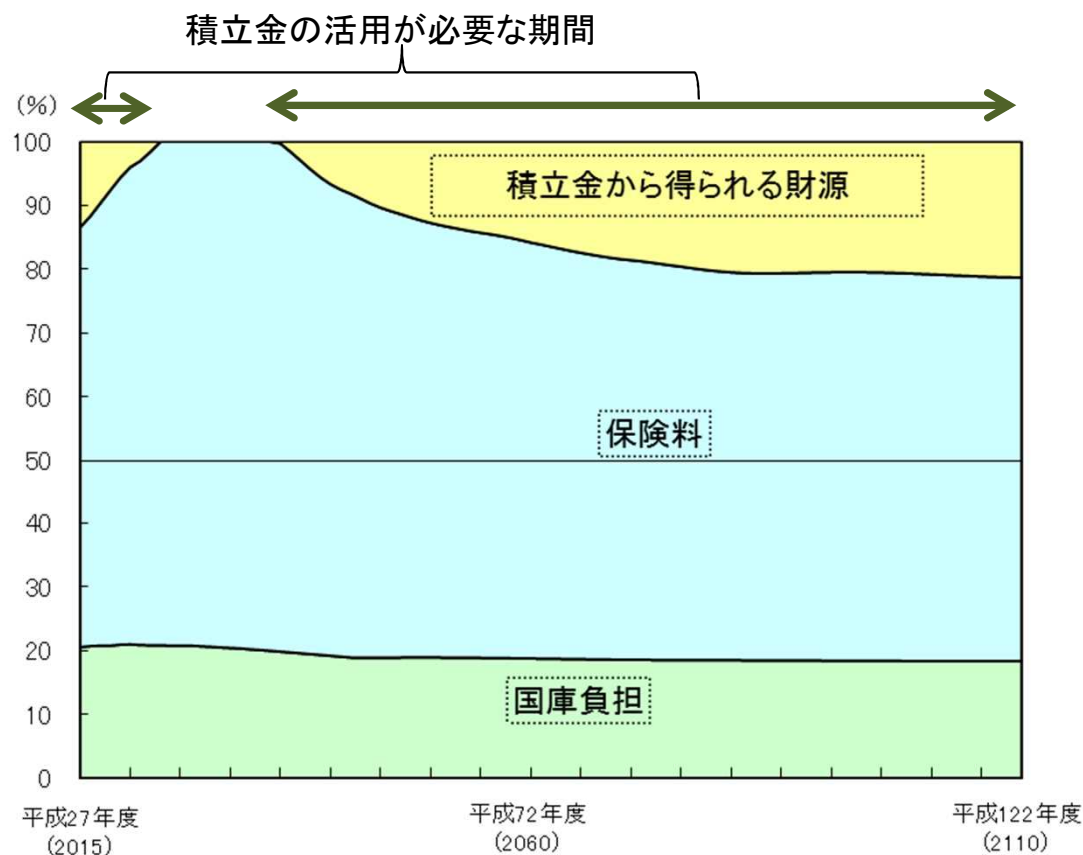
# 厚生年金の財源の内訳（平成26年財政検証）

財政検証で前提としている概ね100年間を平均すれば、給付の約9割が保険料と国庫負担で賄われる。

## ＜運用利回りによる一時金換算の財源内訳＞



## ＜年度別の財源の内訳＞



〔前提〕財政検証における人口：出生中位、死亡中位 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(スプレッド＜対賃金＞)：1.7%

※おおむね25年後(2040年前後)に、積立金の水準はピークとなり、その後減少していく見込み。

(出典)平成26年財政検証結果レポート

# 年金積立金の考え方・仕組み

## 運用の基本的考え方

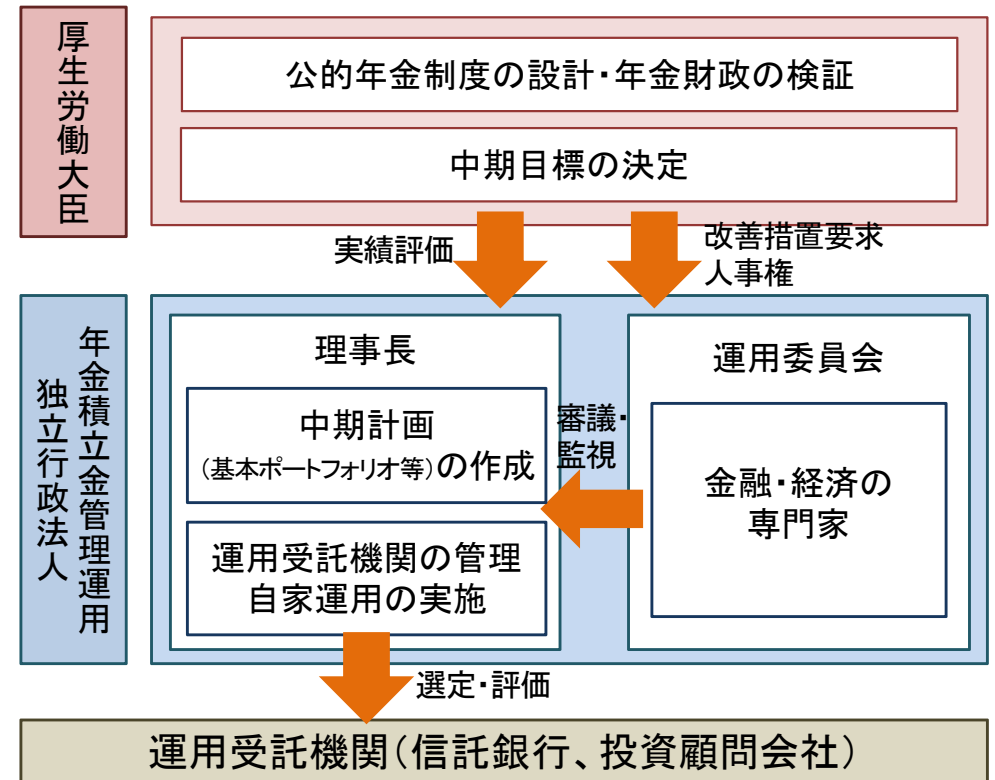
- 年金積立金は、将来の年金給付の貴重な財源であり、厚生年金保険法及び国民年金法等に基づき、専ら被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に運用する。

## リスク・リターンの考え方

- 年金積立金の運用は、年金事業の運営の安定化が目的。
- 年金給付のために強制的に徴収された保険料を原資としており、長期的な観点から、年金財政上、必要な利回りを最小限のリスクで確保することが基本。
- 年金給付は、基本的に名目賃金上昇率に連動して増減するため、実質的な運用利回り（名目運用利回り－名目賃金上昇率）の確保を目指す  
※現在は、長期的に1.7%の実質的な運用利回りを目標

## 運用の仕組み

- 年金財政に責任を持つ厚生労働大臣が、運用に特化した年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)に寄託して運用する仕組み。
- 公募により選定された内外の優れた運用機関への委託運用中心
- GPIFは、運用機関の選定のほか、リスク管理やデューデリジェンス等の運用管理等を実施。



# 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の概要

- 設立年月日 平成18年4月1日
- 役職員 理事長 高橋 則広 理事 2名、監事 2名  
職員106名(うち常勤職員106名(臨時職員を除く。))(平成29年4月1日現在)
- 事業の概要 厚生労働大臣から寄託を受けた年金積立金の管理・運用
- 運用方法 民間運用機関(信託銀行及び投資顧問会社)に運用を委託しているほか、国内債券等の一部を自家運用している。
- 運用委員会
  - ・ 中期計画及び業務方法書の審議、法人が行う年金積立金の管理運用業務の実施状況の監視等を任務とする
  - ・ 委員は、経済・金融の専門家等の学識経験者から厚生労働大臣が任命

## 運用委員会委員

※平成29年4月1日現在

(五十音順、敬称略) ◎:委員長、○:委員長代理

- |         |  |
|---------|--|
| ◎ 新井 富雄 | 東京大学名誉教授                               |
| 大野 弘道   | 味の素株式会社取締役常務執行役員                       |
| 加藤 康之   | 京都大学大学院経営管理研究部 特定教授                    |
| 佐藤 節也   | 東洋大学国際学部グローバル・イノベーション学科教授              |
| ○ 清水 順子 | 学習院大学経済学部教授                            |
| 菅家 功    | 公益財団法人連合総合生活開発研究所専務理事                  |
| 武田 洋子   | (株)三菱総合研究所 政策・経済研究センター副センター長 チーフエコノミスト |

# 現行のGPIFのガバナンス体制について

経済・金融の学識  
経験者等から厚生  
労働大臣が任命。

運用委員会

ガバナンス会議

監視・意見  
運用受託機関  
選定等の審議

管理運用法人

厚生労働大臣  
《年金制度の設計・年金財政の検証》

是正措置要求  
理事長及び監事の任命

作成・指示

中期目標

協議

認可

中期計画

年度計画

監事

(内部統制に関する監事監査実施基準)

監事付

理事(総務・企画等担当)  
理事(管理運用業務担当)兼CIO

理事長

会計監査人

会計検査

報告・意見

[実績評価]

業務の有効性・効率性の確保体制

内部統制委員会

経営企画会議

投資委員会

契約審査会

情報システム委員会

情報化統括責任者

損失危機管理体制

運用リスク管理委員会

内部統制委員会(再掲)

情報保存管理体制

情報セキュリティ委員会

財務報告等信頼性の確保体制

経営企画会議(再掲)

三様監査会議(監事、監査法人、監査室)

《外部監査》

契約監視委員会  
契約の点検・見直し

有識者等で構成

法令等の遵守体制

内部統制委員会(再掲)

コンプライアンス委員会

コンプライアンス・オフィサー

リーガル・オフィサー

内部・外部通報制度

内部通報窓口  
[弁護士事務所]

※3

※1

※2

監査室

総務部

企画部

運用リスク  
管理室

情報システム部

投資戦略部

運用管理室

市場運用部

オルタナティブ  
投資室

インハウス  
運用室

※1 理事(総務・企画等担当)は、総務部、企画部、運用リスク管理室、情報システム部の事務に関する事項を所掌

※2 理事(管理運用業務担当)兼CIOは、投資戦略部、運用管理室、市場運用部、オルタナティブ投資室、インハウス運用室の事務に関する事項を所掌

※3 監査室は理事長直属

# 被用者年金一元化後の積立金運用の仕組み

- 平成27年10月に、被用者年金が厚生年金に一元化されたことに伴い、国家公務員共済組合連合会等の持つ積立金の一部も、厚生年金の共通財源として一元的に管理している。
- このため、積立金の運用は、引き続き、各管理運用主体（GPIFや国家公務員共済組合連合会など）で行うが、積立金の運用について共通のルールを設けている。

## 主務大臣

- 積立金基本指針を策定  
(積立金の管理運用の基本方針、モデルポートフォリオ策定時の考慮事項など)
- 積立金全体の運用状況を評価・公表

厚生労働大臣

財務大臣

総務大臣

文部科学大臣

管理運用主体が共同で作成。  
各運用主体がポートフォリオを  
策定する際に参酌。

モデルポートフォリオ  
(積立金の資産の構成の目標)

<参考:現在のモデルポートフォリオ>

国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
35%	25%	15%	25%
±10%	±9%	±4%	±8%

## 管理運用主体

- 管理運用の方針の作成・公表
- ポートフォリオ(資産構成)の策定
- 業務概況書の作成・公表

GPIF

国家公務員  
共済組合連合会

地方公務員  
共済組合連合会

日本私立学校  
振興・共済事業団

積立金の運用



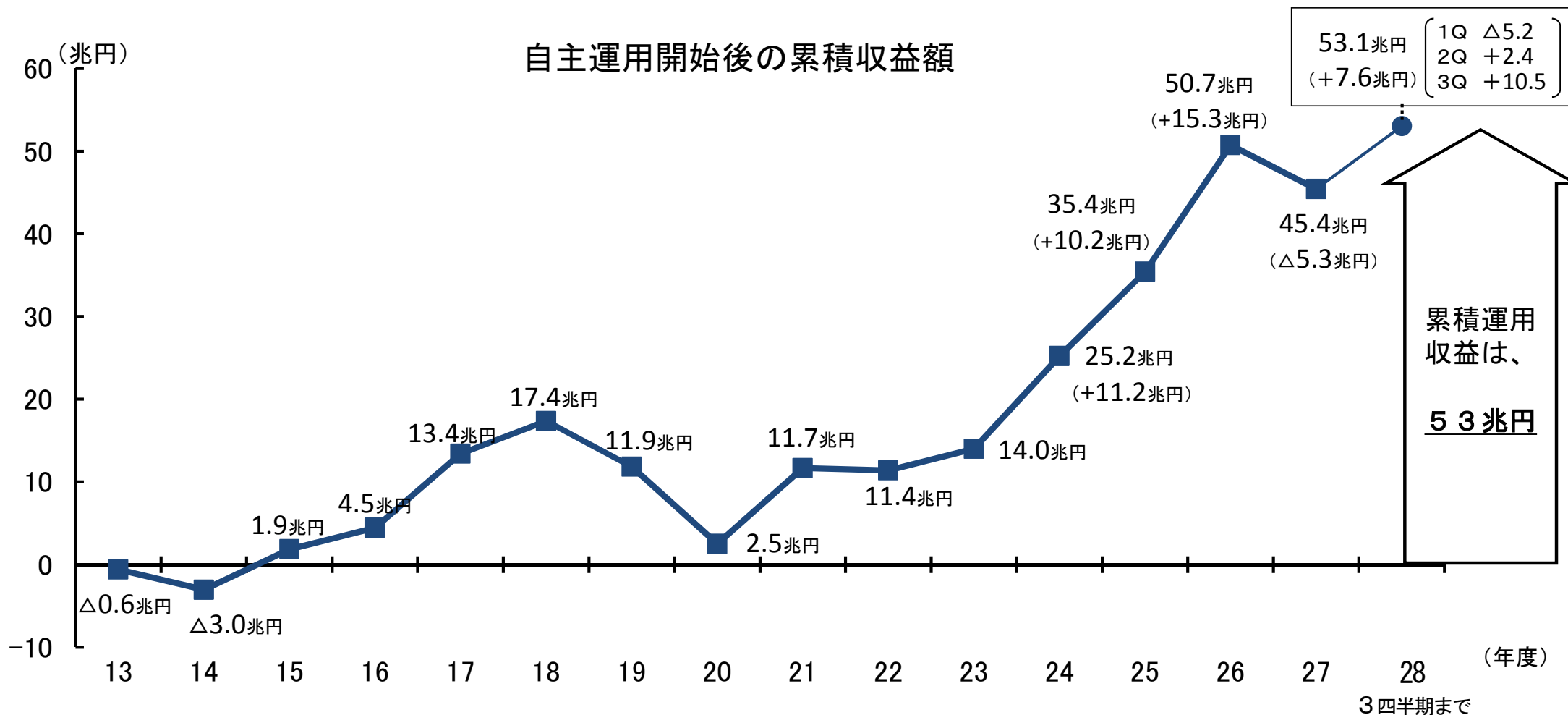
# GPIFの運用状況（平成28年度第3四半期まで）

■ 自主運用開始以降の収益率は+2.93%（年率）、累積運用収益は約53.1兆円と、財政計算上の前提を大きく上回って推移しており、短期的な評価損が年金財政や年金額に悪影響を与えることはない

■ 平成28年度第3四半期の運用収益（3月3日公表）は、内外株式の価格上昇や円安等により、以下のとおり。

- 収益率 7.98%
- 収益額 10.5兆円

※ 平成28年度第3四半期のインカムゲイン（利子・配当収入）は、約6700億円。



※（ ）内は、対前期増減

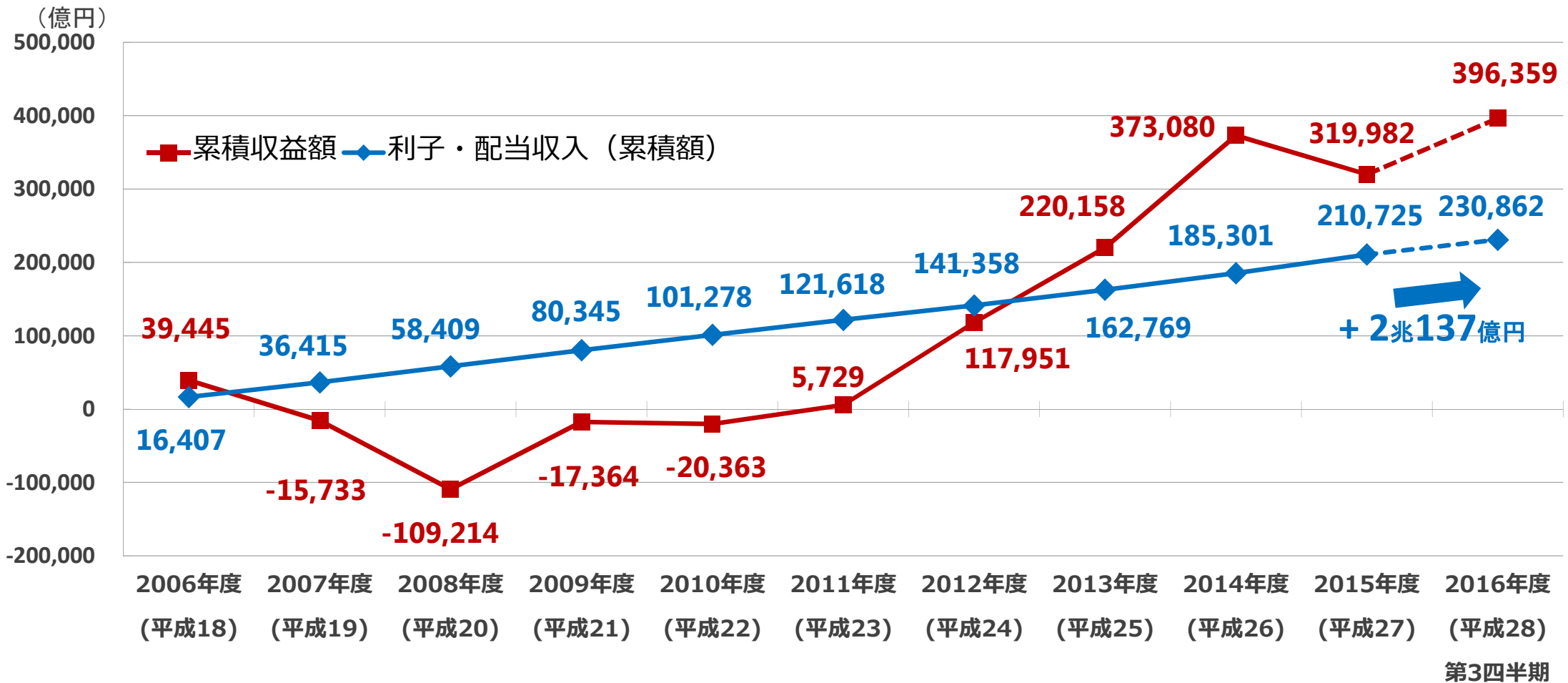


# 利子・配当収入と累積収益額

■ 長期的には世界経済は成長していることから、GPIFのような長期の運用を目的とした投資家は、資産を長期保有することで、利子や配当の形で、成長の果実を着実に獲得することが可能。

利子・配当収入は、市場変動の影響を受けにくく、運用収益の安定的な確保に貢献。

■ 平成18年度の法人設立以降に、GPIFが得た利子・配当収入は約23兆円(この間の評価損益を含む累積収益額は約40兆円)、平成28年度は、これまでに2兆137億円を超える利子・配当収入を確保。



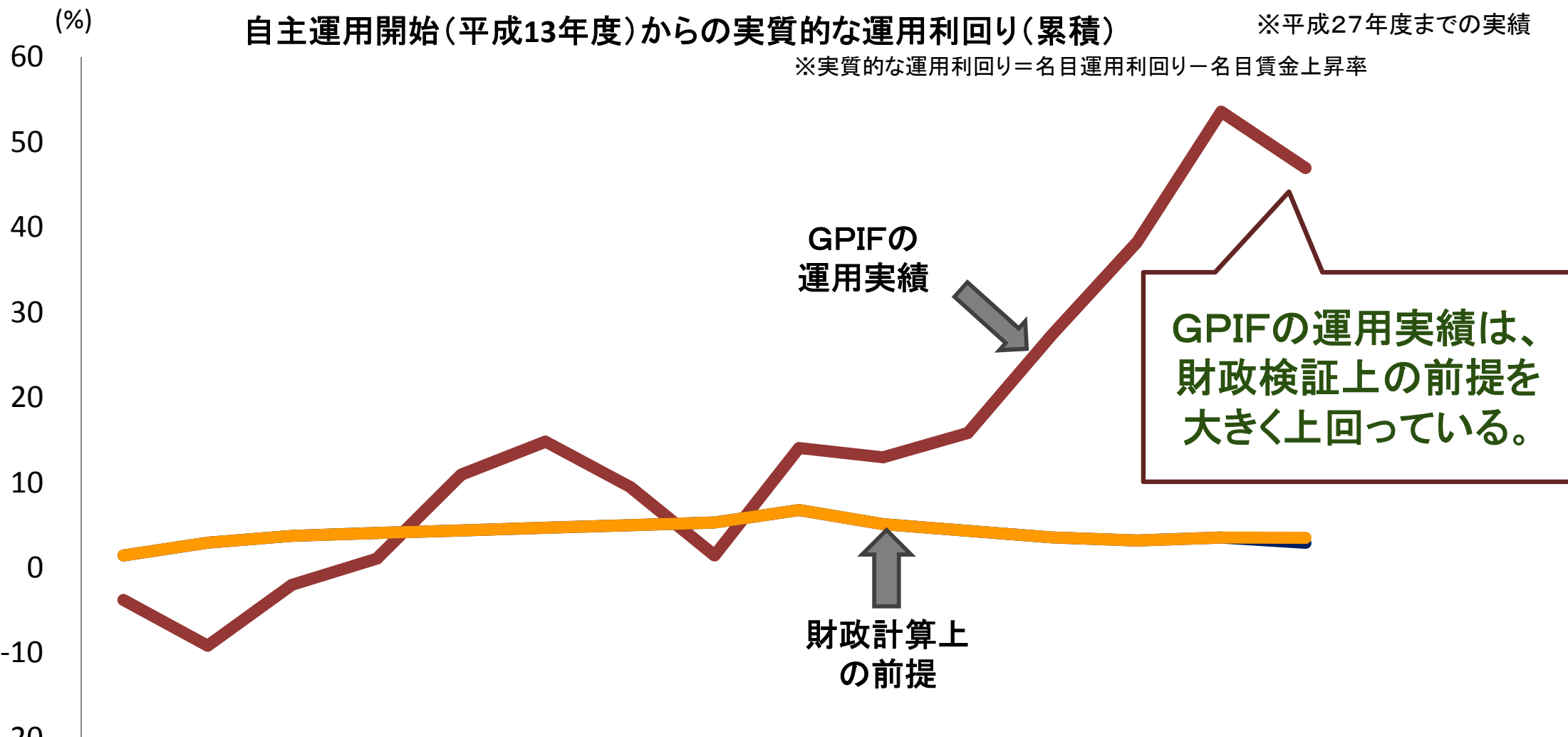
※累積収益額、利子・配当収入(累積額)ともに、平成18年度の法人設立以後の累積額。

# GPIFの運用実績は財政検証上の前提を上回っている

自主運用開始(平成13年度)からの実質的な運用利回り(累積)

※平成27年度までの実績

※実質的な運用利回り=名目運用利回り-名目賃金上昇率



2001年度 (平成13) 2002年度 (平成14) 2003年度 (平成15) 2004年度 (平成16) 2005年度 (平成17) 2006年度 (平成18) 2007年度 (平成19) 2008年度 (平成20) 2009年度 (平成21) 2010年度 (平成22) 2011年度 (平成23) 2012年度 (平成24) 2013年度 (平成25) 2014年度 (平成26) 2015年度 (平成27)

<直近15年間の実質的な運用利回り(年率)> ※実質的な運用利回り=名目運用利回り-名目賃金上昇率

	実績	財政計算上の前提	
		経済再生ケース	参考ケース
名目運用利回り	2.31%	2.12%	2.10%
名目賃金上昇率	-0.28%	1.92%	1.87%
<b>実質的な運用利回り</b>	<b>2.60%</b>	<b>0.19%</b>	<b>0.23%</b>