

第1章 年金積立金の運用の目的と仕組み

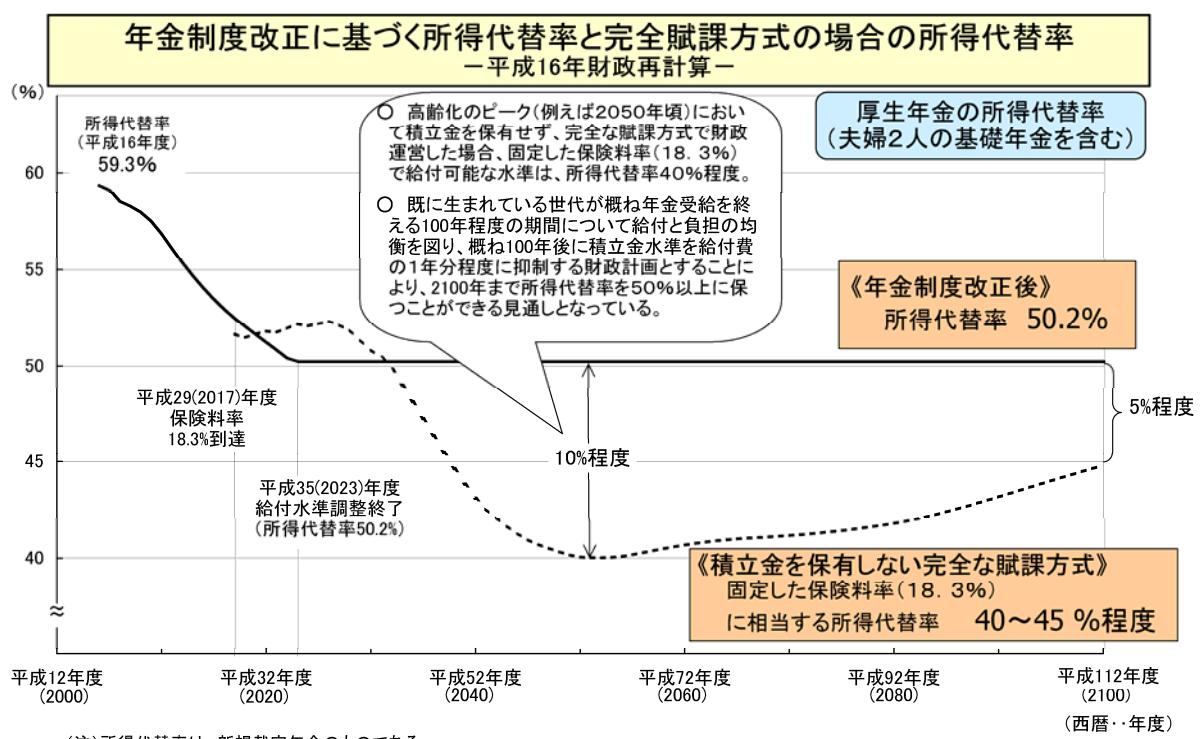
1 運用の目的

我が国の公的年金制度（厚生年金保険及び国民年金）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る。このため、年金給付を行うために必要な資金をあらかじめすべて積み立てておくという考え方は採られていない。

しかし、我が国においては、少子高齢化が急速に進行しており、現役世代の保険料のみで年金給付を賄うことになると、保険料負担の急増又は給付水準の急激な低下は避けられない。そこで、一定の積立金を保有し、その運用収入を活用する財政計画としてきた。

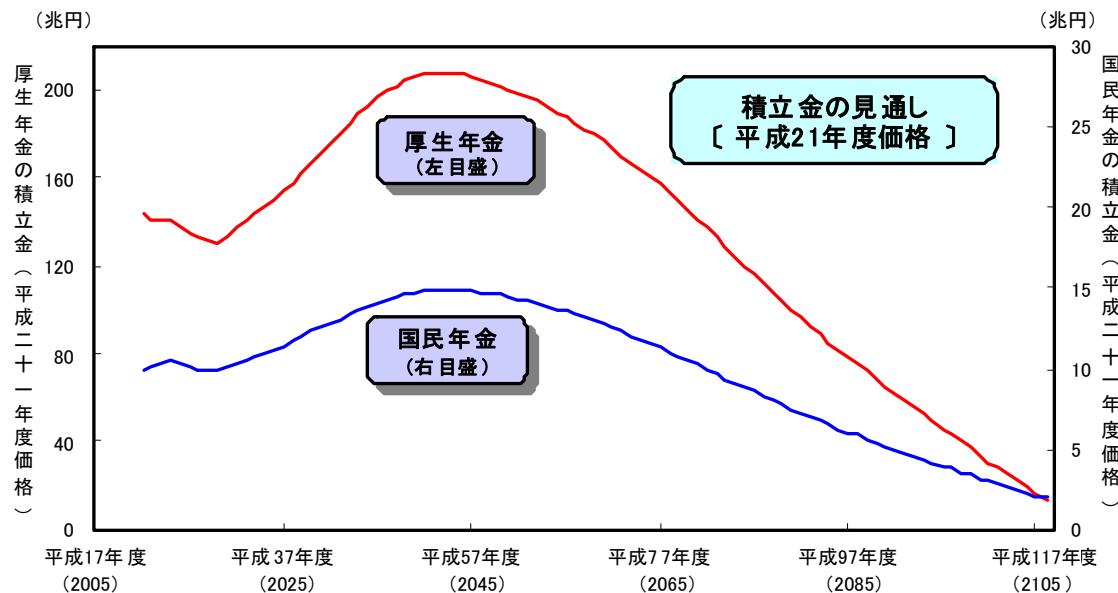
平成16年年金制度改革までの財政方式では、将来にわたるすべての期間を考慮しており、将来にわたり一定規模の積立金を保有し、その運用収入を活用することとなっていた（永久均衡方式）が、平成16年年金制度改革により、今後は、概ね100年間にわたる期間を考慮に入れ、その期間の最終年度の積立度合を給付費の1年分とする財政方式（有限均衡方式）とすることとした。ただし、新しい財政方式においても、概ね100年間にわたり給付費の1年分以上の積立金を保有することとなり、その運用収入は年金給付の重要な原資となる。

積立金を保有する平成16年年金制度改革後の財政方式による所得代替率（23ページ参照）の見通しと、積立金を保有しない完全な賦課方式の場合に確保できる所得代替率の見通しを比較すると、積立金を活用することによって、完全な賦課方式の場合よりも高い所得代替率を確保できることとなる。



年金積立金の将来見通し 一平成21年財政検証一

- 平成16年改正後は、今後、おおむね100年間にわたり財政が均衡するまで給付水準を自動調整することとしており、おおむね100年後(2105年度)に、支払準備金程度の保有(給付費の1年分程度)となるように積立金水準の目標を設定することとなる。



(注1)基本ケース(人口は出生中位(死亡中位)、経済中位ケース)の場合。

(注2)平成21年度価格とは、賃金上昇率により、平成21(2009)年度の価格に換算したものである。

2 運用の仕組み

年金積立金は、平成12年度までは、全額を旧大蔵省資金運用部（現在の財務省財政融資資金）に預託することによって運用されていたが、財政投融資制度の抜本的な改革により、平成13年度以降、厚生労働大臣から、直接、旧年金資金運用基金（以下「旧基金」という。）に寄託され、旧基金により管理・運用される仕組みとなっていた。

しかしながら、特殊法人等整理合理化計画において、年金積立金の運用組織について、専門性を徹底し、責任の明確化を図る観点から制度改革が行われ、平成16年6月に成立した年金積立金管理運用独立行政法人法により、平成18年4月に、年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）の設立とともに旧基金は解散し、年金積立金の管理・運用は、管理運用法人において行われることとなった。

また、従来、旧年金福祉事業団が旧資金運用部から資金を借り入れて行っていた資金運用事業は、旧基金に承継され、平成18年度からは管理運用法人が借入金の返済が終了する平成22年度まで、承継資金運用業務として継続して行っている。

管理運用法人における年金積立金の運用においては、管理運用法人が中期計画を策定する際の指針や管理運用法人の業務の実績を評価する際の基準として、厚生労働大臣が中期目標を定めるとともに、外部有識者から構成される厚生労働省の独法評価委員会が管理運用法人の業務の実績の評価を行っている。

一方、管理運用法人は、中期目標に掲げられた目標を達成するための具体的な計画として、自ら中期計画を策定し、その中で、①運用の基本方針、②長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）の策定、③遵守すべき事項などを定め、計画に従って、専ら被保険者のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に管理運用業務を行う仕組みとなっている。

また、管理運用法人には、経済・金融に関して高い識見を有する者などのうちから厚生労働大臣が任命した委員で組織する運用委員会を置き、中期計画等を審議するとともに、運用状況など管理運用業務の実施状況の監視を行っている。

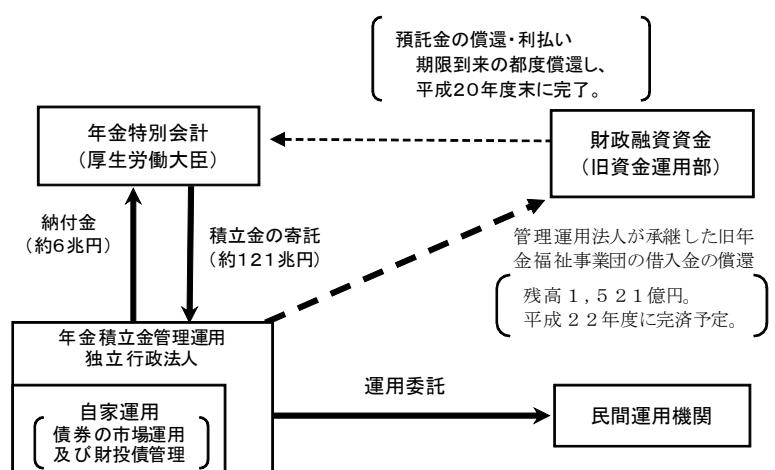
【運用の仕組み（平成13年度以降）】

（ポイント）

- 厚生労働大臣による自主運用。
資金運用部への預託義務の廃止。
- 厚生労働大臣は、年金積立金管理運用独立行政法人（平成17年度までは旧年金資金運用基金）に資金を寄託することにより運用。

※ 図の数値は平成21年度末時点の残高。
(納付金は、これまでの納付額の累積)

※ 旧年金福祉事業団の資金運用業務は、管理運用法人（平成17年度までは旧年金資金運用基金）が承継し、承継資金運用業務として平成22年度まで実施。



3 運用方法

2で記したとおり、年金積立金は、厚生労働大臣が、直接、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）に寄託するという仕組みの下で運用されている。管理運用法人においては、厚生労働大臣から寄託された年金積立金を原資として民間の運用機関等を活用した市場運用を行っているほか、平成13年度から平成19年度までに財政融資資金特別会計から直接引き受けた財投債の管理・運用（満期保有）を行っている。また、平成22年度まで、旧年金福祉事業団に係る承継資産の管理・運用を行っている。

このほかに、旧資金運用部へ預託されていた年金積立金の全額が償還される平成20年度までの間は、経過的に「財政融資資金への預託」という形でも運用を行っていた。

（1）年金積立金管理運用独立行政法人における管理及び運用

① 市場運用

厚生労働大臣から寄託された厚生年金及び国民年金の積立金は、管理運用法人において、自ら策定した中期計画に従って、管理運用業務を行う仕組みとなっており、中期計画の中で策定した基本ポートフォリオに基づき、国内債券を中心としつつ、国内外の株式等を一定程度組み入れた分散投資を行っている。

実際の市場での運用は、民間の運用機関（信託銀行及び金融商品取引業者）を活用して行っており、これらの運用機関等を通じて、運用対象資産（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式及び短期資産の5資産）の資産構成割合が基本ポートフォリオの乖離許容幅の範囲内に収まるよう、適切かつ円滑なリバランスを行う等の管理及び運用を行っている。

② 財投債の引受け

管理運用法人（平成17年度までは旧基金）は、平成13年度から平成19年度までに財政融資資金特別会計から直接引き受けた財投債の管理・運用（満期保有）を、市場運用分と区分して行っている。

旧資金運用部は、郵便貯金や年金積立金の預託により調達した資金を特殊法人等に貸し付けていたが、財投改革の結果、特殊法人等は、必要な資金を自ら財投機関債を発行して市場から調達することから、財投機関債の発行が困難な特殊法人等については、財政融資資金特別会計が国債の一種である財投債を発行し、市場から調達した資金をこれらに貸し付ける仕組みとなった。この財投債の一部については、経過的に、郵便貯金や管理運用法人（平成17年度までは旧基金）に寄託される年金積立金で引き受けることが法律に定められた。

③ 旧年金福祉事業団から承継した資産の管理及び運用

管理運用法人（平成17年度までは旧基金）は、旧年金福祉事業団で行われていた資金運用事業に係る約26兆円（平成12年度末時点）の資産を、その原資である旧資金運用部からの借入金の返済義務とともに承継し（平成22年度に完済予定。）、この資産について、①で記した厚生労働大臣から寄託された年金積立金の市場運用部分と合同に市場運用している。

(2) 年金特別会計で管理する積立金

① 財政融資資金への預託（平成20年度までで終了。）

平成12年度までは、年金積立金は全額を旧資金運用部に預託することが義務づけられていたため、平成12年度末時点で、約147兆円の年金積立金が旧資金運用部へ預託されていた。この積立金は、平成13年度から平成20年度までの間に、毎年度、20兆円弱程度ずつ財政融資資金から償還され、それまでの間は、経過的に、年金積立金の一部は財政融資資金に引き続き預託されていた。預託されていた資金に対しては、財政融資資金から、積立金預託時における預託金利に基づき、利子が支払われていた。

② 年金給付等の資金繰り上必要な資金

年金特別会計において、保険料収入等の収納と年金給付費等の支払いの時点のいずれによって、一時的に資金が不足するため、管理運用法人とは別に積立金を年金特別会計で管理し、これに用いている。

また、資金繰り上、現金に余裕が生ずる場合などには（注）、財政融資資金に預託することができるようになっており、短期的な財政融資資金への預託による運用を行っている。

（注）各特別会計において、支払上現金に余裕がある場合には、これを財政融資資金に預託することができる。
（特別会計に関する法律第11条、財政融資資金法第6条第2項）

年金特別会計の積立金は、管理運用法人に寄託するまでの間、財政融資資金に預託することができる。
（厚生年金保険法第79条の3第2項、国民年金法第76条第2項）

【運用方法】

