

# 第5章 年金積立金の運用

## 1 年金積立金の意義

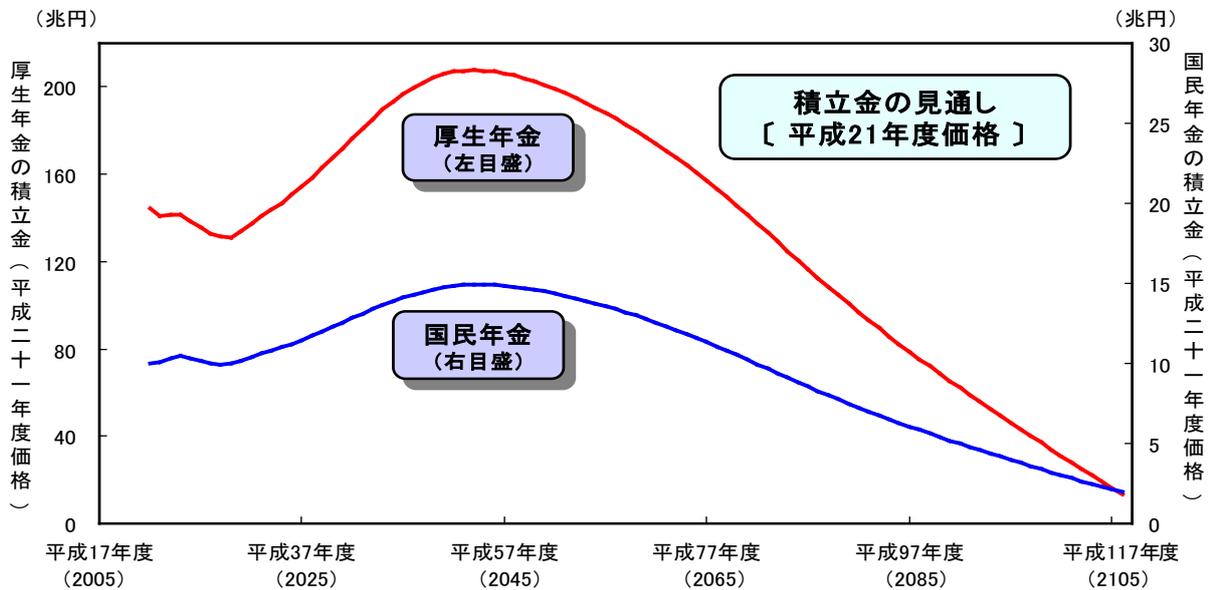
公的年金の財政運営は基本的に賦課方式(世代間の支え合い)の考え方に基づいて行われていますが、積立金を保有してその運用収益を活用することなどにより、保険料水準を固定しつつ、給付をできるだけ高い水準に保つことができます。

平成16(2004)年の年金制度改正では、年金財政の運営方式が、いわゆる「有限均衡方式」になりました。「有限均衡方式」では、年金制度の給付と負担の均衡を図るべき期間として、既に生まれている世代がおおむね年金受給を終えるまでの期間(100年程度)を設定し、その期間の最終時点において1年分程度の積立金を保有している計算です。

<図表6-1>

### 年金積立金の将来見通し —平成21年財政検証—

- 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 運用の仕組みなど

### (1) 運用の仕組み

平成 16(2004)年の年金制度改正では、積立金運用の専門性を徹底し、責任の明確化を図る観点から、これまで積立金の管理・運用を行ってきた特殊法人(旧年金資金運用基金)を廃止し、新た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。)を設立した上で、同法人自ら債券、株式などの資産構成割合(基本ポートフォリオ)を定めることになりました。

現在、年金積立金の運用は、厚生労働大臣が管理運用法人に寄託して行っています。

### (2) 運用の基本的な方針

年金積立金は被保険者から徴収した保険料の一部であり、かつ、将来の年金給付の貴重な財源となるものです。そのため、年金積立金の運用は、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行うことにより、将来にわたって年金事業の運営の安定に役立つことを目的として行います。

### (3) 積立金の運用

#### ①運用の目標

積立金の運用は、安全・効率的かつ確実を旨としたポートフォリオを定め、これに基づき管理を行うこととされています。

#### ②市場平均収益率の確保

積立金の運用に当たっては、各年度において、各資産ごとに、それぞれのベンチマーク(※)収益率を確保するよう努めるとともに、中期目

標期間においても、それぞれのベンチマーク収益率を確保することとされています。

また、ベンチマークについては、市場を反映した構成であることなどの条件を満たす適切な市場指標を用いることとされています。

(※)ベンチマーク・・・運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標

### (4) リスク管理

年金積立金については、分散投資による運用管理とともに、管理・運用に伴う各種リスクの管理を適切に行うこととされています。

### (5) 透明性の向上

各年度の年金積立金の管理および運用実績の状況については年度ごとに、各四半期の管理および運用実績の状況については四半期ごとに、管理運用法人のホームページなどで公表しています。

### (6) 市場や民間活動への影響に対する配慮

年金積立金の運用に当たっては、市場規模を考慮し、市場の価格形成、民間の投資行動を歪めないように配慮するとともに、民間企業の経営に対して影響を及ぼさないように配慮することとされています。

### (7) 年金給付のための流動性の確保

年金給付に必要な流動性(現金など)を確保することとされています。

<図表6-2>  
資産構成割合（ポートフォリオ）

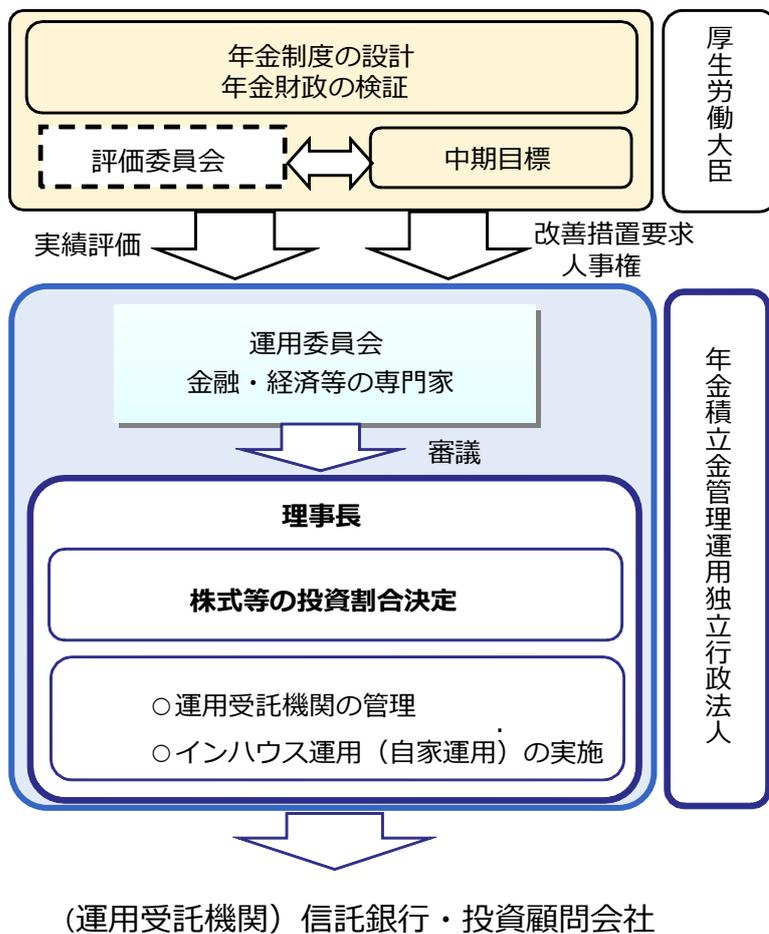
○年金積立金の資産の構成割合

年金積立金の運用は、その運用を管理する管理運用法人が自ら定めた運用資産の構成割合に基づいて行われている。

《基本ポートフォリオ》

国内債券 67%	国内株式 11%	外国債券 8%	外国株式 9%	短期資産 5%
----------	----------	---------	---------	---------

<図表6-3>  
積立金の運用の仕組み



<図表6-4>

年金積立金全体の運用収益の状況

(単位：億円)

(参考)

	管理運用法人 の運用収益 (①)		年金特別会計 への納付金	会計上の 累積収益	年金特別会計で管理す る積立金の運用収益 (預託金) (②)		年金積立金全体 の運用収益			年金積立金全体の 年度末資産額 (注5)		
	収益率	累積収益			収益率	累積収益	(①+②) 収益率	累積収益	管理運用法人 (注6)			
平成13年度	-13,084	-1.80%	(注2) -29,976	平成4年度 133	-30,109	40,870	2.99%	27,787	1.94%	27,787	144.3兆円	38.6兆円
平成14年度	-30,608	-5.36%	-60,584		-60,717	32,968	2.75%	2,360	0.17%	30,146	141.5兆円	50.2兆円
平成15年度	44,306	8.40%	-16,278		-16,411	24,407	2.41%	68,714	4.90%	98,860	145.6兆円	70.3兆円
平成16年度	22,419	3.39%	6,141		6,008	17,169	2.06%	39,588	2.73%	138,448	148.0兆円	87.2兆円
平成17年度	86,811	9.88%	92,952	8,122	84,697	11,533	1.73%	98,344	6.83%	236,792	150.0兆円	102.9兆円
平成18年度	37,608	3.70%	(注3) 130,562	19,611	102,697	8,061	1.61%	45,669	3.10%	282,461	149.1兆円	114.5兆円
平成19年度	-56,455	-4.59%	74,108	13,017	33,225	4,678	1.45%	-51,777	-3.53%	230,684	138.6兆円	119.9兆円
平成20年度	-94,015	-7.57%	-19,908	17,936	-78,727	839	0.57%	-93,176	-6.86%	137,508	123.8兆円	117.6兆円
平成21年度	91,500	7.91%	71,592		12,773	54	0.09%	91,554	7.54%	229,062	128.3兆円	122.8兆円
平成22年度	-3,281	-0.25%	68,311	2,503	6,989	19	0.03%	-3,263	-0.26%	225,799	121.9兆円	116.3兆円
平成23年度	25,843	2.32%	94,154	1,398	31,434	20	0.03%	25,863	2.17%	251,662	119.4兆円	113.6兆円
合計	(注4) 111,044 [ 94,154]	(通期11年) 1.30%	-	62,720	-	140,618	(通期11年) 1.43%	251,662	(通期11年) 1.62%	-		

(注1) 平成13年度から平成22年度までの管理運用法人の運用収益、年金積立金全体の運用収益及び年金積立金全体の年度末資産額には、承継資産の損益を含んでいる。

(注2) 管理運用法人の平成13年度の累積収益には、年金福祉事業団の累積利差損益(-1兆7,025億円)を含み、平成4年度の年金特別会計への納付金(133億円)を加えた額である。

(注3) 管理運用法人の平成18年度の累積収益には、平成18年4月の管理運用法人の設立に際し、独立行政法人会計基準に基づき、有形固定資産の時価評価等を行ったことによる資産額の評価増分(3億円)が含まれている。

(注4) 管理運用法人の平成13年度からの運用収益額の合計は1兆1,044億円であるが、これに年金福祉事業団の累積利差損益マイナス1兆7,025億円(平成12年度末)を減じ、平成4年度の年金特別会計への納付金133億円を加え、平成18年4月の管理運用法人の設立に際し、独立行政法人会計基準に基づき、有形固定資産の時価評価等を行ったことによる資産額の評価増分(3億円)を含めたものが、年金福祉事業団、年金資金運用基金及び管理運用法人の運用収益の合計(9兆4,154億円)である。

(注5) 年金積立金全体の年度末資産額は、年金特別会計で管理する積立金と管理運用法人で管理する資産の合計額である。

(注6) 管理運用法人の年度末資産額には、財政融資資金からの借入金額が含まれている。

(注7) 上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。