

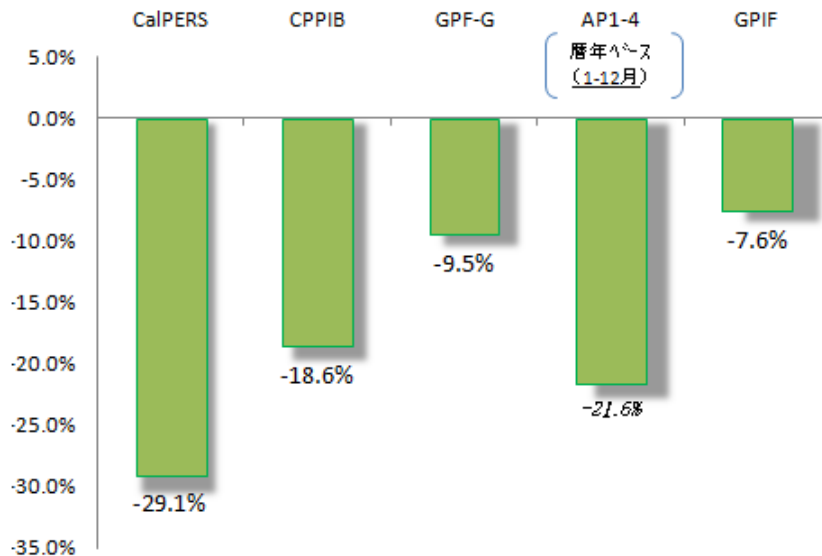
諸外国の年金基金との比較

○ 資産規模(平成21年 3月末)

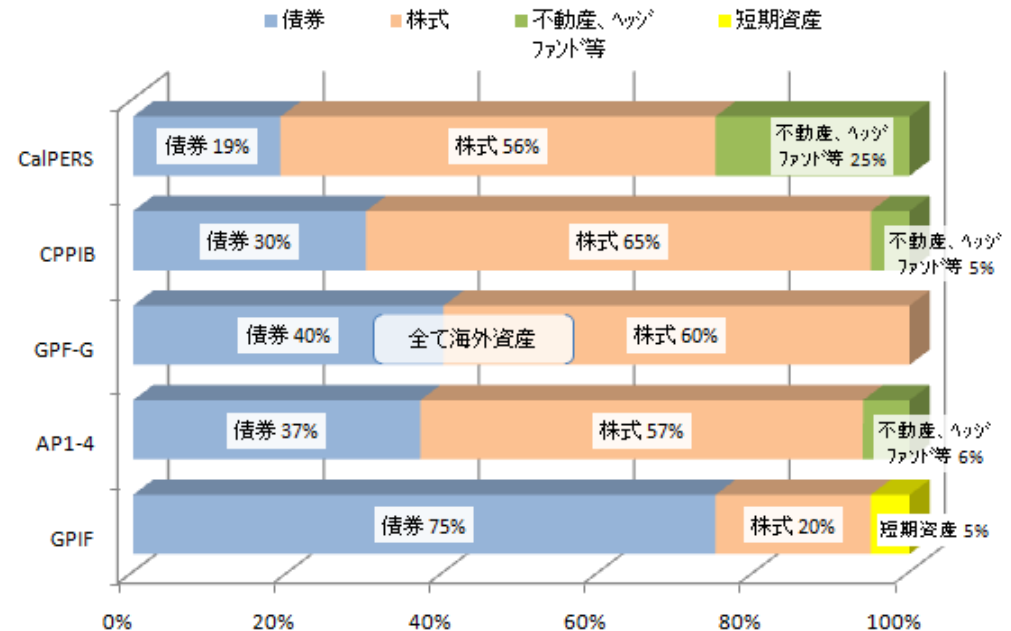
CalPERS(アメリカ) (カリフォルニア州職員退職年金)	CPPIB(カナダ) (カナダ年金制度投資委員会)	GPF-G(ノルウェー) (ノルウェー政府年金基金-グローバル)	AP1-4(スウェーデン) (国民年金基金 1-4)	GPIF (年金積立金管理運用独立行政法人)
17兆円	8兆円	30兆円	8兆円(各基金約 2兆円)	118兆円

※ AP1-4は、平成20年12月末

○ 平成20年度の運用実績(H20年4月～21年3月)



○ 基本(参照)ポートフォリオ



(注)各基金の数値は、各基金のホームページ及び年次報告の数値をもとに管理運用法人で算出したもの。

年金財政に与える影響

- 賃金上昇率を上回る運用利回り(実質的な運用利回り)のこれまでの実績は、財政再計算上の前提と比較すると、平成20年度では、6.91%下回っているものの、過去6年間(平成16年財政再計算の推計初年度(平成15年度)以降)では年平均0.53%、財政再計算上の前提を上回っている。

〔積立金全体の運用実績〕

	実 績			財政再計算上の前提	差 (①-②)
	賃金上昇率を上回る利回り①	名目運用利回り	名目賃金上昇率	賃金上昇率を上回る利回り②	
平成15～20年度平均 (16年財政再計算(推計初年度)から(過去6年))	1.24%	1.08%	-0.16%	0.71%	<u>0.53%</u>

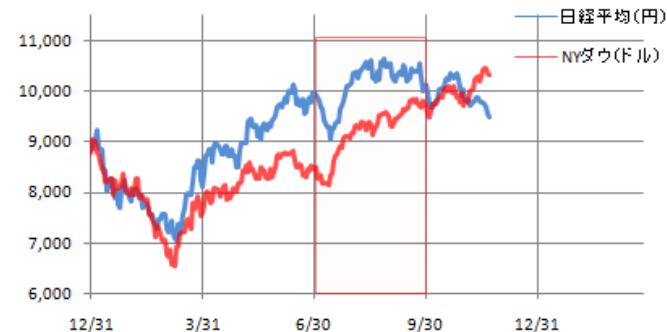
(注) 平成16年財政再計算における運用利回り等の経済前提は、平成21年度以降、賃金上昇率を上回る運用利回りを約1.1%としているが、平成20年度までは、「改革と展望－2003年度改定」に準拠したものであり、平成16年財政再計算の推計初年度である平成15年度から平成20年度までの賃金上昇率を上回る運用利回りは平均で0.71%となっている。

※ 年金積立金管理運用独立行政法人の運用実績

過去6年間の平均では名目運用利回りが2.0%となっており、財政再計算上の前提(長期では賃金上昇率を1.1%上回る水準。足下では賃金上昇率を0.71%上回る水準。)を長期の前提との比較では1.06%、足下の前提との比較では、1.45%上回っている。

年金積立金管理運用独立行政法人の運用状況(平成21年度上半期)

- 第2四半期(7月から9月まで)の運用状況は、海外の株式市場が大きく上昇したことにより、プラス1.1%(約1.3兆円)。
4月から9月までの上半期でプラス5.0%(約5.9兆円)となった。
(参考) 年金積立金全体では、13年度(自主運用開始)からの累積で約20兆円のプラス。

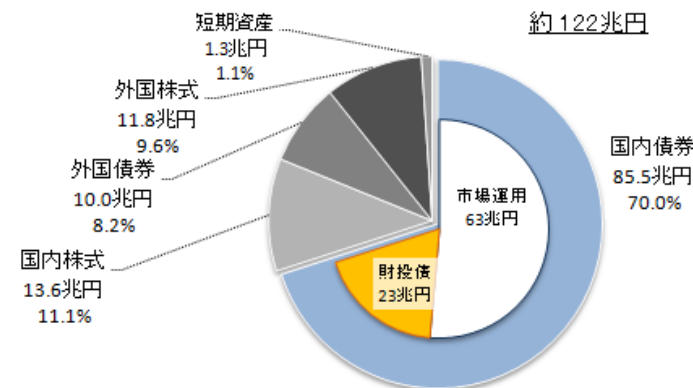


- 資産別収益額及び収益率(平成21年度)

		第2四半期(7-9月)		上半期(4-9月)	
		収益額	収益率	収益額	収益率
市場運用分	国内債券	5,225	0.8%	9,036	1.5%
	国内株式	▲ 1,837	▲1.3%	21,588	18.9%
	外国債券	▲ 2,282	▲2.2%	▲ 605	▲0.6%
	外国株式	11,009	10.3%	27,016	29.8%
	計	12,119	1.2%	57,040	6.1%
財投債		736	0.3%	1,497	0.6%
運用資産全体		12,855	1.1%	58,537	5.0%

※ 市場運用分の計には、短期資産の収益額を含む。

- 管理運用法人の運用資産額(平成21年9月末)



- (参考) 積立金全体の自主運用開始からこれまでの運用実績

年度	積立金全体の収益額			
	GPIF	預託金	収益額	収益率
13年度	▲ 1.3	4.1	2.8	1.9%
14年度	▲ 3.1	3.3	0.2	0.2%
15年度	4.4	2.4	6.9	4.9%
16年度	2.2	1.7	4.0	2.7%
17年度	8.7	1.2	9.8	6.8%
18年度	3.8	0.8	4.6	3.1%
19年度	▲ 5.6	0.5	▲ 5.2	▲3.5%
20年度	▲ 9.4	0.1	▲ 9.3	▲6.9%
21年度	(5.9)	-	(5.9)	-
合計	(5.6) 【 3.9】	14.1	(19.6)	-

※ 【 】内は、平成12年度以前の旧年金福祉事業団の損益等を含めた累積損益。

- 海外の年金基金に比べて安全重視の運用(「国内債券を中心とした分散投資」となっている。

(参考) 海外の年金基金の運用状況

	平成21年度(上半期)	(平成20年度)
・ CalPERS (米)カリフォルニア州職員退職年金基金 <株式比率 約6割>	16.4%	(▲29.1%)
・ CPPIB(カナダ) <株式比率 約7割>	12.0%	(▲18.6%)
・ GPF-G(ルウェー) <株式比率 約6割>	18.2%	(▲9.5%)
・ 管理運用法人 <株式比率 約2割>	5.0%	(▲7.6%)
(市場運用分)	6.1%	(▲10.0%)
・ AP1~4(スウェーデン) <株式比率 約5割>	7.1%	(▲21.6%)
	(1-6月)	(1-12月)

市場の動向(平成21年度上半期(4~9月))

《運用資産全体(市場運用分+財投値)》

	平成20年度	平成21年度				
		第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	通期
収益率(%)	-7.57	3.89	1.06	-	-	5.00
収益額(億円)	-94,015	45,682	12,855	-	-	58,537
運用資産額(億円)	1,176,286	1,218,619	1,221,007	-	-	1,221,007

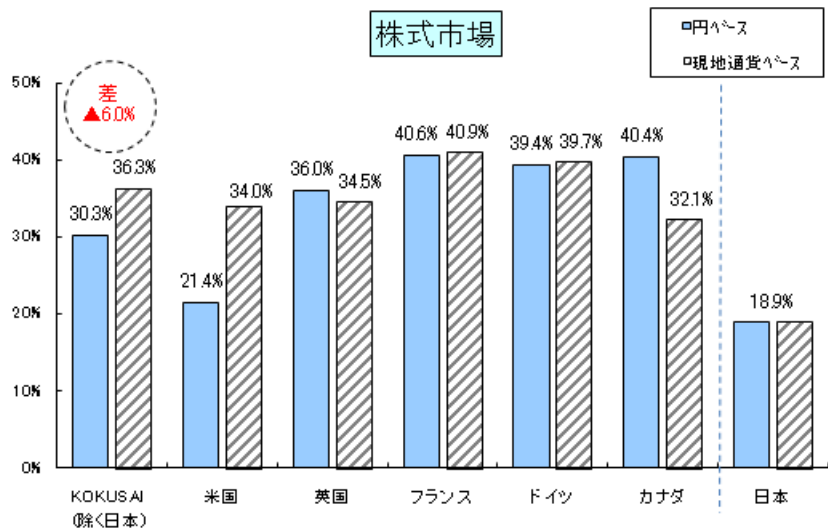
※ 平成20年度の収益額は、運用手数料及び借入利息等控除後のもの。

○ 参考指標

	平成21年3月末	平成21年6月末	平成21年9月末
日経平均 (21年3月末からの騰落率)	8,109.5円	9,958.4円 (22.8%)	10,133.2円 (25.0%)
TOPIX(東証全株) (21年3月末からの騰落率)	945.7ポイント	1,135.6ポイント (20.1%)	1,119.7ポイント (18.4%)
NYダウ (21年3月末からの騰落率)	7,608.9ドル	8,447.0ドル (11.0%)	9,712.3ドル (27.6%)
為替			
(ドル/円) (21年3月末からの騰落率)	98.8円	96.5円 (-2.3%)	89.5円 (-9.3%)
(ユーロ/円) (21年3月末からの騰落率)	131.1円	135.3円 (3.2%)	130.9円 (-0.2%)

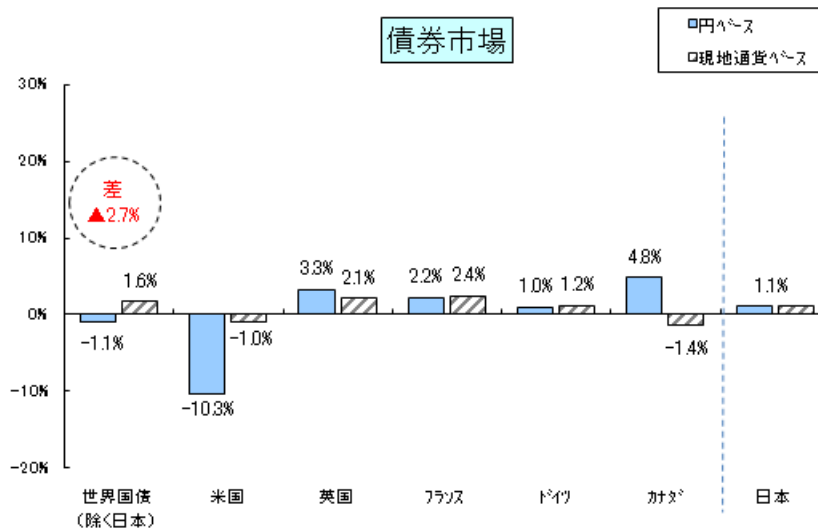
平成21年10月末
10,034.7円 (23.7%)
1,101.0ポイント (16.4%)
9,712.3ドル (27.6%)
90.5円 (-8.4%)
133.6円 (1.8%)

株式市場



(注) ベンチマーク: MSCI-KOKUSAI。(北米:欧州:その他 = 6:3:1)

債券市場

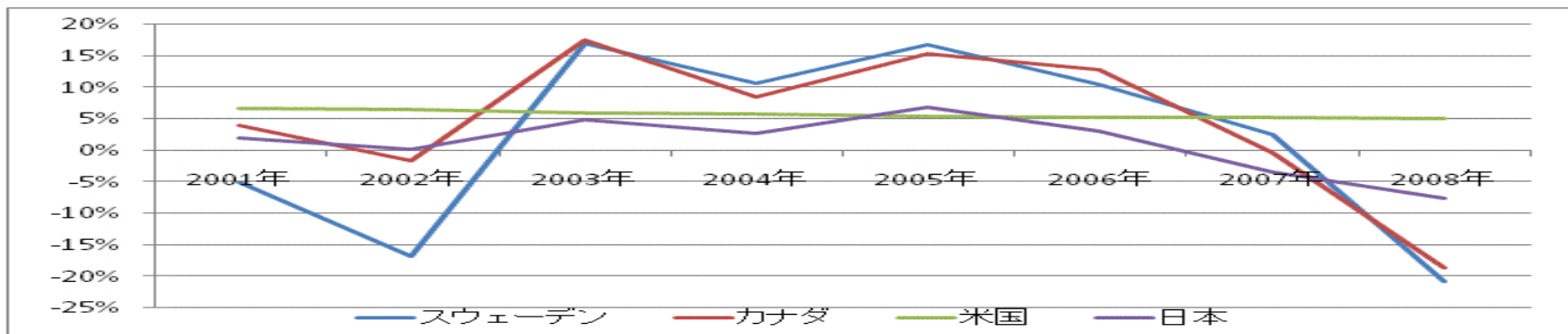


(注) ベンチマーク: シティグループ世界国債インデックス。(北米:欧州 = 1:2)

諸外国の公的年金積立金の運用

- 主要国の年金制度のうち、積立金比率の高い3か国の状況は以下のとおり。
 - ① カナダ、スウェーデン：株式比率を6割以上、外国資産比率を5割以上とするなど小さな国内市場にとらわれずリスク資産の割合を高め、運用収益の拡大を目指す。
 - ② 米国：全額非市場性の財務省証券(財務長官が発行する債務証券)として保有。
- 近年の運用実績をみると、リスク資産の比率が高いほど運用実績の変動が大きくなる傾向。
 - ※ カナダは2001年～2002年頃は地方債が大半(株式比率は1割程度)であり、株式市場の影響は極めて軽微。

【主要国の運用実績】



	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年
スウェーデン	-5.0%	-16.8%	17.0%	10.6%	16.9%	10.5%	2.5%	-20.8%
カナダ	4.0%	-1.5%	17.6%	8.5%	15.5%	12.9%	-0.3%	-18.6%
米国	6.6%	6.4%	6.0%	5.7%	5.5%	5.3%	5.3%	5.1%
日本	1.9%	0.2%	4.9%	2.7%	6.8%	3.1%	-3.5%	-6.9%

(注1) 米国、スウェーデン (AP4) は暦年。カナダ、日本は4～3月。

(注2) カナダは株式比率を段階的に引き上げ (株式比率：2002年約1割、2006年約6割)。

(注3) 日本は年金積立金全体。

諸外国の年金基金との比較

名 称	OASDI (アメリカ)	CPPIB (カナダ)	GPF-G (ノルウェー)	AP1~4 (スウェーデン)	年金積立金全体 (厚生年金・国民年金)		
	ソーシャルセキュリティ	カナダ年金制度投資 委員会	政府年金基金(GPF-G) ノルウェー中央銀行投資 運用局(NBIM)	国民年金基金1~4	(日本)	年金積立金管理 運用独立行政法人	
資産残高	約219兆円 (20年12月末)	約8兆円 (21年3月末)	約30兆円 (21年3月末)	約8兆円(各基金約2兆円) (20年12月末)	約124兆円 (21年3月末)	約118兆円 (21年3月末)	
基本(参照)ポートフォリオ	<p>債券 100% 全て非市場性 財務省証券</p>	<p>債券 30% 株式 65% 不動産、ヘッジ ファンド等 5%</p>	<p>債券 40% 全て海外資産 株式 60%</p>	<p>債券 37% 株式 57% 不動産、ヘッジ ファンド等 6%</p>	<p>債券 75% 株式 20% 短期資産 5%</p>		
運用実績	2008年度	5.1%	-18.6%	-9.5%	-20.8%	-6.9%	-7.6%
	直近5年平均 (2004-2008年度) ※各年度の相乗平均	5.4% (暦年(1-12月))	2.8% (4-3月)	-0.9% (4-3月)	3.0% (AP4、暦年(1-12月))	0.3% (4-3月)	0.8% ※手数料等控除前 (4-3月)
人 員	-	490人 (21年3月末)	217人 (21年5月末)	223人(合計) (20年12月末)		79人 (21年7月末)	

※ 各基金のHPの数値を基に算出(21年3月末時点)。

国内の公的年金積立金の運用

	厚生年金・国民年金	国家公務員共済組合連合会	地方公務員共済組合
積立金の額(時価) (平成20年度末)	123.8兆円	8.3兆円	36.4兆円
運用の目的	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。	事業の目的及び資金の性質に応じ、安全かつ効率的に行う。	長期給付に充てるための貴重な財源であることから、長期的な観点にたつて、安全かつ効率的な方法により運用する。
資産構成割合 (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%	国内債券 78% 国内株式 5% 外国債券 0% 外国株式 5% 貸付金 6% 不動産 3% 短期資産 3%	※ 全国市町村職員共済組合連合会 国内債券 61% 国内株式 9% 外国債券 4% 外国株式 9% 貸付金 12% 短期資産 5%
	期待リターン：3.37%	期待リターン：2.5%	期待リターン：3.25%
運用実績 (平成20年度)	-6.9% ※ GPIFのみ -7.6%	-3.9%	-6.9%
運用実績 (過去5年平均)	0.3% ※ GPIFのみ 0.8% (手数料等控除前)	1.2%	0.9%

平成21年財政検証における長期の経済前提の設定の考え方について

【経済中位ケースの設定】

(1) 物価上昇率

日本銀行金融政策決定会合において議決された「中長期的な物価安定の理解」を踏まえて、長期の前提として1.0%と設定。

(2) 賃金上昇率

$$\text{名目賃金上昇率}(2.5\%) = \text{物価上昇率}(1.0\%) + \text{実質賃金上昇率}(1.5\%)$$

被用者1人あたりの実質経済成長率を実質賃金上昇率とみており、マクロの実質経済成長率から被用者数の変化率を差し引いたものに相当する。

実質賃金上昇率(1.5%) = 実質経済成長率(0.8%) - 被用者数の変化率(▲0.7%)の関係であるものと見通して設定している。

※ 実質経済成長率の見通しは、日本経済の潜在的な成長力の見通し等を踏まえてマクロ経済の観点から整合性のとれた推計^(注)を行っている。

日本経済及び世界経済が現下の金融危機に起因する混乱を脱した後、再び安定的な成長軌道に復帰することを想定した上で、その段階での平均的な経済の姿を見通したものの。

(注) 全要素生産性(TFP)上昇率や資本分配率などのパラメータを設定し、マクロ経済に関する基本的な関係式(コブ・ダグラス型生産関数)を用いた推計。

(3) 運用利回り

名目運用利回り(4.1%)

= 物価上昇率(1.0%) + 将来の実質長期金利(2.7%) + 分散投資効果(0.4%)

$$\begin{array}{l} \text{将来の実質長期金利} \\ (2.4\sim 3.0\%) \end{array} = \begin{array}{l} \text{過去の実質長期金利} \\ (2.1\sim 3.0\%) \end{array} \times \frac{\text{将来の利潤率の見込み}(9.7\%)}{\text{過去の利潤率の実績}(8.6\sim 9.8\%)}$$

※ 将来の利潤率の見込みは、全要素生産性上昇率や資本分配率などを設定し、マクロ経済に関する基本的な関係式を用いた推計値。

※ 過去の実質長期金利や利潤率の実績は15～25年の期間をとったもの。

分散投資効果については、全額を国内債券で運用した場合のリスクと等しいリスク水準の下で分散投資した場合の期待リターンを基本として0.3～0.5%と設定。