# 令和７年度

# 年金積立金の運用状況について

（年金積立金管理運用独立行政法人法第28条に基づく公表資料）

令和８年９月

厚　生　労　働　省

# 目　　次


はじめに　・・・

（図表２－５）年金積立金の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　１７
（図表２－６）管理運用法人（市場運用分）の運用実績（運用手数料等控除後）・・・　１８
（図表２－７）管理運用法人（財投債分）の運用実績（令和２年度までで終了）・・・　１９
（図表２－８）年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の運用実績・・　２０
（図表２－９）運用手法ごとの年金積立金に対する収益率　・・・・・・・・・・・・　２１

第３章　年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価
１　年金財政からみた運用実績の評価の考え方　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２２
（１）年金積立金の運用とその評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２２
（２）実質的な運用利回りによる評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２２
（３）公的年金における財政検証とその前提　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２２
（４）公的年金における長期的な運用目標との比較による評価　・・・・・・・・・・　２３
２　運用実績が年金財政に与える影響の評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２５
（１）平成１３年度から令和７年度までの運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・　２５
（２）平成１３年度から令和７年度までの２５年間の運用実績が年金財政に与える
影響の評価（年金積立金の自主運用開始からの評価）　・・・・・・・・・・・・　２８
（３）平成１８年度から令和７年度までの２０年間の運用実績が年金財政に与える
影響の評価（管理運用法人の設立からの評価）　・・・・・・・・・・・・・・・　２９
（４）まとめ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　２９

参考資料
（参考１）用語の解説　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３０
（参考２）年金積立金の運用損益の按分状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３２
（参考３－１）年金積立金額（簿価、時価）の推移　・・・・・・・・・・・・・・・　３３
（参考３－２）年金積立金額（簿価）の内訳　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３４
（参考３－３）年金積立金額（時価）の増減　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３５
（参考４）基本ポートフォリオ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３６
（参考５）年金積立金全体の運用収益の状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３７
（参考６）市場運用分の昭和６１年度～令和７年度までの収益額及び収益率
（運用手数料等控除後）の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　３８
（参考７）令和７年度　年金積立金全体の運用資産及び運用実績　・・・・・・・・・　３９
（参考８）厚生年金・国民年金の収支状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　４０
（参考９）海外の主な年金積立金運用等との比較　・・・・・・・・・・・・・・・・　４６

# はじめに

本書は、年金積立金管理運用独立行政法人法（平成１６年法律第１０５号。以下「管理運用法人法」という。）第２８条第１項に基づき、厚生労働大臣が、年金積立金の運用が年金財政に与える影響について検証したものである。

なお、厚生労働大臣は、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。）の毎事業年度における中期計画の実施状況の調査及び分析並びに上記の検証の結果を考慮して、当該事業年度における業務の実績に関する評価を行い、その結果を管理運用法人に通知するとともに、公表することとなっている（管理運用法人法第２８条第２項による読替後の独立行政法人通則法第３２条第３項及び第４項）。

※　本書は、管理運用法人法に基づき、管理運用法人の業務の実績の評価に資するよう、管理運用法人及び年金特別会計において管理及び運用を行っている積立金について検証を行い、公表するものである。

なお、管理運用法人以外の実施機関（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）に係る部分を含めた厚生年金の年金積立金の運用状況については、別に取りまとめて公表する予定である。

（参考）管理運用法人法（抄）

第二十八条（年金財政に与える影響の検証等）

厚生労働大臣は、通則法第三十二条第一項の規定による評価に資するよう、毎年度年金積立金の運用が年金財政に与える影響について検証しなければならない。

## 概　　要

## 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(注)を合わせた、令和７年度の年金積立金の運用実績は、４１兆３，４７２億円の収益額となった。収益率は、１５．８６％となった。

また、平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）から令和７年度までの年金積立金の運用実績は、２０７兆５，１４７億円の収益額となった。平均収益率は、４．６２％となった。

（注）　年金特別会計において、年金給付等の資金繰り上生じる資金不足を補うため、管理運用法人とは別に所要額の積立金を管理している。

（１）令和７年度

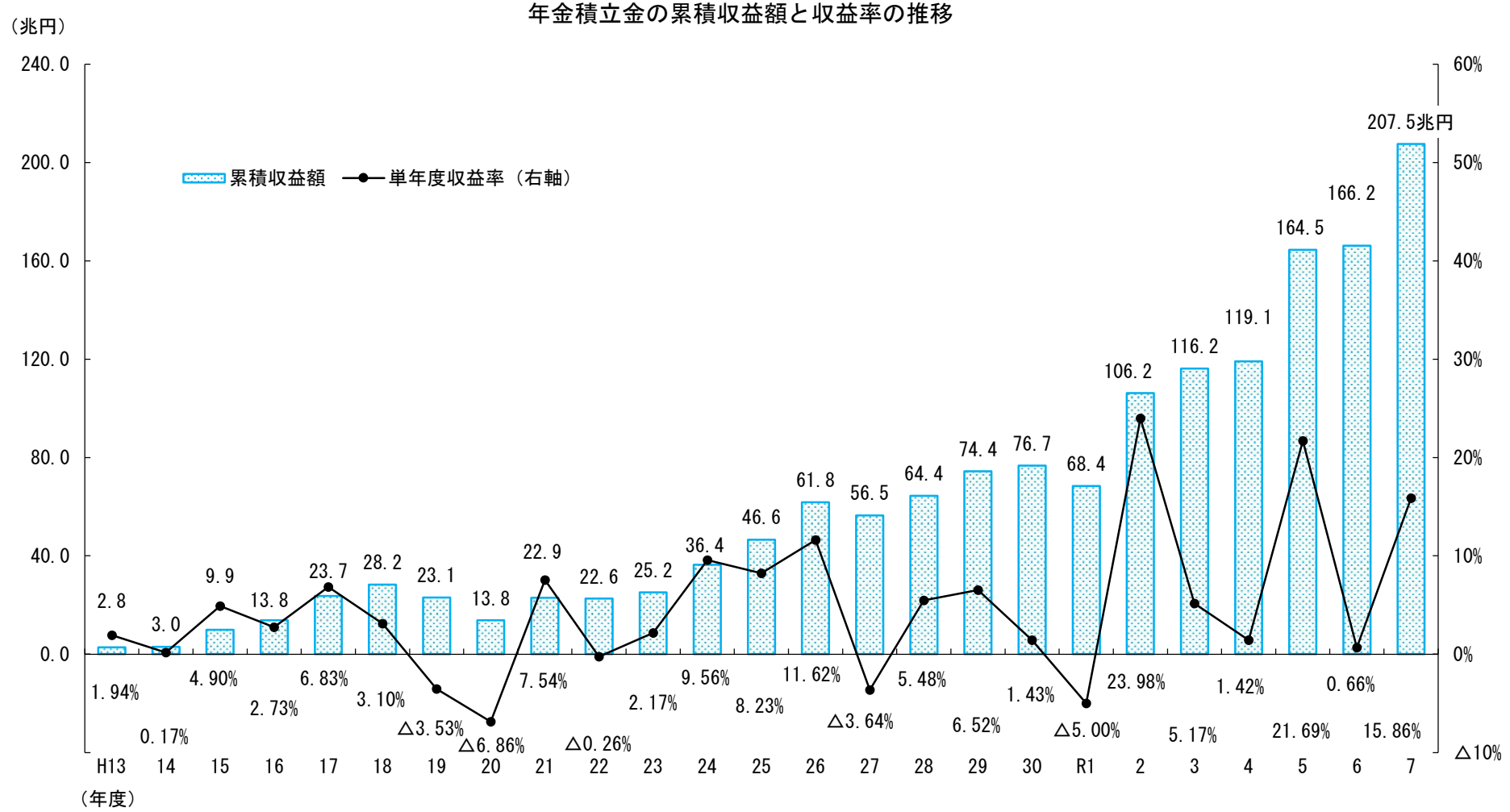
| | 管理運用法人<br>（運用手数料等控除後） | 年金特別会計で<br>管理する積立金 | 合 計 |
|---|---|---|---|
| 資産額 | 293.6兆円 | 9.0兆円 | 302.6兆円 |
| 収益額 | 41兆3,326億円 | 146.5億円 | 41兆3,472億円 |
| 収益率 | 16.22％ | 0.15％ | 15.86％ |

（２）平成１３年度～令和７年度

**累積収益額**　　**２０７兆５，１４７億円**

**平均収益率**　　**４．６２％**

## 年金積立金の累積収益額と収益率の推移



## 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

平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）から令和７年度までの運用実績は、長期の運用目標を上回っており、年金財政上必要な運用利回りを確保している。

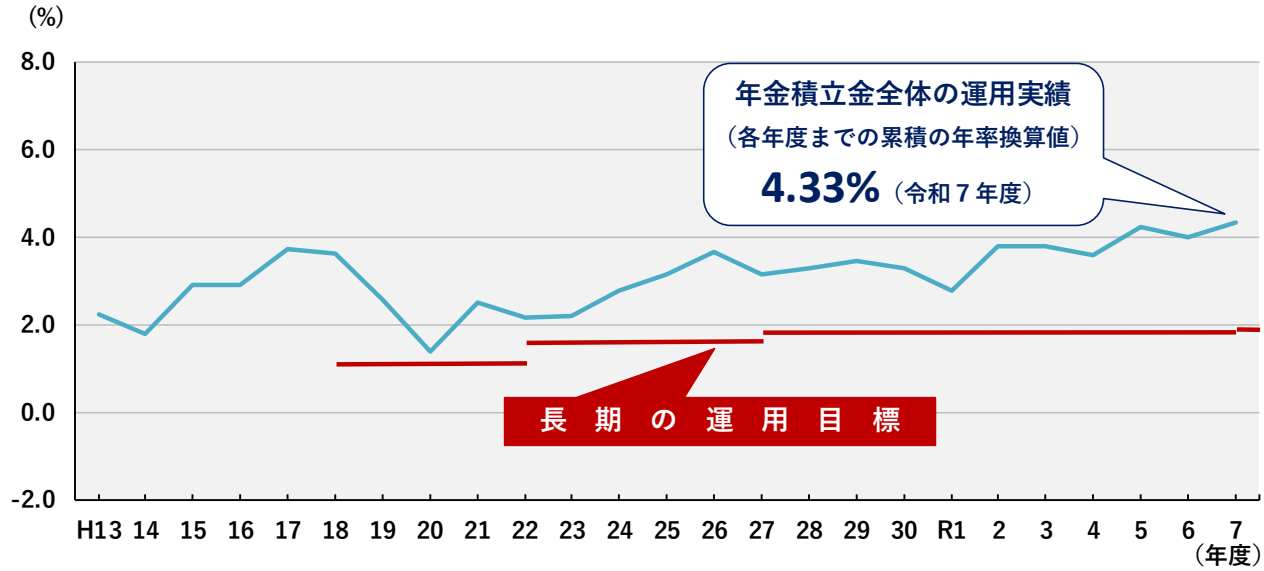
公的年金の年金給付額は、長期的にみると名目賃金上昇率に連動して変動することとなるため、運用収入のうち名目賃金上昇率を上回る分が、年金財政上の実質的な収益となる。

このため、運用実績の評価は、名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」の実績と、長期の運用目標を比較して行う。

| | 実　績 | | | 令和７（2025）年度からの長期の運用目標 |
|---|---|---|---|---|
| | 実質的な運用利回り | | | |
| | | 名目運用利回り | 名目賃金上昇率 | |
| 平成 13～令和７年度平均<br>（自主運用開始以降（過去 25 年）） | 4.33% | 4.62% | 0.28% | 1.9% |
| （参考）平成 18～令和７年度平均<br>（管理運用法人設立以降（過去 20 年）） | 4.48% | 4.96% | 0.45% | |

（注１）　運用利回りは、運用手数料等控除後のものである。
（注２）　名目賃金上昇率は、令和３年度以前は性・年齢構成、令和４年度以降は性・年齢・所定労働時間別構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。
（注３）　名目賃金上昇率は、第１号厚生年金被保険者のみのデータ（平成２６年度以前も同様の範囲）から求めたものであり、年金改定率の算出のもととなるものと異なる。

**平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）からの年金積立金全体の実質的な運用利回り**




（注１）　運用実績は、平成１３年度から各年度時点までの累積利回りを用いて相乗平均により算出している（年率換算値）。
（注２）　長期的な運用目標は、平成１８年度から平成２１年度までは名目賃金上昇率＋１．１%、平成２２年度から平成２６年度までは名目賃金上昇率＋１．６%、平成２７年度から令和６年度までは名目賃金上昇率＋１．７%、令和７年度からは名目賃金上昇率＋１．９%である。

# 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が、少子高齢化が急速に進行する中で、将来の現役世代の負担が過重なものとならないように、一定の積立金を保有し、年金積立金及び運用収入を活用する財政運営を行っている。

平成１６年改正までの財政方式では、将来にわたる全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）。平成１６年改正により、将来の保険料水準を固定した上で、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金を給付費の１年分とする財政枠組みが構築された。

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年改正後の財政方式による所得代替率の見通しと、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。

## 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（以下「旧資金運用部」という。）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た。

また、特殊法人等整理合理化計画に基づき、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１８年４月に、旧基金が解散され、年金積立金の管理・運用は、新たに設立された管理運用法人で行われることとなった。

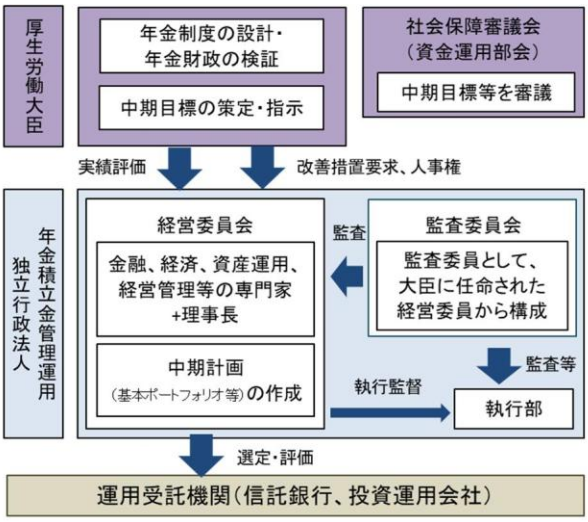
さらに、従来、旧年金福祉事業団（以下「旧事業団」という。）が旧資金運用部から資金を借り入れて行っていた資金運用事業は、旧基金及び管理運用法人に承継された。管理運用法人では、借入金の返済が終了した平成２２年度まで、別途、承継資金運用勘定を設け、承継資金運用業務として継続し、借入金の返済が終了したときに、同勘定の資産及び負債は総合勘定に帰属された。

管理運用法人における年金積立金の運用においては、厚生労働大臣が、達成すべき業務運営の目標として中期目標を定め、管理運用法人はこの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ている。この中期計画の中で、（１）運用の基本方針、（２）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、この計画に従って、管理運用法人法に基づき、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を行う仕組みとなっている。

また、管理運用法人には、平成２９年９月以前は、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、運用状況などを監視していた。平成２８年１２月の法改正により平成２９年１０月からは、国民から一層信頼される組織体制の確立を図り、年金積立金をより安全かつ効率的に運用する観点から、経営委員会及び監査委員会が新たに設置された。

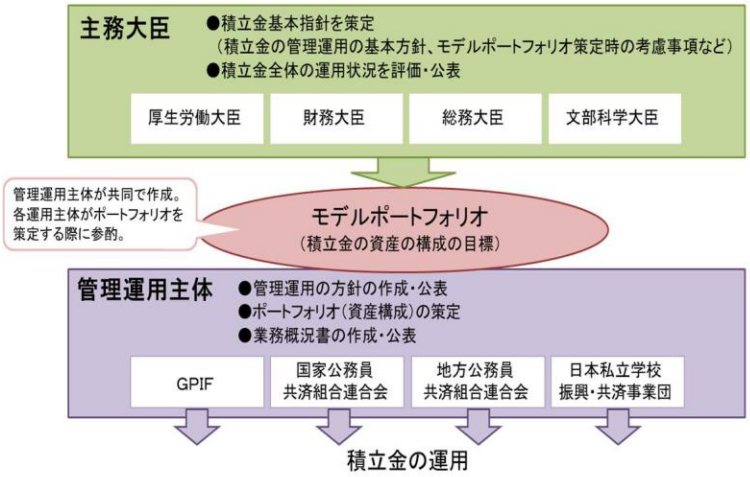
管理運用法人の業務の実績の評価については、平成２９年度からは、社会保障審議会に新たに設置された資金運用部会に諮問することとされた。

＜運用の仕組み＞




平成２７年１０月に施行された「被用者年金制度の一元化等を図るための厚生年金保険法等の一部を改正する法律」は、被用者年金制度の公平性を確保し安定性を高めるという観点から、被用者年金各制度を厚生年金制度へ統一するものである。これにより、公務員等の保険料率や給付内容が民間サラリーマン等と同一化されるとともに、給付費について各実施機関がそれぞれの積立金残高等に応じて負担し、各実施機関の運用収益は厚生年金の共通財源に充てられることとなった。

＜被用者年金一元化後の運用の仕組み＞




このため、被用者年金一元化後の年金積立金運用の仕組みは、管理運用法人の管理する年金積立金だけではなく、他の管理運用主体（国家公務員共済組合連合会、地方公務員共済組合連合会及び日本私立学校振興・共済事業団）で運用を行う厚生年金の積立金もその共通財源として一元的に管理する必要があることから、各管理運用主体が行う年金積立金の運用について共通のルールを設けている。

この共通のルールについては、主務大臣（厚生労働大臣、財務大臣、総務大臣及び文部科学大臣）が共同で「積立金基本指針」を策定するとともに、積立金全体の運用状況を評価・公表することとなっている。また、管理運用主体は、共同でモデルポートフォリオを作成するとともに、各管理運用主体で管理運用の方針や業務概況書の作成・公表を行うこととされている。

## ３　運用方法

「２　運用の仕組み」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。

### （１）管理運用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については、管理運用法人において、自ら策定した中期計画に従って、運用を行う仕組みとなっており、中期計画で定めた基本ポートフォリオに基づき、国内外の債券や株式等を適切に組み合わせた分散投資を行っている。

実際の市場運用は、民間の運用機関（信託銀行及び投資運用会社）を活用し、また、国内債券等の一部は自家運用を行っており、これらの運用機関等を通じて、運用対象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、適切かつ円滑な資産の入替え等（リバランス）を行う等の管理及び運用を行っている。

#### ②　財投債の管理・運用（令和２年度までで終了）

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年度までの間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・運用を、令和２年度まで行っていた。

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。

### （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）

年金積立金は、平成１２年度まで、この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、平成１３年度から平成２０年度までの間に約１４兆円の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

保険料収入等の収納と給付費等の支払いの時点にずれがあることから、一時的に資金が不足するため、年金特別会計において、管理運用法人とは別に積立金を管理し、給付費の支払いに用いている。

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こととなっており、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）

## ４　管理運用法人における年金積立金の管理及び運用の考え方

「２　運用の仕組み」及び「３　運用方法」で記した仕組み等の下で、年金積立金の大半について管理運用法人が市場運用を行っている。管理運用法人は、以下の点を基本的な考え方として運用を行っている。

### （１）長期分散投資が基本

管理運用法人が運用する年金積立金は、ただちに取り崩す必要がない資金である。このため、一時的な市場の変動に過度にとらわれる必要はなく、様々な資産を長期にわたって保有する「長期運用」により、安定的な収益の獲得を目指している。

また、管理運用法人は、性質や値動きの異なる複数の資産に分散して運用することにより、安定的な運用成果を目指している。管理運用法人が運用する年金積立金は巨額であり、市場に与える影響に配慮しつつ、国内外の様々な資産に幅広く投資することができる。

このような「長期投資」と「分散投資」を基本として、運用収益の安定を目指している。

### （２）基本ポートフォリオに基づき運用

長期的な運用においては、短期的な市場の動向により資産構成割合を変更するよりも、基本となる資産構成割合を決めて長期間維持していく方が、効率的で良い結果をもたらすとされている。

管理運用法人は、長期的な観点から基本となる資産構成割合（基本ポートフォリオ）に基づいて運用を行っている。ただし、市場の変動に対応するため、管理運用法人では、基本ポートフォリオからの乖離を許容する範囲（乖離許容幅）を定め、この範囲内で機動的な運用を可能とする仕組みを設けている。

長期の運用実績の大半は基本ポートフォリオによって決まるとされていることから、年金積立金の管理・運用において基本ポートフォリオに基づくことが重要であるとの考えの下で、管理運用法人は、実際の運用における資産構成割合が基本ポートフォリオから乖離した場合には適時適切に資産の入替え等（リバランス）を行い、乖離許容幅内に収まるよう管理している。

（３）株式を適切に組み入れ

株式は、短期的な価格変動リスクは債券よりも大きいものの、長期的に見た場合、債券よりも高い収益が期待できる。

管理運用法人は、株式を適切に組み入れて運用することで、国内外の企業活動やその結果としての経済成長の果実を「配当」及び保有株式の「評価益」という形で取り込むことにより、最低限のリスクで年金財政上必要な利回りを確保することを目指している。

（４）国内だけでなく外国の様々な資産に投資

管理運用法人は、国内だけでなく、外国の様々な種類の資産に分けて投資することで、収益獲得の機会を増やし、世界中の経済活動から収益を得ると同時に、資産分散の効果により、大きな損失が発生する可能性を抑える運用を行っている。

（５）株式や債券に加えてオルタナティブ資産にも投資

オルタナティブ資産とは伝統的な投資資産である上場株式、債券に対する「代替的（オルタナティブ）」な投資資産の総称である。オルタナティブ資産には多種多様な資産があるが、管理運用法人では、インフラストラクチャー、プライベート・エクイティ、不動産を運用の対象としている。

オルタナティブ資産は、株式や債券とリスクや収益の動きが異なることから、株式や債券と一緒に保有することで、資産全体としての収益の変動を抑える効果が期待できる。また、迅速な売買ができないという資産の流動性に制約があるものの、その分利回りが高いとされている。

管理運用法人では、迅速な売買が可能な株式や債券を保有しながら、市場環境や運用リスクにも十分留意しつつ良質なオルタナティブ資産を着実に積み上げることにより、運用の効率性を向上させつつ、超過収益の確保を目指している。

（６）スチュワードシップ活動やＥＳＧなどのサステナビリティを考慮した投資を推進

管理運用法人では、長期的な投資収益の拡大を図る観点から、スチュワードシップ責任を果たすための活動やＥＳＧなどのサステナビリティを考慮した取組を推進している。

管理運用法人のサステナビリティ投資は法令等に従って、「社会問題の解決に貢献する」こと自体を目的とするのではなく、環境問題や社会問題が資本市場に与える負の影響を低減し、市場全体や社会の持続的かつ安定的（サステナブル）な成長を実現し、「サステナビリティに関するリスクの低減や市場の持続可能性の向上」と「市場平均収益率の確保」の両立を図ることによって、被保険者の長期的な「経済的な利益」を確保する、という考え方のもとで推進している。

（７）長期的な収益を確保できるよう適切にリスクを管理

年金積立金の運用は、長期的な観点から安全かつ効率的に行うことが法律で定められている。また、厚生労働大臣が定めた「中期目標」は、「長期的に年金積立金の実質的な運用利回り（年金積立金の運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いたもの）１．９％を最低限のリスクで確保すること」を要請している。

管理運用法人が重視しているリスクは、「市場の一時的な変動による短期的なリターンの変動（ブレ幅）」ではなく、「年金財政上必要とされている長期的な収益が得られないこと」で

ある。管理運用法人は、年金積立金の運用を長期的な観点から安全かつ効率的に行うため、様々な指標を専門的に分析し、市場の一時的な変動による短期的なリターンの変動にも配慮しながら、長期的な収益が得られないリスクを抑えることを重視した運用を行っている。

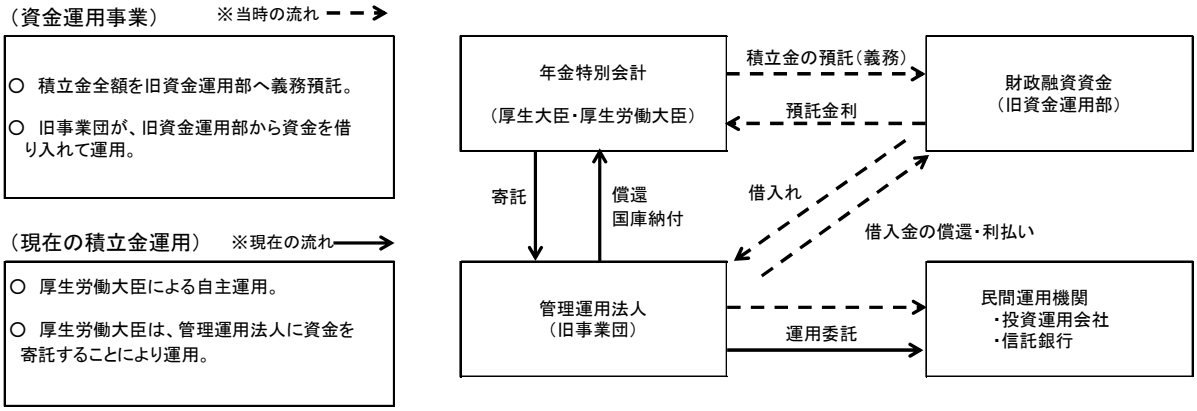
## ５　承継資金運用勘定について

### （１）承継資金運用業務の仕組み

「２　運用の仕組み」に記したとおり、旧事業団では、旧資金運用部から借り入れた資金の管理運用を行っていた。この借入金について、元本の償還期限以前に返済（繰上償還）する場合には、補償金を支払う仕組みであり、旧事業団で行っていた資金運用事業については、繰上償還により中止するのではなく旧基金（平成１８年度以降は管理運用法人）が承継資金運用業務として引き継ぐこととされ、この業務に係る経理について承継資金運用勘定が設けられた。

運用方法については、運用寄託金及び承継資産（旧事業団が旧資金運用部から資金を借り入れて運用を行っていた資産）を、総合勘定において合同して運用することとされていたことから、寄託金と同一の基本ポートフォリオに基づき一体的に管理運用を行っていた。

※　資金運用事業と現在の積立金運用の仕組み




### （２）承継資金運用勘定の廃止

管理運用法人の承継資金運用業務は、財投借入金の償還が終了した平成２２年度に終了した。旧事業団の資金運用業務や旧基金及び管理運用法人の承継資金運用業務を通じて、借入資金の返済利子を上回る運用収益が得られず、平成２２年度末で承継資金運用勘定の累積利差損益は、△２兆９，９０７億円となった。

累積損益を生じた要因については、旧事業団が実施した資金運用事業は、年金積立金を直接運用する現在の仕組みとは異なり、有利子で借り入れた資金及びその利息を償還しつつ運用するものであり、いわゆる逆ざやを生じるリスクのある仕組みであり、この間国内株式等が低迷したこと等によるものと考えられる。

また、平成２２年度で借入金の償還が終了したことから、承継資金運用勘定は廃止され、この累積利差損益は、厚生年金勘定に△２兆７，９０８億円、国民年金勘定に△１，９９９億円を按分した。

# 第２章　年金積立金の運用実績

## １　年金積立金の運用実績（令和７年度）

### （１）年金積立金の運用実績

令和７年度の年金積立金の運用実績は、厚生年金の収益額が３９兆４，０６１億円、国民年金の収益額が１兆９，４１１億円となり、合計で４１兆３，４７２億円の収益額となった。

また、年金積立金の収益率は１５．８６％となり、厚生年金が１５．８５％、国民年金が１６．１８％となった。

（表２－１）年金積立金の資産額・収益額・収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 資産額（令和６年度末） | 2,600,757 | 2,477,618 | 123,138 |
| 資産額（令和７年度末） | 3,025,893 | 2,889,623 | 136,270 |
| 収益額（注１） | 413,472 | 394,061 | 19,411 |
| 収益率（注２） | 15.86% | 15.85% | 16.18% |

（注１）　収益額は、市場運用分（時価：総合収益額）と年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託（簿価））の合計額である。

（注２）　収益率は、運用元本平均残高を「｛ 前年度末資産額＋（当年度末資産額 － 収益額）｝÷２ 」で求め、これに対する収益率である。

（注３）　運用手数料等控除後の運用実績である。

※　年金積立金資産額合計（令和７年度末）〔３０２．６兆円〕

＝　年金積立金資産額合計（令和６年度末）〔２６０．１兆円〕＋　収益額〔４１．３兆円〕

＋　歳入等（運用収入、積立金より受入を除く）〔５６．９兆円〕－　給付費等〔５５．８兆円〕

（注４）　四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある。

年金積立金の管理及び運用は、管理運用法人（市場運用）と、一部は年金特別会計で行われている。令和７年度のそれぞれの運用実績は以下のとおりである。

### （２）管理運用法人（市場運用）の運用実績

#### ⅰ　運用手数料等控除前の運用実績

令和７年度の管理運用法人の総合収益額は、４１兆３，９９５億円となった。この額を厚生年金と国民年金に按分すると（注）、厚生年金の収益額は３９兆４，５５６億円、国民年金の収益額は１兆９，４３９億円となった。

また、収益率は、１６．２５％となった。

（注）厚生年金及び国民年金に係る寄託金の平均残高を基に按分している。

#### ⅱ　運用手数料等控除後の運用実績

ⅰの運用実績から、運用手数料等６６９億円を控除した収益額４１兆３，３２６億円を、厚生年金と国民年金に按分すると、厚生年金の収益額は３９兆３，９１８億円、国民年金の収益額は１兆９，４０８億円となった。

また、収益率は、１６．２２％となった。

（表２－２）管理運用法人（市場運用）の資産額・収益額・収益率（運用手数料控除後）

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 資産額（令和６年度末） | 2,497,505 | 2,377,512 | 119,993 |
| 資産額（令和７年度末） | 2,935,949 | 2,803,336 | 132,612 |
| 収益額（注１） | 413,326 | 393,918 | 19,408 |
| 収益率（注２） | 16.22% | 16.22% | 16.22% |

（注１）　収益額は、総合収益額である。
（注２）　収益率は、修正総合収益率である。
（注３）　四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある。

## （３）年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の運用実績

年金特別会計において、年金給付等の資金繰り上必要な資金として、管理運用法人と別に管理している積立金（決算剰余金を含む。）は、令和７年度末に８兆９，９４４億円となった。

また、資金繰り上、一時的に生ずる余裕金等の短期的な財政融資資金への預託による令和７年度の収益額は、厚生年金が１４３億円、国民年金が３億円となり、合計で１４７億円となった。

この年金特別会計で管理する積立金に対する収益額の収益率は０．１５％となり、厚生年金が０．１５％、国民年金が０．１０％となった。

（表２－３）年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の資産額・収益額・収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 資産額（令和６年度末） | 103,252 | 100,106 | 3,146 |
| 資産額（令和７年度末） | 89,944 | 86,287 | 3,658 |
| 収益額（注１） | 147 | 143 | 3 |
| 収益率（注２） | 0.15% | 0.15% | 0.10% |

（注１）　収益額は、簿価である。
（注２）　収益率は、運用元本平均残高を「｛前年度末資産額＋（当年度末資産額 － 収益額）｝÷２」で求め、これに対する収益率である。
（注３）　四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある。

## （４）運用方法ごとの年金積立金に対する収益率

管理運用法人（市場運用）、年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）ごとの年金積立金に対する収益率は、以下のとおりとなった。

（表２－４）運用方法ごとの年金積立金に対する収益率

（単位：%）

| | | 年金積立金に対する収益率 |
|---|---|---|
| 合　計 | 収益率 | 15.86 |
| | 管理運用法人（市場運用）（運用手数料等控除後） | 15.86 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.01 |
| 厚生年金 | 収益率 | 15.85 |
| | 管理運用法人（市場運用）（運用手数料等控除後） | 15.84 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.01 |
| 国民年金 | 収益率 | 16.18 |
| | 管理運用法人（市場運用）（運用手数料等控除後） | 16.17 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.00 |

## ２　年金積立金の運用実績（平成１３年度～令和７年度）

### （１）年金積立金の運用実績

平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）から令和７年度までの２５年間における年金積立金の運用実績は、厚生年金が１９６兆２，０９３億円、国民年金が１１兆３，０５４億円となり、合計で２０７兆５，１４７億円の収益額となった。

また、２５年間の年金積立金の平均収益率は４．６２％となり、厚生年金が４．６２％、国民年金が４．６０％となった。

（表２－５）年金積立金の累積収益額・平均収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 累積収益額（平成 13 年度～令和７年度） | 2,075,147 | 1,962,093 | 113,054 |
| 平均収益率（平成 13 年度～令和７年度） | 4.62% | 4.62% | 4.60% |

（注１）　平均収益率は、相乗平均である。
（注２）　各年度の状況については（図表２－５）を参照。

なお、昭和６１年以降の旧事業団、旧基金及び管理運用法人の累積収益は、１９１兆７，４２０億円となった。

# 年金積立金の運用収益の状況

（単位：億円）

| | 積立金全体 | | GPIF（平成17年度までは旧基金） | | うち、年金特別会計へ納付 | 年金特別会計（財政融資資金への預託） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 収益額 | 収益率 | 収益額 | 収益率 | | 収益額 | 収益率 |
| 平成13年度 | 27,787 | 1.94% | △ 13,084 | △ 1.80% | 4年度 133 | 40,870 | 2.99% |
| 14年度 | 2,360 | 0.17% | △ 30,608 | △ 5.36% | 0 | 32,968 | 2.75% |
| 15年度 | 68,714 | 4.90% | 44,306 | 8.40% | 0 | 24,407 | 2.41% |
| 16年度 | 39,588 | 2.73% | 22,419 | 3.39% | 0 | 17,169 | 2.06% |
| 17年度 | 98,344 | 6.83% | 86,811 | 9.88% | 8,122 | 11,533 | 1.73% |
| 18年度 | 45,669 | 3.10% | 37,608 | 3.70% | 19,611 | 8,061 | 1.61% |
| 19年度 | △ 51,777 | △ 3.53% | △ 56,455 | △ 4.59% | 13,017 | 4,678 | 1.45% |
| 20年度 | △ 93,176 | △ 6.86% | △ 94,015 | △ 7.57% | 17,936 | 839 | 0.57% |
| 21年度 | 91,554 | 7.54% | 91,500 | 7.91% | 0 | 54 | 0.09% |
| 22年度 | △ 3,263 | △ 0.26% | △ 3,281 | △ 0.25% | 2,503 | 19 | 0.03% |
| 23年度 | 25,863 | 2.17% | 25,843 | 2.32% | 1,398 | 20 | 0.03% |
| 24年度 | 112,000 | 9.56% | 111,983 | 10.23% | 6,291 | 17 | 0.03% |
| 25年度 | 101,951 | 8.23% | 101,938 | 8.64% | 21,116 | 13 | 0.02% |
| 26年度 | 152,627 | 11.62% | 152,619 | 12.27% | 32,710 | 8 | 0.01% |
| 27年度 | △ 53,498 | △ 3.64% | △ 53,502 | △ 3.81% | 2,750 | 4 | 0.00% |
| 28年度 | 78,930 | 5.48% | 78,925 | 5.86% | 2,907 | 5 | 0.01% |
| 29年度 | 100,293 | 6.52% | 100,290 | 6.90% | 9,096 | 3 | 0.00% |
| 30年度 | 23,462 | 1.43% | 23,459 | 1.52% | 7,300 | 3 | 0.00% |
| 令和元年度 | △ 83,200 | △ 5.00% | △ 83,201 | △ 5.20% | 7,721 | 1 | 0.00% |
| 2年度 | 377,326 | 23.98% | 377,326 | 25.19% | 15,818 | 0 | 0.00% |
| 3年度 | 100,494 | 5.17% | 100,493 | 5.40% | 7,500 | 0 | 0.00% |
| 4年度 | 29,158 | 1.42% | 29,158 | 1.50% | 3,800 | 0 | 0.00% |
| 5年度 | 453,596 | 21.69% | 453,596 | 22.09% | 4,400 | 0 | 0.00% |
| 6年度 | 16,873 | 0.66% | 16,856 | 0.68% | 3,202 | 16 | 0.02% |
| 7年度 | 413,472 | 15.86% | 413,326 | 16.25% | 7,034 | 147 | 0.15% |
| 合計（平均収益率） | 2,075,147 | (平均) 4.62% | 1,934,310 【1,917,420】 | (平均) 4.64% | 194,365 | 140,837 | (平均) 0.64% |

（注１） 管理運用法人の収益率は、運用手数料及び借入金利息等を控除する前のものである。

（注２） 平成13年度から平成22年度までの積立金、管理運用法人の収益額及び収益率には承継資産の損益を含んでいる。これは、承継資産は年金積立金そのものではないが、承継資産の運用実績を年金積立金の運用実績の一部と捉え、各年度の収益に反映させたものである。

（注３） 管理運用法人（平成17年度までは旧基金）の平成13年度からの収益額の合計は193兆4,310億円であるが、これに旧事業団から承継した累積利差損（△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資産の評価替えに伴う評価増（3億円）を加味したものが、旧事業団、旧基金及び管理運用法人の累積収益額【191兆7,420億円】である。

（２）管理運用法人（市場運用分）の運用実績（運用手数料等控除後）

平成１３年度から令和７年度までの２５年間における管理運用法人（市場運用分（運用手数料等控除後））の収益額は、厚生年金が１８１兆３，８１０億円、国民年金が１０兆３，５６４億円となり、合計で１９１兆７，３７４億円の収益額となった。

また、２５年間の平均収益率は、４．８０％となった。

（表２－６）市場運用分の累積収益額・平均収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 累積収益額（平成 13 年度～令和７年度） | 1,917,374 | 1,813,810 | 103,564 |
| 平均収益率（平成 13 年度～令和７年度） | 4.80% | 4.80% | 4.80% |

（注１）　累積収益額は、総合収益額の累積である。
（注２）　平均収益率は、修正総合収益率の相乗平均である。
（注３）　各年度の状況については（図表２－６）を参照。

（３）管理運用法人（財投債分）の運用実績（令和２年度までで終了）

平成１３年度から令和２年度までの２０年間における管理運用法人(財投債分)の収益額は、厚生年金が２兆７，９１１億円、国民年金が１，９０６億円となり、合計で２兆９，８１８億円の収益額であった。

また、２０年間の平均収益率は、１．３６％であった。

（表２－７）財投債分の累積収益額・平均収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 累積収益額（平成 13 年度～令和２年度） | 29,818 | 27,911 | 1,906 |
| 平均収益率（平成 13 年度～令和２年度） | 1.36% | 1.36% | 1.36% |

（注１）　累積収益額は、償却原価法による簿価の収益額の累積である。
（注２）　平均収益率は、財投債元本平均残高に対する収益率の相乗平均である。
（注３）　各年度の状況については（図表２－７）を参照。
（注４）　四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある。
（注５）　令和２年度の累積収益額及び平均収益率は、財投債の会計区分を満期保有目的債券としていた令和３年１月末までの期間のものである。

（４）年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の運用実績

平成１３年度から令和７年度までの２５年間における年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の収益額は、厚生年金が１３兆２，３７９億円、国民年金が８，４５８億円となり、合計で１４兆８３７億円の収益額となった。

また、年金特別会計で管理する積立金に対する収益額の２５年間の平均収益率は０．６４％となり、厚生年金が０．６４％、国民年金が０．６２％となった。

（表２－８）年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の累積収益額・平均収益率

（単位：億円）

| | 合　計 | 厚生年金 | 国民年金 |
|---|---|---|---|
| 累積収益額（平成 13 年度～令和７年度） | 140,837 | 132,379 | 8,458 |
| 平均収益率（平成 13 年度～令和７年度） | 0.64% | 0.64% | 0.62% |

（注１）　平均収益率は、相乗平均である。収益率は、運用元本平均残高を「｛前年度末資産額＋（当年度末資産額－収益額）｝÷２」で求め、これに対する収益率である。
（注２）　各年度の状況については（図表２－８）を参照。
（注３）　四捨五入の関係で合計が一致しない場合がある。

## （５）運用方法ごとの年金積立金に対する平均収益率

市場運用分、財投債分、年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）ごとの年金積立金に対する収益率は、以下のとおりとなった。

（表２－９）運用方法ごとの年金積立金に対する平均収益率（平成１３年度～令和７年度）

（単位：%）

| | | 年金積立金に対する収益率 |
|---|---|---|
| 合　計 | 平均収益率 | 4.62 |
| | 管理運用法人（市場運用分（運用手数料等控除後）） | 4.16 |
| | 管理運用法人（財投債分） | 0.11 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.39 |
| 厚生年金 | 平均収益率 | 4.62 |
| | 管理運用法人（市場運用分（運用手数料等控除後）） | 4.16 |
| | 管理運用法人（財投債分） | 0.11 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.39 |
| 国民年金 | 平均収益率 | 4.60 |
| | 管理運用法人（市場運用分（運用手数料等控除後）） | 4.18 |
| | 管理運用法人（財投債分） | 0.11 |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 0.35 |

（注１）　平均収益率は、相乗平均である。
（注２）　財投債による運用は令和２年度までで終了しており、記載の収益率は平成１３年度から令和２年度までのものである。
（注３）　各年度の状況については（図表２－９）を参照。

（図表）年金積立金の運用実績（平成１３年度～令和７年度）

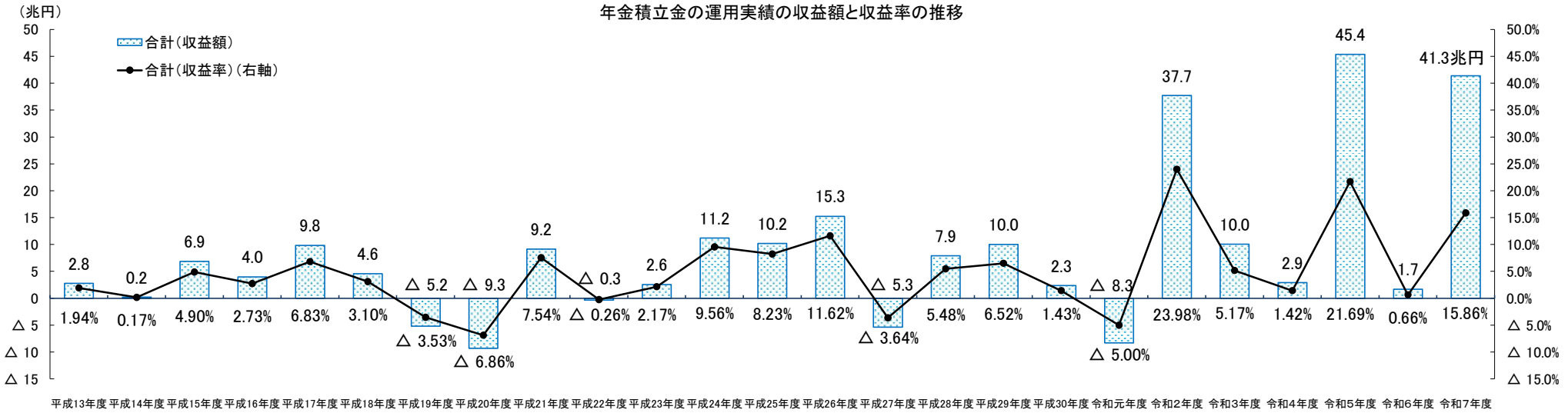
（図表2－5） 年金積立金の運用実績

（単位：億円）

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額(年度末) | 1,443,315 | 1,415,415 | 1,456,311 | 1,479,619 | 1,500,231 | 1,491,337 | 1,386,485 | 1,238,381 | 1,282,647 | 1,218,926 | 1,194,015 | 1,260,269 | 1,320,631 | 1,459,323 | 1,427,079 | 1,534,130 | 1,641,245 |
| | 収益額 | 27,787 | 2,360 | 68,714 | 39,588 | 98,344 | 45,669 | △ 51,777 | △ 93,176 | 91,554 | △ 3,263 | 25,863 | 112,000 | 101,951 | 152,627 | △ 53,498 | 78,930 | 100,293 |
| | 収益率 | 1.94% | 0.17% | 4.90% | 2.73% | 6.83% | 3.10% | △ 3.53% | △ 6.86% | 7.54% | △ 0.26% | 2.17% | 9.56% | 8.23% | 11.62% | △ 3.64% | 5.48% | 6.52% |
| 厚生年金 | 資産額(年度末) | 1,345,967 | 1,320,717 | 1,359,151 | 1,382,468 | 1,403,465 | 1,397,509 | 1,301,810 | 1,166,496 | 1,207,568 | 1,141,532 | 1,114,990 | 1,178,823 | 1,236,139 | 1,366,656 | 1,339,311 | 1,444,462 | 1,549,035 |
| | 収益額 | 26,541 | 2,731 | 64,232 | 36,934 | 91,893 | 42,790 | △ 48,705 | △ 87,252 | 86,258 | △ 3,069 | 24,201 | 104,707 | 95,329 | 142,762 | △ 50,081 | 74,076 | 94,401 |
| | 収益率 | 1.99% | 0.21% | 4.91% | 2.73% | 6.82% | 3.10% | △ 3.54% | △ 6.83% | 7.54% | △ 0.26% | 2.17% | 9.57% | 8.22% | 11.61% | △ 3.63% | 5.47% | 6.51% |
| 国民年金 | 資産額(年度末) | 97,348 | 94,698 | 97,160 | 97,151 | 96,766 | 93,828 | 84,674 | 71,885 | 75,079 | 77,394 | 79,025 | 81,446 | 84,492 | 92,667 | 87,768 | 89,668 | 92,210 |
| | 収益額 | 1,246 | △ 371 | 4,482 | 2,654 | 6,451 | 2,879 | △ 3,073 | △ 5,924 | 5,296 | △ 194 | 1,662 | 7,293 | 6,622 | 9,865 | △ 3,417 | 4,854 | 5,892 |
| | 収益率 | 1.29% | △ 0.39% | 4.78% | 2.77% | 6.88% | 3.07% | △ 3.38% | △ 7.29% | 7.48% | △ 0.25% | 2.15% | 9.52% | 8.31% | 11.79% | △ 3.72% | 5.63% | 6.70% |

| | | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和2年度 | 令和3年度 | 令和4年度 | 令和5年度 | 令和6年度 | 令和7年度 | 自主運用開始後<br>(平成13～令和7年度)<br>[上段：累積収益額]<br>[下段：平均収益率] | 管理運用法人<br>設立後<br>(平成18～令和7年度)<br>[上段：累積収益額]<br>[下段：平均収益率] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額(年度末) | 1,664,845 | 1,579,128 | 1,945,186 | 2,046,256 | 2,079,910 | 2,555,650 | 2,600,757 | 3,025,893 | | |
| | 収益額 | 23,462 | △ 83,200 | 377,326 | 100,494 | 29,158 | 453,596 | 16,873 | 413,472 | 2,075,147 | 1,838,354 |
| | 収益率 | 1.43% | △ 5.00% | 23.98% | 5.17% | 1.42% | 21.69% | 0.66% | 15.86% | 4.62% | 4.96% |
| 厚生年金 | 資産額(年度末) | 1,573,302 | 1,493,896 | 1,841,927 | 1,940,615 | 1,975,392 | 2,430,478 | 2,477,618 | 2,889,623 | | |
| | 収益額 | 22,133 | △ 78,605 | 356,837 | 95,174 | 27,664 | 431,030 | 16,051 | 394,061 | 1,962,093 | 1,739,762 |
| | 収益率 | 1.43% | △ 5.00% | 23.96% | 5.16% | 1.42% | 21.69% | 0.66% | 15.85% | 4.62% | 4.95% |
| 国民年金 | 資産額(年度末) | 91,543 | 85,232 | 103,259 | 105,642 | 104,518 | 125,173 | 123,138 | 136,270 | | |
| | 収益額 | 1,329 | △ 4,595 | 20,489 | 5,319 | 1,493 | 22,567 | 822 | 19,411 | 113,054 | 98,592 |
| | 収益率 | 1.46% | △ 5.07% | 24.39% | 5.23% | 1.43% | 21.79% | 0.66% | 16.18% | 4.60% | 4.99% |

※　平成１３年度から平成２２年度までについては、承継資産の損益を含んでいる。
（注１）収益額及び収益率は、運用手数料等控除後の運用実績である。
（注２）平均収益率は、相乗平均である。



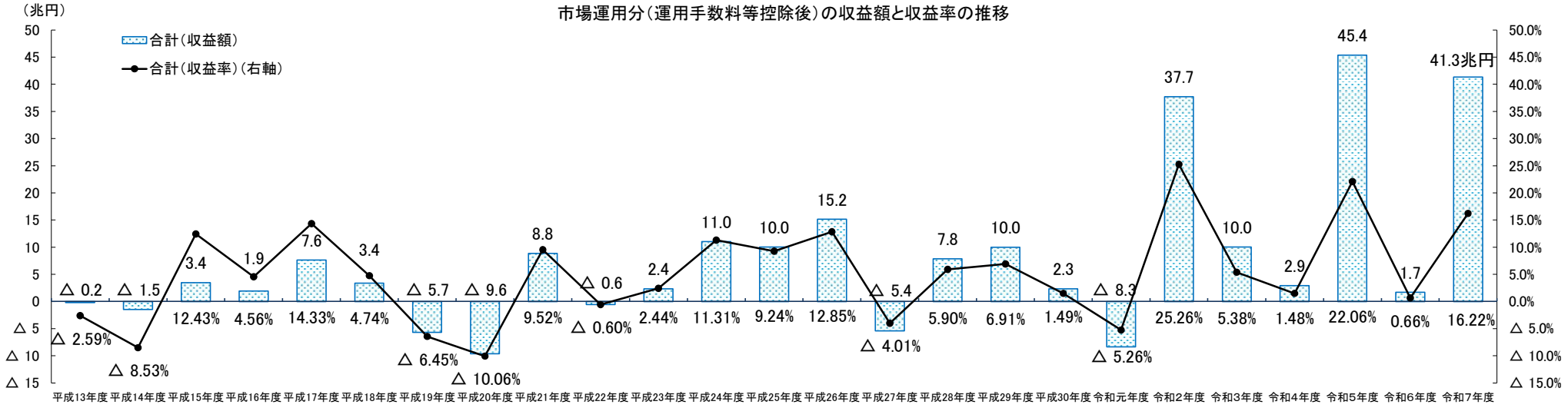
（図表２－６）　管理運用法人（市場運用分）の運用実績（運用手数料等控除後）

（単位：億円）

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額（年度末） | 49,276 | 149,987 | 340,816 | 473,775 | 635,712 | 799,940 | 904,228 | 950,508 | 1,051,101 | 1,011,083 | 1,001,659 | 1,097,789 | 1,184,410 | 1,324,482 | 1,312,835 | 1,432,271 | 1,554,503 |
| | 収益額 | △ 1,855 | △ 14,809 | 34,497 | 19,432 | 76,287 | 33,688 | △ 56,692 | △ 96,146 | 88,386 | △ 5,953 | 23,559 | 110,210 | 100,416 | 151,521 | △ 54,250 | 78,461 | 100,058 |
| | 収益率 | △ 2.59% | △ 8.53% | 12.43% | 4.56% | 14.33% | 4.74% | △ 6.45% | △ 10.06% | 9.52% | △ 0.60% | 2.44% | 11.31% | 9.24% | 12.85% | △ 4.01% | 5.90% | 6.91% |
| 厚生年金 | 資産額（年度末） | 43,830 | 141,446 | 318,244 | 442,591 | 597,516 | 753,501 | 843,604 | 897,610 | 991,306 | 949,650 | 936,005 | 1,027,842 | 1,109,641 | 1,239,237 | 1,231,529 | 1,347,050 | 1,465,717 |
| | 収益額 | △ 1,580 | △ 13,593 | 32,194 | 18,030 | 71,280 | 31,656 | △ 53,277 | △ 90,068 | 83,274 | △ 5,595 | 22,047 | 103,034 | 93,894 | 141,727 | △ 50,785 | 73,635 | 94,180 |
| | 収益率 | △ 2.59% | △ 8.53% | 12.43% | 4.56% | 14.33% | 4.74% | △ 6.45% | △ 10.06% | 9.52% | △ 0.60% | 2.44% | 11.31% | 9.24% | 12.85% | △ 4.01% | 5.90% | 6.91% |
| 国民年金 | 資産額（年度末） | 5,446 | 8,540 | 22,572 | 31,184 | 38,195 | 46,439 | 60,624 | 52,899 | 59,795 | 61,433 | 65,654 | 69,948 | 74,770 | 85,245 | 81,306 | 85,221 | 88,786 |
| | 収益額 | △ 276 | △ 1,216 | 2,303 | 1,402 | 5,007 | 2,032 | △ 3,415 | △ 6,077 | 5,112 | △ 358 | 1,512 | 7,176 | 6,522 | 9,794 | △ 3,465 | 4,825 | 5,878 |
| | 収益率 | △ 2.59% | △ 8.53% | 12.43% | 4.56% | 14.33% | 4.74% | △ 6.45% | △ 10.06% | 9.52% | △ 0.60% | 2.44% | 11.31% | 9.24% | 12.85% | △ 4.01% | 5.90% | 6.91% |

| | | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和2年度 | 令和3年度 | 令和4年度 | 令和5年度 | 令和6年度 | 令和7年度 | 自主運用開始後（平成13～令和7年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ | 管理運用法人設立後（平成18～令和7年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額（年度末） | 1,582,946 | 1,497,124 | 1,861,093 | 1,965,645 | 2,001,079 | 2,459,406 | 2,497,505 | 2,935,949 | | |
| | 収益額 | 23,288 | △ 83,373 | 377,221 | 100,493 | 29,158 | 453,596 | 16,856 | 413,326 | 1,917,374 | 1,803,822 |
| | 収益率 | 1.49% | △ 5.26% | 25.26% | 5.38% | 1.48% | 22.06% | 0.66% | 16.22% | 4.80% | 5.08% |
| 厚生年金 | 資産額（年度末） | 1,495,823 | 1,416,554 | 1,761,232 | 1,864,601 | 1,900,279 | 2,339,421 | 2,377,512 | 2,803,336 | | |
| | 収益額 | 21,969 | △ 78,768 | 356,737 | 95,174 | 27,664 | 431,029 | 16,035 | 393,918 | 1,813,810 | 1,707,479 |
| | 収益率 | 1.49% | △ 5.26% | 25.26% | 5.38% | 1.48% | 22.06% | 0.66% | 16.22% | 4.80% | 5.08% |
| 国民年金 | 資産額（年度末） | 87,123 | 80,571 | 99,862 | 101,044 | 100,800 | 119,985 | 119,993 | 132,612 | | |
| | 収益額 | 1,319 | △ 4,605 | 20,484 | 5,319 | 1,493 | 22,567 | 822 | 19,408 | 103,564 | 96,343 |
| | 収益率 | 1.49% | △ 5.26% | 25.26% | 5.38% | 1.48% | 22.06% | 0.66% | 16.22% | 4.80% | 5.08% |

（注１）収益額は、総合収益額である。
（注２）収益率は、修正総合収益率である。
（注３）平均収益率は、相乗平均である。

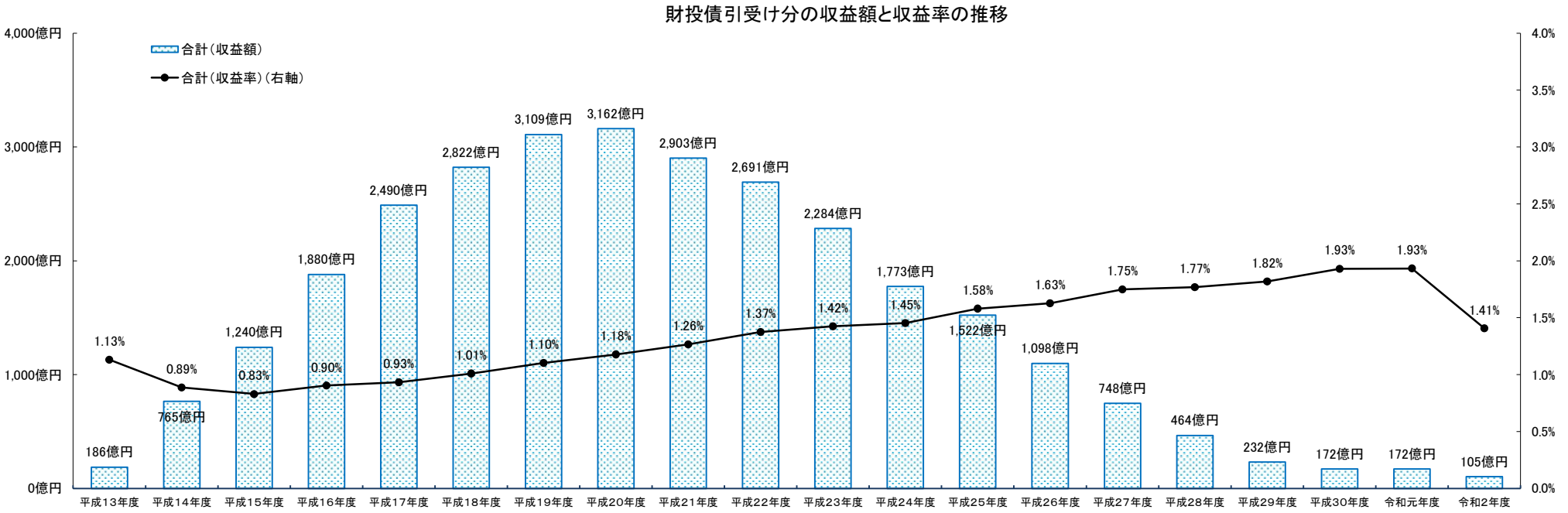


## （図表２－７）　管理運用法人（財投債分）の運用実績　（令和2年度までで終了）

（単位：億円）

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和2年度 | 自主運用開始後（平成13～令和2年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ | 管理運用法人設立後（平成18～令和2年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額（年度末） | 119,279 | 187,083 | 221,245 | 284,498 | 306,356 | 295,341 | 285,609 | 250,703 | 205,571 | 181,882 | 134,342 | 106,757 | 81,232 | 50,122 | 34,422 | 16,472 | 8,964 | 8,963 | 8,962 | 0 | | |
| | 収益額 | 186 | 765 | 1,240 | 1,880 | 2,490 | 2,822 | 3,109 | 3,162 | 2,903 | 2,691 | 2,284 | 1,773 | 1,522 | 1,098 | 748 | 464 | 232 | 172 | 172 | 105 | 29,818 | 23,256 |
| | 収益率 | 1.13% | 0.89% | 0.83% | 0.90% | 0.93% | 1.01% | 1.10% | 1.18% | 1.26% | 1.37% | 1.42% | 1.45% | 1.58% | 1.63% | 1.75% | 1.77% | 1.82% | 1.93% | 1.93% | 1.41% | 1.36% | 1.51% |
| 厚生年金 | 資産額（年度末） | 105,925 | 171,165 | 202,741 | 261,960 | 285,082 | 275,701 | 265,864 | 233,371 | 191,359 | 169,308 | 125,054 | 99,375 | 75,615 | 46,656 | 32,042 | 15,332 | 8,343 | 8,343 | 8,342 | 0 | | |
| | 収益額 | 159 | 703 | 1,158 | 1,744 | 2,326 | 2,652 | 2,922 | 2,962 | 2,735 | 2,529 | 2,137 | 1,658 | 1,423 | 1,027 | 700 | 436 | 218 | 162 | 162 | 99 | 27,911 | 21,822 |
| | 収益率 | 1.13% | 0.89% | 0.83% | 0.90% | 0.93% | 1.01% | 1.10% | 1.18% | 1.26% | 1.37% | 1.42% | 1.45% | 1.58% | 1.63% | 1.75% | 1.77% | 1.82% | 1.93% | 1.93% | 1.41% | 1.36% | 1.51% |
| 国民年金 | 資産額（年度末） | 13,354 | 15,918 | 18,505 | 22,538 | 21,274 | 19,640 | 19,745 | 17,332 | 14,212 | 12,575 | 9,288 | 7,381 | 5,617 | 3,466 | 2,381 | 1,140 | 620 | 620 | 620 | 0 | | |
| | 収益額 | 28 | 63 | 83 | 136 | 163 | 170 | 187 | 200 | 168 | 162 | 147 | 115 | 99 | 71 | 48 | 29 | 14 | 10 | 9 | 6 | 1,906 | 1,434 |
| | 収益率 | 1.13% | 0.89% | 0.83% | 0.90% | 0.93% | 1.01% | 1.10% | 1.18% | 1.26% | 1.37% | 1.42% | 1.45% | 1.58% | 1.63% | 1.75% | 1.77% | 1.82% | 1.93% | 1.93% | 1.41% | 1.36% | 1.51% |

（注１）収益額は、償却原価法による簿価の収益額である。
（注２）収益率は、財投債元本平均残高に対する収益率である。
（注３）平均収益率は、相乗平均である。
（注４）財投債は、令和３年１月末に会計区分を満期保有目的債券から売買目的有価証券に変更後全て売却し、令和２年度中に運用を終了した。
　　また、令和２年度の収益額及び収益率は、財投債の会計区分を満期保有目的債券としていた令和３年１月末までの期間のものである。



（図表２－８）　年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の運用実績

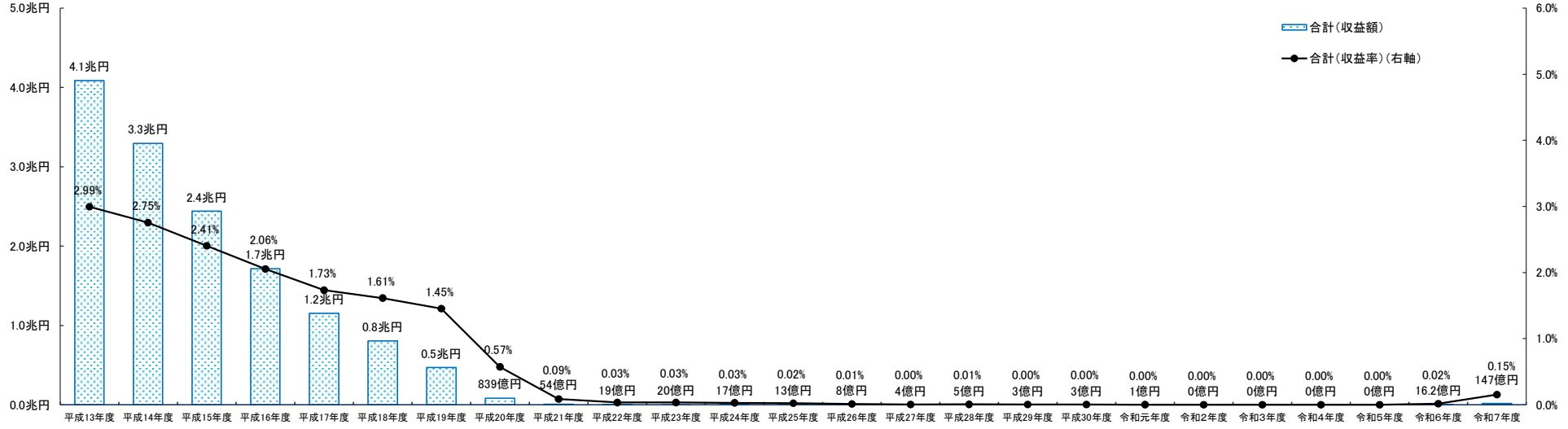
（単位：億円）

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額（年度末） | 1,303,200 | 1,123,350 | 930,685 | 756,674 | 585,457 | 422,252 | 225,716 | 67,268 | 55,863 | 55,868 | 58,014 | 55,723 | 54,988 | 84,719 | 79,822 | 85,387 | 77,778 |
| | 収益額 | 40,870 | 32,968 | 24,407 | 17,169 | 11,533 | 8,061 | 4,678 | 839 | 54 | 19 | 20 | 17 | 13 | 8 | 4 | 5 | 3 |
| | 収益率 | 2.99% | 2.75% | 2.41% | 2.06% | 1.73% | 1.61% | 1.45% | 0.57% | 0.09% | 0.03% | 0.03% | 0.03% | 0.02% | 0.01% | 0.00% | 0.01% | 0.00% |
| 厚生年金 | 資産額（年度末） | 1,222,758 | 1,050,101 | 872,165 | 710,882 | 546,320 | 392,732 | 219,462 | 63,604 | 52,793 | 50,482 | 53,931 | 51,606 | 50,883 | 80,763 | 75,740 | 82,080 | 74,975 |
| | 収益額 | 38,607 | 31,071 | 22,884 | 16,125 | 10,776 | 7,454 | 4,344 | 824 | 50 | 15 | 17 | 16 | 12 | 7 | 3 | 5 | 3 |
| | 収益率 | 3.02% | 2.77% | 2.41% | 2.06% | 1.73% | 1.60% | 1.43% | 0.58% | 0.09% | 0.03% | 0.03% | 0.03% | 0.02% | 0.01% | 0.00% | 0.01% | 0.00% |
| 国民年金 | 資産額（年度末） | 80,442 | 73,249 | 58,520 | 45,792 | 39,138 | 29,520 | 6,254 | 3,665 | 3,070 | 5,385 | 4,083 | 4,117 | 4,105 | 3,956 | 4,082 | 3,307 | 2,803 |
| | 収益額 | 2,263 | 1,897 | 1,523 | 1,044 | 758 | 607 | 334 | 15 | 3 | 3 | 3 | 2 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| | 収益率 | 2.57% | 2.50% | 2.34% | 2.02% | 1.80% | 1.78% | 1.88% | 0.31% | 0.10% | 0.08% | 0.07% | 0.04% | 0.03% | 0.02% | 0.00% | 0.01% | 0.00% |

| | | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和2年度 | 令和3年度 | 令和4年度 | 令和5年度 | 令和6年度 | 令和7年度 | 自主運用開始後（平成13～令和7年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ | 管理運用法人設立後（平成18～令和7年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合計 | 資産額（年度末） | 72,936 | 73,041 | 84,093 | 80,612 | 78,832 | 96,244 | 103,252 | 89,944 | | |
| | 収益額 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 16 | 147 | 140,837 | 13,889 |
| | 収益率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.02% | 0.15% | 0.64% | 0.20% |
| 厚生年金 | 資産額（年度末） | 69,136 | 69,000 | 80,695 | 76,014 | 75,113 | 91,056 | 100,106 | 86,287 | | |
| | 収益額 | 3 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 16 | 143 | 132,379 | 12,915 |
| | 収益率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.02% | 0.15% | 0.64% | 0.20% |
| 国民年金 | 資産額（年度末） | 3,800 | 4,041 | 3,398 | 4,598 | 3,718 | 5,188 | 3,146 | 3,658 | | |
| | 収益額 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3 | 8,458 | 974 |
| | 収益率 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.01% | 0.10% | 0.62% | 0.22% |

（注）平均収益率は、相乗平均である。

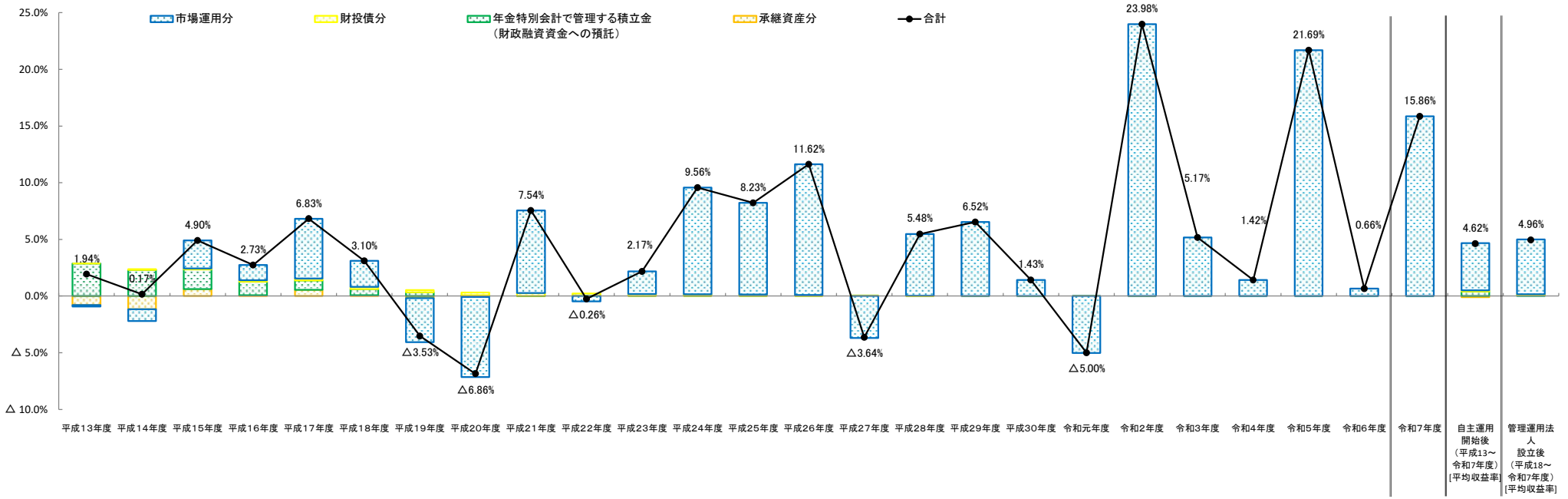
年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の収益額と収益率の推移



（図表２－９）　運用手法ごとの年金積立金に対する収益率

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和2年度 | 令和3年度 | 令和4年度 | 令和5年度 | 令和6年度 | 令和7年度 | 自主運用開始後（平成13～令和7年度）[平均収益率] | 管理運用法人設立後（平成18～令和7年度）平均収益率] |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 厚生年金・国民年金 | 収益率 | 1.94% | 0.17% | 4.90% | 2.73% | 6.83% | 3.10% | △ 3.53% | △ 6.86% | 7.54% | △ 0.26% | 2.17% | 9.56% | 8.23% | 11.62% | △ 3.64% | 5.48% | 6.52% | 1.43% | △ 5.00% | 23.98% | 5.17% | 1.42% | 21.69% | 0.66% | 15.86% | 4.62% | 4.96% |
| | 市場運用分 | △ 0.13% | △ 1.04% | 2.46% | 1.34% | 5.29% | 2.29% | △ 3.87% | △ 7.07% | 7.28% | △ 0.48% | 1.97% | 9.41% | 8.10% | 11.53% | △ 3.69% | 5.44% | 6.51% | 1.42% | △ 5.01% | 23.97% | 5.17% | 1.42% | 21.69% | 0.66% | 15.86% | 4.16% | 4.82% |
| | 財投債分 | 0.01% | 0.05% | 0.09% | 0.13% | 0.17% | 0.19% | 0.21% | 0.23% | 0.24% | 0.21% | 0.19% | 0.15% | 0.12% | 0.08% | 0.05% | 0.03% | 0.02% | 0.01% | 0.01% | 0.01% | – | – | – | – | – | 0.11% | 0.12% |
| | 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託） | 2.85% | 2.31% | 1.74% | 1.19% | 0.80% | 0.55% | 0.32% | 0.06% | 0.004% | 0.002% | 0.002% | 0.001% | 0.001% | 0.001% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.000% | 0.001% | 0.006% | 0.39% | 0.05% |
| | 承継資産分 | △ 0.80% | △ 1.16% | 0.61% | 0.08% | 0.56% | 0.07% | △ 0.20% | △ 0.08% | 0.02% | △ 0.002% | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | – | △ 0.09% | – |

（注１）各収益率は、厚生年金と国民年金を合計した積立金の収益率である。
（注２）市場運用分の収益率は、運用手数料等控除後である。
（注３）財投債による運用は令和２年度中に終了しており、財投債分の通期は平成13～令和２年度までの20年間で算出している。
（注４）承継資産分の通期は平成13～22年度までの10年間で算出している。
（注５）平均収益率は、相乗平均である。



# 第３章　年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価

## １　年金財政からみた運用実績の評価の考え方

### （１）年金積立金の運用とその評価

年金積立金の運用は、法律に基づき、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされており、株式市場や為替市場を含む市場の一時的・短期的な変動に過度にとらわれるべきものではない。

したがって、運用実績の年金財政に与える影響については、長期的な観点から評価することが重要である。

### （２）実質的な運用利回りによる評価

公的年金の年金額は、年金を受け取り始めるときの年金額は名目賃金上昇率に応じて改定され、受給後は物価上昇率に応じて改定されることが基本であるが、このような仕組みの下では、長期的にみると年金給付費は名目賃金上昇率に連動して変動することとなる。

したがって、運用収入のうち名目賃金上昇率を上回る分が、年金財政上の実質的な収益となる。このため、運用実績が年金財政に与える影響の評価をする際には、収益率（名目運用利回り）から名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」に着目することが適切である。

### （３）公的年金における財政検証とその前提

平成１６年年金制度改正では、年金財政の均衡を確保するため、保険料水準の上限を定め、平成２９（2017）年度まで段階的に引き上げるとともに、マクロ経済スライドにより社会経済状況の変動に応じて給付水準を自動調整する保険料固定方式が導入された。併せて、少なくとも５年に１度、概ね１００年間を視野に入れて財政状況を検証し、マクロ経済スライドにより給付水準がどこまで調整されるかの見通しを示すこととなった。

少なくとも５年ごとに行うこととされている財政検証では、将来の加入、脱退、死亡、障害等の発生状況（人口学的要素）や運用利回り、賃金上昇、物価上昇の状況（経済的要素）等について、一定の前提を置いて、今後概ね１００年間にわたる収支状況を推計し、財政見通しを公表しており、令和６年財政検証についても、このような推計を行ったところである。

令和６年財政検証では、運用利回り等の経済前提については、社会保障審議会年金部会の下に設置された「年金財政における経済前提に関する専門委員会」において作成された「令和6年財政検証の経済前提について（検討結果の報告）」（令和６年４月）に基づいて次のように設定されたものである。

- 足下（令和１５（2033）年度まで）の経済前提は、内閣府が作成した「中長期の経済財政に関する試算」（令和６年１月）の「成長実現ケース」、「参考ケース」、「ベースラインケース」に準拠して設定している。（表３－１）
- 長期（令和１６（2034）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）に基づいて設定している。

※　令和6（2024）年4月2日の経済財政諮問会議において示された内閣府試算も踏まえ、足下の前提との接続を考慮しつつ、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（４ケース）を設定している。（表３－２）

（４）公的年金における長期的な運用目標との比較による評価

令和６年財政検証では、経済前提について高成長実現ケースから１人当たりゼロ成長ケースまで幅の広い４通りの経済状況を設定して検証を行っているが、管理運用法人の中期目標では、令和６年財政検証における実質的な運用利回り及び年金積立金の運用において将来合理的に期待できる運用利回りの水準を考慮し、実質的な運用利回り１．９％を長期の運用目標として設定している。

年金積立金の運用は、法律に基づき、長期的な観点から安全かつ効率的に行うこととされており、長期的な運用利回りの実績が確保されているかを確認することが重要である。このため、年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響を評価するに当たっては、長期的に見たときの実質的な運用利回りの実績と管理運用法人の長期の運用目標と比較することが適当であり、令和７年度以降の運用実績の評価においては、令和６年財政検証における実質的な運用利回り及び将来合理的に期待できる運用利回りの水準を踏まえて設定された長期の運用目標である実質的な運用利回り１．９％と比較を行う。

## （表３－１）令和６年財政検証の足下（令和１５(2033)年度まで）の経済前提

○ 全要素生産性(TFP)上昇率

| ケース＼年度 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 高成長実現 | 1.0 % | 1.1 % | 1.3 % | 1.4 % | 1.4 % | 1.4 % | 1.4 % | 1.4 % | 1.4 % | 1.4 % |
| 成長型経済移行・継続 | 0.9 % | 0.9 % | 1.0 % | 1.1 % | 1.1 % | 1.1 % | 1.1 % | 1.1 % | 1.1 % | 1.1 % |
| 過去30年投影、1人当たりゼロ成長 | 0.6 % | 0.6 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % | 0.5 % |

【経済前提（～2033年度）】

○ 物価上昇率

| ケース＼年度 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 高成長実現、成長型経済移行・継続 | 2.6 % | 2.1 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % |
| 過去30年投影、1人当たりゼロ成長 | 2.6 % | 1.7 % | 1.2 % | 0.9 % | 0.8 % | 0.8 % | 0.8 % | 0.8 % | 0.8 % | 0.8 % |

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

○ 賃金上昇率(実質<対物価>)

| ケース＼年度 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 高成長実現 | ▲0.1 % | 0.9 % | 1.2 % | 1.3 % | 1.3 % | 1.3 % | 1.3 % | 1.2 % | 1.2 % | 1.2 % |
| 成長型経済移行・継続 | ▲0.1 % | 0.6 % | 0.8 % | 0.9 % | 0.9 % | 0.9 % | 0.9 % | 0.8 % | 0.8 % | 0.8 % |
| 過去30年投影、1人当たりゼロ成長 | ▲0.1 % | 0.0 % | ▲0.1 % | 0.1 % | 0.2 % | 0.2 % | 0.2 % | 0.1 % | 0.1 % | 0.1 % |

（※2） 賃金上昇率（実質<対物価>）は、中長期試算の賃金上昇率から暦年の物価上昇率を控除したもの。

（※3） 成長型経済移行・継続ケースの賃金上昇率（実質<対物価>）は、中長期試算の成長実現ケース及びベースラインケースの賃金上昇率（実質<対物価>）を全要素生産性（TFP）上昇率により機械的に按分し設定。

○ 実質運用利回り（対物価）

| ケース＼年度 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 高成長実現 | 2.9 % | | | | | | | | | |
| 成長型経済移行・継続 | 2.8 % | | | | | | | | | |
| 過去30年投影 | 2.2 % | | | | | | | | | |
| 1人当たりゼロ成長 | 1.4 % | | | | | | | | | |

○ 実質的な運用利回り（対賃金）

| ケース＼年度 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 高成長実現 | 3.0 % | 2.0 % | 1.7 % | 1.6 % | 1.6 % | 1.6 % | 1.6 % | 1.7 % | 1.7 % | 1.7 % |
| 成長型経済移行・継続 | 2.9 % | 2.2 % | 2.0 % | 1.9 % | 1.9 % | 1.9 % | 1.9 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % |
| 過去30年投影 | 2.3 % | 2.2 % | 2.3 % | 2.1 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.0 % | 2.1 % | 2.1 % | 2.1 % |
| 1人当たりゼロ成長 | 1.5 % | 1.4 % | 1.5 % | 1.3 % | 1.2 % | 1.2 % | 1.2 % | 1.3 % | 1.3 % | 1.3 % |

## （表３－２）令和６年財政検証の長期（令和１６(2034)年度以降）の経済前提

| | | 将来の経済状況の仮定 | | ＜長期の経済前提＞ | | | | 参考（推計結果） | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 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 実質<対物価> | 運用利回り スプレッド<対賃金> | 実質経済成長率 | 人口1人当たり実質経済成長率 |
| 高成長実現ケース | 中長期試算成長実現ケースに接続 | 成長実現・労働参加進展シナリオ | 1.4 % | 2.0 % | 2.0 % | 3.4 % | 1.4 % | 1.6 % | 2.3 % |
| 成長型経済移行・継続ケース | 中長期試算参考ケースに接続 | | 1.1 % | 2.0 % | 1.5 % | 3.2 % | 1.7 % | 1.1 % | 1.8 % |
| 過去30年投影ケース | 中長期試算ベースラインケースに接続 | 成長率ベースライン・労働参加漸進シナリオ | 0.5 % | 0.8 % | 0.5 % | 2.2 % | 1.7 % | ▲0.1% | 0.7 % |
| 1人当たりゼロ成長ケース | | 一人当たりゼロ成長・労働参加現状シナリオ | 0.2 % | 0.4 % | 0.1 % | 1.4 % | 1.3 % | ▲0.7% | 0.1 % |

（注1）実質賃金上昇率及び実質運用利回り（対物価）は、経済前提の範囲（経済モデルの適用期間20年間（2034～2053年度）、25年間（2034～2058年度）、30年間（2034～2063年度）の各期間の平均値の最小と最大の範囲）の中央値を取ったもの。少数点2桁未満は切り捨てとしている。

（注2）実質的な運用利回り（スプレッド）は、実質運用利回りから実質賃金上昇率を控除して計算。

（注3）参考の実質経済成長率、人口1人当たり実質経済成長率は2034年度以降30年間の平均。

## ２　運用実績が年金財政に与える影響の評価

### （１）平成１３年度から令和７年度までの運用実績

平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）から令和７年度までの運用実績等は表３－３のとおりである。

（表３－３）平成１３年度から令和７年度までの運用実績

〇厚生年金［年金特別会計　厚生年金勘定］

| | 実質的な運用利回り | 名目運用利回り | 名目賃金上昇率 | 年度末積立金（※） | 運用収益 |
|---|---|---|---|---|---|
| | % | % | % | 兆円 | 兆円 |
| 平成13年度 | 2.27 | 1.99 | △ 0.27 | 134.6 | 2.7 |
| 平成14年度 | 1.38 | 0.21 | △ 1.15 | 132.1 | 0.3 |
| 平成15年度 | 5.19 | 4.91 | △ 0.27 | 135.9 | 6.4 |
| 平成16年度 | 2.94 | 2.73 | △ 0.20 | 138.2 | 3.7 |
| 平成17年度 | 7.00 | 6.82 | △ 0.17 | 140.3 | 9.2 |
| 平成18年度 | 3.09 | 3.10 | 0.01 | 139.8 | 4.3 |
| 平成19年度 | △ 3.47 | △ 3.54 | △ 0.07 | 130.2 | △ 4.9 |
| 平成20年度 | △ 6.59 | △ 6.83 | △ 0.26 | 116.6 | △ 8.7 |
| 平成21年度 | 12.09 | 7.54 | △ 4.06 | 120.8 | 8.6 |
| 平成22年度 | △ 0.93 | △ 0.26 | 0.68 | 114.2 | △ 0.3 |
| 平成23年度 | 2.39 | 2.17 | △ 0.21 | 111.5 | 2.4 |
| 平成24年度 | 9.34 | 9.57 | 0.21 | 117.9 | 10.5 |
| 平成25年度 | 8.08 | 8.22 | 0.13 | 123.6 | 9.5 |
| 平成26年度 | 10.52 | 11.61 | 0.99 | 136.7 | 14.3 |
| 平成27年度 | △ 4.11 | △ 3.63 | 0.50 | 133.9 | △ 5.0 |
| 平成28年度 | 5.44 | 5.47 | 0.03 | 144.4 | 7.4 |
| 平成29年度 | 6.08 | 6.51 | 0.41 | 154.9 | 9.4 |
| 平成30年度 | 0.48 | 1.43 | 0.95 | 157.3 | 2.2 |
| 令和元年度 | △ 5.66 | △ 5.00 | 0.70 | 149.4 | △ 7.9 |
| 令和2年度 | 24.60 | 23.96 | △ 0.51 | 184.2 | 35.7 |
| 令和3年度 | 3.85 | 5.16 | 1.26 | 194.1 | 9.5 |
| 令和4年度 | △ 0.25 | 1.42 | 1.67 | 197.5 | 2.8 |
| 令和5年度 | 19.49 | 21.69 | 1.84 | 243.0 | 43.1 |
| 令和6年度 | △ 1.50 | 0.66 | 2.19 | 247.8 | 1.6 |
| 令和7年度 | 12.75 | 15.85 | 2.75 | 289.0 | 39.4 |
| 平成13～令和7年度平均 | 4.33 | 4.62 | 0.28 | － | 7.8 |
| 平成18～令和7年度平均 | 4.48 | 4.95 | 0.45 | － | 8.7 |

○国民年金［年金特別会計　国民年金勘定］

| | 実質的な運用利回り | 名目運用利回り | 名目賃金上昇率 | 年度末積立金（※） | 運用収益 |
|---|---|---|---|---|---|
| | % | % | % | 兆円 | 兆円 |
| 平成13年度 | 1.56 | 1.29 | △ 0.27 | 9.7 | 0.1 |
| 平成14年度 | 0.77 | △ 0.39 | △ 1.15 | 9.5 | △ 0.0 |
| 平成15年度 | 5.06 | 4.78 | △ 0.27 | 9.7 | 0.4 |
| 平成16年度 | 2.98 | 2.77 | △ 0.20 | 9.7 | 0.3 |
| 平成17年度 | 7.06 | 6.88 | △ 0.17 | 9.7 | 0.6 |
| 平成18年度 | 3.06 | 3.07 | 0.01 | 9.4 | 0.3 |
| 平成19年度 | △ 3.31 | △ 3.38 | △ 0.07 | 8.5 | △ 0.3 |
| 平成20年度 | △ 7.05 | △ 7.29 | △ 0.26 | 7.2 | △ 0.6 |
| 平成21年度 | 12.03 | 7.48 | △ 4.06 | 7.5 | 0.5 |
| 平成22年度 | △ 0.92 | △ 0.25 | 0.68 | 7.7 | △ 0.0 |
| 平成23年度 | 2.36 | 2.15 | △ 0.21 | 7.9 | 0.2 |
| 平成24年度 | 9.29 | 9.52 | 0.21 | 8.1 | 0.7 |
| 平成25年度 | 8.17 | 8.31 | 0.13 | 8.4 | 0.7 |
| 平成26年度 | 10.69 | 11.79 | 0.99 | 9.3 | 1.0 |
| 平成27年度 | △ 4.20 | △ 3.72 | 0.50 | 8.8 | △ 0.3 |
| 平成28年度 | 5.60 | 5.63 | 0.03 | 9.0 | 0.5 |
| 平成29年度 | 6.26 | 6.70 | 0.41 | 9.2 | 0.6 |
| 平成30年度 | 0.51 | 1.46 | 0.95 | 9.2 | 0.1 |
| 令和元年度 | △ 5.73 | △ 5.07 | 0.70 | 8.5 | △ 0.5 |
| 令和2年度 | 25.03 | 24.39 | △ 0.51 | 10.3 | 2.0 |
| 令和3年度 | 3.92 | 5.23 | 1.26 | 10.6 | 0.5 |
| 令和4年度 | △ 0.24 | 1.43 | 1.67 | 10.5 | 0.1 |
| 令和5年度 | 19.59 | 21.79 | 1.84 | 12.5 | 2.3 |
| 令和6年度 | △ 1.50 | 0.66 | 2.19 | 12.3 | 0.1 |
| 令和7年度 | 13.07 | 16.18 | 2.75 | 13.6 | 1.9 |
| 平成13～令和7年度平均 | 4.31 | 4.60 | 0.28 | － | 0.5 |
| 平成18～令和7年度平均 | 4.52 | 4.99 | 0.45 | － | 0.5 |

○年金積立金全体の実績（年金特別会計の厚生年金勘定と国民年金勘定の合計）

| | 実質的な運用利回り | 名目運用利回り | 名目賃金上昇率 | 年度末積立金（※） | 運用収益 |
|---|---|---|---|---|---|
| | % | % | % | 兆円 | 兆円 |
| 平成13年度 | 2.22 | 1.94 | △ 0.27 | 144.3 | 2.8 |
| 平成14年度 | 1.34 | 0.17 | △ 1.15 | 141.5 | 0.2 |
| 平成15年度 | 5.18 | 4.90 | △ 0.27 | 145.6 | 6.9 |
| 平成16年度 | 2.94 | 2.73 | △ 0.20 | 148.0 | 4.0 |
| 平成17年度 | 7.01 | 6.83 | △ 0.17 | 150.0 | 9.8 |
| 平成18年度 | 3.09 | 3.10 | 0.01 | 149.1 | 4.6 |
| 平成19年度 | △ 3.46 | △ 3.53 | △ 0.07 | 138.6 | △ 5.2 |
| 平成20年度 | △ 6.62 | △ 6.86 | △ 0.26 | 123.8 | △ 9.3 |
| 平成21年度 | 12.09 | 7.54 | △ 4.06 | 128.3 | 9.2 |
| 平成22年度 | △ 0.93 | △ 0.26 | 0.68 | 121.9 | △ 0.3 |
| 平成23年度 | 2.39 | 2.17 | △ 0.21 | 119.4 | 2.6 |
| 平成24年度 | 9.33 | 9.56 | 0.21 | 126.0 | 11.2 |
| 平成25年度 | 8.09 | 8.23 | 0.13 | 132.1 | 10.2 |
| 平成26年度 | 10.53 | 11.62 | 0.99 | 145.9 | 15.3 |
| 平成27年度 | △ 4.12 | △ 3.64 | 0.50 | 142.7 | △ 5.3 |
| 平成28年度 | 5.45 | 5.48 | 0.03 | 153.4 | 7.9 |
| 平成29年度 | 6.09 | 6.52 | 0.41 | 164.1 | 10.0 |
| 平成30年度 | 0.48 | 1.43 | 0.95 | 166.5 | 2.3 |
| 令和元年度 | △ 5.66 | △ 5.00 | 0.70 | 157.9 | △ 8.3 |
| 令和2年度 | 24.62 | 23.98 | △ 0.51 | 194.5 | 37.7 |
| 令和3年度 | 3.86 | 5.17 | 1.26 | 204.6 | 10.0 |
| 令和4年度 | △ 0.25 | 1.42 | 1.67 | 208.0 | 2.9 |
| 令和5年度 | 19.49 | 21.69 | 1.84 | 255.6 | 45.4 |
| 令和6年度 | △ 1.50 | 0.66 | 2.19 | 260.1 | 1.7 |
| 令和7年度 | 12.76 | 15.86 | 2.75 | 302.6 | 41.3 |
| 平成13～令和7年度平均 | 4.33 | 4.62 | 0.28 | － | 8.3 |
| 平成18～令和7年度平均 | 4.48 | 4.96 | 0.45 | － | 9.2 |

（※）年度末積立金は時価で表示しており、
年度末積立金 ＝ 前年度末積立金 ＋ 運用収益 ＋ 歳入（運用収益、積立金より受入を除く）等 － 給付費等
［３０２．６兆円］ ［２６０．１兆円］ ［４１．３兆円］ ［５６．９兆円］ ［５５．８兆円］
という関係になっている。（［ ］は令和７年度の数値）

（注１）運用利回りは運用手数料控除後のものであり、名目賃金上昇率は令和３年度以前は性・年齢構成、令和４年度以降は性・年齢・所定労働時間別構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。

（注２）実質的な運用利回りの実績値は、（１＋名目運用利回り÷100）÷（１＋名目賃金上昇率÷100）×100－100 により求めている。

（注３）平成１３年度から平成２２年度までについては、承継資産の損益を含んでいる。

（注４）名目賃金上昇率は、第１号厚生年金被保険者のみのデータ（平成２６年度以前も同様の範囲）から求めたものであり、年金改定率の算出のもととなるものとは異なる。

（２）平成１３年度から令和７年度までの２５年間の運用実績が年金財政に与える影響の評価（年金積立金の自主運用開始からの評価）

平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）から令和７年度までの２５年間の運用実績と、管理運用法人の長期の運用目標を比較すると表３－４のとおりである。

平成１３年度から令和７年度までの２５年間の平均収益率（名目運用利回り）は年金積立金全体で４．６２%、厚生年金が４．６２%、国民年金が４．６０%となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は０．２８%であるから、実質的な運用利回りの平均は年金積立金全体で４．３３%、厚生年金が４．３３%、国民年金が４．３１%となる。

管理運用法人の長期の運用目標は１．９%であることから、年金積立金全体で２．４３%、厚生年金では２．４３%、国民年金では２．４１%、実績が管理運用法人の長期の運用目標を上回っている。

（表３－４）

| | | 厚生年金（注１） | 国民年金 | （参考）<br>年金積立金全体 |
|---|---|---|---|---|
| 実　績 | 名目運用利回り | ４．６２% | ４．６０% | ４．６２% |
| | 名目賃金上昇率 | ０．２８% | ０．２８% | ０．２８% |
| | 実質的な運用利回り | ４．３３% | ４．３１% | ４．３３% |
| 管理運用法人の長期の運用目標 | | １．９% | １．９% | １．９% |
| 実績と管理運用法人の長期の運用目標との差 | | ２．４３% | ２．４１% | ２．４３% |

（注１）厚生年金については、年金特別会計の厚生年金勘定の積立金に限ったものであり、実施機関積立金に係る分は含まれていない。
（注２）名目運用利回りは、承継資産の損益を含めた、運用手数料等控除後の収益率である。
（注３）名目賃金上昇率は、令和３年度以前は性・年齢構成、令和４年度以降は性・年齢・所定労働時間別構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。
（注４）名目賃金上昇率は、第１号厚生年金被保険者のみのデータ（平成２６年度以前も同様の範囲）から求めたものであり、年金改定率の算出のもととなるものとは異なる。
（注５）実質的な運用利回りの実績値は（１＋名目運用利回り÷100）÷（１＋名目賃金上昇率÷100）×100－100 により求めている。

（３）平成１８年度から令和７年度までの２０年間の運用実績が年金財政に与える影響の評価（管理運用法人の設立からの評価）

平成１８年度（管理運用法人設立）から令和７年度までの２０年間の運用実績と、管理運用法人の長期の運用目標を比較すると表３－５のとおりである。

平成１８年度から令和７年度までの２０年間の平均収益率（名目運用利回り）は年金積立金全体で４．９６％、厚生年金が４．９５％、国民年金が４．９９％となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は０．４５％であるから、実質的な運用利回りの平均は年金積立金全体で４．４８％、厚生年金が４．４８％、国民年金が４．５２％となる。

管理運用法人の長期の運用目標は１．９％であることから、年金積立金全体で２．５８％、厚生年金では２．５８％、国民年金では２．６２％、実績が管理運用法人の長期の運用目標を上回っている。

（表３－５）

| | | 厚生年金（注１） | 国民年金 | （参考）<br>年金積立金全体 |
|---|---|---|---|---|
| 実　績 | 名目運用利回り | ４．９５％ | ４．９９％ | ４．９６％ |
| | 名目賃金上昇率 | ０．４５％ | ０．４５％ | ０．４５％ |
| | 実質的な運用利回り | ４．４８％ | ４．５２％ | ４．４８％ |
| 管理運用法人の長期の運用目標 | | １．９％ | １．９％ | １．９％ |
| 実績と管理運用法人の長期の運用目標との差 | | ２．５８％ | ２．６２％ | ２．５８％ |

（注１）厚生年金については、年金特別会計の厚生年金勘定の積立金に限ったものであり、実施機関積立金に係る分は含まれていない。
（注２）名目運用利回りは、承継資産の損益を含めた、運用手数料等控除後の収益率である。
（注３）名目賃金上昇率は、令和３年度以前は性・年齢構成、令和４年度以降は性・年齢・所定労働時間別構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。
（注４）名目賃金上昇率は、第１号厚生年金被保険者のみのデータ（平成２６年度以前も同様の範囲）から求めたものであり、年金改定率の算出のもととなるものとは異なる。
（注５）実質的な運用利回りの実績値は（１＋名目運用利回り÷100）÷（１＋名目賃金上昇率÷100）×100－100 により求めている。

（４）まとめ　―年金積立金全体の運用実績―

年金積立金全体の運用実績と、令和７年度における管理運用法人の長期の運用目標１．９％を比較すると、平成１３年度（年金積立金の自主運用開始）からの２５年間で２．４３％、平成１８年度（管理運用法人設立）からの２０年間で２．５８％、実績が管理運用法人の長期の運用目標を上回っており、年金財政上必要な運用利回りを確保している。

# 参考資料

（参考１）用語の解説

１　市場運用分の収益率（修正総合収益率）

①　修正総合収益率

運用成果を測定する尺度の１つ。

総合収益率では、収益に時価の概念を導入しているが、これに加え、投下元本に時価の概念を導入して算定した収益率である。算出が比較的容易なことから、運用の効率性を表す時価ベースの資産価値の変化を把握する指標として用いられる。

【計算式】

修正総合収益率＝{売買損益＋利息・配当金収入＋未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）＋評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）}／（投下元本平均残高）

②　投下元本平均残高

期初の運用資産時価(注)に期中に発生した資金追加・回収（＝キャッシュフロー）の加重平均を加えたもの。総合収益額を発生させた元手がいくらであったかを表している。

（注）　管理運用法人では、市場運用資産については、時価主義、発生主義の会計処理を行っている。従って、年度初元本には前年度末評価損益と前年度末未収収益を含み、年度初元本は年度初運用資産時価と一致する。

【計算式】

投下元本平残＝期初の運用資産時価＋キャッシュフローの加重平均

キャッシュフローの加重平均＝Σｉ（ｉ番目のキャッシュフロー×ｉ番目のキャッシュフロー発生時から期末までの日数／期中の合計日数）

③　総合収益率

運用成果を測定する尺度の１つ。

総合収益率は、実現収益に、資産の時価評価による評価損益を加え、時価に基づく収益把握を行って算定している。

分母は簿価ベースの元本平均残高を用いている。

【計算式】

総合収益率＝｛売買損益＋利息・配当金収入＋未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）＋評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）｝／（投下元本平均残高－前期末未収収益－前期末評価損益）

④　総合収益額

総合収益額は、実現収益額に加え資産の時価評価による評価損益を加味することにより、時価に基づく収益把握を行ったもの。

【計算式】

総合収益額＝売買損益＋利息・配当金収入＋未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）＋評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益）

２　財投債引受け分の収益率（財投債の運用元本平均残高に対する収益額の比率）

①　財投債

財投機関債の発行が困難な特殊法人等に融資するために、財政融資資金特別会計が国の信用で発行する国債。財投改革の経過措置として、平成１９年度まで郵便貯金や年金積立金で

その一部を直接引き受けることとされていた。

② 財投債の収益額

財政融資資金特別会計から直接引き受けた財投債は、令和３年１月末に会計区分を売買目的有価証券に変更（変更後、令和２年度中に全て売却）するまで満期保有目的債券として管理していたため、償却原価法に基づく簿価による収益額を記載した。

なお、財投債による運用は、令和２年度中に終了した。

③ 償却原価法（定額法）

債券を額面金額よりも低い金額又は高い金額で取得した場合、差額が発生し、これらの差額を償還期までに毎期、一定の方法で収益又は費用に加減する評価方法。

3 年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の収益率

【計算式】

収益率＝運用収入／運用元本平均残高（｛前年度末資産額＋（当年度末資産額－収益額）｝÷２で算出。）

4 年金積立金の収益率

管理運用法人が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て、積立金全体の運用元本平均残高（｛前年度末資産額＋（当年度末資産額－収益額）｝÷２で算出。）を求め、これに対する積立金全体の収益額の収益率。

5 相乗平均

相乗平均は、ｎ個のデータを全て掛け合わせたもののｎ乗根。

【計算式】

例えば3年平均の利回りを求める場合

｛（1＋1年目の利回り）×（1＋2年目の利回り）×（1＋3年目の利回り）｝の3乗根－１

## （参考2） 年金積立金の運用損益の按分状況

（単位：億円）

| 年度 | 年金特別会計 | | | | | | 管理運用法人 | | | 年金積立金全体 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 厚生年金 | | | 国民年金 | | | 承継資金運用勘定 | | | |
| | ①GPIFからの利益配分 | ②年金特別会計の利益（財投融資資金への預託の利子収入） | A小計（①＋②） | ①GPIFからの利益配分 | ②年金特別会計の利益（財投融資資金への預託の利子収入） | B小計（①＋②） | ①GPIFからの利益配分 | ②財投支払利息 | C小計（①−②） | 合計（A+B+C） |
| 平成13年度 | △ 1,421 | 38,607 | 37,186 | △ 248 | 2,263 | 2,015 | △ 4,513 | 6,902 | △ 11,415 | 27,787 |
| 平成14年度 | △ 12,891 | 31,071 | 18,180 | △ 1,153 | 1,897 | 744 | △ 10,671 | 5,893 | △ 16,565 | 2,360 |
| 平成15年度 | 33,351 | 22,884 | 56,236 | 2,386 | 1,523 | 3,909 | 12,986 | 4,417 | 8,569 | 68,714 |
| 平成16年度 | 19,774 | 16,125 | 35,899 | 1,537 | 1,044 | 2,581 | 4,584 | 3,476 | 1,107 | 39,588 |
| 平成17年度 | 73,606 | 10,776 | 84,382 | 5,171 | 758 | 5,928 | 10,571 | 2,537 | 8,034 | 98,344 |
| 平成18年度 | 34,308 | 7,454 | 41,762 | 2,202 | 607 | 2,809 | 2,845 | 1,747 | 1,098 | 45,669 |
| 平成19年度 | △ 50,355 | 4,344 | △ 46,011 | △ 3,228 | 334 | △ 2,894 | △ 1,947 | 925 | △ 2,872 | △ 51,777 |
| 平成20年度 | △ 87,107 | 824 | △ 86,283 | △ 5,878 | 15 | △ 5,862 | △ 804 | 227 | △ 1,031 | △ 93,176 |
| 平成21年度 | 86,008 | 50 | 86,059 | 5,280 | 3 | 5,283 | 284 | 73 | 212 | 91,554 |
| 平成22年度 | △ 3,066 | 15 | △ 3,051 | △ 196 | 3 | △ 193 | △ 2 | 17 | △ 19 | △ 3,263 |
| 平成13年度から平成22年度までの合計 | 92,209 | 132,152 | 224,361 | 5,874 | 8,447 | 14,320 | 13,332 | 26,214 | △ 12,882 | 225,799 |
| 平成23年度 | 24,184 | 17 | 24,201 | 1,659 | 3 | 1,662 | − | − | − | 25,863 |
| 平成24年度 | 104,691 | 16 | 104,707 | 7,291 | 2 | 7,293 | − | − | − | 112,000 |
| 平成25年度 | 95,317 | 12 | 95,329 | 6,621 | 1 | 6,622 | − | − | − | 101,951 |
| 平成26年度 | 142,754 | 7 | 142,762 | 9,865 | 1 | 9,865 | − | − | − | 152,627 |
| 平成27年度 | △ 50,085 | 3 | △ 50,081 | △ 3,417 | 0 | △ 3,417 | − | − | − | △ 53,498 |
| 平成28年度 | 74,071 | 5 | 74,076 | 4,854 | 0 | 4,854 | − | − | − | 78,930 |
| 平成29年度 | 94,398 | 3 | 94,401 | 5,892 | 0 | 5,892 | − | − | − | 100,293 |
| 平成30年度 | 22,131 | 3 | 22,133 | 1,328 | 0 | 1,329 | − | − | − | 23,462 |
| 令和元年度 | △ 78,606 | 1 | △ 78,605 | △ 4,595 | 0 | △ 4,595 | − | − | − | △ 83,200 |
| 令和２年度 | 356,836 | 0 | 356,837 | 20,489 | 0 | 20,489 | − | − | − | 377,326 |
| 令和３年度 | 95,174 | 0 | 95,174 | 5,319 | 0 | 5,319 | − | − | − | 100,494 |
| 令和４年度 | 27,664 | 0 | 27,664 | 1,493 | 0 | 1,493 | − | − | − | 29,158 |
| 令和５年度 | 431,029 | 0 | 431,030 | 22,567 | 0 | 22,567 | − | − | − | 453,596 |
| 令和６年度 | 16,035 | 16 | 16,051 | 822 | 0 | 822 | − | − | − | 16,873 |
| 令和７年度 | 393,918 | 143 | 394,061 | 19,408 | 3 | 19,411 | − | − | − | 413,472 |
| 平成13年度から令和7年度までの合計 | 1,841,724 | 132,379 | 1,974,100 | 105,471 | 8,458 | 113,928 | 13,332 | 26,214 | △ 12,882 | 2,075,147 |

（注） 四捨五入の関係で内訳と合計が一致しない場合がある。

## （参考3－1） 年金積立金額（簿価、時価）の推移

（単位：億円）

| 年　度 | 厚生年金<br>（括弧内は時価ベース） | 国民年金<br>（括弧内は時価ベース） | 合　計<br>（括弧内は時価ベース） |
|---|---|---|---|
| 平成元年度末 | 702,175 | 32,216 | 734,391 |
| 平成２年度末 | 768,605 | 36,317 | 804,922 |
| 平成３年度末 | 839,970 | 43,572 | 883,542 |
| 平成４年度末 | 911,340 | 51,275 | 962,615 |
| 平成５年度末 | 978,705 | 58,468 | 1,037,174 |
| 平成６年度末 | 1,045,318 | 63,712 | 1,109,030 |
| 平成７年度末 | 1,118,111 | 69,516 | 1,187,628 |
| 平成８年度末 | 1,184,579 | 78,493 | 1,263,072 |
| 平成９年度末 | 1,257,560 | 84,683 | 1,342,243 |
| 平成10年度末 | 1,308,446 | 89,619 | 1,398,065 |
| 平成11年度末 | 1,347,988 | 94,617 | 1,442,605 |
| 平成12年度末 | 1,368,804 | 98,208 | 1,467,012 |
| 平成13年度末 | 1,373,934<br>( 1,345,967) | 99,490<br>( 97,348) | 1,473,424<br>( 1,443,315) |
| 平成14年度末 | 1,377,023<br>( 1,320,717) | 99,108<br>( 94,698) | 1,476,132<br>( 1,415,415) |
| 平成15年度末 | 1,374,110<br>( 1,359,151) | 98,612<br>( 97,160) | 1,472,722<br>( 1,456,311) |
| 平成16年度末 | 1,376,619<br>( 1,382,468) | 96,991<br>( 97,151) | 1,473,610<br>( 1,479,619) |
| 平成17年度末 | 1,324,020<br>( 1,403,465) | 91,514<br>( 96,766) | 1,415,534<br>( 1,500,231) |
| 平成18年度末 | 1,300,980<br>( 1,397,509) | 87,660<br>( 93,828) | 1,388,640<br>( 1,491,337) |
| 平成19年度末 | 1,270,568<br>( 1,301,810) | 82,692<br>( 84,674) | 1,353,260<br>( 1,386,485) |
| 平成20年度末 | 1,240,188<br>( 1,166,496) | 76,920<br>( 71,885) | 1,317,108<br>( 1,238,381) |
| 平成21年度末 | 1,195,052<br>( 1,207,568) | 74,822<br>( 75,079) | 1,269,874<br>( 1,282,647) |
| 平成22年度末 | 1,134,604<br>( 1,141,532) | 77,333<br>( 77,394) | 1,211,937<br>( 1,218,926) |
| 平成23年度末 | 1,085,263<br>( 1,114,990) | 77,318<br>( 79,025) | 1,162,581<br>( 1,194,015) |
| 平成24年度末 | 1,050,354<br>( 1,178,823) | 72,789<br>( 81,446) | 1,123,143<br>( 1,260,269) |
| 平成25年度末 | 1,031,737<br>( 1,236,139) | 70,945<br>( 84,492) | 1,102,683<br>( 1,320,631) |
| 平成26年度末 | 1,049,500<br>( 1,366,656) | 71,965<br>( 92,667) | 1,121,465<br>( 1,459,323) |
| 平成27年度末 | 1,072,240<br>( 1,339,311) | 73,233<br>( 87,768) | 1,145,473<br>( 1,427,079) |
| 平成28年度末 | 1,103,321<br>( 1,444,462) | 73,186<br>( 89,668) | 1,176,506<br>( 1,534,130) |
| 平成29年度末 | 1,119,295<br>( 1,549,035) | 73,132<br>( 92,210) | 1,192,427<br>( 1,641,245) |
| 平成30年度末 | 1,125,431<br>( 1,573,302) | 74,437<br>( 91,543) | 1,199,868<br>( 1,664,845) |
| 令和元年度末 | 1,128,931<br>( 1,493,896) | 76,142<br>( 85,232) | 1,205,074<br>( 1,579,128) |
| 令和２年度末 | 1,134,126<br>( 1,841,927) | 75,498<br>( 103,259) | 1,209,625<br>( 1,945,186) |
| 令和３年度末 | 1,140,140<br>( 1,940,615) | 77,561<br>( 105,642) | 1,217,701<br>( 2,046,256) |
| 令和４年度末 | 1,147,253<br>( 1,975,392) | 78,745<br>( 104,518) | 1,225,998<br>( 2,079,910) |
| 令和５年度末 | 1,171,309<br>( 2,430,478) | 81,232<br>( 125,173) | 1,252,542<br>( 2,555,650) |
| 令和６年度末 | 1,202,415<br>( 2,477,618) | 81,578<br>( 123,138) | 1,283,993<br>( 2,600,757) |
| 令和７年度末 | 1,220,502<br>( 2,889,623) | 82,336<br>( 136,270) | 1,302,838<br>( 3,025,893) |

（注1）厚生年金の積立金には、厚生年金基金の代行部分が、国民年金の積立金には、基礎年金勘定分が含まれていない。

（注2）平成13年度末以降には、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）への寄託分を含んでいる。
　　また、（　）は、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）における運用収益（承継資産の損益を含む。）を加えた時価ベースの積立金の額である。

（注3）四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

## （参考3－2） 年金積立金額(簿価)の内訳

（単位：億円）

| 年度 | 年金特別会計で管理 | | 管理運用法人への寄託額 | 合計 |
|---|---|---|---|---|
| | 財政融資資金の預託額（長期） | 短期資金 | | |
| 平成12年度末 | 1,404,194 | 62,818 | 0 | 1,467,012 |
| 平成13年度末 | 1,248,816 | 54,384 | 170,224 | 1,473,424 |
| 平成14年度末 | 1,067,633 | 55,716 | 352,782 | 1,476,132 |
| 平成15年度末 | 854,799 | 75,886 | 542,037 | 1,472,722 |
| 平成16年度末 | 683,656 | 73,018 | 716,936 | 1,473,610 |
| 平成17年度末 | 504,163 | 81,294 | 830,077 | 1,415,534 |
| 平成18年度末 | 329,811 | 92,441 | 966,388 | 1,388,640 |
| 平成19年度末 | 142,936 | 82,780 | 1,127,544 | 1,353,260 |
| 平成20年度末 | 0 | 67,268 | 1,249,839 | 1,317,108 |
| 平成21年度末 | 0 | 55,863 | 1,214,011 | 1,269,874 |
| 平成22年度末 | 0 | 55,868 | 1,156,069 | 1,211,937 |
| 平成23年度末 | 0 | 58,014 | 1,104,567 | 1,162,581 |
| 平成24年度末 | 0 | 55,723 | 1,067,420 | 1,123,143 |
| 平成25年度末 | 0 | 54,988 | 1,047,694 | 1,102,683 |
| 平成26年度末 | 0 | 84,719 | 1,036,747 | 1,121,465 |
| 平成27年度末 | 0 | 79,822 | 1,065,651 | 1,145,473 |
| 平成28年度末 | 0 | 85,387 | 1,091,119 | 1,176,506 |
| 平成29年度末 | 0 | 77,778 | 1,114,649 | 1,192,427 |
| 平成30年度末 | 0 | 72,936 | 1,126,932 | 1,199,868 |
| 令和元年度末 | 0 | 73,041 | 1,132,033 | 1,205,074 |
| 令和２年度末 | 0 | 84,093 | 1,125,532 | 1,209,625 |
| 令和３年度末 | 0 | 80,612 | 1,137,090 | 1,217,701 |
| 令和４年度末 | 0 | 78,832 | 1,147,166 | 1,225,998 |
| 令和５年度末 | 0 | 96,244 | 1,156,298 | 1,252,542 |
| 令和６年度末 | 0 | 103,252 | 1,180,742 | 1,283,993 |
| 令和７年度末 | 0 | 89,944 | 1,212,893 | 1,302,838 |

（注1）財政融資資金の預託額（長期）は、平成12年度末までに財政融資資金に長期預託していたものである。
（注2）短期資金は、年金特別会計で管理する年金給付等の資金繰り上、必要とする資金である。
（注3）四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

## （参考3－3） 年金積立金額(時価)の増減

（単位：億円）

| 年　度 | 厚生年金 | 国民年金 | 合　計 | 増　減 | 運用収入 | 運用収入を除く積立金の増減 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 平成13年度末 | 1,345,967 | 97,348 | 1,443,315 | △ 23,697 | 27,787 | (注2)△ 51,484 |
| 平成14年度末 | 1,320,717 | 94,698 | 1,415,415 | △ 27,901 | 2,360 | △ 30,260 |
| 平成15年度末 | 1,359,151 | 97,160 | 1,456,311 | 40,897 | 68,714 | △ 27,817 |
| 平成16年度末 | 1,382,468 | 97,151 | 1,479,619 | 23,307 | 39,588 | △ 16,280 |
| 平成17年度末 | 1,403,465 | 96,766 | 1,500,231 | 20,612 | 98,344 | △ 77,732 |
| 平成18年度末 | 1,397,509 | 93,828 | 1,491,337 | △ 8,894 | 45,669 | △ 54,563 |
| 平成19年度末 | 1,301,810 | 84,674 | 1,386,485 | △ 104,852 | △ 51,777 | △ 53,075 |
| 平成20年度末 | 1,166,496 | 71,885 | 1,238,381 | △ 148,104 | △ 93,176 | △ 54,928 |
| 平成21年度末 | 1,207,568 | 75,079 | 1,282,647 | 44,266 | 91,554 | △ 47,287 |
| 平成22年度末 | 1,141,532 | 77,394 | 1,218,926 | △ 63,722 | △ 3,263 | △ 60,459 |
| 平成23年度末 | 1,114,990 | 79,025 | 1,194,015 | △ 24,911 | 25,863 | △ 50,774 |
| 平成24年度末 | 1,178,823 | 81,446 | 1,260,269 | 66,254 | 112,000 | △ 45,746 |
| 平成25年度末 | 1,236,139 | 84,492 | 1,320,631 | 60,362 | 101,951 | △ 41,590 |
| 平成26年度末 | 1,366,656 | 92,667 | 1,459,323 | 138,692 | 152,627 | △ 13,935 |
| 平成27年度末 | 1,339,311 | 87,768 | 1,427,079 | △ 32,244 | △ 53,498 | 21,254 |
| 平成28年度末 | 1,444,462 | 89,668 | 1,534,130 | 107,051 | 78,930 | 28,121 |
| 平成29年度末 | 1,549,035 | 92,210 | 1,641,245 | 107,114 | 100,293 | 6,821 |
| 平成30年度末 | 1,573,302 | 91,543 | 1,664,845 | 23,600 | 23,462 | 138 |
| 令和元年度末 | 1,493,896 | 85,232 | 1,579,128 | △ 85,717 | △ 83,200 | △ 2,517 |
| 令和2年度末 | 1,841,927 | 103,259 | 1,945,186 | 366,059 | 377,326 | △ 11,267 |
| 令和3年度末 | 1,940,615 | 105,642 | 2,046,256 | 101,070 | 100,494 | 576 |
| 令和4年度末 | 1,975,392 | 104,518 | 2,079,910 | 33,654 | 29,158 | 4,496 |
| 令和5年度末 | 2,430,478 | 125,173 | 2,555,650 | 475,740 | 453,596 | 22,144 |
| 令和6年度末 | 2,477,618 | 123,138 | 2,600,757 | 45,106 | 16,873 | 28,233 |
| 令和7年度末 | 2,889,623 | 136,270 | 3,025,893 | 425,136 | 413,472 | 11,664 |

（注1）年金特別会計の積立金に、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）における運用収益（承継資産の損益を含む。）を加えた時価ベースの積立金の額である。

（注2）平成13年度末の「運用収入を除く積立金の増減」には、旧事業団から承継した累積利差損益（△17,025億円）を含んでおり、これを除けば △34,458億円 となる。

（注3）四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

## （参考４）　基本ポートフォリオ

### １．現在の基本ポートフォリオ

令和７（２０２５）年４月１日～

| | | 国内債券 | 外国債券 | 国内株式 | 外国株式 |
|---|---|---|---|---|---|
| 資産構成割合 | | 25% | 25% | 25% | 25% |
| 乖離許容幅 | 各資産 | ±6% | ±5% | ±6% | ±6% |
| | 債券・株式 | ±9% | | ±9% | |

（注１）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、不動産その他経営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%を上限としている。ただし、経済環境や市場環境の変化によって５%の上限遵守が困難となる場合には、経営委員会による審議・議決を経た上で、上振れを容認することとしている。
（注２）為替ヘッジ付き外国債券及び円建ての短期資産については国内債券に区分し、外貨建ての短期資産については外国債券に区分することとしている。
（注３）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て、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こととしている。ただし、その際の見通しは、合理的な根拠をもつものでなければならないこととされている。

### ２．基本ポートフォリオの変遷

平成１８（２００６）年４月１日～平成２５（２０１３）年６月６日

| | 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 | 67% | 11% | 8% | 9% | 5% |
| 乖離許容幅 | ±8% | ±6% | ±5% | ±5% | － |

平成２５（２０１３）年６月７日～平成２６（２０１４）年１０月３０日

| | 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% | － |

平成２６（２０１４）年１０月３１日～令和２（２０２０）年３月３１日

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

令和２（２０２０）年４月１日～令和７（２０２５）年３月３１日

| | | 国内債券 | 外国債券 | 国内株式 | 外国株式 |
|---|---|---|---|---|---|
| 資産構成割合 | | 25% | 25% | 25% | 25% |
| 乖離許容幅 | 各資産 | ±7% | ±6% | ±8% | ±7% |
| | 債券・株式 | ±11% | | ±11% | |

### ３．資産構成割合の推移

（単位：%）

| | 国内債券 | 外国債券 | 国内株式 | 外国株式 | 短期資産 |
|---|---|---|---|---|---|
| 平成13年度末 | 89.8 | 0.8 | 4.1 | 2.3 | 3.1 |
| 平成14年度末 | 87.4 | 1.6 | 4.5 | 2.8 | 3.8 |
| 平成15年度末 | 81.4 | 2.4 | 7.3 | 3.6 | 5.2 |
| 平成16年度末 | 79.3 | 3.6 | 7.6 | 5.0 | 4.5 |
| 平成17年度末 | 71.9 | 4.7 | 11.8 | 6.7 | 5.0 |
| 平成18年度末 | 68.1 | 5.8 | 12.2 | 8.1 | 5.9 |
| 平成19年度末 | 70.1 | 6.8 | 9.7 | 7.7 | 5.8 |
| 平成20年度末 | 69.9 | 8.1 | 9.2 | 7.3 | 5.5 |
| 平成21年度末 | 64.6 | 7.9 | 11.5 | 10.3 | 5.7 |
| 平成22年度末 | 63.5 | 7.7 | 11.0 | 10.7 | 7.0 |
| 平成23年度末 | 60.2 | 8.3 | 11.9 | 10.9 | 8.7 |
| 平成24年度末 | 59.1 | 9.4 | 13.9 | 11.8 | 5.8 |
| 平成25年度末 | 53.1 | 10.6 | 15.8 | 14.9 | 5.6 |
| 平成26年度末 | 38.9 | 12.5 | 21.7 | 20.6 | 6.4 |
| 平成27年度末 | 37.0 | 13.3 | 21.4 | 21.8 | 6.5 |
| 平成28年度末 | 31.2 | 12.8 | 22.9 | 22.8 | 10.3 |
| 平成29年度末 | 27.1 | 14.6 | 24.8 | 23.6 | 10.0 |
| 平成30年度末 | 25.9 | 16.7 | 23.2 | 25.2 | 9.0 |
| 令和元年度末 | 23.5 | 23.1 | 22.5 | 23.5 | 7.4 |
| 令和2年度末 | 22.5 | 24.3 | 24.3 | 24.6 | 4.3 |
| 令和3年度末 | 23.3 | 23.8 | 24.2 | 24.8 | 3.9 |
| 令和4年度末 | 23.9 | 24.1 | 24.2 | 24.0 | 3.8 |
| 令和5年度末 | 23.9 | 23.6 | 24.1 | 24.6 | 3.8 |
| 令和6年度末 | 24.4 | 24.1 | 23.7 | 23.8 | 4.0 |
| 令和7年度末 | 24.6 | 24.3 | 23.6 | 24.6 | 3.0 |

（注）令和２年度以降、短期資産は年金特別会計で管理する積立金（出納整理期間を含む）のみとなり、管理運用法人の短期資産は国内債券及び外国債券に含まれる。

## （参考５）　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 (①＋②) | | | 年金積立金全体の年度末資産額(注5) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 収益率（控除前） | 累積損益 | 年金特別会計への納付金 | 会計上の累積損益 | | 収益率 | | 収益率 | 累積損益 | | 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 | 0 | △ 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 | 0 | △ 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 | 0 | 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 | 0 | 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 |
| 平成24年度 | 111,983 | 10.23% | 206,137 | 6,291 | 137,126 | 17 | 0.03% | 112,000 | 9.56% | 363,662 | 126.0兆円 | 120.5兆円 |
| 平成25年度 | 101,938 | 8.64% | 308,075 | 21,116 | 217,948 | 13 | 0.02% | 101,951 | 8.23% | 465,613 | 132.1兆円 | 126.6兆円 |
| 平成26年度 | 152,619 | 12.27% | 460,694 | 32,710 | 337,857 | 8 | 0.01% | 152,627 | 11.62% | 618,240 | 145.9兆円 | 137.5兆円 |
| 平成27年度 | △ 53,502 | △ 3.81% | 407,192 | 2,750 | 281,606 | 4 | 0.00% | △ 53,498 | △ 3.64% | 564,742 | 142.7兆円 | 134.7兆円 |
| 平成28年度 | 78,925 | 5.86% | 486,118 | 2,907 | 357,624 | 5 | 0.01% | 78,930 | 5.48% | 643,672 | 153.4兆円 | 144.9兆円 |
| 平成29年度 | 100,290 | 6.90% | 586,408 | 9,096 | 448,818 | 3 | 0.00% | 100,293 | 6.52% | 743,966 | 164.1兆円 | 156.4兆円 |
| 平成30年度 | 23,459 | 1.52% | 609,867 | 7,300 | 464,977 | 3 | 0.00% | 23,462 | 1.43% | 767,428 | 166.5兆円 | 159.2兆円 |
| 令和元年度 | △ 83,201 | △ 5.20% | 526,665 | 7,721 | 374,054 | 1 | 0.00% | △ 83,200 | △ 5.00% | 684,228 | 157.9兆円 | 150.6兆円 |
| 令和2年度 | 377,326 | 25.19% | 903,991 | 15,818 | 735,562 | 0 | 0.00% | 377,326 | 23.98% | 1,061,554 | 194.5兆円 | 186.2兆円 |
| 令和3年度 | 100,493 | 5.40% | 1,004,484 | 7,500 | 828,555 | 0 | 0.00% | 100,494 | 5.17% | 1,162,047 | 204.6兆円 | 196.6兆円 |
| 令和4年度 | 29,158 | 1.50% | 1,033,642 | 3,800 | 853,913 | 0 | 0.00% | 29,158 | 1.42% | 1,191,205 | 208.0兆円 | 200.1兆円 |
| 令和5年度 | 453,596 | 22.09% | 1,487,238 | 4,400 | 1,303,109 | 0 | 0.00% | 453,596 | 21.69% | 1,644,801 | 255.6兆円 | 245.9兆円 |
| 令和6年度 | 16,856 | 0.68% | 1,504,094 | 3,202 | 1,316,763 | 16 | 0.02% | 16,873 | 0.66% | 1,661,674 | 260.1兆円 | 249.8兆円 |
| 令和7年度 | 413,326 | 16.25% | 1,917,420 | 7,034 | 1,723,055 | 147 | 0.15% | 413,472 | 15.86% | 2,075,147 | 302.6兆円 | 293.6兆円 |
| 合　計 | (注4) 1,934,310 【1,917,420】 | (通期25年) 4.64% | ― | 194,365 | － | 140,837 | (通期25年) 0.64% | 2,075,147 | (通期25年) 4.62% | － | | |

（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年度の累積損益は、旧事業団から承継した累積利差損益(△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年度の累積損益には、平成18年4月の管理運用法人の設立に際し、資産の評価替えに伴う評価増(3億円)を含んでいる。
（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193兆4,310億円であるが、これに旧事業団から承継した累積利差損益(△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資産の評価替えに伴う評価増(3億円)を加味したものが、旧事業団、旧基金及び管理運用法人の運用収益の合計【191兆7,420億円】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）四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

## （参考６） 市場運用分の昭和６１年度～令和７年度までの収益額及び収益率（運用手数料等控除後）の推移

| 旧事業団 | | 61年度 (1986) | 62年度 (1987) | 63年度 (1988) | 元年度 (1989) | 2年度 (1990) | 3年度 (1991) | 4年度 (1992) | 5年度 (1993) | 6年度 (1994) | 7年度 (1995) | 8年度 (1996) | 9年度 (1997) | 10年度 (1998) | 11年度 (1999) | 12年度 (2000) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 収益額（運用手数料等控除後） | 333 | 435 | 2,922 | 806 | 2,582 | 2,596 | 7,865 | 8,996 | △ 703 | 23,971 | 8,873 | 16,002 | 6,385 | 27,001 | △ 14,671 |
| | 収益率 | 16.85% | 3.09% | 8.06% | 1.32% | 2.93% | 2.20% | 5.22% | 4.86% | △ 0.34% | 11.03% | 3.98% | 7.06% | 2.71% | 11.10% | △ 5.72% |

| 旧基金 | | 13年度 (2001) | 14年度 (2002) | 15年度 (2003) | 16年度 (2004) | 17年度 (2005) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 財投債を含む | 収益額（運用手数料等控除後） | △ 6,182 | △ 24,715 | 48,724 | 25,895 | 89,348 |
| 財投債を含む | 収益率 | △ 1.90% | △ 5.40% | 8.37% | 3.36% | 9.85% |
| 財投債を除く | 収益額（運用手数料等控除後） | △ 6,872 | △ 26,062 | 47,032 | 23,611 | 86,524 |
| 財投債を除く | 収益率 | △ 2.59% | △ 8.53% | 12.43% | 4.56% | 14.33% |

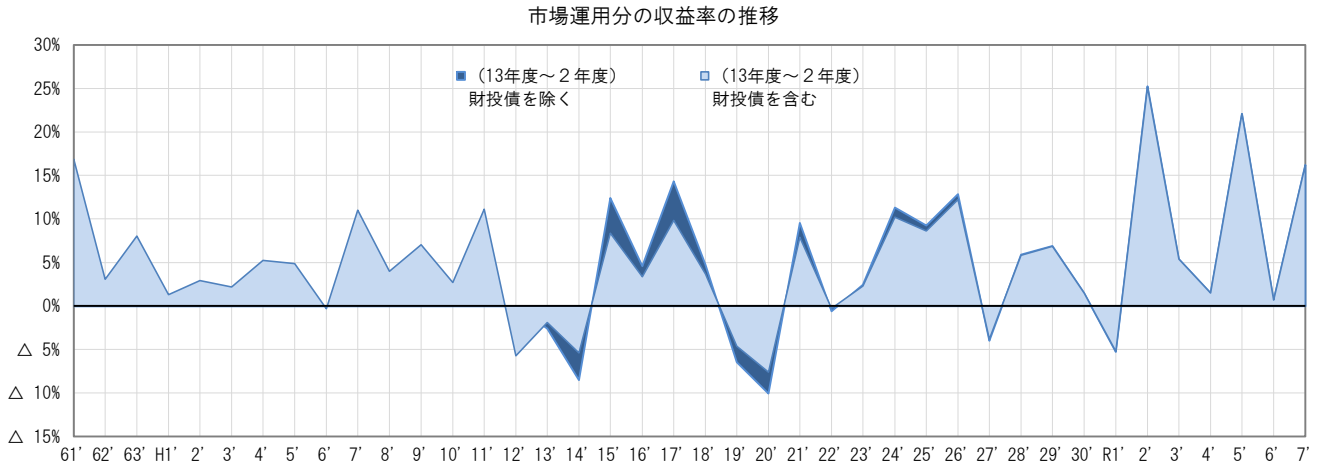
○ 市場運用分（財投債を含む・財投債を除く）の収益額・収益率（運用手数料等控除後）

管理運用法人（旧事業団・旧基金）の市場運用分（平成13年度から令和2年度、財投債を含む場合・平成13年度から令和2年度、財投債を除く場合）の収益額から運用手数料等を控除したものである。（旧資金運用部からの借入金利息は含まれていない。）
なお、財投債は、令和3年1月末に会計区分を満期保有目的債券から売買目的有価証券に変更後全て売却し、令和2年度中に運用を終了した。また、財投債の令和2年度の収益額及び収益率は、会計区分を満期保有目的債券としていた令和3年1月末までの期間のものである。
※平成13年度から平成22年度までの収益額及び収益率には、承継資産の損益を含んでいる。

| 管理運用法人 | | 18年度 (2006) | 19年度 (2007) | 20年度 (2008) | 21年度 (2009) | 22年度 (2010) | 23年度 (2011) | 24年度 (2012) | 25年度 (2013) | 26年度 (2014) | 27年度 (2015) | 28年度 (2016) | 29年度 (2017) | 30年度 (2018) | 元年度 (2019) | 2年度 (2020) | | 3年度 (2021) | 4年度 (2022) | 5年度 (2023) | 6年度 (2024) | 7年度 (2025) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 財投債を含む | 収益額（運用手数料等控除後） | 39,355 | △ 55,530 | △ 93,788 | 91,573 | △ 3,264 | 25,843 | 111,983 | 101,938 | 152,619 | △ 53,502 | 78,925 | 100,290 | 23,459 | △ 83,201 | 377,326 | 収益額（運用手数料等控除後） | 100,493 | 29,158 | 453,596 | 16,856 | 413,326 |
| 財投債を含む | 収益率 | 3.69% | △ 4.62% | △ 7.60% | 7.89% | △ 0.27% | 2.29% | 10.21% | 8.62% | 12.24% | △ 3.84% | 5.82% | 6.86% | 1.49% | △ 5.22% | 25.15% | | | | | | |
| 財投債を除く | 収益額（運用手数料等控除後） | 36,313 | △ 58,752 | △ 96,977 | 88,661 | △ 5,958 | 23,559 | 110,210 | 100,416 | 151,521 | △ 54,250 | 78,461 | 100,058 | 23,288 | △ 83,373 | 377,221 | 収益率 | 5.38% | 1.48% | 22.06% | 0.66% | 16.22% |
| 財投債を除く | 収益率 | 4.74% | △ 6.45% | △ 10.06% | 9.52% | △ 0.60% | 2.44% | 11.31% | 9.24% | 12.85% | △ 4.01% | 5.90% | 6.91% | 1.49% | △ 5.26% | 25.26% | | | | | | |

【平均収益率】

| | 13年度～2年度、財投債を含む | 13年度～2年度、財投債を除く |
|---|---|---|
| 昭和61～令和７年度（40年間） | 4.69% | 4.81% |
| 旧事業団の資金運用業務開始からの平均 | | |
| 平成13～令和７年度（25年間） | 4.61% | 4.80% |
| 平成18～令和７年度（20年間） | 5.10% | 5.08% |



## （参考７）令和７年度　年金積立金全体の運用資産及び運用実績

年金積立金全体の運用資産

管理運用法人の運用資産

年金特別会計で管理する積立金

資産額 9.0兆円

収益額 147億円

収益率 0.15%

（図表２－８）

### 厚生労働大臣からの寄託金による市場運用

| | |
|---|---|
| 資産額 | 293.6兆円 |
| 収益額 | 413,326億円 |
| 収益率 | 16.22% |

（図表２－６）

年金特別会計への納付額

| | | | |
|---|---|---|---|
| H４年度 | 133億円 | 28年度 | 2,907億円 |
| 17年度 | 8,122億円 | 29年度 | 9,096億円 |
| 18年度 | 19,611億円 | 30年度 | 7,300億円 |
| 19年度 | 13,017億円 | R元年度 | 7,721億円 |
| 20年度 | 17,936億円 | ２年度 | 15,818億円 |
| 22年度 | 2,503億円 | ３年度 | 7,500億円 |
| 23年度 | 1,398億円 | ４年度 | 3,800億円 |
| 24年度 | 6,291億円 | ５年度 | 4,400億円 |
| 25年度 | 21,116億円 | ６年度 | 3,202億円 |
| 26年度 | 32,710億円 | ７年度 | 7,034億円 |
| 27年度 | 2,750億円 | 合計 | 194,365億円 |

### 年金積立金全体の運用実績

（図表２－５）

| | |
|---|---|
| 資産額 | 302.6兆円 |
| 収益額 | 413,472億円 |
| 収益率 | 15.86% |

（注１）　資産額は令和７年度末の数値である。

（注２）　四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

# （参考８）厚生年金・国民年金の収支状況

## （１） 年金特別会計　厚生年金勘定

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収　入　総　額 | 297,886 | 308,884 | 311,022 | 328,477 | 385,740 | 354,996 | 360,830 | 364,217 | 380,079 | 404,056 |
| | 保　険　料 | 199,360 | 202,034 | 192,425 | 194,537 | 200,584 | 209,835 | 219,691 | 226,905 | 222,409 | 227,252 |
| | 国 庫 負 担 | 38,164 | 40,036 | 41,045 | 42,792 | 45,394 | 48,285 | 51,659 | 54,323 | 77,983 | 84,326 |
| | 運 用 収 入 | 38,607 | 31,071 | 22,884 | 16,125 | 18,298 | 25,708 | 16,582 | 17,682 | 50 | 2,518 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ） | － | － | － | － | (7,522) | (18,253) | (12,238) | (16,858) | － | (2,503) |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 15,566 | 14,240 | 13,921 | 16,060 | 19,474 | 19,989 | 18,832 | 18,797 | 19,935 | 18,825 |
| | 拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | 327 | 273 | 372 | 383 | 384 | 385 | 347 | 328 | 269 | 280 |
| | 実施機関拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | － | － | － | － | － | － | － | － | － | － |
| | 積立金相当額納付金 | 1,621 | 17,243 | 1,727 | 1,374 | 1,382 | 2,567 | － | － | － | － |
| | 存続組合等納付金（職域等費用納付金） | 3,979 | 3,730 | 3,423 | 3,144 | 2,955 | 2,762 | 2,560 | 2,218 | 2,015 | 2,334 |
| | 解散厚年基金等徴収金 | － | － | 34,965 | 53,854 | 34,568 | 6,800 | 5,552 | 3,486 | 1,905 | 93 |
| | 積立金より受入 | － | － | － | － | 62,497 | 34,167 | 39,853 | 33,605 | 37,549 | 63,431 |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | － | － | － | － | － | － | 5,402 | 6,401 | 3,933 | 4,033 |
| | その他 | 261 | 258 | 259 | 208 | 203 | 4,500 | 351 | 472 | 14,030 | 964 |
| 支出 | 支　出　総　額 | 292,818 | 305,878 | 314,401 | 326,118 | 376,068 | 343,975 | 351,451 | 361,078 | 387,813 | 401,151 |
| | 給　付　費 | 196,228 | 203,466 | 208,140 | 215,380 | 219,863 | 222,541 | 223,179 | 225,961 | 237,500 | 239,043 |
| | 実施機関保険給付費等交付金 | － | － | － | － | － | － | － | － | － | － |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入（基礎年金拠出金） | 93,048 | 98,961 | 102,986 | 107,874 | 112,831 | 119,224 | 126,233 | 133,162 | 148,176 | 159,880 |
| | そ　の　他 | 3,542 | 3,451 | 3,276 | 2,864 | 43,374 | 2,210 | 2,039 | 1,955 | 2,136 | 2,228 |
| 収　支　残 | | 5,067 | 3,007 | △ 3,379 | 2,359 | 9,672 | 11,021 | 9,378 | 3,139 | △ 7,734 | 2,905 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 62 | 83 | 67 | 150 | 226 | 105 | 63 | 85 | 147 | 77 |
| 年 度 末 積 立 金 | | 1,373,934 | 1,377,023 | 1,374,110 | 1,376,619 | 1,324,020 | 1,300,980 | 1,270,568 | 1,240,188 | 1,195,052 | 1,134,604 |
| ［時 価 ベ ー ス］ | | [1,345,967 ] | [1,320,717 ] | [1,359,151 ] | [1,382,468 ] | [1,403,465 ] | [1,397,509 ] | [1,301,810 ] | [1,166,496 ] | [1,207,568 ] | [1,141,532 ] |
| 前年度末からの増減 | | － | 3,089 | △ 2,913 | 2,509 | △ 52,598 | △ 23,040 | △ 30,412 | △ 30,380 | △ 45,136 | △ 60,448 |
| ［時 価 ベ ー ス］ | | － | [△25,250 ] | [38,434 ] | [23,317 ] | [20,997 ] | [△5,956 ] | [△95,699 ] | [△135,314 ] | [41,072 ] | [△66,036 ] |
| 積立金運用利回り［時価ベース］ | | 1.99 % | 0.21 % | 4.91 % | 2.73 % | 6.82 % | 3.10 % | △3.54 % | △6.83 % | 7.54 % | △ 0.26 % |

（特　記　事　項）

○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の［ ］内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。
（時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。）
なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

○　平成１３年度は、旧農林年金分を含まない。

○　平成１８年度のその他収入には、旧基金の解散に伴い、年金住宅融資回収金等が年金特別会計に承継されたことによる収入（４，２８２億円）が含まれている。

| | | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和２年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収入総額 | 403,780 | 391,600 | 392,447 | 413,134 | 451,644 | 487,555 | 480,114 | 479,827 | 481,934 | 486,356 |
| | 保険料 | 234,698 | 241,549 | 250,472 | 263,196 | 278,361 | 294,753 | 309,441 | 319,287 | 326,196 | 320,611 |
| | 国庫負担 | 84,992 | 80,583 | 83,058 | 87,690 | 92,263 | 92,457 | 94,819 | 97,987 | 100,261 | 101,334 |
| | 運用収入 | 1,402 | 5,964 | 19,396 | 30,007 | 3 | 4 | 5,803 | 4,002 | 4,301 | 14,000 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ） | (1,386) | (5,948) | (19,384) | (30,000) | － | － | (5,800) | (4,000) | (4,300) | (14,000) |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 19,638 | 17,506 | 11,004 | 6,748 | 6,777 | 7,387 | 5,558 | 4,340 | 4,220 | 3,632 |
| | 拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | 284 | 751 | 761 | 549 | 232 | － | － | － | － | － |
| | 実施機関拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | － | － | － | － | 23,570 | 46,390 | 45,308 | 44,790 | 44,300 | 44,666 |
| | 積立金相当額納付金 | － | － | － | － | － | － | － | － | － | － |
| | 存続組合等納付金（職域等費用納付金） | 2,186 | 1,770 | 1,593 | 1,392 | 1,192 | 959 | 967 | 806 | 627 | 646 |
| | 解散厚年基金等徴収金 | 919 | 1,264 | 1,449 | 21,102 | 46,647 | 43,844 | 16,153 | 7,300 | 958 | 550 |
| | 積立金より受入 | 55,772 | 39,015 | 22,000 | － | － | － | － | － | － | － |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | 3,605 | 2,861 | 2,492 | 2,084 | 2,385 | 1,573 | 1,887 | 1,102 | 847 | 711 |
| | その他 | 280 | 331 | 219 | 362 | 209 | 183 | 174 | 209 | 221 | 201 |
| 支出 | 支出総額 | 397,473 | 387,650 | 389,196 | 395,497 | 429,008 | 456,595 | 464,233 | 473,863 | 478,618 | 481,367 |
| | 給付費 | 236,270 | 237,393 | 236,552 | 231,500 | 232,733 | 233,639 | 235,437 | 236,830 | 235,716 | 234,745 |
| | 実施機関保険給付費等交付金 | － | － | － | － | 23,830 | 47,854 | 47,524 | 46,962 | 46,008 | 46,031 |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入（基礎年金拠出金） | 159,001 | 148,006 | 150,310 | 161,290 | 169,495 | 172,624 | 178,569 | 186,968 | 191,928 | 194,257 |
| | その他 | 2,199 | 2,249 | 2,332 | 2,706 | 2,948 | 2,476 | 2,702 | 3,102 | 4,964 | 6,333 |
| 収支残 | | 6,306 | 3,949 | 3,250 | 17,636 | 22,635 | 30,960 | 15,881 | 5,963 | 3,315 | 4,989 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 123 | 156 | 132 | 125 | 103 | 120 | 93 | 172 | 184 | 205 |
| 年度末積立金 | | 1,085,263 | 1,050,354 | 1,031,737 | 1,049,500 | 1,072,240 | 1,103,320 | 1,119,295 | 1,125,431 | 1,128,931 | 1,134,126 |
| ［時価ベース］ | | [1,114,990 ] | [1,178,823 ] | [1,236,139 ] | [1,366,656 ] | [1,339,311 ] | [1,444,462 ] | [1,549,035 ] | [1,573,302 ] | [1,493,896 ] | [1,841,927 ] |
| 前年度末からの増減 | | △ 49,341 | △ 34,909 | △ 18,617 | 17,763 | 22,740 | 31,080 | 15,974 | 6,136 | 3,499 | 5,195 |
| ［時価ベース］ | | [△26,542 ] | [63,833 ] | [57,316 ] | [130,517 ] | [△27,345 ] | [105,151 ] | [104,573 ] | [24,267 ] | [△79,406 ] | [348,031 ] |
| 積立金運用利回り［時価ベース］ | | 2.17 % | 9.57 % | 8.22 % | 11.61 % | △ 3.63 % | 5.47 % | 6.51 % | 1.43 % | △ 5.00 % | 23.96 % |

（特　記　事　項）

○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の［　］内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。
（時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。）
なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

| | | 令和３年度 | 令和４年度 | 令和５年度 | 令和６年度 | 令和７年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収　入　総　額 | 490,340 | 491,516 | 490,700 | 503,537 | 533,210 |
| | 保　険　料 | 333,534 | 340,582 | 351,701 | 363,545 | 376,782 |
| | 国 庫 負 担 | 101,905 | 102,467 | 91,979 | 90,956 | 109,500 |
| | 運 用 収 入 | 2,500 | 0 | 0 | 16 | 143 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ） | (2,500) | － | － | － | － |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 2,637 | 2,204 | 1,799 | 1,304 | 646 |
| | 拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | － | － | － | － | |
| | 実施機関拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入） | 47,316 | 44,935 | 44,027 | 46,753 | 45,220 |
| | 積立金相当額納付金 | － | － | － | － | － |
| | 存続組合等納付金（職域等費用納付金） | 554 | 482 | 374 | 298 | 255 |
| | 解散厚年基金等徴収金 | 1,075 | 124 | 157 | 67 | 133 |
| | 積立金より受入 | － | － | － | － | － |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | 612 | 528 | 451 | 394 | 332 |
| | 独立行政法人地域医療機能推進機構納付金 | － | － | － | 14 | － |
| | その他 | 203 | 189 | 209 | 187 | 192 |
| 支出 | 支　出　総　額 | 484,536 | 484,628 | 467,084 | 472,802 | 515,557 |
| | 給　付　費 | 234,567 | 234,395 | 236,365 | 242,248 | 246,088 |
| | 実施機関保険給付費等交付金 | 49,014 | 47,646 | 47,559 | 50,439 | 49,361 |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入（基礎年金拠出金） | 196,517 | 198,034 | 177,524 | 176,206 | 214,901 |
| | そ　の　他 | 4,436 | 4,550 | 5,633 | 3,907 | 5,205 |
| 収　支　残 | | 5,804 | 6,887 | 23,616 | 30,735 | 17,653 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 209 | 225 | 439 | 370 | 433 |
| 年 度 末 積 立 金 | | 1,140,139 | 1,147,253 | 1,171,309 | 1,202,415 | 1,220,501 |
| ［時 価 ベ ー ス］ | | [1,940,615 ] | [1,975,392 ] | [2,430,478 ] | [2,477,618 ] | [2,889,623 ] |
| 前年度末からの増減 | | 6,013 | 7,113 | 24,056 | 31,105 | 18,086 |
| ［時 価 ベ ー ス］ | | [98,688 ] | [34,777 ] | [455,086 ] | [47,140 ] | [412,005 ] |
| 積立金運用利回り［時価ベース］ | | 5.16 % | 1.42 % | 21.69 % | 0.66 % | 15.85 % |

（特　記　事　項）

○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の［ ］内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。（時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。）

なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

## （２） 年金特別会計　国民年金勘定

| | | 平成13年度 | 平成14年度 | 平成15年度 | 平成16年度 | 平成17年度 | 平成18年度 | 平成19年度 | 平成20年度 | 平成21年度 | 平成22年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収入総額 | 60,389 | 58,224 | 57,677 | 55,709 | 61,175 | 59,165 | 55,729 | 54,144 | 51,347 | 47,050 |
| | 保険料 | 19,538 | 18,958 | 19,627 | 19,354 | 19,480 | 19,038 | 18,582 | 17,470 | 16,950 | 16,717 |
| | 国庫負担 | 14,307 | 14,565 | 14,963 | 15,219 | 17,020 | 17,971 | 18,436 | 18,558 | 20,554 | 16,898 |
| | 運用収入 | 2,263 | 1,897 | 1,523 | 1,044 | 1,357 | 1,965 | 1,113 | 1,093 | 3 | 3 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金） | － | － | － | － | (600) | (1,358) | (779) | (1,078) | － | － |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 24,245 | 22,771 | 21,534 | 20,076 | 18,763 | 17,108 | 15,772 | 14,863 | 13,534 | 13,040 |
| | 積立金より受入 | － | － | － | － | 4,539 | 2,828 | 1,490 | 1,737 | － | － |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | － | － | － | － | － | － | 298 | 353 | 217 | 223 |
| | その他 | 36 | 32 | 30 | 16 | 15 | 254 | 37 | 71 | 89 | 168 |
| 支出 | 支出総額 | 59,205 | 58,709 | 58,177 | 57,416 | 62,245 | 60,358 | 59,322 | 58,344 | 53,598 | 44,658 |
| | 給付費 | 25,133 | 23,819 | 22,293 | 20,888 | 19,527 | 18,149 | 16,862 | 15,779 | 14,773 | 13,386 |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入 | 32,871 | 33,693 | 34,853 | 35,437 | 38,976 | 41,002 | 41,151 | 41,218 | 37,389 | 29,836 |
| | その他 | 1,201 | 1,196 | 1,031 | 1,091 | 3,743 | 1,207 | 1,309 | 1,346 | 1,436 | 1,436 |
| 収支残 | | 1,184 | △ 485 | △ 500 | △ 1,707 | △ 1,071 | △ 1,194 | △ 3,593 | △ 4,199 | △ 2,251 | 2,392 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 98 | 103 | 3 | 87 | 131 | 169 | 115 | 164 | 153 | 120 |
| 年度末積立金 | | 99,490 | 99,108 | 98,612 | 96,991 | 91,514 | 87,660 | 82,692 | 76,920 | 74,822 | 77,333 |
| [時価ベース] | | [97,348] | [94,698] | [97,160] | [97,151] | [96,766] | [93,828] | [84,674] | [71,885] | [75,079] | [77,394] |
| 前年度末からの増減 | | － | △ 382 | △ 497 | △ 1,620 | △ 5,478 | △ 3,853 | △ 4,968 | △ 5,772 | △ 2,098 | 2,511 |
| [時価ベース] | | － | [△2,650] | [2,462] | [△10] | [△384] | [△2,939] | [△9,153] | [△12,789] | [3,195] | [2,314] |
| 積立金運用利回り[時価ベース] | | 1.29％ | △0.39％ | 4.78％ | 2.77％ | 6.88％ | 3.07％ | △3.38％ | △7.29％ | 7.48％ | △ 0.25％ |

（特　記　事　項）

○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の[　]内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。
(時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。)
　なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

○　平成１３年度は、旧農林年金分を含まない。

○　平成１８年度のその他収入には、旧基金の解散に伴い、年金住宅融資回収金等が年金特別会計に承継されたことによる収入(４，２８２億円)が含まれている。

| | | 平成23年度 | 平成24年度 | 平成25年度 | 平成26年度 | 平成27年度 | 平成28年度 | 平成29年度 | 平成30年度 | 令和元年度 | 令和２年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収　入　総　額 | 46,730 | 52,220 | 49,762 | 45,608 | 42,346 | 44,309 | 41,740 | 39,330 | 37,616 | 37,640 |
| | 保　険　料 | 15,806 | 16,123 | 16,177 | 16,254 | 15,138 | 15,069 | 13,964 | 13,903 | 13,458 | 13,365 |
| | 国　庫　負　担 | 18,659 | 21,937 | 21,119 | 19,319 | 18,127 | 19,997 | 19,392 | 18,234 | 17,710 | 18,332 |
| | 運　用　収　入 | 15 | 343 | 1,732 | 2,709 | 2,750 | 2,907 | 3,296 | 3,300 | 3,421 | 1,817 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ） | (12) | (341) | (1,731) | (2,709) | (2,750) | (2,907) | (3,296) | (3,300) | (3,421) | (1,817) |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 11,529 | 8,628 | 7,835 | 7,197 | 6,190 | 5,592 | 4,727 | 3,821 | 2,970 | 2,370 |
| | 積立金より受入 | 500 | 4,976 | 2,749 | － | － | 650 | 250 | － | － | 1,706 |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | 199 | 158 | 137 | 115 | 131 | 86 | 104 | 60 | 46 | 39 |
| | そ　の　他 | 20 | 51 | 10 | 12 | 8 | 6 | 6 | 9 | 9 | 7 |
| 支出 | 支　出　総　額 | 46,397 | 51,944 | 49,019 | 44,718 | 41,189 | 43,816 | 41,607 | 38,130 | 35,984 | 36,629 |
| | 給　付　費 | 11,884 | 10,589 | 9,409 | 8,275 | 7,310 | 6,399 | 5,541 | 4,769 | 4,082 | 3,491 |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入 | 33,152 | 39,986 | 38,378 | 34,992 | 32,399 | 35,934 | 34,570 | 32,102 | 30,769 | 31,928 |
| | そ　の　他 | 1,361 | 1,368 | 1,229 | 1,450 | 1,478 | 1,482 | 1,495 | 1,258 | 1,133 | 1,210 |
| 収　支　残 | | 332 | 275 | 743 | 890 | 1,157 | 493 | 133 | 1,199 | 1,631 | 1,011 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 151 | 171 | 162 | 129 | 110 | 110 | 63 | 104 | 74 | 51 |
| 年　度　末　積　立　金 | | 77,318 | 72,789 | 70,945 | 71,964 | 73,232 | 73,185 | 73,132 | 74,436 | 76,142 | 75,498 |
| ［時　価　ベ　ー　ス］ | | [79,025 ] | [81,446 ] | [84,492 ] | [92,667 ] | [87,768 ] | [89,668 ] | [92,210 ] | [91,543 ] | [85,232 ] | [103,259 ] |
| 前年度末からの増減 | | △ 15 | △ 4,529 | △ 1,844 | 1,019 | 1,268 | △ 47 | △ 53 | 1,304 | 1,705 | △ 644 |
| ［時　価　ベ　ー　ス］ | | [1,631 ] | [2,421 ] | [3,046 ] | [8,175 ] | [△4,899 ] | [1,900 ] | [2,542 ] | [△667 ] | [△6,311 ] | [18,027 ] |
| 積立金運用利回り［時価ベース］ | | 2.15％ | 9.52％ | 8.31％ | 11.79％ | △ 3.72％ | 5.63％ | 6.70％ | 1.46％ | △ 5.07％ | 24.39％ |

（特　記　事　項）

○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の［　］内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。
（時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。）
　なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

| | | 令和３年度 | 令和４年度 | 令和５年度 | 令和６年度 | 令和７年度 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 | 億円 |
| 収入 | 収　入　総　額 | 39,433 | 38,352 | 37,410 | 37,632 | 43,312 |
| | 保　険　料 | 13,496 | 13,801 | 13,351 | 13,988 | 13,756 |
| | 国　庫　負　担 | 18,938 | 19,110 | 18,292 | 19,704 | 22,250 |
| | 運　用　収　入 | 5,000 | 3,800 | 4,400 | 3,202 | 7,037 |
| | （再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ） | (5,000) | (3,800) | (4,400) | (3,202) | (7,034) |
| | 基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金） | 1,957 | 1,605 | 1,335 | 710 | 246 |
| | 積立金より受入 | － | － | － | － | － |
| | 独立行政法人福祉医療機構納付金 | 33 | 29 | 24 | 21 | 18 |
| | そ　の　他 | 6 | 5 | 5 | 4 | 3 |
| 支出 | 支　出　総　額 | 37,449 | 37,277 | 35,032 | 37,349 | 42,602 |
| | 給　付　費 | 2,964 | 2,475 | 2,074 | 1,760 | 1,504 |
| | 基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入 | 33,291 | 33,604 | 31,769 | 34,376 | 39,820 |
| | そ　の　他 | 1,193 | 1,196 | 1,187 | 1,212 | 1,277 |
| 収　支　残 | | 1,983 | 1,075 | 2,377 | 282 | 709 |
| 業務勘定から積立金への繰入 | | 79 | 108 | 110 | 63 | 47 |
| 年度末積立金 | | 77,561 | 78,744 | 81,232 | 81,578 | 82,335 |
| ［時価ベース］ | | ［105,642 ］ | ［104,518 ］ | ［125,173 ］ | ［123,138 ］ | ［136,270 ］ |
| 前年度末からの増減 | | 2,062 | 1,183 | 2,488 | 345 | 757 |
| ［時価ベース］ | | ［2,383 ］ | ［△1,123 ］ | ［20,654 ］ | ［△2,034 ］ | ［13,132 ］ |
| 積立金運用利回り［時価ベース］ | | 5.23 % | 1.43 % | 21.79 % | 0.66 % | 16.18 % |

（特　記　事　項）

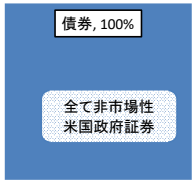
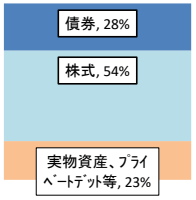
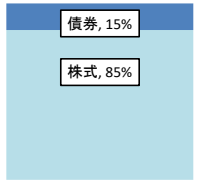
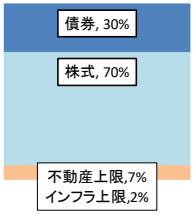
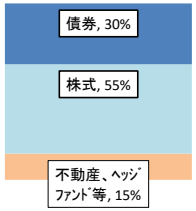
○　端数整理の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

○　平成１７年度以降の運用収入は、年金積立金管理運用独立行政法人納付金（平成１７年度は年金資金運用基金納付金）を含むものである。

○　上記の［　］内は、管理運用法人における市場運用分について、株式等の評価損益も運用収入に含める時価ベースで評価したものであり、現金ベースの収支を示す厚生年金の特別会計の決算とは異なる。（時価ベースで評価した収支残に業務勘定から積立金への繰入を加え、積立金より受入を控除したものは、年金積立金の当年度の時価の増減額に一致。ただし、平成１５年度については、さらに厚生年金基金の代行返上による物納３９９億円を含む。）

なお、時価ベースの評価には、旧事業団から承継した資産（承継資産）に係る損益を含めており、承継資産に係る損益の厚生年金・国民年金への按分は、厚生年金・国民年金の積立金の元本平均残高の比率により行っている。

（参考９）　海外の主な年金積立金運用等との比較

| 名称 | 米国（連邦） | 米国（州・地方公務員年金） | カナダ | ノルウェー | 韓国 |
|---|---|---|---|---|---|
| | 社会保障信託基金<br>（The Social Security Trust Funds） | カリフォルニア州職員退職制度<br>（カルパース） | カナダ年金プラン投資委員会<br>（CPPIB） | 政府年金基金-グローバル<br>（GPFG） | 国民年金基金 |
| 概　要 | 一般国民を対象とする連邦政府の社会保障年金制度（修正賦課方式。現在の給付に必要とされる額よりも高めに社会保障税率を設定し、相当程度の支払準備金を保有）の積立金。管理運用主体として理事会が設置されており（６名の理事から構成。事務局は社会保障庁）、実際の管理運用は、専務理事である財務長官の下、他の政府資金と同様、財務省公的債務局で行われている。<br>連邦政府による私企業への政治的介入の懸念から、一般企業の株式・債券への投資は禁止され、現行、全額、いつでも額面で償還できる特別の非市場性国債で保有している。日次ベースで管理運用されており、この国債の利回りは、国債の市場利回りに連動して決定されている。 | 米国の州・地方公務員年金基金の中で最大の年金基金であり、先進的な運用等により国際的に著名。カリフォルニア州公務員等を対象とした年金（積立方式）を運営しており、年金給付業務等に併せ、その積立金を管理運用している。<br>理事会は、保険料拠出者である州政府、従業員の代表等13名の理事から構成されている。また、理事会の下、理事のみから構成される投資委員会等が設けられている。<br>予定運用利回りは名目6.8%。職員数は2,843名（2025年6月末）。海外拠点はない。 | 一般国民（ケベック州を除く）を対象とするカナダ年金プラン（連邦と州との共同制度で、２階建て部分に相当。賦課方式）の積立金を管理運用。<br>積立金の管理運用に特化しており、カナダ年金プランの財政検証や負担・給付の見直し等を担当する連邦財務大臣が州財務大臣と共同で監督を行うものの、連邦政府に属さない独立性の高い法人となっている。<br>理事会は、カナダの様々な地域からの代表となるよう、かつ、金融等の能力を持つ者が十分確保されるよう指名された11名の理事から構成されている。また、理事会の下、理事のみからなる投資委員会等が設けられている。<br>実際の資産構成割合は、参照ポートフォリオを基礎に、一定のリスクの下、資産種別を追加・変更する方式を採用している。<br>財政上の想定運用利回りは実質4.05%（base CPP）、実質3.53%（additional CPP）となっている。<br>職員数は2,084名（2026年３月末）。ニューヨーク、ロンドン、香港等に海外拠点を持つ。 | 原資は石油収入等であり、年金等将来世代のための資金として管理・運用。名称は「年金」基金であるが、現在、年金給付等への具体的な利用計画はなく、公式の年金負債のない政府資産ファンド（SWF）と位置づけられている。<br>財務大臣が管理運用することとされており、財務大臣が運用ガイドラインを示し、実際の運用は、ノルウェー中央銀行に委託され、ノルウェー中央銀行投資運用局（NBIM）において、ノルウェーの外貨準備とともに管理運用されている。<br>穏健なリスクの下での運用資産の国際購買力の最大化の追求が運用方針とされ、GPFGの投資対象は、全てノルウェーからみた海外資産であり、ノルウェーに本社を置く企業、ノルウェークローネ建ての証券、ノルウェーの不動産等国内の資産への投資は禁じられている。<br>目標利回りは設定されていない。<br>NBIMの常勤職員数は、678名であり（2025年12月末）、ロンドン、ニューヨーク、シンガポールに海外拠点を持つ。 | 一般国民を対象とする年金（賦課方式）の積立金。保健福祉大臣が管理運用することとされ、保健福祉大臣を議長とする国民年金運営委員会（20名。政府、保険料拠出者（雇用主、従業員、自営業者）、年金専門家で構成。）が設けられ、基本ポートフォリオ等各種基本方針を決定している。<br>実際の管理運用は、年金給付業務等を行う公法人であるNPS（国民年金公団）に委託されている。<br>実質GDP成長率およびインフレ率の予測をもとに設定された５年間（2024年～2029年）の目標利回りは名目5.4%である。なお、目標利回りは毎年見直される。<br>NPSの下で積立金の運用を行うNPSIMの職員数は485名であり（2024年12月末）、ニューヨーク、ロンドン、シンガポール、サンフランシスコに海外拠点を持つ。 |
| 資産残高 | 約403兆円<br>（2025年12月末） | 約94兆円<br>（2026年3月末） | 約89兆円<br>（2026年3月末） | 約353兆円<br>（2025年12月末） | 約168兆円<br>（2026年3月末） |
| 基本（参照）ポートフォリオ<br>※ 各基金のHPの数値を基に算出（2026年３月末時点）。 |  | <br>※ 5%の戦略的レバレッジ比率が設定されており、各資産の構成比の合計は105%となる。 | <br>※ このポートフォリオの中でプライベートエクイティ、不動産、インフラ投資等を実施している。 | <br>※ 投資ポートフォリオにおいて、株式比率は60～80%、債券比率は20～40%、不動産上限は7%、インフラ上限は2%であり、各資産の構成比の合計は100%となる。 |  |
| 運用実績　2025年度（名目） | （1-12月） 2.6% | （4-3月） 14.1% | （4-3月） 7.8% | （1-12月） 15.1% | （1-12月） 18.8% |
| 運用実績　2025年度（実質） | （1-12月） 0.0% | （4-3月） 11.5% | （4-3月） 5.7% | （1-12月） 12.0% | （1-12月） 16.7% |
| 運用実績　直近5年の年率（名目）（2021年度-2025年度）※各年度の相乗平均 | （1-12月） 2.5% | （4-3月） 6.7% | （4-3月） 6.6% | （1-12月） 8.2% | （1-12月） 9.5% |
| 運用実績　直近5年の年率（実質）（2021年度-2025年度）※各年度の相乗平均 | （1-12月） -2.0% | （4-3月） 2.0% | （4-3月） 2.8% | （1-12月） 3.9% | （1-12月） 6.3% |
| 運用実績　直近10年の年率（名目）（2016年度-2025年度）※各年度の相乗平均 | （1-12月） 2.7% | （4-3月） 8.1% | （4-3月） 8.8% | （1-12月） 8.5% | （1-12月） 7.9% |
| 運用実績　直近10年の年率（実質）（2016年度-2025年度）※各年度の相乗平均 | （1-12月） -0.5% | （4-3月） 4.9% | （4-3月） 5.1% | （1-12月） 5.1% | （1-12月） 5.8% |

（注）運用実績の実質とは、名目からCPIを差し引いた数値である。