

厚生年金・国民年金の積立金運用について

平成23年10月
厚生労働省

年金積立金の意義等について

【年金積立金の意義】

- 将来、高齢者世代の割合が高まることから、保険料のうち年金給付に充てられなかったものを年金積立金として運用し、年金財政の安定化に活用。

【年金積立金水準】

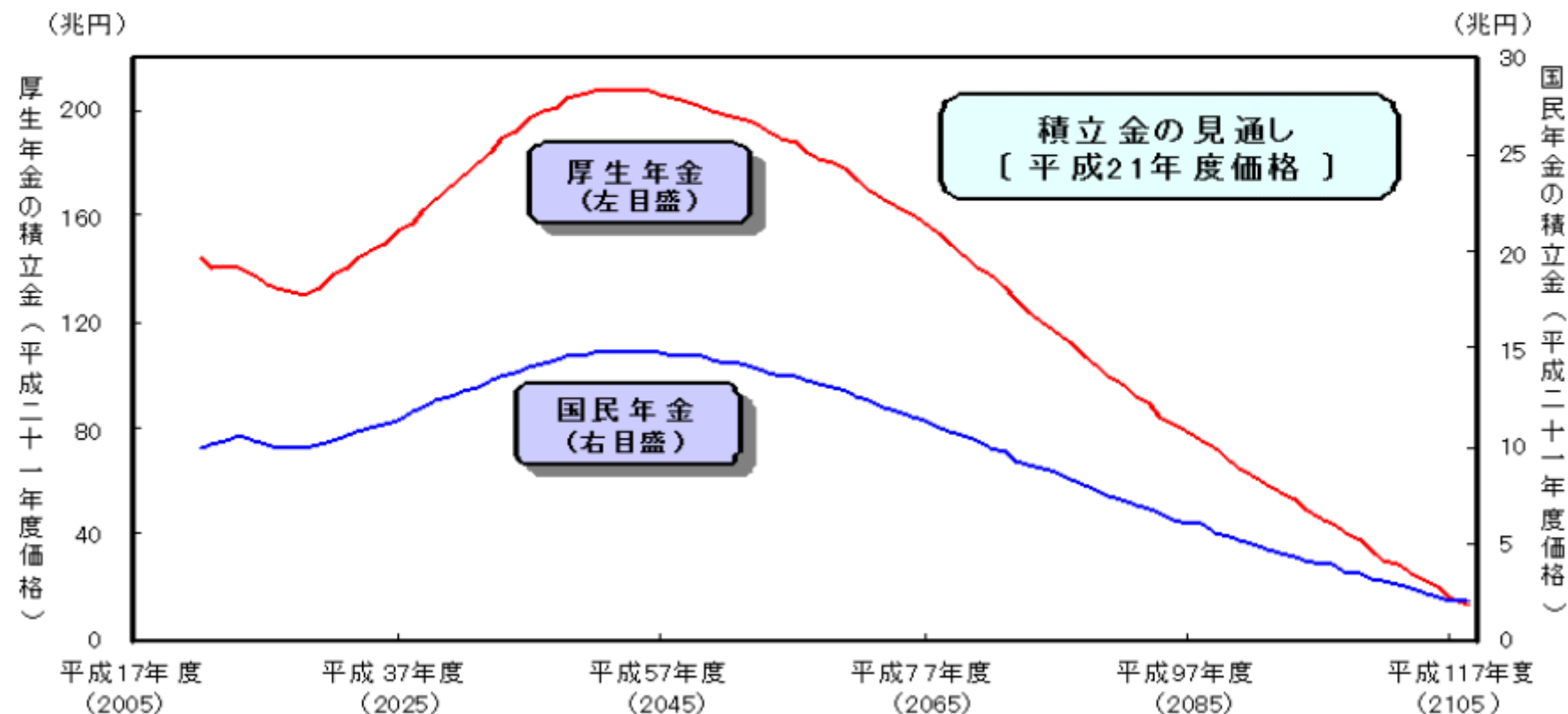
- 平成16年改正において、おおむね100年後に、給付費の1年分程度(支払準備金程度)を保有するよう設定。

【管理運用組織の変遷】

- 平成12年度まで
全額を旧大蔵省資金運用部(現在の財務省財政融資資金)に預託。
- 平成13年度から平成17年度まで
 - ・財投改革により、厚生労働大臣から、直接、旧年金資金運用基金に寄託し、管理運用する方式に変更。
 - ・厚生労働大臣が資産構成割合を示す。
 - ・旧年金資金運用基金に置かれた理事会が意思決定。
- 平成18年度以降
 - ・専門性を徹底し、責任の明確化を図る観点から、新たに年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)を設立し、管理運用。
 - ・厚生労働大臣が中期目標を示し、GPIFが資産構成割合を含む中期計画を策定。
 - ・GPIFにおいては、運用委員会の意見を聴いて、理事長が意思決定。

年金積立金の将来見通し - 平成21年財政検証 -

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



(注1)基本ケース(人口は出生中位(死亡中位)、経済中位ケース)の場合。

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

厚生年金・国民年金の積立金運用について

<運用の基本的考え方>

- ◇ 厚生年金保険法及び国民年金法等に基づき、長期的な観点から、安全かつ効率的に運用。
- ◇ 「国内債券中心」、「インデックス運用を中心」、「ポートフォリオ全体のリスクを抑制」などの考え方により、運用。

- ・ 年金積立金全体 約122兆円(平成22年度末)
※GPIFが管理・運用する直近の資産額は、
約116兆円(平成22年度末)
- ・ 国内債券、約7割(内外の債券では、約8割)。
- ・ 賃金に対する実質的な運用利回りの確保。
- ・ 専門性の徹底及び責任の明確化を図り、運用に特化した独立行政法人において運用。

<基本ポートフォリオ>

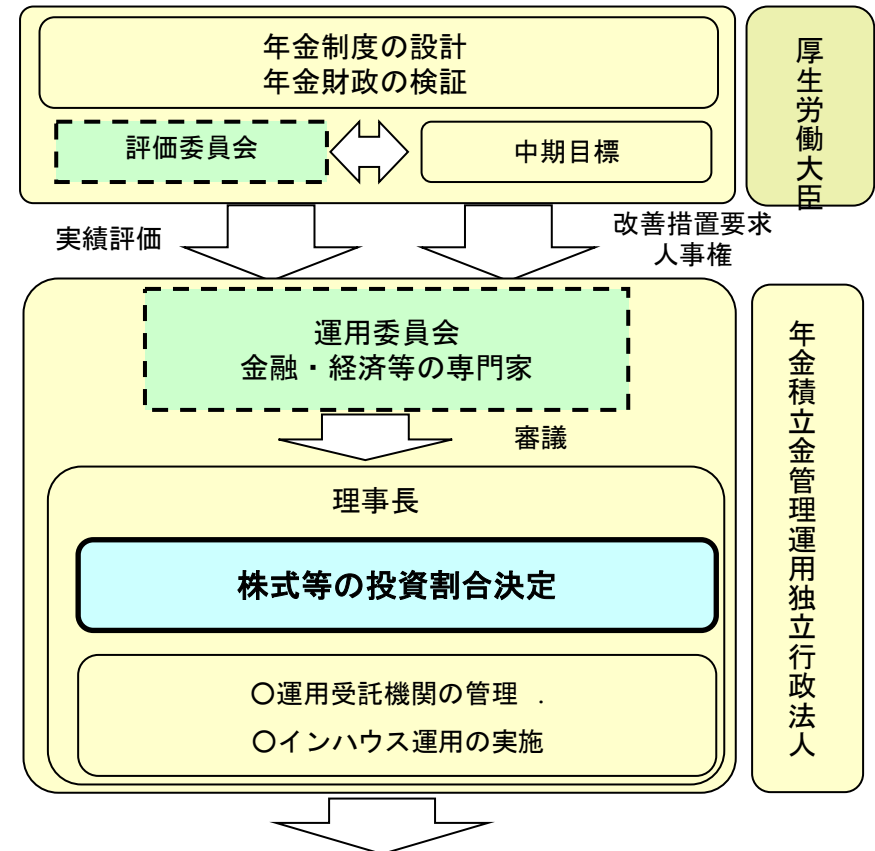
国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
67 %	11 %	8 %	9 %	5 %

<年金積立金全体の運用実績>

- ・ 13年度(自主運用開始)～22年度の累積収益額
：約23兆円(平均収益率：1.6%)

※期待収益率は3.37%

<運用の仕組み>



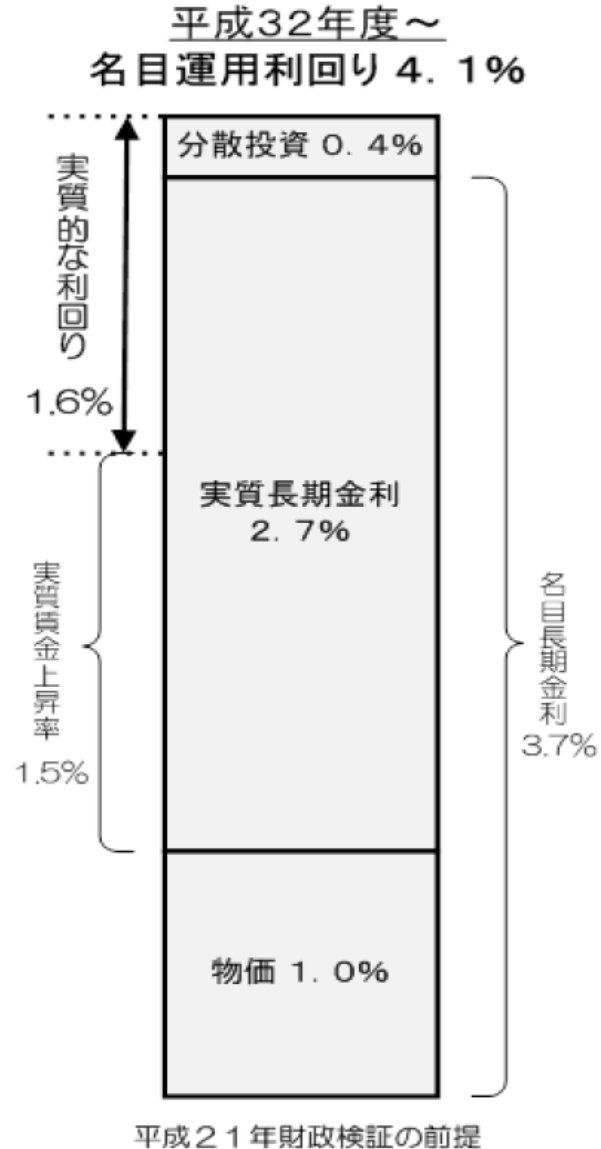
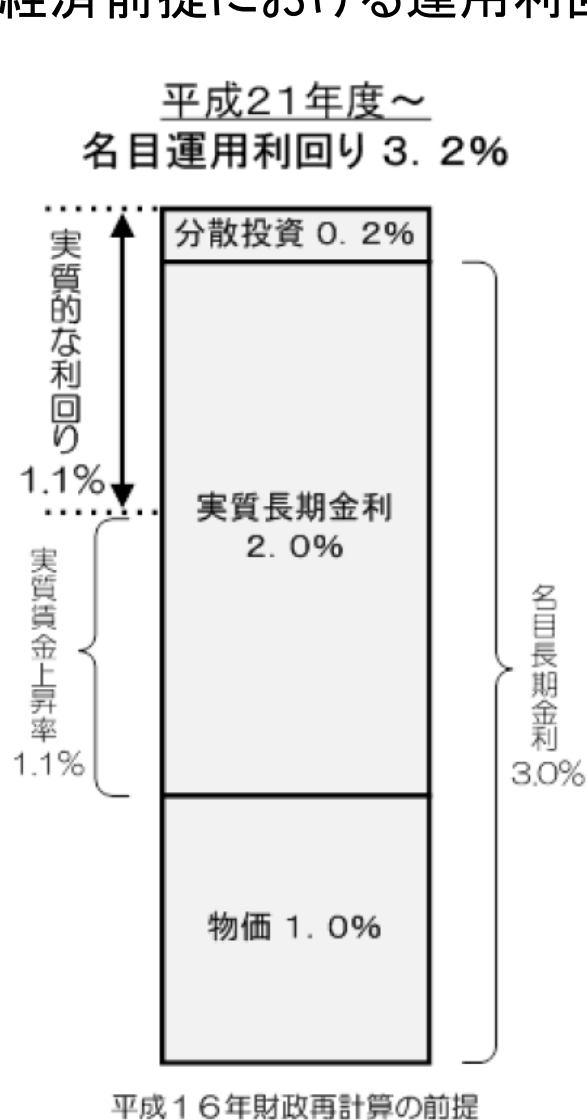
(運用受託機関)信託銀行・投資顧問会社(77ファンド)

年金積立金管理運用独立行政法人の概要

- 事業の目的 厚生労働大臣から寄託された年金積立金の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資する。
- 設立年月日 平成18年4月1日
- 役職員 理事長、理事1名、監事2名、職員71名（平成23年4月）
- 事業の概要 厚生労働大臣から寄託を受けた年金積立金の管理・運用等
運用資産額：約116兆円（平成23年3月末）
- 運用方法 民間運用機関（信託銀行及び投資顧問会社）に運用を委託しているほか、国内債券の一部を自家運用している。
- 運用委員会
 - ・ 中期計画及び業務方法書の審議、法人が行う年金積立金の管理運用業務の実施状況の監視等を任務とする
 - ・ 委員は、経済・金融の専門家等の学識経験者から厚生労働大臣が任命

中期目標と基本ポートフォリオの関係

1. 長期の経済前提における運用利回り



2. 中期目標と基本ポートフォリオ

第1期中期目標期間 (平成18年度～21年度)

中期目標

<運用の目標>

年金財政は、実質的な運用利回り（賃金上昇率を上回る運用利回り）が確保される限り基本的には影響を受けないことから、年金財政上の諸前提における実質的な運用利回りを確保するよう、長期的に維持すべき資産構成割合を定め、これに基づき管理を行うこと。

<ポートフォリオの策定>

ポートフォリオは、年金財政上の諸前提と整合的なものとなるように策定することとし、その際、以下の点に留意すること。

- 年金財政上の諸前提における実質的な運用利回りを確保するような資産構成とすること。

基本ポートフォリオ

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

第2期中期目標期間 (平成22年度～26年度)

中期目標

<運用の目標>

今後年金制度の抜本的な見直しを予定しているとともに、年金積立金管理運用独立行政法人の運営の在り方について検討を進めていることから、この運用目標は、暫定的なものであることに留意し、安全・効率的かつ確実を旨とした資産構成割合を定め、これに基づき管理を行うこと。

その際、市場に急激な影響を与えないこと。

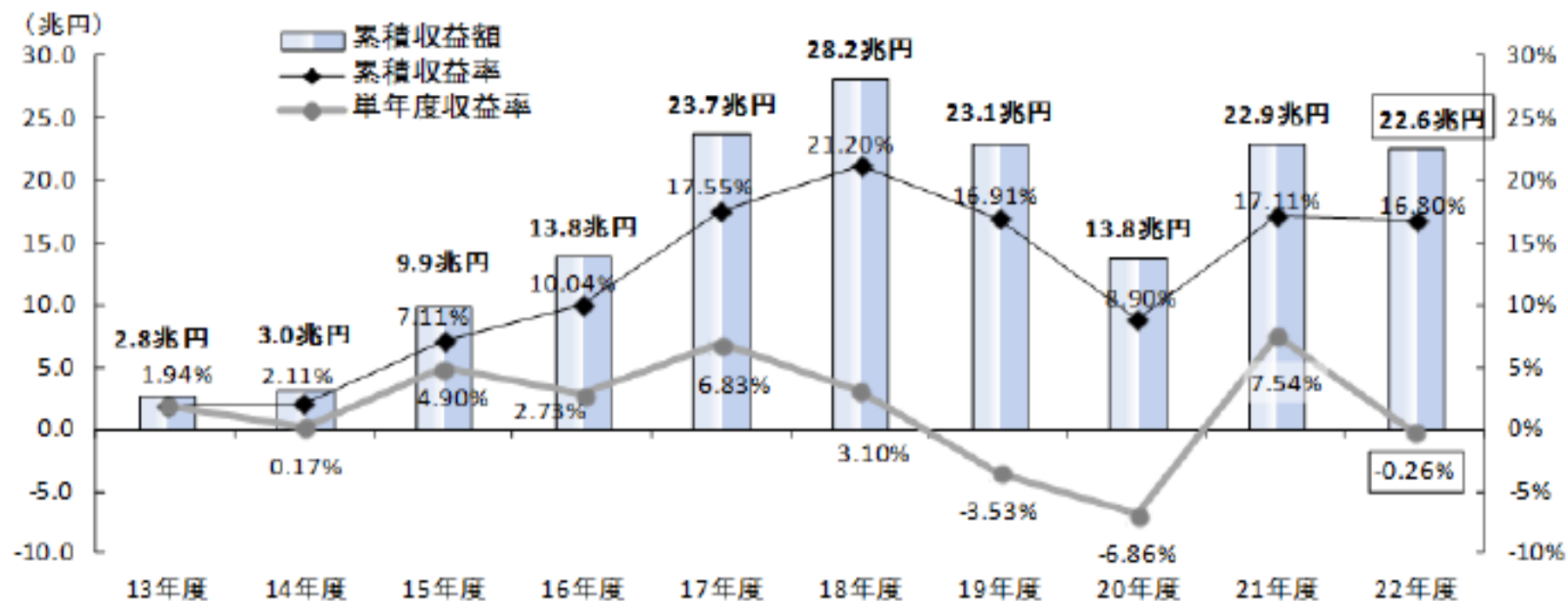
<ポートフォリオの策定>

ポートフォリオの策定に当たっては、運用目標に沿った資産構成とし、安全・効率的かつ確実なポートフォリオとすること。

基本ポートフォリオ

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

3. 年金積立金の運用収益



注) 年金積立金全体の運用収益である。

4. 市場運用における収益率

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	直近5年間 (平成18～22年度)	10年間 (平成13～22年度)
修正総合収益率	-2.48%	-8.46%	12.48%	4.60%	14.37%	4.75%	-6.41%	-10.03%	9.55%	-0.57%	-0.80%	1.44%

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	直近5年間 (平成18～22年度)	10年間 (平成13～22年度)
時間加重収益率	-2.65%	-8.63%	13.01%	4.43%	14.37%	4.56%	-6.10%	-10.04%	9.58%	-0.53%	-0.75%	1.46%
国内債券	0.87%	4.19%	-1.82%	2.13%	-1.40%	2.18%	3.31%	1.35%	1.98%	1.95%	2.15%	1.46%
国内株式	-17.05%	-25.41%	50.30%	1.64%	50.14%	0.47%	-27.97%	-35.55%	29.40%	-9.04%	-11.30%	-2.46%
外国債券	6.20%	15.23%	0.20%	11.42%	7.71%	10.19%	-0.32%	-6.75%	1.32%	-7.06%	-0.72%	3.76%
外国株式	3.67%	-32.23%	23.76%	15.43%	28.20%	17.50%	-17.10%	-43.21%	46.11%	2.18%	-3.75%	0.61%

注)収益率は運用手数料等控除前である。

年金積立金管理独立行政法人の運用状況(平成22年度)

○ 運用状況（前期末からの収益）

第1四半期(4~6月) ▲2.9% (約▲3.6兆円)

第2四半期(7~9月) +1.5% (約+1.8兆円)

第3 四半期 (10~12月) +0.6% (約+0.7兆円)

第4四半期（1～3月）+0.7%（約+0.8兆円）

➡ 年度通期 (4~3月) ▲0.3% (約▲0.3兆円)

※ 年金積立金全体では、13年度（自主運用開始）からの収益は、累積で約23兆円のプラス。

※ 収益は、各期末時点での時価に基づく評価であり、市場の動向によって変動するものです。

年金積立金の管理・運用の基本的な考え方

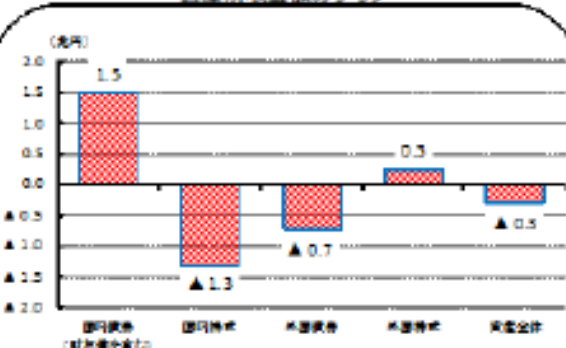
年金積立金は、国民の老後の年金給付に充てるためのものであることから、その運用は、安全を第一に、比較的安全な資産とされる国内債券を中心としつつ、株式等に分散投資を行っています。

しかしながら、市場で運用する限りは、一時的に損失が出ることもありますが、損失が出たからと慌てたり、収益が出たからと楽観視するのはなく、長期的な観点に立って運用を行うことが重要で

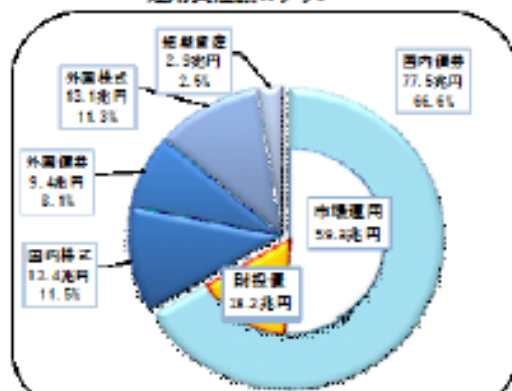
平成22年度資産別収益額及び年度末運用資産額

		〔單位：億元〕		〔單位：億元〕	
		資產別收益額		運用資產額	
			收益率		獲益比率
國內債券		14,978	-	77.5	68.59%
市縣道局分		12,284	1.90%	59.3	50.94%
財稅債		2,693	1.37%	18.2	15.65%
國內株式	▲	13,342	-9.04%	13.4	11.53%
外國債券	▲	7,167	-7.00%	9.4	8.11%
外國株式		2,516	2.18%	13.1	11.26%
運用資產全件	▲	2,999	-0.25%	116.3	100.00%
運用外債利率調整上附加費		283	-		
費合計(平均附屬費)	▲	3,281	-		

資産別収益額のグラフ



運用資産額のグラフ



三、同德和印務有限公司與香港土地銀行(已結業)之合約，同德和印務有限公司與香港土地銀行(已結業)之合約

年金積立金管理独立行政法人の運用状況(平成23年度第1四半期)

○ 運用状況(前期末からの収益)

22年度通期(4～3月) ▲0.3% (約▲0.3兆円)

➡ 第1四半期(4～6月) +0.2% (約+0.2兆円)

※ 年金積立金全体では、13年度(自主運用開始)からの収益は、**累積で約23兆円のプラス**。

※ 収益は、各期末時点での時価に基づく評価であり、市場の動向によって変動するものです。

年金積立金の管理・運用の基本的な考え方

年金積立金は、国民の老後の年金給付に充てるためのものであることから、その運用は、安全を第一に、比較的安全な資産とされる国内債券を中心としつつ、株式等に分散投資を行っています。

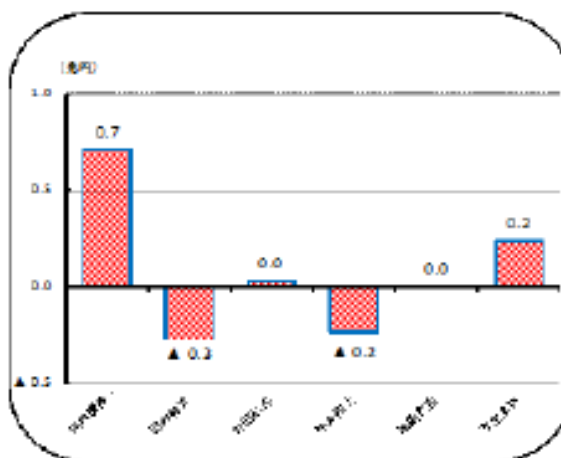
しかしながら、市場で運用する限りは、一時的に損失が出ることもあります。損失が出たからと慌てたり、収益が出たからと楽観視するのではなく、長期的な観点に立って運用を行うことが重要です。

資産別収益額及び運用資産額(平成23年6月末)

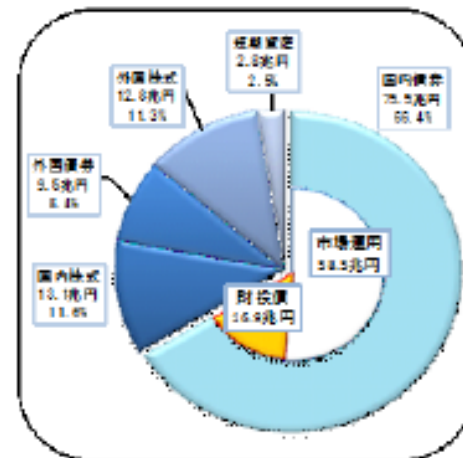
	資産別収益額 [単位:億円]		運用資産額 [単位:億円]	
	収益額	収益率	資産額	構成割合
国内債券	7,145	—	754,733	66.35%
市場運用分	6,513	1.11%	585,438	51.47%
財政債	632	0.35%	169,297	14.88%
国内株式	▲2,764	-2.06%	191,991	11.55%
外国債券	377	0.40%	95,163	8.37%
外国株式	▲2,364	-1.81%	128,030	11.26%
短期資産	5	—	28,152	2.47%
運用資産全体	2,400	0.21%	1,137,469	100.00%

※ 四捨五入の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

資産別収益額のグラフ



運用資産額のグラフ



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・財政検証の前提と比較すると、平成22年度では、0.65%、平成13年度からの10年間の平均では年度平均1.56%、財政再計算・財政検証の前提を上回っている。

〔積立金全体の運用実績〕

	実 績			財政再計算及び財政検証上の前提	差 (①－②)
	実質的な運用利回り①	名目運用利回り	名目賃金上昇率	実質的な運用利回り②	
① 平成22年度	-0.93%	-0.26%	0.68%	-1.58%	0.65%
② 平成13～22年度平均 (自主運用開始から(過去10年))	2.16%	1.57%	-0.58%	0.60%	1.56%
③ 平成18～22年度平均 (管理運用法人設立から(過去5年))	0.63%	-0.13%	-0.75%	0.10%	0.53%

(注)平成21年財政検証における経済前提は、足下の平成27(2015)年度までは、内閣府の「経済財政の中長期方針と10年展望試算」(平成21年1月)に準拠して設定しており、平成22年度の実質的な運用利回りは-1.58%となっている。なお、平成28(2016)年度以降の長期の経済前提は、社会保障審議会年金部会経済前提専門委員会における検討結果で示された範囲の中央値を取って設定したものであり、実質的な運用利回りを1.6%(平成32(2020)年度以降)としている。

国内の公的年金積立金の運用

		国家公務員共済組合連合会	厚生年金・国民年金		地方公務員共済組合	企業年金連合会
積立金の資産額(時価) (平成22年度末)		8.3兆円 (平成21年度末)	121.9兆円		36.8兆円	10.1兆円
運用の目的		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。 (国家公務員共済組合法第19条)	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。 (厚生年金保険法第79条の2、国民年金法第75条)		事業の目的及び資金の性質に応じ、安全かつ効率的な方法により、かつ、組合員の福祉の増進又は地方公共団体の行政目的の実現に資するように行う。 (地方公務員等共済組合法第25条)	安全かつ効率的に行わなければならない。 (厚生年金保険法第164条第3項において準用する。同法第136条の3第5項)
資産構成割合 (基本ポートフォリオ) 平成22年度末		国内債券 80% 国内株式 5% 外国債券 0% 外国株式 5% 短期資産 4% 不動産 2% 貸付金 4%	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%		○全国市町村職員共済組合連合会 国内債券 63% 国内株式 12% 外国債券 5% 外国株式 9% 短期資産 5% 貸付金 6%	内外債券 60% 内外株式 40%
		期待リターン: 1.6%	期待リターン: 3.37%		期待リターン: 2.80%	期待リターン: 3.67%
運用実績			年金積立金全体	GPIFのみ (手数料等控除前)		
	平成22年度	—	−0.26%	−0.25%	0.02%	−0.52%
	平成21年度	5.52%	7.54%	7.91%	6.83%	17.90%
	平成20年度	−3.89%	−6.86%	−7.57%	−6.89%	−18.34%
	平成19年度	−0.53%	−3.53%	−4.59%	−3.42%	−9.91%
	平成18年度	2.79%	3.10%	3.70%	3.36%	5.59%
	過去5年平均 (平成18年度～平成22年度)	1.79%	−0.13%	−0.32%	−0.14%	−1.85%
	過去10年平均 (平成13年度～平成22年度)	2.11%	1.57%	1.20%	1.93%	2.11%

(注) 国家公務員共済組合連合会の運用実績の「過去5年平均」欄は(平成17年度～平成21年度)、「過去10年平均」は(平成13年度～平成21年度)を記載している。

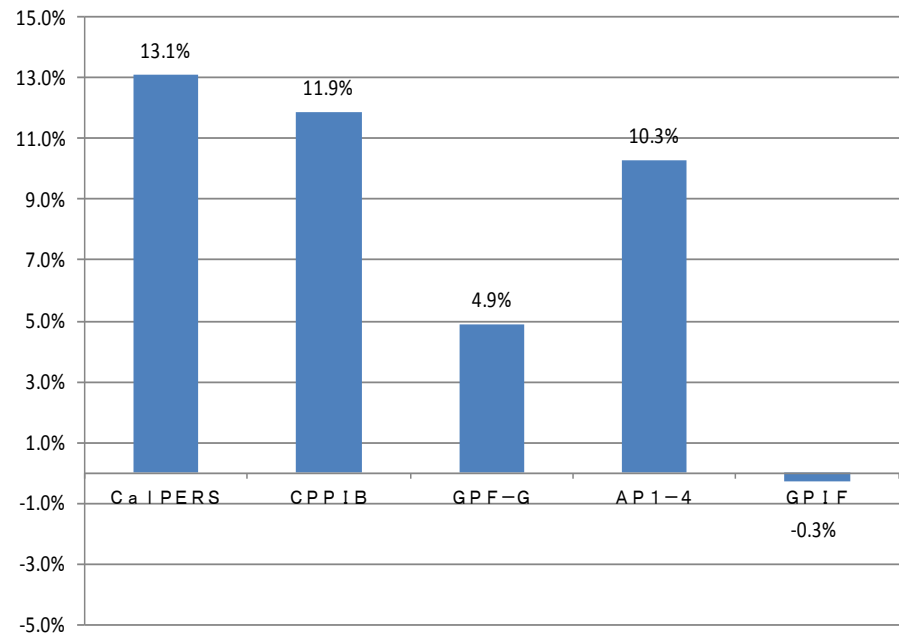
(注) 地方公務員共済組合は、年金積立金の資産の時価評価を平成14年度決算から実施しているため、運用実績の「過去10年平均」欄は「過去8年平均(平成15年度～平成22年度)」を記載している。

諸外国の年金基金との比較

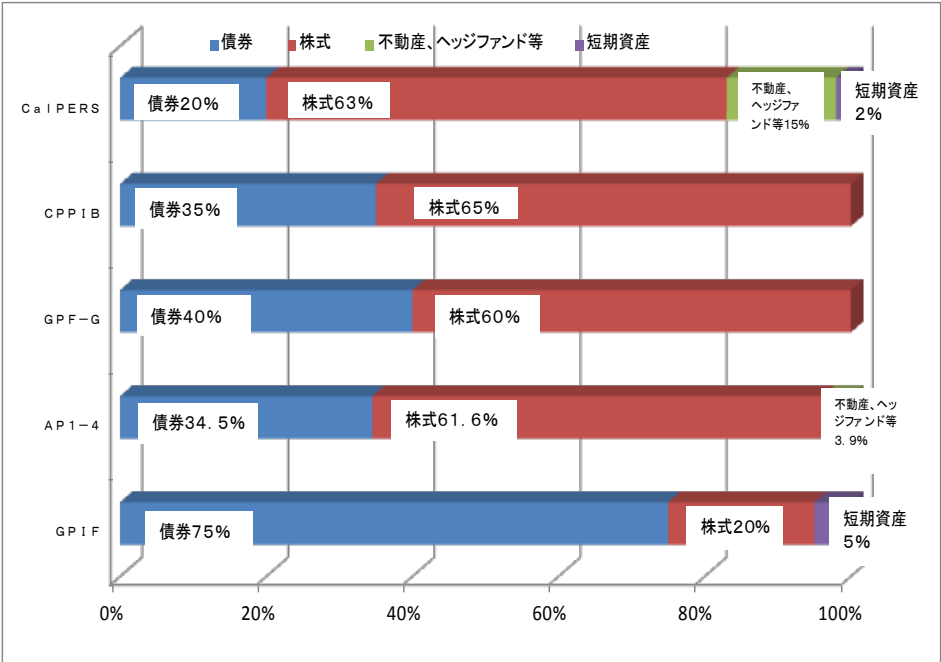
○ 資産規模(H23年3月末)

CaIPERS(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(日本) (年金積立金管理運用独立行政法人)
19兆円	13兆円	46兆円	11兆円(各基金約3兆円)	116兆円
			※ AP1-4は、平成22年12月末	

○ 平成22年度の運用実績(H22年4月～23年3月)



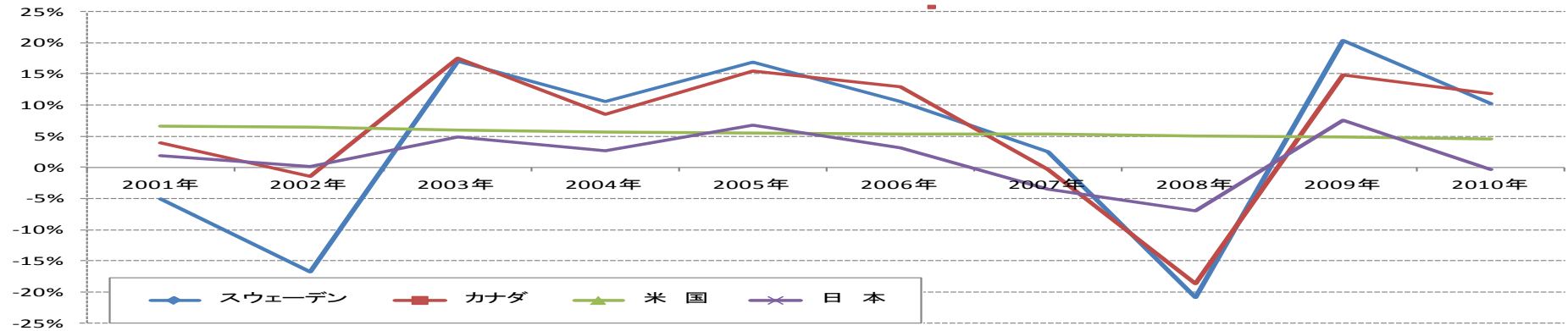
○ 基本(参照)ポートフォリオ



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	2009年	2010年
スウェーデン	-5.0%	-16.8%	17.0%	10.6%	16.9%	10.5%	2.5%	-20.8%	20.4%	10.3%
カナダ	4.0%	-1.5%	17.6%	8.5%	15.5%	12.9%	-0.3%	-18.6%	14.9%	11.9%
米 国	6.6%	6.4%	6.0%	5.7%	5.5%	5.3%	5.3%	5.1%	4.9%	4.6%
日 本	1.9%	0.2%	4.9%	2.7%	6.8%	3.1%	-3.5%	-6.9%	7.5%	-0.3%

(注1) 米国、スウェーデン(AP4)、ノルウェーは暦年。カナダ、日本は4～3月(年度)。
(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)	CalPERS (カリフォルニア州)	CPPIB (カナダ)	GPF-G (ノルウェー)	AP1~4 (スウェーデン)	厚生年金・国民年金 (日本)	
	老齢・遺族・障害保険制度 (社会保障年金(ソーシャル・セキュリティ))	カリフォルニア州職員 退職年金基金	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	(年金積立金全体)	管理運用法人 (GPIF)
概 要	1935年に社会保障法により社会保障年金(ソーシャル・セキュリティ)が設立。 資金は、連邦政府財務省の会計で管理され、すべて米国政府証券に投資されている。財務長官がソーシャル・セキュリティ信託基金の運営理事となる。	1932年州憲法により設立。カリフォルニア州政府職員に対する退職給付を目的とする。理事会と委員会が設置され、意思決定はこの2つの組織で行われる。	1997年カナダ年金制度投資委員会法により設立。報酬比例の公的年金であるCPPの積立金の運用を目的とする。理事会と委員会が設置され、意思決定はこの2つの組織で行われる。	1990年政府年金基金法により設立。石油から得た利益を財源とし、国家財政と将来の年金給付金の支払を目的とする。財務省の管理下であり、中央銀行の内部組織であるNBIMが管理、運用を行っている。全資産を外国で運用することとされている。	各基金は加入者別の年金基金を母体としていたが、2001年の基金再編により、基金間の競争を促すとともに、市場への影響を軽減する目的で並列する組織として整理されることとなった。各AP基金とも国から独立しており、財務省が任命する理事会により統治される。	管理運用法人が管理する積立金と、年金特別会計で給付等への資金繰りのために保有する積立金を合計した年金積立金全体。	厚生年金及び国民年金の積立金を管理・運用する厚生労働省所管の独立行政法人。理事長は厚生労働省が任命。運用委員が附かれ、運用業務の審議・監視を行う。
資産残高	約212兆円 (22年12月末)	約19兆円 (23年3月末)	約13兆円 (23年3月末)	約46兆円 (23年3月末)	約11兆円(年金基金約10兆円) (22年12月末)	約122兆円 (23年3月末)	約116兆円 (23年3月末)
基本(参照)ポートフォリオ	債券, 100% 全て米国債 + 海外債券	債券, 20% 株式, 63% 不動産, 10% PFI等, 12% 短期資産, 3%	債券, 35% 株式, 65%	債券, 40% 全て海外債券 株式, 60%	債券, 24.5% 株式, 61.8% 不動産, 10% PFI等, 3.5%	債券, 75% 株式, 20% 短期資産, 5%	
※ 各基金の平均の投資対象の割合は2022年12月末時点。							
運用実績	2010年度	4.6%	13.10%	11.9%	4.90%	10.3%	-0.26%
	直近5年平均 (2006-2010年度) ※各年度の投資平均	5.0% (1-12月)	3.17% (4-3月)	3.3% (4-3月)	2.2% (4-3月)	3.7% (API、暦年(1-12月))	-0.13% (4-3月)
							※ 平均5年間の運用実績、14-3月

○ 厚生年金保険法(昭和29年法律第115号)

(運用の目的)

第七十九条の二 年金特別会計の厚生年金勘定の積立金(以下この章において「積立金」という。)の運用は、積立金が厚生年金保険の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の保険給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら厚生年金保険の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたつて、厚生年金保険事業の運営の安定に資することを目的として行うものとする。

○ 国民年金法(昭和34年法律第141号)

(運用の目的)

第七十五条 積立金の運用は、積立金が国民年金の被保険者から徴収された保険料の一部であり、かつ、将来の給付の貴重な財源となるものであることに特に留意し、専ら国民年金の被保険者の利益のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に行うことにより、将来にわたつて、国民年金事業の運営の安定に資することを目的として行うものとする。

○ 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）

（管理運用法人の目的）

第三条 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。）は、厚生年金保険法（昭和二十九年法律第百十五号）及び国民年金法（昭和三十四年法律第百四十一号）の規定に基づき厚生労働大臣から寄託された積立金（以下「年金積立金」という。）の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫に納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資することを目的とする。

（年金財政に与える影響の検証等）

第二十八条 厚生労働大臣は、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、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、厚生労働省の独立行政法人評価委員会に報告しなければならない。

2 （略）