

(3) 財政融資資金預託分の運用実績

平成14年度末においては、財政融資資金へは、約112兆円（厚生年金分約105兆円、国民年金分約7兆円）が預託されている。この財政融資資金への預託分についての利子収入は、厚生年金の積立金の預託分と、国民年金の積立金の預託分のそれぞれに付される。

平成14年度においては、厚生年金の預託分に付された利子が3兆1,071億円、国民年金の預託分に付された利子が1,897億円となり、合計3兆2,968億円であった。

また、収益率は、厚生年金が2.77%、国民年金が2.50%、厚生年金と国民年金の合計でみると2.75%であった。

(表3)

(単位：億円、%)

	合計	年金別	
		厚生年金	国民年金
資産額（平成14年度始め）	1,303,200	1,222,758	80,442
資産額（平成14年度末）	1,123,350	1,050,101	73,249
収益額	32,968	31,071	1,897
収益率	2.75	2.77	2.50

(4) 年金積立金合計（(1)②+ (2) + (3)）の運用実績（承継資産の損益を含まない）

年金積立金合計の運用実績は、厚生年金の収益額が1兆8,180億円、国民年金の収益額が744億円となり、合計すると、1兆8,924億円の収益額となる。

また、収益率は、厚生年金が1.34%、国民年金が0.76%、厚生年金と国民年金の合計でみると1.30%であった。

(表4)

(単位：億円、%)

	合計	年金別	
		厚生年金	国民年金
資産額（平成14年度始め）	1,471,755	1,372,513	99,242
資産額（平成14年度末）	1,460,419	1,362,711	97,708
収益額	18,924	18,180	744
収益率	1.30	1.34	0.76

2 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

年金資金運用基金は、旧年金福祉事業団から、約26兆円の資産と、旧資金運用部からの借入金の返済という負債を承継した。旧年金福祉事業団が行っていた資金運用事業に係る累積利差損は、平成12年度末で－1兆7,025億円であった。

年金資金運用基金では、承継した資産を、厚生労働大臣から寄託された年金積立金と合同して市場運用しており、承継資産を含む市場運用部分の平成14年度運用実績は、修正総合収益率で－8.46%となった。また、承継資産に係る損益は、借入金の利払いを含めると、平成14年度単年度で、－1兆6,565億円となり、累積利差損は、平成13年度末の累積利差損（－2兆8,440億円）にこの単年度の損益を合わせた－4兆5,004億円となった。

（注）この承継資産に係る累積利差損（－4兆5,004億円）に、厚生年金・国民年金の寄託額に係る平成13年度及び平成14年度の損益を加えた年金資金運用基金全体の累積利差損は－6兆717億円。

承継資産は年金積立金そのものではないが、この承継資産の運用実績をも広く年金積立金の運用実績の一部と捉え、上記の損益をすべて1（4）でみた運用実績に含めて見てみると、運用実績は以下のとおりとなる。

なお、承継資産は、資産であると同時に借入金という負債でもあるため、ここでは、資産額の中に計上していない。

承継資産に係るすべての損益を含んだ年金積立金合計の運用実績は、厚生年金の収益額が2,731億円のプラス、国民年金の収益額が371億円のマイナスとなっており、合計では、2,360億円のプラスであった。

また、収益率は、合計で0.17%のプラスであった。

（表5）

（単位：億円、%）

	合計	年金	
		厚生年金	国民年金
資産額（平成14年度始め）	1,443,315	1,345,967	97,348
資産額（平成14年度末）	1,415,415	1,320,717	94,698
収益額	2,360	2,731	-371
収益率	0.17	0.21	-0.39

（注）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比率により行っている。

※年金積立金資産額合計（平成14年度末）〔141.5兆円〕

＝年金積立金資産額合計（平成14年度始め）〔144.3兆円〕

＋収益額〔0.2兆円〕

＋歳入（預託利子収入除く）等〔33.4兆円〕－給付費等〔36.5兆円〕

なお、市場運用分（運用手数料等控除後）、財投債引受け分、財政融資資金預託分、承継資産分の、年金積立金全体に対する収益率は以下のとおりとなった。

（表 6）

（単位：％）

合計	収益率	0.17
	市場運用分（運用手数料等控除後）	-1.04 (-8.53)
	財投債引受け分	0.05 (0.89)
	財政融資資金預託分	2.31 (2.75)
	承継資産分	-1.16
厚生年金	収益率	0.21
	市場運用分（運用手数料等控除後）	-1.02 (-8.53)
	財投債引受け分	0.05 (0.89)
	財政融資資金預託分	2.33 (2.77)
	承継資産分	-1.16
国民年金	収益率	-0.39
	市場運用分（運用手数料等控除後）	-1.26 (-8.53)
	財投債引受け分	0.07 (0.89)
	財政融資資金預託分	1.97 (2.50)
	承継資産分	-1.16

（注）かっこ内は各資産ごとの収益率であり、かっこ外は年金積立金全体に対する収益率である。

Ⅱ 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、年金財政計画の下、長期的な視点から安全かつ効率的に行うこととされており、運用実績の年金財政に与える影響についても、長期的な観点から評価することが重要である。

(2) 公的年金における財政計画との比較による評価

公的年金では社会経済状況の変化を踏まえ、少なくとも5年に1度、財政計画の見直しである財政再計算が行われている。財政再計算では、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将来の収支状況を推計し、あわせて必要な制度改正を行い、財政の均衡が保たれるように財政計画を定めている。

実績がすべて財政再計算で置いた前提どおりに推移すれば、収入、支出等の実績値は財政再計算の予測どおりに推移し、年金財政の均衡は保たれることとなる。

したがって、積立金の運用実績を評価するに当たっては、実現された運用収益率と、財政再計算が前提としている運用利回り（予定運用利回り）を比較することが適当である。

(3) 実質的な運用利回りによる評価

長期的にみると、年金の給付額の改定は名目賃金上昇率に連動して行われるため、年金給付費は名目賃金上昇率に連動して増加する。また、保険料及び年金給付費によって定まる国庫負担も名目賃金上昇率によって増加する。積立金による運用収入がある場合は、積立金についても相対的規模を維持するために賃金上昇率相当分を積み増すことが必要であり、積立金による運用収入のうち、賃金上昇率分を上回る実質的な運用利回り分が保険料軽減に恒常的に使用できる分となる。

このため、運用実績の評価の際には、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と、財政再計算が前提としている実質的な予定運用利回りを比較することが適当である。

(4) 平成11年財政再計算における運用利回り等の前提

平成11年の財政再計算では、直近の預託金や名目賃金上昇率の動向を踏まえ、長期的に名目運用利回り4.0%、名目賃金上昇率2.5%と見込んでおり、実質的な運用利回りは約1.5%とされている。（長期的にはこの実質的な運用利回りが運用実績の評価基準となる。）