平成１９年度

年金積立金運用報告書

平 成 ２ ０ 年 ８ 月
厚　生　労　働　省

目　　次

はじめに　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 1

概　要　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 2

第１章　年金積立金の運用の目的と仕組み

１　運用の目的　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 4

２　運用の仕組み　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 6

３　運用方法　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 7

（１）年金積立金管理運用独立行政法人における運用　・・・・・・・・・・・・ 7

（２）財政融資資金への預託　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 8

第２章　年金積立金の運用実績

Ⅰ　年金積立金の運用実績（平成１９年度）　・・・・・・・・・・・・・・・ 9

１　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）　・・・・・・ 9

（１）市場運用分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 9

（２）財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 10

（３）財政融資資金預託分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 10

２　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）　・・・・・・・・ 11

Ⅱ　年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成１９年度）　・・・・・・・・ 13

１　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）　・・・・・・・ 13

（１）市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）　・・・・・・・・・・・・ 13

（２）財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 13

（３）財政融資資金預託分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14

２　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）　・・・・・・・・ 14

（図表）年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成１９年度）　・・・・・・・ 16

（図表２－７）年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）　・・・・・ 16

（図表２－８）市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）　・・・・・・・・・・ 17

（図表２－９）財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 18

（図表２－１０）財政融資資金預託分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・ 19

（図表２－１１）年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）　・・・・・ 20

（図表２－１２）　〃　①年金積立金全体に対する収益率　・・・・・ 21

（図表２－１３）　〃　②各運用方法ごとの収益率　・・・・・・・・・ 22

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　・・・・・・・ 23

Ⅰ　年金財政からみた運用実績の評価の考え方　・・・・・・・・・・・・・・・・ 23

（１）年金積立金の運用とその評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 23

（２）公的年金における財政見通しとの比較による評価　・・・・・・・・・・・・ 23

（３）実質的な運用利回りによる評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 23

（４）平成１６年財政再計算における運用利回り等の前提　・・・・・・・・・・・ 24

Ⅱ　運用実績が年金財政に与える影響の評価　・・・・・・・・・・・・・・・・ 25

（１）平成１９年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価　・・・・・・・・・ 25

（２）平成１５年度から平成１９年度までの５年間の運用実績が年金財政に
与える影響の評価（平成１６年財政再計算の推計初年度からの評価）　・・・ 26

（３）平成１３年度から平成１９年度までの７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）　・・・・・・・ 26

（４）まとめ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 27

参考資料

Ⅰ　資金運用に関する用語の解説　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 30

Ⅱ　図表データ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 32

（参考１）平成１９年度の年金積立金管理運用独立行政法人の運用結果　・・・・・・ 32

（参考２）年金積立金額の推移（簿価）　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35

（参考３）預託金利子収入見込み額　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35

（参考４）満期別預託金償還額　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35

（参考５）基本ポートフォリオ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 36

（参考６）年金積立金管理運用独立行政法人の運用資産額及び資産構成割合の推移 ・・ 37
（参考１：パッシブ運用・アクティブ運用の比率の推移）
（参考２：運用手数料額の推移）

（参考７）年金積立金管理運用独立行政法人の運用収益額及び収益率の推移　・・・・ 39
（１）　運用収益額
（２）　管理運用法人全体の収益率
（３）　運用資産別の収益率（時間加重収益率）

（参考８）年金積立金の運用収益の状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 41

（参考９）年金積立金全体の運用資産の構成状況（平成２０年３月末現在）　・・・・ 42

（参考１０）市場運用分（財投債を除く）の昭和６１年度～平成１９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　・・・・・・・・・・・・ 43

（参考１１）平成１９年度　年金積立金の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・ 44

（参考１２）運用受託機関別運用資産額一覧（平成１９年度末時価総額）　・・・・・ 45

添付資料：平成１９年度　業務概況書
（作成：年金積立金管理運用独立行政法人）

はじめに

年金積立金運用報告書について

この報告は、年金積立金管理運用独立行政法人法第２８条第１項に基づき、厚生労働大臣が、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、独立行政法人評価委員会（以下「独法評価委員会」という。）に報告するものである。

なお、独法評価委員会においては、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。）の当該年度における中期計画の実施状況の調査・分析の結果及び上記の厚生労働大臣の報告の内容を考慮して、各年度における業務の実績について、総合的な評価を行うこととなっている（年金積立金管理運用独立行政法人法第２８条第２項による読替後の独立行政法人通則法第３２条）。

概　要

１　年金積立金の運用実績

平成１９年度の運用実績は、収益額－５兆１，７７７億円、収益率－3.５３％である。また、過去７年間（年金積立金の自主運用開始以降）の累積収益額は２３兆０，６８４億円、年平均収益率２．２６％となっている。

①　平成１９年度

・年金積立金全体の収益額（承継資産の損益を含む場合）　－５兆１，７７７億円

〃　の収益率　－３．５３％

	市場運用分（手数料等控除後）	財投債引受分	財政融資資金預託分	合計	合計（承継資産の損益を含んだ場合）
資産額	90.4兆円	28.6兆円	22.6兆円	141.6兆円	138.6兆円
収益額	-56,692億円	3,109億円	4,678億円	-48,905億円	-51,777億円
収益率	-6.45%	1.10%	1.45%	-3.28%	-3.53%

（注）年金積立金の市場運用分の収益及び旧年金福祉事業団からの承継資産分の損益は時価ベース

②　過去７年間（年金積立金の自主運用開始以降）

・年金積立金全体の累積収益額（承継資産の損益を含む場合）２３兆０，６８４億円

〃　の年平均収益率　２．２６％

	過去7年間（13～19 年度）	過去5年間（15～19 年度）
累積収益額	230,684 億円	200,537 億円
平均収益率	2.26%	2.75%

（注）平均収益率は、相乗平均である。

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１９年度の運用実績は、賃金上昇率に対する実質的な運用利回りで比較すると、年金積立金全体では財政再計算上の前提を３．６７％下回っているものの、過去５年間（平成１６年財政再計算の推計初年度（平成１５年度）以降）では年平均２．１０％、過去７年間（年金積立金の自主運用開始以降）では年平均１．７３％、それぞれ財政再計算上の前提を上回っており、年金積立金の運用が年金財政にプラスの影響を与えている。

①　平成１９年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価

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増加することとなるため、運用収入のうち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」について、運用実績と、平成１６年財政再計算における前提とを比較して行う。

		厚生年金	国民年金	（参考）年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	−3.54%	−3.38%	−3.53%
	名目賃金上昇率	−0.07%	−0.07%	−0.07%
	実質的な運用利回り	−3.47%	−3.31%	**−3.46%**
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	0.21%	0.20%	**0.21%**
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		−3.68%	−3.51%	**−3.67%**

（注1）名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。
（注2）実質的な運用利回りは（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）名目賃金上昇率は、性・年齢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）名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

②　平成１５年度から平成１９年度までの運用実績が年金財政に与える影響の評価（平成１６年財政再計算の推計初年度からの評価）

		厚生年金	国民年金	（参考）年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	2.74%	2.77%	2.75%
	名目賃金上昇率	−0.14%	−0.14%	−0.14%
	実質的な運用利回り	2.88%	2.91%	**2.89%**
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	0.79%	0.73%	**0.79%**
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		2.09%	2.18%	**2.10%**

③　平成１３年度から平成１９年度まで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）

		厚生年金	国民年金	（参考）年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	2.27%	2.10%	2.26%
	名目賃金上昇率	−0.30%	−0.30%	−0.30%
	実質的な運用利回り	2.58%	2.41%	**2.57%**
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	0.85%	0.74%	**0.84%**
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		1.73%	1.67%	**1.73%**

第１章　年金積立金の運用の目的と仕組み

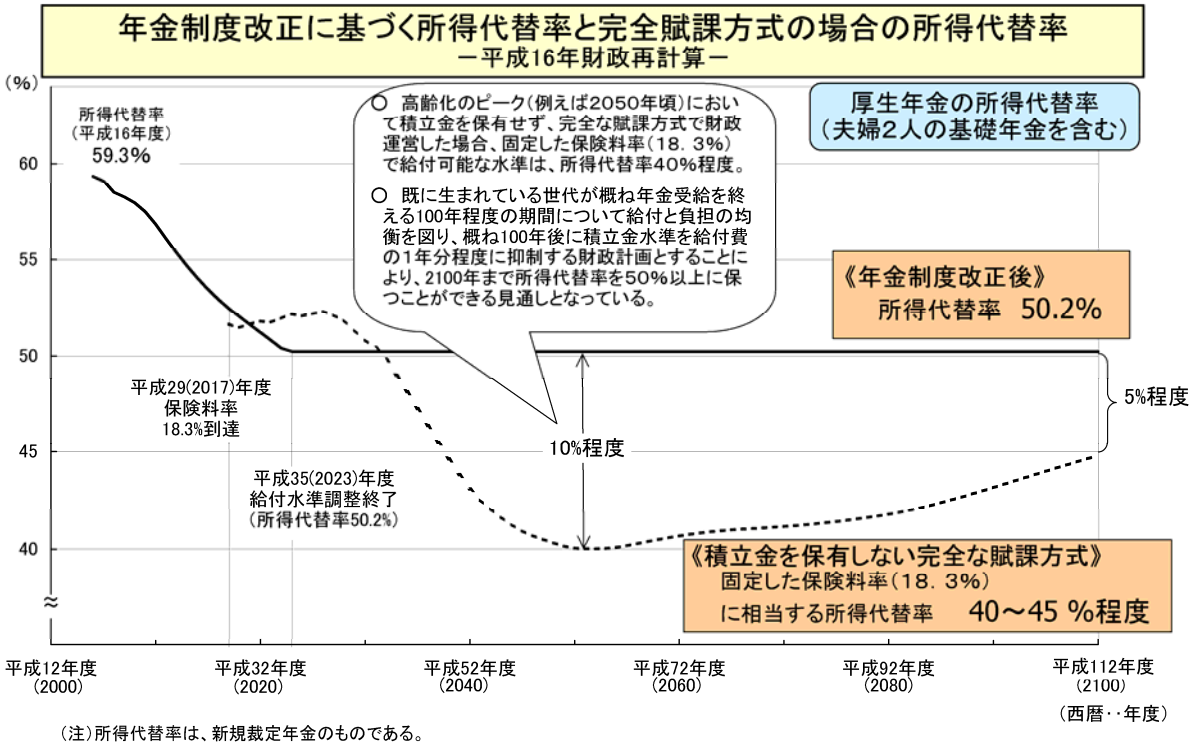
１　運用の目的

我が国の公的年金制度（厚生年金保険及び国民年金）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。このため、年金給付を行うために必要な資金をあらかじめすべて積み立てておくという考え方は採られていない。

しかし、我が国においては、少子高齢化が急速に進行しており、現役世代の保険料のみで年金給付を賄うこととすると、保険料負担の急増又は給付水準の急激な低下は避けられない。そこで、一定の積立金を保有し、その運用収入を活用する財政計画としてきた。

平成１６年年金制度改正までの財政方式では、将来にわたるすべ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）が、平成１６年年金制度改正により、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度合を給付費の１年分とする財政方式（有限均衡方式）とすることとした。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。

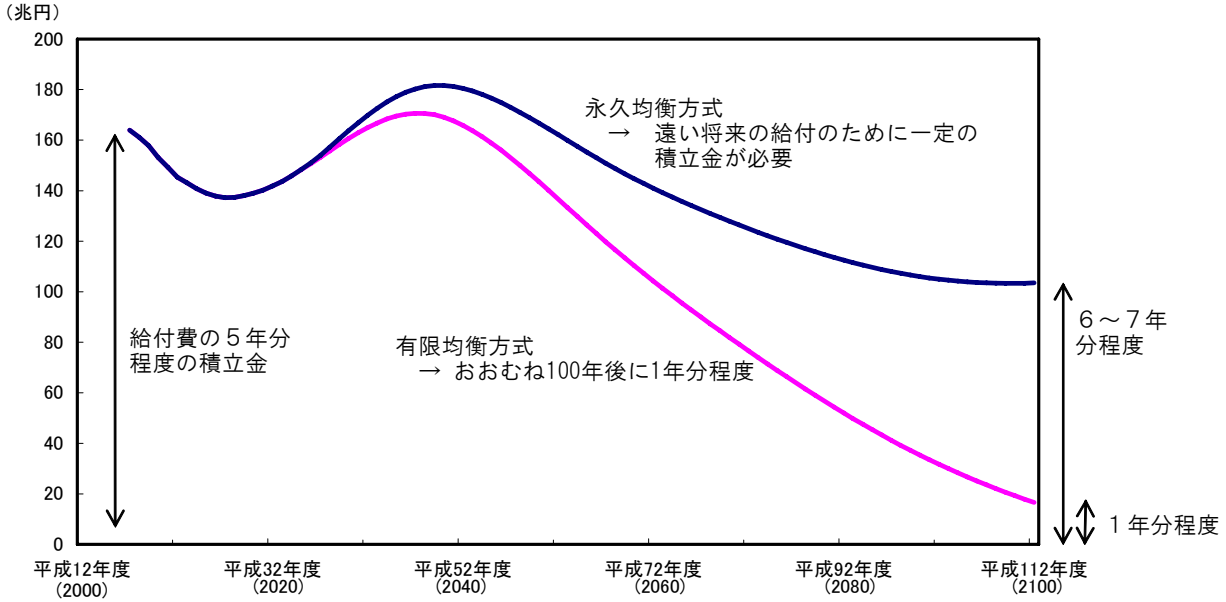
積立金を保有する平成１６年年金制度改正後の財政方式による所得代替率（23ページ参照）の見通しと、積立金を保有しない完全な賦課方式の場合に確保できる所得代替率の見通しを比較すると、積立金を活用することによって、完全な賦課方式の場合よりも高い所得代替率を確保できることとなる。



（注）所得代替率は、新規裁定年金のものである。

年金積立金の見通しのイメージ（厚生年金）

（平成１６年度価格でのイメージ）



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（現在の財務省財政融資資金）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、旧基金により運用される仕組みとなっていた。

しかしながら、特殊法人等整理合理化計画において、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１６年６月に成立した年金積立金管理運用独立行政法人法により、平成１８年４月に、年金積立金管理運用独立行政法人（以下「管理運用法人」という。）の設立とともに旧基金は解散し、年金積立金の管理運用は、管理運用法人において行われることとなった。

また、従来、旧年金福祉事業団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に承継され、平成１８年度からは管理運用法人が借入金の返済が終了する平成２２年度まで、承継資金運用業務として継続されることとなっている。

管理運用法人における年金積立金の運用においては、管理運用法人が中期計画を策定する際の指針や管理運用法人の業務の実績を評価する際の基準として、厚生労働大臣が中期目標を定めるとともに、外部有識者から構成される厚生労働省の独法評価委員会が管理運用法人の業務の実績の評価を行うこととなっている。

一方、管理運用法人は、中期目標に掲げられた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、その中で、①運用の基本方針、②長期的な観点からの資産構成割合（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、計画に従って、専ら被保険者のために、長期的な観点から、安全かつ効率的に管理運用業務を行う仕組みとなっている。

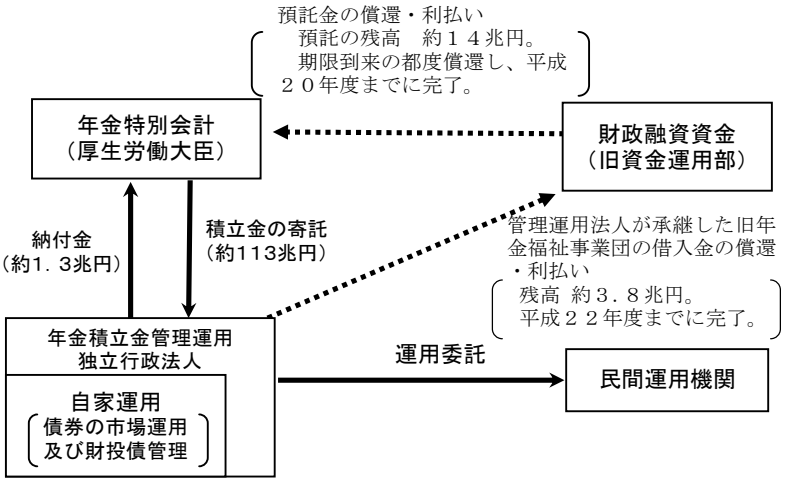
また、管理運用法人には、経済・金融に関して高い識見を有する者などのうちから厚生労働大臣が任命した委員で組織する運用委員会を置き、中期計画等を審議するとともに、運用状況など管理運用業務の実施状況の監視を行うこととなっている。

【運用の仕組み　（平成１３年度以降）】

（ポイント）

○　厚生労働大臣による自主運用。
　資金運用部への預託義務の廃止。
○　厚生労働大臣は、年金積立金管理運用独立行政法人（平成１７年度までは旧年金資金運用基金）に資金を寄託することにより運用。

※　図の数値は平成１９年度末時点の残高。
（納付金は平成１９年度の納付額）
※　旧年金福祉事業団の資金運用業務は、管理運用法人（平成１７年度までは旧年金資金運用基金）が承継し、承継資金運用業務として平成２２年度まで実施。



３　運用方法

２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ほか、財投債の引受けを行っている。また、平成２２年度まで、旧年金福祉事業団に係る承継資産の運用を行うこととなっている。

このほかに、旧資金運用部へ預託されていた年金積立金の全額が償還される平成２０年度末までの間は、経過的に「財政融資資金への預託」という形でも運用されることとなっている。

（１）年金積立金管理運用独立行政法人における運用

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、管理運用業務を行う仕組みとなっており、中期計画の中で策定した基本ポートフォリオに基づき、国内債券を中心としつつ、国内外の株式等を一定程度組み入れた分散投資を行っている。

実際の市場での運用は、民間の運用機関（信託銀行及び投資顧問業者）を活用して行っており、これらの運用機関等を通じて、運用対象資産（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式及び短期資産の５資産）ごとに、各年度の資産構成割合の目標値を円滑に達成する等の管理運用を行っている。

②　財投債の引受け

管理運用法人（平成１７年度までは旧基金）は、厚生労働大臣から寄託された年金積立金により、財投債の引受けを行っている（平成１９年度まで）。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）に寄託された年金積立金で引き受けることが法律に定められている。

なお、寄託された年金積立金のうち財投債引受け部分は、管理運用法人（平成１７年度までは旧基金）において、市場運用部分と区分して管理されている。

③　旧年金福祉事業団から承継した資産の運用

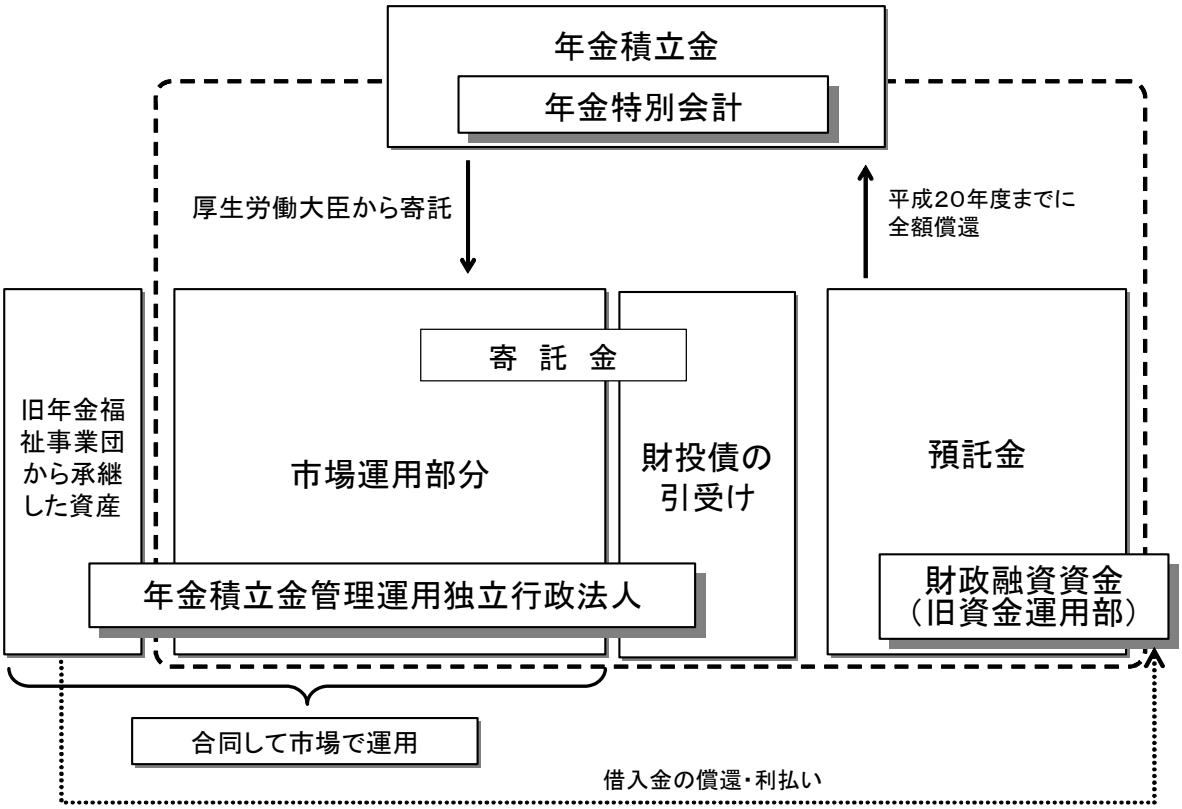
管理運用法人（平成１７年度までは旧基金）は、旧年金福祉事業団で行われていた資金運用事業に係る約２６兆円の資産を、その原資である旧資金運用部からの借入金の返済義務とともに承継し、この資産について、①で記した厚生労働大臣から寄託された年金積立金の市場運用部分と合同して市場運用している。

（２）財政融資資金への預託

平成１２年度まで、年金積立金は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、平成２０年度には全額の償還が終わることとなっているが、それまでの間は、年金積立金の一部は財政融資資金に引き続き預託されることとなる。

預託されている資金に対しては、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、利子が支払われる。

【運用方法】



第２章　年金積立金の運用実績

Ⅰ　年金積立金の運用実績（平成１９年度）

１　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）

平成１９年度における年金積立金全体の運用実績は､厚生年金の収益額が－４兆６，０１１億円、国民年金の収益額が－２，８９４億円となり、合計で－４兆８，９０５億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が－３．２９%、国民年金が－３．１３%となり、合計で－３．２８%となった。

（表２－１）

（単位：億円、%）

	合　計	厚生年金	国民年金
資産額（平成18年度末）	1,517,533	1,421,935	95,598
資産額（平成19年度末）	1,415,553	1,328,930	86,623
収益額（注１）	−48,905	−46,011	−2,894
収益率（注２）	−3.28	−3.29	−3.13

（注１）収益額は、市場運用分（時価：総合収益額）と財投債（簿価：償却原価法による簿価の収益額）と預託分（簿価）の合計額。
（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。
（注３）運用手数料等控除後の運用実績である。

年金積立金は、前記のとおり、（１）市場運用、（２）財投債の引受け、（３）財政融資資金への預託、の３つの方法で運用されており、平成１９年度におけるそれぞれの運用実績は以下のとおりであった。

（１）市場運用分の運用実績

①　運用手数料等控除前の運用実績

平成１９年度の管理運用法人の運用結果は、市場運用部分の総合収益額は－５兆８，４００億円であった。

この額を、厚生年金、国民年金、承継資産にそれぞれ按分すると（注）、厚生年金の収益額は－５兆２，９５８億円、国民年金の収益額は－３，３９５億円となり、合計で－５兆６，３５３億円の収益額となった。

また、収益率は、－６．４１%であった。

（注）厚生年金及び国民年金に係る寄託金の平均残高、承継資産の原資である旧資金運用部からの借入金の平均残高を基に按分している。

②　運用手数料等控除後の運用実績

①の運用実績から、運用手数料等３５２億円を控除した収益額－５兆８，７５２億円を、厚生年金、国民年金、承継資産にそれぞれ按分すると、厚生年金の収益額は－５兆３，２７７億円、国民年金の収益額は－３，４１５億円となり、合計で－５兆６，６９２億円の収益額となった。

また、収益率は、－６．４５％であった。

（表２－２）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
資産額（平成１８年度末）	799,940	753,501	46,439
資産額（平成１９年度末）	904,228	843,604	60,624
収益額（注１）	−56,692	−53,277	−3,415
収益率（注２）	−6.45	−6.45	−6.45

※　平成19年度においては、年金特別会計への納付金として、厚生年金 1兆2,238億円、国民年金 779億円（合計 1兆3,017億円）を納付した。上記の平成19年度末の資産額は、納付金を差し引いた後の数値である。
（注１）収益額は、総合収益額。
（注２）収益率は、修正総合収益率。

（２）財投債引受け分の運用実績

平成１９年度においては、１兆６，０１２億円を財投債の引受けに充てた。

財投債の収益額は３，２２２億円であり、この額を厚生年金、国民年金、承継資産にそれぞれ按分すると、厚生年金の収益額は２，９２２億円、国民年金の収益額は１８７億円となり、合計で３，１０９億円の収益額となった。

また、収益率は、１．１０％であった。

（表２－３）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
資産額（平成１８年度末）※	295,341	275,701	19,640
資産額（平成１９年度末）※	285,609	265,864	19,745
収益額（注１）	3,109	2,922	187
収益率（注２）	1.10	1.10	1.10

※　資産額のうち収益額を除く元本増分については、厚生年金・国民年金の寄託額の比で按分しており、承継資産には按分していない。
（注１）収益額は、償却原価法による簿価の収益額。
（注２）収益率は、財投債元本平均残高に対する収益率。

（３）財政融資資金預託分の運用実績

平成１９年度末においては、２２兆５，７１５億円（厚生年金分２１兆９，４６２億円、国民年金分６，２５４億円）が財政融資資金への預託等により運用されている。財政融資資金への預託分についての利子は、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１９年度においては、厚生年金の預託分の利子が４，３４４億円、国民年金の預託分の利子が３３４億円となり、合計で４，６７８億円であった。

また、収益率は、厚生年金が１．４３％、国民年金が１．８８％、合計で１．４５％であった。

（注）財政融資資金預託分の年度末資産額には、年金特別会計の年金給付等の資金繰り上必要な資金及び決算剰余金８兆２，７８０億円を含む。

（表２－４）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
資産額（平成１８年度末）	422,252	392,732	29,520
資産額（平成１９年度末）	225,716	219,462	6,254
収益額（注１）	4,678	4,344	334
収益率（注２）	1.45	1.43	1.88

（注１）収益額は、簿価。
（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。

２　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

管理運用法人は、旧年金福祉事業団から旧基金を通して、約２６兆円の資産と、その原資である旧資金運用部からの借入金の返済義務を承継した。

管理運用法人では、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、平成１９年度の承継資産に係る市場運用部分の運用実績は、収益率で－６．４５％（運用手数料等控除後）であった。なお、平成１９年度の承継資産に係る損益は、借入金の利払いを含めると－2，872億円の収益額となった。（注1）

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も広く年金積立金の運用実績の一部と捉えると、平成１９年度の運用実績は、厚生年金の収益額が－４兆８，７０５億円、国民年金の収益額が－３，０７３億円となり、合計で－５兆１，７７７億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が－３．５４％、国民年金が－３．３８％となり、合計で－３．５３％であった。

（注１）承継資産に係る市場運用分及び財投債の収益額は－１，９４７億円、借入金の利払いは－９２５億円であった。

（表２－５）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
資産額（平成１８年度末）	1,491,337	1,397,509	93,828
資産額（平成１９年度末）	1,386,485	1,301,810	84,674
収益額（注１）	−51,777	−48,705	−3,073
収益率（注２）	−3.53	−3.54	−3.38

（注１）収益額は、市場運用分（時価：総合収益額）と財投債（簿価：償却原価法による簿価の収益額）と預託分（簿価）の合計額。
（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。
（注３）承継資産は、旧資金運用部からの借入金を原資としているため資産額には計上していない。
（注４）承継資産に係る収益額については、厚生年金及び国民年金の積立金の平均残高により按分している。

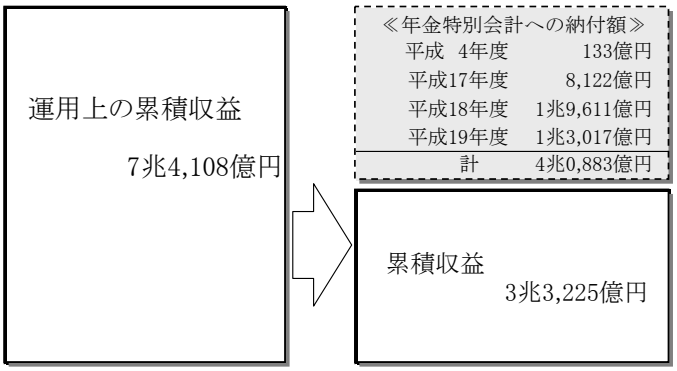
※　年金積立金資産額合計（平成１９年度末）〔１３８．６兆円〕
　＝　年金積立金資産額合計（平成１８年度末）〔１４９．１兆円〕
　＋　収益額〔－５．２兆円〕
　＋　歳入（預託金利子収入、積立金より受入及び管理運用法人から年金特会への納付金（１．３兆円）を除く）等〔３５．８兆円〕
　－　給付費等〔４１．１兆円〕

なお、平成１９年度末の承継資産に係る累積利差損は－２兆９，０６８億円となり、運用上の累積利差損は－２兆８，９３５億円(注2)、厚生年金と国民年金の寄託金に係る運用上の累積収益は１０兆３，０４３億円となり、これらを合わせた管理運用法人全体の運用上の累積収益は７兆４，１０８億円となった。

また、平成１９年度において、年金特別会計への納付金として、厚生保険特別会計に１兆２，２３８億円、国民年金特別会計に７７９億円（合計で１兆３，０１７億円）を納付した。年金特別会計に納付した累積額は、厚生保険特別会計に３兆８，１４０億円、国民年金特別会計に２，７４３億円（合計で４兆０，８８３億円）となっており、管理運用法人全体の運用上の累積収益から年金特別会計に納付した累積額を控除した累積収益は３兆３，２２５億円となった。

（注２）旧年金福祉事業団に係る累積利差損は、－１兆７，０２５億円（平成１２年度末）を含み、平成４年度において年金特別会計に納付した納付額１３３億円を加えた額である。

（参考）管理運用法人の累積収益と年金特別会計への納付の状況



市場運用分、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２－６）

（単位：％）

合 計	収益率		-3.53
		市場運用分（運用手数料等控除後）	-3.87 (-6.45)
		財投債引受け分	0.21 (1.10)
		財政融資資金預託分	0.32 (1.45)
		承継資産分	-0.20
厚生年金	収益率		-3.54
		市場運用分（運用手数料等控除後）	-3.88 (-6.45)
		財投債引受け分	0.21 (1.10)
		財政融資資金預託分	0.32 (1.43)
		承継資産分	-0.20
国民年金	収益率		-3.38
		市場運用分（運用手数料等控除後）	-3.76 (-6.45)
		財投債引受け分	0.21 (1.10)
		財政融資資金預託分	0.37 (1.88)
		承継資産分	-0.20

（注）かっこ内は各資産ごとの収益率であり、かっこ外は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（平成１３年度～平成１９年度）

１　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）

平成１３年度から平成１９年度までの７年間における年金積立金全体の収益額の合計は、厚生年金の収益額が２２兆７，６３５億円、国民年金の収益額が１兆５，０９２億円となり、合計で２４兆２，７２７億円の収益額となった。

また、７年間の平均収益率は、厚生年金が２．３４％、国民年金が２．１７％となり、合計で２．３３％となった。

（表２－７）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
累積収益額（平成13年度～平成19年度）	242,727	227,635	15,092
平均収益率（平成13年度～平成19年度）	2.33	2.34	2.17

（注１）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。
（注３）詳細は、（図表２－７）を参照。

（１）市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）

平成１３年度から平成１９年度までの７年間における市場運用分（運用手数料等控除後）の収益額の合計は、厚生年金が８兆４，７１０億円、国民年金が５，８３８億円となり、合計で９兆０，５４８億円の収益額となった。

また、７年間の平均収益率は、２．３１％となった。

（表２－８）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
累積収益額（平成13年度～平成19年度）	90,548	84,710	5,838
平均収益率（平成13年度～平成19年度）	2.31	2.31	2.31

（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）詳細は、（図表２－８）を参照。

（２）財投債引受け分の運用実績

平成１３年度から平成１９年度までの７年間における財投債引受け分の収益額の合計は、厚生年金が１兆１，６６２億円、国民年金が８３０億円となり、合計で１兆２，４９２億円の収益額となった。

また、７年間の平均収益率は、０．９７％となった。

（表２－９）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
累積収益額（平成13年度～平成19年度）	12,492	11,662	830
平均収益率（平成13年度～平成19年度）	0.97	0.97	0.97

（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）詳細は、（図表２－９）を参照。

（３）財政融資資金預託分の運用実績

平成１３年度から平成１９年度までの７年間における財政融資資金預託分の収益額の合計は、厚生年金が１３兆１，２６２億円、国民年金が８，４２５億円となり、合計で１３兆９，６８７億円の収益額となった。

また、７年間の平均収益率は、厚生年金が２．１４％、国民年金が２．１３％となり、合計で２．１４％となった。

（表２－１０）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
累積収益額（平成13年度～平成19年度）	139,687	131,262	8,425
平均収益率（平成13年度～平成19年度）	2.14	2.14	2.13

（注１）平均収益率は、相乗平均である。
（注２）詳細は、（図表２－１０）を参照。

２　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

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も広く年金積立金の運用実績の一部と捉えると、平成１３年度から平成１９年度までの７年間における収益額の合計は、厚生年金が２１兆６，４１６億円、国民年金が１兆４，２６８億円となり、合計で２３兆０，６８４億円の収益額となった。

また、７年間の平均収益率は、厚生年金が２．２７％、国民年金が２．１０％となり、合計で２．２６％となった。

（表２－１１）

（単位：億円、％）

	合　計	厚生年金	国民年金
累積収益額（平成13年度～平成19年度）	230,684	216,416	14,268
平均収益率（平成13年度～平成19年度）	2.26	2.27	2.10

（注１）承継資産は、旧資金運用部からの借入金を原資としているため、資産額には計上していない。
（注２）承継資産に係る収益額は、厚生年金及び国民年金の積立金の平均残高により按分している。
（注３）平均収益率は、相乗平均である。
（注４）詳細は、（図表２－１１）を参照。

市場運用分、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２－１２）

① 年金積立金全体に対する収益率

（単位：％）

合　計	平均収益率（平成13年度～平成19年度）		2.26
		市場運用分（運用手数料等控除後）	0.87
		財投債引受け分	0.12
		財政融資資金預託分	1.39
		承継資産分	−0.12
厚生年金	平均収益率（平成13年度～平成19年度）		2.27
		市場運用分（運用手数料等控除後）	0.87
		財投債引受け分	0.12
		財政融資資金預託分	1.40
		承継資産分	−0.12
国民年金	平均収益率（平成13年度～平成19年度）		2.10
		市場運用分（運用手数料等控除後）	0.84
		財投債引受け分	0.13
		財政融資資金預託分	1.26
		承継資産分	−0.12

（注１）平均収益率は、相乗平均である。
（注２）詳細は、（図表２－１２）を参照。

（表２－１３）

② 各運用方法ごとの収益率（平均収益率（平成13年度～平成19年度））

（単位：％）

		平均収益率
合　計	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.31
	財投債引受け分	0.97
	財政融資資金預託分	2.14
厚生年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.31
	財投債引受け分	0.97
	財政融資資金預託分	2.14
国民年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.31
	財投債引受け分	0.97
	財政融資資金預託分	2.13

（注１）平均収益率は、相乗平均である。
（注２）詳細は、（図表２－１３）を参照。

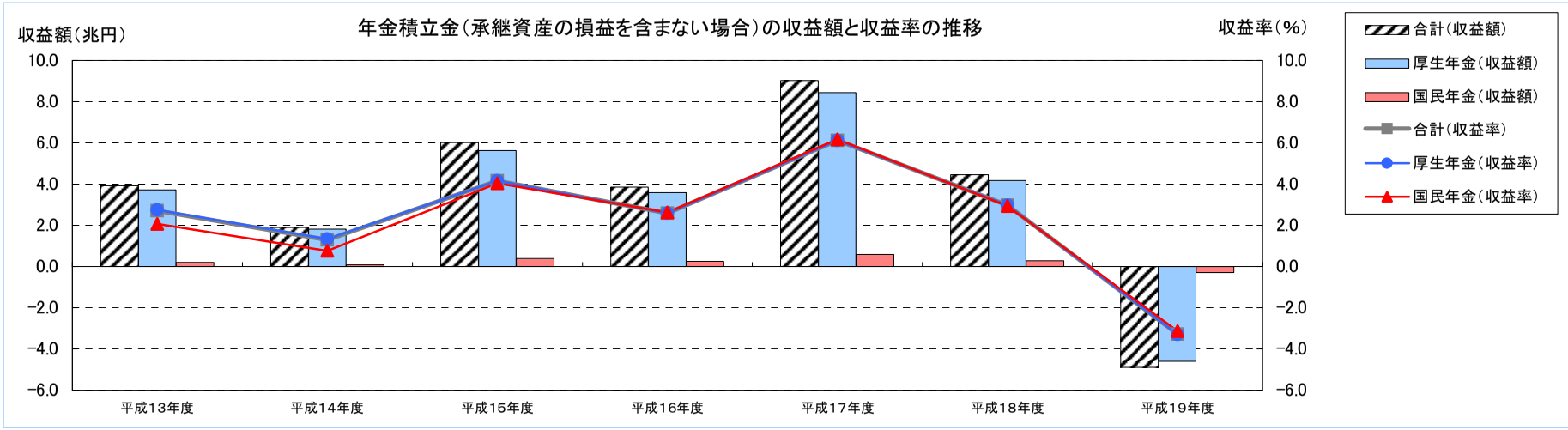
（図表）　年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成１９年度）

（図表2－7）　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）

（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	通期（13～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（15～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］
合計	資産額（前年度末）	1,467,012	1,471,755	1,460,419	1,492,747	1,514,947	1,527,525	1,517,533		
	資産額（年度末）	1,471,755	1,460,419	1,492,747	1,514,947	1,527,525	1,517,533	1,415,553		
	収益額	39,201	18,924	60,145	38,480	90,310	44,571	−48,905	242,727	184,601
	収益率	2.70	1.30	4.16	2.59	6.12	2.97	−3.28	2.33	2.46
厚生年金	資産額（前年度末）	1,368,804	1,372,513	1,362,711	1,393,150	1,415,433	1,428,918	1,421,935		
	資産額（年度末）	1,372,513	1,362,711	1,393,150	1,415,433	1,428,918	1,421,935	1,328,930		
	収益額	37,186	18,180	56,236	35,899	84,382	41,762	−46,011	227,635	172,269
	収益率	2.75	1.34	4.17	2.59	6.11	2.97	−3.29	2.34	2.46
国民年金	資産額（前年度末）	98,208	99,242	97,708	99,597	99,514	98,607	95,598		
	資産額（年度末）	99,242	97,708	99,597	99,514	98,607	95,598	86,623		
	収益額	2,015	744	3,909	2,581	5,928	2,809	−2,894	15,092	12,333
	収益率	2.06	0.76	4.04	2.63	6.17	2.94	−3.13	2.17	2.48

（注１）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。

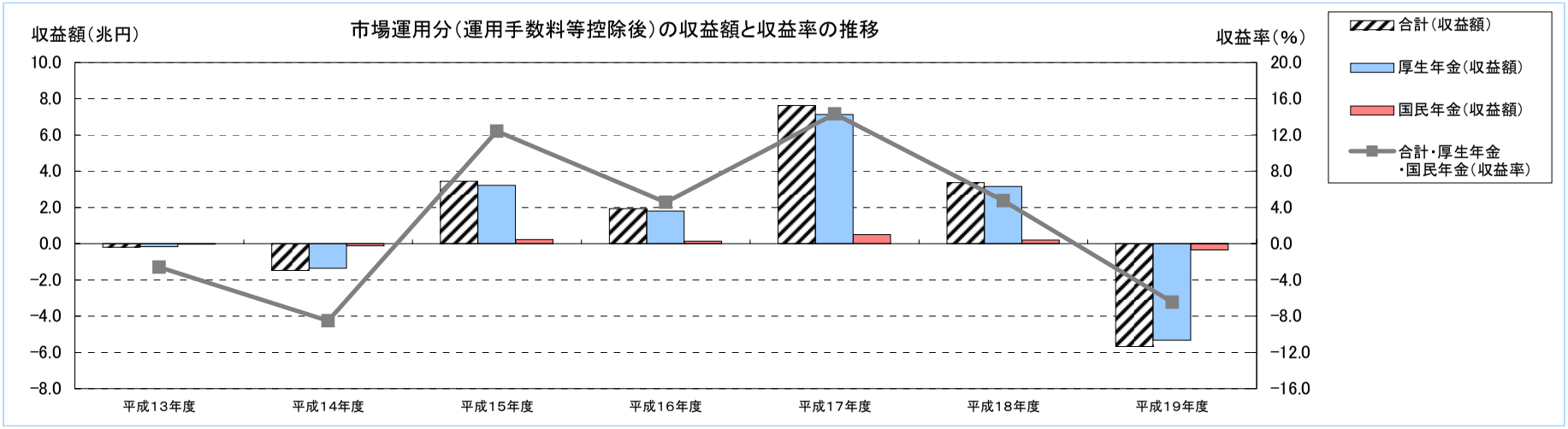


（図表２－８）　市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）

（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	通期 （13～19年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］	過去5年間 （15～19年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］
合計	資産額（前年度末）	0	49,276	149,987	340,816	473,775	635,712	799,940		
	資産額（年度末）	49,276	149,987	340,816	473,775	635,712	799,940	904,228		
	収益額	−1,855	−14,809	34,497	19,432	76,287	33,688	−56,692	90,548	107,212
	収益率	−2.59	−8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	−6.45	2.31	5.66
厚生年金	資産額（前年度末）	0	43,830	141,446	318,244	442,591	597,516	753,501		
	資産額（年度末）	43,830	141,446	318,244	442,591	597,516	753,501	843,604		
	収益額	−1,580	−13,593	32,194	18,030	71,280	31,656	−53,277	84,710	99,883
	収益率	−2.59	−8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	−6.45	2.31	5.66
国民年金	資産額（前年度末）	0	5,446	8,540	22,572	31,184	38,195	46,439		
	資産額（年度末）	5,446	8,540	22,572	31,184	38,195	46,439	60,624		
	収益額	−276	−1,216	2,303	1,402	5,007	2,032	−3,415	5,838	7,329
	収益率	−2.59	−8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	−6.45	2.31	5.66

（注１）収益額は、総合収益額。
（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。

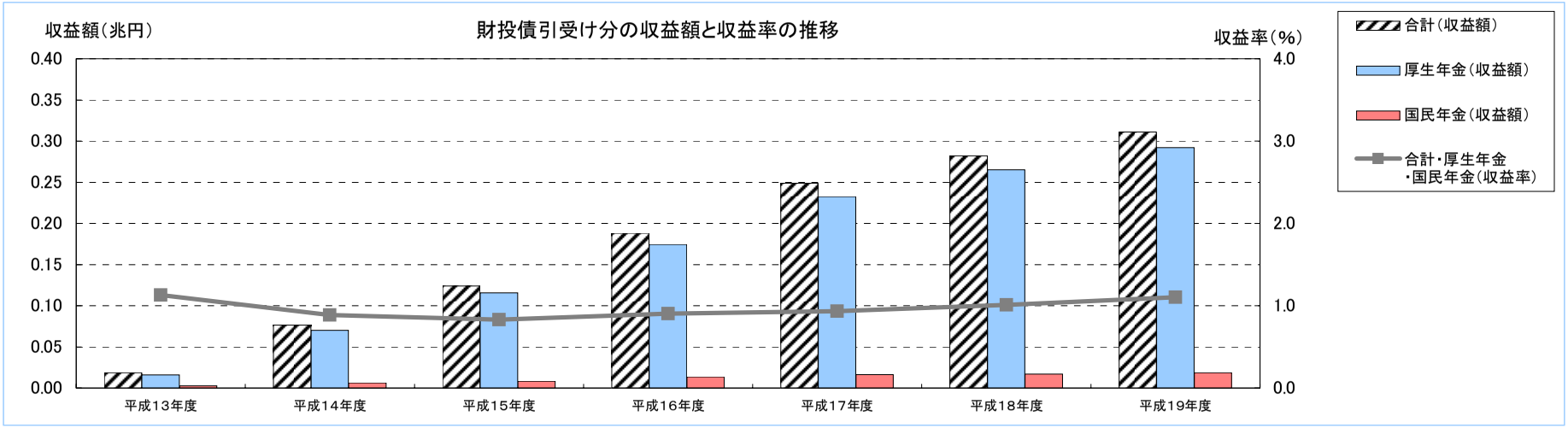


（図表２－９）　財投債引受け分の運用実績

（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	通期（13～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（15～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］
合計	資産額（前年度末）	0	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341		
	資産額（年度末）	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	285,609		
	収益額	186	765	1,240	1,880	2,490	2,822	3,109	12,492	11,541
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
厚生年金	資産額（前年度末）	0	105,925	171,165	202,741	261,960	285,082	275,701		
	資産額（年度末）	105,925	171,165	202,741	261,960	285,082	275,701	265,864		
	収益額	159	703	1,158	1,744	2,326	2,652	2,922	11,662	10,801
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
国民年金	資産額（前年度末）	0	13,354	15,918	18,505	22,538	21,274	19,640		
	資産額（年度末）	13,354	15,918	18,505	22,538	21,274	19,640	19,745		
	収益額	28	63	83	136	163	170	187	830	739
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96

※　資産額のうち収益額を除く元本増分については、厚生年金・国民年金の寄託額の比で按分しており、承継資産には按分していない。
（注１）収益額は、総合収益額。
（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。

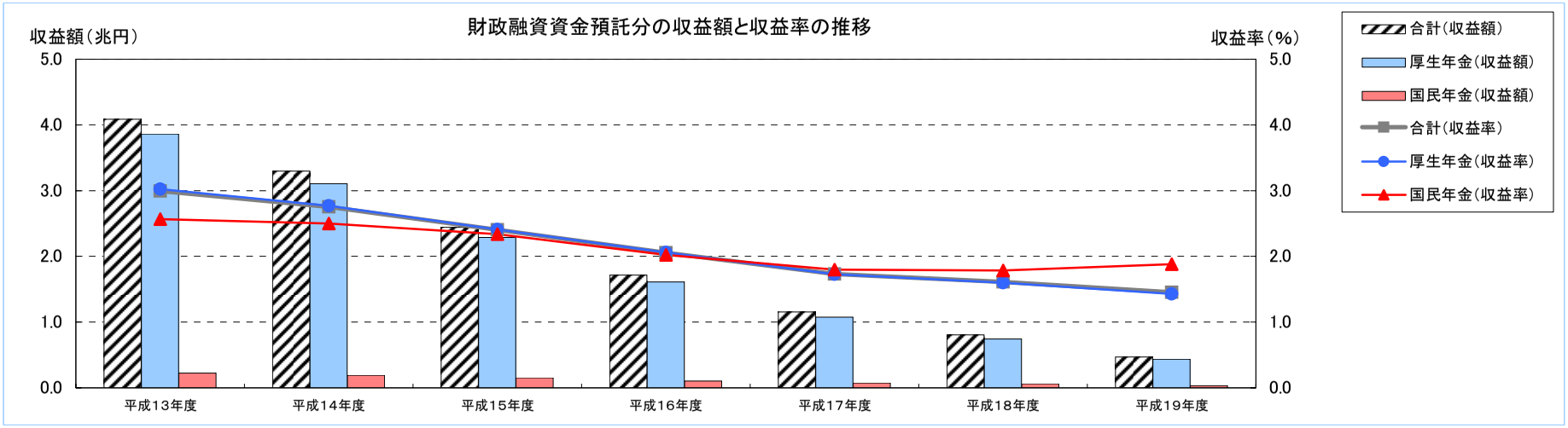


（図表2－10）　財政融資資金預託分の運用実績

（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	通期 （13～19年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］	過去5年間 （15～19年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］
合計	資産額（前年度末）	1,467,012	1,303,200	1,123,350	930,685	756,674	585,457	422,252		
	資産額（年度末）	1,303,200	1,123,350	930,685	756,674	585,457	422,252	225,716		
	収益額	40,870	32,968	24,407	17,169	11,533	8,061	4,678	139,687	65,848
	収益率	2.99	2.75	2.41	2.06	1.73	1.61	1.45	2.14	1.85
厚生年金	資産額（前年度末）	1,368,804	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732		
	資産額（年度末）	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732	219,462		
	収益額	38,607	31,071	22,884	16,125	10,776	7,454	4,344	131,262	61,584
	収益率	3.02	2.77	2.41	2.06	1.73	1.60	1.43	2.14	1.84
国民年金	資産額（前年度末）	98,208	80,442	73,249	58,520	45,792	39,138	29,520		
	資産額（年度末）	80,442	73,249	58,520	45,792	39,138	29,520	6,254		
	収益額	2,263	1,897	1,523	1,044	758	607	334	8,425	4,265
	収益率	2.57	2.50	2.34	2.02	1.80	1.78	1.88	2.13	1.97

（注）平均収益率は、相乗平均である。

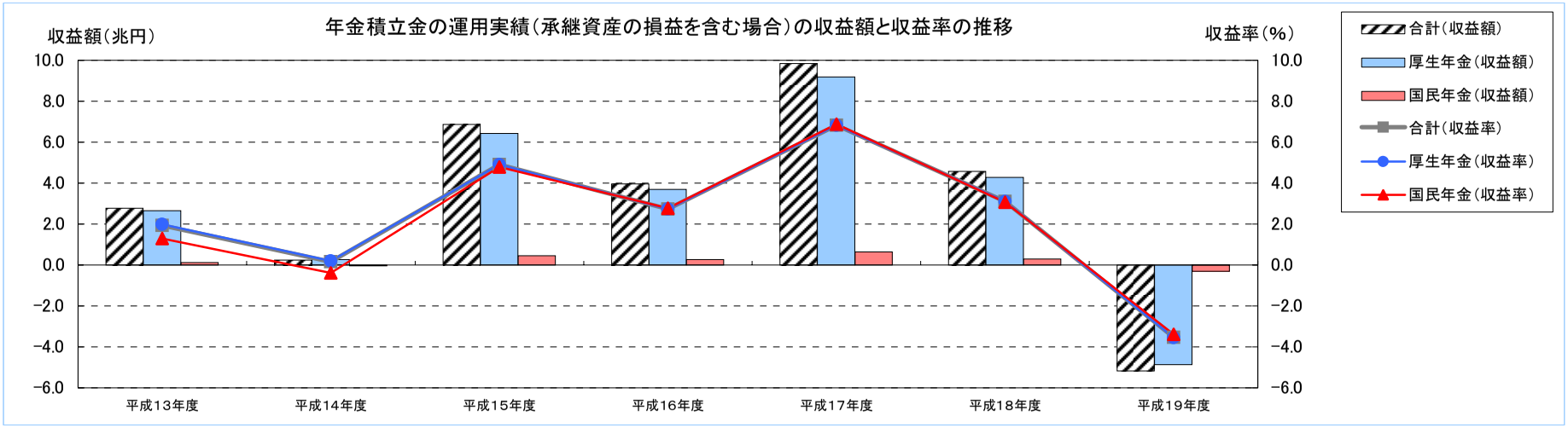


（図表2－11）　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

（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	通期（13～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（15～19年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］
合計	資産額（前年度末）	1,449,987	1,443,315	1,415,415	1,456,311	1,479,619	1,500,231	1,491,337		
	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		
	収益額	27,787	2,360	68,714	39,588	98,344	45,669	−51,777	230,684	200,537
	収益率	1.94	0.17	4.90	2.73	6.83	3.10	−3.53	2.26	2.75
厚生年金	資産額（前年度末）	1,352,904	1,345,967	1,320,717	1,359,151	1,382,468	1,403,465	1,397,509		
	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		
	収益額	26,541	2,731	64,232	36,934	91,893	42,790	−48,705	216,416	187,144
	収益率	1.99	0.21	4.91	2.73	6.82	3.10	−3.54	2.27	2.74
国民年金	資産額（前年度末）	97,083	97,348	94,698	97,160	97,151	96,766	93,828		
	資産額（年度末）	97,348	94,698	97,160	97,151	96,766	93,828	84,674		
	収益額	1,246	−371	4,482	2,654	6,451	2,879	−3,073	14,268	13,394
	収益率	1.29	−0.39	4.78	2.77	6.88	3.07	−3.38	2.10	2.77

（注）平均収益率は、相乗平均である。



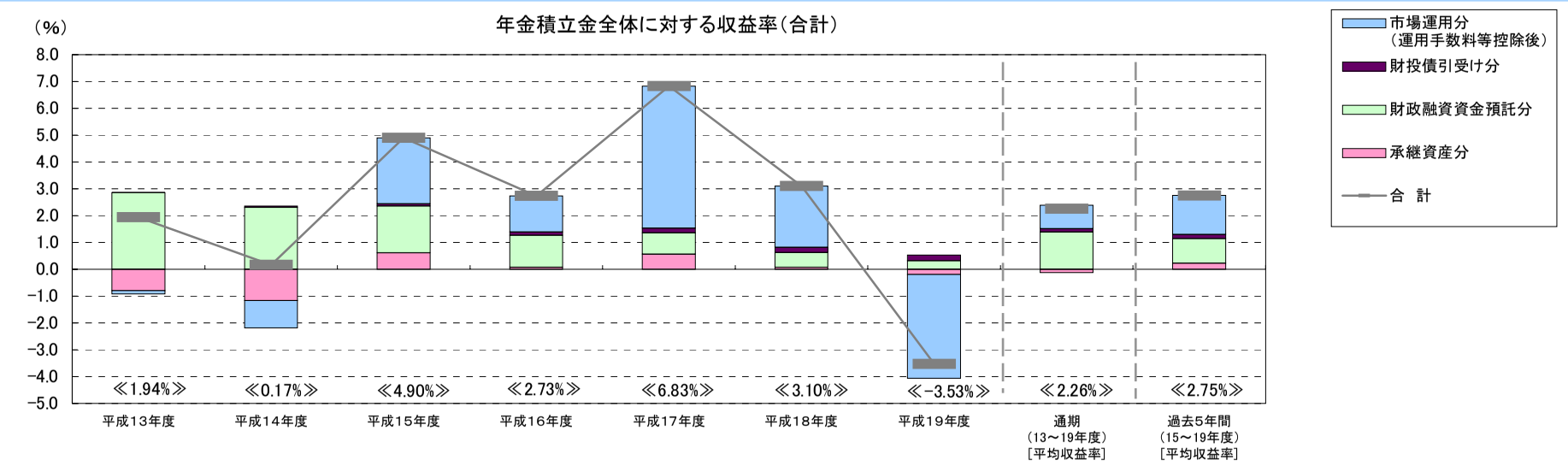
（図表2－12）　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

①　年金積立金全体に対する収益率

（単位：%）

		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	通期（13～19年度）［平均収益率］	過去5年間（15～19年度）［平均収益率］
合計	収益率	1.94	0.17	4.90	2.73	6.83	3.10	-3.53	2.26	2.75
	市場運用分	-0.13	-1.04	2.46	1.34	5.29	2.29	-3.87	0.87	1.46
	財投債引受け分	0.01	0.05	0.09	0.13	0.17	0.19	0.21	0.12	0.16
	財政融資資金預託分	2.85	2.31	1.74	1.19	0.80	0.55	0.32	1.39	0.92
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22
厚生年金	収益率	1.99	0.21	4.91	2.73	6.82	3.10	-3.54	2.27	2.74
	市場運用分	-0.12	-1.02	2.46	1.33	5.29	2.30	-3.88	0.87	1.46
	財投債引受け分	0.01	0.05	0.09	0.13	0.17	0.19	0.21	0.12	0.16
	財政融資資金預託分	2.89	2.33	1.75	1.19	0.80	0.54	0.32	1.40	0.92
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22
国民年金	収益率	1.29	-0.39	4.78	2.77	6.88	3.07	-3.38	2.10	2.77
	市場運用分	-0.29	-1.26	2.46	1.46	5.34	2.16	-3.76	0.84	1.49
	財投債引受け分	0.03	0.07	0.09	0.14	0.17	0.18	0.21	0.13	0.16
	財政融資資金預託分	2.34	1.97	1.63	1.09	0.81	0.65	0.37	1.26	0.91
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22

（注1）市場運用分の収益率は、運用手数料等控除後である。
（注2）平均収益率は、相乗平均である。



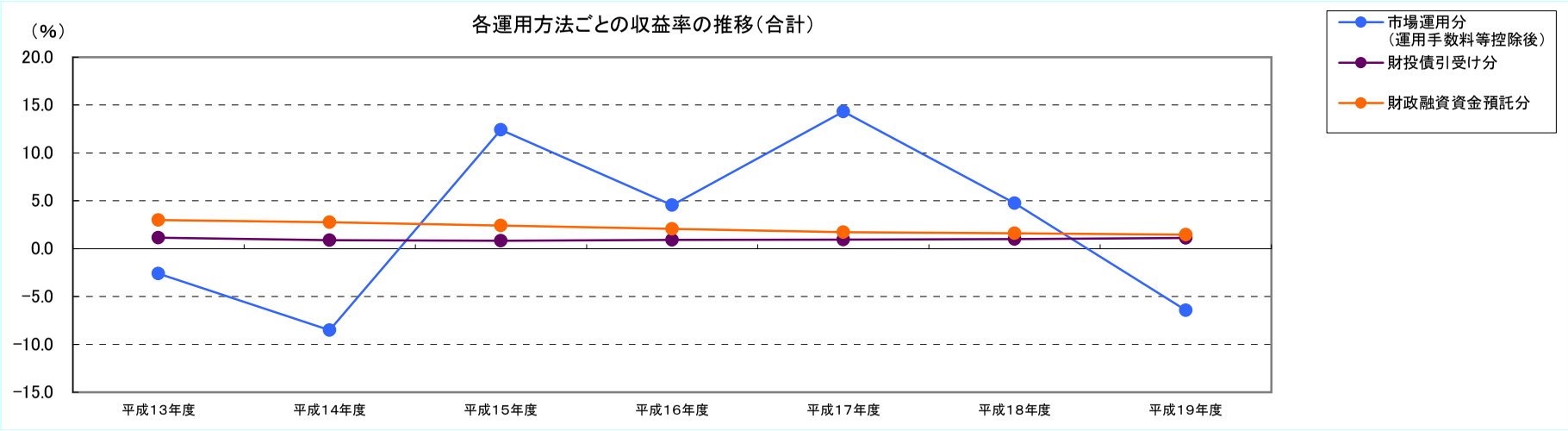
（図表2－13）　年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）

②　各運用方法ごとの収益率

（単位：％）

		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	通期（13～19年度）［平均収益率］	過去5年間（15～19年度）［平均収益率］
合計	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	2.99	2.75	2.41	2.06	1.73	1.61	1.45	2.14	1.85
厚生年金	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	3.02	2.77	2.41	2.06	1.73	1.60	1.43	2.14	1.84
国民年金	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	2.57	2.50	2.34	2.02	1.80	1.78	1.88	2.13	1.97

（注1）市場運用分の収益率は、運用手数料等控除後である。
（注2）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

Ⅰ　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、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見通しとの比較による評価

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、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。

平成１６年財政再計算においても、このような見通しを作成しており、社会経済状況について、基準的なケースで、平成１６(2004)年度に５９．３%の所得代替率（夫が平均賃金で４０年間働き、その間、妻が専業主婦である厚生年金の標準的な世帯について年金を受け取り始めるときの所得代替率)が、平成３５(2023)年度に所得代替率５０．２%となるまで給付水準が調整される見通しを示している。

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、財政見通しを公表することとされており、平成１６年度財政再計算についても、このような推計を行ったところである。

実績がすべて財政検証（平成１６年財政再計算）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検証（平成１６年財政再計算）における予測どおりに推移し、見通しどおりの給付水準を確保することができる。

したがって、平成１９年度の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、実現された運用収益率と、平成１６年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

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増加することとなる。

したがって、運用収入のうち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」の実績と、財政検証（平成１６年財政再計算）が前提としている「実質的な運用利回り」を比較することが適当である。

なお、平成１６年年金制度改正において、マクロ経済スライドによる給付水準の自動調整が導入されたことにより、マクロ経済スライドを行う特例期間中は、基本的にはスライド調整率分、年金給付費の伸びが抑えられることとなる。

マクロ経済スライドは人口学的要素（被保険者数の減少と平均余命の伸び）に基づいて給付水準を調整する仕組みであるが、運用実績が年金財政に及ぼす影響の評価には、このような人口学的要素の予定と実績の差を反映せず経済的要素の予定と実績の差に着目することが適切と考えられることから、特例期間中も名目賃金上昇率を差し引いた実質的な運用利回りで評価することとした。

（４）平成１６年財政再計算における運用利回り等の前提

平成１６年財政再計算では、運用利回り等の経済前提は、平成２０（２００８）年度までは、「改革と展望－２００３年度改定」に準拠し、平成２１（２００９）年度以降は、構造改革の実行を前提とした日本経済の生産性の上昇の見込み（年次経済財政報告（内閣府））に基づく中長期的な実質賃金上昇率、実質運用利回りの推計結果（社会保障審議会年金資金運用分科会報告）を基に設定している。基準ケースでは、平成２１年度以降、名目運用利回り３．２％、名目賃金上昇率２．１％、実質的な運用利回りは約１．１％としている（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。）。

（表２－１４）

平成１６年財政再計算における予定運用利回り及び名目賃金上昇率の前提

（単位：％）

	名目運用利回り		実質的な運用利回り		名目賃金上昇率
	厚生年金	国民年金	厚生年金	国民年金	
平成１５年度	１．９９	１．９０	１．９９	１．９０	０．００
１６	１．６９	１．５７	１．０８	０．９６	０．６０
１７	１．８１	１．７４	０．５０	０．４３	１．３０
１８	２．２１	２．１８	０．２１	０．１８	２．００
１９	２．５１	２．５０	０．２１	０．２０	２．３０
２０	３．００	３．００	０．２９	０．２９	２．７０
２１年度以降	３．２０	３．２０	１．０８	１．０８	２．１０

（注１）平成１５年度の名目賃金上昇率は実績見込み値であり、名目運用利回りは「改革と展望－２００３年度改定」に準拠して設定した自主運用分の名目運用利回りと平成１４年度末の実績より推計される旧資金運用部預託分の名目運用利回りを加重平均したもの。

（注２）平成１６～２０年度は、名目賃金上昇率は「改革と展望－２００３年度改定」に準拠しており、名目運用利回りは「改革と展望－２００３年度改定」に準拠して設定した自主運用分の名目運用利回りと平成１４年度末の実績より推計される旧資金運用部預託分の名目運用利回りを加重平均したもの。

（注３）平成２１年度以降は、構造改革の実行を前提とした日本経済の生産性の上昇の見込み（年次経済財政報告（内閣府））に基づく中長期的な実質賃金上昇率、実質運用利回りの推計結果（社会保障審議会年金資金運用分科会報告）と過去２０年の実績等から設定した長期的な物価上昇率１．０％より設定したもの。

Ⅱ　運用実績が年金財政に与える影響の評価

（１）平成１９年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価

年金積立金の運用実績の評価は、長期的な観点から行うべきものであるが、平成１９年度単年度における運用実績（注１）と、財政再計算上の実質的な運用利回りを比較すると次のとおりである。

平成１９年度の収益率（名目運用利回り）は厚生年金が－３．５４％、国民年金が－３．３８％となっている。名目賃金上昇率は－０．０７％であるから、実質的な運用利回りは厚生年金が－３．４７％、国民年金が－３．３１％となる。

平成１６年財政再計算の前提では平成１９年度の実質的な運用利回りは、厚生年金が０．２１％、国民年金が０．２０％としており、厚生年金では３．６８％、国民年金では３．５１％、実績が財政再計算の前提を下回っている。

（注１）　年金財政に与える影響の評価における年金積立金の運用実績には、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、承継資産の損益を含めた運用実績を用いる。

（注２）　年金財政に影響を及ぼす要素としては、実質的な運用利回りの他に、賃金上昇率、死亡率、出生率などがある。運用実績の評価としては、本文にあるように実質的な運用利回りの実績を財政再計算の前提と比較することとなるが、年金財政全体の影響を考える場合には、出生率の変化等の運用以外の要素も考慮が必要となる。これらすべての要素の年金財政への影響については、少なくとも５年に１度行われる財政検証において検証されることとなる。

（表２－１５）

		厚生年金	国民年金	（参考） 年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	－３．５４％	－３．３８％	－３．５３％
	名目賃金上昇率	－０．０７％	－０．０７％	－０．０７％
	実質的な運用利回り	－３．４７％	－３．３１％	－３．４６％
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	０．２１％	０．２０％	０．２１％
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		－３．６８％	－３．５１％	－３．６７％
	差　額	－５．０６兆円	－０．３２兆円	－５．３８兆円

（注１）名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。
（注２）実質的な運用利回りは（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）名目賃金上昇率は、性・年齢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）名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

（２）平成１５年度から平成１９年度までの５年間の運用実績が年金財政に与える影響の評価（平成１６年財政再計算の推計初年度からの評価）

年金積立金の運用実績の評価は、長期的な観点から評価することが重要である。

平成１６年財政再計算は平成１４年度末積立金を基礎として推計を行っているため、平成１６年財政再計算に対して運用実績がどの程度乖離しているかを見る場合には、平成１５年度以降について比較することが適当である。平成１５年度から平成１９年度までの５年間の実質的な運用利回りの平均は平成１６年財政再計算では厚生年金が０．７９％、国民年金が０．７３％としたのに対し、実績は厚生年金が２．８８％、国民年金が２．９１％であり、厚生年金では２．０９％、国民年金では２．１８％、実績が財政再計算の前提を上回っている。

（表２－１６）

		厚生年金	国民年金	（参考）年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	２．７４％	２．７７％	２．７５％
	名目賃金上昇率	－０．１４％	－０．１４％	－０．１４％
	実質的な運用利回り	２．８８％	２．９１％	２．８９％
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	０．７９％	０．７３％	０．７９％
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		２．０９％	２．１８％	２．１０％

（注１）名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。
（注２）実質的な運用利回りは（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）名目賃金上昇率は、性・年齢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）名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

（３）平成１３年度から平成１９年度までの７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１６年財政再計算との比較は、上記（２）のとおりであるが、年金積立金の自主運用を開始した平成１３年度から平成１９年度までの７年間の運用実績と、財政再計算上の実質的な運用利回りを比較すると次のとおりである。

平成１３年度から平成１９年度までの７年間の平均収益率（名目運用利回り）は厚生年金が２．２７％、国民年金が２．１０％となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は－０．３０％であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が２．５８％、国民年金が２．４１％となる。

財政再計算の前提では平成１３年度から平成１９年度までの７年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が０．８５％、国民年金が０．７４％としており、厚生年金では１．７３％、国民年金では１．６７％、実績が財政再計算の前提を上回っている。

（表２－１７）

		厚生年金	国民年金	（参考） 年金積立金全体
実　績	名目運用利回り	２．２７％	２．１０％	２．２６％
	名目賃金上昇率	－０．３０％	－０．３０％	－０．３０％
	実質的な運用利回り	２．５８％	２．４１％	２．５７％
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	０．８５％	０．７４％	０．８４％
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		１．７３％	１．６７％	１．７３％

（注１）名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。
（注２）実質的な運用利回りは（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）名目賃金上昇率は、性・年齢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）名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

（４）まとめ

年金積立金全体の運用実績と、財政再計算上の実質的な運用利回りを比較すると、平成１９年度単年度では３．６７％（金額換算５．４兆円）財政再計算上の前提を下回っているものの、平成１６年財政再計算の推計初年度（平成１５年度）からの５年間では２．１０％（金額換算累積　１５．４兆円）、年金積立金の自主運用を開始した平成１３年度からの７年間で１．７３％、それぞれ財政再計算上の前提を上回っており、年金積立金の運用が年金財政にプラスの影響を与えている。

（表２－１８）運用実績と財政再計算上の前提との比較

○ 厚生年金

	実績					財政再計算上の前提			実質的な運用利回りの実績と再計算上の前提との差	
	実質的な運用利回り (A) =(B)÷(C)	名目運用利回り (B)	名目賃金上昇率 (C)	年度末積立金 (※) (D)	運用収益 (E)	実質的な運用利回り (F) =(G)÷(H)	名目運用利回り (G)	名目賃金上昇率 (H)	(I)=(A)−(F)	差額
	%	%	%	兆円	兆円	%	%	%	%	兆円
【平成１１年財政再計算との比較】										
平成13年度	2.27	1.99	−0.27	134.6	2.7	1.00	3.52	2.50	1.27	1.70
平成14年度	1.38	0.21	−1.15	132.1	0.3	0.97	3.49	2.50	0.41	0.54
【平成１６年財政再計算との比較】										
平成15年度	5.19	4.91	−0.27	135.9	6.4	1.99	1.99	0.00	3.20	4.19
平成16年度	2.94	2.73	−0.20	138.2	3.7	1.08	1.69	0.60	1.86	2.51
平成17年度	7.00	6.82	−0.17	140.3	9.2	0.50	1.81	1.30	6.50	8.76
平成18年度	3.09	3.10	0.01	139.8	4.3	0.21	2.21	2.00	2.88	3.97
平成19年度	−3.47	−3.54	−0.07	130.2	−4.9	0.21	2.51	2.30	−3.68	−5.06
平成13～19年度平均	2.58	2.27	−0.30	−	3.1	0.85	2.46	1.60	1.73	−
平成15～19年度平均	2.88	2.74	−0.14	−	3.7	0.79	2.04	1.24	2.09	−

○ 国民年金

	実績					財政再計算上の前提			実質的な運用利回りの実績と再計算上の前提との差	
	実質的な運用利回り (A) =(B)÷(C)	名目運用利回り (B)	名目賃金上昇率 (C)	年度末積立金 (※) (D)	運用収益 (E)	実質的な運用利回り (F) =(G)÷(H)	名目運用利回り (G)	名目賃金上昇率 (H)	(I)=(A)−(F)	差額
	%	%	%	兆円	兆円	%	%	%	%	兆円
【平成１１年財政再計算との比較】										
平成13年度	1.56	1.29	−0.27	9.7	0.1	0.75	3.27	2.50	0.81	0.08
平成14年度	0.77	−0.39	−1.15	9.5	0.0	0.76	3.28	2.50	0.01	0.00
【平成１６年財政再計算との比較】										
平成15年度	5.06	4.78	−0.27	9.7	0.4	1.90	1.90	0.00	3.16	0.30
平成16年度	2.98	2.77	−0.20	9.7	0.3	0.96	1.57	0.60	2.02	0.19
平成17年度	7.06	6.88	−0.17	9.7	0.6	0.43	1.74	1.30	6.63	0.62
平成18年度	3.06	3.07	0.01	9.4	0.3	0.18	2.18	2.00	2.88	0.27
平成19年度	−3.31	−3.38	−0.07	8.5	−0.3	0.20	2.50	2.30	−3.51	−0.32
平成13～19年度平均	2.41	2.10	−0.30	−	0.2	0.74	2.35	1.60	1.67	−
平成15～19年度平均	2.91	2.77	−0.14	−	0.3	0.73	1.98	1.24	2.18	−

○ 年金積立金全体の実績（厚生年金＋国民年金）

	実　績					財政再計算上の前提			実質的な運用利回りの実績と再計算上の前提との差 (I)=(A)−(F)	差額
	実質的な運用利回り (A) =(B)÷(C)	名目運用利回り (B)	名目賃金上昇率 (C)	年度末積立金 (※) (D)	運用収益 (E)	実質的な運用利回り (F) =(G)÷(H)	名目運用利回り (G)	名目賃金上昇率 (H)		
	%	%	%	兆円	兆円	%	%	%	%	兆円
【平成11年財政再計算との比較】										
平成13年度	2.22	1.94	−0.27	144.3	2.8	0.98	3.50	2.50	1.24	1.78
平成14年度	1.34	0.17	−1.15	141.5	0.2	0.96	3.48	2.50	0.38	0.54
【平成16年財政再計算との比較】										
平成15年度	5.18	4.90	−0.27	145.6	6.9	1.98	1.98	0.00	3.20	4.48
平成16年度	2.94	2.73	−0.20	148.0	4.0	1.07	1.68	0.60	1.87	2.71
平成17年度	7.01	6.83	−0.17	150.0	9.8	0.50	1.81	1.30	6.51	9.38
平成18年度	3.09	3.10	0.01	149.1	4.6	0.21	2.21	2.00	2.88	4.24
平成19年度	−3.46	−3.53	−0.07	138.6	−5.2	0.21	2.51	2.30	−3.67	−5.38
平成13～19年度平均	2.57	2.26	−0.30	−	3.3	0.84	2.45	1.60	1.73	−
平成15～19年度平均	2.89	2.75	−0.14	−	4.0	0.79	2.04	1.24	2.10	−

(※)　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、積立金より受入及び管理運用法人から年金特会への納付金（１．３兆円）を除く）等　－　給付費等

［１３８．６兆円］　［１４９．１兆円］［－５．２兆円］　［３５．８兆円］　［４１．１兆円］

という関係になっている。（かっこ内は平成19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る。

（注２）年金福祉事業団から継承した資産分を含んでいる。

（注３）名目賃金上昇率は性・年齢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）実質的な運用利回りは（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５）ここでは国民年金の年金改定率は厚生年金の名目賃金上昇率と同じとしている。

（注６）名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

参考資料

Ⅰ　資金運用に関する用語の解説

○　総合収益額

時価による収益額。

売買損益及び利息・配当金収入という純粋に現金として期中に実現した収益に、当期において生じた将来確実に現金として得られる未収収益を加えるとともに、さらに、期中に増減した評価損益も運用の成果と捉えて収益に含めたものである。

（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）

○　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、運用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）}
／（運用元本平均残高 ＋ 前期末未収収益 ＋ 前期末評価損益）

○　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
{（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

○　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（定額法を用いる。）。

○　ベンチマーク

運用成果を評価する際に、相対比較の対象となる基準指標。市場の動きを代表する指数を使用している。

＊　ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ総合
　野村證券金融経済研究所が作成・発表している国内債券市場のベンチマーク。国内債券の代表的なベンチマークの１つであり、管理運用法人もベンチマークとして採用。

＊　ＴＯＰＩＸ（配当込み）
　東京証券取引所が日々計算して発表している指数。東証第一部の基準時の時価総額を１００として、その後の時価総額を指数化したもの。国内株式の代表的なベンチマークの１つであり、管理運用法人もベンチマークとして採用。

＊　シティグループ世界国債インデックス（除く日本、円貨換算、ヘッジなし）
　シティグループ・グローバル・マーケッツ・インクが作成・発表している世界国債のベンチマーク。時価総額につき一定基準を満たす国の国債について、投資収益率を指数化したもの。国際債券投資の代表的なベンチマークの１つであり、管理運用法人も外国債券パッシブ運用のベンチマークとして採用。

＊　シティグループ世界ＢＩＧ債券インデックス（除く日本円、円換算、ヘッジなし）
　シティグループ・グローバル・マーケッツ・インクが作成・発表している世界債券のベンチマーク。国債に加え、米ドル、ユーロ及び英ポンドについては政府機関債、担保付証券及び社債を含む。国際債券投資の代表的なベンチマークの１つであり、管理運用法人も外国債券アクティブ運用のベンチマークとして採用。

＊　ＭＳＣＩ－ＫＯＫＵＳＡＩ（配当込み）
　モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル（ＭＳＣＩ）・ＫＯＫＵＳＡＩ（円貨換算、配当込み、グロス）
　モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル社が作成・発表している日本を除く先進国で構成された世界株指数。対象国の包括性、切り口の多様性等の点で国際株式投資の代表的なベンチマークの１つであり、管理運用法人もベンチマークとして採用。

＊　ＴＢ現先
　ＴＢ（Ｔｒｅａｓｕｒｙ　Ｂｉｌｌｓ）とは、割引短期国債をいう。
　ＴＢ現先とは、割引短期国債を一定期間後に一定価格で買い戻す（売り戻す）ことを予め約束して行う売買取引をいう。ＴＢ現先１ヶ月の利回りをもとに指数化したものを管理運用法人の短期資産のベンチマークとしている。

○　ベンチマーク収益率
　ベンチマークの騰落率。いわゆる市場平均収益率。
　運用収益率の絶対値の高低による評価は、投資環境の違いを反映せず、運用期間が異なる場合に横並びの比較が不可能である。しかし、投資環境を反映する基準指標の騰落率に対してどの程度収益率が上回ったか（超過収益率）を算出することにより、運用期間の異なるものの横並び比較が可能。

　ただし、ベンチマーク収益率は、市場平均収益率を示す理論値であるため、取引にかかる売買手数料などの取引コストは考慮されていない。

Ⅱ　図表データ

（参考１）平成１９年度の年金積立金管理運用独立行政法人の運用結果

１．平成１９年度の損益合計額について（単年度）

（１）損益合計（①～⑤）　△5兆6,455億円

①　市場運用分の総合収益額	△5兆8,400億円	（△6.41%）	△5兆5,530億円
②　引受財投債の収益額	3,222億円	（　1.10%）	
③　合計（①＋②）	△55,178億円	（△4.59%）	
④　運用手数料等	△352億円		
⑤　承継資金運用勘定借入利息等	△925億円		

（２）各勘定の損益

厚生年金勘定	△5兆0,355億円	△5兆3,583億円	△5兆5,530億円
国民年金勘定	△3,228億円		
承継資金運用勘定	△1,947億円		
承継資金運用勘定借入利息	△925億円	△2,872億円	

２．平成１９年度までの運用収益の累積額

年金積立金管理運用独立行政法人の運用上の累積収益　7兆4,108億円

（単位：億円）

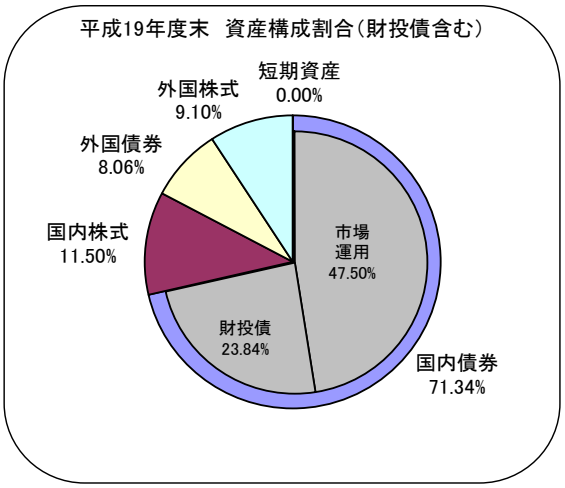
年　度	単年度収益	運用上の累積収益	年金特別会計への納付金	会計上の累積収益
平成13年度	▲ 13,084	▲ 29,976	平成４年度納付金 133	▲ 30,109
平成14年度	▲ 30,608	▲ 60,584		▲ 60,717
平成15年度	44,306	▲ 16,278		▲ 16,411
平成16年度	22,419	6,141		6,008
平成17年度	86,811	92,952	8,122	84,697
平成18年度	37,608	130,562	19,611	102,697
平成19年度	▲ 56,455	74,108	13,017	33,225

（注１）平成１３年度の運用上の累積収益は、旧年金福祉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２）会計上の累積収益は、運用上の累積収益から、特別会計への納付金を控除した額である。
（注３）平成１８年度の運用上の累積収益及び会計上の累積収益は、平成１８年４月の年金積立金管理運用独立行政法人の設立に際し、独立行政法人会計基準に基づいて財務諸表を作成したことに伴う資産額の評価増分（３億円）を含む。

３．運用資産の構成状況（平成１９年度末）

平成19年度末（平成20年3月末）

		時価総額（億円）	構成割合
国内債券		855,237	71.34%
	市場運用	569,443	47.50%
	財 投 債（簿価）	285,794	23.84%
	財 投 債（時価）	(291,842)	－
国内株式		137,923	11.50%
外国債券		96,641	8.06%
外国株式		109,057	9.10%
短期資産		9	0.00%
合　　計		1,198,868	100.00%



（注１）四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しない。
（注２）時価総額欄の金額は未収収益及び未払費用を考慮した額である。
（注３）財投債の簿価欄は償却原価法による簿価に、未収収益を含めた額である。

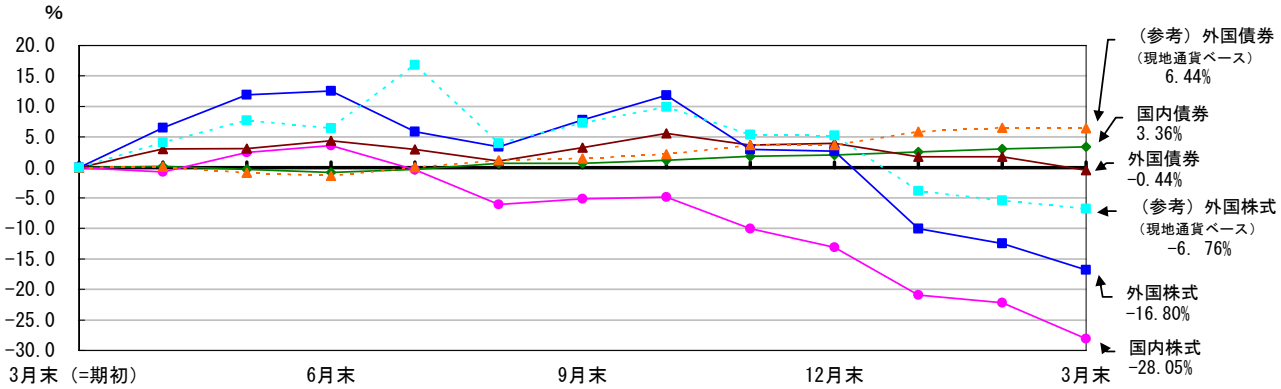
４．時間加重収益率と超過収益率について

平成 19 年 4 月～平成 20 年 3 月(年率)

		時間加重収益率(A)	ベンチマーク収益率(B)	超過収益率(A)－(B)
国 内 債 券		3.31%	3.36%	−0.05%
	パッシブ運用	3.42%		0.05%
	アクティブ運用	2.90%		−0.47%
国 内 株 式		−27.97%	−28.05%	0.08%
	パッシブ運用	−27.93%		0.12%
	アクティブ運用	−28.09%		−0.04%
外 国 債 券		−0.32%	−0.44%	0.12%
	パッシブ運用	0.41%	0.52%	−0.11%
	アクティブ運用	−2.20%	−2.89%	0.69%
外 国 株 式		−17.10%	−16.80%	−0.30%
	パッシブ運用	−16.85%		−0.05%
	アクティブ運用	−18.19%		−1.39%
短 期 資 産		0.57%	0.50%	0.07%
合 計		−6.10%	−6.23%	0.13%

（注１）時間加重収益率は、現実のファンドの収益率であるため、取引にかかる売買手数料などの取引コストが控除されている（運用受託機関や資産管理機関に対する運用手数料等は控除されていない。）。
（注２）合計欄のベンチマーク収益率は、移行ポートフォリオを基に計算された資産構成割合で加重して求めた複合市場収益率である。

（参考１：ベンチマーク収益率の推移（平成１９年度））



○ベンチマーク収益率（平成19年4月～平成20年3月）

国内債券	（ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ総合）	3.36%
国内株式	（ＴＯＰＩＸ配当込み）	-28.05%
外国債券（円ベース）	複合インデックス収益率　（注１）	-0.44%
	（シティグループＷＧＢＩ（除く日本、円貨換算、ヘッジなし））	0.52%
	（シティグループＷＢＩＧ（除く日本円、円換算、ヘッジなし））	-2.89%
	（参考）（現地通貨ベース）　複合インデックス収益率	6.44%
外国株式（円ベース）	（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）	-16.80%
	（参考）（現地通貨ベース）　（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）	-6.76%

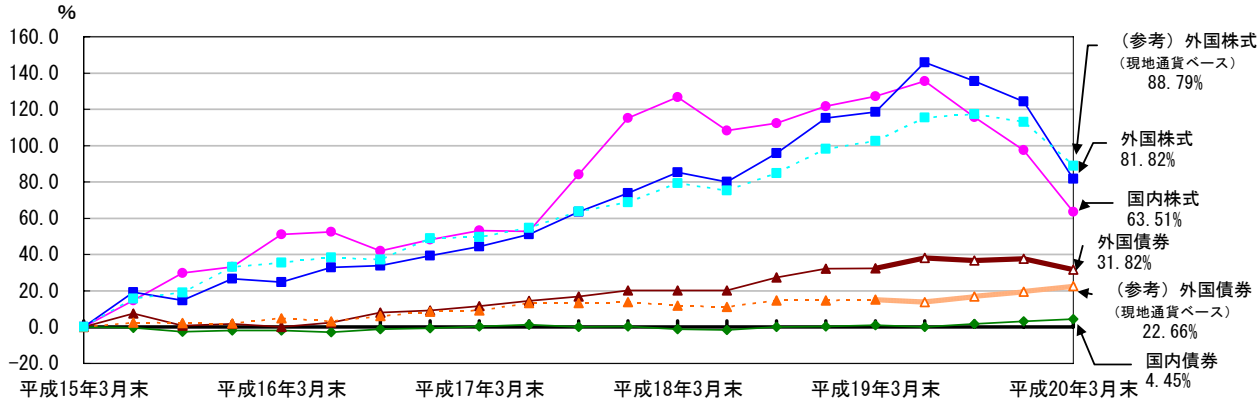
（注1）　シティグループ世界国債インデックス（略称ＷＧＢＩ、除く日本、円貨換算、ヘッジなし。以下同じ。）及び世界ＢＩＧ債券インデックス（略称ＷＢＩＧ、除く日本円、円換算、ヘッジなし。 以下同じ。）の複合インデックス（パッシブ運用部分については世界国債インデックス及びアクティブ運用部分については世界ＢＩＧ債券インデックスのそれぞれ運用金額による構成比で加重平均したもの）

○参考指標

		平成19年3月末	平成20年3月末
国内債券	（新発10年国債利回り）	1.65%	1.28%
国内株式	（ＴＯＰＩＸ 配当なし）	1,713.61ﾎﾟｲﾝﾄ	1,212.96ﾎﾟｲﾝﾄ
	（日経225）	17,287.65円	12,525.54円
外国債券	（シティグループＷＧＢＩ（除く日本））	336.32ﾎﾟｲﾝﾄ	338.08ﾎﾟｲﾝﾄ
	（米国10年国債利回り）	4.65%	3.45%
外国株式	（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）	1,706.06ﾎﾟｲﾝﾄ	1,419.47ﾎﾟｲﾝﾄ
	（ＮＹダウ）	12,354.35ﾄﾞﾙ	12,262.89ﾄﾞﾙ
為替（注２）	（ドル／円）	118.08円	99.54円
	（ユーロ／円）	157.18円	157.72円

（注２）為替レートはWMロイター社ロンドン１６時仲値（対米ドル）を採用しています。

（参考２：ベンチマーク収益率の推移（平成１５年度～平成１９年度））



○ベンチマーク収益率

		平成15年4月～平成20年3月	
		期間率	年率
国内債券（ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ総合）		4.45%	0.88%
国内株式（ＴＯＰＩＸ配当込み）		63.51%	10.33%
外国債券（円ベース）（注１）		31.82%	5.68%
	（参考）（現地通貨ベース）	22.66%	4.17%
外国株式（円ベース）（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）		81.82%	12.70%
	（参考）（現地通貨ベース）（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）	88.79%	13.55%

（注1）　平成15年度から平成18年度まではシティグループ世界国債インデックス（除く日本）。
平成19年度からはシティグループ世界国債インデックス（除く日本）とシティグループ世界ＢＩＧ債券インデックス（除く日本円）との複合インデックス収益率としている。

○参考指標

		平成15年3月末	平成20年3月末
国内債券	（新発10年国債利回り）	0.70%	1.28%
国内株式	（ＴＯＰＩＸ 配当なし）	788.00ﾎﾟｲﾝﾄ	1,212.96ﾎﾟｲﾝﾄ
	（日経225）	7,972.71円	12,525.54円
外国債券	（シティグループＷＧＢＩ（除く日本））	254.02ﾎﾟｲﾝﾄ	338.08ﾎﾟｲﾝﾄ
	（米国10年国債利回り）	3.80%	3.45%
外国株式	（ＭＳＣＩ　ＫＯＫＵＳＡＩ）	780.70ﾎﾟｲﾝﾄ	1,419.47ﾎﾟｲﾝﾄ
	（ＮＹダウ）	7,992.13ﾄﾞﾙ	12,262.89ﾄﾞﾙ
為替（注２）	（ドル／円）	118.58円	99.54円
	（ユーロ／円）	129.40円	157.72円

（注２）為替レートはWMロイター社ロンドン１６時仲値（対米ドル）を採用しています。

（参考２）年金積立金額の推移（簿価）

（単位：億円）

年　度	厚生年金	国民年金	合　計
平成元年度末	702,175	32,216	734,391
２年度末	768,605	36,317	804,922
３年度末	839,970	43,572	883,542
４年度末	911,340	51,275	962,615
５年度末	978,705	58,468	1,037,174
６年度末	1,045,318	63,712	1,109,030
７年度末	1,118,111	69,516	1,187,628
８年度末	1,184,579	78,493	1,263,072
９年度末	1,257,560	84,683	1,342,243
１０年度末	1,308,446	89,619	1,398,065
１１年度末	1,347,988	94,617	1,442,605
１２年度末	1,368,804	98,208	1,467,012
１３年度末	1,373,934	99,490	1,473,424
１４年度末	1,377,023	99,108	1,476,132
１５年度末	1,374,110	98,612	1,472,722
１６年度末	1,376,619	96,991	1,473,610
１７年度末	1,324,020	91,514	1,415,534
１８年度末	1,300,980	87,660	1,388,640
１９年度末	1,270,568	82,692	1,353,260

（注1）国民年金の積立金の残高は、基礎年金勘定分を除いた額である。
（注2）厚生年金の積立金は特別会計の積立金であり、厚生年金基金の代行部分は含まれていない。
（注3）平成１３年度以降の積立金には年金積立金管理運用独立行政法人（平成１７年度までは旧年金資金運用基金年金）への寄託分を含む。
（注4）上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

（参考３）預託金利子収入見込み額

（単位：億円）

年　度	厚生年金	国民年金	合　計
１９年度	4,344	334	4,678
２０年度	1,030	6	1,036
合　計	5,374	340	5,714

（注）平成１９年度は実績、平成２０年度は予算額。

（参考４）満期別預託金償還額

（単位：億円）

満期年度	厚生年金	国民年金	合　計	年度末残額
１９年度	166,528	20,347	186,875	142,936
２０年度	140,388	2,548	142,936	0
合計	306,916	22,895	329,811	－

（参考５）基本ポートフォリオ

＜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
資産構成割合	６７％	１１％	８％	９％	５％
乖離許容幅	±８％	±６％	±５％	±５％	―

目標収益率	標準偏差（リスク）
３．３７％	５．５５％

（注）基本ポートフォリオは、年金財政上の諸前提と整合的なものとなるよう、平成１８年４月に年金積立金管理運用独立行政法人が策定したものである。

＜移行ポートフォリオ（平成１９年度）＞

	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	６７．６％	１１．７％	６．９％	８．６％	５．２％
乖離許容幅	±６％	－５％	－４％	－４％	―

（注）基本ポートフォリオを実現することを目標としている平成２０年度までの間を移行期間とし、移行期間における各年度のポートフォリオ（「移行ポートフォリオ」という。）を策定及び管理することにより、市場への影響に配慮しつつ円滑に基本ポートフォリオの割合に移行させるよう、各年度の前年度末に策定。

○　年度末資産構成割合の推移

（単位：％）

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産
平成13年度末	89.83	4.06	0.80	2.27	3.05
平成14年度末	87.38	4.54	1.57	2.75	3.77
平成15年度末	81.37	7.34	2.42	3.63	5.24
平成16年度末	79.33	7.63	3.56	5.00	4.49
平成17年度末	71.86	11.76	4.68	6.67	5.04
平成18年度末	68.09	12.16	5.79	8.06	5.90
平成19年度末	70.07	9.68	6.78	7.66	5.81

○　平成１６年財政再計算の経済前提

物価上昇率　　長期（平成２１年以降）　１．０％
賃金上昇率　　長期（平成２１年度以降）２．１％（実質　１．１％）
運用利回り　　長期（平成２１年度以降）３．２％（実質的な運用利回り　１．１％）

（参考）

（単位：％）

	平成18 (2006)	平成19 (2007)	平成20 (2008)	平成21以降 (2009)
物価上昇率	1.2	1.5	1.9	1.0
賃金上昇率 ［実質］	2.0 [0.8]	2.3 [0.8]	2.7 [0.8]	2.1[1.1]
運用利回り ［実質(対賃金上昇率)］	2.3 [0.3]	2.6 [0.3]	3.0 [0.3]	3.2[1.1]

注１：　物価上昇率は各年の数値、賃金上昇率及び運用利回りは各年度の数値を記載。
注２：　運用利回りは自主運用分の利回りの前提である。平成19年度までの運用利回りは、これに財投預託分の運用利回り（平成14年度末の預託実績より算出）を勘案した数値となる。

（参考６）　年金積立金管理運用独立行政法人の運用資産額及び資産構成割合の推移

（1） 運用資産額

（単位:億円）

	平成13年度末	平成14年度末	平成15年度末	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末	平成19年度末
国内債券	262,811	348,424	474,814	608,573	655,780	737,522	855,237
市場運用	143,673	162,269	252,012	322,115	349,242	441,997	569,443
財投債	119,138	186,155	222,801	286,458	306,538	295,525	285,794
国内株式	68,251	73,818	120,019	124,234	189,789	190,676	137,923
外国債券	13,459	25,458	39,520	57,923	75,515	90,694	96,641
外国株式	38,203	44,676	59,255	81,500	107,617	126,376	109,057
短期資産	3,291	9,766	9,804	49	13	10	9
合　　計	386,014	502,143	703,411	872,278	1,028,714	1,145,278	1,198,868

（注１）財投債は、未収収益を考慮した償却原価法による簿価額。
（注２）上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

（2） 資産構成割合

	平成13年度末	平成14年度末	平成15年度末	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末	平成19年度末
国内債券	68.1%	69.4%	67.5%	69.8%	63.7%	64.4%	71.3%
市場運用	37.2%	32.3%	35.8%	36.9%	33.9%	38.6%	47.5%
財投債	30.9%	37.1%	31.7%	32.8%	29.8%	25.8%	23.8%
国内株式	17.7%	14.7%	17.1%	14.2%	18.4%	16.6%	11.5%
外国債券	3.5%	5.1%	5.6%	6.6%	7.3%	7.9%	8.1%
外国株式	9.9%	8.9%	8.4%	9.3%	10.5%	11.0%	9.1%
短期資産	0.9%	1.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
合　　計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

（注）上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

（参考１：パッシブ運用・アクティブ運用の比率の推移）

（単位：%）

		平成13年度末	平成14年度末	平成15年度末	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末	平成19年度末
国内債券	パッシブ	50.7	61.4	75.5	78.6	79.9	78.0	80.9
	アクティブ	49.3	38.6	24.5	21.4	20.1	22.0	19.1
国内株式	パッシブ	44.2	70.8	77.0	76.9	76.2	76.3	76.4
	アクティブ	55.8	29.2	23.0	23.1	23.8	23.7	23.6
外国債券	パッシブ	71.4	76.9	73.3	72.4	72.0	71.9	72.3
	アクティブ	28.6	23.1	26.7	27.6	28.0	28.1	27.7
外国株式	パッシブ	53.3	79.0	81.6	79.9	79.7	79.9	82.9
	アクティブ	46.7	21.0	18.4	20.1	20.3	20.2	17.1
合　計	パッシブ	50.1	65.5	74.9	77.8	78.1	77.2	79.5
	アクティブ	49.9	34.5	25.1	22.2	21.9	22.8	20.5

（参考２：運用手数料額の推移）

		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
運用手数料額		293億円	176億円	183億円	223億円	264億円	309億円	343億円
	対平均残高比	0.11%	0.06%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%
	平均残高	26.3兆円	30.9兆円	40.7兆円	50.4兆円	59.1兆円	107.7兆円	120.2兆円

（注１）平成17年度までの平均残高は、投下元本平均残高。
（注２）平成17年度より自家運用の資産管理を外部委託したことから、国内債券パッシブファンド、短期資産ファンド及び財投債ファンドを含める。
なお、財投債ファンドについては償却原価法による簿価の平均残高を用いている。
（注３）平成18年度以降の平均残高は、月末時価平均残高。なお、財投債ファンドについては償却原価法による簿価の平均残高。

（参考７）　年金積立金管理運用独立行政法人の運用収益額及び収益率の推移

（１）　運用収益額

（単位：億円）

	平成13年度末	平成14年度末	平成15年度末	平成16年度末	平成17年度末	平成18年度末	平成19年度末
国内債券	(注1) 1,179	6,372	−3,452	6,415	−4,832	8,701	17,165
国内株式	−10,174	−20,452	39,869	2,119	63,437	889	−53,323
外国債券	545	2,882	−105	5,222	4,843	8,002	−483
外国株式	1,931	−14,680	10,912	10,087	23,348	18,804	−21,765
短期資産	−44	1	1	0	0	8	6
計（市場運用分）	−6,564	−25,877	47,225	23,843	86,795	36,404	−58,400
財投債収益額 (注5)	690	1,347	1,691	2,284	2,824	3,042	3,222
借入利息・手数料等	−7,209	−6,078	−4,610	−3,708	−2,808	−1,838	−1,276
合　計	−13,084	−30,608	44,306	22,419	86,811	37,608	−56,455
累積収益額	(注2) −29,976	−60,584	−16,278	6,141	92,952	(注4) 130,562	74,108
年金特別会計への納付額	平成４年度納付金 133				8,122	19,611	13,017
会計上の累積収益額 (注3)	−30,109	−60,717	−16,411	6,008	84,697	(注4) 102,697	33,225

(注1)　平成１３年度の国内債券は、転換社債による収益額（-219億円）を含む。
(注2)　平成１３年度の累積収益額は、旧年金福祉事業団の累積利差損益（△17,025億円）を含む。
(注3)　会計上の累積収益額は、累積収益額から、年金特別会計への納付金を差し引いた額である。
(注4)　平成１８年度の累積収益額には、平成１８年４月の年金積立金管理運用独立行政法人の設立に際し、独立行政法人会計基準に基づいて財務諸表を作成したことに伴う資産額の評価増分（３億円）を含む。
(注5)　財投債は、未収収益を考慮した償却原価法による簿価額。
(注6)　上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

（２）　管理運用法人全体の収益率

（単位：％）

		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	通期平均（13～19年度）	過去5年平均（15～19年度）
管理運用法人全体		−1.80	−5.37	8.40	3.39	9.88	3.70	−4.59	1.79	4.03
	うち市場運用分	−2.48	−8.46	12.48	4.60	14.37	4.75	−6.41	2.36	5.70
	うち財投債	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96

（注1）　管理運用法人全体の収益率は、市場運用分（時価）と財投債（簿価）の元本平均残高を加重平均して算出（運用手数料及び借入金利息等控除前）。
（注2）　市場運用分の収益率は、修正総合収益率（運用手数料等控除前）。
（注3）　財投債の収益率は、未収収益を考慮した償却原価法による簿価の収益額にかかる収益率。

（３）　運用資産別の収益率（時間加重収益率）

（単位：％）

		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	通期平均（13～19年度）	過去5年平均（15～19年度）
国内債券	時間加重収益率	0.87	4.19	−1.82	2.13	−1.40	2.18	3.31	1.33	0.86
	ベンチマーク収益率	0.95	4.26	−1.74	2.09	−1.40	2.17	3.36	1.36	0.88
	超過収益率	−0.08	−0.07	−0.07	0.04	0.00	0.01	−0.05	−0.03	−0.01
国内株式	時間加重収益率	−17.05	−25.41	50.30	1.64	50.14	0.47	−27.97	0.38	10.67
	ベンチマーク収益率	−16.18	−24.83	51.13	1.42	47.85	0.29	−28.05	0.43	10.33
	超過収益率	−0.86	−0.58	−0.83	0.22	2.29	0.18	0.08	−0.04	0.33
外国債券	時間加重収益率	6.20	15.23	0.20	11.42	7.71	10.19	−0.32	7.67	5.72
	ベンチマーク収益率	8.12	15.47	0.15	11.32	7.73	10.24	−0.44	7.97	5.68
	超過収益率	−1.92	−0.24	0.05	0.10	−0.02	−0.04	0.12	−0.30	0.04
外国株式	時間加重収益率	3.67	−32.23	23.76	15.43	28.20	17.50	−17.10	3.28	12.27
	ベンチマーク収益率	4.14	−32.37	24.70	15.70	28.52	17.85	−16.80	3.60	12.70
	超過収益率	−0.47	0.14	−0.94	−0.27	−0.31	−0.35	−0.30	−0.32	−0.43
短期資産	時間加重収益率	0.15	0.02	0.01	0.02	0.02	0.26	0.57	0.15	0.17
	ベンチマーク収益率	0.09	0.08	0.00	0.00	0.00	0.19	0.50	0.12	0.14
	超過収益率	0.06	−0.07	0.01	0.02	0.02	0.06	0.07	0.02	0.03
合　計	時間加重収益率	−2.65	−8.63	13.01	4.43	14.37	4.56	−6.10	2.38	5.79
	複合ベンチマーク収益率	−1.48	−8.44	12.59	4.56	13.13	4.64	−6.23	2.38	5.50
	超過収益率	−1.17	−0.19	0.42	−0.13	1.24	−0.08	0.13	0.00	0.30

（注）複合ベンチマーク収益率は、各資産のベンチマーク収益率を年金積立金管理運用独立行政法人の移行ポートフォリオを基に計算された資産構成割合で加重して求めた値。

（参考８）　年金積立金の運用収益の状況

年金積立金の運用収益の状況

（単位：億円）　　（参考）

	年金積立金管理運用独立行政法人が管理運用する資産					預託金の運用収益⑥（単年度）	年金積立金全体の運用収益（①+⑥）		年度末資産額	
	単年度運用収益①	累積収益②	年金特別会計への納付金③	累積額④	会計上の累積収益⑤（②－④）			収益率	年金積立金全体	年金積立金管理運用独立行政法人
平成13年度	−13,084	−29,976	平成４年度納付金 133	133	−30,109	40,870	27,787	1.94%	144.3兆円	38.6兆円
平成14年度	−30,608	−60,584		133	−60,717	32,968	2,360	0.17%	141.5兆円	50.2兆円
平成15年度	44,306	−16,278		133	−16,411	24,407	68,714	4.90%	145.6兆円	70.3兆円
平成16年度	22,419	6,141		133	6,008	17,169	39,588	2.73%	148.0兆円	87.2兆円
平成17年度	86,811	92,952	8,122	8,255	84,697	11,533	98,344	6.83%	150.0兆円	102.9兆円
平成18年度	37,608	130,562	19,611	27,866	102,697	8,061	45,669	3.10%	149.1兆円	114.5兆円
平成19年度	−56,455	74,108	13,017	40,883	33,225	4,678	−51,777	−3.53%	138.6兆円	119.9兆円

（注1）　平成１３年度の累積収益(②)は、旧年金福祉事業団の累積利差損益（△17,025億円）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2）　会計上の累積収益(⑤)は、累積収益(②)から、年金特別会計への納付金累積額(④)を差し引いた額である。
（注3）　平成１８年度の累積収益(②及び⑤)には、平成１８年４月の年金積立金管理運用独立行政法人の設立に際し、独立行政法人会計基準に基づいて財務諸表を作成したことに伴う資産額の評価増分（３億円）を含む。
（注4）　年金積立金年度末時価額は、年金特別会計（厚生年金・国民年金）の合計額である。
（注5）　年金積立金管理運用独立行政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6）　上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

（参考９）　年金積立金全体の運用資産の構成状況（平成２０年３月末現在）

１　年金積立金管理運用独立行政法人が管理する資産　119.9兆円

（内訳）　市場運用　91.3兆円　　引受財投債　28.6兆円

	時価総額（兆円）	構成比
国内債券	85.5	71.3%
市場運用	56.9	47.5%
財投債	28.6	23.8%
国内株式	13.8	11.5%
外国債券	9.7	8.1%
外国株式	10.9	9.1%
合計	119.9	100.0%

２　年金特別会計が管理する資産　22.6兆円

- 財政融資資金への預託金　14.3兆円
- 年金特別会計で管理する短期資産　8.3兆円

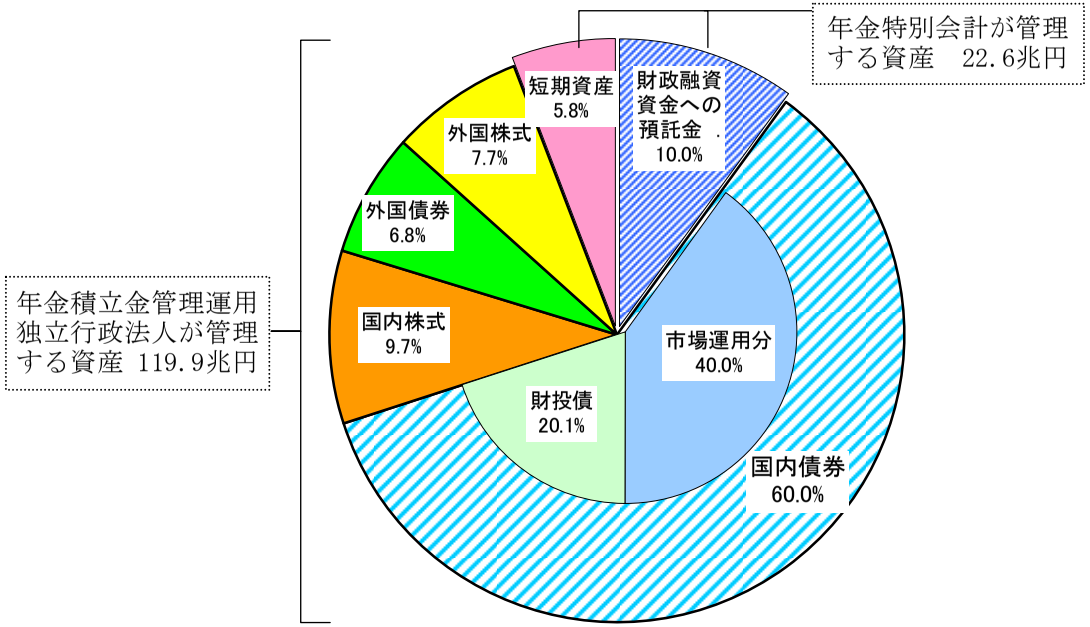
合　計（１＋２）　142.5兆円

（控除）　年金積立金管理運用独立行政法人が承継した旧年金福祉事業団の旧大蔵省資金運用部からの借入金残高　△3.8兆円

年金積立金全体の資産額（時価）　138.6兆円

（注1）上記の数値は四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。
（注2）財投債の時価総額欄は償却原価法による簿価を掲載。

年金積立金全体の資産構成の状況



	国内債券	預託金	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	合計
資産構成割合	70.1%	10.0%	9.7%	6.8%	7.7%	5.8%	100.0%

（参考１０） 市場運用分（財投債を除く）の昭和６１年度～平成１９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

旧年金福祉事業団	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%

旧年金資金運用基金	13年度（2001）	14年度（2002）	15年度（2003）	16年度（2004）	17年度（2005）
収益額（運用手数料等控除後）	−6,872	−26,062	47,032	23,611	86,524
収益率	−2.59%	−8.53%	12.43%	4.56%	14.33%

年金積立金管理運用独立行政法人	18年度（2006）	19年度（2007）
収益額（運用手数料等控除後）	36,313	−58,752
収益率	4.74%	−6.45%

○ 市場運用分の収益額・収益率（運用手数料等控除後）

年金積立金管理運用独立行政法人（旧年金資金運用基金・旧年金福祉事業団）の市場運用分の総合収益額（修正総合収益率）から運用手数料等を控除し、市場運用分そのものの運用実績を算出したものである。（財投債の収益及び旧資金運用部からの借入金利息は含まれていない。）

【平均収益率】

昭和61～19年度（22年間） 4.02%

（旧年金福祉事業団の資金運用業務開始からの平均）

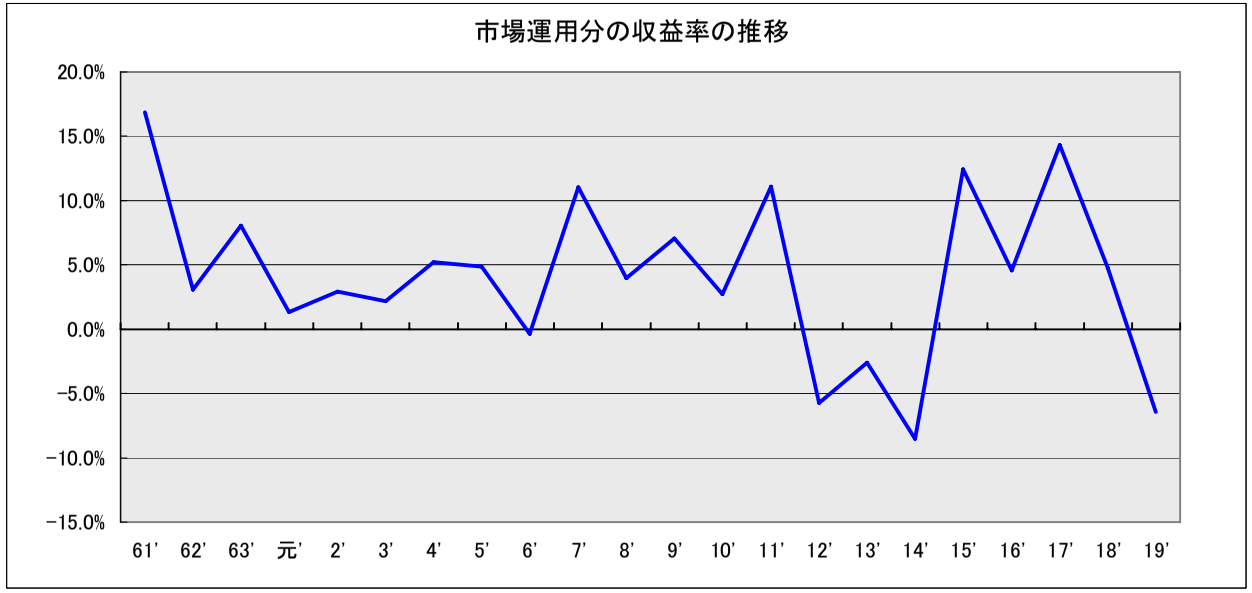
昭和63～19年度（20年間） 3.46%

平成10～19年度（10年間） 2.36%

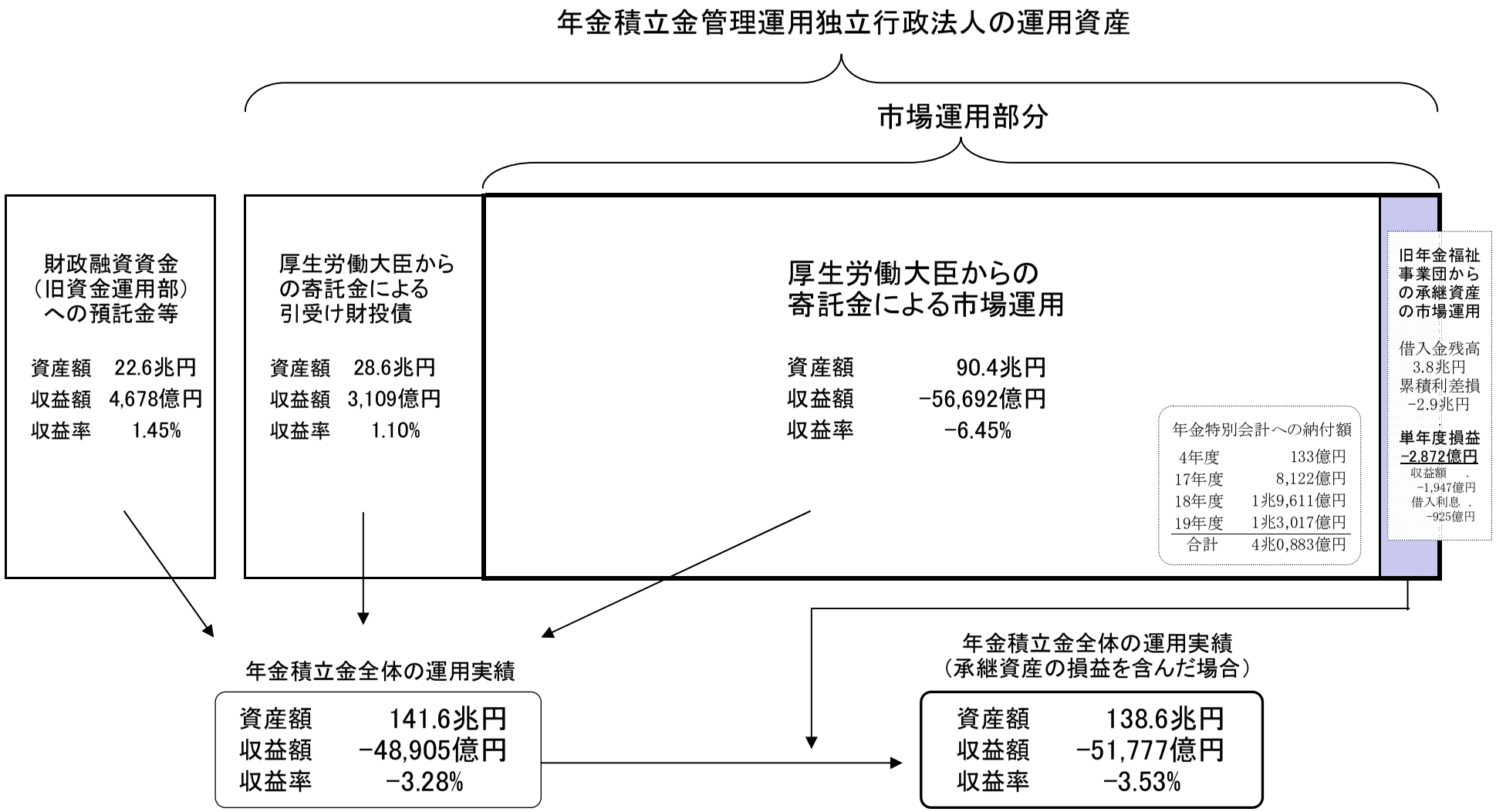
平成13～19年度（7年間） 2.31%

（年金積立金の自主運用開始からの平均）

平成15～19年度（5年間） 5.66%



（参考１１）　平成１９年度　年金積立金の運用実績



（注 1）　資産額は平成１９年度末の値。
（注 2）　平成１９年度末における年金積立金管理運用独立行政法人の運用上の累積収益は7兆4,108億円。
なお、年金特別会計への納付金控除後の累積収益は3兆3,225億円（年金特別会計への納付金累積額 4兆0,883億円）。

（参考１２） 運用受託機関別運用資産額一覧表（平成１９年度末時価総額）

（単位：億円）

運用手法	運用受託機関名	契約形態区分	時価総額
国内債券 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	明治ドレスナー・アセットマネジメント	投資顧問	12,269
	みずほ信託銀行	信託	12,176
	日興アセットマネジメント	投資顧問	12,128
	三菱UFJ信託銀行	信託	10,567
	住友信託銀行	信託	10,469
	東京海上アセットマネジメント投信	投資顧問	10,299
	中央三井アセット信託銀行	信託	9,506
	りそな信託銀行	信託	9,045
	DIAMアセットマネジメント	投資顧問	8,432
	野村アセットマネジメント	投資顧問	7,152
	三井住友アセットマネジメント	投資顧問	6,919
国内債券 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	自家運用　Ⅰ	自家運用	71,117
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資顧問	56,701
	住友信託銀行　Ⅰ	信託	56,632
	りそな信託銀行	信託	55,278
	三菱UFJ信託銀行	信託	54,164
	中央三井アセット信託銀行　Ⅰ	信託	52,354
	みずほ信託銀行	信託	45,378
	自家運用　Ⅱ	自家運用	22,966
	住友信託銀行　Ⅱ	投資顧問	22,948
	中央三井アセット信託銀行　Ⅱ	投資顧問	22,944
国内株式 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	住友信託銀行	信託	6,769
	中央三井アセット信託銀行	信託	4,434
	東京海上アセットマネジメント投信	投資顧問	3,819
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ　Ⅰ	投資顧問	2,144
	シュローダー証券投信投資顧問	投資顧問	2,102
	DIAMアセットマネジメント	投資顧問	2,083
	JPモルガン・アセット・マネジメント	投資顧問	2,052
	野村アセットマネジメント	投資顧問	1,951
	フィデリティ投信	投資顧問	1,718
	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資顧問	1,678
	JPモルガン信託銀行	投資顧問	1,084
	大和住銀投信投資顧問	投資顧問	1,018
	損保ジャパン・アセットマネジメント	投資顧問	813
	三菱UFJ信託銀行	信託	440
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ　Ⅱ	投資顧問	437
国内株式 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	三菱UFJ信託銀行	信託	22,751
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資顧問	18,024

（単位：億円）

運用手法	運用受託機関名	契約形態区分	時価総額
国内株式 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	DIAMアセットマネジメント	投資顧問	15,755
	みずほ信託銀行	信託	15,323
	住友信託銀行	信託	11,781
	中央三井アセット信託銀行	信託	11,519
	りそな信託銀行	信託	10,228
外国債券 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	ブラックロック・ジャパン	投資顧問	4,547
	ピムコジャパンリミテッド	投資顧問	4,379
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資顧問	4,276
	アライアンス・バーンスタイン	投資顧問	3,838
	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資顧問	3,307
	東京海上アセットマネジメント投信	投資顧問	3,230
	みずほ投信投資顧問	投資顧問	3,185
外国債券 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	バークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資顧問	20,802
	住友信託銀行	信託	18,991
	ステート・ストリート信託銀行	信託	16,315
	ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ	投資顧問	13,772
外国株式 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	シュローダー証券投信投資顧問	投資顧問	2,409
	ソシエテジェネラルアセットマネジメント	投資顧問	2,369
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資顧問	2,264
	ステート・ストリート投信投資顧問	投資顧問	2,027
	ウエリントン・インターナショナル・マネージメント・カンパニー・ピーティーイー・リミテッド	投資顧問	1,686
	DIAMアセットマネジメント	投資顧問	1,511
	みずほ信託銀行	信託	1,477
	MFSインベストメント・マネジメント	投資顧問	1,448
	アライアンス・バーンスタイン	投資顧問	1,121
	キャピタル・インターナショナル	投資顧問	938
	野村アセットマネジメント	投資顧問	799
	UBSグローバル・アセット・マネジメント	投資顧問	553
外国株式 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	ステート・ストリート信託銀行	信託	20,673
	みずほ信託銀行	信託	14,469
	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資顧問	13,838
	バークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資顧問	13,399
	りそな信託銀行	信託	12,616
	ブラックロック・ジャパン	投資顧問	9,352
	ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ	投資顧問	6,100
短期資産	自家運用	自家運用	9
小　計		－	913,064
財投債	自家運用	自家運用	285,794
合計	－	－	1,198,859