

平成19年度

年金積立金運用報告書

平成20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 (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)	37
(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 (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)	39
(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%	<b>-3.67%</b>

(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 $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ 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%	<b>2.10%</b>

### 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%	<b>1.73%</b>

# 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。

