

平成 2 4 年度

年金積立金運用報告書

平成 2 5 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）管理運用法人における管理及び運用	7
① 市場運用	7
② 財投債の引受け	7
（2）年金特別会計で管理する積立金	7
① 財政融資資金への預託（平成 2 0 年度までで終了）	7
② 年金給付等の資金繰り上必要な資金	8
4 承継資金運用勘定について	9
（1）承継資金運用業務の仕組み	9
（2）承継資金運用勘定の廃止	9
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 2 4 年度）	10
1 年金積立金全体の運用実績	10
2 市場運用分の運用実績	10
（1）運用手数料等控除前の運用実績	10
（2）運用手数料等控除後の運用実績	11
3 財投債引受け分の運用実績	11
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	12
II 年金積立金の運用実績（平成 1 3 年度～平成 2 4 年度）	14
1 年金積立金全体の運用実績	14
2 市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）	15
3 財投債引受け分の運用実績	15
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	15
（図表）年金積立金の運用実績（平成 1 3 年度～平成 2 4 年度）	
（図表 2－6）年金積立金全体の運用実績	17
（図表 2－7）市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）	18
（図表 2－8）財投債引受け分の運用実績	19
（図表 2－9）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 2－1 0）年金積立金全体の運用実績	
① 年金積立金全体に対する収益率	21
（図表 2－1 1）年金積立金全体の運用実績	
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21年財政検証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	26
（１）平成24年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価	26
（２）平成13年度から平成24年度までの12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）	27
（３）平成18年度から平成24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（管理運用法人設立時からの評価）	28
（４）まとめ	28
（表2-16）運用実績と財政再計算及び財政検証上の前提との比較	29

参考資料

Ⅰ 資金運用に関する用語の解説	32
Ⅱ 図表データ	36
（参考1）管理運用法人の運用結果	36
（参考2）年金積立金の運用損益の按分状況	38
（参考3-1）年金積立金額（簿価、時価）の推移	39
（参考3-2）年金積立金額（簿価）の内訳	40
（参考3-3）年金積立金額（時価）の増減	41
（参考4）基本ポートフォリオ	42
（参考5）管理運用法人の各種資料	
（１）運用資産額・資産構成割合の推移	43
（２）パッシブ運用及びアクティブ運用の割合の推移（市場運用分）	44
（３）運用手数料の推移	44
（４）運用収益額の推移	45
（５）収益率の推移	46
（６）超過収益率の推移	47
（参考6）年金積立金全体の運用収益の状況	48
（参考7）年金積立金全体の運用資産の構成状況（平成25年3月末現在）	49
（参考8）市場運用分の昭和61年度～平成24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	50
（参考9）平成24年度 年金積立金全体の運用資産及び運用実績	51
（参考10）厚生年金・国民年金の収支状況	52
（参考11）海外の主な年金積立金運用等との比較	55
（参考12）資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数の推移	56
（参考13）運用受託機関別運用資産額一覧表（平成24年度末時価総額）	57

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（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、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条第2項）。

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、年金積立金全体の平成24年度の運用実績は、9.56%(約11.2兆円)であった。

また、年金積立金の自主運用開始(平成13年度)からの平均では、2.26%(累積約36.4兆円)となっている。

(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) 平成24年度

年金積立金全体の収益額

11兆2,000億円

〃 収益率

9.56%

管理運用法人において管理する積立金の収益額(運用手数料等控除後)	11兆1,983億円
〃 収益率	10.21%
年金特別会計において管理する積立金の収益額	17億円
〃 収益率	0.03%

	管理運用法人			年金特別会計で管理する積立金	合 計
	市場運用分	財投債引受分	合 計		
資産額	109.8兆円	10.7兆円	120.5兆円	5.6兆円	126.0兆円
収益額	11兆210億円	1,773億円	11兆1,983億円	17億円	11兆2,000億円
収益率	11.31%	1.45%	10.21%	0.03%	9.56%

(注) 四捨五入の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

(2) これまでの運用実績

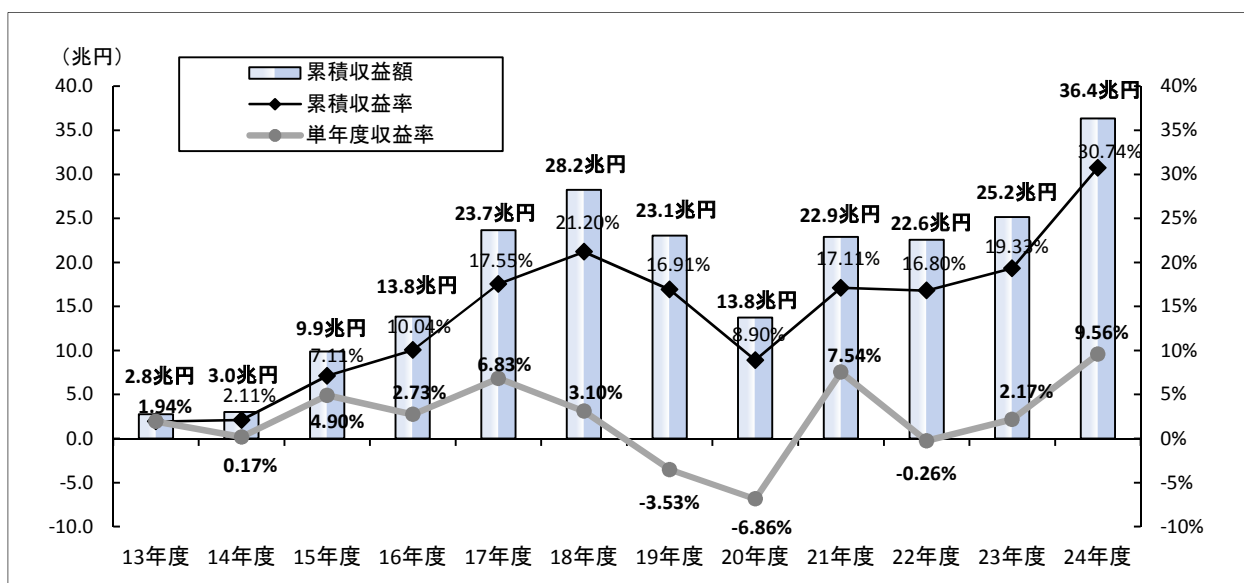
平成13年度(自主運用開始)からの累積収益額

36兆3,662億円

〃

の平均収益率

2.26%



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

年金積立金の運用実績は、財政再計算・財政検証の前提を上回っており（平成24年度では、10.09%、平成13年度からの12年間の平均では2.38%）、年金積立金の運用は年金財政にプラスの影響を与えている。

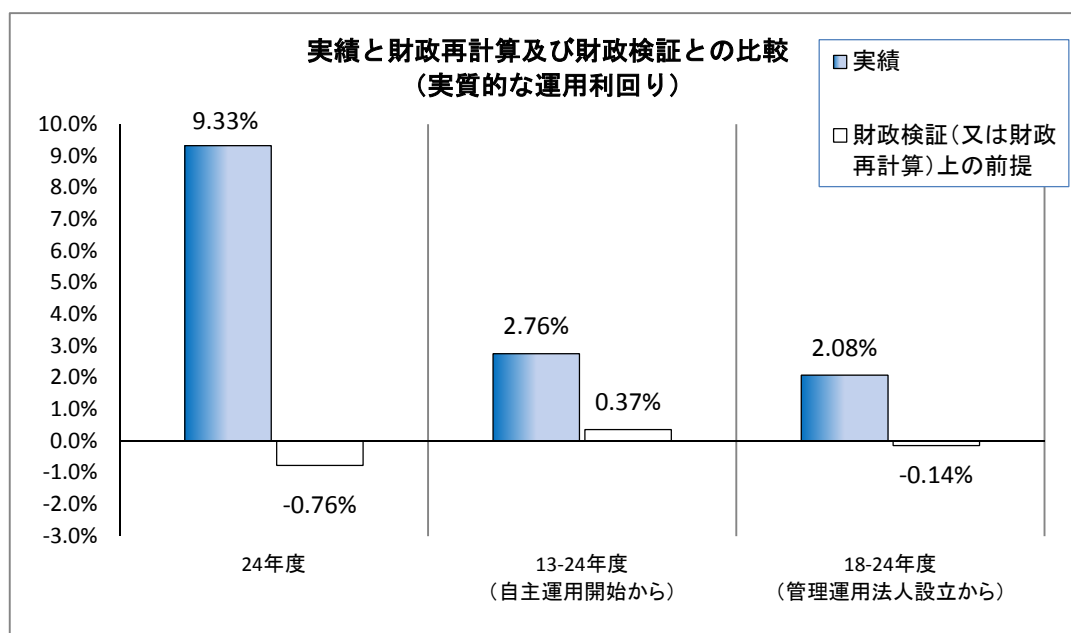
公的年金の年金給付額は、長期的にみると名目賃金上昇率に連動して増加することとなるため、運用収入のうち賃金上昇率を上回る分が、年金財政上の実質的な収益となる。

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、財政再計算及び財政検証における前提とを比較して行う。なお、平成24年度は、平成21年財政検証における前提と比較を行う。

	実 績			財政再計算及び財政検証上の前提 実質的な運用利回り②	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		
① 平成24年度	9.33%	9.56%	0.21%	-0.76%	10.09 %
② 平成13～24年度平均 (自主運用開始から(過去12年))	2.76%	2.26%	-0.49%	0.37%	2.38%
③ 平成18～24年度平均 (管理運用法人設立から(過去7年))	2.08%	1.53%	-0.54%	-0.14%	2.22%

(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24年度の実質的な運用利回りは-0.76%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。



第1章 年金積立金の運用の目的と仕組み

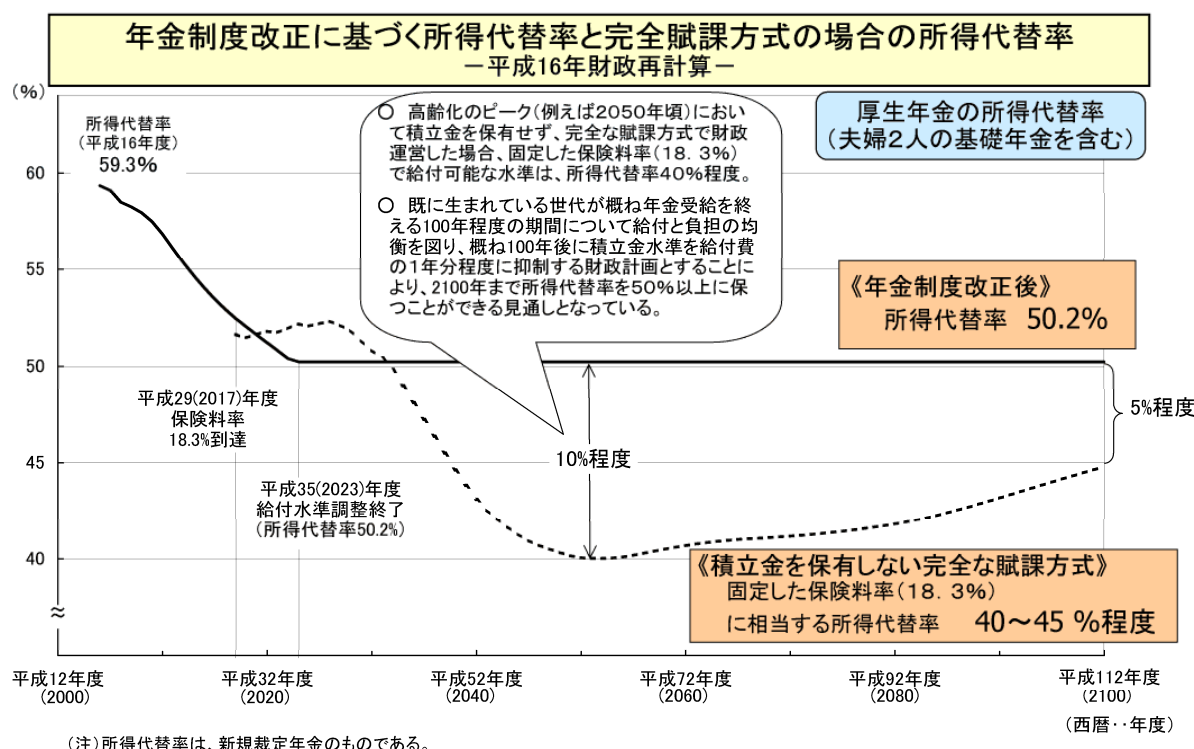
1 運用の目的

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。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。

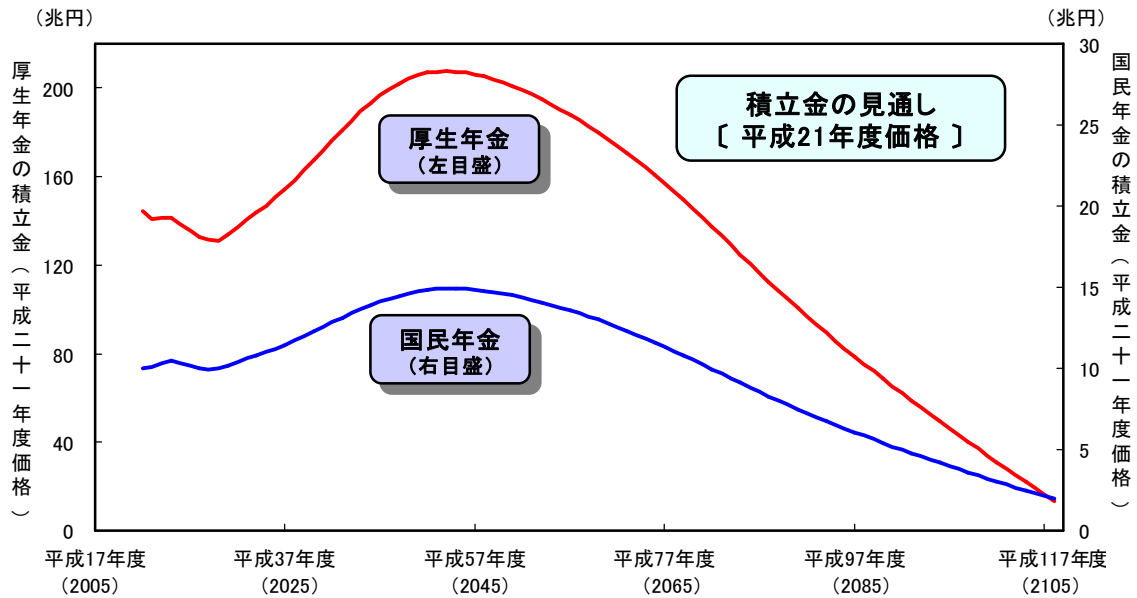
平成16年年金制度改正までの財政方式では、将来にわたるすべての期間を考慮しており、将来にわたり一定規模の積立金を保有し、その運用収入を活用することとなっていた（永久均衡方式）が、平成16年年金制度改正により、今後は、概ね100年間にわたる期間を考慮に入れ、その期間の最終年度の積立金を給付費の1年分とする財政方式（有限均衡方式）とすることとした。ただし、新しい財政方式においても、概ね100年間にわたり給付費の1年以上の積立金を保有することとなり、その運用収入は年金給付の重要な原資となる。

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。



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。

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。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、財政投融资制度（注）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ていた。

さらに、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、管理運用法人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（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、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て行われることとなった。そして、借入金の返済が終了したとき、同勘定に属する資産及び負債を総合勘定に帰属させることとなった。

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っている。

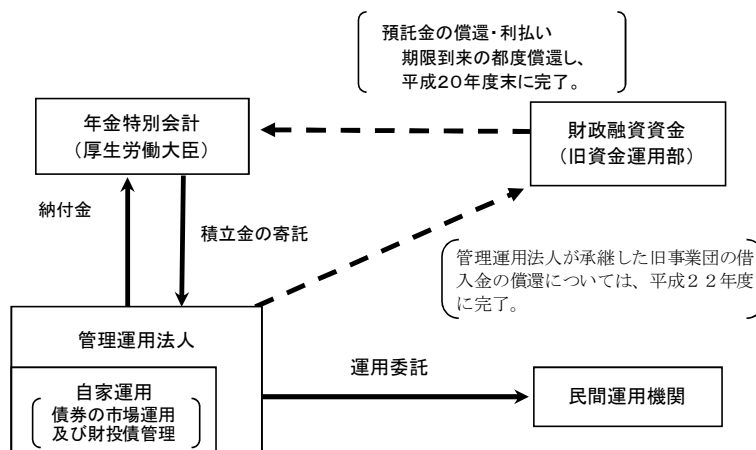
（注）財政投融资制度の概要については財務省HPを参照
（財務省HP）<http://www.mof.go.jp/filp/>

【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。
旧資金運用部への預託義務の廃止。
- 厚生労働大臣は、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）に積立金を寄託することにより運用。

※ 旧事業団の資金運用事業は、管理運用法人（平成17年度までは旧基金）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 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ほか、平成13年度から平成19年度まで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（満期保有）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（信託銀行及び金融商品取引業者）を活用し、また、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（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）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、適切かつ円滑なりバランスを行う等の管理及び運用を行っている。

② 財投債の引受け

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（満期保有）を行っている。

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）

平成12年度までは、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、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

年金特別会計において、保険料収入等の収納と年金給付費等の支払いの時点のずれによって、一時的に資金が不足するため、管理運用法人とは別に積立金を年金特別会計で管理し、これに用いている。

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）

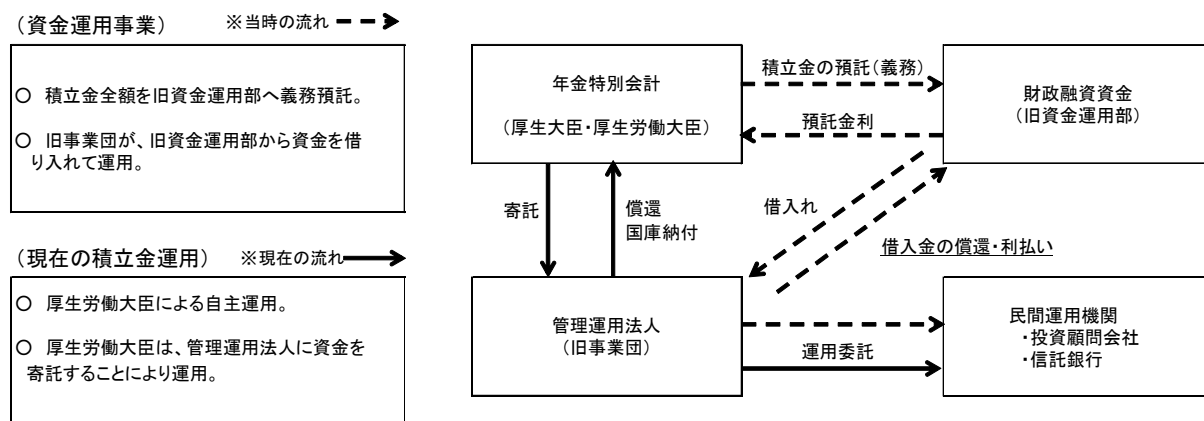
4 承継資金運用勘定について

(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きた。

※ 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、マイナス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、管理運用法人法の規定に基づき、承継資金運用勘定は廃止され、この累積利差損益は、総合勘定に帰属させ、さらに同法施行令の規定に基づき、厚生年金勘定にマイナス2兆7,908億円、国民年金勘定にマイナス1,999億円を按分した。

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24年度）

1 年金積立金全体の運用実績

平成24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10兆4,707億円、国民年金の収益額が7,293億円となり、合計で11兆2,000億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が9.57%、国民年金が9.52%となり、合計で9.56%であった。

（表2-1）

年金積立金全体の資産額・収益額・収益率 （単位：億円）

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額(平成23年度末)	1,194,015	1,114,990	79,025
資産額(平成24年度末)	1,260,269	1,178,823	81,446
収益額(注1)	112,000	104,707	7,293
収益率(注2)	9.56%	9.57%	9.52%

（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、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（平成24年度末）〔126.0兆円〕
＝ 年金積立金資産額合計（平成23年度末）〔119.4兆円〕＋収益額〔11.2兆円〕
＋ 歳入等（預託金利子収入、積立金より受入を除く）〔39.4兆円〕
－ 給付費等〔44.0兆円〕

2 市場運用分の運用実績

年金積立金は、前記のとおり、管理運用法人（市場運用及び財投債の引受け）と、一部は年金特別会計で管理及び運用が行われている。平成24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）運用手数料等控除前の運用実績

平成24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11兆449億円であった。

この額を、厚生年金、国民年金にそれぞれ按分すると（注）、厚生年金の収益額10兆3,257億円、国民年金の収益額は7,192億円となった。

また、収益率は、11.33%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240億円を控除した収益額1兆210億円(四捨五入の関係で一致していない。)を、厚生年金、国民年金にそれぞれ按分すると、厚生年金の収益額は1兆3,034億円、国民年金の収益額は7,176億円となった。また、収益率は、11.31%であった。

(表2-2)

市場運用分の資産額・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(平成23年度末)	1,001,659	936,005	65,654
資産額(平成24年度末)	1,097,789	1,027,842	69,948
収益額(注1)	110,210	103,034	7,176
収益率(注2)	11.31%	11.31%	11.31%

(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と内訳が一致しない場合がある。

3 財投債引受け分の運用実績

平成13年度から平成19年度までの間に4兆2,812億円の財投債を引受け、これまでに約30兆円の満期償還を迎え、平成24年度末の資産額は1兆6,757億円となった。

平成24年度の財投債の収益額は1,773億円であり、この額を厚生年金、国民年金にそれぞれ按分すると、厚生年金の収益額は1,658億円、国民年金の収益額は115億円となった。

また、収益率は、1.45%であった。

(表2-3)

財投債引受け分の資産額・収益額・収益率

(単位:億円)

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額(平成23年度末)	134,342	125,054	9,288
資産額(平成24年度末)	106,757	99,375	7,381
収益額(注1)	1,773	1,658	115
収益率(注2)	1.45%	1.45%	1.45%

(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) 四捨五入の関係で合計と内訳が一致しない場合がある。

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

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、管理運用法人とは別に管理している積立金（決算剰余金を含む。）は、平成24年度末において、5兆5,723億円であった。

また、資金繰り上、一時的に生ずる余裕金などの短期的な財政融資資金への預託による平成24年度の収益額は、厚生年金が16億円、国民年金が2億円となり、合計で17億円（四捨五入の関係で合計と内訳が一致していない。）であった。

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、厚生年金が0.03%、国民年金が0.04%、合計で0.03%であった。

（表2-4）

年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金預託金）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(平成23年度末)	58,014	53,931	4,083
資産額(平成24年度末)	55,723	51,606	4,117
収益額(注1)	17	16	2
収益率(注2)	0.03%	0.03%	0.04%

（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と内訳が一致しない場合がある。

市場運用分、財投債引受け分、年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）、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 2－5）

年金積立金全体の収益率一覧

（単位：％）

合 計	収益率	9.56	
	市場運用分(運用手数料等控除後)	9.41	(11.31)
	財投債引受け分	0.15	(1.45)
	年金特別会計で管理する積立金(財政融資資金への預託)	0.001	(0.03)
厚生年金	収益率	9.57	
	市場運用分(運用手数料等控除後)	9.41	(11.31)
	財投債引受け分	0.15	(1.45)
	年金特別会計で管理する積立金(財政融資資金への預託)	0.001	(0.03)
国民年金	収益率	9.52	
	市場運用分(運用手数料等控除後)	9.37	(11.31)
	財投債引受け分	0.15	(1.45)
	年金特別会計で管理する積立金(財政融資資金への預託)	0.002	(0.04)

（注） かつこ内は各資産ごとの収益率であり、かつ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24年度）

1 年金積立金全体の運用実績

平成13年度（年金積立金の自主運用開始）から平成24年度までの12年間における収益額は、厚生年金が34兆1,261億円、国民年金が2兆2,401億円となり、合計で36兆3,662億円の収益額となった。

また、12年間の平均収益率は、厚生年金が2.27%、国民年金が2.12%となり、合計で2.26%となった。

（表2-6）

年金積立金全体の累積収益額・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～平成24年度)	363,662	341,261	22,401
平均収益率(平成13年度～平成24年度)	2.26%	2.27%	2.12%

（注1）平均収益率は、相乗平均である。

（注2）詳細は、(図表2-6)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20兆6,137億円となっている。

（参考）

年金積立金の運用収益の状況

（単位：億円）

	積立金全体		管理運用法人 (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%
合計 (平均収益率)	363,662	(平均) 2.26%	223,026 【206,137】	(平均) 2.02%	69,011	140,636	(平均) 1.31%

（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控除前のものである。

（注2）平成13年度から平成22年度までの積立金全体、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22兆3,026億円であるが、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【20兆6,137億円】である。

2 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24年度までの12年間における市場運用分（運用手数料等控除後）の収益額は、厚生年金が19兆7,400億円、国民年金が1兆3,203億円となり、合計で21兆603億円の収益額となった。

また、12年間の平均収益率は、2.28%となった。

（表2-7）

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～平成24年度)	210,603	197,400	13,203
平均収益率(平成13年度～平成24年度)	2.28%	2.28%	2.28%

（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2-7)を参照。

3 財投債引受け分の運用実績

平成13年度から平成24年度までの12年間における財投債引受け分の収益額は、厚生年金が2兆3,684億円、国民年金が1,621億円となり、合計で2兆5,305億円の収益額となった。

また、12年間の平均収益率は、1.12%となった。

（表2-8）

財投債引き受け分の累積収益額・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～平成24年度)	25,305	23,684	1,621
平均収益率(平成13年度～平成24年度)	1.12%	1.12%	1.12%

（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2-8)を参照。

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年度から平成24年度までの12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13兆2,184億円、国民年金が8,451億円となり、合計で14兆636億円（四捨五入の関係で合計と内訳が一致していない。）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12年間の平均収益率は、厚生年金が1.31%、国民年金が1.29%となり、合計で1.31%となった。

（表2-9）

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～平成24年度)	140,636	132,184	8,451
平均収益率(平成13年度～平成24年度)	1.31%	1.31%	1.29%

（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）詳細は、(図表2-9)を参照。

（注3）四捨五入の関係で合計と内訳が一致していない。

市場運用分、財投債引受け分、年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）、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 2－10）

年金積立金全体に対する平均収益率

（単位：％）

合 計	平均収益率（平成13年度～平成24年度）	2.26
	市場運用分（運用手数料等控除後）	1.36
	財投債引受け分	0.16
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.81
厚生年金	平均収益率（平成13年度～平成24年度）	2.27
	市場運用分（運用手数料等控除後）	1.37
	財投債引受け分	0.16
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.82
国民年金	平均収益率（平成13年度～平成24年度）	2.12
	市場運用分（運用手数料等控除後）	1.30
	財投債引受け分	0.16
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.74

（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。

（表 2－11）

各運用方法ごとの平均収益率（平成13年度～平成24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）	2.28
	財投債引受け分	1.12
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.31
厚生年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.28
	財投債引受け分	1.12
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.31
国民年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.28
	財投債引受け分	1.12
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.29

（注1）平均収益率は、相乗平均である。

（注2）詳細は、（図表2－11）を参照。

(図表) 年金積立金の運用実績 (平成13年度～平成24年度)

(図表2-6) 年金積立金全体の運用実績

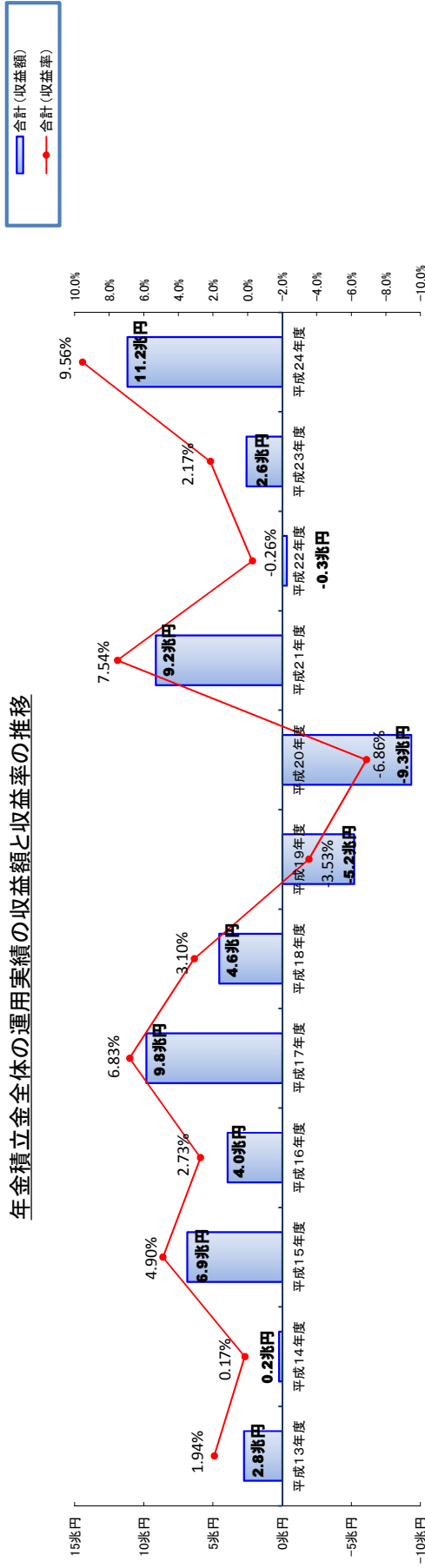
		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	通 期 (13～24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]	過去5年間 (20～24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]	過去10年間 (15～24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]
合 計	資産額(年度末)	1,443,315	1,415,415	1,456,311	1,479,619	1,500,231	1,491,337	1,386,485	1,238,381	1,282,647	1,218,926	1,194,015	1,260,269			
	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	363,662	132,978	333,516
	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%	2.26%	2.26%	2.50%
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			
	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	341,261	124,845	311,989
	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%	2.27%	2.27%	2.51%
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			
	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	22,401	8,133	21,527
	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%	2.12%	2.15%	2.46%

※ 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。

年金積立金全体の運用実績の収益額と収益率の推移

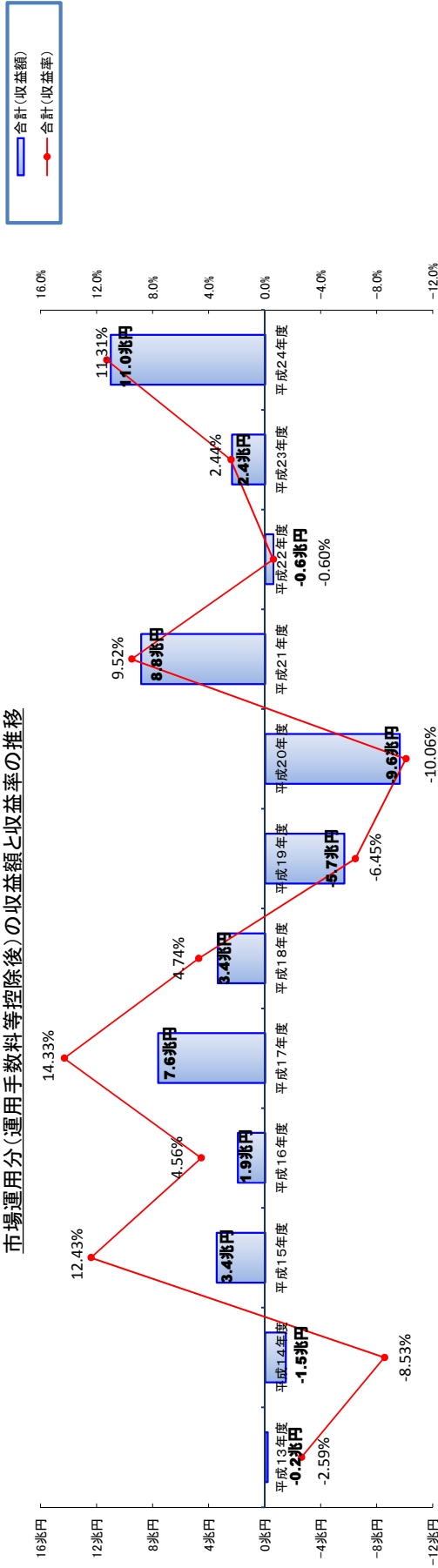


(図表2-7) 市場運用分の運用実績(運用手数料等控除後)

		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	通 期 (13~24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]	過去5年間 (20~24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]	過去10年間 (15~24年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]
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			
	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	210,603	120,055	227,268
	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%	2.28%	2.23%	3.93%
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			
	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	197,400	112,690	212,574
	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%	2.28%	2.23%	3.93%
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			
	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	13,203	7,365	14,694
	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%	2.28%	2.23%	3.93%

(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。

市場運用分(運用手数料等控除後)の収益額と収益率の推移



(図表2－8) 財投債引受け分の運用実績

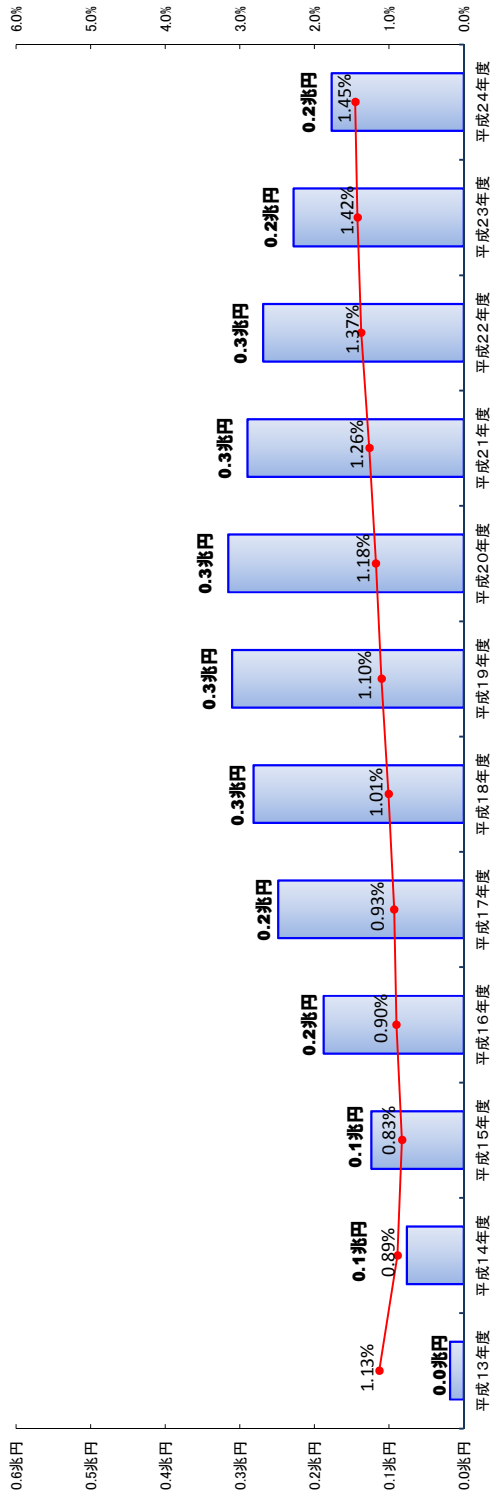
		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	通 期 (13～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去5年間 (20～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去10年間 (15～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]
合 計	資産額(年度末)	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	285,609	250,703	205,571	181,882	134,342	106,757			
	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	25,305	12,813	24,353
	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%	1.12%	1.34%	1.15%
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			
	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	23,684	12,021	22,822
	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%	1.12%	1.34%	1.15%
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			
	収益額	28	63	83	136	163	170	187	200	168	162	147	115	1,621	792	1,531
	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%	1.12%	1.34%	1.15%

(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。

財投債引受け分の収益額と収益率の推移

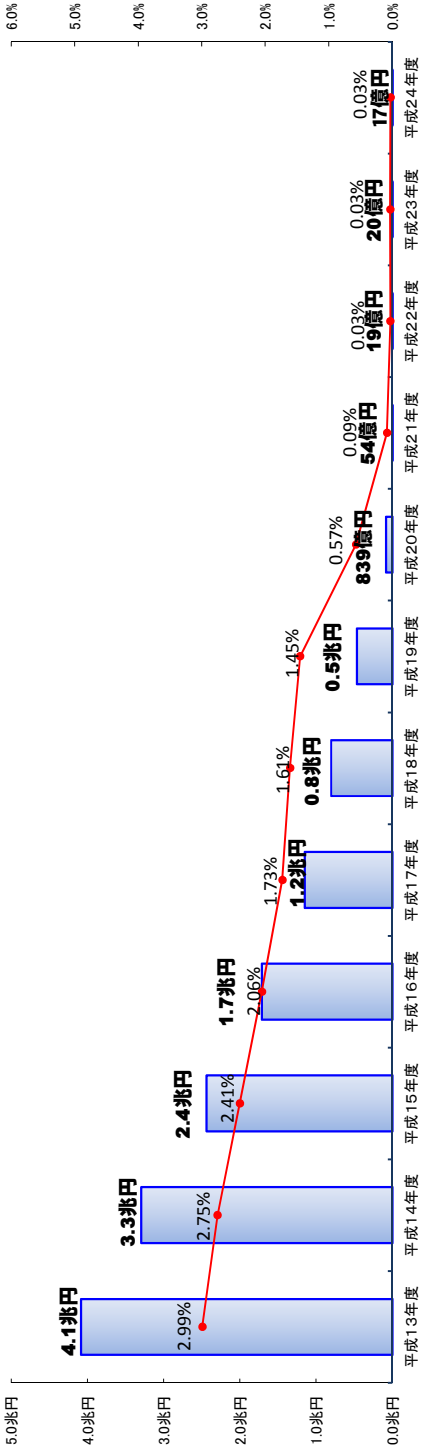


(図表2－9) 年金特別会計で管理する積立金(財政融資資金への預託)の運用実績

		平成13年度	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	通 期 (13～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去5年間 (20～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去10年間 (15～24年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]
合 計	資産額(年度末)	1,303,200	1,123,350	930,685	756,674	585,457	422,252	225,716	67,268	55,863	55,868	58,014	55,723			
	収益額	40,870	32,968	24,407	17,169	11,533	8,061	4,678	839	54	19	20	17	140,636	949	66,797
	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%	1.31%	0.15%	1.00%
厚生年金	資産額(年度末)	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732	219,482	63,604	52,793	50,482	53,931	51,606			
	収益額	38,607	31,071	22,884	16,125	10,776	7,454	4,344	824	50	15	17	16	132,184	922	62,506
	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%	1.31%	0.15%	1.00%
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			
	収益額	2,263	1,897	1,523	1,044	758	607	334	15	3	3	3	2	8,451	27	4,291
	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%	1.29%	0.12%	1.04%

(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2－10) 年金積立金全体の運用実績

① 年金積立金全体に対する収益率

	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	通 期 (13～24年度) [平均収益率]	過去5年間 (20～24年度) [平均収益率]	過去10年間 (15～24年度) [平均収益率]
厚生 国民 年金 基金	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%	2.26%	2.26%	2.50%
	-0.13%	-1.04%	2.46%	1.34%	5.29%	2.29%	-3.87%	-7.07%	7.28%	-0.48%	1.97%	9.41%	1.36%	2.05%	1.75%
	0.01%	0.05%	0.09%	0.13%	0.17%	0.19%	0.21%	0.23%	0.24%	0.21%	0.19%	0.15%	0.16%	0.20%	0.18%
	2.85%	2.31%	1.74%	1.19%	0.80%	0.55%	0.32%	0.06%	0.004%	0.002%	0.002%	0.001%	0.81%	0.01%	0.46%
年金特別会計で管理する積立金 (財政融資資金への預託)															
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%	-	-

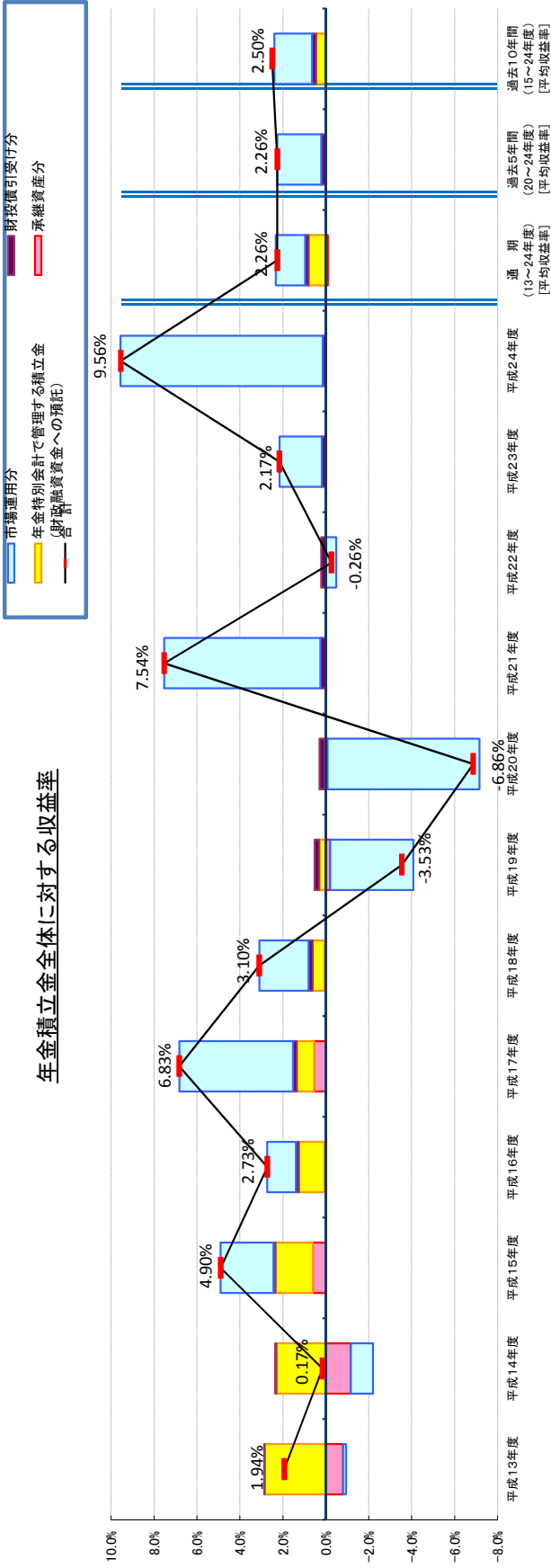
(注1) 各収益率は、厚生年金と国民年金の合計した積立金の収益率である。

(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) 承継資産分の通期は13～22年度までの10年間で算出している。

(注4) 平均収益率は、相乗平均である。

年金積立金全体に対する収益率



(図表2ー11) 年金積立金全体の運用実績

② 各運用方法ごとの収益率

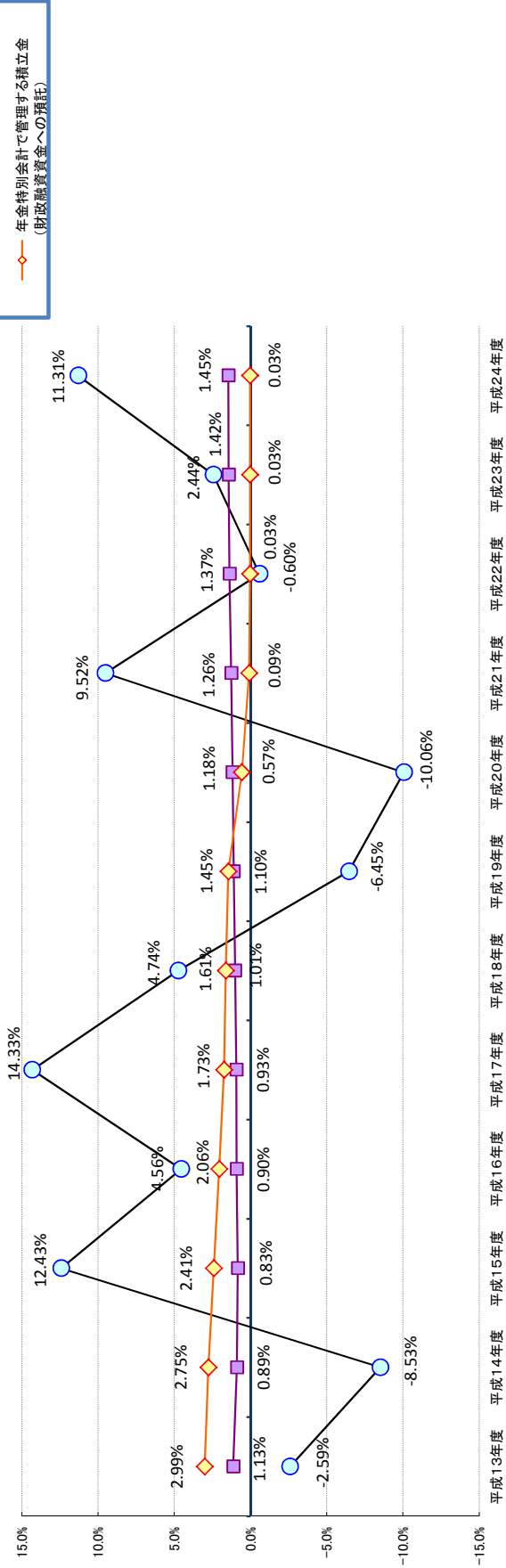
厚生 年金 基金・ 国民年金 基金	平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	通 期 (13～24年度) [平均収益率]	過去5年間 (20～24年度) [平均収益率]	過去10年間 (15～24年度) [平均収益率]
	市場運用分 -2.59%	-8.53%	12.43%	4.56%	14.33%	4.74%	-6.45%	-10.06%	9.52%	-0.60%	2.44%	11.31%	2.28%	2.23%	3.93%
財投債引受け分 1.13%	0.89%	0.83%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%	1.26%	1.37%	1.42%	1.45%	1.12%	1.34%	1.15%
年金特別会計で管理する積立金 (財政融資資金への預託) 2.99%	2.75%	2.41%	2.06%	2.06%	1.73%	1.61%	1.45%	0.57%	0.09%	0.03%	0.03%	0.03%	1.31%	0.15%	1.00%

(注1) 各収益率は、厚生年金と国民年金の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) 平均収益率は、相乗平均である。

各運用方法ごとの収益率の推移



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年間で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21年財政検証においても、このような見通しを作成しており、基本ケース（出生中位、死亡中位、経済中位）を前提とした場合には、平成21(2009)年度に62.3%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50(2038)年度に所得代替率50.1%となるまで給付水準が調整される見通しを示している。

なお、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、財政見通しを公表することとされており、平成21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。

実績がすべてこの財政検証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24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21年財政検証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」の実績と、平成21年財政検証が前提としている「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21年財政検証における運用利回り等の前提

平成21年財政検証では、運用利回り等の経済前提は、平成27（2015）年度までは、内閣府「経済財政の中長期方針と10年展望」（平成21年1月）に準拠し、平成28年（2016）年度以降は、社会保障審議会年金部会経済前提専門委員会「平成21年財政検証における経済前提の範囲について（検討結果の報告）」（平成20年11月12日）（注）で示された範囲の中央値を取って設定している。なお、名目運用利回りは、そのほか長期金利上昇による国内債券への影響を考慮して設定している。

（注） 経済前提専門委員会では、過去の実績を基礎としつつ、日本経済の潜在的な成長力の見通しや労働力人口の見通し等を踏まえ、マクロ経済に関する基本的な関係式を用いて推計される実質経済成長率や利潤率を用いて、長期間の平均的な経済前提の範囲が推計された。

基本ケースでは、平成27年度以前は、「経済財政の中長期方針と10年展望」の「2010年世界経済順調回復シナリオ」に準拠し、平成28年度以降は、物価上昇率1.0%、名目賃金上昇率2.5%、名目長期金利3.7%の下に、名目運用利回り4.1%、名目賃金上昇率2.5%、実質的な運用利回りは1.6%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 2-12)

平成 21 年財政検証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：％)

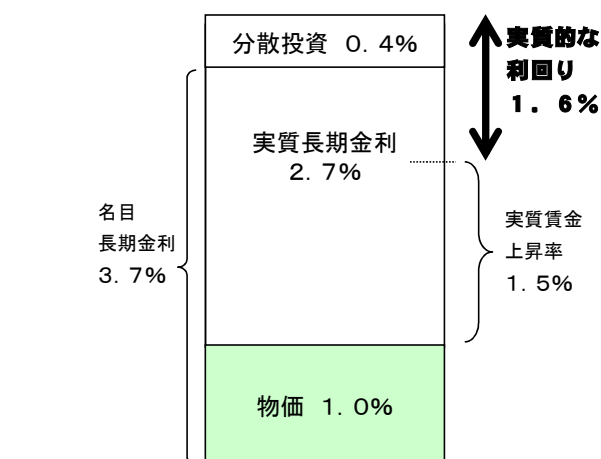
	名目運用利回り	名目賃金上昇率	実質的な運用利回り
平成 21 年度(2009)	1. 4 7	0. 0 5	1. 4 2
平成 22 年度(2010)	1. 7 8	3. 4 1	－1. 5 8
平成 23 年度(2011)	1. 9 2	2. 6 6	－0. 7 2
平成 24 年度(2012)	2. 0 3	2. 8 1	－0. 7 6
平成 25 年度(2013)	2. 2 3	2. 6 0	－0. 3 6
平成 26 年度(2014)	2. 5 7	2. 7 4	－0. 1 7
平成 27 年度(2015)	2. 9 1	2. 8 2	0. 0 9
平成 28 年度(2016)	3. 3 9	2. 5 0	0. 8 7
平成 29 年度(2017)	3. 6 5	2. 5 0	1. 1 2
平成 30 年度(2018)	3. 8 5	2. 5 0	1. 3 2
平成 31 年度(2019)	4. 0 0	2. 5 0	1. 4 6
平成 32 年度(2020)以降	4. 1 0	2. 5 0	1. 5 6

(注) 実質的な運用利回りは $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ により求める。

〈 長 期 の 前 提 〉

平成32年度～

名目 4. 1 %



平成21年財政検証の前提

Ⅱ 運用実績が年金財政に与える影響の評価

(1) 平成24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24年度単年度における運用実績と、財政検証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24年度の収益率（名目運用利回り）は厚生年金が9.57%、国民年金が9.52%となっている。名目賃金上昇率は0.21%であるから、実質的な運用利回りは厚生年金が9.34%、国民年金が9.29%となる。

平成21年財政検証の前提では平成24年度の実質的な運用利回りは、厚生年金と国民年金が共に-0.76%としており、厚生年金では10.10%、国民年金では10.05%、実績が財政検証の前提を上回っている。

（注）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検証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2-13）

			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	9.57%	9.52%	9.56%
		名目賃金上昇率	0.21%	0.21%	0.21%
		実質的な運用利回り	9.34%	9.29%	9.33%
財政検証上の前提		実質的な運用利回り	-0.76%	-0.76%	-0.76%
実質的な運用利回りの財政検証上の前提との差			10.10%	10.05%	10.09%
			差 額		
			11.05兆円	0.77兆円	11.82兆円

（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 $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ 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13年度から平成24年度までの12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21年財政検証との比較は、上記(1)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24年度までの12年間の運用実績と、財政再計算及び財政検証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24年度までの12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2.12%となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は-0.49%であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が2.77%、国民年金が2.62%となる。

財政再計算及び財政検証の前提では平成13年度から平成24年度までの12年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が0.38%、国民年金が0.32%としており、厚生年金では2.39%、国民年金では2.30%、実績が財政再計算及び財政検証の前提を上回っている。

(表2-14)

		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%	2.12%	2.26%
	名目賃金上昇率	-0.49%	-0.49%	-0.49%
	実質的な運用利回り	2.77%	2.62%	2.76%
財政再計算及び 財政検証上の前提	実質的な運用利回り	0.38%	0.32%	0.37%
実質的な運用利回りの財政再計算及び 財政検証上の前提との差		2.39%	2.30%	2.38%

(注1) 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。

(3) 平成18年度から平成24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（管理運用法人設立時からの評価）

管理運用法人が設立された平成18年度から平成24年度までの7年間の運用実績と、財政再計算及び財政検証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18年度から平成24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1.54%、国民年金が1.47%となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は-0.54%であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が2.09%、国民年金が2.02%となる。

財政再計算及び財政検証の前提では平成18年度から平成24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-0.14%、国民年金が-0.14%としており、厚生年金では2.22%、国民年金では2.16%、実績が財政再計算及び財政検証の前提を上回っている。

(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	1.54%	1.47%	1.53%
	名目賃金上昇率	-0.54%	-0.54%	-0.54%
	実質的な運用利回り	2.09%	2.02%	2.08%
財政再計算及び 財政検証上の前提	実質的な運用利回り	-0.14%	-0.14%	-0.14%
実質的な運用利回りの財政再計算及び 財政検証上の前提との差		2.22%	2.16%	2.22%

(注1) 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。

(4) まとめ

年金積立金全体の運用実績と、財政再計算及び財政検証上の実質的な運用利回りを比較すると、平成24年度単年度では10.09%（金額換算11.8兆円）、年金積立金の自主運用を開始した平成13年度からの12年間で2.38%、管理運用法人が設立された平成18年度からの7年間で2.22%、いずれも財政再計算及び財政検証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2－16)運用実績と財政再計算及び財政検証上の前提との比較

○厚生年金

	実績					財政再計算及び財政検証上の前提			実質的な運用利回りの実績と財政再計算及び財政検証上の前提との差	
	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
【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	1.85	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20年度	－6.59	－6.83	－0.26	116.6	－8.7	0.29	3.00	2.70	－6.88	－8.79
【平成21年財政検証との比較】										
平成21年度	12.09	7.54	－4.06	120.8	8.6	1.42	1.47	0.05	10.67	12.21
平成22年度	－0.93	－0.26	0.68	114.2	－0.3	－1.58	1.78	3.41	0.64	0.76
平成23年度	2.39	2.17	－0.21	111.5	2.4	－0.72	1.92	2.66	3.11	3.47
平成24年度	9.34	9.57	0.21	117.9	10.5	－0.76	2.03	2.81	10.10	11.05
平成13～24年度平均	2.77	2.27	－0.49	－	2.8	0.38	2.28	1.90	2.39	－
平成18～24年度平均	2.09	1.54	－0.54	－	1.7	－0.14	2.13	2.27	2.22	－
平成21～24年度平均	5.59	4.68	－0.86	－	5.3	－0.42	1.80	2.22	6.01	－

(注1) 運用利回りは運用手数料控除後のものである。

(注2) 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 $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ により求めている。

○国民年金

	実績					財政再計算及び財政検証上の前提			実質的な運用利回りの実績と財政再計算及び財政検証上の前提との差	
	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	2.01	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20年度	-7.05	-7.29	-0.26	7.2	-0.6	0.29	3.00	2.70	-7.34	-0.60
【平成21年財政検証との比較】										
平成21年度	12.03	7.48	-4.06	7.5	0.5	1.42	1.47	0.05	10.61	0.75
平成22年度	-0.92	-0.25	0.68	7.7	-0.0	-1.58	1.78	3.41	0.65	0.05
平成23年度	2.36	2.15	-0.21	7.9	0.2	-0.72	1.92	2.66	3.09	0.24
平成24年度	9.29	9.52	0.21	8.1	0.7	-0.76	2.03	2.81	10.05	0.77
平成13～24年度平均	2.62	2.12	-0.49	-	0.2	0.32	2.22	1.90	2.30	-
平成18～24年度平均	2.02	1.47	-0.54	-	0.1	-0.14	2.12	2.27	2.16	-
平成21～24年度平均	5.56	4.65	-0.86	-	0.4	-0.42	1.80	2.22	5.98	-

(注1) 運用利回りは運用手数料控除後のものである。

(注2) 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 $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ により求めている。

○年金積立金全体の実績(厚生年金＋国民年金)

	実績					財政再計算及び財政検証上の前提			実質的な運用 利回りの実績 及び財政検証 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	2.22	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	1.86	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20年度	－6.62	－6.86	－0.26	123.8	－9.3	0.29	3.00	2.70	－6.91	－9.39
【平成21年財政検証との比較】										
平成21年度	12.09	7.54	－4.06	128.3	9.2	1.42	1.47	0.05	10.67	12.96
平成22年度	－0.93	－0.26	0.68	121.9	－0.3	－1.58	1.78	3.41	0.64	0.81
平成23年度	2.39	2.17	－0.21	119.4	2.6	－0.72	1.92	2.66	3.11	3.71
平成24年度	9.33	9.56	0.21	126.0	11.2	－0.76	2.03	2.81	10.09	11.82
平成13～24年度平均	2.76	2.26	－0.49	－	3.0	0.37	2.28	1.90	2.38	－
平成18～24年度平均	2.08	1.53	－0.54	－	1.8	－0.14	2.13	2.27	2.22	－
平成21～24年度平均	5.59	4.68	－0.86	－	5.7	－0.42	1.80	2.22	6.00	－

(※) 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 [126. 0兆円] [119. 4兆円] [11. 2兆円] [39. 4兆円] [44. 0兆円]

【注1】運用利回りは運用手数料控除後のものである。

【注2】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。

[]は平成24年度の数値)

参考資料

I 資金運用に関する用語の解説

1 収益率

(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】

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

② 投下元本平均残高

期初の運用資産時価^(※)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。

※ 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】

$$\text{投下元本平残} = \text{期初の運用資産時価} + \text{キャッシュフローの加重平均}$$
$$\text{キャッシュフローの加重平均} = \sum i (i \text{ 番目のキャッシュフロー} \times i \text{ 番目のキャッシュフロー発生時から期末までの日数} / \text{期中の合計日数})$$

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】

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

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】

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

(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財投機関（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。財政投融資改革の経過措置として、平成19年度までは郵便貯金や年金積立金などが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、満期保有目的として管理しているため、償却原価法に基づく簿価による収益額。

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」）

(4) 年金積立金全体の収益率

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

$\{(1 + 1\text{年目の利回り}) \times (1 + 2\text{年目の利回り}) \times (1 + 3\text{年目の利回り})\}$ の3乗根
－ 1

(6) 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のこと。

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となる。

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。

2 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。

① NOMURA-BPI「除くABS」

野村証券金融市場調査部が作成・発表している国内債券市場のベンチマーク。

平成20年4月から、代表的なベンチマークであるNOMURA-BPI総合の中に新たに資産担保証券（ABS）が組み込まれ、NOMURA-BPI「除くABS」は、同ベンチマークからABSを除いたベンチマーク。

NOMURA-BPI「除くABS」（平成25年3月末）

(単位: %)

国債	地方債	政保債	金融債	事業債	円建外債	MBS	合計
77.77	7.24	4.11	1.12	7.69	0.71	1.36	100

② NOMURA-BPI国債

野村証券金融市場調査部が作成・発表している国債のベンチマーク。

③ NOMURA-BPI/GPIF Customized

管理運用法人がキャッシュアウト等対応ファンドに移管し、満期まで保有することとした公募利付債について、野村証券金融市場調査部が投資収益率を指数化したベンチマーク。

④ TOPIX（配当込み）

東京証券取引所が作成・発表している国内株式の代表的なベンチマーク。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。

⑤ シティグループ世界国債インデックス（除く日本、ヘッジなし、円ベース）

シティグループ・グローバル・マーケット・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であり、国際債券投資の代表的なベンチマーク。

シティグループ世界国債インデックス（「除く日本」、円ベース）の国別構成割合（平成25年3月末）

(単位: %)

北米			欧 州														その他				合 計	
アメリカ	カナダ	メキシコ	ユーロ圏									イギリス	ポーランド	デンマーク	スウェーデン	スイス	ノルウェー	オーストラリア	マレーシア	シンガポール		南アフリカ
			イタリア	ドイツ	フランス	スペイン	ベルギー	オランダ	オーストリア	アイルランド	フィンランド											
41.39	2.75	1.10	9.20	8.91	9.86	4.58	2.66	2.61	1.74	0.74	0.62	7.73	0.77	0.83	0.64	0.38	0.32	1.60	0.55	0.39	0.61	100

⑥ シティグループ世界BIG債券インデックス（除く日本円、ヘッジなし、円ベース）

シティグループ・グローバル・マーケット・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んでおり、国際債券投資の代表的なベンチマーク。

- ⑦ MSCI KOKUSAI (円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後)
 MSCI Incが作成する日本を除く先進国で構成された株式のベンチマーク。
 管理運用法人が管理運用する外国株式に係る配当については、日本政府と各国政府の租税条約等に基づき、非課税・軽減税率等が適用されている。このため、管理運用法人の運用パフォーマンスをより適切に評価する観点から、平成22年4月より、従来使用していた配当課税前指数(GROSS)から、管理運用法人の配当課税要因考慮後指数に変更している。

MSCI-KOKUSAI(円ベース)の国別構成割合 (平成25年3月末)

(単位: %)																							
北米		欧 州														その他					合 計		
ア メ リ カ	カ ナ ダ	ユーロ圏											イ ギ リ ス	ス イ ス	ス ウ エ ー デ ン	デ ン マ ー ク	ノ ル ウ エ ー	オ ー ス ト ラ リ ア	香 港	シ ン ガ ポ ー ル		ニ ュ ー ジ ー ラ ン ド	イ ス ラ エ ル
		フ ラ ン ス	ド イ ツ	ス ペ イ ン	イ タ リ ア	オ ラ ン ダ	フ イ ン ラ ン ド	ベ ル ギ ー	ギ リ シ ヤ	オ ー ス ト リ ア	ポ ル ト ガ ル	ア イ ル ラ ン ド											
59.04	4.96	4.23	3.84	1.26	0.89	1.10	0.35	0.55	0.03	0.12	0.08	0.13	10.00	4.19	1.50	0.52	0.40	4.21	1.44	0.84	0.06	0.25	100

- ⑧ MSCI EMERGING MARKETS (円ベース、配当込み、税引き後)
 MSCI Incが作成する新興国で構成された株式のベンチマーク。
 MSCI-EMERGING MARKETS(円ベース)の国別構成割合 (平成25年3月末)

(単位: %)

チェコ	ハンガリー	ポーランド	ロシア	トルコ	ブラジル	チリ	コロンビア	ペルー	メキシコ	エジプト	モロッコ	南アフリカ	中国	インド	インドネシア	韓国	マレーシア	フィリピン	台湾	タイ	合計
0.24	0.20	1.46	5.88	2.16	12.66	1.98	1.20	0.59	5.55	0.26	0.08	7.07	18.07	6.58	3.03	14.87	3.50	1.06	10.80	2.77	100

- ⑨ TDB現先

TDB (Treasury Discount Bills) とは、国庫短期証券のことであり、平成21年2月以降、従前の政府短期証券(FB)と割引短期国債(TB)が統合発行されることになった証券。

TDB現先とは、国庫短期証券を一定期間後に一定価格で買い戻す(売り戻す)ことをあらかじめ約束して行う売買取引をいい、TDB現先1ヶ月の利回りを基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。

Ⅱ 図表データ

(参考1) 管理運用法人の運用結果

1. 平成24年度の損益合計額について（単年度）

(1) 損益合計

① 市場運用分の総合収益額	11兆449億円 (11.33%)	} 11兆1,983億円
② 引受財投債の収益額	1,773億円 (1.45%)	
③ 合計 (①+②)	11兆2,222億円 (10.23%)	
④ 運用手数料等	-240億円	

(2) 各勘定の損益

① 厚生年金勘定	10兆4,691億円	} 11兆1,983億円
② 国民年金勘定	7,291億円	

2. 平成24年度までの運用収益の累積額

管理運用法人の累積損益

20兆6,137億円

(単位:億円)

	収益額	収益率	累積損益①	年金特別会計への納付金		会計上の累積損益 (①-②)
					累積額②	
平成13年度	-13,084	-1.80%	-29,976	4年度 133	133	-30,109
14年度	-30,608	-5.36%	-60,584	0	133	-60,717
15年度	44,306	8.40%	-16,278	0	133	-16,411
16年度	22,419	3.39%	6,141	0	133	6,008
17年度	86,811	9.88%	92,952	8,122	8,255	84,697
18年度	37,608	3.70%	130,562	19,611	27,866	102,697
19年度	-56,455	-4.59%	74,108	13,017	40,883	33,225
20年度	-94,015	-7.57%	-19,908	17,936	58,819	-78,727
21年度	91,500	7.91%	71,592	0	58,819	12,773
22年度	-3,281	-0.25%	68,311	2,503	61,322	6,989
23年度	25,843	2.32%	94,154	1,398	62,720	31,434
24年度	111,983	10.23%	206,137	6,291	69,011	137,126
合計 (平均収益率)	223,026 【206,137】	(平均) 2.02%	-	69,011	-	-

(注1) 収益率は、運用手数料及び借入金利息等控除前のものである。

(注2) 平成13年度から平成22年度までの収益額、収益率、累積損益①、会計上の累積損益(①-②)には承継資産の損益を含んでいる。

(注3) 平成13年度の累積損益①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4) 平成18年度の累積損益①及び会計上の累積損益(①-②)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5) 会計上の累積損益(①-②)は、累積損益①から年金特別会計への納付金を控除した額である。

(注6) 平成13年度からの収益額の合計は22兆3,026億円であるが、上記(注3、注4)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【20兆6,137億円】である。

(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。

3. 運用資産の構成状況（平成24年度末）

	時価総額（億円）	構成割合	（参考） 年金積立金全体の 構成割合
国内債券	744,586	61.81%	59.60%
市場運用	637,830	52.95%	51.06%
財投債（簿価）	106,757	8.86%	8.55%
財投債（時価）	(110,928)	－	－
国内株式	175,575	14.57%	14.05%
外国債券	117,896	9.79%	9.44%
外国株式	148,758	12.35%	11.91%
短期資産	17,838	1.48%	5.00%
合 計	1,204,653	100.00%	100.00%

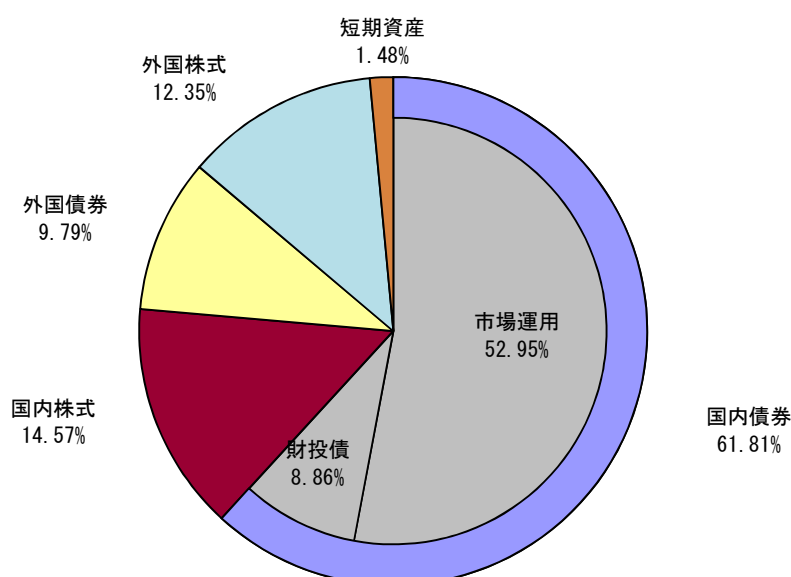
（注1）四捨五入のため、各数値の合算は合計と必ずしも一致しない。

（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。

（注4）（参考）年金積立金全体の構成割合は、各資産の構成割合と長期的に維持すべき資産構成割合に定める資産構成割合の比較のため、短期資産を基本ポートフォリオにおける割合である5%として算出したものである。

平成24年度末 資産構成割合



(参考2) 年金積立金の運用損益の按分状況

(単位:億円)

	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)
13年度	-1,421	38,607	37,186	-248	2,263	2,015	-4,513	6,902	-11,415	27,787
14年度	-12,891	31,071	18,180	-1,153	1,897	744	-10,671	5,893	-16,565	2,360
15年度	33,351	22,884	56,236	2,386	1,523	3,909	12,986	4,417	8,569	68,714
16年度	19,774	16,125	35,899	1,537	1,044	2,581	4,584	3,476	1,107	39,588
17年度	73,606	10,776	84,382	5,171	758	5,928	10,571	2,537	8,034	98,344
18年度	34,308	7,454	41,762	2,202	607	2,809	2,845	1,747	1,098	45,669
19年度	-50,355	4,344	-46,011	-3,228	334	-2,894	-1,947	925	-2,872	-51,777
20年度	-87,107	824	-86,283	-5,878	15	-5,862	-804	227	-1,031	-93,176
21年度	86,008	50	86,059	5,280	3	5,283	284	73	212	91,554
22年度	-3,066	15	-3,051	-196	3	-193	-2	17	-19	-3,263
13年度から 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
23年度	24,184	17	24,201	1,659	3	1,662	-	-	-	25,863
24年度	104,691	16	104,707	7,291	2	7,293	-	-	-	112,000
13年度から 24年度まで の合計	221,086	132,184	353,268	14,824	8,451	23,276	13,332	26,214	-12,882	363,662

(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 (括弧内は時価ベース)	国民年金 (括弧内は時価ベース)	合 計 (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 (1, 345, 967)	99, 490 (97, 348)	1, 473, 424 (1, 443, 315)
平成14年度末	1, 377, 023 (1, 320, 717)	99, 108 (94, 698)	1, 476, 132 (1, 415, 415)
平成15年度末	1, 374, 110 (1, 359, 151)	98, 612 (97, 160)	1, 472, 722 (1, 456, 311)
平成16年度末	1, 376, 619 (1, 382, 468)	96, 991 (97, 151)	1, 473, 610 (1, 479, 619)
平成17年度末	1, 324, 020 (1, 403, 465)	91, 514 (96, 766)	1, 415, 534 (1, 500, 231)
平成18年度末	1, 300, 980 (1, 397, 509)	87, 660 (93, 828)	1, 388, 640 (1, 491, 337)
平成19年度末	1, 270, 568 (1, 301, 810)	82, 692 (84, 674)	1, 353, 260 (1, 386, 485)
平成20年度末	1, 240, 188 (1, 166, 496)	76, 920 (71, 885)	1, 317, 108 (1, 238, 381)
平成21年度末	1, 195, 052 (1, 207, 568)	74, 822 (75, 079)	1, 269, 874 (1, 282, 647)
平成22年度末	1, 134, 604 (1, 141, 532)	77, 333 (77, 394)	1, 211, 937 (1, 218, 926)
平成23年度末	1, 085, 263 (1, 114, 990)	77, 318 (79, 025)	1, 162, 581 (1, 194, 015)
平成24年度末	1, 050, 354 (1, 178, 823)	72, 789 (81, 446)	1, 123, 143 (1, 260, 269)

(注1) 国民年金の積立金には、基礎年金勘定分は含まれていない。

(注2) 厚生年金の積立金には、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、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4) 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

(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。

(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

(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．基本ポートフォリオ（第２期中期計画 ～平成２５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%	—

（注）平成22年4月からの第２期中期計画における基本ポートフォリオについては、平成22年3月に厚生労働大臣から示された第２期中期目標を踏まえ、第１期中期計画における基本ポートフォリオの市場関連データを更新したリスク・リターンデータを用い、引き続き、安全・効率的かつ確実であることを検証し、第１期中期計画における基本ポートフォリオを第２期中期計画における基本ポートフォリオと定めた。

（参考）基本ポートフォリオ（第２期中期計画 平成２５年６月７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%	—

（注）管理運用法人の基本ポートフォリオについては、平成24年10月、会計検査院の指摘を受け、管理運用法人に対して、定期的に検証し、必要に応じて見直すよう要請。

この要請を踏まえ、管理運用法人は、平成25年4月から運用委員会において検証し、基本ポートフォリオが定められている中期計画の変更申請を行い、これを受けて厚生労働大臣は平成25年6月7日に中期計画の変更を認可した。

２．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	89.8	4.1	0.8	2.3	3.1
平成14年度末	87.4	4.5	1.6	2.8	3.8
平成15年度末	81.4	7.3	2.4	3.6	5.2
平成16年度末	79.3	7.6	3.6	5.0	4.5
平成17年度末	71.9	11.8	4.7	6.7	5.0
平成18年度末	68.1	12.2	5.8	8.1	5.9
平成19年度末	70.1	9.7	6.8	7.7	5.8
平成20年度末	69.9	9.2	8.1	7.3	5.5
平成21年度末	64.6	11.5	7.9	10.3	5.7
平成22年度末	63.5	11.0	7.7	10.7	7.0
平成23年度末	60.2	11.9	8.3	10.9	8.7
平成24年度末	59.1	13.9	9.4	11.8	5.8

（注）短期資産の中には、年金特別会計が管理する積立金を含んでいる。

(2) パッシブ運用及びアクティブ運用の割合の推移 (市場運用分)

	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	平成20年度末	平成21年度末	平成22年度末	平成23年度末	平成24年度末
国内債券	パッシブ	50.67%	61.36%	75.47%	78.58%	79.88%	80.87%	82.26%	83.09%	82.05%	81.61%	90.48%
	アクティブ	49.33%	38.64%	24.53%	21.42%	20.12%	19.13%	17.74%	16.91%	17.95%	18.39%	9.52%
国内株式	パッシブ	44.24%	70.84%	77.02%	76.87%	76.19%	76.41%	75.73%	75.26%	75.26%	76.23%	78.78%
	アクティブ	55.76%	29.16%	22.98%	23.13%	23.81%	23.59%	24.27%	24.74%	24.74%	23.77%	21.22%
外国債券	パッシブ	71.42%	76.85%	73.30%	72.45%	72.04%	71.91%	72.31%	70.93%	70.62%	70.87%	70.60%
	アクティブ	28.58%	23.15%	26.70%	27.55%	27.96%	27.69%	28.29%	29.07%	29.38%	29.13%	29.40%
外国株式	パッシブ	53.25%	79.03%	81.56%	79.86%	79.69%	82.94%	85.35%	85.59%	86.23%	86.01%	86.74%
	アクティブ	46.75%	20.97%	18.44%	20.14%	20.31%	17.06%	14.65%	14.41%	13.77%	13.99%	13.26%
合 計	パッシブ	50.07%	65.54%	74.89%	77.78%	78.06%	79.53%	80.47%	79.67%	78.13%	76.65%	84.50%
	アクティブ	49.93%	34.46%	25.11%	22.22%	21.94%	20.47%	19.53%	20.33%	21.87%	23.35%	15.50%

(3) 運用手数料の推移

	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	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
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	288億円	258億円	246億円	231億円	222億円
平均残高	26.3兆円	30.9兆円	40.7兆円	50.4兆円	59.2兆円	107.7兆円	120.2兆円	119.6兆円	123.9兆円	118.1兆円	112.0兆円	111.5兆円
運用手数料率	0.11%	0.06%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%

(注1) 平成17年度までの平均残高は、投下元本平均残高を、平成18年度以降の平均残高は、月末時価平均残高を用いている。なお、自家運用の財投債ファンドについては償却原価法による簿価の月末平均残高を用いている。
(注2) 平成17年度途中から自家運用の資産管理を外部委託したことから、平成17年度以降の平均残高には自家運用の各ファンド (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) を含めている。

(参考5) 管理運用法人の各種資料

(1) 運用資産額・資産構成割合の推移

(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	
	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比
国内債券	262,811	68.08%	348,424	69.39%	474,814	67.50%	608,573	69.77%	655,780	63.75%	737,522	64.40%	855,237	71.34%
市場運用	143,673	37.22%	162,269	32.32%	252,012	35.83%	322,115	36.93%	349,242	33.95%	441,997	38.59%	569,443	47.50%
財投債(簿価)	119,138	30.86%	186,155	37.07%	222,801	31.67%	286,458	32.84%	306,538	29.80%	295,525	25.80%	285,794	23.84%
国内株式	68,251	17.68%	73,818	14.70%	120,019	17.06%	124,234	14.24%	189,789	18.45%	190,676	16.65%	137,923	11.50%
外国債券	13,459	3.49%	25,458	5.07%	39,520	5.62%	57,923	6.64%	75,515	7.34%	90,694	7.92%	96,641	8.06%
外国株式	38,203	9.90%	44,676	8.90%	59,255	8.42%	81,500	9.34%	107,617	10.46%	126,376	11.03%	109,057	9.10%
短期資産	3,291	0.85%	9,766	1.94%	9,804	1.39%	49	0.01%	13	0.00%	10	0.00%	9	0.00%
合 計	386,014	100.00%	502,143	100.00%	703,411	100.00%	872,278	100.00%	1,028,714	100.00%	1,145,278	100.00%	1,198,868	100.00%

	平成20年度末		平成21年度末		平成22年度末		平成23年度末		平成24年度末	
	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比	運用資産額	構成比
国内債券	869,775	73.94%	829,679	67.54%	774,589	66.59%	719,127	63.30%	744,586	61.81%
市場運用	618,887	52.61%	623,923	50.79%	592,522	50.94%	584,785	51.47%	637,830	52.95%
財投債(簿価)	250,888	21.33%	205,756	16.75%	182,067	15.65%	134,342	11.82%	106,757	8.86%
国内株式	113,986	9.69%	147,497	12.01%	134,154	11.53%	141,992	12.50%	175,575	14.57%
外国債券	100,135	8.51%	101,449	8.26%	94,283	8.11%	99,301	8.74%	117,896	9.79%
外国株式	90,781	7.72%	132,523	10.79%	130,919	11.26%	130,205	11.46%	148,758	12.35%
短期資産	1,608	0.14%	17,277	1.41%	29,225	2.51%	45,486	4.00%	17,838	1.48%
合 計	1,176,286	100.00%	1,228,425	100.00%	1,163,170	100.00%	1,136,112	100.00%	1,204,653	100.00%

(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。

(4) 運用収益額の推移

(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	合 計
市場運用分	-6,564	-25,877	47,225	23,843	86,795	36,404	-58,400	-96,670	88,938	-5,692	23,808	110,449	224,258
国内債券	(注2) 1,179	6,372	-3,452	6,415	-4,832	8,701	17,165	8,700	12,279	12,284	16,891	21,263	102,965
国内株式	-10,174	-20,452	39,889	2,119	63,437	889	-53,323	-50,613	33,510	-13,342	1,754	33,314	26,988
外国債券	545	2,882	-105	5,222	4,843	8,002	-483	-6,213	1,315	-7,167	4,516	18,218	31,575
外国株式	1,931	-14,680	10,912	10,087	23,348	18,804	-21,765	-48,547	41,824	2,516	619	37,620	62,667
短期資産	-44	1	1	0	0	8	6	3	10	17	28	34	64
財 投 債 (注8)	690	1,347	1,691	2,284	2,824	3,042	3,222	3,189	2,912	2,693	2,284	1,773	27,950
小 計	-5,874	-24,530	48,916	26,127	89,619	39,445	-55,178	-93,481	91,850	-2,999	26,092	112,222	252,209
運用手数料等 (注4)	-308	-184	-193	-232	-271	(注4) -91	-352	-307	-277	-266	-249	-240	-2,968
借入金利息	-6,902	-5,893	-4,417	-3,476	-2,537	-1,747	-925	-227	-73	-17	0	0	-26,214
合 計	-13,084	-30,608	44,306	22,419	86,811	37,608	-56,455	-94,015	91,500	-3,281	25,843	111,983	223,026

累積損益 (注3)	-29,976	-60,584	-16,278	6,141	92,952	(注5) 130,562	74,108	-19,908	71,592	68,311	94,154	(注6) 206,137	-
年金特別会計への 納付額	平成4年度 133	0	0	0	8,122	19,611	13,017	17,936	0	2,503	1,398	6,291	69,011
会計上の累積損益 (注7)	-30,109	-60,717	-16,411	6,008	84,697	(注5) 102,697	33,225	-78,727	12,773	6,989	31,434	137,126	-

(注1) 平成13年度から平成22年度までの運用収益額には承継資産の損益を含んでいる。

(注2) 平成13年度の国内債券は、転換社債による収益額 (-219億円) を含んでいる。

(注3) 平成13年度の累積損益は、旧事業団から承継した累積利益差損益 (-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4) 運用手数料等には、運用手数料のほか業務経費や一般管理費を含んでいる。平成18年度の運用手数料等 (327億円) に、未収金 (外国源泉税還付金) (236億円) を加えた額である。

(注5) 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6) 平成13年度からの運用収益額の合計は22兆3,026億円であるが、これに旧事業団から承継した累積利益差損益 (-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 (20兆6,137億円) である。

(注7) 会計上の累積損益は、累積損益から、年金特別会計への納付金を差し引いた額である。

(注8) 財投債は、未収収益を考慮した償却原価法による簿価額である。

(注9) 四捨五入のため、合算した数値は一致しない場合がある。

(5) 収益率の推移

【市場運用】

	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	過去5年平均 (20～24年度)	過去10年平均 (15～24年度)	通期平均(12年) (13～24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%	2.47%	11.33%	2.26%	3.96%	2.32%

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%	2.45%	11.47%	2.29%	4.03%	2.34%
国内債券	0.87%	4.19%	-1.82%	2.13%	-1.40%	2.18%	3.31%	1.35%	1.98%	1.95%	2.92%	3.68%	2.37%	1.61%	1.76%
国内株式	-17.05%	-25.41%	50.30%	1.64%	50.14%	0.47%	-27.97%	-35.55%	29.40%	-9.04%	0.57%	23.40%	-1.20%	4.57%	-0.28%
外国債券	6.20%	15.23%	0.20%	11.42%	7.71%	10.19%	-0.32%	-6.75%	1.32%	-7.06%	4.77%	18.30%	1.71%	3.70%	5.03%
外国株式	3.67%	-32.23%	23.76%	15.43%	28.20%	17.50%	-17.10%	-43.21%	46.11%	2.18%	0.49%	28.91%	1.89%	6.96%	2.70%

【財投債】

	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	過去5年平均 (20～24年度)	過去10年平均 (15～24年度)	通期平均(12年) (13～24年度)
収益率	1.13%	0.89%	0.83%	0.99%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%	1.26%	1.37%	1.42%	1.45%	1.34%	1.15%	1.12%

【運用資産全体】

	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	過去5年平均 (20～24年度)	過去10年平均 (15～24年度)	通期平均(12年) (13～24年度)
収益率	-1.80%	-5.36%	8.40%	3.39%	9.88%	3.70%	-4.59%	-7.57%	7.91%	-0.25%	2.32%	10.23%	2.33%	3.18%	2.02%

(注1) 平成13年度から平成22年度までの収益率には承継資産の損益を含んでいる。

(注2) 収益率は、運用手数料及び借入金利息等控除前のものである。

(注3) 運用資産全体の収益率は、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したものである。

(注4) 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係る収益率である。

(6) 超過収益率の推移

		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	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	過去5年平均 (20～24年度)	過去10年平均 (15～24年度)
		時間加重 収益率	4.19%	-1.82%	2.13%	-1.40%	2.18%	3.31%	1.35%	1.98%	1.95%	2.92%	3.68%	2.37%	1.61%
国内債券	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%	2.03%	1.81%	2.94%	3.63%	2.35%	1.61%
	超過収益率	-0.08%	-0.07%	-0.07%	0.04%	-0.00%	0.01%	-0.05%	-0.01%	-0.05%	0.14%	-0.02%	0.04%	0.02%	0.00%
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%	-35.55%	29.40%	-9.04%	0.57%	23.40%	-1.20%	4.57%
	ベンチマー ク収益率	-16.18%	-24.83%	51.13%	1.42%	47.85%	0.29%	-28.05%	-34.78%	28.47%	-9.23%	0.59%	23.82%	-1.08%	4.47%
	超過収益率	-0.86%	-0.58%	-0.83%	0.22%	2.29%	0.18%	0.08%	-0.77%	0.93%	0.19%	-0.02%	-0.42%	-0.12%	0.09%
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%	-6.75%	1.32%	-7.06%	4.77%	18.30%	1.71%	3.70%
	ベンチマー ク収益率	8.12%	15.47%	0.15%	11.32%	7.73%	10.24%	-0.44%	-6.56%	0.82%	-7.38%	4.96%	17.86%	1.54%	3.59%
	超過収益率	-1.92%	-0.24%	0.05%	0.10%	-0.02%	-0.04%	0.12%	-0.19%	0.50%	0.32%	-0.18%	0.44%	0.17%	0.11%
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%	-43.21%	46.11%	2.18%	0.49%	28.91%	1.89%	6.96%
	ベンチマー ク収益率	4.14%	-32.37%	24.70%	15.70%	28.31%	17.67%	-16.92%	-43.42%	46.52%	2.27%	0.34%	28.78%	1.84%	7.08%
	超過収益率	-0.47%	0.14%	-0.94%	-0.27%	-0.11%	-0.17%	-0.19%	0.21%	-0.41%	-0.08%	0.14%	0.13%	0.05%	-0.13%

(注1) 外国株式のベンチマークは、平成17年度以降、配当課税要因考慮後の指数である。

(注2) 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管理運用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である。

(参考 6) 年金積立金全体の運用収益の状況

	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 (総除外)		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	累積損益	収益率	累積損益			管理運用法人 (注6)
	収益率 (総除外)	累積損益	年金特別会計 への納付金	会計上の 累積損益									
平成13年度	-13.084	-1.80%	-29,976	-30,109	平成4年度 133	-30,109	2.99%	40,870	1.94%	27,787	27,787	144.3兆円	38.6兆円
平成14年度	-30,608	-5.36%	-60,584	-60,717	0	-60,717	2.75%	32,968	0.17%	2,360	30,146	141.5兆円	50.2兆円
平成15年度	44,306	8.40%	-16,278	-16,411	0	-16,411	2.41%	24,407	4.90%	68,714	98,860	145.6兆円	70.3兆円
平成16年度	22,419	3.39%	6,141	6,008	0	6,008	2.06%	17,169	2.73%	39,588	138,448	148.0兆円	87.2兆円
平成17年度	86,811	9.88%	92,952	84,697	8,122	84,697	1.73%	11,533	6.83%	98,344	236,792	150.0兆円	102.9兆円
平成18年度	37,608	3.70%	130,562	102,697	19,611	102,697	1.61%	8,061	3.10%	45,669	282,461	149.1兆円	114.5兆円
平成19年度	-56,455	-4.59%	74,108	33,225	13,017	33,225	1.45%	4,678	-3.53%	-51,777	230,684	138.6兆円	119.9兆円
平成20年度	-94,015	-7.57%	-19,908	-78,727	17,936	-78,727	0.57%	839	-6.86%	-93,176	137,508	123.8兆円	117.6兆円
平成21年度	91,500	7.91%	71,592	12,773	0	12,773	0.09%	54	7.54%	91,554	229,062	128.3兆円	122.8兆円
平成22年度	-3,281	-0.25%	68,311	6,989	2,503	6,989	0.03%	19	-0.26%	-3,263	225,799	121.9兆円	116.3兆円
平成23年度	25,843	2.32%	94,154	31,434	1,398	31,434	0.03%	20	2.17%	25,863	251,662	119.4兆円	113.6兆円
平成24年度	111,983	10.23%	206,137	137,126	6,291	137,126	0.03%	17	9.56%	112,000	363,662	126.0兆円	120.5兆円
合 計	(注4)223,026 【206,137】	(注期12年) 2.02%	—	—	69,011	—	(注期12年) 1.31%	140,636	(注期12年) 2.26%	363,662	—		

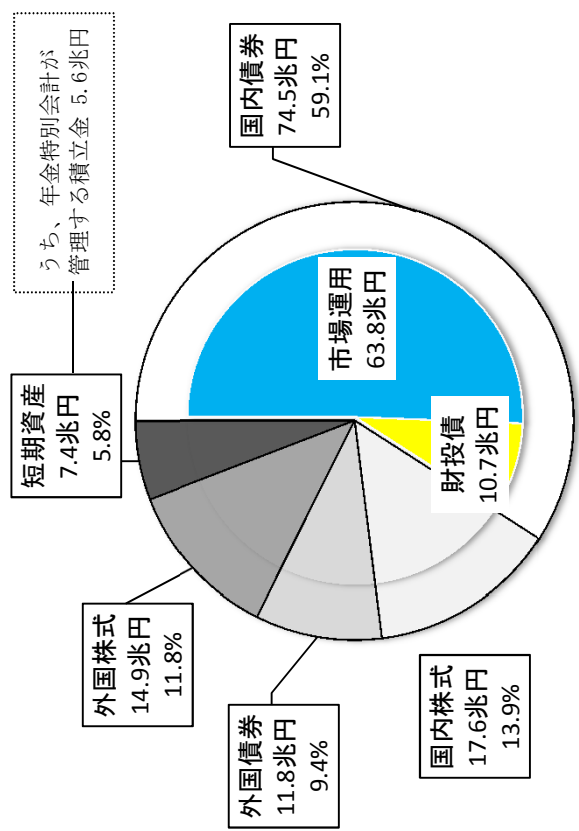
(注1) 平成13年度から平成22年度までの管理運用法人の運用収益、年金積立金全体の運用収益及び年金積立金全体の年度末資産額には、承継資産の損益を含んでいる。
(注2) 管理運用法人の平成13年度の累積損益は、旧事業団から承継した累積利益(1兆7,025億円)を含み、平成4年度の年金特別会計への納付金(133億円)を加えた額である。
(注3) 管理運用法人の平成18年度の累積損益には、平成18年4月の管理運用法人の設立に際し、資産の評価替えに伴う評価増(3億円)を含んでいる。
(注4) 管理運用法人の平成13年度からの運用収益額の合計は22兆3,026億円であるが、これに旧事業団から承継した累積利益(1兆7,025億円)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(20兆6,137億円)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 7) 年金積立金全体の運用資産の構成状況 (平成 25 年 3 月末現在)

1	管理運用法人が管理する資産	120.5兆円
(内訳) 市場運用 引受財投債		
1,097,896 億円 106,757 億円		
	時価総額	構成比
国内債券	744,586	61.81%
市場運用	637,830	52.95%
財 投 債	106,757	8.86%
国内株式	175,575	14.57%
外国債券	117,896	9.79%
外国株式	148,758	12.35%
短期資産	17,838	1.48%
合 計	1,204,653	100.0%
2	年金特別会計が管理する積立金	5.6兆円
3	合計 (1 + 2)	
年金積立金全体の資産額 (時価)		126.0兆円

(注1) 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している。

年金積立金全体の資産構成の状況



(単位:兆円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	合計
年度末資産額	74.5	17.6	11.8	14.9	7.4	126.0
資産構成割合	59.1%	13.9%	9.4%	11.8%	5.8%	100.0%

(注) 短期資産には、年金特別会計が管理する積立金を含んでいる。

(参考 8) 市場運用分の昭和61年度～平成24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	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%	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)
	収益額 (運用手数料等控除後)	-6,182	-24,715	48,724	25,895
	収益率	-1.90%	-5.40%	8.37%	3.36%
を財 含め む債	収益額 (運用手数料等控除後)	-6,872	-26,062	47,032	23,611
	収益率	-2.59%	-8.53%	12.43%	4.56%

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)
	収益額 (運用手数料等控除後)	39,355	-55,530	-93,788	91,573	-3,264	25,843
	収益率	3.69%	-4.62%	-7.60%	7.89%	-0.27%	2.29%
を財 含め む債	収益額 (運用手数料等控除後)	36,313	-58,752	-96,977	88,661	-5,958	23,559
	収益率	4.74%	-6.45%	-10.06%	9.52%	-0.60%	2.44%

【平均収益率】

昭和61～24年度 (27年間)

13年度以降、
財投債を含む

13年度以降、
財投債を除く

〔旧事業団の資金運用業務開始からの平均〕

平成5～24年度 (20年間)

2.86%

3.04%

平成15～24年度 (10年間)

3.15%

3.93%

平成20～24年度 (5年間)

2.31%

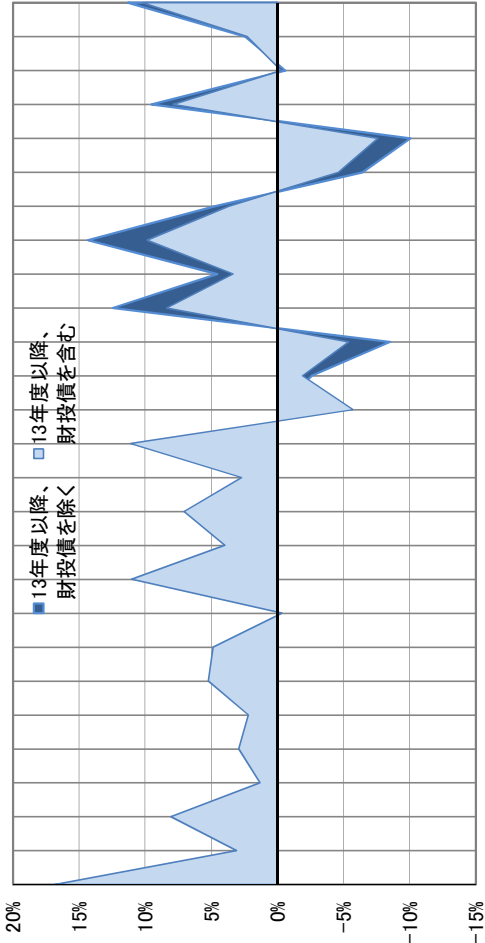
2.23%

○ 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年度以降、
財投債を含む場合・平成13年度以降、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。)

※ 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。

市場運用分の収益率の推移



(参考9) 平成24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	年金特別 大臣 からの寄託金 による引受け 財投債	厚生労働大臣からの・寄託金による市場運用	年金特別会計への納付額
資産額	資産額	資産額	4年度
5.6兆円	10.7兆円	109.8兆円	133億円
収益額	収益額	収益額	17年度
17億円	1,773億円	110,210億円	8,122億円
収益率	収益率	収益率	18年度
0.03%	1.45%	11.31%	19,611億円
			19年度
			13,017億円
			20年度
			17,936億円
			22年度
			2,503億円
			23年度
			1,398億円
			24年度
			6,291億円
			合計
			69,011億円

年金積立金全体の運用実績
資産額
126.0兆円
収益額
112,000億円
収益率
9.56%

(注1) 資産額は平成24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。

(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	平成23年度	平成24年度
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入総額	60,389	58,224	57,677	55,709	61,175	59,165	55,729	54,144	51,347	47,050	46,730	52,220
〔時価ベース〕	[59,371]	[55,956]	[60,636]	[57,319]	[66,268]	[60,079]	[51,544]	[47,127]	[56,639]	[46,852]	[48,378]	[59,170]
保険料	19,538	18,958	19,627	19,354	19,480	19,038	18,582	17,470	16,950	16,717	15,806	16,123
国庫負担	14,307	14,565	14,963	15,219	17,020	17,971	18,436	18,558	20,554	16,898	18,659	21,937
運用収入	2,263	1,897	1,523	1,044	1,357	1,965	1,113	1,093	3	3	15	343
〔時価ベース〕	[1,246]	[△371]	[4,482]	[2,654]	[6,451]	[2,879]	[△3,073]	[△5,974]	[5,296]	[△194]	[1,662]	[7,293]
入												
(再掲) 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)						(1,358)	(779)	(1,078)	-	-	(12)	(341)
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	11,529	8,628
積立金より受入	-	-	-	-	4,539	2,828	1,490	1,737	-	-	500	4,976
独立行政法人福祉医療機構納付金	-	-	-	-	-	-	298	353	217	223	199	158
その他	36	32	30	16	15	254	37	71	89	168	20	51
支出総額	59,205	58,709	58,177	57,416	62,245	60,358	59,322	58,344	53,598	44,658	46,397	51,944
給付費	25,133	23,819	22,293	20,888	19,527	18,149	16,862	15,779	14,773	13,386	11,884	10,589
基礎年金拠出金	32,871	33,693	34,853	35,437	38,976	41,002	41,151	41,218	37,389	29,836	33,152	39,986
その他	1,201	1,196	1,031	1,091	3,743	1,207	1,309	1,346	1,436	1,436	1,361	1,368
収支残	1,184	△485	△500	△1,707	△1,071	△1,194	△3,593	△4,199	△2,251	2,392	332	275
〔時価ベース〕	[167]	[△2,753]	[2,459]	[△96]	[4,023]	[△279]	[△7,779]	[△11,216]	[3,042]	[2,195]	[1,981]	[7,226]
業務勘定から積立金への繰入	98	103	3	87	131	169	115	164	153	120	151	171
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	77,318	72,789
〔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]	[79,025]	[81,446]
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	△15	△4,529
〔時価ベース〕	-	[△2,650]	[2,462]	[△10]	[△384]	[△2,939]	[△9,153]	[△12,789]	[3,195]	[2,314]	[1,631]	[2,421]
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%	2.15%	9.52%

四捨五入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年度のその他の収入には、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24年度の収支状況は、平成24年度決算 (平成25年8月公表) に基づき作成している。

特記事項

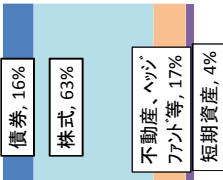
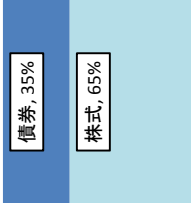
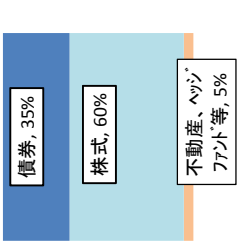
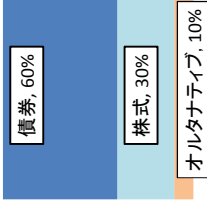
(3) 年金特別会計 厚生年金勘定と国民年金勘定の合計

	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
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入総額	358,274	367,108	368,699	384,186	446,914	414,161	416,559	418,361	431,426	451,106	450,510	443,820
〔時価ベース〕	[345,191]	[336,500]	[413,005]	[406,605]	[525,603]	[432,158]	[347,086]	[306,410]	[522,926]	[445,321]	[474,957]	[549,512]
保険料	218,897	220,992	212,052	213,891	220,064	228,873	238,273	244,375	239,359	243,969	250,504	257,672
国庫負担	52,471	54,602	56,008	58,011	62,415	66,257	70,095	72,881	98,537	101,224	103,651	102,520
運用収入	40,870	32,968	24,407	17,169	19,656	27,672	17,695	18,775	54	2,522	1,417	6,307
〔時価ベース〕	[27,787]	[2,360]	[68,714]	[39,588]	[98,344]	[45,669]	[△51,777]	[△93,176]	[91,554]	[△3,263]	[25,863]	[112,000]
収入	(再掲) 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)	-	-	-	(8,122)	(19,611)	(13,017)	(17,936)	-	(2,503)	(1,398)	(6,289)
基礎年金交付金	39,811	37,012	35,455	36,136	38,237	37,097	34,604	33,660	33,469	31,865	31,167	26,134
国共済組合連合会等拠出金収入	327	273	372	383	384	385	347	328	269	280	284	751
積立金相当額納付金	1,621	17,243	1,727	1,374	1,382	2,567	-	-	-	-	-	-
職域等費用納付金(存続組合等納付金)	3,979	3,730	3,423	3,144	2,955	2,762	2,560	2,218	2,015	2,334	2,186	1,770
解散厚生基金等徴収金	-	-	34,965	53,854	34,568	6,800	5,552	3,486	1,905	93	919	1,264
積立金より受入	-	-	-	-	67,036	36,995	41,344	35,342	37,549	63,431	56,272	43,991
独立行政法人福祉医療機構納付金	-	-	-	-	-	-	5,700	6,754	4,150	4,256	3,804	3,019
その他	296	290	289	224	218	4,755	388	543	14,120	1,132	300	382
支出総額	352,023	364,586	372,578	383,534	438,313	404,334	410,774	419,421	441,411	445,809	443,870	439,594
給付費	221,361	227,285	230,433	236,268	239,390	240,690	240,042	241,740	252,273	252,429	248,154	247,982
基礎年金拠出金	125,919	132,654	137,839	143,311	151,807	160,226	167,384	174,380	185,565	189,716	192,153	187,992
その他	4,743	4,647	4,306	3,954	47,117	3,417	3,348	3,301	3,572	3,663	3,560	3,617
収支残	6,251	2,522	△ 3,880	652	8,602	9,827	5,785	△ 1,060	△ 9,984	5,297	6,638	4,224
〔時価ベース〕	[△6,832]	[△28,086]	[40,427]	[23,071]	[87,290]	[27,824]	[△63,687]	[△113,011]	[81,516]	[△488]	[31,087]	[109,918]
業務勘定から積立金への繰入	161	186	71	236	358	273	179	249	300	197	274	328
年度末積立金	1,473,424	1,476,132	1,472,722	1,473,610	1,415,534	1,388,640	1,353,260	1,317,108	1,269,874	1,211,937	1,162,581	1,123,143
〔時価ベース〕	[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]
前年度末からの増減	-	2,708	△ 3,410	888	△ 58,076	△ 26,894	△ 35,380	△ 36,152	△ 47,234	△ 57,937	△ 49,356	△ 39,438
〔時価ベース〕	-	[△27,901]	[40,897]	[23,307]	[20,612]	[△8,894]	[△104,852]	[△148,104]	[44,266]	[△63,722]	[△24,911]	[66,254]
積立金運用利回り〔時価ベース〕	1.94%	0.17%	4.90%	2.73%	6.83%	3.10%	△3.53%	△6.86%	7.54%	△ 0.26%	2.17%	9.56%

○ 四捨五入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・国民年金への配分は、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24年度の収支状況は、平成24年度決算(平成25年8月公表)に基づき作成している。

特記事項

(参考 1 1) 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 (The Social Security Trust Funds)	カリフォルニア州職員退職制度 (カルパース)	カナダ年金プラン投資理事会 (CPPIB)	政府年金基金-グローバル (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(賦課方式)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。 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運用されている。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。	3,400を超える米国の州・地方公務員年金基金の中、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。 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。 予定運用利回りは名目7.5%。職員数は2,626名(2013年、運用担当職員以外を含む。)。海外支社はない。	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。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保証や負担・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っている法人となっている。 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12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。 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。 財政上の想定運用利回りは実質4.0%(名目6.3%に相当)となっている。 職員数は約900名(2013年)。ロンドン、香港に海外支社を持つ。	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、政府資産ファンド(SWF)と位置づけられている。 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。 ノルウェーの常勤職員数は、336名(2012年)であり、ロンドン、ニューヨーク、上海、シンガポールに海外支社を持つ。	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。 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(国民年金サービス)に委託されている。 運用目標は、実質経済成長率+消費増物価上昇率+αとなっている。 運用担当職員数は159名であり(2012年)、ニューヨーク、ロンドンに海外支社を持つ。
資産残高	約236兆円 (平成24年12月末)	約24兆円 (平成25年3月末)	約17兆円 (平成25年3月末)	約67兆円 (平成25年3月末)	約30兆円 (平成24年6月末)
基本(参照)ポートフォリオ					
	※ 各基金のHPの数値を基に算出(25年3月末時点)。			※債券は35〜40%。 不動産・ヘッジファンド等は〜5%。	
運用実績	平成24年度(名目)	4.1%	10.9%	11.0%	平成23年度(1-12月) 2.3%
	平成24年度(実質)	2.1%	8.9%	8.6%	平成23年度(1-12月) -1.7%
	直近5年平均(名目) (平成20年度-24年度) ※各年度の相乗平均	4.6%	2.8%	4.2%	直近4年平均(1-12月) 5.6%
	直近5年平均(実質) (平成20年度-24年度) ※各年度の相乗平均	2.6%	0.4%	2.4%	直近4年平均(1-12月) 2.0%

(注1) 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。

(注2) 韓国の運用実績については、平成24年度の数値が公表されていないため、直近で公表されている平成23年度の数値を使用している。

(注3) 日本(厚生年金及び国民年金の積立金全体)の運用実績については、平成24年度は名目、実質ともに9.6%、直近5年平均では名目2.3%、実質2.4%となっている。

(参考１２) 資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数の推移

	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	平成20 年度末	平成21 年度末	平成22 年度末	平成23 年度末	平成24 年度末
国内債券	パッシブ	7	7	7	6	6	8	8	8	8	8	6
	アクティブ	15	13	13	14	11	11	11	10	10	10	9
国内株式	パッシブ	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	6
	アクティブ	27	17	19	17	15	15	21	21	20	19	18
外国債券	パッシブ	4	4	4	4	4	4	4	4	6	6	6
	アクティブ	6	4	7	7	7	7	7	7	7	7	7
外国株式	パッシブ	6	6	7	7	7	7	7	6	6	6	6
	アクティブ	18	11	13	15	15	12	15	14	13	13	17
合 計	パッシブ	25	25	26	26	24	26	26	25	27	27	24
	アクティブ	66	45	52	53	48	45	54	52	50	49	51
	計	91	70	78	79	72	71	80	77	77	76	75
解 約 等		-12	-22	-15	-6	-7	-2	-6	-3	-5	-1	-15
	新規採用	15	0	23	7	0	7	21	0	5	0	14
資産管理機関		4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4

(参考 1 3) 運用受託機関別運用資産額一覧表 (平成 2 4 年度末時価総額)

(単位：億円)			
運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	マネジャー・ ベンチマーク	時価総額
国内債券 ファンド運用	MU 投資顧問	B P I	4, 857
	D I A M アセットマネジメント	B P I	9, 797
	東京海上アセットマネジメント投信	B P I	8, 400
	ピムコジャパンリミテッド (パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー等)	B P I	4, 170
	フルデンシャル・インベストメント・マネジメント・ジャパン	B P I	4, 173
	マニュライフ・アセット・マネジメント	B P I	4, 149
	みずほ信託銀行	B P I	8, 393
	三井住友信託銀行	B P I	8, 405
	三菱 U F J 信託銀行	B P I	8, 385
	自家運用 I	B P I	49, 170
	自家運用 II	B P I ー 国	45, 315
	自家運用 III	B P I ー C	199, 295
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	B P I	49, 141
	みずほ信託銀行	B P I	49, 119
	三井住友信託銀行 I	B P I	49, 146
	三井住友信託銀行 II	B P I ー 国	45, 310
	三菱 U F J 信託銀行	B P I ー 国	45, 305
	りそな銀行	B P I ー 国	45, 302
(単位：億円)			
運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	マネジャー・ ベンチマーク	時価総額
国内株式 ファンド運用	アムンディ・ジャパン I	T O P I X	2, 382
	アムンディ・ジャパン II	T O P I X	2, 957
	インベスコ投信投資顧問	T O P I X	2, 813
	J P モルガン・アセット・マネジメント I	R N ー G	1, 286
	J P モルガン・アセット・マネジメント II	R N ー V	2, 379
	D I A M アセットマネジメント	T O P I X	2, 178
	大和住銀投信投資顧問	R N ー V	1, 633
	東京海上アセットマネジメント投信	R N ー G	1, 386
	野村アセットマネジメント I	T O P I X	3, 825
	野村アセットマネジメント II	R N ー S	406
	野村アセットマネジメント III	T O P I X	3, 198
	ブラックロック・ジャパン	T O P I X	2, 146
	みずほ信託銀行	T O P I X	3, 017
	三井住友信託銀行 I	R N ー V	1, 617
	三井住友信託銀行 II	T O P I X	2, 459
	三菱 U F J 信託銀行	T O P I X	2, 957
	りそな銀行 I	R N ー S	223
	りそな銀行 II	R N ー C	395

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	マネジャー・ ベンチマーク	時価総額
国内株式 「フティ」運用	DIAMアセットマネジメント	TOPIX	20,157
	ブラックロック・ジャパン	TOPIX	21,289
	みずほ信託銀行	TOPIX	24,166
	三井住友信託銀行	TOPIX	25,709
	三菱UFJ信託銀行	TOPIX	26,550
	りそな銀行	TOPIX	20,445
	アラリアンス・バーンスタイン (アラリアンス・バーンスタイン・エル・ピー等)	WBIG	4,953
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント (ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル等)	WBIG	4,869
	東京海上アセットマネジメント投資 (東京海上ロゲアセットマネジメント)	WBIG	4,668
	ピムコジャパンリミテッド (パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー等)	WBIG	5,266
外国債券 「フティ」運用	ブラックロック・ジャパン (ブラックロック・ファイナシヤル・マネジメント・インク等)	WBIG	5,160
	みずほ投資投資顧問 (ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ピー)	WBIG	4,927
	モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント (モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメント・インク等)	WBIG	4,824
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	WGBI	13,884
	ノーザン・トラスト・グローバル・インベストメンツ (ノーザン・トラスト・インベストメンツ・インク)	WGBI	13,881
	ブラックロック・ジャパン	WGBI	13,881
	みずほ信託銀行	WGBI	13,866
	三井住友信託銀行	WGBI	13,865
	三菱UFJ信託銀行	WGBI	13,853
	アムンディ・ジャパン	MSCI-K	3,283
外国株式 「フティ」運用	インベスコ投資投資顧問 (インベスコ・アドバイザーズ・インク)	MSCI-E	101
	MFSインベストメント・マネジメント (マサチューセッツ・ファイナシヤル・サービセズ・カンパニー)	MSCI-K	2,247
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ (ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー)	MSCI-K	2,595

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名 (再委託先名)	マネジャー・ ベンチマーク	時価総額
外国株式 「フティ」運用	野村アセットマネジメント I	MSCI-K	1,395
	野村アセットマネジメント II	MSCI-E	187
	野村ファンド・リサーチ・アンド・テクノロジー (ディメンショナル・ファン・アドバイザーズ・エル・ピー)	MSCI-E	188
	BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン I (ウォルター・スコット・アンド・パートナーズ・リミテッド)	MSCI-K	1,348
	BNY Mellon・アセット・マネジメント・ジャパン II (ニュートン・インベストメント・マネジメント・リミテッド)	MSCI-K	1,280
	フィデリティ投資 (ピラミス・グローバル・アドバイザーズ・トラスト・カンパニー)	MSCI-K	1,323
	ブラックロック・ジャパン (ブラックロック・インスティテュショナル・トラスト・カンパニー・エヌ・エイ)	MSCI-K	2,509
	プリンシパル・グローバル・インベストターズ (プリンシパル・グローバル・インベストターズ・エルエルシー)	MSCI-K	1,351
	みずほ投資投資顧問 (ウェルズ・キャピタル・マネジメント・インク)	MSCI-E	189
	三井住友アセットマネジメント (フォントベル・アセット・マネジメント・インク)	MSCI-E	193
外国株式 「フティ」運用	三井住友信託銀行 (ベアリング・アセット・マネジメント・リミテッド)	MSCI-E	79
	ラザード・ジャパン・アセット・マネジメント (ラザード・アセット・マネジメント・エルエルシー)	MSCI-E	182
	レグ・メイソン・アセット・マネジメント (ハッテリー・マーチ・ファイナシヤル・マネジメント・インク)	MSCI-K	1,269
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	MSCI-K	21,454
	ブラックロック・ジャパン	MSCI-K	21,664
	みずほ信託銀行	MSCI-K	21,554
	三井住友信託銀行	MSCI-K	21,460
	三菱UFJ信託銀行	MSCI-K	21,445
	りそな銀行	MSCI-K	21,454
	自家運用	TDB現先	17,838
短期資産			
小計		-	1,097,890
財投資		-	106,757
合計	30社80ファンド（うち自家運用5ファンド）	-	1,204,646

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	時価総額
資産管理 機関	資産管理サービス信託銀行	762,424
	日本トラスティ・サービス信託銀行	175,574
	ステート・ストリート信託銀行	117,896
	日本マスタートラスト信託銀行	148,752

(単位：億円)

運用手法	運用受託機関名	時価総額
証券貸付 運用	資産管理サービス信託銀行 【自家運用Ⅰ】	23,000
	資産管理サービス信託銀行 【自家運用Ⅱ】	17,000
	資産管理サービス信託銀行 【自家運用Ⅲ】	91,061

(注1) 合計欄の28社には自家運用は含まれていないが、80ファンドには自家運用の5ファンドを含んでいる。
(注2) 時価総額合計欄は、解約したファンド(法定信託口座)に係る配当についての未収金等は含んでいない。
(注3) 財投債の時価総額は、償却原価法による簿価額に未収収益を含めた額である。
(注4) 証券貸付運用の時価総額は、債券貸付運用の元本(額面額)である。
(注5) 資産管理機関の資産管理サービス信託銀行の時価総額には、自家運用の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(償却原価法による簿価額に未収収益を含めた額)を含んでいる。
(注6) 上記ファンドのほか、西武鉄道(株)等に係る訴訟を維持するために契約を締結している国内株式ファンドが6社6ファンドある。
(注7) 自家運用以外は投資一任契約、資産管理及び証券貸付運用は信託契約を締結している。

マネージャーベンチマークは以下のとおり

国内債券：BPI(NOMURA－BPI「除くABS」)

BPI－国(NOMURA－BPI 国債)

BPI－C(NOMURA－BPI/GPIF Customized)

国内株式：TOPIX (TOPIX(配当込み))

RN－G(RUSSELL/NOMURA Total Market Growthインデックス(配当含む))

RN－V(RUSSELL/NOMURA Large Cap Valueインデックス(配当含む))

RN－S(RUSSELL/NOMURA Small Capインデックス(配当含む))

RN－C(RUSSELL/NOMURA Large Cap Valueインデックス(配当含む))と

RUSSELL/NOMURA Large Cap Growthインデックス(配当含む)を

管理運用法人の指示に基づく比率に合成了したインデックス

外国債券：WBI(シティグループ世界BIG債券インデックス(除く日本円、ヘッジなし・円ベース))

WGBI(シティグループ世界国債インデックス(除く日本、ヘッジなし・円ベース))

外国株式：MSCI－K(MSCI KOKUSAI(円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後))

MSCI－E(MSCI EMERGING MARKETS(円ベース、配当込み、税引き後))

短期資産：TDB現先(TDB現先1ヶ月)