

平成 2 0 年度

年金積立金運用報告書

平成 2 1 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 20 年度）	9
1 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）	9
(1) 市場運用分の運用実績	10
(2) 財投債引受け分の運用実績	11
(3) 財政融資資金預託分の運用実績	11
2 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）	12
II 年金積立金の運用実績（平成 13 年度～平成 20 年度）	13
1 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）	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まない場合）	15
(図表) 年金積立金の運用実績（平成 13 年度～平成 20 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む場合）	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) ① 年金積立金全体に対する収益率	20
(図表 2-12) ② 各運用方法ごとの収益率	21
(図表 2-13) 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）	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２０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２０年度までの６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２０年度までの８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
（表２－１８）運用実績と財政再計算上の前提との比較	28

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２０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	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
（１）運用資産額	37
（２）資産構成割合	37
（３）パッシブ運用・アクティブ運用の比率の推移	38
（４）運用手数料額の推移	38
（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	39
（２）管理運用法人全体の収益率	40
（３）運用資産別の収益率（時間加重収益率）	40
（参考８）年金積立金全体の運用収益の状況	41
（参考９）年金積立金全体の運用資産の構成状況（平成２１年３月末現在）	42
（参考１０）市場運用分の昭和６１年度～平成２０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２０年度 年金積立金全体の運用資産及び運用実績	44
（参考１２）厚生年金・国民年金の収支状況	45
（参考１３）海外の主な年金基金との比較	47
（参考１４）資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数の推移	48
（参考１５）運用受託機関別運用資産額一覧表（平成２０年度末時価総額）	49

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20年度の年金積立金の運用実績は、管理運用法人の運用実績（マイナス7.6%（約▲9.4兆円））に、年金特別会計で管理する預託分等の運用実績（プラス0.6%（839億円））を加えた、マイナス6.9%（約▲9.3兆円）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、プラス1.1%（累積約13.8兆円）となっている。

① 平成20年度

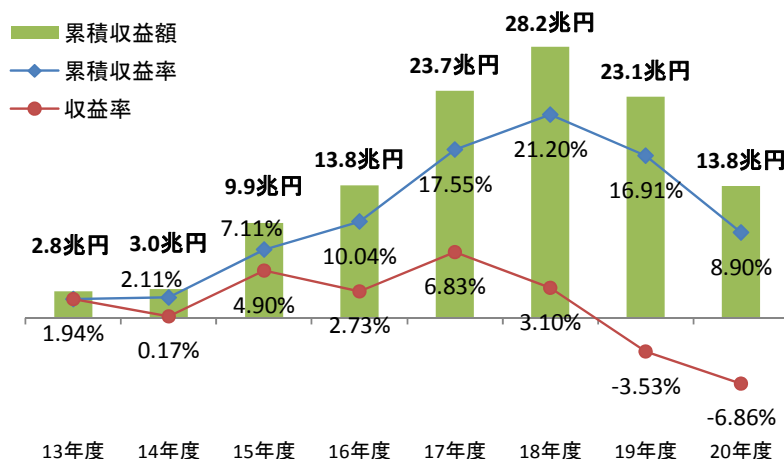
年金積立金全体の収益額（承継資産の損益を含む場合）	－9兆3,176億円
〃 の収益率	－6.86%
管理運用法人の収益額	－9兆4,015億円
〃 の収益率	－7.6%
財政融資資金預託金等	839億円
〃 の収益率	0.6%

	管理運用法人			財政融資資金 預託分等	合 計 (承継資産の損益 を含む場合)
	市場運用分	財投債引受分	承継資産分(注)		
資産額	95.1兆円	25.1兆円	－3.0兆円	6.7兆円	123.8兆円
収益額	－96,146億円	3,162億円	－1,031億円	839億円	－93,176億円
収益率	－10.06%	1.18%	－	0.57%	－6.86%

(注) 管理運用法人の承継資産分には、旧年金福祉事業団の損益と財政融資資金への借入利息支払額を含む。

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	13兆7,508億円
〃 の平均収益率	1.07%



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

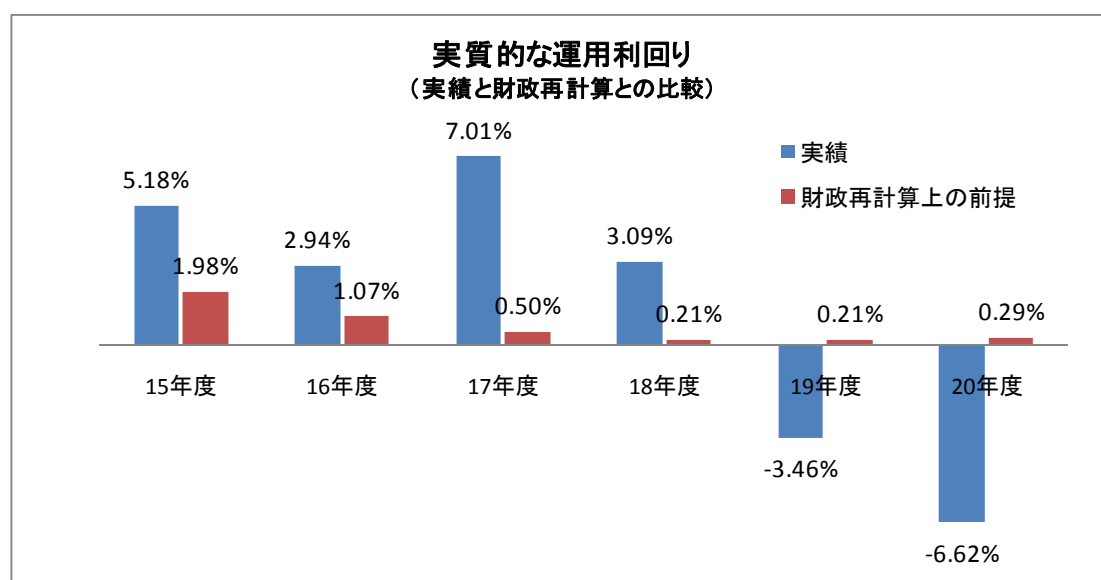
賃金上昇率に対する実質的な運用利回りのこれまでの実績は、財政再計算上の前提と比較すると、平成20年度では、6.91%下回っているものの、過去6年間（平成16年財政再計算の推計初年度（平成15年度）以降）では年平均0.53%、過去8年間（年金積立金の自主運用開始以降）では年平均0.59%、それぞれ財政再計算上の前提を上回っており、年金積立金の運用は年金財政にプラスの影響を与えている。

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、平成16年財政再計算における前提とを比較して行う。なお、平成21年財政検証の推計初年度は、平成21年度である。

	実 績			財政再計算上の前提	差 (①-②)
	実質的な運用利回り①	名目運用利回り	名目賃金上昇率	実質的な運用利回り②	
① 平成20年度	-6.62%	-6.86%	-0.26%	0.29%	-6.91%
② 平成18～20年度平均 (中期目標開始から(過去3年))	-2.41%	-2.52%	-0.11%	0.23%	-2.64%
③ 平成15～20年度平均 (16年財政再計算(推計初年度)から(過去6年))	1.24%	1.08%	-0.16%	0.71%	0.53%
④ 平成13～20年度平均 (自主運用開始から(過去8年))	1.37%	1.07%	-0.30%	0.78%	0.59%

(注) 平成16年財政再計算における運用利回り等の経済前提は、平成21年度以降、実質的な運用利回りを約1.1%としているが、平成20年度までは、「改革と展望－2003年度改定」に準拠したものであり、平成16年財政再計算の推計初年度である平成15年度から平成20年度までの実質的な運用利回りは平均で0.71%となっている。



第1章 年金積立金の運用の目的と仕組み

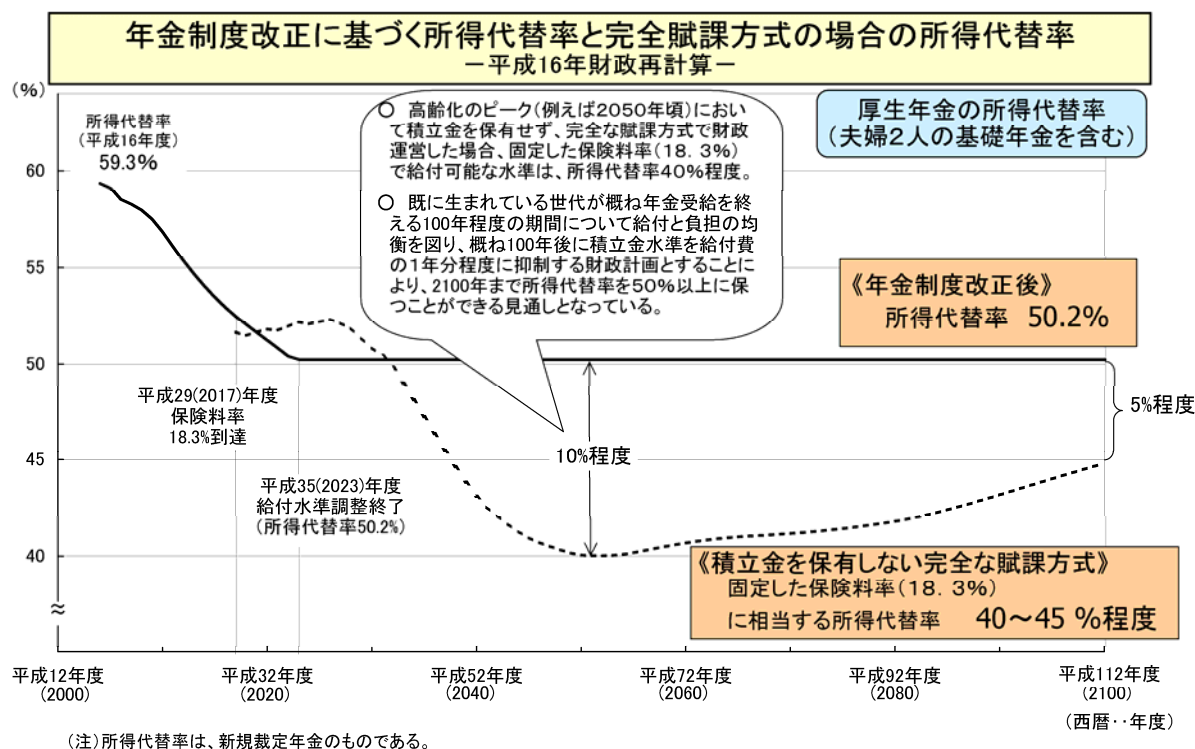
1 運用の目的

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。

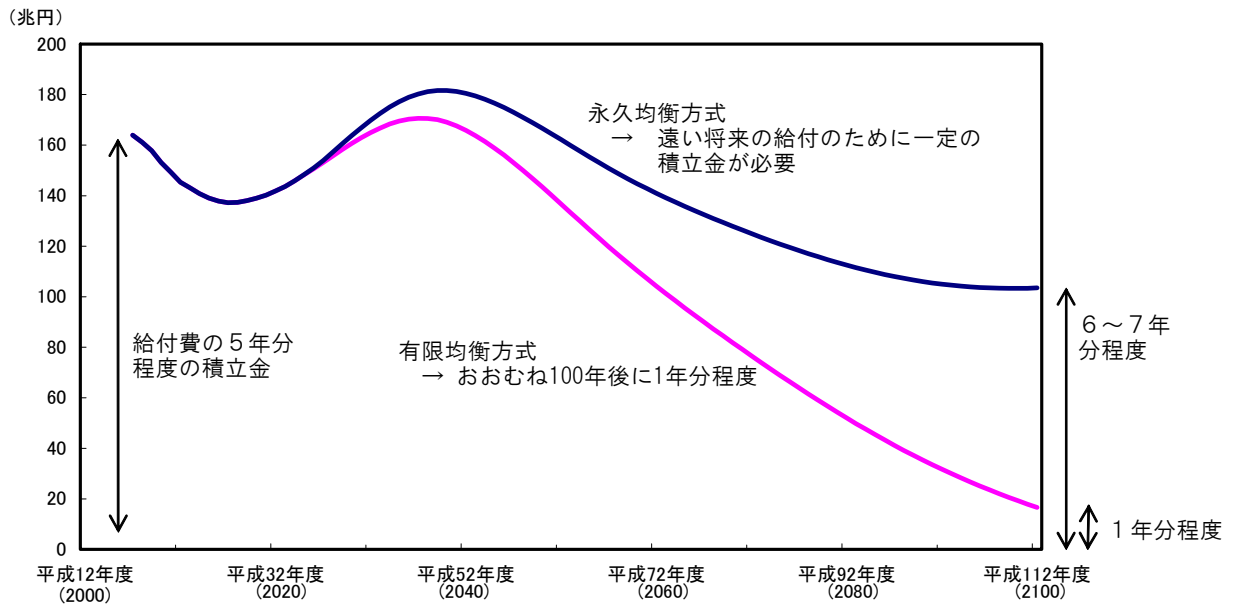
平成16年年金制度改正までの財政方式では、将来にわたるすべての期間を考慮しており、将来にわたり一定規模の積立金を保有し、その運用収入を活用することとなっていた（永久均衡方式）が、平成16年年金制度改正により、今後は、概ね100年間にわたる期間を考慮に入れ、その期間の最終年度の積立度合を給付費の1年分とする財政方式（有限均衡方式）とすることとした。ただし、新しい財政方式においても、概ね100年間にわたり給付費の1年分以上の積立金を保有することとなり、その運用収入は年金給付の重要な原資となる。

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。



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、財政投融资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して行っている。

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。

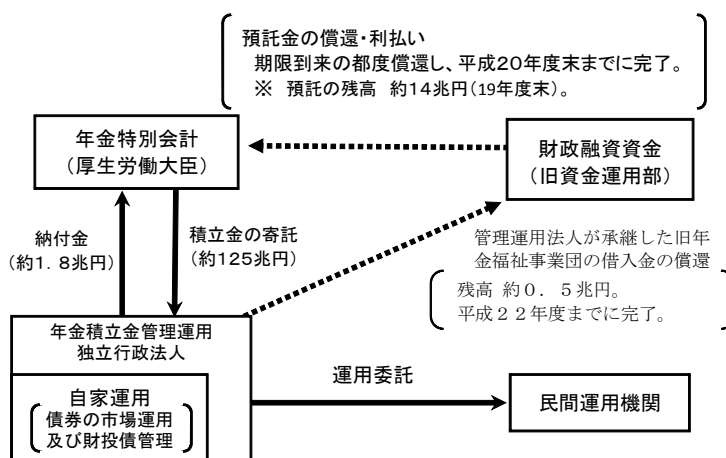
また、管理運用法人には、経済・金融に関して高い識見を有する者などのうちから厚生労働大臣が任命した委員で組織する運用委員会を置き、中期計画等を審議するとともに、運用状況など管理運用業務の実施状況の監視を行っている。

【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20年度末時点の残高。
（納付金は平成20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、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。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管理運用を行っている。

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」という形でも運用を行っている。

（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、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、市場運用分と区分して行っている。

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。

③ 旧年金福祉事業団から承継した資産の運用

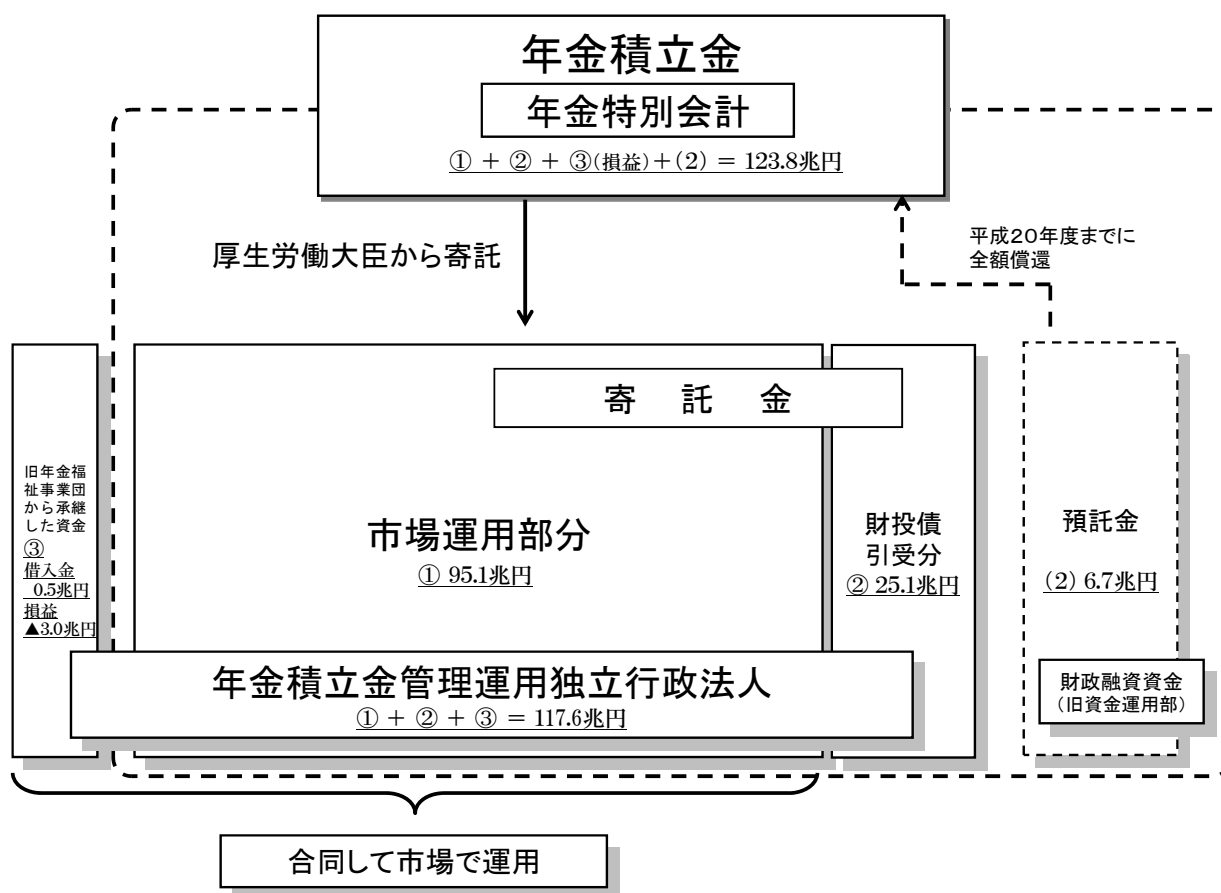
管理運用法人（平成17年度までは旧基金）は、旧年金福祉事業団で行われていた資金運用事業に係る約26兆円（平成12年度末時点）の資産を、その原資である旧資金運用部からの借入金の返済義務とともに承継し、この資産について、①で記した厚生労働大臣から寄託された年金積立金の市場運用部分と合同に市場運用している。

(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、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、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20年度）

1 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合（注1））（P8の図中、①+②+③（損益）+（2））

平成20年度における年金積立金全体の運用実績（承継資産の損益を含む）は、厚生年金の収益額が－8兆7,252億円、国民年金の収益額が－5,924億円となり、合計で－9兆3,176億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が－6.83%、国民年金が－7.30%となり、合計で－6.86%であった。

（注1）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（平成12年度末時点）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20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－1,031億円（収益－804億円、借入利息等－227億円）の収益額となった。

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、承継資産の損益を含めて算出。

（表2-1）

（単位：億円、%）

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額（平成19年度末）	1,386,485	1,301,810	84,674
資産額（平成20年度末）	1,238,381	1,166,496	71,885
収益額（注1）	－93,176	－87,252	－5,924
収益率（注2）	－6.86	－6.83	－7.29

（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20年度末）〔123.8兆円〕

＝ 年金積立金資産額合計（平成19年度末）〔138.6兆円〕 ＋ 収益額〔－9.3兆円〕

＋ 歳入等（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（1.8兆円）を除く）〔36.4兆円〕

－ 給付費等〔41.9兆円〕

なお、年金積立金の自主運用を開始した平成13年度からの累積収益は1兆3,508億円となっている。また、管理運用法人の運用上（注2）の累積収益は－1兆9,908億円（注3）となっている。

（注2）年金特別会計への納付額（5兆8,819億円）を含む。

（注3）管理運用法人の平成13年度から平成20年度までの運用収益額の合計は－3,018億円であるが、これに、旧年金福祉事業団に係る累積利差損－1兆7,025億円（平成12年度末）を減じ、平成4年度において年金特別会計に納付した納付額133億円を加え、平成18年4月の独立行政法人設立に際し、資産の評価替えに伴う評価増（3億円）を含めたものが、平成20年度の運用上の累積収益額（－1兆9,908億円）である。

年金積立金の運用収益の状況

	年金積立金 全 体	管理運用法人	うち、年金特別 会計へ納付	財政融資・ 資金預託金
平成13年度	27,787	－13,084	4年度133	40,870
14年度	2,360	－30,608		32,968
15年度	68,714	44,306		24,407
16年度	39,588	22,419		17,169
17年度	98,344	86,811	8,122	11,533
18年度	45,669	37,608	19,611	8,061
19年度	－51,777	－56,455	13,017	4,678
20年度	－93,176	－94,015	17,936	839
合計	137,508	－3,018 [－19,908]	58,819	140,526

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２０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２０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－９兆６，６７０億円であった。

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－８兆９，７８３億円、国民年金の収益額は－６，０５８億円、承継資産の収益額は－８２９億円となり、厚生年金と国民年金の合計では－９兆５，８４１億円の収益額となった。

また、収益率は、－１０．０３％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３０７億円を控除した収益額－９兆６，９７７億円を、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－９兆０，０６８億円、国民年金の収益額は－６，０７７億円、承継資産の収益額は－８３１億円となり、厚生年金と国民年金の合計で－９兆６，１４６億円の収益額となった。

また、収益率は、－１０．０６％であった。

（表２－２）厚生年金・国民年金（承継資産を除く）の運用実績

（単位：億円、％）

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額（平成１９年度末）	904,228	843,604	60,624
資産額（平成２０年度末）	950,508	897,610	52,899
収益額（注１）	-96,146	-90,068	-6,077
収益率（注２）	-10.06	-10.06	-10.06

※ 平成２０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 １兆６，８５８億円、国民年金 １，０７８億円（合計 １兆７，９３６億円）を納付した。上記の平成２０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13年度から平成20年度までの間に40兆2,812億円の財投債を引受け、これまでに約15兆円の満期償還を迎え、平成20年度末の資産額は25兆0,888億円となっている。

平成20年度の財投債の収益額は3,189億円であり、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2,962億円、国民年金の収益額は200億円、承継資産の収益額は27億円となり、厚生年金と国民年金の合計で3,162億円の収益額となった。

また、収益率は、1.18%であった。

(表2-3) 厚生年金・国民年金(承継資産を除く)の運用実績

(単位:億円、%)

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額(平成19年度末)※	285,609	265,864	19,745
資産額(平成20年度末)※	250,703	233,371	17,332
収益額(注1)	3,162	2,962	200
収益率(注2)	1.18	1.18	1.18

※ 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

年金特別会計において、管理運用法人とは別に管理している積立金は、平成19年度末において、22兆5,716億円であり、このうち、財政融資資金への預託分14兆2,936億円については、平成20年度に全て償還され、その他、年金給付等の資金繰り上必要な資金等(決算剰余金を含む)8兆2,780億円については、平成20年度末においては、6兆7,268億円となった。

平成20年度においては、厚生年金の預託分の利子が824億円、国民年金の預託分の利子が15億円となり、合計で839億円であった。

また、収益率は、厚生年金が0.58%、国民年金が0.31%、合計で0.57%であった。

(表2-4) 厚生年金・国民年金の運用実績

(単位:億円、%)

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額(平成19年度末)	225,716	219,462	6,254
資産額(平成20年度末)	67,268	63,604	3,665
収益額(注1)	839	824	15
収益率(注2)	0.57	0.58	0.31

(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。

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 - 5)

(単位: %)

合 計	収益率	-6.86
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-7.07 (-10.06)
	財投債引受け分	0.23 (1.18)
	財政融資資金預託分	0.06 (0.57)
	承継資産分	-0.08
厚生年金	収益率	-6.83
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-7.05 (-10.06)
	財投債引受け分	0.23 (1.18)
	財政融資資金預託分	0.06 (0.58)
	承継資産分	-0.08
国民年金	収益率	-7.29
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-7.48 (-10.06)
	財投債引受け分	0.25 (1.18)
	財政融資資金預託分	0.02 (0.31)
	承継資産分	-0.08

(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。

2 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含まない場合) (P8の図中、①+②+(2))

平成20年度における年金積立金全体の運用実績(承継資産の損益を含まない場合)は、厚生年金の収益額が-8兆6,283億円、国民年金の収益額が-5,862億円となり、合計で-9兆2,145億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が-6.61%、国民年金が-7.05%となり、合計で-6.64%となった。

(表 2 - 6)

(単位: 億円、%)

	合 計	厚生年金	国民年金
資産額(平成19年度末)	1,415,553	1,328,930	86,623
資産額(平成20年度末)	1,268,480	1,194,585	73,895
収益額(注1)	-92,145	-86,283	-5,862
収益率(注2)	-6.64	-6.61	-7.05

(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。

Ⅱ 年金積立金の運用実績（平成13年度～平成20年度）

1 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）（P8の図中、①+②+③(損益)+(2)）

平成13年度から平成20年度までの8年間における収益額の合計は、厚生年金が1兆9,164億円、国民年金が8,344億円となり、合計で1兆3,750億円の収益額となった。

また、8年間の平均収益率は、厚生年金が1.09%、国民年金が0.87%となり、合計で1.07%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20年度)	137,508	129,164	8,344
平均収益率(平成13年度～平成20年度)	1.07	1.09	0.87

（注1）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。

なお、平成13年度から平成20年度までの承継資産の損益は、-1兆3,074億円(収益1兆3,050億円、借入利息等-2兆6,124億円)であった。これを含まない厚生年金と国民年金の累積収益額は、1兆0,582億円となった(表2-13参照)。

（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20年度までの8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-5,358億円、国民年金が-240億円となり、合計で-5,598億円の収益額となった。

なお、承継資産の収益は1兆0,416億円となり、厚生年金、国民年金と承継資産の合計では4,818億円となった。

また、8年間の平均収益率は、0.68%となった。

（表2-8）厚生年金・国民年金（承継資産を除く）の運用実績

（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20年度)	-5,598	-5,358	-240
平均収益率(平成13年度～平成20年度)	0.68	0.68	0.68

（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20年度までの8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1兆4,624億円、国民年金が1,030億円となり、合計で1兆5,654億円の収益額となった。

なお、承継資産の収益は2,634億円となり、厚生年金、国民年金と承継資産の合計では、1兆8,288億円となった。

また、8年間の平均収益率は、1.00%となった。

(表 2 - 9) 厚生年金・国民年金(承継資産を除く)の運用実績

(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20年度)	15,654	14,624	1,030
平均収益率(平成13年度～平成20年度)	1.00	1.00	1.00

(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20年度までの8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13兆2,086億円、国民年金が8,440億円となり、合計で14兆0,526億円の収益額となった。

また、8年間の平均収益率は、厚生年金が1.95%、国民年金が1.90%となり、合計で1.95%となった。

(表 2 - 10) 厚生年金・国民年金の運用実績

(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20年度)	140,526	132,086	8,440
平均収益率(平成13年度～平成20年度)	1.95	1.95	1.90

(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。

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 - 11)

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20年度)	1.07
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-0.16
	財投債引受け分	0.14
	財政融資資金預託分	1.22
	承継資産分	-0.12
厚生年金	平均収益率(平成13年度～平成20年度)	1.09
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-0.15
	財投債引受け分	0.14
	財政融資資金預託分	1.23
	承継資産分	-0.12
国民年金	平均収益率(平成13年度～平成20年度)	0.87
	市場運用分(運用手数料等控除後)	-0.24
	財投債引受け分	0.14
	財政融資資金預託分	1.11
	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2-11)を参照。

(表 2 - 1 2)

② 各運用方法ごとの収益率(平均収益率(平成13年度～平成20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)	0.68
	財投債引受け分	1.00
	財政融資資金預託分	1.95
厚生年金	市場運用分(運用手数料等控除後)	0.68
	財投債引受け分	1.00
	財政融資資金預託分	1.95
国民年金	市場運用分(運用手数料等控除後)	0.68
	財投債引受け分	1.00
	財政融資資金預託分	1.90

(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。

2 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含まない場合)(P8の図中、①+②+(2))

平成13年度から平成20年度までの8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14兆1,352億円、国民年金の収益額が9,230億円となり、合計で15兆0,582億円の収益額となった。

また、8年間の平均収益率は、厚生年金が1.18%、国民年金が0.97%となり、合計で1.16%となった。

(表 2 - 1 3)

(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20年度)	150,582	141,352	9,230
平均収益率(平成13年度～平成20年度)	1.16	1.18	0.97

(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2-13)を参照。

(図表) 年金積立金の運用実績 (平成13年度～平成20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)

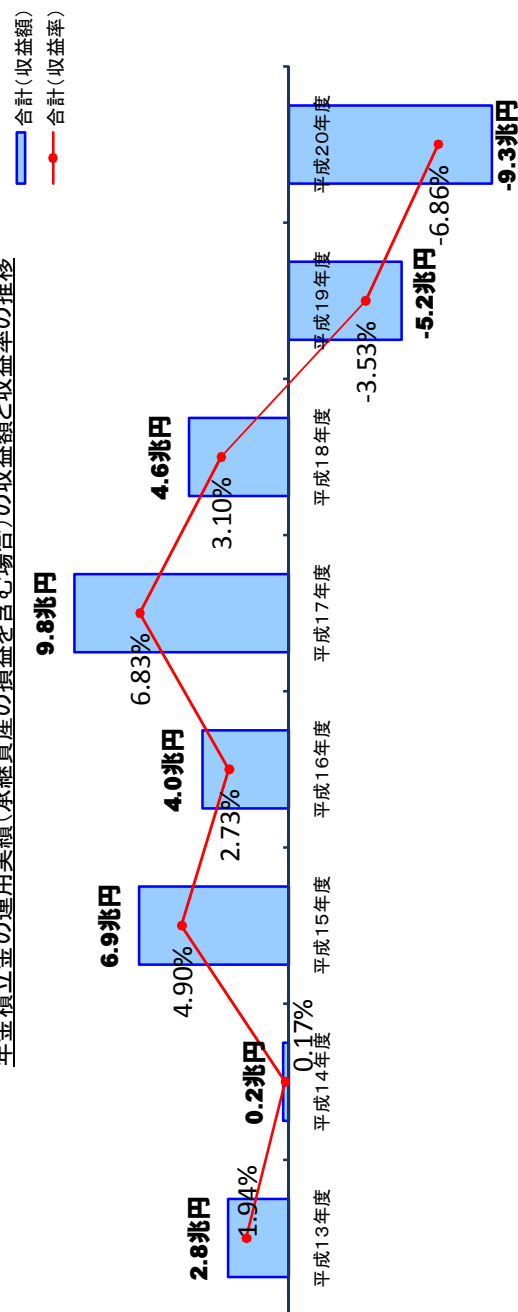
(単位：億円)

	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	平成20年度	通 期 (13～20年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去5年間 (16～20年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]
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		
合 計 収益額	27,787	2,360	68,714	39,588	98,344	45,669	-51,777	-93,176	137,508	38,648
収益率	1.94%	0.17%	4.90%	2.73%	6.83%	3.10%	-3.53%	-6.86%	1.07%	0.33%
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		
厚生年金 収益額	26,541	2,731	64,232	36,934	91,893	42,790	-48,705	-87,252	129,164	35,660
収益率	1.99%	0.21%	4.91%	2.73%	6.82%	3.10%	-3.54%	-6.83%	1.09%	0.33%
資産額(年度末)	97,348	94,698	97,160	97,151	96,766	93,828	84,674	71,885		
国民年金 収益額	1,246	-371	4,482	2,654	6,451	2,879	-3,073	-5,924	8,344	2,988
収益率	1.29%	-0.39%	4.78%	2.77%	6.88%	3.07%	-3.38%	-7.29%	0.87%	0.28%

(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。

年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含む場合)の収益額と収益率の推移



(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	平成20年度
		資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)	資産額(年度末)
合 計	資産額	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	285,609	250,703
	収益額	186	765	1,240	1,880	2,490	2,822	3,109	3,162
厚生年金	収益率	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%
	資産額(年度末)	105,925	171,165	202,741	261,960	285,082	275,701	265,864	233,371
国民年金	収益額	159	703	1,158	1,744	2,326	2,652	2,922	2,962
	収益率	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%
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
	収益額	28	63	83	136	163	170	187	200
国民年金	収益率	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%
	資産額(年度末)	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	285,609	250,703
	収益額	186	765	1,240	1,880	2,490	2,822	3,109	3,162
	収益率	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%
過去5年間 (16~20年度)	平均収益額	15,654	15,654	15,654	15,654	15,654	15,654	15,654	15,654
	平均収益率	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%	1.03%

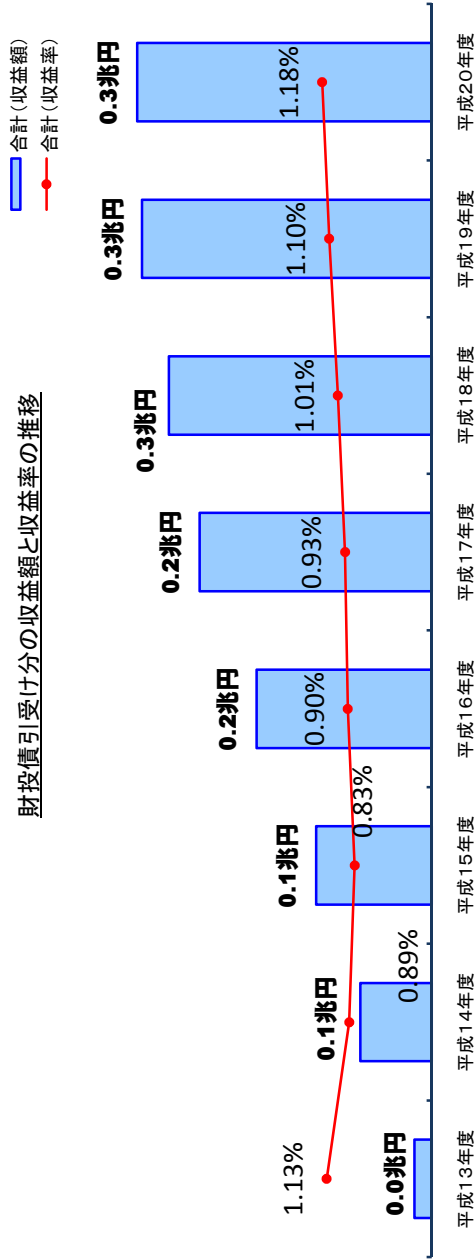
※ 資産額のうち収益額を除く元本増分については、厚生年金・国民年金の寄託額の比で按分しており、承継資産には按分していない。

(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。

(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2－10) 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	平成20年度
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
	収益額	40,870	32,968	24,407	17,169	11,533	8,061	4,678	839
	収益率	2.99%	2.75%	2.41%	2.06%	1.73%	1.61%	1.45%	0.57%
厚生年金	資産額(年度末)	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732	219,462	63,604
	収益額	38,607	31,071	22,884	16,125	10,776	7,454	4,344	824
	収益率	3.02%	2.77%	2.41%	2.06%	1.73%	1.60%	1.43%	0.58%
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
	収益額	2,263	1,897	1,523	1,044	758	607	334	15
	収益率	2.57%	2.50%	2.34%	2.02%	1.80%	1.78%	1.88%	0.31%

(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)

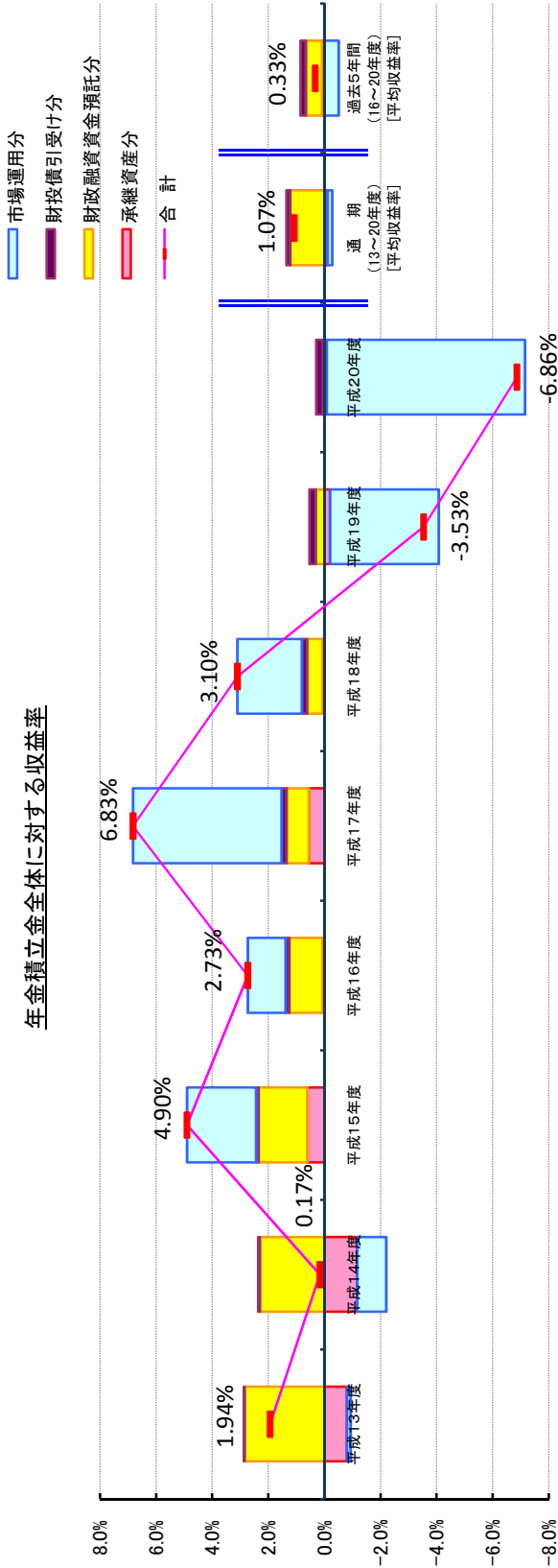
① 年金積立金全体に対する収益率

厚生 国民年 金・	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	通 期 (13～20年度) [平均収益率]	過去5年間 (16～20年度) [平均収益率]
	市場運用分	1.94%	0.17%	4.90%	2.73%	6.83%	3.10%	-3.53%	-6.86%	1.07%	0.33%
	財投債引受け分	-0.13%	-1.04%	2.46%	1.34%	5.29%	2.29%	-3.87%	-7.07%	-0.16%	-0.50%
	財政融資資金預託分	0.01%	0.05%	0.09%	0.13%	0.17%	0.19%	0.21%	0.23%	0.14%	0.19%
	承継資産分	2.85%	2.31%	1.74%	1.19%	0.80%	0.55%	0.32%	0.06%	1.22%	0.58%
		-0.80%	-1.16%	0.61%	0.08%	0.56%	0.07%	-0.20%	-0.08%	-0.12%	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) 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)

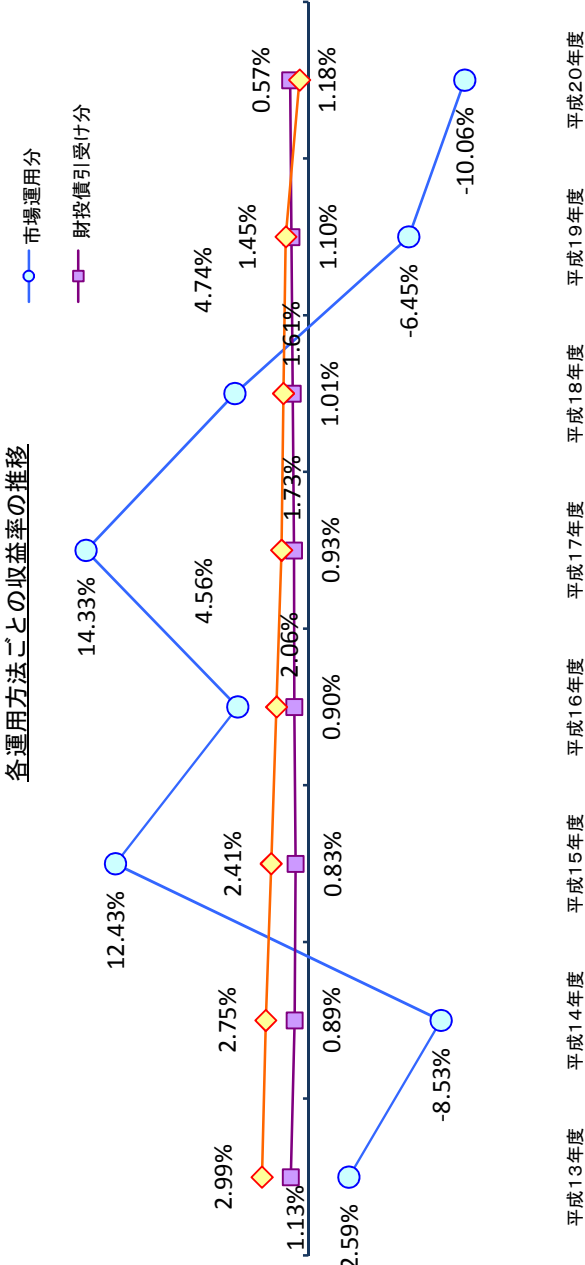
② 各運用方法ごとの収益率

	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	通 期 (13~20年度) [平均収益率]	過去5年間 (16~20年度) [平均収益率]
厚生 国民 年金 ・ 年金 ・ 年金 ・ 年金										
市場運用分	-2.59%	-8.53%	12.43%	4.56%	14.33%	4.74%	-6.45%	-10.06%	0.68%	1.05%
財投債引受け分	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%	1.00%	1.03%
財政融資資金預託分	2.99%	2.75%	2.41%	2.06%	1.73%	1.61%	1.45%	0.57%	1.95%	1.49%

(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。



(図表2－13) 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	平成20年度	通 期 (13~20年度) [上段：累積収益額] [下段：平均収益率]	過去5年間 (16~20年度) [上段：累積収益額] [下段：平均収益率]
合 計	資産額(年度末)	1,471,755	1,460,419	1,492,747	1,514,947	1,527,525	1,517,533	1,415,553	1,268,480		
	収益額	39,201	18,924	60,145	38,480	90,310	44,571	-48,905	-92,145	150,582	32,312
	収益率	2.70	1.30	4.16	2.59	6.12	2.97	-3.28	-6.64	1.16	0.24
厚生年金	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	1,194,585		
	収益額	37,186	18,180	56,236	35,899	84,382	41,762	-46,011	-86,283	141,352	29,750
	収益率	2.75	1.34	4.17	2.59	6.11	2.97	-3.29	-6.61	1.18	0.25
国民年金	資産額(年度末)	99,242	97,708	99,597	99,514	98,607	95,598	86,623	73,895		
	収益額	2,015	744	3,909	2,581	5,928	2,809	-2,894	-5,862	9,230	2,562
	収益率	2.06	0.76	4.04	2.63	6.17	2.94	-3.13	-7.05	0.97	0.20

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年間の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。

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20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。

なお、平成21年財政検証の推計初年度は、平成21年度である。

(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、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、物価上昇率１．０％、名目賃金上昇率２．１％、名目長期金利３．０％の下に、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20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20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20年度の収益率（名目運用利回り）は厚生年金が－6.83%、国民年金が－7.29%となっている。名目賃金上昇率は－0.26%であるから、実質的な運用利回りは厚生年金が－6.59%、国民年金が－7.05%となる。

平成16年財政再計算の前提では平成20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0.29%としており、厚生年金では6.88%、国民年金では7.34%、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	－6.83%	－7.29%	－6.86%
	名目賃金上昇率	－0.26%	－0.26%	－0.26%
	実質的な運用利回り	－6.59%	－7.05%	－6.62%
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	0.29%	0.29%	0.29%
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		－6.88%	－7.34%	－6.91%
	差 額	－8.79兆円	－0.60兆円	－9.39兆円

（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15年度から平成20年度までの6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20年度までの6年間の平均収益率（名目運用利回り）は厚生年金が1.08%、国民年金が1.02%となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は-0.16%であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が1.24%、国民年金が1.18%となる。

財政再計算の前提では平成15年度から平成20年度までの6年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が0.71%、国民年金が0.66%としており、厚生年金では0.53%、国民年金では0.52%、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	1.08%	1.02%	1.08%
		名目賃金上昇率	-0.16%	-0.16%	-0.16%
		実質的な運用利回り	1.24%	1.18%	1.24%
財政再計算上の前提		実質的な運用利回り	0.71%	0.66%	0.71%
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差			0.53%	0.52%	0.53%

（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。

(3) 平成13年度から平成20年度までの8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20年度までの8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20年度までの8年間の平均収益率（名目運用利回り）は厚生年金が1.09%、国民年金が0.87%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1.39%、国民年金が1.17%となる。

財政再計算の前提では平成１３年度から平成２０年度までの８年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が０．７９％、国民年金が０．６９％としており、厚生年金では０．６０％、国民年金では０．４８％、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	１．０９％	０．８７％	１．０７％
	名目賃金上昇率	－０．３０％	－０．３０％	－０．３０％
	実質的な運用利回り	１．３９％	１．１７％	１．３７％
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	０．７９％	０．６９％	０．７８％
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		０．６０％	０．４８％	０．５９％

(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。

(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２０年度単年度では６．９１％（金額換算９．４兆円）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６年間では０．５３％（金額換算累積 ６．０兆円）、年金積立金の自主運用を開始した平成１３年度からの８年間で０．５９％、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 (I)=(A)-(F) %	差額 兆円
	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) 兆円	運用 収益 (E) 兆円	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) %
【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
平成14年度	1.38	0.21		-1.15	132.1	0.3		0.97	3.49	2.50
【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
平成16年度	2.94	2.73		-0.20	138.2	3.7		1.08	1.69	0.60
平成17年度	7.00	6.82		-0.17	140.3	9.2		0.50	1.81	1.30
平成18年度	3.09	3.10		0.01	139.8	4.3		0.21	2.21	2.00
平成19年度	-3.47	-3.54		-0.07	130.2	-4.9		0.21	2.51	2.30
平成20年度	-6.59	-6.83		-0.26	116.6	-8.7		0.29	3.00	2.70
平成13～20年度平均(過去8年)	1.39	1.09		-0.30	-	1.6		0.79	2.53	1.73
平成15～20年度平均(過去6年)	1.24	1.08		-0.16	-	1.7		0.71	2.20	1.48
平成18～20年度平均(過去3年)	-2.40	-2.51		-0.11	-	-3.1		0.23	2.57	2.33

○ 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 兆円
	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) 兆円	運用 収益 (E) 兆円	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) %
【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
平成14年度	0.77	-0.39		-1.15	9.5	0.0		0.76	3.28	2.50
【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
平成16年度	2.98	2.77		-0.20	9.7	0.3		0.96	1.57	0.60
平成17年度	7.06	6.88		-0.17	9.7	0.6		0.43	1.74	1.30
平成18年度	3.06	3.07		0.01	9.4	0.3		0.18	2.18	2.00
平成19年度	-3.31	-3.38		-0.07	8.5	-0.3		0.20	2.50	2.30
平成20年度	-7.05	-7.29		-0.26	7.2	-0.6		0.29	3.00	2.70
平成13～20年度平均(過去8年)	1.17	0.87		-0.30	-	0.1		0.69	2.43	1.73
平成15～20年度平均(過去6年)	1.18	1.02		-0.16	-	0.1		0.66	2.15	1.48
平成18～20年度平均(過去3年)	-2.52	-2.63		-0.11	-	-0.2		0.22	2.56	2.33

○ 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)	
	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)	差額
【平成11年財政再計算との比較】	%	%	%	兆円	兆円	%	%	%	兆円
平成13年度	2.22	1.94	-0.27	144.3	2.8	0.98	3.50	2.50	1.24
平成14年度	1.34	0.17	-1.15	141.5	0.2	0.96	3.48	2.50	0.38
【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
平成16年度	2.94	2.73	-0.20	148.0	4.0	1.07	1.68	0.60	1.87
平成17年度	7.01	6.83	-0.17	150.0	9.8	0.50	1.81	1.30	6.51
平成18年度	3.09	3.10	0.01	149.1	4.6	0.21	2.21	2.00	2.88
平成19年度	-3.46	-3.53	-0.07	138.6	-5.2	0.21	2.51	2.30	-3.67
平成20年度	-6.62	-6.86	-0.26	123.8	-9.3	0.29	3.00	2.70	-6.91
平成13～20年度平均(過去8年)	1.37	1.07	-0.30	-	1.7	0.78	2.52	1.73	0.59
平成15～20年度平均(過去6年)	1.24	1.08	-0.16	-	1.8	0.71	2.20	1.48	0.53
平成18～20年度平均(過去3年)	-2.41	-2.52	-0.11	-	-3.3	0.23	2.57	2.33	-2.64

(※) 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. 8 兆円) を除く) 等
 [123. 8 兆円] [138. 6 兆円] [-9. 3 兆円]
 という関係になっている。(かつこ内は平成20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 $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ 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。

— 給付費等
 [41. 9 兆円]

[36. 4 兆円]

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)

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

○ 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)

$$\begin{aligned}\text{修正総合収益率} &= \{ \text{売買損益} + \text{利息・配当金収入} \\ &\quad + \text{未収収益増減} (\text{当期末未収収益} - \text{前期末未収収益}) \\ &\quad + \text{評価損益増減} (\text{当期末評価損益} - \text{前期末評価損益}) \} \\ &\quad \div (\text{運用元本平均残高} + \text{前期末未収収益} + \text{前期末評価損益})\end{aligned}$$

○ 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

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

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「除くABS」**
野村証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20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20年度の損益合計額について（単年度）

(1) 損益合計（①～⑤）

△9兆4,015億円

① 市場運用分の総合収益額	△9兆6,670億円 (△10.03%)	} △9兆3,788億円
② 引受財投債の収益額	3,189億円 (1.18%)	
③ 合計 (①+②)	△93,481億円 (△7.57%)	
④ 運用手数料等	△307億円	
⑤ 承継資金運用勘定借入利息等	△227億円	

(2) 各勘定の損益

厚生年金勘定	△8兆7,107億円	} △9兆2,984億円
国民年金勘定	△5,878億円	
承継資金運用勘定	△804億円	
承継資金運用勘定借入利息	△227億円	△1,031億円
		} △9兆3,788億円

2. 平成20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 △1兆9,908億円

(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	4年度 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
平成20年度	-94,015	-19,908	17,936	-78,727
合 計	-3,018 [-19,908]	-	58,819	-

(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) 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。

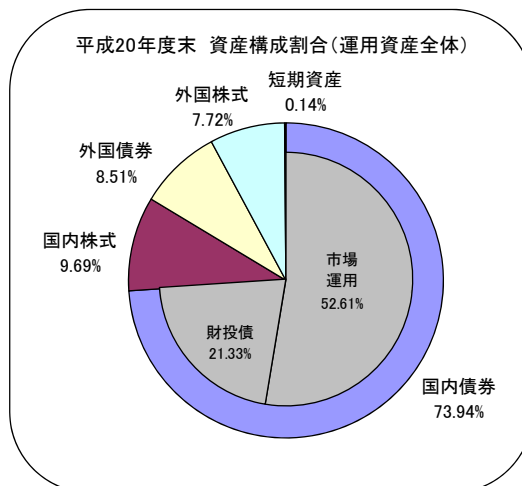
(注3) 会計上の累積収益は、運用上の累積収益から、特別会計への納付金を控除した額である。

(注4) 平成13年度から平成20年度までの運用収益の合計は-3,018億円であるが、上記(注1、注2)を加味したものが、平成20年度の運用上の累積収益(-1兆9,908億円)である。

3. 運用資産の構成状況（平成20年度末）

平成20年度末（平成21年3月末）

	時価総額(億円)	構成割合
国内債券	869,775	73.94%
市場運用	618,887	52.61%
財投債	250,888	21.33%
(簿価)		
(時価)	(256,410)	-
国内株式	113,986	9.69%
外国債券	100,135	8.51%
外国株式	90,781	7.72%
短期資産	1,608	0.14%
合 計	1,176,286	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16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	5年間(年率)
時間加重収益率(a)	4.43%	14.37%	4.56%	-6.10%	-10.04%	1.08%
複合ベンチマーク収益率(b)	4.56%	13.13%	4.64%	-6.23%	-10.92%	0.67%
(a)-(b)	-0.13%	1.24%	-0.08%	0.13%	0.88%	0.41%

国内債券

	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	5年間(年率)
時間加重収益率	2.13%	-1.40%	2.18%	3.31%	1.35%	1.50%
ベンチマーク収益率	2.09%	-1.40%	2.17%	3.36%	1.36%	1.50%
超過収益率	0.04%	0.00%	0.01%	-0.05%	-0.01%	0.00%

国内株式

	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	5年間(年率)
時間加重収益率	1.64%	50.14%	0.47%	-27.97%	-35.55%	-6.57%
ベンチマーク収益率	1.42%	47.85%	0.29%	-28.05%	-34.78%	-6.73%
超過収益率	0.22%	2.29%	0.18%	0.08%	-0.77%	0.16%

外国債券

	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	5年間(年率)
時間加重収益率	11.42%	7.71%	10.19%	-0.32%	-6.75%	4.21%
ベンチマーク収益率	11.32%	7.73%	10.24%	-0.44%	-6.56%	4.22%
超過収益率	0.10%	-0.02%	-0.04%	0.12%	-0.19%	-0.01%

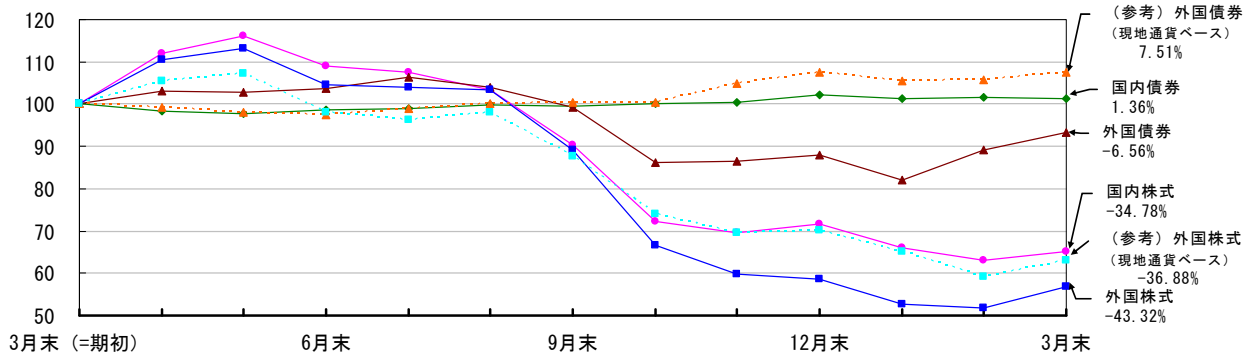
外国株式

	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	5年間(年率)
時間加重収益率	15.43%	28.20%	17.50%	-17.10%	-43.21%	-3.92%
ベンチマーク収益率	15.70%	28.52%	17.85%	-16.80%	-43.32%	-3.74%
超過収益率	-0.27%	-0.31%	-0.35%	-0.30%	0.11%	-0.18%

(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20年度))



○ベンチマーク収益率(平成20年4月~21年3月)

国内債券 (NOMURA-BPI「除くABS」)	1.36%
国内株式 (TOPIX配当込み)	-34.78%
外国債券 (円ベース) 複合インデックス収益率 (注1)	-6.56%
(シティグループWGBI (除く日本、円換算、ヘッジなし))	-7.17%
(シティグループWBI (除く日本、円換算、ヘッジなし))	-4.96%
(参考) (現地通貨ベース) 複合インデックス収益率	7.51%
外国株式 (円ベース) (MSCI KOKUSAI)	-43.32%
(参考) (現地通貨ベース) (MSCI KOKUSAI)	-36.88%

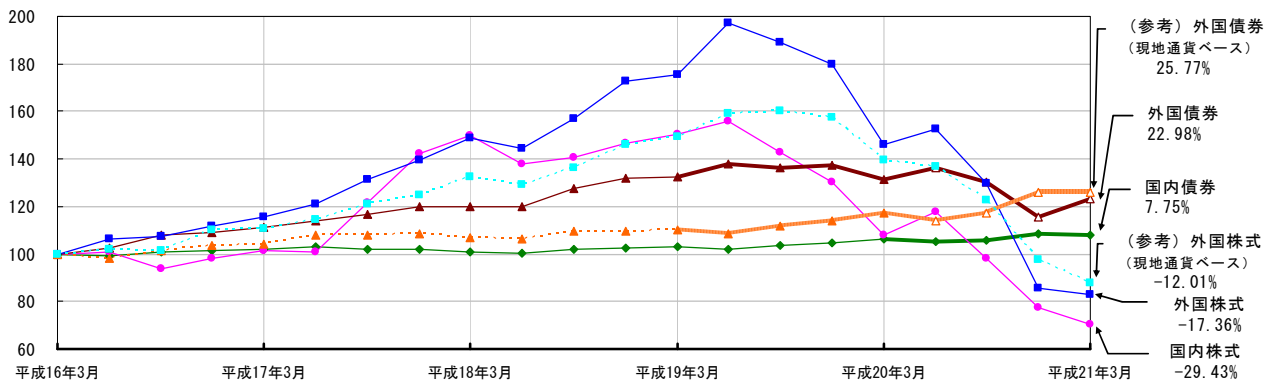
(注1) シティグループ世界国債インデックス (略称WGBI、除く日本、円換算、ヘッジなし、以下同じ。)及び世界B1G債券インデックス (略称WBI、除く日本、円換算、ヘッジなし、以下同じ。)の複合インデックス (パッシブ運用部分については世界国債インデックス及びアクティブ運用部分については世界B1G債券インデックスそれぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの。)

○参考指標

	平成20年3月末	平成21年3月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	1.28%	1.35%
国内株式 (TOPIX 配当なし)	1,212.96円/ト	773.66円/ト
(日経225)	12,525.54円	8,109.53円
外国債券 (米10年国債利回り)	3.45%	2.71%
(ドイツ10年国債利回り)	3.91%	3.00%
外国株式 (NYダウ)	12,262.89ドル	7,608.92ドル
(ドイツDAX指数)	6,534.97円/ト	4,084.76円/ト
為替 (注2) (ドル/円)	99.54円	98.77円
(ユーロ/円)	157.72円	131.14円

(注2) 為替レートはWMロイター社ロンドン16時仲値を採用しています。

(参考2：直近5年間の累積ベンチマーク収益率の推移(平成16年度~平成20年度))



○ベンチマーク収益率

	平成16年4月~21年3月	
	期間率	年率
国内債券 (NOMURA-BPI) (注1)	7.75%	1.50%
国内株式 (TOPIX配当込み)	-29.43%	-6.73%
外国債券 (円ベース) (注2)	22.98%	4.22%
(参考) (現地通貨ベース)	25.77%	4.69%
外国株式 (円ベース) (MSCI KOKUSAI)	-17.36%	-3.74%
(参考) (現地通貨ベース) (MSCI KOKUSAI)	-12.01%	-2.53%

(注1) 平成20年4月からNOMURA-BPI総合に新たに資産担保証券 (ABS) が組み入れられましたが、同月以降のベンチマークは、同年3月までのNOMURA-BPI総合と同じく、ABSを含まないNOMURA-BPI「除くABS」としています。

(注2) 平成16年度から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)。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B1G債券インデックス (除く日本) との複合インデックス収益率としています。

○参考指標

	平成16年3月末	平成21年3月末
国内債券 (新発10年国債利回り)	1.44%	1.35%
国内株式 (TOPIX 配当なし)	1,179.23円/ト	773.66円/ト
(日経225)	11,715.39円	8,109.53円
外国債券 (米10年国債利回り)	3.83%	2.71%
(ドイツ10年国債利回り)	3.92%	3.00%
外国株式 (NYダウ)	10,357.70ドル	7,608.92ドル
(ドイツDAX指数)	3,856.70円/ト	4,084.76円/ト
為替 (注3) (ドル/円)	104.04円	98.77円
(ユーロ/円)	127.85円	131.14円

(注3) 為替レートはWMロイター社ロンドン16時仲値を採用しています。

(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 (1,345,967)	99,490 (97,348)	1,473,424 (1,443,315)
14 年度末	1,377,023 (1,320,717)	99,108 (94,698)	1,476,132 (1,415,415)
15 年度末	1,374,110 (1,359,151)	98,612 (97,160)	1,472,722 (1,456,311)
16 年度末	1,376,619 (1,382,468)	96,991 (97,151)	1,473,610 (1,479,619)
17 年度末	1,324,020 (1,403,465)	91,514 (96,766)	1,415,534 (1,500,231)
18 年度末	1,300,980 (1,397,509)	87,660 (93,828)	1,388,640 (1,491,337)
19 年度末	1,270,568 (1,301,810)	82,692 (84,674)	1,353,260 (1,386,485)
20 年度末	1,240,188 (1,166,496)	76,920 (71,885)	1,317,108 (1,238,381)

(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。

また、() 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）における運用収益を加えた時価ベースの積立金の額である。

(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

(単位：億円)

年 度	厚生年金	国民年金	合 計
20 年度	824	15	839

(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
20 年度	140,388	2,548	142,936	0

（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％	－

期待収益率	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。

○ 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	平成20年度末
国内債券	262,811	348,424	474,814	608,573	655,780	737,522	855,237	869,775
市場運用	143,673	162,269	252,012	322,115	349,242	441,997	569,443	618,887
財投債	119,138	186,155	222,801	286,458	306,538	295,525	285,794	250,888
国内株式	68,251	73,818	120,019	124,234	189,789	190,676	137,923	113,986
外国債券	13,459	25,458	39,520	57,923	75,515	90,694	96,641	100,135
外国株式	38,203	44,676	59,255	81,500	107,617	126,376	109,057	90,781
短期資産	3,291	9,766	9,804	49	13	10	9	1,608
合 計	386,014	502,143	703,411	872,278	1,028,714	1,145,278	1,198,868	1,176,286

(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	平成20年度末
国内債券	68.1%	69.4%	67.5%	69.8%	63.7%	64.4%	71.3%	73.9%
市場運用	37.2%	32.3%	35.8%	36.9%	33.9%	38.6%	47.5%	52.6%
財投債	30.9%	37.1%	31.7%	32.8%	29.8%	25.8%	23.8%	21.3%
国内株式	17.7%	14.7%	17.1%	14.2%	18.4%	16.6%	11.5%	9.7%
外国債券	3.5%	5.1%	5.6%	6.6%	7.3%	7.9%	8.1%	8.5%
外国株式	9.9%	8.9%	8.4%	9.3%	10.5%	11.0%	9.1%	7.7%
短期資産	0.9%	1.9%	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%
合 計	100.0%	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。

(3) 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	平成20年度末
国内債券	パッシブ	50.7	61.4	75.5	78.6	79.9	80.9	82.3
	アクティブ	49.3	38.6	24.5	21.4	20.1	19.1	17.7
国内株式	パッシブ	44.2	70.8	77.0	76.9	76.2	76.4	75.7
	アクティブ	55.8	29.2	23.0	23.1	23.8	23.6	24.3
外国債券	パッシブ	71.4	76.9	73.3	72.4	72.0	72.3	71.7
	アクティブ	28.6	23.1	26.7	27.6	28.0	27.7	28.3
外国株式	パッシブ	53.3	79.0	81.6	79.9	79.7	82.9	85.4
	アクティブ	46.7	21.0	18.4	20.1	20.3	17.1	14.7
合 計	パッシブ	50.1	65.5	74.9	77.8	78.1	79.5	80.5
	アクティブ	49.9	34.5	25.1	22.2	21.9	20.5	19.5

(4) 運用手数料額の推移

	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
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
対平均残高比 (平均残高)	0.11% (26.3兆円)	0.06% (30.9兆円)	0.04% (40.7兆円)	0.04% (50.4兆円)	0.04% (59.2兆円)	0.03% (107.7兆円)	0.03% (120.2兆円)	0.02% (119.6兆円)

(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デ、短期資産ファンデ及び財投債ファンデを含める。
なお、財投債ファンデ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、財投債ファンデ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	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	合 計 (通期の平均収益率)
市場運用分	国内債券 (注1)	1,179	6,372	-3,452	6,415	8,701	17,165	8,700	40,247
	国内株式	-10,174	-20,452	39,869	2,119	889	-53,323	-50,613	-28,248
	外国債券	545	2,882	-105	5,222	8,002	-483	-6,213	14,693
	外国株式	1,931	-14,680	10,912	10,087	18,804	-21,765	-48,547	-19,912
	短期資産	-44	1	1	0	8	6	3	-25
計(市場運用分) (収益率)		-6,564 (-2.48%)	-25,877 (-8.46%)	47,225 (12.48%)	23,843 (4.60%)	36,404 (4.75%)	-58,400 (-6.41%)	-96,670 (-10.03%)	6,755 (0.73%)
財 投 債 (注7) (収益率)		690 (1.13%)	1,347 (0.89%)	1,691 (0.83%)	2,284 (0.90%)	3,042 (1.01%)	3,222 (1.10%)	3,189 (1.18%)	18,288 (1.00%)
小 計 (収益率)		-5,874 (-1.80%)	-24,530 (-5.36%)	48,916 (8.40%)	26,127 (3.39%)	39,445 (3.70%)	-55,178 (-4.59%)	-93,481 (-7.57%)	25,043 (0.57%)
運用手数料等		-308	-184	-193	-232	-271 (注3)	-352	-307	-1,937
借入金利息		-6,902	-5,893	-4,417	-3,476	-1,747	-925	-227	-26,124
合 計		-13,084	-30,608	44,306	22,419	37,608	-56,455	-94,015	-3,018 (注5)
累積収益額		(注2) -29,976	-60,584	-16,278	6,141	(注4) 130,562	74,108	(注5) -19,908	-
年金特別会計 への納付額		平成4年度 133				19,611	13,017	17,936	58,819
会計上の 累積収益額 (注6)		-30,109	-60,717	-16,411	6,008	(注4) 102,697	33,225	-78,727	-

(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益損益 (-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3) 平成18年度の運用手数料等は、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) 平成13年度から平成20年度の運用収益額の合計は-3,018億円であるが、これに (注1) と (注2) を加味したものが、平成20年度の累積収益額 (-19,908億円) である。
(注6) 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7) 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8) 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

	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	通期平均 (13～20年度)	過去5年平均 (16～20年度)
管理運用法人全体	-1.80%	-5.36%	8.40%	3.39%	9.88%	3.70%	-4.59%	-7.57%	0.57%	0.77%
うち市場運用分	-2.48%	-8.46%	12.48%	4.60%	14.37%	4.75%	-6.41%	-10.03%	0.73%	1.08%
うち財投債	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%	1.00%	1.03%

(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）

	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	通期平均 (13～20年度)	過去5年平均 (16～20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%	1.35%	1.33%	1.50%
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%	1.36%	1.50%
超過収益率	-0.08%	-0.07%	-0.07%	0.04%	0.00%	0.01%	-0.05%	-0.01%	-0.03%	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%	-5.03%	-6.57%
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%	-4.85%	-6.73%
超過収益率	-0.86%	-0.58%	-0.83%	0.22%	2.29%	0.18%	0.08%	-0.77%	-0.18%	0.16%
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%	5.62%	4.21%
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%	5.91%	4.22%
超過収益率	-1.92%	-0.24%	0.05%	0.10%	-0.02%	-0.04%	0.12%	-0.19%	-0.28%	-0.01%
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%	-4.16%	-3.92%
ベンチマーク収益率	4.14%	-32.37%	24.70%	15.70%	28.52%	17.85%	-16.80%	-43.32%	-3.93%	-3.74%
超過収益率	-0.47%	0.14%	-0.94%	-0.27%	-0.31%	-0.35%	-0.30%	0.11%	-0.23%	-0.18%
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%	0.53%	0.20%	0.28%
ベンチマーク収益率	0.09%	0.08%	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%	0.50%	0.39%	0.16%	0.22%
超過収益率	0.06%	-0.07%	0.01%	0.02%	0.02%	0.06%	0.07%	0.14%	0.04%	0.06%
合 計										
時間加重収益率	-2.65%	-8.63%	13.01%	4.43%	14.37%	4.56%	-6.10%	-10.04%	0.74%	1.08%
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%	-10.92%	0.61%	0.67%
超過収益率	-1.17%	-0.19%	0.42%	-0.13%	1.24%	-0.08%	0.13%	0.88%	0.12%	0.41%

(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) 年金積立金全体の運用収益の状況

年金積立金全体の運用収益の状況

	(単位:億円)					(参考)	
	年金積立金管理運用独立行政法人 の運用収益	年金積立金管理運用独立行政法人			預託金の 運用収益 (年金特別会計)	年金積立金全体の 運用収益	
		累積収益	うち、年金特別 会計へ納付	会計上の 累積収益		収益率	年金積立金全体の 年度末資産額
平成13年度	-13,084	(注1) -29,976	4年度納付 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		-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		-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		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	84,697	11,533	98,344 6.83%	150.0兆円 102.9兆円
平成18年度	37,608	(注2) 130,562	19,611	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	33,225	4,678	-51,777 -3.53%	138.6兆円 119.9兆円
平成20年度	-94,015	-19,908	17,936	-78,727	839	-93,176 -6.86%	123.8兆円 117.6兆円
合 計	(注3) -3,018 [-19,908]	-	58,819	-	140,526	137,508 (過去5年) 0.33% (通期8年) 1.07%	

(注1) 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。）の平成13年度の累積収益には、旧年金福祉事業団の累積利益差損益（-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) 管理運用法人の平成18年度の累積収益には、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3) 管理運用法人の平成13年度から平成20年度の運用収益額の合計は-3,018億円であるが、これに(注1)と(注2)を加味したものが、平成20年度の累積収益額（-19,908億円）である。

(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。

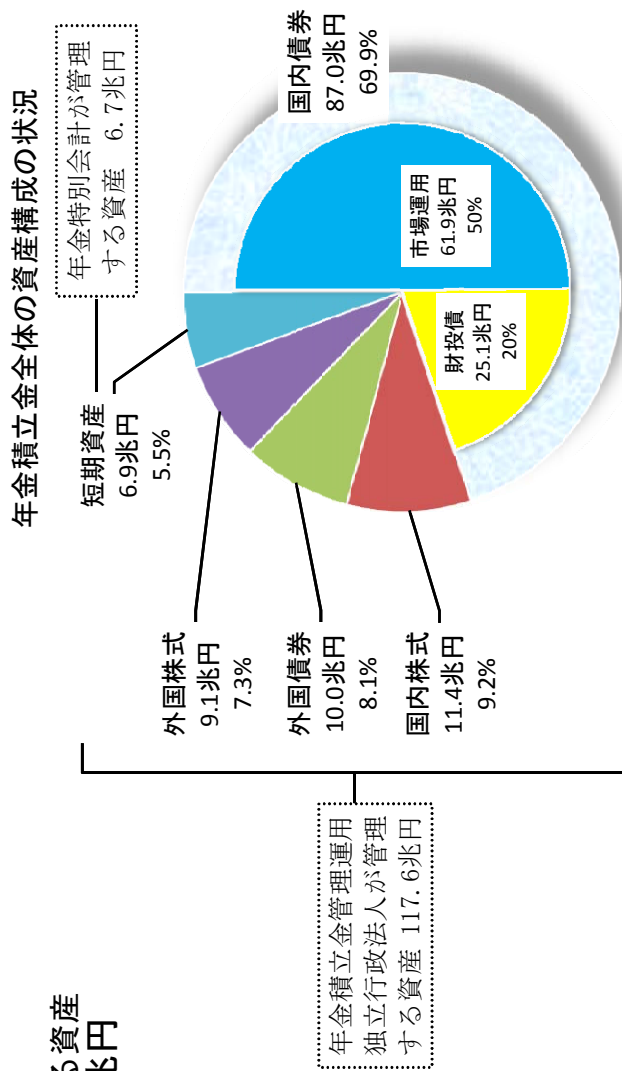
(注5) 管理運用法人の年度末資産額には、財政融資資金からの借入金額が含まれている。

(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21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
117.6兆円

(内訳)		市場運用	引受財投資	
		925,397 億円	250,888 億円	
		時価総額	構成比	
国内債券		869,775	73.9%	
	市場運用	618,887	52.6%	
	財 投 債	250,888	21.3%	
国内株式		113,986	9.7%	
外国債券		100,135	8.5%	
外国株式		90,781	7.7%	
短期資産		1,608	0.1%	
合 計		1,176,286	100.0%	



2 年金特別会計が管理する資産 6.7兆円

合 計 (1 + 2) 124.4兆円

(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
△0.5兆円

年金積立金全体の資産額 (時価) 123.8兆円

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	合計
資産構成割合	69.9%	9.2%	8.1%	7.3%	5.5%	100.0%

(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。

(参考 10) 市場運用分の昭 61 年度～平成 20 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)
	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
収益額 (運用手数料等控除後)															
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)
	-6,182	-24,715	48,724	25,895	89,348
収益額 (運用手数料等控除後)					
収益率	-1.90%	-5.40%	8.37%	3.36%	9.85%
収益額 (運用手数料等控除後)					
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)	20 年度 (2008)
	39,355	-55,530	-93,788
収益額 (運用手数料等控除後)			
収益率	3.69%	-4.62%	-7.60%
収益額 (運用手数料等控除後)			
収益率	4.74%	-6.45%	-10.06%

【平均収益率】

昭和 61～20 年度 (23 年間) 3.31% 3.36%

旧年金福祉事業団の資金運用
業務開始からの平均

平成元～20 年度 (20 年間) 2.46% 2.52%

平成 11～20 年度 (10 年間) 0.89% 1.01%

平成 13～20 年度 (8 年間) 0.53% 0.68%

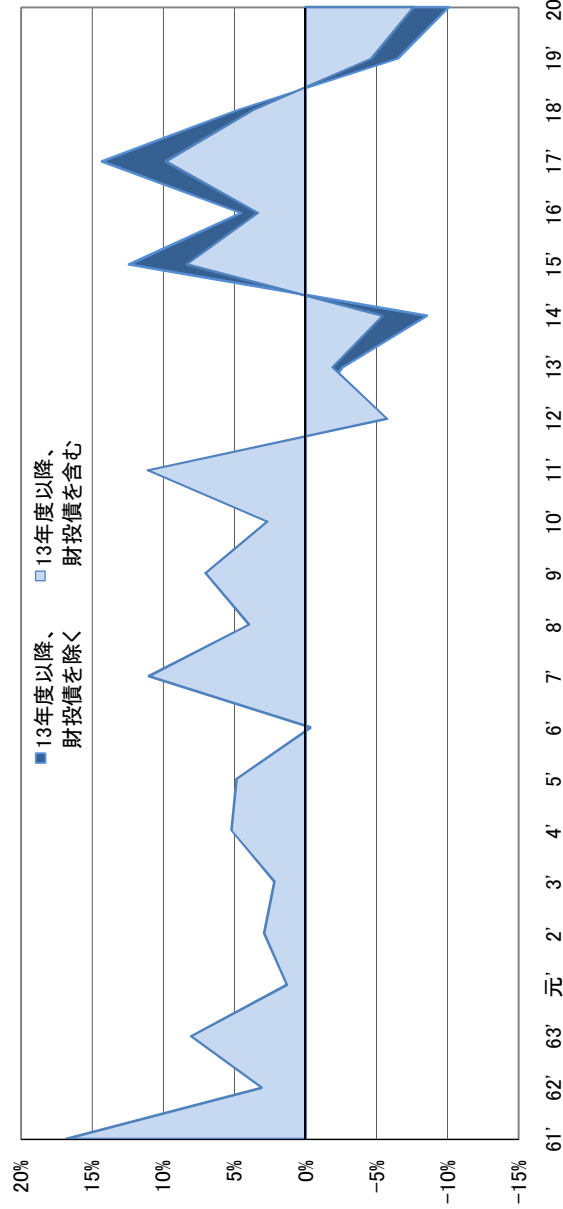
年金積立金の自主運用開始
からの平均

平成 16～20 年度 (5 年間) 0.74% 1.05%

○ 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)

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 (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。)

市場運用分の収益率の推移

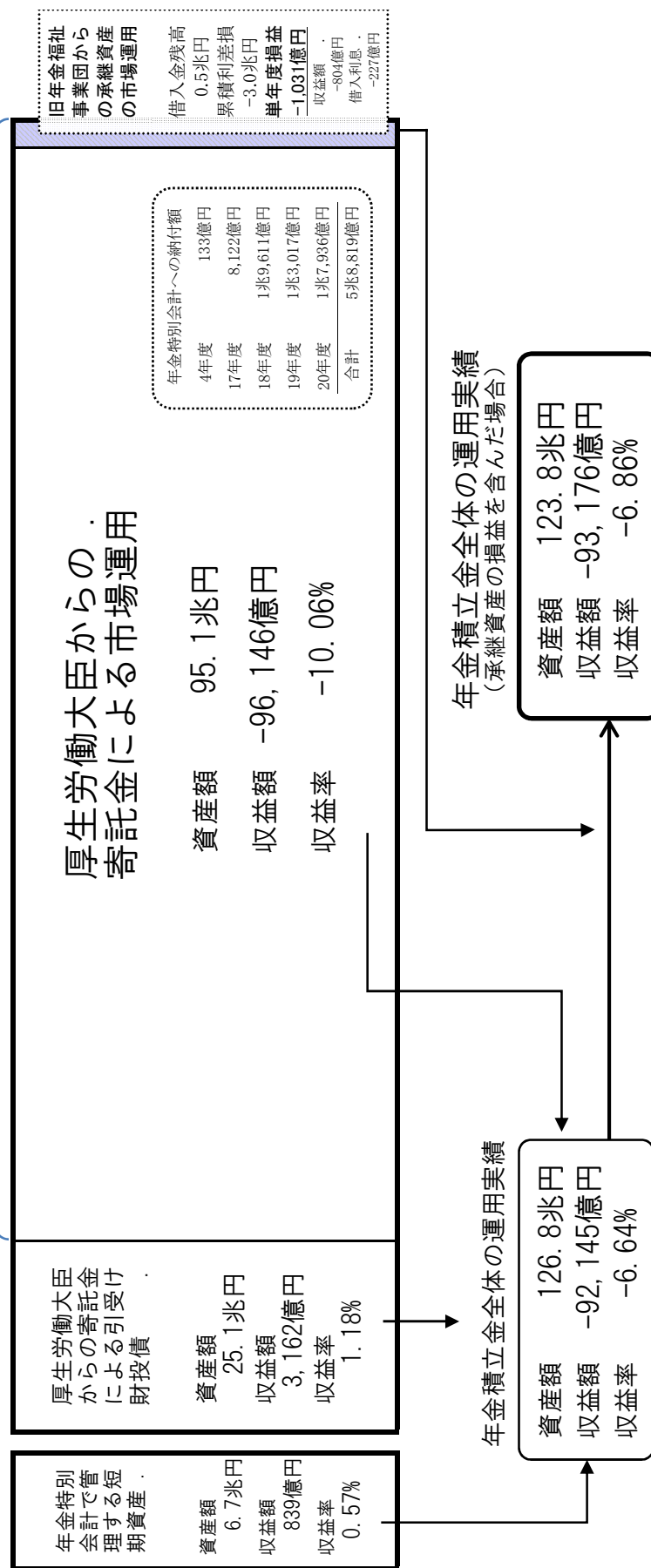


(参考 1 1) 平成 2 0 年度 年金積立金全体の運用資産及び運用実績

年金積立金全体の運用資産

年金積立金管理運用独立行政法人の運用資産

市場運用部分



(注 1) 資産額は平成 2 0 年度末の値。
 (注 2) 平成 2 0 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-1兆9,908億円。
 なお、年金特別会計への納付金控除後の累積収益は-7兆8,727億円 (年金特別会計への納付金累積額 5兆8,819億円)。

(参考 1 2) 厚生年金・国民年金の収支状況

(1) 年金特別会計 厚生年金勘定

	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
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入総額	297,886	308,884	311,022	328,477	385,740	354,996	360,830	364,217
〔時価ベース〕	[285,819]	[280,545]	[352,369]	[349,285]	[459,335]	[372,079]	[295,543]	[259,283]
保険料	199,360	202,034	192,425	194,537	200,584	209,835	219,691	226,905
国庫負担	38,164	40,036	41,045	42,792	45,394	48,285	51,659	54,323
運用収入	38,607	31,071	22,884	16,125	18,298	25,708	16,582	17,682
〔時価ベース〕	[26,541]	[2,731]	[64,232]	[36,934]	[91,893]	[42,790]	[△48,705]	[△87,252]
(再掲 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)	-	-	-	-	(7,522)	(18,253)	(12,238)	(16,858)
基礎年金交付金	15,566	14,240	13,921	16,060	19,474	19,989	18,832	18,797
国共済組合連合会等拠出金収入	327	273	372	383	384	385	347	328
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	3,979	3,730	3,423	3,144	2,955	2,762	2,560	2,218
解散厚生基金等徴収金	-	-	34,965	53,854	34,568	6,800	5,552	3,486
積立金より受入	-	-	-	-	62,497	34,167	39,853	33,605
独立行政法人福祉医療機構納付金	-	-	-	-	-	-	5,402	6,401
その他	261	258	259	208	203	4,500	351	472
支出総額	292,818	305,878	314,401	326,118	376,068	343,975	351,451	361,078
給付費	196,228	203,466	208,140	215,380	219,863	222,541	223,179	225,961
基礎年金拠出金	93,048	98,961	102,986	107,874	112,831	119,224	126,233	133,162
その他	3,542	3,451	3,276	2,864	43,374	2,210	2,039	1,955
収支残	5,067	3,007	△ 3,379	2,359	9,672	11,021	9,378	3,139
〔時価ベース〕	[△6,999]	[△25,333]	[37,968]	[23,167]	[83,267]	[28,103]	[△55,909]	[△101,795]
業務勘定から積立金への繰入	62	83	67	150	226	105	63	85
年度末積立金	1,373,934	1,377,023	1,374,110	1,376,619	1,324,020	1,300,980	1,270,568	1,240,188
〔時価ベース〕	[1,345,967]	[1,320,717]	[1,359,151]	[1,382,468]	[1,403,465]	[1,397,509]	[1,301,810]	[1,166,496]
積立金運用利回り〔時価ベース〕	1.99%	0.21%	4.91%	2.73%	6.82%	3.10%	△3.54%	△6.83%
特記事項	○ 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、年金積立金管理運用独立行政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、旧年金福祉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・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年度のその他の収入には、旧年金資金運用基金の解散に伴い、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20年度の収支状況は、平成20年度決算（平成21年8月公表）に基づき作成している。							

(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
	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入総額 [時価ベース]	60,389 [59,371]	58,224 [55,956]	57,677 [60,636]	55,709 [57,319]	61,175 [66,268]	59,165 [60,079]	55,729 [51,544]	54,144 [47,127]
保険料	19,538	18,958	19,627	19,354	19,480	19,038	18,582	17,470
国庫負担	14,307	14,565	14,963	15,219	17,020	17,971	18,436	18,558
運用収入	2,263	1,897	1,523	1,044	1,357	1,965	1,113	1,093
[時価ベース]	[1,246]	[△371]	[4,482]	[2,654]	[6,451]	[2,879]	[△3,073]	[△5,924]
(再掲 年金積立金管理運用独立行政法人納付金)	-	-	-	-	(600)	(1,358)	(779)	(1,078)
基礎年金交付金	24,245	22,771	21,534	20,076	18,763	17,108	15,772	14,863
積立金より受入	-	-	-	-	4,539	2,828	1,490	1,737
独立行政法人福祉医療機構納付金	-	-	-	-	-	-	298	353
その他	36	32	30	16	15	254	37	71
支出総額	59,205	58,709	58,177	57,416	62,245	60,358	59,322	58,344
給付費	25,133	23,819	22,293	20,888	19,527	18,149	16,862	15,779
基礎年金拠出金	32,871	33,693	34,853	35,437	38,976	41,002	41,151	41,218
その他	1,201	1,196	1,031	1,091	3,743	1,207	1,309	1,346
収支残 [時価ベース]	1,184 [167]	△485 [△2,753]	△500 [2,459]	△1,707 [△96]	△1,071 [4,023]	△1,194 [△279]	△3,593 [△7,779]	△4,199 [△11,216]
業務勘定から積立金への繰入	98	103	3	87	131	169	115	164
年度末積立金 [時価ベース]	99,490 [97,348]	99,108 [94,698]	98,612 [97,160]	96,991 [97,151]	91,514 [96,766]	87,660 [93,828]	82,692 [84,674]	76,920 [71,885]
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%
特記事項	○ 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、年金積立金管理運用独立行政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国民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より国民年金勘定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。） なお、時価ベースの評価には、旧年金福祉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・国民年金への振分は、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18年度のその他収入には、旧年金資金運用基金の解散に伴い、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（239億円）が含まれている。 ○ 平成20年度の収支状況は、平成20年度決算（平成21年8月公表）に基づき作成している。							

(参考 1 3) 海外の主な年金基金との比較

名 称	CalPERS (米)カリフォルニア州)	CPIB (カナダ)	GPF-G (ノルウェー)	API~4 (スウェーデン)	GPIF (日本)	
	カリフォルニア州職員 退職年金基金	カナダ年金制度投資 委員会	政府年金基金 (GPIF-G) ノルウェー中央銀行投資 運用局 (NBIM)	国民年金基金1~4	年金積立金管理運用 独立行政法人	(参考) 年金積立金全体 (厚生年金・国民年金)
概 要	1932年州憲法により設 立。カリフォルニア州政府職員 に対する退職給付を目的とす る。理事会と委員会が設置さ れ、意思決定はこの2つの組織 で行われる。	1997年カナダ年金制度投 資委員会法により設立。報酬比 例の公的年金であるCPPの積 立金の運用を目的とする。理事 会と委員会が設置され、意思決 定はこの2つの組織で行われ る。	1990年政府年金基金法に より設立。石油から得た利益を 財源とし、国家財政と将来の年 金給付金の支援を目的とする。 財務省の管理下にあり、中央銀 行の内部組織であるNBIMが 管理、運用を行っている。全資 産を外国で運用することとされ ている。	各基金は加入者別の年金基金 を母体としていたが、2001 年の基金再編により、市場への 競争を促すとともに、市場への 影響を軽減する目的で並列する 組織として継続されることと なった。各AP基金とも国から 独立しており、財務省が任命す る理事会により統治される。	厚生年金及び国民年金の積立 金を管理・運用する厚生労働省 所管の独立行政法人。理事長は 厚生労働省が任命する。運用委 員会がおかれ、運用業務の審 議・監視を行っている。	管理運用法人が管理・ 運用する資産と、年金特 別会計で保有する短期資 産を合計したもの。
資産残高	約17兆円 (21年3月末)	約8兆円 (21年3月末)	約30兆円 (21年3月末)	約8兆円(各基金約2兆円) (20年12月末)	約118兆円 (21年3月末)	約124兆円 (21年3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(21年3月末時点)。					
運用実績	2008年度 直近5年平均 (2004-2008年度) ※各年度の相乗平均	-29.1% 1.0% (4-3月)	-18.6% 2.8% (4-3月)	-9.5% -0.9% (4-3月)	-20.8% 3.0% (AP4、暦年(1-12月))	-7.6% 0.7% (4-3月)
	※ 出所: Bloomberg					※ 手数料等控除後(借入利息を除く、(4-3月))
国内の 株式市場	2008年度 直近5年平均 (2004-2008年) ※各年度の相乗平均	-38.0% -6.0% (NYダウ)	-34.7% 0.3% (S&P 500総合指数)	-38.0% -6.0% (米国)NYダウ)	-36.0% -1.0% (OMXストックホルム)	-35.3% -7.1% (日経平均)
	2008年12月末	2.2%	2.7%	3.9%	2.4%	1.2%
長期国債の 利回り	直近5年平均 (2004-2008年) ※各年度時点(相乗平均)	3.9% (USGG 10YR)	3.8% (GCAN 10YR)	4.1% (GNOR 10YR)	3.6% (GSGB 10YR)	1.5% (GJGB 10YR)
	2008年度 直近5年平均 (2004-2008年) ※各年度時点(相乗平均)	- -	22.9% -0.8% (米ドル/カナダドル)	32.2% -0.3% (米ドル/ルウェーロネ)	38.8% 1.8% (米ドル/スウェーデン・クロナ)	-0.7% -1.0% (米ドル/円)↑円高

(参考14) 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
国内債券	パッシブ	7	7	7	6	6	8	8
	アクティブ	15	13	13	14	11	11	11
国内株式	パッシブ	8	8	8	8	7	7	7
	アクティブ	27	17	19	17	15	15	21
外国債券	パッシブ	4	4	4	4	4	4	4
	アクティブ	6	4	7	7	7	7	7
外国株式	パッシブ	6	6	7	7	7	7	7
	アクティブ	18	11	13	15	13	12	15
合 計	パッシブ	25	25	26	26	24	26	26
	アクティブ	66	45	52	53	48	45	54
	計	91	70	78	79	72	71	80
解 約 等		-12	-22	-15	-6	-7	-6	-12
	新規採用	15	0	23	7	0	7	21
資産管理機関		4	4	4	4	4	4	4

(注1) 平成13年度には、この他、アセットアロケーション調整ファンド（1社）に委託。

(注2) 解約等には、合併、事業移管等を含む。

(参考 15) 運用受託機関別運用資産額一覧表 (平成20年度末時価総額)

(単位:億円)				(単位:億円)			
運用手法	運用受託機関名	契約形態	時価総額	運用手法	運用受託機関名	契約形態	時価総額
国内債券 (アクティブ)	MDAMアセットマネジメント(旧明治インヴァース・アセットマネジメント)	投資一任	12,437	国内株式 (ハッジ)	住友信託銀行	投資一任	13,771
	住友信託銀行	投資一任	10,582		DIAMアセットマネジメント	投資一任	10,815
	DIAMアセットマネジメント	投資一任	8,520		中央三井アセット信託銀行	投資一任	10,718
	中央三井アセット信託銀行	投資一任	9,542		パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	11,754
	東京海上アセットマネジメント投信	投資一任	10,443		みずほ信託銀行	投資一任	13,736
	日興アセットマネジメント	投資一任	12,080		三菱UFJ信託銀行	投資一任	14,842
	野村アセットマネジメント	投資一任	7,229		りそな銀行(旧りそな信託銀行)	投資一任	10,685
	みずほ信託銀行	信託	12,357		アライアンス・バーンスタイン	投資一任	4,076
	三井住友アセットマネジメント	投資一任	6,843		ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資一任	4,027
	三菱UFJ信託銀行	投資一任	10,687	外国債券 (アクティブ)	東京海上アセットマネジメント投信	投資一任	3,908
国内債券 (ハッジ)	りそな銀行(旧りそな信託銀行)	信託	9,080		ピムコジャパニミテッド	投資一任	4,158
	自家運用 I	自家運用	72,138		ブラックロック・ジャパン	投資一任	4,374
	II	自家運用	37,343		みずほ投資投資顧問	投資一任	3,804
	住友信託銀行 I	投資一任	57,412		モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資一任	3,987
	II	投資一任	37,313		ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(旧ステート・ストリート信託銀行)	投資一任	15,390
	中央三井アセット信託銀行 I	投資一任	53,085		住友信託銀行	投資一任	17,954
	II	投資一任	37,300		ノーザントラスト・グローバル・インベストメント	投資一任	18,412
	パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	57,485		パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	20,046
	みずほ信託銀行	信託	46,026		アクサ・ローゼンバーク証券投信投資顧問	投資一任	694
	三菱UFJ信託銀行	投資一任	54,952	外国株式 (アクティブ)	アライアンス・バーンスタイン	投資一任	704
国内株式 (ハッジ)	りそな銀行(旧りそな信託銀行)	信託	56,031		エムエフエス・インベストメント・マネジメント	投資一任	1,019
	アクサ・ローゼンバーク証券投信投資顧問	投資一任	152		ガートモア・アセットマネジメント	投資一任	700
	JPモルガン・アセット・マネジメント I	投資一任	1,186		ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント	投資一任	1,346
	II	投資一任	1,239		シュローダー証券投信投資顧問	投資一任	32
	住友信託銀行 I	投資一任	1,699		ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	投資一任	1,343
	II	投資一任	1,781		ソシエテジェネラルアセットマネジメント	投資一任	1,662
	ソシエテジェネラルアセットマネジメント I	投資一任	1,722		野村アセットマネジメント	投資一任	702
	II	投資一任	1,545		パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	1,580
	DIAMアセットマネジメント	投資一任	1,301		BNYメロン・アセット・マネジメント・ジャパン I	投資一任	706
	大和住銀投信投資顧問	投資一任	709		II	投資一任	714
国内株式 (アクティブ)	中央三井アセット信託銀行	投資一任	2,113	外国株式 (ハッジ)	フィデリティ投信	投資一任	700
	東京海上アセットマネジメント投信	投資一任	1,222		プリンシパル・グローバル・インベスターズ	投資一任	696
	野村アセットマネジメント I	投資一任	1,934		レダグ・メイソン・アセット・マネジメント	投資一任	693
	II	投資一任	160		ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ(旧ステート・ストリート信託銀行)	投資一任	11,720
	III	投資一任	1,774		ノーザントラスト・グローバル・インベストメント	投資一任	11,071
	パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	1,991		パークレイズ・グローバル・インベスターズ	投資一任	10,939
	フィデリティ投信	投資一任	1,566		ブラックロック・ジャパン	投資一任	10,998
	みずほ信託銀行	投資一任	1,647		みずほ信託銀行	投資一任	10,857
	三菱UFJ信託銀行	投資一任	1,749		モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資一任	10,941
	モルガン・スタンレー・アセット・マネジメント投信	投資一任	1,763	短期資産 財投債	りそな銀行(旧りそな信託銀行)	投資一任	10,940
国内株式 (ハッジ)	りそな銀行(旧りそな信託銀行) I	投資一任	145		自家運用	自家運用	1,608
	II	投資一任	268		自家運用	自家運用	250,888
合計			268	合計			1,176,258

(注) 合計欄は、解約したファンードに係る配当についての未収金等は含んでいない。

