

(図表) 年金積立金の運用実績(平成13年度～平成19年度)

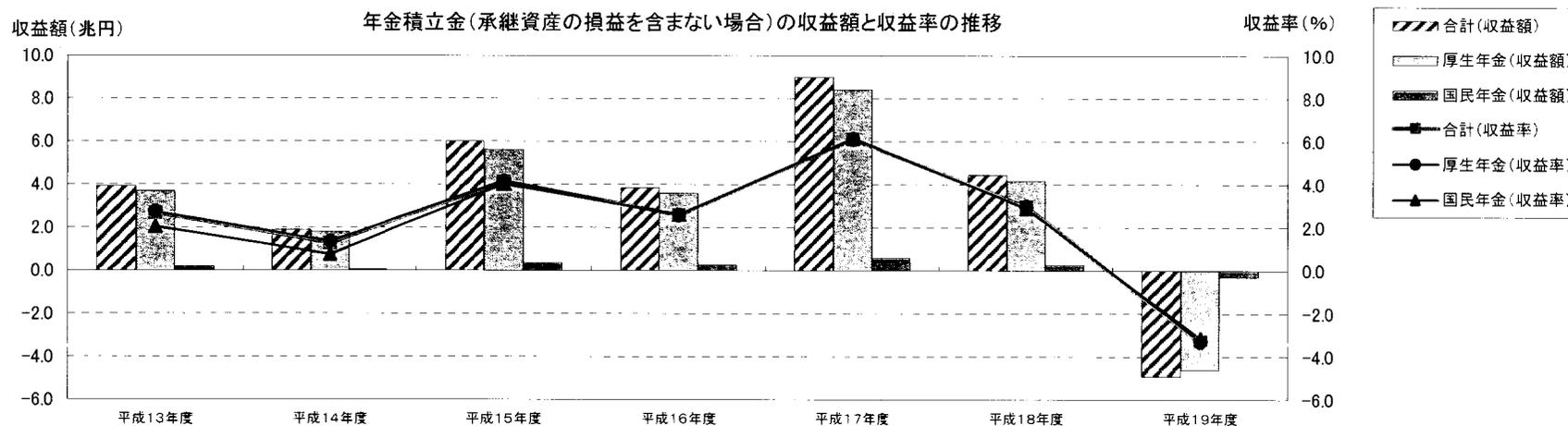
(図表2-7) 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含まない場合)

(単位: 億円、%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13～19年度)	
									上段: 累積収益額 下段: 平均収益率	上段: 累積収益額 下段: 平均収益率
合計	資産額(前年度末)	1,467,012	1,471,755	1,460,419	1,492,747	1,514,947	1,527,525	1,517,533		
	資産額(年度末)	1,471,755	1,460,419	1,492,747	1,514,947	1,527,525	1,517,533	1,415,553		
	収益額	39,201	18,924	60,145	38,480	90,310	44,571	-48,905	242,727	184,601
	収益率	2.70	1.30	4.16	2.59	6.12	2.97	-3.28	2.33	2.46
厚生年金	資産額(前年度末)	1,368,804	1,372,513	1,362,711	1,393,150	1,415,433	1,428,918	1,421,935		
	資産額(年度末)	1,372,513	1,362,711	1,393,150	1,415,433	1,428,918	1,421,935	1,328,930		
	収益額	37,186	18,180	56,236	35,899	84,382	41,762	-46,011	227,635	172,269
	収益率	2.75	1.34	4.17	2.59	6.11	2.97	-3.29	2.34	2.46
国民年金	資産額(前年度末)	98,208	99,242	97,708	99,597	99,514	98,607	95,598		
	資産額(年度末)	99,242	97,708	99,597	99,514	98,607	95,598	86,623		
	収益額	2,015	744	3,909	2,581	5,928	2,809	-2,894	15,092	12,333
	収益率	2.06	0.76	4.04	2.63	6.17	2.94	-3.13	2.17	2.48

(注1) 運用手数料等控除後の運用実績である。

(注2) 平均収益率は、相乗平均である。



(図表2-8) 市場運用分の運用実績(運用手数料等控除後)

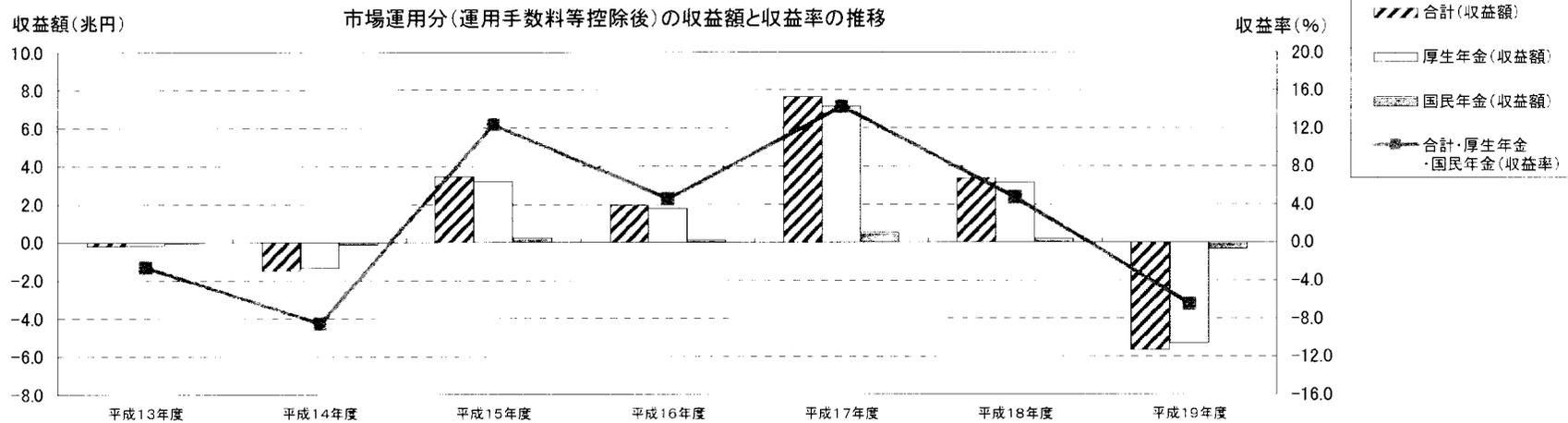
(単位：億円、%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13~19年度) 上段：累積収益額 下段：平均収益率	過去5年間 (15~19年度) 上段：累積収益額 下段：平均収益率
合 計	資産額(前年度末)	0	49,276	149,987	340,816	473,775	635,712	799,940		
	資産額(年度末)	49,276	149,987	340,816	473,775	635,712	799,940	904,228		
	収益額	-1,855	-14,809	34,497	19,432	76,287	33,688	-56,692	90,548	107,212
	収益率	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
厚 生 年 金	資産額(前年度末)	0	43,830	141,446	318,244	442,591	597,516	753,501		
	資産額(年度末)	43,830	141,446	318,244	442,591	597,516	753,501	843,604		
	収益額	-1,580	-13,593	32,194	18,030	71,280	31,656	-53,277	84,710	99,883
	収益率	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
国 民 年 金	資産額(前年度末)	0	5,446	8,540	22,572	31,184	38,195	46,439		
	資産額(年度末)	5,446	8,540	22,572	31,184	38,195	46,439	60,624		
	収益額	-276	-1,216	2,303	1,402	5,007	2,032	-3,415	5,838	7,329
	収益率	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66

(注1) 収益額は、総合収益額。

(注2) 収益率は、修正総合収益率である。

(注3) 平均収益率は、相乗平均である。



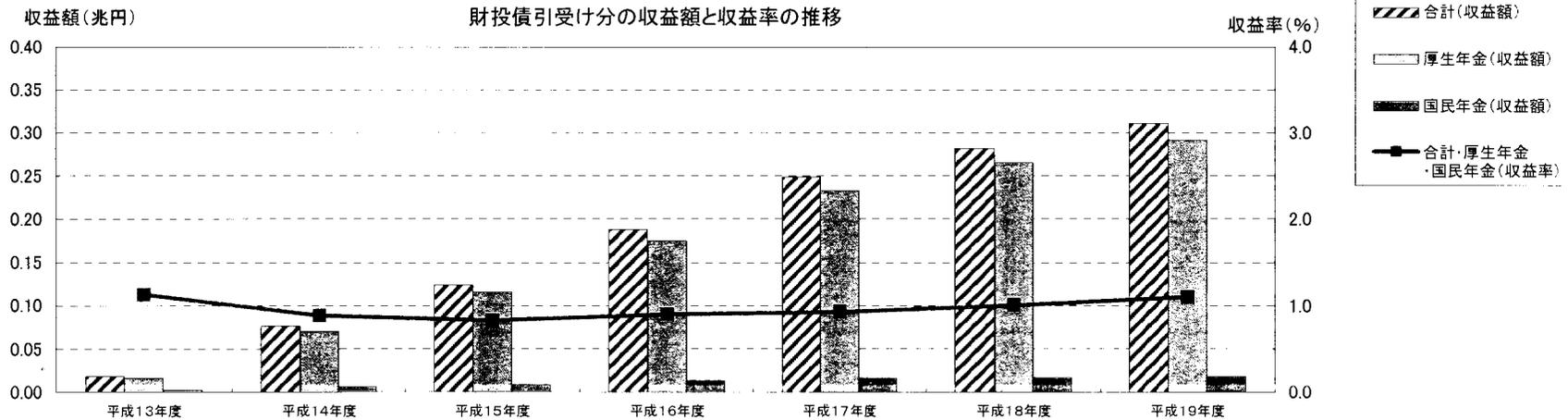
(図表2-9) 財投債引受け分の運用実績

(単位：億円、%)

	平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13~19年度)	
								[上段:累積収益額] [下段:平均収益率]	過去5年間 (15~19年度) [上段:累積収益額] [下段:平均収益率]
合計	資産額(前年度末)	0	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	
	資産額(年度末)	119,279	187,083	221,245	284,498	306,356	295,341	285,609	
	収益額	186	765	1,240	1,880	2,490	2,822	3,109	12,492
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97
厚生年金	資産額(前年度末)	0	105,925	171,165	202,741	261,960	285,082	275,701	
	資産額(年度末)	105,925	171,165	202,741	261,960	285,082	275,701	265,864	
	収益額	159	703	1,158	1,744	2,326	2,652	2,922	11,662
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97
国民年金	資産額(前年度末)	0	13,354	15,918	18,505	22,538	21,274	19,640	
	資産額(年度末)	13,354	15,918	18,505	22,538	21,274	19,640	19,745	
	収益額	28	63	83	136	163	170	187	830
	収益率	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97

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

- (注1) 収益額は、総合収益額。
 (注2) 収益率は、修正総合収益率である。
 (注3) 平均収益率は、相乗平均である。

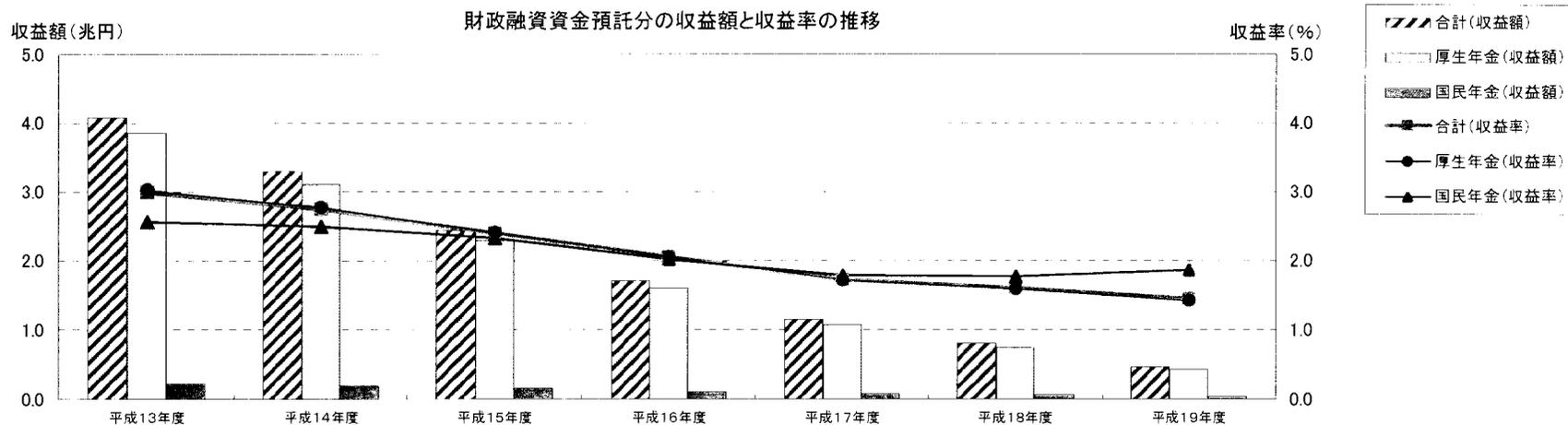


(図表2-10) 財政融資資金預託分の運用実績

(単位：億円、%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13~19年度) 上段：累積収益額 下段：平均収益率	過去5年間 (15~19年度) 上段：累積収益額 下段：平均収益率
合 計	資産額(前年度末)	1,467,012	1,303,200	1,123,350	930,685	756,674	585,457	422,252		
	資産額(年度末)	1,303,200	1,123,350	930,685	756,674	585,457	422,252	225,716		
	収益額	40,870	32,968	24,407	17,169	11,533	8,061	4,678	139,687	65,848
	収益率	2.99	2.75	2.41	2.06	1.73	1.61	1.45	2.14	1.85
厚 生 年 金	資産額(前年度末)	1,368,804	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732		
	資産額(年度末)	1,222,758	1,050,101	872,165	710,882	546,320	392,732	219,462		
	収益額	38,607	31,071	22,884	16,125	10,776	7,454	4,344	131,262	61,584
	収益率	3.02	2.77	2.41	2.06	1.73	1.60	1.43	2.14	1.84
国 民 年 金	資産額(前年度末)	98,208	80,442	73,249	58,520	45,792	39,138	29,520		
	資産額(年度末)	80,442	73,249	58,520	45,792	39,138	29,520	6,254		
	収益額	2,263	1,897	1,523	1,044	758	607	334	8,425	4,265
	収益率	2.57	2.50	2.34	2.02	1.80	1.78	1.88	2.13	1.97

(注) 平均収益率は、相乗平均である。

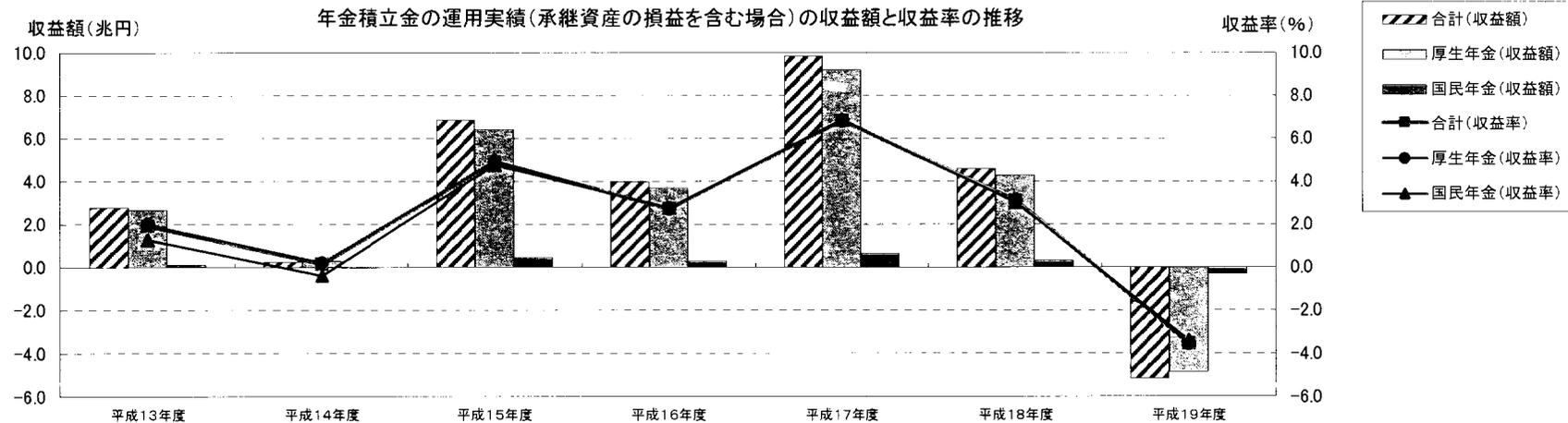


(図表2-11) 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含む場合)

(単位: 億円、%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13~19年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]	過去5年間 (15~19年度) [上段: 累積収益額] [下段: 平均収益率]
合 計	資産額(前年度末)	1,449,987	1,443,315	1,415,415	1,456,311	1,479,619	1,500,231	1,491,337		
	資産額(年度末)	1,443,315	1,415,415	1,456,311	1,479,619	1,500,231	1,491,337	1,386,485		
	収益額	27,787	2,360	68,714	39,588	98,344	45,669	-51,777	230,684	200,537
	収益率	1.94	0.17	4.90	2.73	6.83	3.10	-3.53	2.26	2.75
厚 生 年 金	資産額(前年度末)	1,352,904	1,345,967	1,320,717	1,359,151	1,382,468	1,403,465	1,397,509		
	資産額(年度末)	1,345,967	1,320,717	1,359,151	1,382,468	1,403,465	1,397,509	1,301,810		
	収益額	26,541	2,731	64,232	36,934	91,893	42,790	-48,705	216,416	187,144
	収益率	1.99	0.21	4.91	2.73	6.82	3.10	-3.54	2.27	2.74
国 民 年 金	資産額(前年度末)	97,083	97,348	94,698	97,160	97,151	96,766	93,828		
	資産額(年度末)	97,348	94,698	97,160	97,151	96,766	93,828	84,674		
	収益額	1,246	-371	4,482	2,654	6,451	2,879	-3,073	14,268	13,394
	収益率	1.29	-0.39	4.78	2.77	6.88	3.07	-3.38	2.10	2.77

(注) 平均収益率は、相乗平均である。



(図表2-12) 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含む場合)

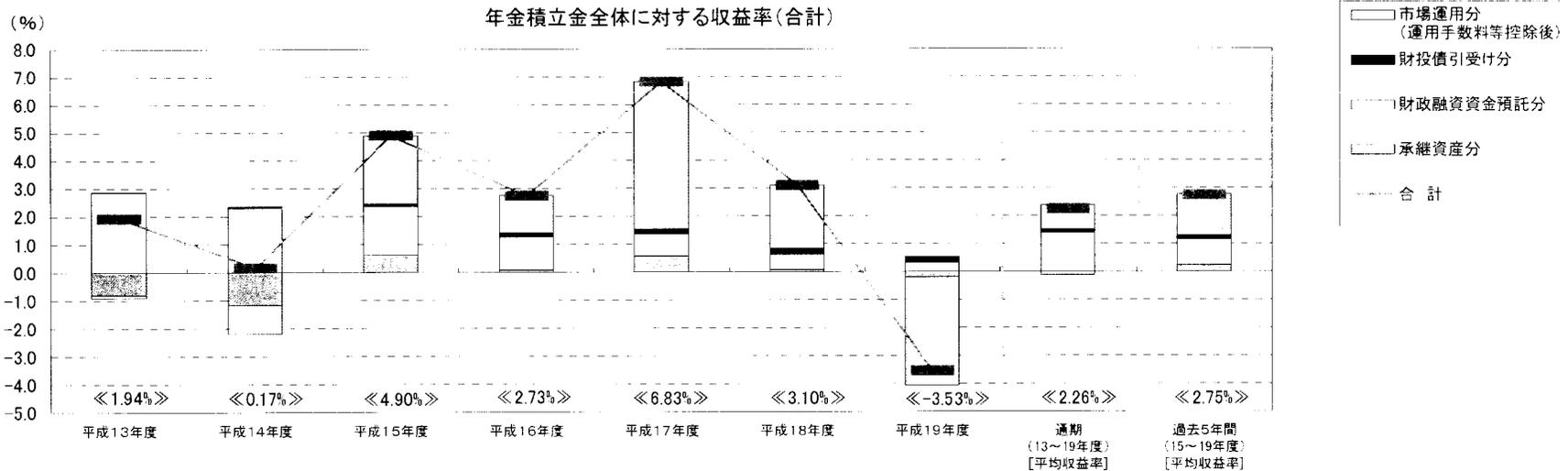
① 年金積立金全体に対する収益率

(単位：%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13～19年度) [平均収益率]	過去5年間 (15～19年度) [平均収益率]
合 計	収益率	1.94	0.17	4.90	2.73	6.83	3.10	-3.53	2.26	2.75
	市場運用分	-0.13	-1.04	2.46	1.34	5.29	2.29	-3.87	0.87	1.46
	財投債引受け分	0.01	0.05	0.09	0.13	0.17	0.19	0.21	0.12	0.16
	財政融資資金預託分	2.85	2.31	1.74	1.19	0.80	0.55	0.32	1.39	0.92
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22
厚 生 年 金	収益率	1.99	0.21	4.91	2.73	6.82	3.10	-3.54	2.27	2.74
	市場運用分	-0.12	-1.02	2.46	1.33	5.29	2.30	-3.88	0.87	1.46
	財投債引受け分	0.01	0.05	0.09	0.13	0.17	0.19	0.21	0.12	0.16
	財政融資資金預託分	2.89	2.33	1.75	1.19	0.80	0.54	0.32	1.40	0.92
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22
國 民 年 金	収益率	1.29	-0.39	4.78	2.77	6.88	3.07	-3.38	2.10	2.77
	市場運用分	-0.29	-1.26	2.46	1.46	5.34	2.16	-3.76	0.84	1.49
	財投債引受け分	0.03	0.07	0.09	0.14	0.17	0.18	0.21	0.13	0.16
	財政融資資金預託分	2.34	1.97	1.63	1.09	0.81	0.65	0.37	1.26	0.91
	承継資産分	-0.80	-1.16	0.61	0.08	0.56	0.07	-0.20	-0.12	0.22

(注1) 市場運用分の収益率は、運用手数料等控除後である。

(注2) 平均収益率は、相乗平均である。



(図表2-13) 年金積立金の運用実績(承継資産の損益を含む場合)

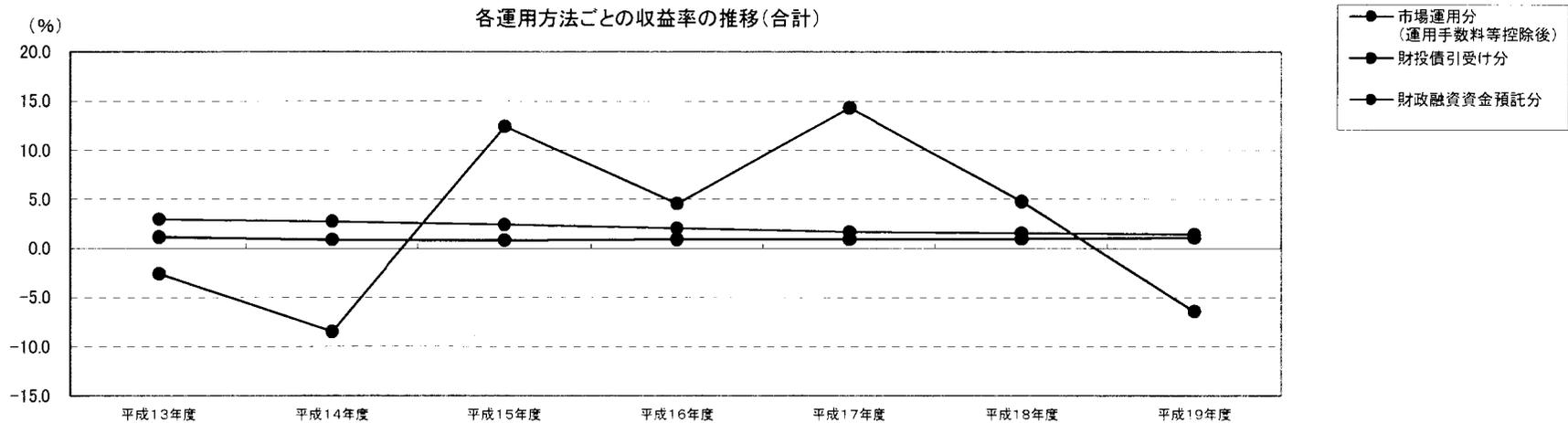
② 各運用方法ごとの収益率

(単位：%)

		平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	通期 (13～19年度) [平均収益率]	過去5年間 (15～19年度) [平均収益率]
合 計	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	2.99	2.75	2.41	2.06	1.73	1.61	1.45	2.14	1.85
厚 生 年 金	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	3.02	2.77	2.41	2.06	1.73	1.60	1.43	2.14	1.84
国 民 年 金	市場運用分	-2.59	-8.53	12.43	4.56	14.33	4.74	-6.45	2.31	5.66
	財投債引受け分	1.13	0.89	0.83	0.90	0.93	1.01	1.10	0.97	0.96
	財政融資資金預託分	2.57	2.50	2.34	2.02	1.80	1.78	1.88	2.13	1.97

(注1) 市場運用分の収益率は、運用手数料等控除後である。

(注2) 平均収益率は、相乗平均である。



第3章 年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価

I 年金財政からみた運用実績の評価の考え方

(1) 年金積立金の運用とその評価

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

(2) 公的年金における財政見通しとの比較による評価

平成16年年金制度改正では、年金財政の均衡を確保するため、保険料水準の上限を定め、平成29(2017)年度まで段階的に引き上げるとともに、社会経済状況の変動に応じて給付水準を自動調整する保険料固定方式が導入された。併せて、少なくとも5年に1度、概ね100年間を視野に入れて財政状況を検証し、マクロ経済スライドにより給付水準がどこまで調整されるかの見通しを示すこととなった。

平成16年財政再計算においても、このような見通しを作成しており、社会経済状況について、基準的なケースで、平成16(2004)年度に59.3%の所得代替率(夫が平均賃金で40年間働き、その間、妻が専業主婦である厚生年金の標準的な世帯について年金を受け取り始めるときの所得代替率)が、平成35(2023)年度に所得代替率50.2%となるまで給付水準が調整される見通しを示している。

財政検証では、将来の加入、脱退、死亡、障害等の発生状況(人口学的要素)や運用利回り、賃金上昇、物価上昇の状況(経済的要素)等について、一定の前提を置いて、今後概ね100年間にわたる収支状況を推計し、財政見通しを公表することとされており、平成16年度財政再計算についても、このような推計を行ったところである。

実績がすべて財政検証(平成16年財政再計算)で置いた前提どおりに推移すれば、収入、支出等の実績値は財政検証(平成16年財政再計算)における予測どおりに推移し、見通しどおりの給付水準を確保することができる。

したがって、平成19年度の年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響を評価するに当たっては、実現された運用収益率と、平成16年財政再計算が前提としている運用利回り(予定運用利回り)を比較することが適当である。

(3) 実質的な運用利回りによる評価

公的年金の年金額は、年金を受け取り始めるときの年金額は名目賃金上昇率に応じて改定され、受給後は物価に応じて改定されることが基本であるが、このような仕組みの下では、長期的にみると年金給付費は名目賃金上昇率に連動して増加することとなる。

したがって、運用収入のうち賃金上昇率を上回る分が、年金財政上の実質的な収益となる。

このため、運用実績の評価の際には、収益率（名目運用利回り）から名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」の実績と、財政検証（平成16年財政再計算）が前提としている「実質的な運用利回り」を比較することが適当である。

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

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

（4）平成16年財政再計算における運用利回り等の前提

平成16年財政再計算では、運用利回り等の経済前提は、平成20（2008）年度までは、「改革と展望－2003年度改定」に準拠し、平成21（2009）年度以降は、構造改革の実行を前提とした日本経済の生産性の上昇の見込み（年次経済財政報告（内閣府））に基づく中長期的な実質賃金上昇率、実質運用利回りの推計結果（社会保障審議会年金資金運用分科会報告）を基に設定している。基準ケースでは、平成21年度以降、名目運用利回り3.2%、名目賃金上昇率2.1%、実質的な運用利回りは約1.1%としている（長期的にはこの実質的な運用利回りが運用実績の評価基準となる。）。

（表2-14）

平成16年財政再計算における予定運用利回り及び名目賃金上昇率の前提

（単位：％）

	名目運用利回り		実質的な運用利回り		名目賃金上昇率
	厚生年金	国民年金	厚生年金	国民年金	
平成15年度	1.99	1.90	1.99	1.90	0.00
16	1.69	1.57	1.08	0.96	0.60
17	1.81	1.74	0.50	0.43	1.30
18	2.21	2.18	0.21	0.18	2.00
19	2.51	2.50	0.21	0.20	2.30
20	3.00	3.00	0.29	0.29	2.70
21年度以降	3.20	3.20	1.08	1.08	2.10

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

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

（注3）平成21年度以降は、構造改革の実行を前提とした日本経済の生産性の上昇の見込み（年次経済財政報告（内閣府））に基づく中長期的な実質賃金上昇率、実質運用利回りの推計結果（社会保障審議会年金資金運用分科会報告）と過去20年の実績等から設定した長期的な物価上昇率1.0%より設定したもの。

II 運用実績が年金財政に与える影響の評価

(1) 平成19年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価

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

平成19年度の収益率(名目運用利回り)は厚生年金が-3.54%、国民年金が-3.38%となっている。名目賃金上昇率は-0.07%であるから、実質的な運用利回りは厚生年金が-3.47%、国民年金が-3.31%となる。

平成16年財政再計算の前提では平成19年度の実質的な運用利回りは、厚生年金が0.21%、国民年金が0.20%としており、厚生年金では3.68%、国民年金では3.51%、実績が財政再計算の前提を下回っている。

(注1) 年金財政に与える影響の評価における年金積立金の運用実績には、承継資産の運用実績をも広く年金積立金の運用実績の一部と捉え、承継資産の損益を含めた運用実績を用いる。

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

(表2-15)

		厚生年金	国民年金	(参考) 年金積立金全体
実 績	名目運用利回り	-3.54%	-3.38%	-3.53%
	名目賃金上昇率	-0.07%	-0.07%	-0.07%
	実質的な運用利回り	-3.47%	-3.31%	-3.46%
財政再計算上の前提	実質的な運用利回り	0.21%	0.20%	0.21%
実質的な運用利回りの財政再計算上の前提との差		-3.68%	-3.51%	-3.67%
差 額		-5.06兆円	-0.32兆円	-5.38兆円

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。

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

(注3) 名目賃金上昇率は、性・年齢構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。

(注4) 名目賃金上昇率は厚生年金のみのデータから求めたものであり、被用者年金全体のデータを用いて求められる再評価率とは異なる。

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

年金積立金の運用実績の評価は、長期的な観点から評価することが重要である。

平成16年財政再計算は平成14年度末積立金を基礎として推計を行っているため、平成16年財政再計算に対して運用実績がどの程度乖離しているかを見る場合には、平成15年度以降について比較することが適当である。平成15年度から平成19年度までの5年間の実質的な運用利回りの平均は平成16年財政再計算では厚生年金が0.79%、国民年金が0.73%としたのに対し、実績は厚生年金が2.88%、国民年金が2.91%であり、厚生年金では2.09%、国民年金では2.18%、実績が財政再計算の前提を上回っている。

(表2-16)

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

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。

(注2) 実質的な運用利回りは $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ 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19年度までの7年間の運用実績が年金財政に与える影響の評価（年金積立金の自主運用開始からの評価）

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

平成13年度から平成19年度までの7年間の平均収益率（名目運用利回り）は厚生年金が2.27%、国民年金が2.10%となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は-0.30%であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が2.58%、国民年金が2.41%となる。

財政再計算の前提では平成13年度から平成19年度までの7年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が0.85%、国民年金が0.74%としており、厚生年金では1.73%、国民年金では1.67%、実績が財政再計算の前提を上回っている。

(表2-17)

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

(注1) 名目運用利回りは、運用手数料等控除後の収益率である。

(注2) 実質的な運用利回りは $(1 + \text{名目運用利回り} \div 100) \div (1 + \text{名目賃金上昇率} \div 100) \times 100 - 100$ 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19年度単年度では3.67%（金額換算5.4兆円）財政再計算上の前提を下回っているものの、平成16年財政再計算の推計初年度（平成15年度）からの5年間では2.10%（金額換算累積15.4兆円）、年金積立金の自主運用を開始した平成13年度からの7年間で1.73%、それぞれ財政再計算上の前提を上回っており、年金積立金の運用が年金財政にプラスの影響を与えている。

(表2-18)運用実績と財政再計算上の前提との比較

○ 厚生年金

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

○ 国民年金

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

○ 年金積立金全体の実績(厚生年金+国民年金)

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

(※) 年度末積立金は時価で表示しており、

年度末積立金 = 前年度末積立金 + 運用収益 + 歳入(運用収益、積立金より受入及び管理運用法人から年金持会への納付金(1,3兆円)を除く)等 - 給付費等
 [138.6兆円] [149.1兆円] [-5.2兆円] [35.8兆円] [11.1兆円]
 という関係になっている。(かっこ内は平成19年度の数値)

(注1) 運用利回りは運用手数料控除後のものである。

(注2) 年金福祉事業団から継承した資産分を含んでいる。

(注3) 名目賃金上昇率は性・年齢構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率である。

(注4) 実質的な運用利回りは(1+名目運用利回り÷100)÷(1+名目賃金上昇率÷100)×100-100により求めている。

(注5) ここでは国民年金の年金改定率は厚生年金の名目賃金上昇率と同じとしている。

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

参考資料

I 資金運用に関する用語の解説

○ 総合収益額

時価による収益額。

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

(計算式)

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

○ 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)

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

○ 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。