

海外の公的年金積立金運用について(改訂版)

国名	カナダ	スウェーデン	デンマーク	スイス	アメリカ合衆国																																																																		
運	カナダ年金制度投資委員会 (CPPIB)	国民年金(A P)基金	デンマーク労働市場 付加年金(AT P)基金	中央平衡準備基金	老齢遺族保険信託基金 (OASI Trust Fund) 障害保険信託基金 (DI Trust Fund)																																																																		
用	国とは別人格のカナダ年金制度投資委員会 (CPPIB)により運用を行う。 理事会が投資方針、戦略、最高経営責任者 (CEO)等を決定する。 理事は12名(非常勤)。財務大臣が金融関係 の知識・経験を有する民間出身者などから任	国とは別人格のAP基金(第1～第4、第6～第 7の計6基金)により運用を行う。 理事会が投資方針、戦略等を決定する。 第1～第4AP基金は理事9名(政府が任命)。 労働団体、経営者団体の推薦により各2名、 その他は運用の専門家。 第6AP基金は理事5名(政府が任命)。	国とは別人格のATP(労働市場付加年金)基 金により運用を行う。 理事会において、政策的資産構成割合と乖離 許容幅、投資可能資産、ベンチマークを決定。 理事会は、経営者側6人、労働者側6人の12 人の理事で構成され、労働大臣が任命する。 実質は労使の推薦。	国の組織である中央平衡事務所が投資実務 を実施。 年金資産運用に関する最高意思決定機関 は、政府組織とは別の理事会(連邦政府(2)、 地方政府(1)、労働組合(4)、雇用主団体の代 表者(4)、中央銀行(1)、生命保険等金融関係 者(4)の計16名で構成。政府が任命)となっ ている。	信託基金理事会が信託基金の運営を行う。 信託基金の財政状況の監視や基金の管理等 を目的として社会保障法に基づいて設置され た理事会で、財務長官を理事長に、労働長 官、厚生長官、社会保障庁長官及び2名の公 益代表理事から構成される。																																																																		
組	99年3月から積立金全体のリターン向上の ため、株式運用を開始。制度として財務省が 管理している保有債券の償還資金を順次CP PIBへ移管し、分散投資の観点から、当面、 新規資金全額を内外株式へ投資。	第1～第4、第7AP基金の基本ポートフォリオ は、各基金で策定。 第6AP基金は、中小企業、ベンチャーキャピ タル、未公開株を中心に投資することとされ、基 本ポートフォリオの制限はない。ただし、外国 への投資は行わない。			信託基金は信託基金だけを対象として発行さ れる特別財務省証券(短期債務証券及び最 長15年の債券)で運用。																																																																		
織																																																																							
資産 構成 割合 (実績) %	CPPIBの資産構成割合 <table border="1"> <tr><td></td><td>2002年3月末</td></tr> <tr><td>国内株式</td><td>70.6</td></tr> <tr><td>外国株式</td><td>29.4</td></tr> </table> 制度全体の資産構成割合 <table border="1"> <tr><td></td><td>2002年3月末</td></tr> <tr><td>国内株式</td><td>18.9</td></tr> <tr><td>外国株式</td><td>7.8</td></tr> <tr><td>国内債券</td><td>73.3</td></tr> </table>		2002年3月末	国内株式	70.6	外国株式	29.4		2002年3月末	国内株式	18.9	外国株式	7.8	国内債券	73.3	<table border="1"> <tr><td></td><td>2001年末</td></tr> <tr><td>国内株式</td><td>20.5</td></tr> <tr><td>外国株式</td><td>37.2</td></tr> <tr><td>国内債券</td><td>25.3</td></tr> <tr><td colspan="2">(うちインフレ連動債7.0)</td></tr> <tr><td>外国債券</td><td>13.7</td></tr> <tr><td>不動産</td><td>3.2</td></tr> </table>		2001年末	国内株式	20.5	外国株式	37.2	国内債券	25.3	(うちインフレ連動債7.0)		外国債券	13.7	不動産	3.2	<table border="1"> <tr><td></td><td>2001年末</td></tr> <tr><td>国内株式</td><td>17.7</td></tr> <tr><td>外国株式</td><td>31.2</td></tr> <tr><td>国内債券</td><td>30.8</td></tr> <tr><td colspan="2">(うちインフレ連動債7.2)</td></tr> <tr><td>外国債券</td><td>16.6</td></tr> <tr><td>その他</td><td>3.7</td></tr> <tr><td>不動産</td><td>2.4</td></tr> <tr><td>未公開株等</td><td>1.3</td></tr> </table>		2001年末	国内株式	17.7	外国株式	31.2	国内債券	30.8	(うちインフレ連動債7.2)		外国債券	16.6	その他	3.7	不動産	2.4	未公開株等	1.3	<table border="1"> <tr><td></td><td>2001年末</td></tr> <tr><td>国内株式</td><td>11.6</td></tr> <tr><td>外国株式</td><td>12.6</td></tr> <tr><td>国内債券</td><td>7.2</td></tr> <tr><td>外国債券</td><td>8.3</td></tr> <tr><td>連邦政府への投資</td><td>58.8</td></tr> <tr><td>その他</td><td>1.5</td></tr> </table>		2001年末	国内株式	11.6	外国株式	12.6	国内債券	7.2	外国債券	8.3	連邦政府への投資	58.8	その他	1.5	<table border="1"> <tr><td></td><td>2001年末</td></tr> <tr><td>OASI</td><td>140兆4,300億円</td></tr> <tr><td>DI</td><td>18兆4,800億円</td></tr> </table>		2001年末	OASI	140兆4,300億円	DI	18兆4,800億円
	2002年3月末																																																																						
国内株式	70.6																																																																						
外国株式	29.4																																																																						
	2002年3月末																																																																						
国内株式	18.9																																																																						
外国株式	7.8																																																																						
国内債券	73.3																																																																						
	2001年末																																																																						
国内株式	20.5																																																																						
外国株式	37.2																																																																						
国内債券	25.3																																																																						
(うちインフレ連動債7.0)																																																																							
外国債券	13.7																																																																						
不動産	3.2																																																																						
	2001年末																																																																						
国内株式	17.7																																																																						
外国株式	31.2																																																																						
国内債券	30.8																																																																						
(うちインフレ連動債7.2)																																																																							
外国債券	16.6																																																																						
その他	3.7																																																																						
不動産	2.4																																																																						
未公開株等	1.3																																																																						
	2001年末																																																																						
国内株式	11.6																																																																						
外国株式	12.6																																																																						
国内債券	7.2																																																																						
外国債券	8.3																																																																						
連邦政府への投資	58.8																																																																						
その他	1.5																																																																						
	2001年末																																																																						
OASI	140兆4,300億円																																																																						
DI	18兆4,800億円																																																																						
総資産額	1兆1,800億円(2002年3月) 4兆4,200億円(制度全体)	7兆3,500億円 (2001年末)	3兆8,900億円 (2001年末)	2兆9,000億円 (2001年末)	158兆9,100億円 (2001年末)																																																																		
GDP比	4.86% (91兆200億円(6,945))	26.72% (27兆5,000億円(2,098))	18.37% (21兆1,700億円(1,615))	8.95% (32兆3,800億円(2,471))	11.95% (1,329兆3,700億円(10,143))																																																																		
年間支出比	2.7倍(比較時点が異なる) (1兆6,335億円(2000年度)) (注)年間年金給付額に運営コストを加えた額	1.6倍 (4兆6,900億円(2001年)) (注)年間総支出額(2001年予算値)	— (—)	1.3倍(比較時点が異なる) (2兆2,200億円(2000年)) (注)年間総支出額	2.8倍 (57兆5,900億円(2001年)) (注)年間年金給付額に運営コストを加えた額																																																																		
財政方式等	1997年までは完全賦課方式であったが、1997年改革において、将来的に賦課方式と積立方式を組み合わせた制度への移行が決定し、現在移行措置中。今後、積立金を年間支出の6年分まで引き上げる予定。上記のCPPIBは、積立方式部分の運用を行っている。	保険料率18.5%のうち、16%分は賦課方式、2.5%分は積立方式で運営。上記のAP基金は、積立方式部分の運用を行っている。	完全積立方式で運営。	賦課方式で運営。	原則として賦課方式を採用しているが、1970年代の景気後退や物価上昇を受け、年金財政の悪化を回避するため、1977年及び1983年制度改正において、信託基金の積立金額を増加させ、いわば「修正賦課方式」で運営している。上記の信託基金理事会は、信託基金の積立金の運用を行っている。																																																																		
年金給付	【所得比例】	【所得比例+運用実績比例】	【運用実績比例】	【定額+所得比例】	【所得比例】																																																																		

(注1) カナダは税方式の2階部分、スウェーデンは制度の最低保障年金を除いた部分、デンマークは税方式の2階部分、スイスは1階部分、アメリカはOASDIについて記載。

(注2) 総資産額は、各国の通貨を各期日の円換算(WMロイター終値)により算出

(注3) GDPの()内は億ドル、2001年12月31日現在(1ドル=131.06円)で換算

(注4) 年間支出比の()内の額は、総資産額算出の際の各国の通貨を各期日の円換算(WMロイター終値)により算出

財投債引受けを行う根拠条文等について

○国民年金法等の一部を改正する法律 附則（平成十二年三月法律第十八号）（抄）

（積立金の運用に関する経過措置）

第三十七条 厚生労働大臣は、平成十二年度末現在資金運用部に預託している年金積立金（国民年金特別会計の国民年金勘定及び厚生保険特別会計の年金勘定に係る積立金をいう。以下同じ。）については、第三条の規定による改正後の国民年金法第五章又は第七条の規定による改正後の厚生年金保険法第四章の二の規定（次項において「改正後の運用規定」という。）にかかわらず、年金資金運用基金に対し、財政融資資金特別会計法（昭和二十六年法律第百一号）第十一条第一項又は第十二条の規定による公債を引き受けることを目的として寄託することができる。

2 前項に規定する年金積立金の運用については、国民年金事業及び厚生年金保険事業の財政の安定的運営に配慮しつつ、資金運用部の既往の貸付けの継続にかかわる資金繰り及び市場に与える影響に配慮して、同項の規定による寄託その他の所要の措置を講ずるものとする。この場合において、年金資金運用基金に対して改正後の運用規定により寄託した各年度末の年金積立金の額が漸次増加するよう行うものとする。

○年金積立金の運用の基本方針（平成十三年四月厚生労働省告示第百八十三号）（抄）

第5 その他積立金の運用に関する重要事項

一 義務預託の廃止に伴う経過措置

1 財投債の引受け

年金積立金は、平成13年度から7年間にわたって財政融資資金から年金特別会計に償還される。一方、財政投融資制度改革の円滑な推進のため、年金特別会計が一定の財投債（国債）を毎年引き受けることが経過措置として法律に定められている。

基金は、この間、厚生労働大臣から寄託される年金資金をもって、上記財投債を引き受け、管理運用を行う。

2 引き受けた財投債の管理運用

財投債は国債として発行される債券であり、金融市場において運用を行っていくことが基本である。

ただし、財投改革に伴い相当量の国債が市場に流入する可能性があり、その市場売買が債券市場を混乱させぬよう留意する必要がある。

したがって、基金は、財投債の管理運用に当たって、経済全般の状況や金利水準、市場の状況等を考慮して、売買の時期や量等について慎重に判断する。

3 財投債の運用評価

年金積立金全体の自主運用の評価においては、財投債の引受けが年金財政に与える影響が明らかとなるよう、運用の評価を行う。

その際、既発行の国債に加え、財投改革により財投債が相当量発行されることから市場の状況を勘案すると、引き受けた財投債の一定部分は満期まで保有するという運用になることも考えられる。満期まで保有する意図をもって引き受ける財投債については、明確に区分した上で、企業会計原則にならい原価法（引受価格と券面額との間に差がある場合には、償却原価法）による運用評価と開示を行うこととし、参考情報として時価評価を行う。

平成14年度の財投債の引受について

財投債発行額等の内訳と平成13年度との比較

区 分		14年度	(参考) 13年度
財投債発行額		34.4兆円	43.9兆円
内 訳	市中発行額	11.0兆円	10.5兆円
	年金引受額	6.7兆円(100.00%)	11.9兆円(100.00%)
	2年債	11,400億円(17.01%)	19,850億円(16.68%)
	5年債	25,500億円(38.06%)	44,600億円(37.48%)
	10年債	28,400億円(42.39%)	49,600億円(41.68%)
	20年債	1,700億円(2.54%)	4,950億円(4.16%)
	郵便貯金引受額	13.6兆円	17.9兆円
	簡易保険引受額	3.1兆円	3.6兆円

(参考1)

財投債発行額全体の平均残存年数	6.63年	6.70年
年金引受分平均残存年数	6.99年	7.20年
(参考)年金引受分デュレーション	6.57年	6.60年

(参考2)

財政投融资計画(参考)	26.8兆円	32.5兆円
財投機関債(参考)	2.7兆円	1.1兆円