

平成13年度

厚生年金保険及び国民年金における  
年金積立金運用報告書

平成14年10月

厚生労働省

# 目次

## 第1章 年金積立金の運用の目的と仕組み

- 1 年金積立金の運用の目的
- 2 年金積立金の運用の仕組み
- 3 年金積立金の運用方法

## 第2章 年金積立金の運用実績及びその年金財政に与える影響の評価

- I 年金積立金の運用実績
  - 1 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含まない場合）
  - 2 年金積立金の運用実績（承継資産の損益を含む場合）
- II 年金積立金の運用実績が年金財政に与える影響の評価
  - 1 年金財政からみた運用実績の評価の考え方
  - 2 運用実績の評価

## 第3章 運用の基本方針に基づく年金資金運用基金における年金資金の管理及び運用の評価

- I 運用における基本的な事項について
  - 1 責任体制の明確化
  - 2 情報公開の徹底
- II 年金資金運用基金の資産構成割合の状況について
- III 年金資金運用基金が年金資金の管理運用に関し遵守すべき事項について
  - 1 リスク管理
  - 2 運用手法
  - 3 運用受託機関の選定・評価
  - 4 市場への資金の投入及び回収の分散化
  - 5 株主議決権の行使
  - 6 同一企業発行銘柄への投資の制限
- IV 年金資金運用基金における年金資金の管理運用状況の評価について
  - 1 市場運用資産の管理運用
  - 2 引受財投債の管理運用

## V その他

## 参考資料

- I 資金運用に関する用語の解説
- II 図表データ

# 第1章 年金積立金の運用の目的と仕組み

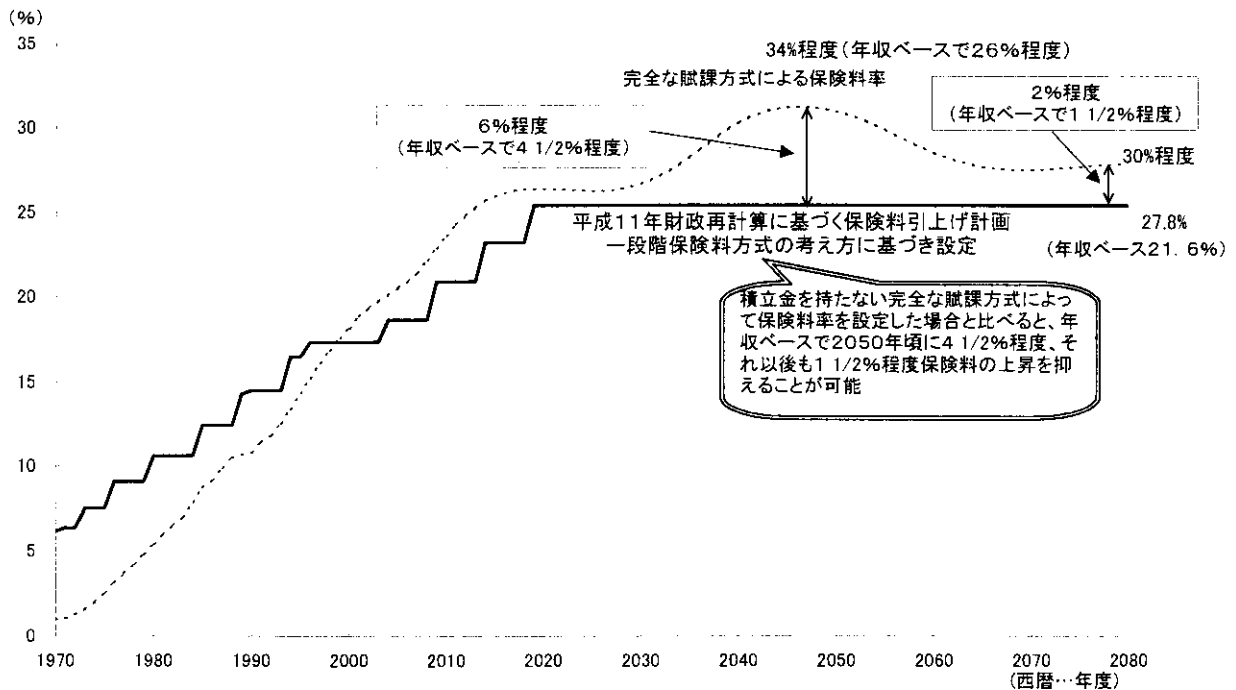
## 1 年金積立金の運用の目的

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取られていない。

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、後世代の保険料負担の急増は避けられない。そこで、将来世代の保険料負担が急激に上昇し、過度のものとならないよう、一定の積立金を保有し、その運用収入を活用することにより、将来世代の負担を軽減することとしている。

図1は、現行の財政方式（一定の積立金を保有し、運用収入を得ながら、段階的に保険料を引き上げていく財政方式）による保険料率（実線）と、積立金を保有せず現役世代から集めた保険料をそのまま高齢者の年金給付に充てる財政方式による保険料率（点線）を比較した場合、現行の財政方式の方が、将来世代の保険料負担を軽減することができることを示している。

図1 平成11年財政再計算に基づく厚生年金の保険料引上げ計画  
（基礎年金国庫負担割合1/3）



## 2 年金積立金の運用の仕組み

平成12年度までは、年金積立金は郵貯資金などとともに全額を旧大蔵省資金運用部（現、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きた。

また、これと並行して、旧年金福祉事業団は、財政投融資制度を通じて資金を借り入れ、間接的に年金積立金の一部を市場運用してきた（資金確保事業及び年金財源基盤強化事業）。（図2 下）

しかし、財政投融資制度については、平成13年4月に郵便貯金や年金積立金の全額預託義務が廃止され、特殊法人等の事業に必要な資金は市場から調達することとされる等の抜本的な改革が行われた。その際、年金福祉事業団は廃止され、年金積立金の自主運用を行う新たな組織として年金資金運用基金が設立された。

その結果、年金積立金は、厚生労働大臣から直接年金資金運用基金に寄託され、同基金により最もふさわしい方法で市場運用されることとなった。（図2 上）

ただし、旧年金福祉事業団が従来行っていた資金運用業務（資金確保事業及び年金財源基盤強化事業）は年金資金運用基金に承継され、借入金の返済が終了する平成22年度までは、承継資金運用業務として継続されることとされた。

また、資金運用部への預託についても、預託の満期償還が完了するまでの間（平成20年度まで）経過的に継続されることとされた。

図2 年金積立金の運用の仕組み

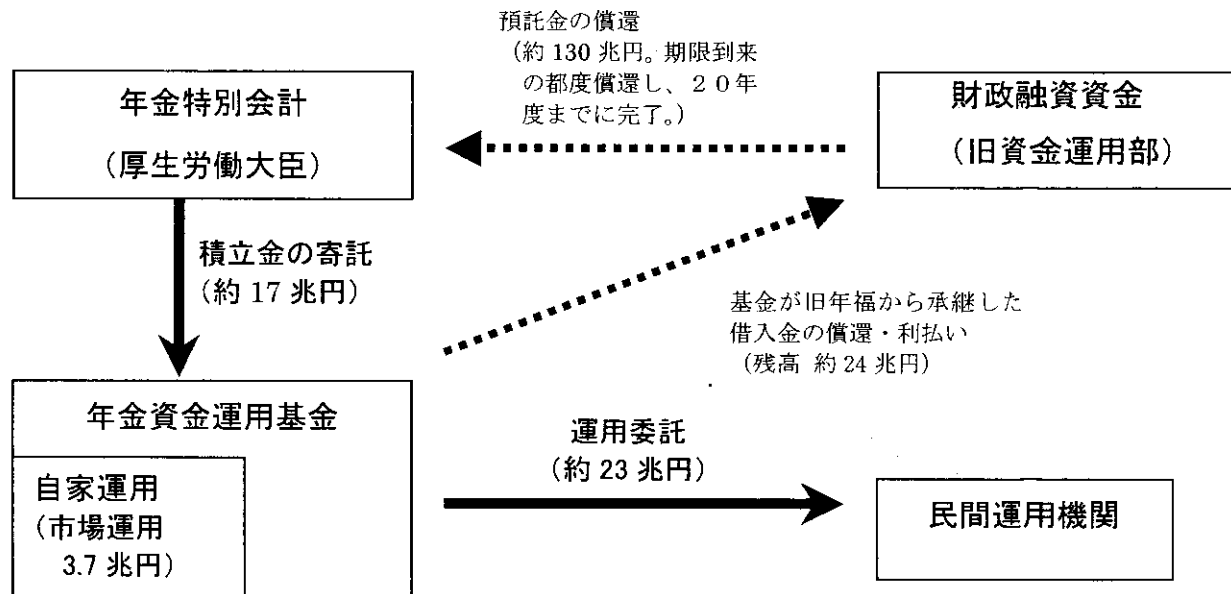
【新たな仕組み（平成13年度から）】

(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、年金資金運用基金(H13.4 設置)に資金を寄託することにより運用。

(図の数値は平成13年度末)

※旧年金福祉事業団における運用業務は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

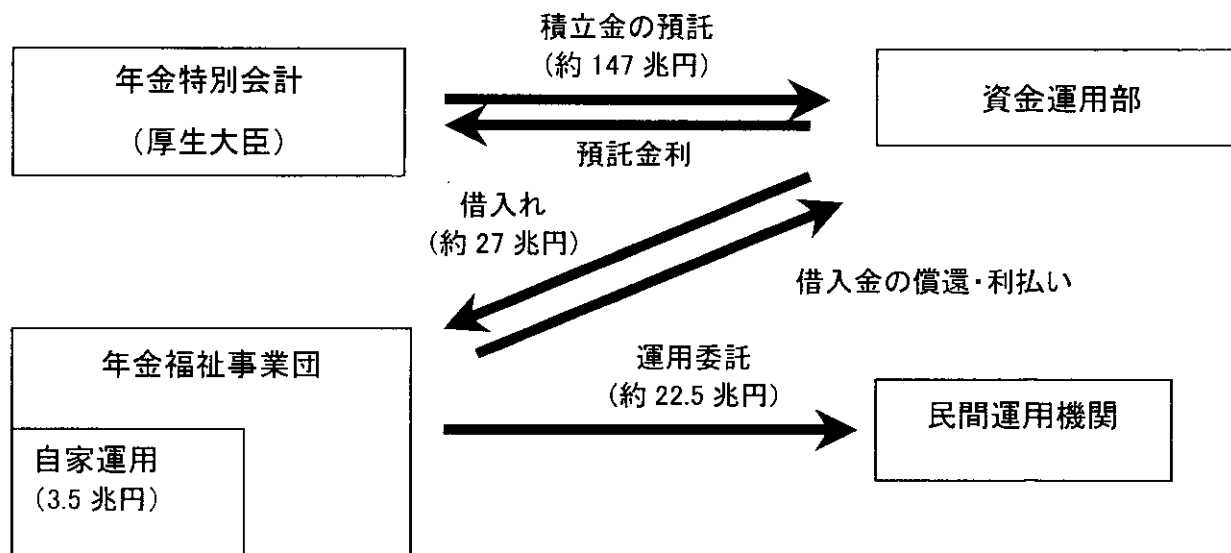


【従来の仕組み（平成12年度まで）】

(ポイント)

- 積立金全額を資金運用部(旧大蔵省)へ義務預託。
- 年金福祉事業団が、資金運用部から資金を借り入れて、別途に運用。

(図の数値は平成12年度末)



### 3 年金積立金の運用方法

2で述べたように、平成13年度から、年金積立金は、厚生労働大臣が直接年金資金運用基金に寄託し、運用するという、新たな仕組みの下で運用されることとなった。ただし、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、年金積立金全額が新たな仕組みの下で運用されることとなるのは平成20年度末となり、それまでの間は、年金積立金は年金資金運用基金によって運用されるほか、経過的に「財政融資資金への預託」という形でも運用されることとされた。

年金資金運用基金においては、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を活用した市場運用を行っているほか、財投債の引受けを行っている。

このほかに、年金資金運用基金では、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業務（資金確保事業及び年金財源基盤強化事業）に係る資産を承継しており、借入金の返済が完了する平成22年度まで、承継資金運用業務として運用を行っている。

#### (1) 年金資金運用基金における運用

##### ①厚生労働大臣から寄託された年金積立金の市場運用

厚生労働大臣から寄託された厚生年金保険及び国民年金の積立金は、年金資金運用基金において、厚生労働大臣の定める「運用の基本方針」に基づき市場で運用されている。

実際の市場での運用は、信託銀行や投資顧問業者などの民間の運用機関を活用して行っており、これらの運用機関を通じて、運用対象資産（国内債券、国内株式、外国債券、外国株式、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なだらかに達成するよう、管理運用を行っている。

##### ②財投債の引受け

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となり、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、当分の間、郵便貯金や年金資金運用基金に寄託された年金積立金で引き受けることが法律により定められた。

なお、寄託された年金積立金は、年金資金運用基金において、市場運用部分と財投債引受け部分に区分して管理されている。

### ③旧年金福祉事業団から承継した資金の運用

旧年金福祉事業団で行われていた資金運用事業（資金確保事業及び年金財源基盤強化事業）に係る承継資産は、①で述べ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して、同様の方法で市場運用されている。

## （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、毎年度平均約２０兆円弱程度ずつ財政融資資金から償還され、平成２０年度には全額の償還が終わることとなっているが、それまでの間は、年金積立金の一部は財政融資資金に引き続き預託されることとなる。

預託されている資金に対しては、財政融資資金から、積立金預託時における預託金利（その時点の新発１０年利付国債の表面利率などを考慮して設定）に基づき、利子が支払われる。