第98回運用委員会	資料4
平成27年10月2日	

平成２６年度

年金積立金運用報告書

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　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　4
３　運用方法　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　5
（１）管理運用法人における管理及び運用　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　5
①　市場運用　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　5
②　財投債の引受け　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　6
（２）年金特別会計で管理する積立金　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　6
①　財政融資資金への預託（平成２０年度までで終了）　・・・・・・・・・・・・・　6
②　年金給付等の資金繰り上必要な資金　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　6
４　承継資金運用勘定について　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　6
（１）承継資金運用業務の仕組み　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　6
（２）承継資金運用勘定の廃止　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　7

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２６年度）　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　8
１　年金積立金全体の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　8
２　市場運用分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　8
（１）運用手数料等控除前の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　8
（２）運用手数料等控除後の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　9
３　財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　9
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　・・・・・　9
５　年金積立金全体に対する収益率及び各運用手法ごとの収益率　・・・・・・・・・　10
Ⅱ　年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成２６年度）　・・・・・・・・・・・・・　11
１　年金積立金全体の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　11
２　市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）　・・・・・・・・・・・・・・・・・　12
３　財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　12
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
５　年金積立金全体に対する平均収益率及び各運用手法ごとの平均収益率　・・・・　13
（図表）年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成２６年度）
（図表２－６）年金積立金全体の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・　14
（図表２－７）市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）　・・・・・・・・・・・・　15
（図表２－８）財投債引受け分の運用実績　・・・・・・・・・・・・・・・・・・　16
（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　・・・・　17
（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　・・・・・・・・・・・・・・　18
（図表２－１１）年金積立金全体の運用実績
②　各運用方法ごとの収益率　・・・・・・・・・・・・・・　19

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　・・・・・・・・・・・・・・・ 20
Ⅰ　年金財政からみた運用実績の評価の考え方　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 20
（１）年金積立金の運用とその評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 20
（２）公的年金における財政見通しとの比較による評価　・・・・・・・・・・・・・・・ 20
（３）実質的な運用利回りによる評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 20
（４）平成２１年財政検証における運用利回り等の前提　・・・・・・・・・・・・・・・ 21
Ⅱ　運用実績が年金財政に与える影響の評価　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 23
（１）平成２５年度の運用実績が年金財政に与える影響の評価　・・・・・・・・・・・ 23
（２）平成１３年度から平成２５年度までの１３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）　・・・・・・・・・ 24
（３）平成２２年度から平成２６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（第二期中期目標期間の評価）　・・・・・・・・・・・・・・・ 25
（４）まとめ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 25
（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・・・・・・・・・・・ 26

参考資料

Ⅰ　資金運用に関する用語の解説　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 29
Ⅱ　図表データ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 31
（参考１）管理運用法人の運用結果　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 31
（参考２）年金積立金の運用損益の按分状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 32
（参考３－１）年金積立金額（簿価、時価）の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 33
（参考３－２）年金積立金額（簿価）の内訳　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 34
（参考３－３）年金積立金額（時価）の増減　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35
（参考４）基本ポートフォリオ　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 36
（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　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 37
（２）　収益額の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 38
（３）　収益率の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 39
（４）　管理運用法人全体の損益額の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 40
（５）　年金特別会計への納付額の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 40
（６）　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）　・・・・・・・ 41
（７）　運用手数料の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 41
（８）　各資産の超過収益率の推移　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
（参考６）年金積立金全体の運用収益の状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
（参考７）市場運用分の昭和６１年度～平成２６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　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 44
（参考８）平成２６年度　年金積立金全体の運用資産及び運用実績　・・・・・・・・・・ 45
（参考９）厚生年金・国民年金の収支状況　・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 46
（参考１０）海外の主な年金積立金運用等との比較　・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 52
（参考１１）資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数（委託運用分）の推移　・・・・ 53
（参考１２）運用受託機関別運用資産額一覧表（平成２６年度末時価総額）　・・・・・・ 54

はじめに

年金積立金運用報告書について

この報告書は、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たものである。

なお、厚生労働大臣は、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検証内容を考慮して、各年度における業務の実績について、総合的な評価を行い、その結果を管理運用法人に通知することとなっている（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３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２６年度の運用実績は、１１．６２％（約１５．３兆円）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、３．３２％（累積約６１．８兆円）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２６年度

年金積立金全体の収益額（運用手数料等控除後）　１５兆２，６２７億円
〃　収益率（〃）　１１．６２％

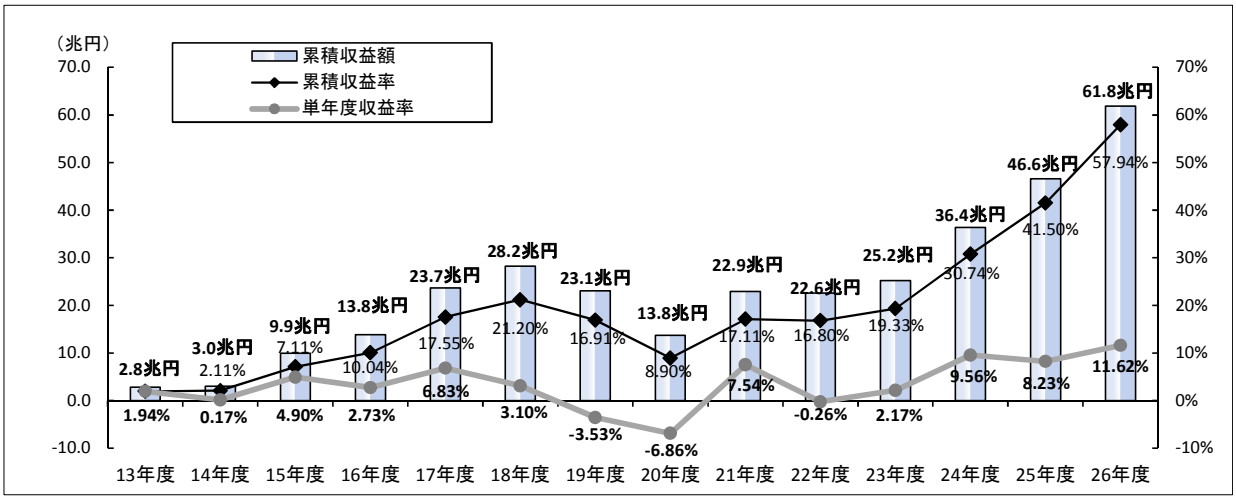
管理運用法人において管理する積立金の収益額（運用手数料等控除後）　１５兆２，６１９億円
〃　収益率（〃）　１２．２４％
年金特別会計において管理する積立金の収益額　８億円
〃　収益率　０．０１％

	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	132.4兆円	5.0兆円	137.5兆円	8.5兆円	145.9兆円
収益額	15兆1,521億円	1,098億円	15兆2,619億円	8億円	15兆2,627億円
収益率	12.85%	1.63%	12.24%	0.01%	11.62%

（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　６１兆８，２４０億円
〃　の平均収益率　３．３２％



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、平成２６年度では名目賃金上昇率を１０．５３％、平成１３年度からの１４年間の平均では名目賃金上昇率を３．６７％上回っている。また、平成２２年度から平成２６年度の管理運用法人の第二期中期目標期間の平均でも名目賃金上昇率を５．７９％上回っている。

いずれも財政再計算・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。

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。

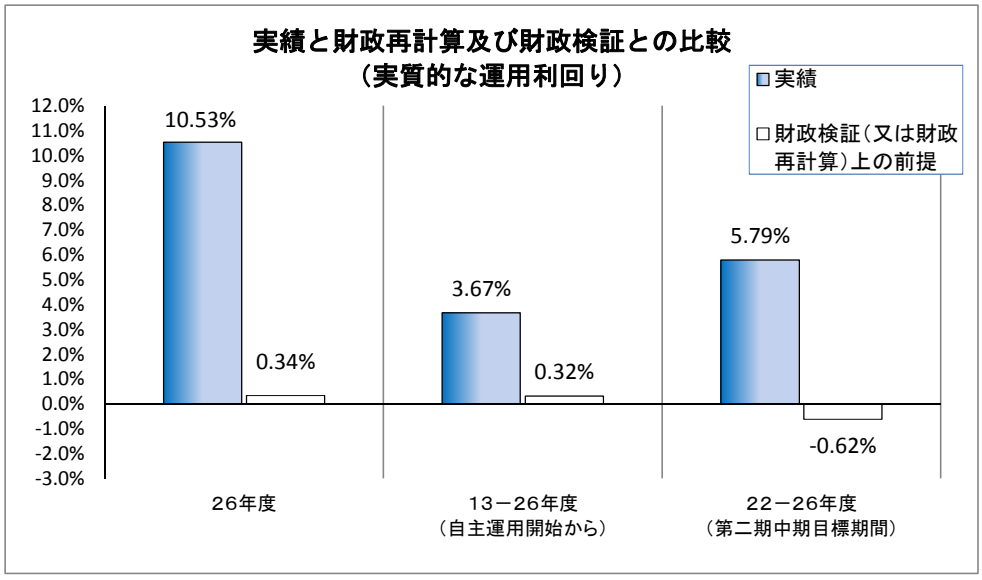
このため、運用実績の評価は、名目運用利回りから名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」について、運用実績と、財政再計算及び財政検証における前提とを比較して行う。

	実　績			財政再計算及び財政検証上の前提	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 26 年度	10.53%	11.62%	0.99%	0.34%	10.19%
② 平成 13～26 年度平均（自主運用開始から(過去 14 年)）	3.67%	3.32%	−0.34%	0.32%	3.35%
③ 平成 22～26 年度平均（管理運用法人第二期中期目標期間(5年間)）	5.79%	6.17%	0.36%	−0.62%	6.40%

（注）平成２６年財政検証では、運用利回り等の経済前提については、社会保障審議会年金部会の下に設置された年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会において作成された「年金財政における経済前提と積立金運用のあり方について（検討結果の報告）」（平成 26 年３月）に基づいて設定されたものである。

足下（平成 35(2023)年度まで）の経済前提は、内閣府が作成した「中長期の経済財政に関する試算」（平成 26 年１月 20 日）の「経済再生ケース」、「参考ケース」に準拠して設定している。

長期（平成 36(2024)年度以降）の経済前提は、マクロ経済に関する試算に基づき、長期的な経済状況を見通す上で重要な全要素生産性（TFP）上昇率を軸とした、幅の広い複数ケース（８ケース）を設定している。



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、将来にわたる全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。

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、財政投融資制度（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。（注）財政投融資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/

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。

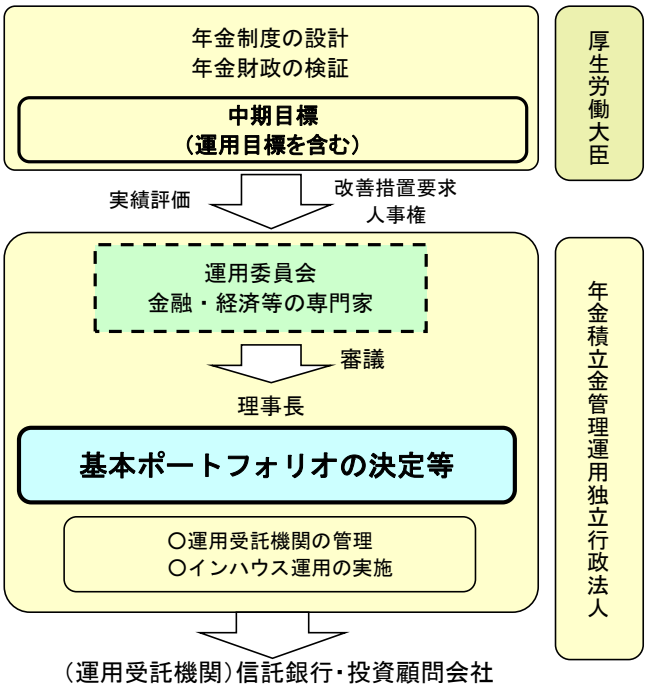
管理運用法人における年金積立金の運用においては、管理運用法人が達成すべき業務運営の目標として厚生労働大臣が中期目標を定め、他方、管理運用法人は、中期目標に掲げられた目標を達成するための具体的な計画として自ら中期計画を策定し、その中で、（１）運用の基本方針、（２）長期的な観点からの資産構成割合（基本ポートフォリオ）の策定、（３）遵守す

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。

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。

また、管理運用法人の業務の実績については、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評価を行っていたが、平成２６年に独立行政法人通則法が改正され、平成２７年度から、厚生労働大臣が外部有識者の意見を聴き、評価を行うこととなった。

＜運用の仕組み＞



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、国内外の債券や国内外の株式等を適切に組み合わせ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、適切かつ円滑なリ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

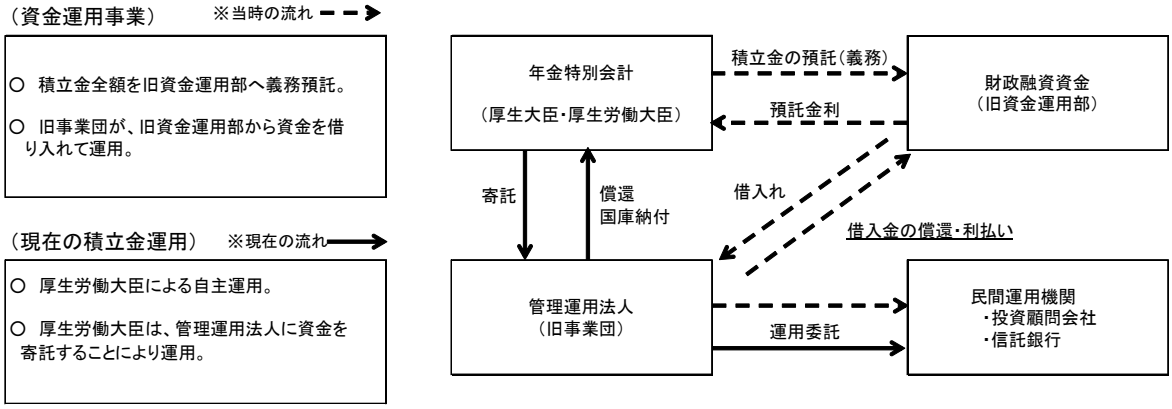
（１）承継資金運用業務の仕組み

「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。

なお、旧事業団が実施していた資金運用事業を含めた昭和６１年度から平成２６年度までの年金積立金全体の累積運用収益額は６０兆１，３５１億円となった。

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２６年度）

１　年金積立金全体の運用実績

平成２６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１４兆２，７６２億円、国民年金の収益額が９，８６５億円となり、合計で１５兆２，６２７億円の収益額となった。

また、収益率は、厚生年金が１１．６１％、国民年金が１１．７９％となり、合計で１１．６２％となった。

（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 25 年度末)	1,320,631	1,236,139	84,492
資産額(平成 26 年度末)	1,459,323	1,366,656	92,667
収益額(注1)	152,627	142,762	9,865
収益率(注2)	11.62%	11.61%	11.79%

（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26年度末）〔１４５．９兆円〕
＝　年金積立金資産額合計（平成25年度末）〔１３２．１兆円〕＋収益額〔１５．３兆円〕
＋　歳入等（預託金利子収入、積立金より受入を除く）〔４２．６兆円〕－　給付費等〔４４．０兆円〕

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２６年度におけるそれぞれの運用実績は以下のとおりとなった。

２　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２６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１５兆１，８３１億円（注１）となった。

この額を、厚生年金、国民年金にそれぞれ按分すると（注２）、厚生年金の収益額１４兆２，０１７億円、国民年金の収益額は９，８１４億円となった。

また、収益率は、１２．８８％となった。

（注１）独立行政法人会計基準（以下「独法会計基準」という。）に基づく収益額である。外貨建て投資信託受益証券ファンドで管理する受益証券については、管理運用法人の財務諸表でその他有価証券に区分し取得原価により評価しているが、業務概況書においては時価評価し管理している。このため、独法会計基準に基づく収益額は、業務概況書における収益額15兆１,824億円よりも6億円大きくなっている。
（注２）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３１０億円を控除した収益額１５兆１，５２１億円を、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１４兆１，７２７億円、国民年金の収益額は９，７９４億円となった。

また、収益率は、１２．８５％となった。

（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 25 年度末）	1,184,410	1,109,641	74,770
資産額（平成 26 年度末）	1,324,482	1,239,237	85,245
収益額（注1）	151,521	141,727	9,794
収益率（注2）	12.85%	12.85%	12.85%

（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４０兆２，８１２億円の財投債を引受け、これまでに約３５兆円の満期償還を迎え、平成２６年度末の資産額は５兆１２２億円となった。

平成２６年度の財投債の収益額は１，０９８億円であり、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１，０２７億円、国民年金の収益額は７１億円となった。

また、収益率は、１．６３％となった。

（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 25 年度末）	81,232	75,615	5,617
資産額（平成 26 年度末）	50,122	46,656	3,466
収益額（注1）	1,098	1,027	71
収益率（注2）	1.63%	1.63%	1.63%

（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。

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２６年度末において、８兆４，７１９億円となった。

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２６年度の収益額は、厚生年金が７億円、国民年金が１億円となり、合計で８億円となった。

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０．０１％、国民年金が０．０２％、合計で０．０１％となった。

（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 25 年度末）	54,988	50,883	4,105
資産額（平成 26 年度末）	84,719	80,763	3,956
収益額（注1）	8	7	1
収益率（注2）	0.01%	0.01%	0.02%

（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。

５　年金積立金全体に対する収益率及び各運用手法ごとの収益率

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）

年金積立金全体及び各運用手法ごとの収益率

（単位：%）

		年金積立金全体に対する収益率	各運用手法ごとの収益率
合　計	収益率	11.62	－
	市場運用分（運用手数料等控除後）	11.53	12.85
	財投債引受け分	0.08	1.63
	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	0.01
厚生年金	収益率	11.61	－
	市場運用分（運用手数料等控除後）	11.52	12.85
	財投債引受け分	0.08	1.63
	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	0.01
国民年金	収益率	11.79	－
	市場運用分（運用手数料等控除後）	11.71	12.85
	財投債引受け分	0.08	1.63
	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	0.02

Ⅱ　年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成２６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２６年度までの１４年間における収益額は、厚生年金が５７兆９，３５２億円、国民年金が３兆８，８８９億円となり、合計で６１兆８，２４０億円の収益額となった。

また、１４年間の平均収益率は、厚生年金が３．３３％、国民年金が３．２１％となり、合計で３．３２％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 26 年度）	618,240	579,352	38,889
平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	3.32%	3.33%	3.21%

（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。
（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。

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４６兆６９４億円となった。

（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%
25年度	101,951	8.23%	101,938	8.64%	21,116	13	0.02%
26年度	152,627	11.62%	152,619	12.27%	32,710	8	0.01%
合計（平均収益率）	618,240	（平均）3.32%	477,584【460,694】	（平均）3.18%	122,837	140,657	（平均）1.12%

（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47兆7,584億円であるが、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【46兆694億円】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２６年度までの１４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４３兆３，０２２億円、国民年金が２兆９，５１８億円となり、合計で４６兆２，５４１億円の収益額となった。

また、１４年間の平均収益率は、３．４８％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 26 年度）	462,541	433,022	29,518
平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	3.48%	3.48%	3.48%

（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。
（注4）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２６年度までの１４年間における財投債引受け分の収益額は、厚生年金が２兆６，１３４億円、国民年金が１，７９１億円となり、合計で２兆７，９２５億円の収益額となった。

また、１４年間の平均収益率は、１．１９％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 26 年度）	27,925	26,134	1,791
平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	1.19%	1.19%	1.19%

（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２６年度までの１４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１３兆２，２０３億円、国民年金が８，４５４億円となり、合計で１４兆６５７億円の収益額となった。

また、年金特別会計で管理する積立金に対する収益額の１４年間の平均収益率は、厚生年金が１．１２％、国民年金が１．１０％となり、合計で１．１２％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 26 年度）	140,657	132,203	8,454
平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	1.12%	1.12%	1.10%

（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。

５　年金積立金全体に対する平均収益率及び各運用手法ごとの平均収益率

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：%）

		平均収益率
合　計	平均収益率（平成13年度～平成26年度）	3.32
	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.53
	財投債引受け分	0.15
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.70
厚生年金	平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	3.33
	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.53
	財投債引受け分	0.15
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.70
国民年金	平均収益率（平成 13 年度～平成 26 年度）	3.21
	市場運用分（運用手数料等控除後）	2.49
	財投債引受け分	0.15
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	0.63

（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26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）	3.48
	財投債引受け分	1.19
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.12
厚生年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	3.48
	財投債引受け分	1.19
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.12
国民年金	市場運用分（運用手数料等控除後）	3.48
	財投債引受け分	1.19
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	1.10

（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。

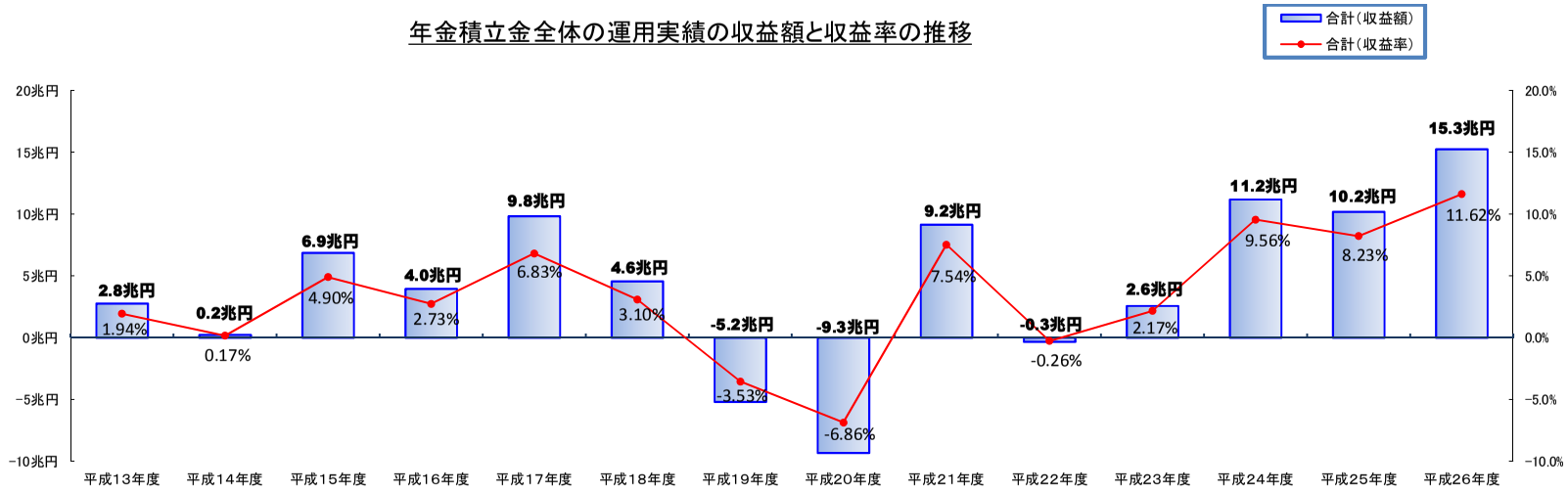
（図表）　年金積立金の運用実績（平成１３年度～平成２６年度）

（図表２－６）　年金積立金全体の運用実績

（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	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度	通　期（13～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（22～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去10年間（17～26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	1,320,631	1,459,323			
	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	101,951	152,627	618,240	389,178	479,792
	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%	8.23%	11.62%	3.32%	6.17%	3.68%
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	1,236,139	1,366,656			
	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	95,329	142,762	579,352	363,929	448,914
	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%	8.22%	11.61%	3.33%	6.16%	3.68%
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	84,492	92,667			
	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	6,622	9,865	38,889	25,249	30,878
	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%	8.31%	11.79%	3.21%	6.20%	3.66%

※　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。

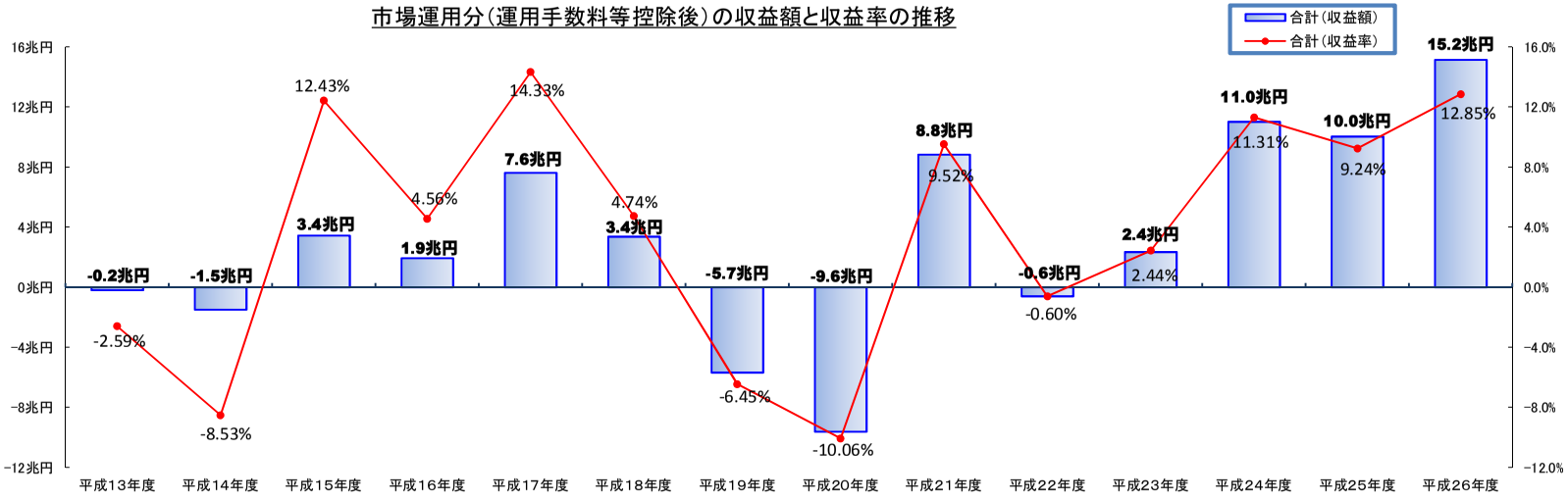


（図表２－７）　市場運用分の運用実績（運用手数料等控除後）

（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	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	平成25年度	平成26年度	通　期（13～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（22～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去10年間（17～26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	1,184,410	1,324,482			
	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	100,416	151,521	462,541	379,753	425,276
	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%	9.24%	12.85%	3.48%	6.92%	4.42%
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	1,109,641	1,239,237			
	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	93,894	141,727	433,022	355,107	397,971
	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%	9.24%	12.85%	3.48%	6.92%	4.42%
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	74,770	85,245			
	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	6,522	9,794	29,518	24,646	27,305
	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%	9.24%	12.85%	3.48%	6.92%	4.42%

（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。

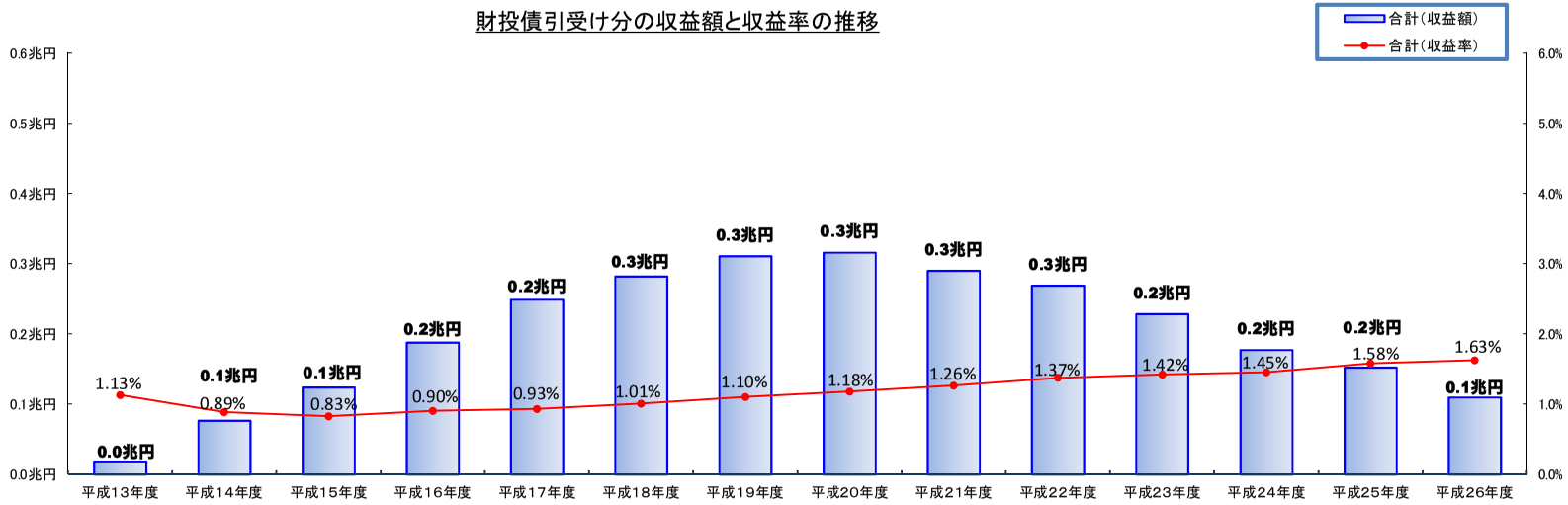


（図表２－８）　財投債引受け分の運用実績

（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	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度	通　期 （13～26年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］	過去5年間 （22～26年度） ［上段：累積収益額］ ［下段：平均収益率］	過去10年間 （17～26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	81,232	50,122			
	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	1,522	1,098	27,925	9,369	23,853
	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%	1.58%	1.63%	1.19%	1.49%	1.29%
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	75,615	46,656			
	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	1,423	1,027	26,134	8,775	22,371
	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%	1.58%	1.63%	1.19%	1.49%	1.29%
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	5,617	3,466			
	収益額	28	63	83	136	163	170	187	200	168	162	147	115	99	71	1,791	594	1,482
	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%	1.58%	1.63%	1.19%	1.49%	1.29%

（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。



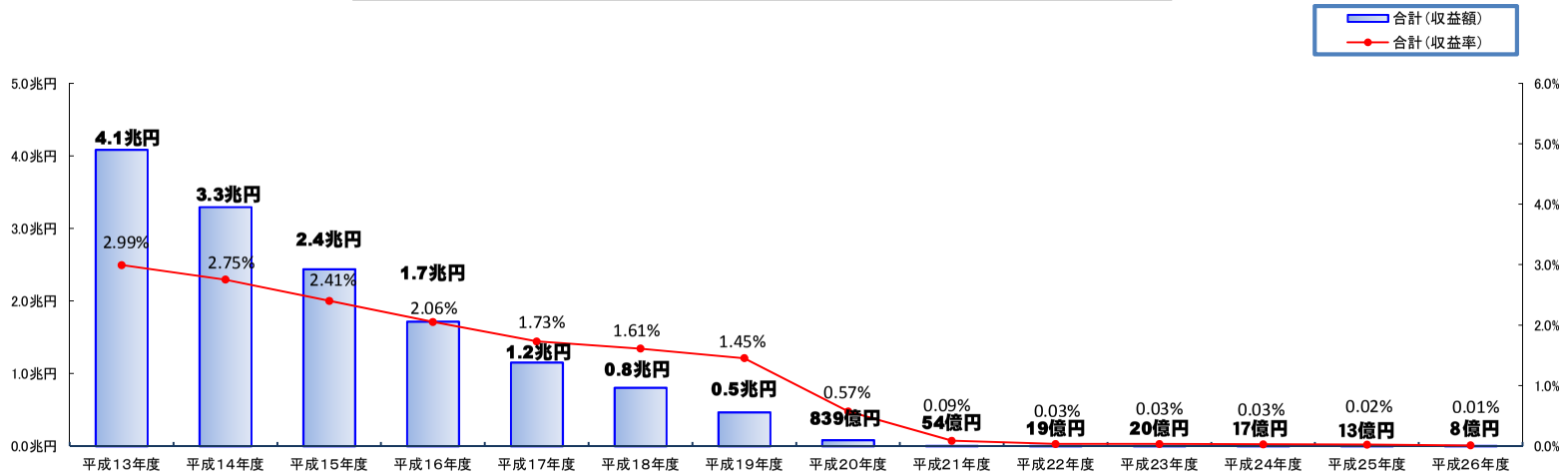
（図表２－９）　年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）の運用実績

（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	平成25年度	平成26年度	通　期（13～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去5年間（22～26年度）［上段：累積収益額］［下段：平均収益率］	過去10年間（17～26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	54,988	84,719			
	収益額	40,870	32,968	24,407	17,169	11,533	8,061	4,678	839	54	19	20	17	13	8	140,657	77	25,242
	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%	0.02%	0.01%	1.12%	0.02%	0.55%
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	52,793	50,482	53,931	51,606	50,883	80,763			
	収益額	38,607	31,071	22,884	16,125	10,776	7,454	4,344	824	50	15	17	16	12	7	132,203	66	23,515
	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%	0.02%	0.01%	1.12%	0.02%	0.55%
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	4,105	3,956			
	収益額	2,263	1,897	1,523	1,044	758	607	334	15	3	3	3	2	1	1	8,454	10	1,727
	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%	0.03%	0.02%	1.10%	0.05%	0.61%

（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

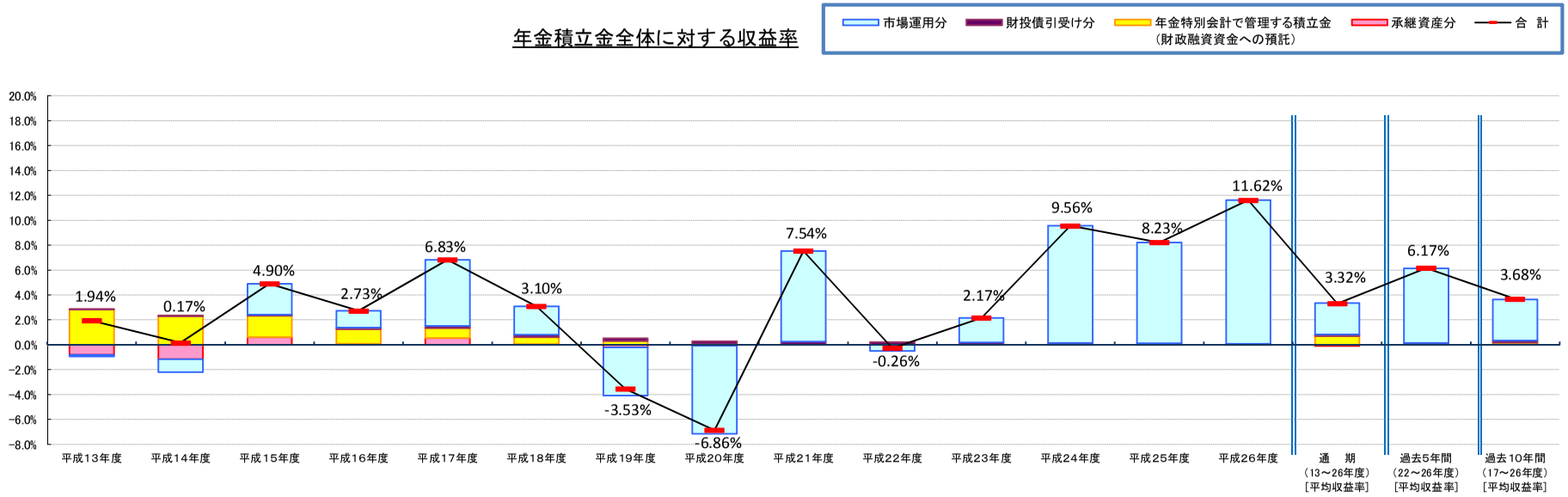


（図表２－１０）　年金積立金全体の運用実績

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	平成25年度	平成26年度	通　期（13～26年度）［平均収益率］	過去５年間（22～26年度）［平均収益率］	過去１０年間（17～26年度）［平均収益率］
厚生年金・国民年金	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%	8.23%	11.62%	3.32%	6.17%	3.68%
	市場運用分	−0.13%	−1.04%	2.46%	1.34%	5.29%	2.29%	−3.87%	−7.07%	7.28%	−0.48%	1.97%	9.41%	8.10%	11.53%	2.53%	6.01%	3.29%
	財投債引受け分	0.01%	0.05%	0.09%	0.13%	0.17%	0.19%	0.21%	0.23%	0.24%	0.21%	0.19%	0.15%	0.12%	0.08%	0.15%	0.15%	0.18%
	年金特別会計で管理する積立金（財政融資資金への預託）	2.85%	2.31%	1.74%	1.19%	0.80%	0.55%	0.32%	0.06%	0.004%	0.002%	0.002%	0.001%	0.001%	0.001%	0.70%	0.00%	0.17%
	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。

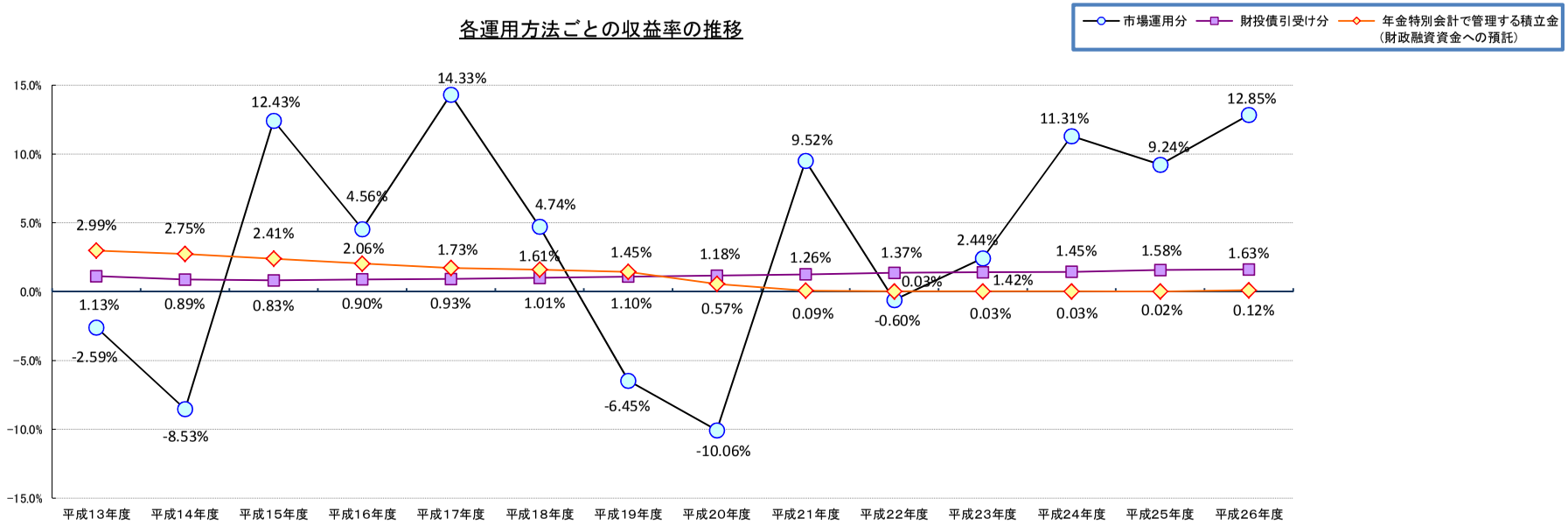


（図表２－１１）　年金積立金全体の運用実績

② 各運用方法ごとの収益率

		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	平成25年度	平成26年度	通　期（13～26年度）［平均収益率］	過去5年間（22～26年度）［平均収益率］	過去10年間（17～26年度）［平均収益率］
厚生年金・国民年金	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%	9.24%	12.85%	3.48%	6.92%	4.42%
	財投債引受け分	1.13%	0.89%	0.83%	0.90%	0.93%	1.01%	1.10%	1.18%	1.26%	1.37%	1.42%	1.45%	1.58%	1.63%	1.19%	1.49%	1.29%
	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%	1.73%	1.61%	1.45%	0.57%	0.09%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.12%	1.13%	0.05%	0.57%

（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。



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。

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、財政見通しを公表しており、平成２６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。

なお、平成２６年財政検証では、経済前提について高成長ケースから低成長ケースまで幅の広い経済状況を設定して検証を行っており、女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケースでは、年金の給付水準は、所得代替率５０％が確保できることが確認されている。

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２６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２６年財政検証が前提としている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２６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２６年財政検証における運用利回り等の前提

平成２６年財政検証では、運用利回り等の経済前提については、社会保障審議会年金部会の下に設置された年金財政における経済前提と積立金運用のあり方に関する専門委員会において作成された「年金財政における経済前提と積立金運用のあり方について（検討結果の報告）」（平成 26 年３月）に基づいて設定されたものである。

・足下（平成 35(2023)年度まで）の経済前提は、内閣府が作成した「中長期の経済財政に関する試算」（平成 26 年１月 20 日）の「経済再生ケース」、「参考ケース」に準拠して設定している。（表２－１２）

・長期（平成 36(2024)年度以降）の経済前提は、マクロ経済に関する試算（コブ・ダグラス型生産関数を用いた長期的な経済成長率等の推計）に基づいて設定している。

※　長期的な経済状況を見通す上で重要な全要素生産性（TFP）上昇率を軸とした、幅の広い複数ケース（８ケース）を設定している。（表２－１３）

この章において、積立金の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際に用いる財政検証の経済前提は、女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケース、具体的には足下（平成 35 年(2023)年度まで）について内閣府の中長期の経済財政に関する試算の経済再生ケースに準拠するもの、を用いることとする。

（表２－１２）平成 26 年財政検証の足下（平成 35(2023)年度まで）の経済前提

○ 内閣府　経済再生ケースに準拠する経済前提

	平成26（2014）	平成27（2015）	平成28（2016）	平成29（2017）	平成30（2018）	平成31（2019）	平成32（2020）	平成33（2021）	平成34（2022）	平成35（2023）
物価上昇率（暦年※1）	2.60%	2.70%	2.70%	2.20%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
賃金上昇率 実質<対物価>	▲ 1.60%	▲ 0.23%	▲ 0.18%	1.36%	1.73%	1.79%	1.94%	1.88%	2.18%	2.11%
運用利回り 実質<対物価>（※2）	▲ 1.26%	▲ 0.82%	▲ 0.53%	0.37%	1.08%	1.55%	1.95%	2.32%	2.64%	2.89%
運用利回り スプレッド<対賃金>（※2）	0.34%	▲ 0.59%	▲ 0.35%	▲ 0.99%	▲ 0.65%	▲ 0.24%	0.01%	0.44%	0.46%	0.78%

○ 内閣府　参考ケースに準拠する経済前提

	平成26（2014）	平成27（2015）	平成28（2016）	平成29（2017）	平成30（2018）	平成31（2019）	平成32（2020）	平成33（2021）	平成34（2022）	平成35（2023）
物価上昇率（暦年※1）	2.60%	2.30%	2.00%	1.40%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
賃金上昇率（実質<対物価>）	▲ 1.60%	▲ 0.67%	0.27%	1.46%	1.56%	1.47%	1.44%	1.26%	1.45%	1.49%
運用利回り 実質<対物価>（※2）	▲ 1.26%	▲ 0.69%	▲ 0.12%	0.73%	1.22%	1.51%	1.71%	1.89%	2.04%	2.18%
運用利回り スプレッド<対賃金>（※2）	0.34%	▲ 0.02%	▲ 0.39%	▲ 0.73%	▲ 0.34%	0.04%	0.27%	0.63%	0.59%	0.69%

（※1） 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」の公表値は年度ベースであるが、年金額の改定等に用いられる物価上昇率は暦年ベースである。上表は暦年ベースである。
（※2） 運用利回りの設定は、長期金利に内外の株式等による分散投資でどのくらい上積みできるか（分散投資効果）を0.4%（平成36(2024)年度以降の長期の経済前提における設定を参考）として、これを加味して設定。また、平成21年財政検証における設定と同様、長期金利上昇による国内債券への影響を考慮して設定。

（表２－１３）平成 26 年財政検証の長期（平成 36(2024)年度以降）の経済前提

		将来の経済状況の仮定		経済前提				（参考）
		労働力率	全要素生産性（TFP）上昇率	物価上昇率	賃金上昇率（実質<対物価>）	運用利回り 実質<対物価>	運用利回り スプレッド<対賃金>	経済成長率（実質<対物価>）2024年度以降20～30年
ケースA	内閣府試算「経済再生ケース」に接続するもの	労働市場への参加が進むケース	1.8%	2.0%	2.3%	3.4%	1.1%	1.4%
ケースB			1.6%	1.8%	2.1%	3.3%	1.2%	1.1%
ケースC			1.4%	1.6%	1.8%	3.2%	1.4%	0.9%
ケースD			1.2%	1.4%	1.6%	3.1%	1.5%	0.6%
ケースE			1.0%	1.2%	1.3%	3.0%	1.7%	0.4%
ケースF	内閣府試算「参考ケース」に接続するもの	労働市場への参加が進まないケース	1.0%	1.2%	1.3%	2.8%	1.5%	0.1%
ケースG			0.7%	0.9%	1.0%	2.2%	1.2%	▲0.2%
ケースH			0.5%	0.6%	0.7%	1.7%	1.0%	▲0.4%

Ⅱ　運用実績が年金財政に与える影響の評価

（１）平成２６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２６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２６年度の収益率（名目運用利回り）は厚生年金が１１．６１％、国民年金が１１．７９％となっている。名目賃金上昇率は０．９９％であるから、実質的な運用利回りは厚生年金が１０．５２％、国民年金が１０．６９％となる。

平成２６年財政検証の女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケースでは平成２６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０．３４％としており、厚生年金では１０．１８％、国民年金では１０．３６％、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２－１４）

		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	１１．６１％	１１．７９％	１１．６２％
	名目賃金上昇率	０．９９％	０．９９％	０．９９％
	実質的な運用利回り	１０．５２％	１０．６９％	１０．５３％
財政検証上の前提	実質的な運用利回り	０．３４％	０．３４％	０．３４％
実質的な運用利回りの財政検証上の前提との差		１０．１８％	１０．３６％	１０．１９％
	差　額	１２．５２兆円	０．８７兆円	１３．３９兆円

（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＋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。
（注５）平成２６年度の財政検証上の実質的な運用利回り等の前提は、女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケースを用いている。

（２）平成１３年度から平成２６年度までの１４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２６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２６年度までの１４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２６年度までの１４年間の平均収益率(名目運用利回り)は厚生年金が３．３３％、国民年金が３．２１％となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は－０．３４％であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が３．６８％、国民年金が３．５６％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２６年度までの１４年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が０．３２％、国民年金が０．２７％としており、厚生年金では３．３５％、国民年金では３．２９％、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	３．３３％	３．２１％	３．３２％
	名目賃金上昇率	－０．３４％	－０．３４％	－０．３４％
	実質的な運用利回り	３．６８％	３．５６％	３．６７％
財政再計算及び 財政検証上の前提	実質的な運用利回り	０．３２％	０．２７％	０．３２％
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		３．３５％	３．２９％	３．３５％

（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＋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。
（注５）平成２６年度の財政検証上の実質的な運用利回り等の前提は、女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケースを用いている。

（３）平成２２年度から平成２６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（第二期中期目標期間の評価）

第二期中期目標期間である平成２２年度から平成２６年度までの５年間の運用実績と、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２２年度から平成２６年度までの５年間の平均収益率（名目運用利回り）は厚生年金が６．１６％、国民年金が６．２０％となっており、この期間における平均名目賃金上昇率は０．３６％であるから、実質的な運用利回りの平均は厚生年金が５．７８％、国民年金が５．８２％となる。

財政検証の前提では平成２２年度から平成２６年度までの５年間の実質的な運用利回りの平均は、厚生年金が－０．６２％、国民年金が－０．６２％としており、厚生年金では６．４０％、国民年金では６．４４％、実績が財政検証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	６．１６％	６．２０％	６．１７％
	名目賃金上昇率	０．３６％	０．３６％	０．３６％
	実質的な運用利回り	５．７８％	５．８２％	５．７９％
財政検証上の前提	実質的な運用利回り	－０．６２％	－０．６２％	－０．６２％
実質的な運用利回りの 財政検証上の前提との差		６．４０％	６．４４％	６．４０％

（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＋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。
（注５）平成２６年度の財政検証上の実質的な運用利回り等の前提は、女性や高齢者の労働市場への参加が進み日本経済が再生するケースを用いている。

（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２６年度単年度では１０．１９％（金額換算１３．３９兆円）、年金積立金の自主運用を開始した平成１３年度からの１４年間で３．３５％、第二期中期目標期間である平成２２年度から平成２６年度までの５年間で６．４０％、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	
	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	2.27	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25年度	8.08	8.22	0.13	123.6	9.5	−0.36	2.23	2.60	8.44	9.79
【平成26年財政検証との比較】										
平成26年度	10.52	11.61	0.99	136.7	14.3	0.34	1.34	1.00	10.18	12.52
平成13～26年度平均	3.68	3.33	−0.34	−	4.1	0.32	2.21	1.88	3.35	−
平成18～26年度平均	3.65	3.34	−0.30	−	4.0	−0.11	2.05	2.17	3.76	−
平成22～26年度平均	5.78	6.16	0.36	−	7.3	−0.62	1.86	2.49	6.40	−

○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	
	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25年度	8.17	8.31	0.13	8.4	0.7	−0.36	2.23	2.60	8.53	0.68
【平成26年財政検証との比較】										
平成26年度	10.69	11.79	0.99	9.3	1.0	0.34	1.34	1.00	10.36	0.87
平成13～26年度平均	3.56	3.21	−0.34	−	0.3	0.27	2.16	1.88	3.29	−
平成18～26年度平均	3.62	3.31	−0.30	−	0.3	−0.11	2.05	2.17	3.73	−
平成22～26年度平均	5.82	6.20	0.36	−	0.5	−0.62	1.86	2.49	6.44	−

○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	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)	(I)=(A)−(F)	
	%	%	%	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25年度	8.09	8.23	0.13	132.1	10.2	−0.36	2.23	2.60	8.45	10.47
【平成26年財政検証との比較】										
平成26年度	10.53	11.62	0.99	145.9	15.3	0.34	1.34	1.00	10.19	13.39
平成13～26年度平均	3.67	3.32	−0.34	−	4.4	0.32	2.21	1.88	3.35	−
平成18～26年度平均	3.64	3.34	−0.30	−	4.2	−0.11	2.05	2.17	3.75	−
平成22～26年度平均	5.79	6.17	0.36	−	7.8	−0.62	1.86	2.49	6.40	−

（※）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 という関係になっている。（[ ]は平成26年度の数値）
[145．9兆円] [132．1兆円] [15．3兆円] [42．6兆円] [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り、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2）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3）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。

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】

修正総合収益率　＝｛ 売買損益＋利息･配当金収入＋未収収益増減（当期末未収収益－前期末未収収益）＋評価損益増減（当期末評価損益－前期末評価損益 ）｝／（ 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】

投下元本平残＝期初の運用資産時価＋キャッシュフローの加重平均

キャッシュフローの加重平均＝Σ_i（ｉ番目のキャッシュフロー×ｉ番目のキャッシュフロー発生時から期末までの日数／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】

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

総合収益額＝売買損益 ＋利息・配当金収入＋未収収益増減（ 当期末未収収益－前期末未収収益）＋ 評価損益増減（当期末評価損益－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年目の利回り)×(１＋2年目の利回り)×(１＋3年目の利回り)｝の3乗根－１

Ⅱ　図表データ

（参考１）　管理運用法人の運用結果

１．平成２６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	15 兆 1,831 億円	（12.88%）	15 兆 2,619 億円
②　引受財投債の収益額	1,098 億円	（ 1.63%）	
③　合計（①＋②）	15 兆 2,929 億円	（12.27%）	
④　運用手数料等	-310 億円		

（２）各勘定の損益

①　厚生年金勘定	14 兆 2,754 億円	15 兆 2,619 億円
②　国民年金勘定	9,865 億円	

２．平成２６年度までの運用収益の累積額

管理運用法人の累積損益　　４６兆　６９４億円

３．年金積立金全体の運用資産額及び構成割合（平成２６年度末）

		資産額（億円）	構成割合（年金積立金全体）
国内債券		567,037	39.39%
	市場運用	516,915	35.91%
	財投債（簿価）	50,122	3.48%
	財投債（時価）	(52,114)	－
国内株式		316,704	22.00%
外国債券		181,815	12.63%
外国株式		300,772	20.89%
短期資産		73,181	5.08%
合計		1,439,509	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）資産額欄の金額は、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）年金積立金全体には平成26年度末時点の特別会計で管理する積立金を含むが、
出納整理前の額であり、決算額とは異なる。

（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
25年度	95,317	12	95,329	6,621	1	6,622	−	−	−	101,951
26年度	142,754	7	142,762	9,865	1	9,865	−	−	−	152,627
13年度から26年度までの合計	459,159	132,203	591,359	31,310	8,454	39,763	13,332	26,214	−12,882	618,240

（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)
平成25年度末	1,031,737 (1,236,139)	70,945 (84,492)	1,102,683 (1,320,631)
平成26年度末	1,049,500 (1,366,656)	71,965 (92,667)	1,121,465 (1,459,323)

（注1）厚生年金の積立金には、厚生年金基金の代行部分が、国民年金の積立金には、基礎年金勘定分が含まれていない。
（注2）平成１３年度末以降には、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
平成25年度末	0	54,988	1,047,694	1,102,683
平成26年度末	0	84,719	1,036,747	1,121,465

（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ていたものである。
（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
平成25年度末	1,236,139	84,492	1,320,631	60,362	101,951	-41,590
平成26年度末	1,366,656	92,667	1,459,323	138,692	152,627	-13,935

（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の推移

平成２６年１０月３１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	35%	25%	15%	25%	0%
乖離許容幅	±10%	±9%	±4%	±8%	－

（注）運用体制の整備に伴い管理・運用されるオルタナティブ資産（インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他運用委員会の議を経て決定するもの）は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に区分し、資産全体の５％を上限とする。
　また、経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的ものであってはならず、確度が高いものとする。

平成２５年６月７日～平成２６年１０月３０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%	－

平成１８年４月１日～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%	－

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
平成25年度末	53.1	15.8	10.6	14.9	5.6
平成26年度末	39.4	22.0	12.6	20.9	5.1

（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。

（参考5） 管理運用法人の各種資料

（1） 運用資産・資産構成割合の推移

	13年度末（2002年3月末）		14年度末（2003年3月末）		15年度末（2004年3月末）		16年度末（2005年3月末）		17年度末（2006年3月末）		18年度末（2007年3月末）		19年度末（2008年3月末）	
	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	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%
財投債 時価	(119,116)	－	(192,094)	－	(222,897)	－	(290,368)	－	(302,810)	－	(295,287)	－	(291,842)	－
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%

	20年度末（2009年3月末）		21年度末（2010年3月末）		22年度末（2011年3月末）		23年度末（2012年3月末）		24年度末（2013年3月末）		25年度末（2014年3月末）		26年度末（2015年3月末）	
	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	構成比	運用資産額（億円）	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%	701,596	55.43%	567,037	41.25%
市場運用	618,887	52.61%	623,923	50.79%	592,522	50.94%	584,785	51.47%	637,830	52.95%	620,364	49.01%	516,915	37.60%
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%	81,232	6.42%	50,122	3.65%
財投債 時価	(256,410)	－	(211,926)	－	(187,522)	－	(139,208)	－	(110,928)	－	(83,993)	－	(52,114)	－
国内株式	113,986	9.69%	147,497	12.01%	134,154	11.53%	141,992	12.50%	175,575	14.57%	208,466	16.47%	316,704	23.04%
外国債券	100,135	8.51%	101,449	8.26%	94,283	8.11%	99,301	8.74%	117,896	9.79%	139,961	11.06%	181,815	13.23%
外国株式	90,781	7.72%	132,523	10.79%	130,919	11.26%	130,205	11.46%	148,758	12.35%	197,326	15.59%	300,772	21.88%
短期資産	1,608	0.14%	17,277	1.41%	29,225	2.51%	45,486	4.00%	17,838	1.48%	18,422	1.46%	8,441	0.61%
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%	1,265,771	100.00%	1,374,769	100.00%

（2） 各運用資産の収益額の推移

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後累積（18～26年度）	自主運用開始後累積（13～26年度）
収益額（億円）	-5,874	-24,530	48,916	26,127	89,619	39,445	-55,178	-93,481	91,850	-2,999	26,092	112,222	102,207	152,922	390,444	462,699	373,080	507,338

≪参考≫

（市場運用分）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後累積（18～26年度）	自主運用開始後累積（13～26年度）
総合収益額（億円）	-6,564	-25,877	47,225	23,843	86,795	36,404	-58,400	-96,670	88,938	-5,692	23,808	110,449	100,685	151,824	381,074	438,141	351,345	476,767
国内債券	1,397	6,372	-3,452	6,415	-4,832	8,701	17,165	8,700	12,279	12,284	16,891	21,263	3,653	15,957	70,048	112,061	116,893	122,793
国内株式	-10,174	-20,452	39,869	2,119	63,437	889	-53,323	-50,613	33,510	-13,342	1,754	33,314	31,855	69,105	122,685	116,586	53,149	127,947
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	17,777	18,884	52,229	59,693	54,850	68,237
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	47,387	47,863	136,005	149,668	126,320	157,917
短期資産	-44	1	1	0	0	8	6	3	10	17	28	34	13	15	106	134	134	92

（財投債）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後累積（18～26年度）	自主運用開始後累積（13～26年度）
収益額（億円）	690	1,347	1,691	2,284	2,824	3,042	3,222	3,189	2,912	2,693	2,284	1,773	1,522	1,098	9,371	24,559	21,735	30,570

（注1）収益額は運用手数料控除前である。
（注2）四捨五入のため、各数値の合算は合計とは必ずしも一致しない。
（注3）平成13年度の市場運用分の総合収益額は、転換社債の収益額-219億円を加味している。

（3） 各運用資産の収益率の推移

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後（18～26年度）	自主運用開始後（13～26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%	8.64%	12.27%	6.53%	4.05%	3.43%	3.18%

≪参考≫

（市場運用分）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後（18～26年度）	自主運用開始後（13～26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%	9.27%	12.88%	6.95%	4.45%	3.41%	3.52%

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後（18～26年度）	自主運用開始後（13～26年度）
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%	9.23%	12.93%	6.98%	4.49%	3.45%	3.54%
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%	0.60%	2.76%	2.38%	1.92%	2.30%	1.75%
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%	18.09%	30.48%	11.71%	4.66%	0.54%	2.89%
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%	14.93%	12.70%	8.33%	5.25%	4.98%	6.29%
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%	32.00%	22.27%	16.39%	8.27%	6.26%	5.87%

（財投債）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間（22～26年度）	直近10年間（17～26年度）	独法設立後（18～26年度）	自主運用開始後（13～26年度）
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%	1.58%	1.63%	1.49%	1.29%	1.33%	1.19%

（注）収益率は運用手数料等控除前である。

（4） 管理運用法人全体の損益額の推移

（単位：億円）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	独法設立後累積（平成18～26年度）	自主運用開始後累積（平成13～26年度）
収益額（A）	-5,874	-24,530	48,916	26,127	89,619	39,445	-55,178	-93,481	91,850	-2,999	26,092	112,222	102,207	152,929	373,086	507,344
運用手数料等（B）	308	184	193	232	271	327	352	307	277	266	249	240	268	310	2,595	3,783
財政融資資金に対する借入利息等（C）	6,902	5,893	4,417	3,476	2,537	1,747	925	227	73	17	－	－	－	－	2,988	26,214
運用上の損益（D=A-B-C）	-13,084	-30,608	44,306	22,419	86,811	37,608	-56,455	-94,015	91,500	-3,281	25,843	111,983	101,938	152,619	367,742	477,587

（単位：億円）

		12年度末	13年度末	14年度末	15年度末	16年度末	17年度末	18年度末	19年度末	20年度末	21年度末	22年度末	23年度末	24年度末	25年度末	26年度末
運用上の累積損益（E=前年度E+D）		-16,893	-29,976	-60,584	-16,278	6,141	92,952	130,562	74,108	-19,908	71,592	68,311	94,154	206,137	308,075	460,694
（内訳）	寄託金の運用に係る運用上の累積損益（平成１３年度～）	－	-1,669	-15,713	20,025	41,336	120,113	156,626	103,043	10,059	101,347	98,085	123,928	235,911	337,849	490,468
	承継資産の運用に係る運用上の累積利差損益（昭和６１年度～）	-16,893	-28,307	-44,872	-36,303	-35,195	-27,161	-26,063	-28,935	-29,966	-29,755	-29,774	-29,774	-29,774	-29,774	-29,774

（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）平成13年度から17年度の数値は旧基金の運用によるものである。
（注3）「運用上の累積損益」は、旧事業団において資金運用事業を開始した昭和61年度以降の累積損益（年金特別会計への納付金の累積額を含む。）である。
（注4）平成12年度末の承継資産の運用に係る累積利差損益-1兆7,025億円に4年度の年金特別会計への納付金133億円を差し戻した12年度末の承継資産の運用に係る運用上の累積利差損益は-1兆6,893億円となる。
（注5）平成18年度の「運用上の損益」欄は、未収金が発生しているため、損益額がその分増加している。
（注6）平成18年度の「運用上の累積損益」は、管理運用法人が旧基金から引き継いだ資産の価格の評価を決定する資産評価委員会において、有形固定資産の時価評価等を行ったことによる損益額（3億円の増加）を加味している。
（注7）平成18年度以降の「運用手数料」は、運用手数料のほか業務経費や一般管理費等を含んでいる。
（注8）独法設立後累積及び自主運用開始後累積の「運用上の損益」は、（注5）の未収金236億円及び（注6）の損益額（3億円の増加）を加味している。
（注9）平成25年度以降の「収益額」は、会計上の数値（外貨建て投資信託受益証券ファンドについては、当該ファンドで管理する受益証券をその他有価証券として区分し、取得原価による評価を行っている。）を基に算出している。

（5） 年金特別委会計への納付金の推移

（単位：億円）

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	独法設立後累積（平成18～26年度）	自主運用開始後累積（平成13～26年度）
年金特別会計への納付額	－	－	－	－	8,122	19,611	13,017	17,936	－	2,503	1,398	6,291	21,116	32,710	114,582	122,704 (122,837)

（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）自主運用開始後累積の（　）の額12兆2,837億円は、旧事業団の資金運用事業における平成4年度の年金特別会計への納付金133億円を含めた額である。

（6） 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）

		13年度末	14年度末	15年度末	16年度末	17年度末	18年度末	19年度末	20年度末	21年度末	22年度末	23年度末	24年度末	25年度末	26年度末
国内債券	パッシブ	50.67%	61.36%	75.47%	78.58%	79.88%	77.97%	80.87%	82.26%	83.09%	82.05%	81.61%	90.48%	90.13%	86.10%
	アクティブ	49.33%	38.64%	24.53%	21.42%	20.12%	22.03%	19.13%	17.74%	16.91%	17.95%	18.39%	9.52%	9.87%	13.90%
国内株式	パッシブ	44.24%	70.84%	77.02%	76.87%	76.19%	76.27%	76.41%	75.73%	75.26%	75.26%	76.23%	78.78%	87.69%	86.71%
	アクティブ	55.76%	29.16%	22.98%	23.13%	23.81%	23.73%	23.59%	24.27%	24.74%	24.74%	23.77%	21.22%	12.31%	13.29%
外国債券	パッシブ	71.42%	76.85%	73.30%	72.45%	72.04%	71.91%	72.31%	71.71%	70.93%	70.62%	70.87%	70.60%	71.70%	69.85%
	アクティブ	28.58%	23.15%	26.70%	27.55%	27.96%	28.09%	27.69%	28.29%	29.07%	29.38%	29.13%	29.40%	28.30%	30.15%
外国株式	パッシブ	53.25%	79.03%	81.56%	79.86%	79.69%	79.85%	82.94%	85.35%	85.59%	86.23%	86.01%	86.74%	89.37%	88.05%
	アクティブ	46.75%	20.97%	18.44%	20.14%	20.31%	20.15%	17.06%	14.65%	14.41%	13.77%	13.99%	13.26%	10.63%	11.95%
合　　計	パッシブ	50.07%	65.54%	74.89%	77.78%	78.06%	77.22%	79.53%	80.47%	79.67%	78.13%	76.65%	84.50%	86.00%	83.91%
	アクティブ	49.93%	34.46%	25.11%	22.22%	21.94%	22.78%	20.47%	19.53%	20.33%	21.87%	23.35%	15.50%	14.00%	16.09%

（7） 運用手数料の推移

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度
管理運用委託手数料額（億円）	293	176	183	223	264	309	343	288	258	246	231	222	253	291
平均残高（兆円）	26.3	30.9	40.7	50.4	59.2	107.7	120.2	119.6	123.9	118.1	112.0	111.5	123.9	131.9
管理運用委託手数料率（%）	0.11	0.06	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	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用いている。
（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財投債を含めている。なお、財投債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、月末時価平均残高を用いている。

（8） 各資産の超過収益率の推移

		13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	直近5年間年率（22～26年度）	直近10年間年率（17～26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%	1.98%	1.95%	2.92%	3.68%	0.60%	2.76%	2.38%	1.92%
	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%	0.56%	2.80%	2.34%	1.92%
	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%	+0.04%	−0.04%	0.03%	0.01%
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%	18.09%	30.48%	11.71%	4.66%
	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%	18.56%	30.69%	11.87%	4.59%
	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%	−0.47%	−0.21%	−0.16%	0.07%
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%	14.93%	12.70%	8.33%	5.25%
	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%	15.09%	12.67%	8.24%	5.17%
	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%	+0.03%	0.09%	0.08%
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%	32.00%	22.27%	16.39%	8.27%
	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%	32.09%	22.31%	16.38%	8.30%
	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%	−0.10%	−0.04%	0.01%	−0.03%

（参考６）　年金積立金全体の運用収益の状況

（単位：億円）　　（参考）

	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（控除前）	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		収益率	累積損益		管理運用法人(注6)
平成13年度	−13,084	-1.80%	(注2) −29,976	平成４年度　133	-30,109	40,870	2.99%	27,787	1.94%	27,787	144.3兆円	38.6兆円
平成14年度	−30,608	-5.36%	−60,584	0	-60,717	32,968	2.75%	2,360	0.17%	30,146	141.5兆円	50.2兆円
平成15年度	44,306	8.40%	−16,278	0	-16,411	24,407	2.41%	68,714	4.90%	98,860	145.6兆円	70.3兆円
平成16年度	22,419	3.39%	6,141	0	6,008	17,169	2.06%	39,588	2.73%	138,448	148.0兆円	87.2兆円
平成17年度	86,811	9.88%	92,952	8,122	84,697	11,533	1.73%	98,344	6.83%	236,792	150.0兆円	102.9兆円
平成18年度	37,608	3.70%	(注3) 130,562	19,611	102,697	8,061	1.61%	45,669	3.10%	282,461	149.1兆円	114.5兆円
平成19年度	−56,455	-4.59%	74,108	13,017	33,225	4,678	1.45%	−51,777	-3.53%	230,684	138.6兆円	119.9兆円
平成20年度	−94,015	-7.57%	−19,908	17,936	-78,727	839	0.57%	−93,176	-6.86%	137,508	123.8兆円	117.6兆円
平成21年度	91,500	7.91%	71,592	0	12,773	54	0.09%	91,554	7.54%	229,062	128.3兆円	122.8兆円
平成22年度	−3,281	-0.25%	68,311	2,503	6,989	19	0.03%	−3,263	-0.26%	225,799	121.9兆円	116.3兆円
平成23年度	25,843	2.32%	94,154	1,398	31,434	20	0.03%	25,863	2.17%	251,662	119.4兆円	113.6兆円
平成24年度	111,983	10.23%	206,137	6,291	137,126	17	0.03%	112,000	9.56%	363,662	126.0兆円	120.5兆円
平成25年度	101,938	8.64%	308,075	21,116	217,948	13	0.02%	101,951	8.23%	465,613	132.1兆円	126.6兆円
平成26年度	152,619	12.27%	460,694	32,710	337,857	8	0.01%	152,627	11.62%	618,240	145.9兆円	137.5兆円
合　計	(注4) 477,584 【 460,694】	(通期13年) 3.18%	―	122,837	−	140,657	(通期13年) 1.12%	618,240	(通期13年) 3.32%	−		

（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47兆7,584億円であるが、これに旧事業団から承継した累積利差損益（−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【46兆694億円】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。
（注8）平成25年度以降の管理運用法人の運用収益は、独法会計基準に基づく数値（外貨建て投資信託受益証券ファンドについては、その他有価証券として区分し、取得原価による評価を行っている）である。

（参考７） 市場運用分の昭和６１年度～平成２６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	2,596	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%	5.22%	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）
財投債を含む	収益額（運用手数料等控除後）	−6,182	−24,715	48,724	25,895	89,348
	収益率	−1.90%	−5.40%	8.37%	3.36%	9.85%
財投債を除く	収益額（運用手数料等控除後）	−6,872	−26,062	47,032	23,611	86,524
	収益率	−2.59%	−8.53%	12.43%	4.56%	14.33%

○ 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。）

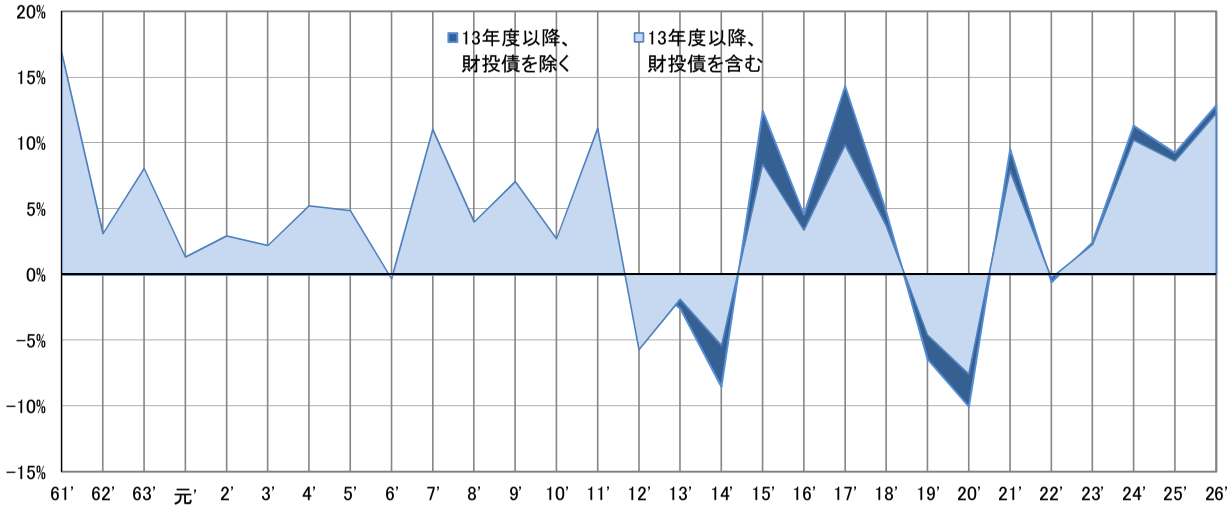
※ 平成13年度から平成22年度までの収益額及び収益率には、承継資産の損益を含んでいる。

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）	25年度（2013）	26年度（2014）
財投債を含む	収益額（運用手数料等控除後）	39,355	−55,530	−93,788	91,573	−3,264	25,843	111,983	101,938	152,619
	収益率	3.69%	−4.62%	−7.60%	7.89%	−0.27%	2.29%	10.21%	8.62%	12.24%
財投債を除く	収益額（運用手数料等控除後）	36,313	−58,752	−96,977	88,661	−5,958	23,559	110,210	100,416	151,521
	収益率	4.74%	−6.45%	−10.06%	9.52%	−0.60%	2.44%	11.31%	9.24%	12.85%

【平均収益率】

	13年度以降、財投債を含む	13年度以降、財投債を除く
昭和61～26年度（29年間）	4.01%	4.18%
旧事業団の資金運用業務開始からの平均		
平成7～26年度（20年間）	3.66%	3.90%
平成17～26年度（10年間）	4.03%	4.43%
平成22～26年度（5年間）	6.51%	6.92%

市場運用分の収益率の推移



（参考８）　平成２６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	厚生労働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
資産額 8.5兆円 収益額 8億円 収益率 0.01%	資産額 5.0兆円 収益額 1,098億円 収益率 1.63%	資産額 132.4兆円 収益額 151,521億円 収益率 12.85%

年金特別会計への納付額

4年度	133億円
17年度	8,122億円
18年度	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
25年度	21,116億円
26年度	32,710億円
合計	122,837億円

年金積立金全体の運用実績

資産額	145.9兆円
収益額	152,627億円
収益率	11.62%

（注1）　資産額は平成26年度の数値である。
（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。

（参考９）　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	平成21年度
		億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入	収　入　総　額	297,886	308,884	311,022	328,477	385,740	354,996	360,830	364,217	380,079
	[時価ベース]	[285,819]	[280,545]	[352,369]	[349,285]	[459,335]	[372,079]	[295,543]	[259,283]	[466,287]
	保　険　料	199,360	202,034	192,425	194,537	200,584	209,835	219,691	226,905	222,409
	国 庫 負 担	38,164	40,036	41,045	42,792	45,394	48,285	51,659	54,323	77,983
	運 用 収 入	38,607	31,071	22,884	16,125	18,298	25,708	16,582	17,682	50
	[時価ベース]	[26,541]	[2,731]	[64,232]	[36,934]	[91,893]	[42,790]	[△48,705]	[△87,252]	[86,258]
	（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)	－
	基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金）	15,566	14,240	13,921	16,060	19,474	19,989	18,832	18,797	19,935
	拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入）	327	273	372	383	384	385	347	328	269
	積立金相当額納付金	1,621	17,243	1,727	1,374	1,382	2,567	－	－	－
	存続組合等納付金（職域等費用納付金）	3,979	3,730	3,423	3,144	2,955	2,762	2,560	2,218	2,015
	解散厚年基金等徴収金	－	－	34,965	53,854	34,568	6,800	5,552	3,486	1,905
	積立金より受入	－	－	－	－	62,497	34,167	39,853	33,605	37,549
	独立行政法人福祉医療機構納付金	－	－	－	－	－	－	5,402	6,401	3,933
	その他	261	258	259	208	203	4,500	351	472	14,030
支出	支　出　総　額	292,818	305,878	314,401	326,118	376,068	343,975	351,451	361,078	387,813
	給　付　費	196,228	203,466	208,140	215,380	219,863	222,541	223,179	225,961	237,500
	基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入（基礎年金拠出金）	93,048	98,961	102,986	107,874	112,831	119,224	126,233	133,162	148,176
	そ　の　他	3,542	3,451	3,276	2,864	43,374	2,210	2,039	1,955	2,136
収　支　残		5,067	3,007	△ 3,379	2,359	9,672	11,021	9,378	3,139	△ 7,734
	[時 価 ベ ー ス]	[△6,999]	[△25,333]	[37,968]	[23,167]	[83,267]	[28,103]	[△55,909]	[△101,795]	[78,474]
業務勘定から積立金への繰入		62	83	67	150	226	105	63	85	147
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	1,195,052
	[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]	[1,207,568]
前年度末からの増減		－	3,089	△ 2,913	2,509	△ 52,598	△ 23,040	△ 30,412	△ 30,380	△ 45,136
	[時 価 ベ ー ス]	－	[△25,250]	[38,434]	[23,317]	[20,997]	[△5,956]	[△95,699]	[△135,314]	[41,072]
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 %	7.54 %

（特　記　事　項）

○　端数整理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22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度
		億円	億円	億円	億円	億円
収入	収　入　総　額	404,056	403,780	391,600	392,447	413,134
	[時価ベース]	[398,469]	[426,579]	[490,342]	[468,380]	[525,888]
	保　険　料	227,252	234,698	241,549	250,472	263,196
	国 庫 負 担	84,326	84,992	80,583	83,058	87,690
	運 用 収 入	2,518	1,402	5,964	19,396	30,008
	[時価ベース]	[△3,069]	[24,201]	[104,706]	[95,328]	[142,762]
	（再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金 ）	(2,503)	(1,386)	(5,948)	(19,384)	(30,001)
	基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金）	18,825	19,638	17,506	11,004	6,749
	拠出金収入（国共済組合連合会等拠出金収入）	280	284	751	761	549
	積立金相当額納付金	－	－	－	－	－
	存続組合等納付金（職域等費用納付金）	2,334	2,186	1,770	1,593	1,392
	解散厚年基金等徴収金	93	919	1,264	1,449	21,103
	積立金より受入	63,431	55,772	39,015	22,000	－
	独立行政法人福祉医療機構納付金	4,033	3,605	2,861	2,492	2,085
	その他	964	280	331	219	362
支出	支　出　総　額	401,151	397,473	387,650	389,196	395,497
	給　付　費	239,043	236,270	237,393	236,552	231,501
	基礎年金給付費等基礎年金勘定へ繰入（基礎年金拠出金）	159,880	159,001	148,006	150,310	161,290
	そ　の　他	2,228	2,199	2,249	2,332	2,707
収　支　残		2,905	6,306	3,949	3,250	17,637
[時 価 ベ ー ス]		[△2,682]	[29,106]	[102,692]	[79,184]	[130,391]
業務勘定から積立金への繰入		77	123	156	132	126
年 度 末 積 立 金		1,134,604	1,085,263	1,050,354	1,031,737	1,049,500
[時 価 ベ ー ス]		[1,141,532]	[1,114,990]	[1,178,823]	[1,236,139]	[1,366,656]
前年度末からの増減		△ 60,448	△ 49,341	△ 34,909	△ 18,616	17,763
[時 価 ベ ー ス]		[△66,036]	[△26,542]	[63,833]	[57,316]	[130,517]
積立金運用利回り[時価ベース]		△ 0.26 %	2.17 %	9.57 %	8.22 %	11.61 %

（特　記　事　項）

○　端数整理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。

（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
		億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入	収入総額	60,389	58,224	57,677	55,709	61,175	59,165	55,729	54,144	51,347
	［時価ベース］	[59,371]	[55,956]	[60,636]	[57,319]	[66,268]	[60,079]	[51,544]	[47,127]	[56,639]
	保険料	19,538	18,958	19,627	19,354	19,480	19,038	18,582	17,470	16,950
	国庫負担	14,307	14,565	14,963	15,219	17,020	17,971	18,436	18,558	20,554
	運用収入	2,263	1,897	1,523	1,044	1,357	1,965	1,113	1,093	3
	［時価ベース］	[1,246]	[△371]	[4,482]	[2,654]	[6,451]	[2,879]	[△3,073]	[△5,924]	[5,296]
	（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
	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	217
	その他	36	32	30	16	15	254	37	71	89
支出	支出総額	59,205	58,709	58,177	57,416	62,245	60,358	59,322	58,344	53,598
	給付費	25,133	23,819	22,293	20,888	19,527	18,149	16,862	15,779	14,773
	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
	その他	1,201	1,196	1,031	1,091	3,743	1,207	1,309	1,346	1,436
収支残		1,184	△ 485	△ 500	△ 1,707	△ 1,071	△ 1,194	△ 3,593	△ 4,199	△ 2,251
［時価ベース］		[167]	[△2,753]	[2,459]	[△96]	[4,023]	[△279]	[△7,779]	[△11,216]	[3,042]
業務勘定から積立金への繰入		98	103	3	87	131	169	115	164	153
年度末積立金		99,490	99,108	98,612	96,991	91,514	87,660	82,692	76,920	74,822
［時価ベース］		[97,348]	[94,698]	[97,160]	[97,151]	[96,766]	[93,828]	[84,674]	[71,885]	[75,079]
前年度末からの増減		－	△ 382	△ 497	△ 1,620	△ 5,478	△ 3,853	△ 4,968	△ 5,772	△ 2,098
［時価ベース］		－	[△2,650]	[2,462]	[△10]	[△384]	[△2,939]	[△9,153]	[△12,789]	[3,195]
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％

（特　記　事　項）

○　端数整理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22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度
		億円	億円	億円	億円	億円
収入	収入総額	47,050	46,730	52,220	49,762	45,609
	[時価ベース]	[46,852]	[48,378]	[59,170]	[54,651]	[52,764]
	保険料	16,717	15,806	16,123	16,177	16,255
	国庫負担	16,898	18,659	21,937	21,119	19,319
	運用収入	3	15	343	1,732	2,710
	[時価ベース]	[△194]	[1,662]	[7,293]	[6,622]	[9,865]
	（再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金）	－	(12)	(341)	(1,731)	(2,709)
	基礎年金勘定より受入（基礎年金交付金）	13,040	11,529	8,628	7,835	7,198
	積立金より受入	－	500	4,976	2,749	－
	独立行政法人福祉医療機構納付金	223	199	158	137	115
	その他	168	20	51	10	12
支出	支出総額	44,658	46,397	51,944	49,019	44,718
	給付費	13,386	11,884	10,589	9,409	8,276
	基礎年金拠出金	29,836	33,152	39,986	38,378	34,992
	その他	1,436	1,361	1,368	1,229	1,450
収支残		2,392	332	275	743	891
	[時価ベース]	[2,195]	[1,981]	[7,226]	[5,633]	[8,046]
業務勘定から積立金への繰入		120	151	171	162	129
年度末積立金		77,333	77,318	72,789	70,945	71,965
	[時価ベース]	[77,394]	[79,025]	[81,446]	[84,492]	[92,667]
前年度末からの増減		2,511	△ 15	△ 4,529	△ 1,844	1,020
	[時価ベース]	[2,314]	[1,631]	[2,421]	[3,046]	[8,175]
積立金運用利回り[時価ベース]		△ 0.25 %	2.15 %	9.52 %	8.31 %	11.79 %

（特　記　事　項）

○　端数整理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。

（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
		億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
収入	収　入　総　額	358,274	367,108	368,699	384,186	446,914	414,161	416,559	418,361	431,426
	［時価ベース］	[345,191]	[336,500]	[413,005]	[406,605]	[525,603]	[432,158]	[347,086]	[306,410]	[522,926]
	保　険　料	218,897	220,992	212,052	213,891	220,064	228,873	238,273	244,375	239,359
	国 庫 負 担	52,471	54,602	56,008	58,011	62,415	66,257	70,095	72,881	98,537
	運 用 収 入	40,870	32,968	24,407	17,169	19,656	27,672	17,695	18,775	54
	［時価ベース］	[27,787]	[2,360]	[68,714]	[39,588]	[98,344]	[45,669]	[△51,777]	[△93,176]	[91,554]
	（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)	－
	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
	国共済組合連合会等拠出金収入	327	273	372	383	384	385	347	328	269
	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
	解散厚年基金等徴収金	－	－	34,965	53,854	34,568	6,800	5,552	3,486	1,905
	積立金より受入	－	－	－	－	67,036	36,995	41,344	35,342	37,549
	独立行政法人福祉医療機構納付金	－	－	－	－	－	－	5,700	6,754	4,150
	その他	296	290	289	224	218	4,755	388	543	14,120
支出	支　出　総　額	352,023	364,586	372,578	383,534	438,313	404,334	410,774	419,421	441,411
	給　付　費	221,361	227,285	230,433	236,268	239,390	240,690	240,042	241,740	252,273
	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
	そ　の　他	4,743	4,647	4,306	3,954	47,117	3,417	3,348	3,301	3,572
収　支　残		6,251	2,522	△ 3,880	652	8,602	9,827	5,785	△ 1,060	△ 9,984
［時 価 ベ ー ス］		[△6,832]	[△28,086]	[40,427]	[23,071]	[87,290]	[27,824]	[△63,687]	[△113,011]	[81,516]
業務勘定から積立金への繰入		161	186	71	236	358	273	179	249	300
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
［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]
前年度末からの増減		－	2,708	△ 3,410	888	△ 58,076	△ 26,894	△ 35,380	△ 36,152	△ 47,234
［時 価 ベ ー ス］		－	[△27,901]	[40,897]	[23,307]	[20,612]	[△8,894]	[△104,852]	[△148,104]	[44,266]
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％

（特　記　事　項）

○　端数整理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22年度	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度
		億円	億円	億円	億円	億円
収入	収　入　総　額	451,106	450,510	443,820	442,209	458,743
	[時価ベース]	[445,321]	[474,957]	[549,512]	[523,031]	[578,653]
	保　険　料	243,969	250,504	257,672	266,649	279,451
	国 庫 負 担	101,224	103,651	102,520	104,177	107,009
	運 用 収 入	2,522	1,417	6,307	21,128	32,718
	[時価ベース]	[△3,263]	[25,863]	[111,999]	[101,950]	[152,627]
	（再掲　年金積立金管理運用独立行政法人納付金）	(2,503)	(1,398)	(6,289)	(21,115)	(32,709.59)
	基礎年金交付金	31,865	31,167	26,134	18,839	13,946
	国共済組合連合会等拠出金収入	280	284	751	761	549
	積立金相当額納付金	－	－	－	－	－
	職域等費用納付金（存続組合等納付金）	2,334	2,186	1,770	1,593	1,392
	解散厚年基金等徴収金	93	919	1,264	1,449	21,103
	積立金より受入	63,431	56,272	43,991	24,749	－
	独立行政法人福祉医療機構納付金	4,256	3,804	3,019	2,629	2,200
	その他	1,132	300	382	229	375
支出	支　出　総　額	445,809	443,870	439,594	438,215	440,216
	給　付　費	252,429	248,154	247,982	245,961	239,776
	基礎年金拠出金	189,716	192,153	187,992	188,688	196,282
	そ　の　他	3,663	3,560	3,617	3,561	4,157
収　支　残		5,297	6,638	4,224	3,993	18,528
[時 価 ベ ー ス]		[△488]	[31,087]	[109,918]	[84,817]	[138,437]
業務勘定から積立金への繰入		197	274	327	294	255
年 度 末 積 立 金		1,211,937	1,162,581	1,123,143	1,102,683	1,121,465
[時 価 ベ ー ス]		[1,218,926]	[1,194,015]	[1,260,269]	[1,320,631]	[1,459,323]
前年度末からの増減		△ 57,937	△ 49,356	△ 39,439	△ 20,460	18,783
[時 価 ベ ー ス]		[△63,722]	[△24,911]	[66,253]	[60,361]	[138,692]
積立金運用利回り[時価ベース]		△ 0.26 %	2.17 %	9.56 %	8.23 %	11.62 %

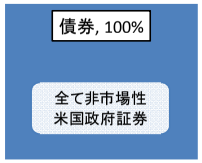
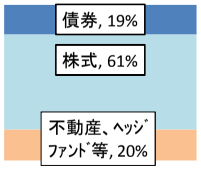
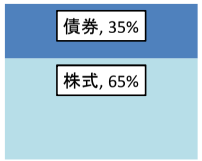
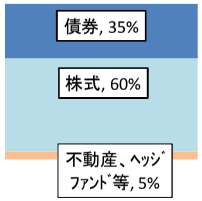
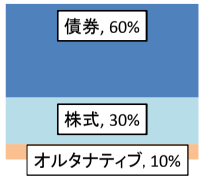
（特　記　事　項）

○　端数整理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。

（参考１０）　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保有している。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2,765名（2015年6月末、運用担当職員以外を含む。）。海外拠点はない。	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検証や負担・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うものの、連邦政府に属さない独立性の高い法人となっている。 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%となっている。 職員数は1,157名（2015年3月末）。ロンドン、香港等に海外拠点を持つ。	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。 穏健なリスクの下での運用資産の国際購買力の最大化の追求が運用方針とされている。 ＮＢＩＭの常勤職員数は、428名（2014年12月末）であり、ロンドン、ニューヨーク、上海、シンガポールに海外拠点を持つ。	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＋消費者物価上昇率＋αとなっている。 運用担当職員数は199名であり（2013年12月末）、ニューヨーク、ロンドンに海外拠点を持つ。
資産残高（1-12月）	約334兆円 （平成26年12月末）	約36兆円 （平成27年3月末）	約25兆円 （平成27年3月末）	約104兆円 （平成27年3月末）	約51兆円 （平成26年12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（26年3月末時点）。			 ※ このポートフォリオの中でプライベートエクイティ、不動産、インフラ投資等を実施している。	 ※債券は35～40% 不動産,ヘッジファンド等は～5%	
運用実績　平成26年度（名目）	（1-12月）3.6%	（4-3月）6.1%	（4-3月）18.7%	（4-3月）34.5%	（1-12月）5.3%
運用実績　平成26年度（実質）	（1-12月）2.0%	（4-3月）4.5%	（4-3月）16.8%	（4-3月）32.5%	（1-12月）4.0%
運用実績　直近9年平均（名目）（平成18年度-26年度）※各年度の相乗平均	（1-12月）4.6%	（4-3月）5.4%	（4-3月）7.5%	（4-3月）8.0%	（1-12月）5.7%
運用実績　直近9年平均（実質）（平成18年度-26年度）※各年度の相乗平均	（1-12月）2.4%	（4-3月）3.0%	（4-3月）5.7%	（4-3月）6.0%	（1-12月）3.0%

（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）　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26年度は名目11.6%、実質8.9%、直近9年平均では名目3.3%、実質3.1%となっている。

（参考11） 資産別、パッシブ・アクティブ別ファンド数（委託運用分）の推移

		18年度			19年度			20年度			21年度			22年度			23年度			24年度			25年度			26年度		
		解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末	解約等	新規採用	年度末
国内債券	パッシブ	0	0	6	−1	3	8	0	0	8	0	0	8	0	0	8	0	0	8	−5	3	6	0	0	6	0	0	6
	アクティブ	0	0	11	0	0	11	0	0	11	−1	0	10	0	0	10	0	0	10	−5	4	9	0	0	9	0	0	9
国内株式	パッシブ	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	−1	0	6	−1	5	10	0	0	10
	アクティブ	0	0	15	0	0	15	−4	10	21	0	0	21	−1	0	20	−1	0	19	−1	0	18	−15	11	14	0	3	17
外国債券	パッシブ	0	0	4	−1	1	4	0	0	4	0	0	4	−1	3	6	0	0	6	0	0	6	0	0	6	0	0	6
	アクティブ	0	0	7	−2	2	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7	0	0	7
外国株式	パッシブ	0	0	7	−1	1	7	0	0	7	−1	0	6	−2	2	6	0	0	6	0	0	6	0	0	6	0	0	6
	アクティブ	−2	0	13	−1	0	12	−8	11	15	−1	0	14	−1	0	13	0	0	13	−3	7	17	−8	6	15	−1	1	15
計		−2	0	70	−6	7	71	−12	21	80	−3	0	77	−5	5	77	−1	0	76	−15	14	75	−24	22	73	−1	4	76
資産管理機関		0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4	0	0	4

（注1）平成19年度に計上されている国内債券パッシブ、外国債券パッシブ及び外国株式パッシブの解約等・新規採用の各1ファンドは、事業譲渡によるファンドの移管である。
（注2）平成20年度に計上されている国内株式アクティブ及び外国株式アクティブの解約等・新規採用の増減は、マネジャー・ストラクチャーによるものである。
（注3）平成21年度に計上されている国内債券アクティブの解約等の1ファンドは総合評価結果によるものである。外国株式パッシブに計上されている解約等の1ファンドは、運用受託機関の経営統合によるものである。計上されている1ファンドは、外国株式アクティブの解約等に20年度のマネジャー・ストラクチャーによるものである。
（注4）平成22年度に計上されている国内株式アクティブ及び外国株式アクティブの解約等の計2ファンドは運用体制の変更によるものである。外国債券パッシブ及び外国株式パッシブに計上されている解約等・新規採用の増減は、マネジャー・ストラクチャーによるものである。
（注5）平成23年度に計上されている国内株式アクティブの解約等のファンドは運用体制の変更によるものである。
（注6）平成24年度に計上されている国内債券パッシブ及び国内債券アクティブの解約等・新規採用の増減は、マネジャー・ストラクチャーによるものである。国内株式パッシブの解約等の1ファンドは、合併によるものである。国内株式アクティブの解約等の1ファンドは、運用機関の選定基準に抵触する事由が生じたことによるものである。外国株式アクティブの解約等3ファンドは、運用体制の変更等によるものである。外国株式アクティブ（エマージング）の新規採用の7ファンドは、23年度に選定を行い、24年度に運用を開始したものである。
（注7）平成25年度に計上されている国内株式パッシブ、国内株式アクティブの解約等・新規採用の増減は、マネジャー・ストラクチャーによるものである。外国株式アクティブの解約等に計上されている8ファンドの内1ファンドは総合評価結果によるもの、残り7ファンドはマネジャー・ストラクチャーによるものである。外国株式アクティブの新規採用はマネジャー・ストラクチャーによるものである。
（注8）平成26年度に計上されている国内株式アクティブ及び外国株式アクティブの新規採用は、リザーブファンドの正規契約によるものである。外国株式アクティブの解約等のファンドは総合評価結果によるものである。
（注9）このほか訴訟を維持するために契約を継続しているファンドが6ファンドある。
（注10）上記のファンドのほか、資産移管を円滑にするためのトランジションマネジメントファンドが4ファンドある。

（参考12） 運用受託機関別運用資産額一覧表（平成25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 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	ＭＵ投資顧問	ＢＰＩ	5,068
	ＤＩＡＭアセットマネジメント	ＢＰＩ	10,173
	東京海上アセットマネジメント	ＢＰＩ	8,744
	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）	ＢＰＩ	4,347
	ブルデンシャル・インベストメント･マネジメント・ジャパン	ＢＰＩ	4,382
	マニュライフ・アセット・マネジメント	ＢＰＩ	4,307
	みずほ信託銀行	ＢＰＩ	8,699
	三井住友信託銀行	ＢＰＩ	8,761
	三菱ＵＦＪ信託銀行	ＢＰＩ	8,698
	自家運用	－	8,673
国内債券 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	自家運用　Ⅰ	ＢＰＩ	12,734
	自家運用　Ⅱ	ＢＰＩ－国	41,266
	自家運用　Ⅲ	ＢＰＩ－Ｃ	259,828
	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	ＢＰＩ	12,733
	みずほ信託銀行	ＢＰＩ	12,721
	三井住友信託銀行　Ⅰ	ＢＰＩ	12,733
	三井住友信託銀行　Ⅱ	ＢＰＩ－国	31,030
	三菱ＵＦＪ信託銀行	ＢＰＩ－国	31,013
	りそな銀行	ＢＰＩ－国	31,006
国内株式 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	イーストスプリング・インベストメンツ （イーストスプリング・インベストメンツ（シンガポール） リミテッド）	ＴＯＰＩＸ	1,576
	インベスコ・アセット・マネジメント	ＴＯＰＩＸ	1,541
	キャピタル・インターナショナル （キャピタル・インターナショナル･インク）	ＴＯＰＩＸ	4,122
	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・エル・ピー 等）	ＳＰ－Ｇ	6,148
	ＪＰモルガン・アセット・マネジメント	ＲＮ－Ｖ	4,412
	シュローダー・インベストメント・マネジメント	ＴＯＰＩＸ	2,320
	セイリュウ・アセット・マネジメント （タイヨウ・パシフィック・パートナーズLP）	ＲＮ－Ｓ	66
	ＤＩＡＭアセットマネジメント	ＴＯＰＩＸ	4,259
	大和住銀投信投資顧問	ＲＮ－Ｖ	1,355
	ナティクシス・アセット・マネジメント （ハリス・アソシエイツ・エル・ピー）	ＴＯＰＩＸ	1,356

（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 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	日興アセットマネジメント	ＴＯＰＩＸ	2,605
	野村アセットマネジメント　Ⅰ	ＲＡＦＩ	7,937
	野村アセットマネジメント　Ⅱ	ＲＮ－Ｓ	220
	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・ファンド・アドバイザーズ・エル・ピー）	ＭＳＣＩ－ＪＳ	1,092
	フィデリティ投信	ＴＯＰＩＸ	2,304
	みずほ投信投資顧問	ＲＮ－Ｓ	295
	ラッセル・インベストメント	ＴＯＰＩＸ	467
国内株式 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	ＤＩＡＭアセットマネジメント　Ⅰ	ＴＯＰＩＸ	47,520
	ＤＩＡＭアセットマネジメント　Ⅱ	ＪＰＸ	5,549
	ブラックロック・ジャパン　Ⅰ	ＴＯＰＩＸ	46,874
	ブラックロック・ジャパン　Ⅱ	ＭＳＣＩ－Ｊ	10,794
	みずほ信託銀行　Ⅰ	ＴＯＰＩＸ	46,870
	みずほ信託銀行　Ⅱ	ＲＮ－Ｐ	10,830
	三井住友信託銀行　Ⅰ	ＴＯＰＩＸ	47,523
	三井住友信託銀行　Ⅱ	ＪＰＸ	5,559
	三菱ＵＦＪ信託銀行　Ⅰ	ＴＯＰＩＸ	47,535
	三菱ＵＦＪ信託銀行　Ⅱ	ＪＰＸ	5,574
外国債券 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	アライアンス・バーンスタイン （アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー 等）	ＷＢＩＧ	7,906
	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	8,098
	東京海上アセットマネジメント （東京海上ロゲーアセットマネジメントリミテッド）	ＷＢＩＧ	5,410
	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	8,647
	ブラックロック・ジャパン （ブラックロック・ファイナンシャル・マネジメント・インク 等）	ＷＢＩＧ	8,547
	みずほ投信投資顧問 （ルーミス・セイレス・アンド・カンパニー・エル・ピー）	ＷＢＩＧ	8,047
	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	8,099
	自家運用	－	55
外国債券 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	ＷＧＢＩ	21,307
	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	21,278
	ブラックロック・ジャパン	ＷＧＢＩ	21,343
	みずほ信託銀行	ＷＧＢＩ	21,255

（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
外国債券 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	三井住友信託銀行	ＷＧＢＩ	21,202
	三菱ＵＦＪ信託銀行	ＷＧＢＩ	20,620
外国株式 ｱｸﾃｨﾌﾞ運用	アムンディ・ジャパン	ＭＳＣＩ－Ｋ	3,892
	ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティーイー・リミテッド ＜旧ウエリントン・インターナショナル・マネージメント・カンパニー・ピーティーイー・リミテッド＞ （ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピー 等）	ＭＳＣＩ－Ｋ	4,508
	ＭＦＳインベストメント・マネジメント （マサチューセッツ・ファイナンシャル・サービセズ・カンパニー）	ＭＳＣＩ－Ｋ	4,934
	ナティクシス・アセット・マネジメント （ハリス・アソシエイツ・エル・ピー）	ＭＳＣＩ－Ｋ	2,941
	日興アセットマネジメント （インテック・インベストメント・マネジメント）	ＭＳＣＩ－Ｋ	3,147
	野村アセットマネジメント	ＭＳＣＩ－Ｅ	540
	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・ファンド・アドバイザーズ・エル・ピー）	ＭＳＣＩ－Ｅ	535
	ＢＮＹメロン・アセット・マネジメント・ジャパン （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	3,327
	みずほ投信投資顧問　Ⅰ （ウェルズ・キャピタル・マネジメント・インク）	ＭＳＣＩ－Ｋ	4,082
	みずほ投信投資顧問　Ⅱ （ウェルズ・キャピタル・マネジメント・インク）	ＭＳＣＩ－Ｅ	545
	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	359
	三菱ＵＦＪ信託銀行　Ⅰ （アバディーン・アセット・マネージャーズ・リミテッド）	ＭＳＣＩ－Ｋ	892
	三菱ＵＦＪ信託銀行　Ⅱ （ベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッド）	ＭＳＣＩ－Ｋ	3,120
	ユービーエス・グローバル・アセット・マネジメント （ユービーエス・グローバル・アセット・マネジメント(UK)・リミテッド）	ＭＳＣＩ－Ｋ	2,834
	ラザード・ジャパン・アセット・マネージメント （ラザード・アセット・マネージメント・エルエルシー）	ＭＳＣＩ－Ｅ	268
外国株式 ﾊﾟｯｼﾌﾞ運用	ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ	ＭＳＣＩ－Ａ	44,285
	ブラックロック・ジャパン	ＭＳＣＩ－Ａ	44,533
	みずほ信託銀行	ＭＳＣＩ－Ａ	44,066
	三井住友信託銀行	ＭＳＣＩ－Ａ	44,143
	三菱ＵＦＪ信託銀行	ＭＳＣＩ－Ａ	43,802
	りそな銀行	ＭＳＣＩ－Ａ	44,003
短期資産	自家運用	ＴＤＢ現先	8,441
小計		－	1,324,632
財投債	自家運用	－	50,122
合計	３７社８３ファンド	－	1,374,754

（単位：億円）

運用手法	資産管理機関名	時価総額
資産管理	資産管理サービス信託銀行　（国内債券、短期資産）	575,478
	日本トラスティ・サービス信託銀行　（国内株式）	316,704
	ステート・ストリート信託銀行　（外国債券）	181,815
	日本マスタートラスト信託銀行　（外国株式）	300,756

（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】	5,657
	資産管理サービス信託銀行　【自家運用Ⅱ】	13,000
	資産管理サービス信託銀行　【自家運用Ⅲ】	110,756

（注1）財投債の時価総額は、償却原価法に未収収益を含めた額である。
（注2）合計欄の37社には自家運用は含みませんが、83ファンドには自家運用の7ファンドを含む。
（注3）運用受託機関（37社83ファンド）の時価総額合計欄は、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は含んでいない。
（注4）資産管理機関の時価総額欄は、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（外国株式：15億円）は含んでいない。
（注5）証券貸付運用の時価総額欄は、債券貸付運用の元本（額面額）である。
（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）上記ファンドのほか、資産移管を円滑に執行するために契約を締結しているトランジションマネジメントファンドが3社4ファンドある。
（注8）マネジャー・ベンチマークは以下の通りである。

国内債券	ＢＰＩ	ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ 「除くＡＢＳ」
	ＢＰＩ－Ｃ	ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ/ＧＰＩＦ Ｃｕｓｔｏｍｉｚｅｄ
	ＢＰＩ－国	ＮＯＭＵＲＡ－ＢＰＩ 国債
国内株式	ＴＯＰＩＸ	ＴＯＰＩＸ（配当込み）
	ＪＰＸ	ＪＰＸ日経４００
	ＭＳＣＩ－Ｊ	ＭＳＣＩ　Ｊａｐａｎ　Ｓｔａｎｄａｒｄ（グロス）
	ＭＳＣＩ－ＪＳ	ＭＳＣＩ　Ｊａｐａｎ　Ｓｍａｌｌ（グロス）
	ＲＡＦＩ	野村ＲＡＦＩ基準インデックス
	ＲＮ－Ｐ	ＲＵＳＳＥＬＬ/ＮＯＭＵＲＡ Ｐｒｉｍｅ（配当含む）
	ＲＮ－Ｓ	ＲＵＳＳＥＬＬ/ＮＯＭＵＲＡ Ｓｍａｌｌ　Ｃａｐ　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）
	ＳＰ－Ｇ	Ｓ＆Ｐ　ＧＩＶＩ　Ｊａｐａｎ（グロス・トータル・リターン）

外国債券	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）
	ＷＢＩＧ	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）
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）
	ＭＳＣＩ－Ａ	ＭＳＣＩ　ＡＣＷＩ（除く日本、円ベース、配当込み、管理運用法人の配当課税要因考慮後）
短期資産	ＴＤＢ現先	ＴＤＢ現先１ヶ月