

⑤ 年金財政上求められる運用利回りとの比較

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*」は、

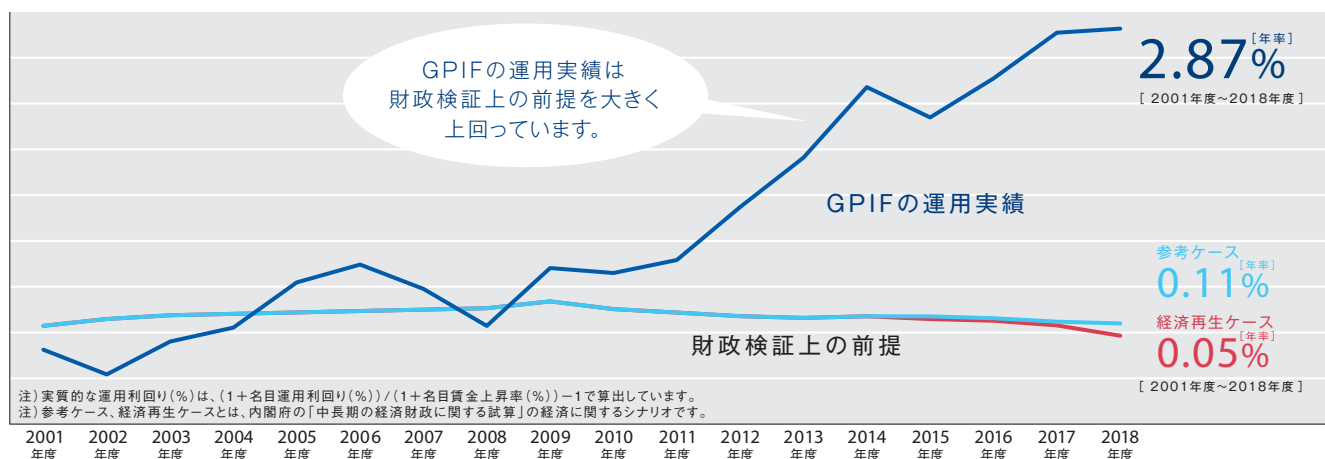
市場運用を開始した2001年度 以降の18年間の平均で	GPIFが設立された2006年度 以降の13年間の平均で
GPIF 2.87%	3.17%
財政検証上 0.11%	-0.17%

となり、年金財政上求められる運用利回りを上回っています。
年金財政における積立金の役割については、75・76ページをご覧ください。

* 公的年金の年金給付費は、長期的にみると概ね名目賃金上昇率に連動して増加する仕組みになっています。したがって、GPIFの運用収入のうち賃金上昇率を上回る分が、年金財政に対してプラス寄与となるという意味において実質的な収益となります。このため、運用実績が年金財

政に与える影響の評価をする際には、収益率(名目運用利回り)から名目賃金上昇率を差し引いた「実質的な運用利回り」の実績と、財政検証上の前提である「実質的な運用利回り」を比較することとされています。

市場運用開始(2001年度)からの実質的な運用利回り(累積)



GPIFの運用実績

		2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	直近13年間(年率)	18年間(年率)
実績	名目運用利回り(借入金利息及び運用手数料等控除後)	-4.01	-6.69	7.61	2.91	9.57	3.52	-4.69	-7.61	7.88	-0.27	2.29	10.21	8.62	12.24	-3.84	5.82	6.86	1.49	3.10	2.70
	名目賃金上昇率	-0.27	-1.15	-0.27	-0.20	-0.17	0.01	-0.07	-0.26	-4.06	0.68	-0.21	0.21	0.13	0.99	0.50	0.03	0.41	0.95	-0.06	-0.16
	実質的な運用利回り	-3.75	-5.61	7.90	3.11	9.76	3.51	-4.63	-7.37	12.44	-0.95	2.51	9.98	8.48	11.14	-4.31	5.79	6.43	0.54	3.17	2.87

財政検証上の前提

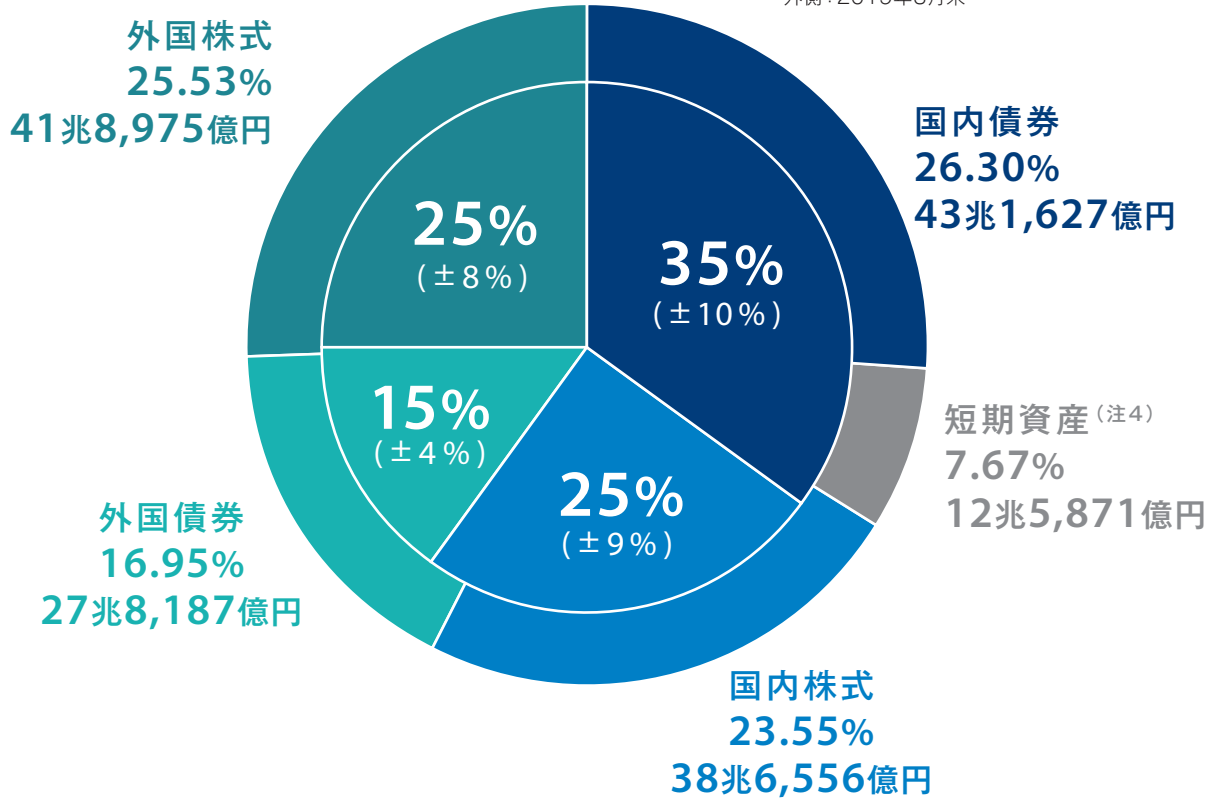
		2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	直近13年間(年率)	18年間(年率)
財政検証上の前提	名目運用利回り	4.00	4.00	0.80	0.90	1.60	2.30	2.60	3.00	1.47	1.78	1.92	2.03	2.23	1.34	1.88	2.17	2.57	3.08	2.18	2.20
	名目賃金上昇率	2.50	2.50	0.00	0.60	1.30	2.00	2.30	2.70	0.05	3.41	2.66	2.81	2.60	1.00	2.47	2.52	3.56	3.73	2.44	2.14
	実質的な運用利回り	1.46	1.46	0.80	0.30	0.30	0.29	0.29	0.29	1.42	-1.58	-0.72	-0.76	-0.36	0.34	-0.59	-0.35	-0.99	-0.65	-0.26	0.05

(注1) GPIFの名目運用利回りは、運用手数料等(2010年度までは承継資金運用勘定における借入金利息を含みます。)控除後の収益率です。
 (注2) GPIFの運用実績に記載している名目賃金上昇率は、2017年度までは厚生労働省「平成29年度年金積立金の運用状況について(年金積立金管理運用独立行政法人法第28条に基づく公表資料)」を前提とし、2018年度は厚生労働省より入手(速報値)しています。
 (注3) 財政検証上の前提に記載している各項目の年度別の数値は、2001年度と2002年度は厚生労働省「厚生年金・国民年金平成11年財政再計算結果」を、2003年度から2008年度までは厚生労働省「厚生年金・国民年金平成16年財政再計算結果」を、2009年度から2014年度までは厚生労働省「平成26年度年金積立金運用報告書」を前提としています。2014年度以降は厚生労働省

「国民年金及び厚生年金に係る財政の現況及び見通し(平成26年財政検証結果)」を前提としており、名目賃金上昇率は物価上昇率+賃金上昇率(実質(対物価))、名目運用利回りは名目賃金上昇率+実質的な運用利回りで算出しています。2015年度以降は、経済前提により値が異なるため、分けて算出しています(内閣府試算上段が経済再生ケース、下段が参考ケース)。
 (注4) 実質的な運用利回り(財政検証上の前提における2014年度以降を除きます。)は{(1+名目運用利回り/100) / (1+名目賃金上昇率/100)} × 100 - 100で算出しています。
 (注5) 名目運用利回り及び名目賃金上昇率の直近13年間(年率)及び18年間(年率)は、各年度の幾何平均(年率換算)です。

⑥ 運用資産額・構成割合（年金積立金全体）

内側：基本ポートフォリオ（カッコ内は乖離許容幅）
外側：2019年3月末



	資産額(億円)	構成割合(年金積立金全体)	基本ポートフォリオ	乖離
国内債券	431,627	26.30%	35% (±10%)	-8.70%
市場運用	422,664	25.75%	-	-
財投債 (簿価)	8,963	0.55%	-	-
財投債 (時価)	(9,576)	-	-	-
国内株式	386,556	23.55%	25% (±9%)	-1.45%
外国債券	278,187	16.95%	15% (±4%)	1.95%
外国株式	418,975	25.53%	25% (±8%)	0.53%
短期資産	125,871	7.67%	-	-
合計	1,641,216	100.00%	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ません。

(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す。

(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す。

(注4) 年金積立金全体には、2018年度末時点の特別会計で管理する積立金(約4.9兆円)を含みますが、出納整理前の金額であり、決算額とは異なります。基本ポートフォリオは、年金特別会計で管理する積立金を含めた年金積立金全体に対し、国内債券35%(±10%)、国内株式25%(±9%)、外国債券15%(±4%)、外国株式25%(±8%)です。なお、国内債券利回りの大幅な低下といった近時の市場環境等を踏まえ、当面の対応として、国内債券の乖離許容幅については弾力的に適用しています。具体的には、国内債券と短期資産の合算を国内債券の乖離許容幅の範囲にとどめることとしています。

(注5) オルタナティブ資産の年金積立金全体に占める割合は0.26%(基本ポートフォリオでは上限5%)です。

(注6) 厚生年金分に係る運用資産別の構成割合は、年金積立金全体に係る構成割合と同じ比率です。

(注7) 上記の注記については、以下のページにおいても同様です。

⑦ 各資産への配分・回収額

(単位:億円)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
配分・回収額	-19,508	+293	+32,106	+960

(注1) 資産構成割合変更のための資金の配分・回収(リバランス)及び寄託金償還等(キャッシュアウト)に係る資金移動の合計金額です。各資産の配分・回収額は、配分額から回収額を差し引いた額です。

(注2) 2018年度におけるキャッシュアウト等対応ファンド等の満期償還金・利金は2兆1,594億円、財投債の利金は172億円です。