

# 行政減量・効率化有識者会議説明資料

(年金積立金管理運用独立行政法人)

平成20年6月11日

厚生労働省

# 平成16年年金制度改正の概要(その1)

## ○ 給付と負担の両面にわたる年金制度の抜本改革

⇒ 将来にわたる持続可能性を確保するための一連の改革パッケージ = 国民に対する約束

### 【負担】

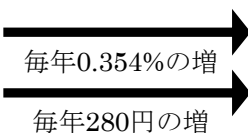
#### ① 保険料水準の段階的引上げ

将来の保険料水準を固定した上で、段階的に引上げ

<改正前>

厚年 13.54%

国年 13,300円



<平成29年度以降>

18.30%

16,900円

#### ② 基礎年金国庫負担割合の引上げ

平成21年度までに2分の1に引上げ

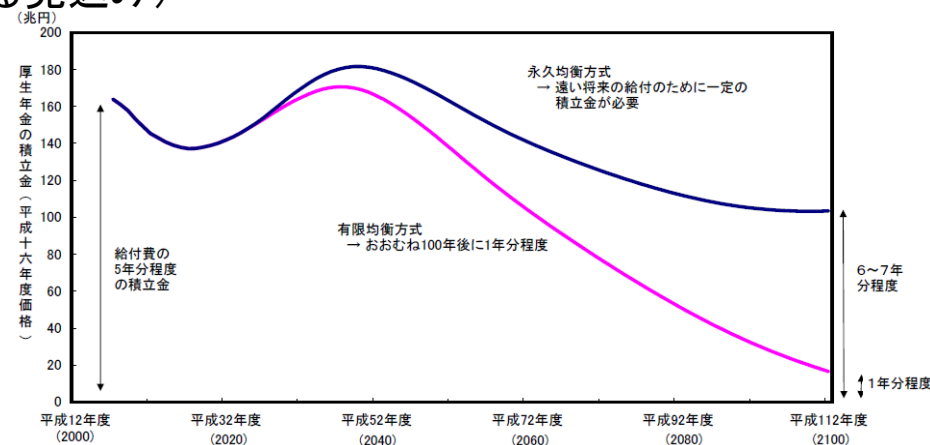
### 【給付】

○ マクロ経済スライド（保険料収入の範囲内で年金給付の伸びを自動的に調整する仕組み）の導入により給付水準を調整（所得代替率50%を確保できる見込み）

### 【積立金】

○ 将来にわたり一定の積立金を保有する方式を改め、おおむね100年後に給付費1年分程度を保有する「有限均衡方式」に変更

※ 賃金（上昇率）に対する実質的な運用利回り1.1%



## 平成16年年金制度改正の概要(その2)

### 【当時の状況】

- 内外株式市場の低迷により、平成14年度末時点の累積収益が▲6兆円となったことを踏まえ、「株式運用をやめるべき」との議論が国会等を中心に高まった。

### 【考え方】

- 社会保障審議会年金資金運用分科会において、国内債券を中心としつつ、国内外の株式を一定程度組み入れるという考え方を維持する方向性を提示（平成15年3月）。
- 与党において、「国内債券を中心とした分散投資」、「(市場並みの収益を目指す)インデックス運用(パッシブ運用)中心」等の考え方を明示（平成16年2月）。
  - こうした考え方を踏まえて、現行の基本ポートフォリオ等を策定。

### ＜基本ポートフォリオ(平成20年度に達成)＞

目標利回り : 賃金に対する実質的な運用利回り1.1%(16年財政再計算)を長期的に確保。

運用対象資産 :	国内債券	・・・	67%
	国内株式	・・・	11%
	外国債券	・・・	8%
	外国株式	・・・	9%
	短期資産	・・・	5%

※ パッシブ比率の引き上げ(約3割 → 約8割)

⇒ こうした運用を担う組織として年金積立金管理運用独立行政法人が設立された(平成18年4月)。

# 年金積立金管理運用独立行政法人の概要

○事業の目的 厚生労働大臣から寄託された年金積立金の管理及び運用を行うとともに、その収益を国庫納付することにより、厚生年金保険事業及び国民年金事業の運営の安定に資する。

○設立年月日 平成18年4月1日

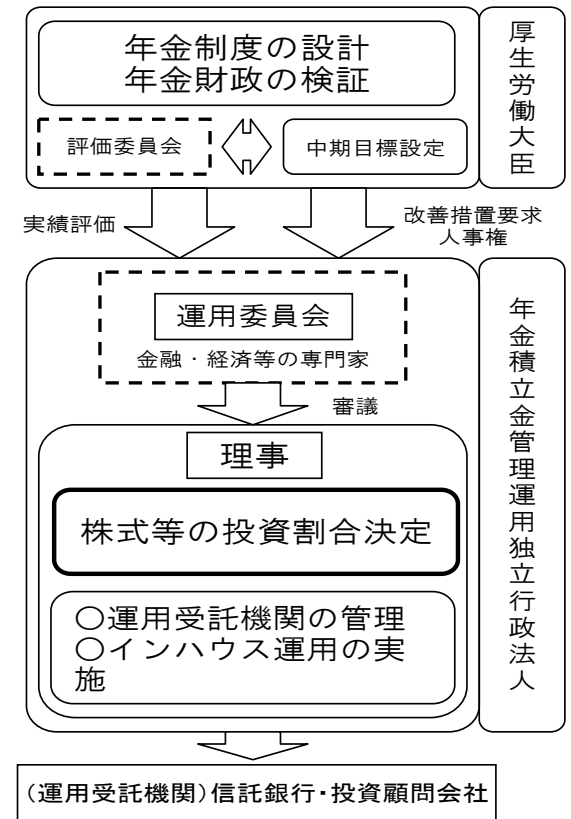
○組織  
 役員：理事長、理事1名、監事2名  
 職員数：76名（平成20年4月現在）

○事業の概要 厚生労働大臣から寄託を受けた年金積立金の管理運用等  
 （運用資産額：約115兆円（平成18年度末現在））

○運用方法 国内債券の一部を自ら運用・管理する他は、民間運用機関（信託銀行及び投資顧問会社）に委託し、運用をしている。

○運用委員会

- ・ ①中期計画及び業務方法書の審議、②法人が行う年金積立金の管理運用業務の実施状況の監視、を任務とする。
- ・ 委員は経済・金融の専門家等の学識経験者から厚生労働大臣が任命（11人以内、任期2年）。



## 独法整理合理化計画における指摘事項の取組状況(その1)

### 独立行政法人の見直しに関し講ずべき横断的措置

#### 随意契約の見直し

- 随意契約について点検・見直しを行い、平成19年12月に「随契見直し計画」を策定し、真にやむを得ないものを除き一般競争入札等に移行する方向性を明示。  
→ 平成20年度から見直しを本格実施。

#### 給与水準の適正化等

- 人件費総額の削減については、平成20年1月に役員給与規程及び職員給与規程を改正し、役員報酬の引下げや職員給与の昇給額の抑制、管理職手当の定額化等に取り組んでいる。

#### 内部統制・ガバナンス強化に向けた体制整備

- 役職員全員に対するコンプライアンス研修等を定期的に実施するなど、ガバナンス強化に向けた取組を着実に推進。

## 独法整理合理化計画における指摘事項の取組状況(その2)

### 各独立行政法人について講ずべき措置

#### 事業運営体制の見直し

- 運用委員会については、運用実務に精通した委員を増員(本年4月)。専門的見地から積極的な議論を推進。
- 広報活動については、業務概況書及びホームページをより分かりやすく工夫。

#### 組織の見直し

- 整理合理化計画における監事監査等の在り方を踏まえ、平成20年度監査計画を策定。  
(常勤監事等が随意契約の適正化状況を重点的にチェック)
- 運用受託機関の評価をより一層適正に行うため、管理運用部門の体制を強化(評価分析課の新設等)。

#### 運営の効率化及び自律化

- 平成20年度から、資産管理機関を資産クラスごとに1機関に集約を開始。これにより、事務の効率化及び管理コストの低減を図る。

#### 保有資産の見直し

- 現存する宿舍について、事務所移転時まで存廃の結論を得る予定。

## 運用状況

- 年金積立金全体の運用実績は、平成18年度までの
- ・ 過去4年間で年平均3.61%、
  - ・ 過去6年間で年平均2.66%、
- それぞれ財政再計算上の前提となる運用利回りを上回っている。
- ※ 各資産ごとにみても、概ねベンチマーク並みの収益を確保。

### <収益率の状況>

	13年度	14年度	15年度	16年度	17年度	18年度	15~18年度 [平均収益率]	13~18年度 [平均収益率]
市場運用分 (財投債を除く)	-2.59%	-8.53%	12.43%	4.56%	14.33%	4.74%	8.93%	3.85%
積立金全体 ①	1.94%	0.17%	4.90%	2.73%	6.83%	3.10%	4.38%	3.26%
賃金上昇率 ②	-0.27%	-1.15%	-0.27%	-0.20%	-0.17%	0.01%	-0.16%	-0.34%
実質的な運用(A) 利回り(①-②)	2.22%	1.34%	5.18%	2.94%	7.01%	3.09%	4.55%	3.61%
財政再計算上の前提(B) (実質的な運用利回り)	0.98%	0.96%	1.98%	1.07%	0.50%	0.21%	0.94%	0.95%
実績と再計算上の前提との差 (実質的な運用利回り)(A-B)	1.24%	0.38%	3.20%	1.87%	6.51%	2.88%	3.61%	2.66%

## 経済財政諮問会議における議論の状況

- 経済財政諮問会議(グローバル化改革専門調査会(金融・資本市場ワーキンググループ))においては、現在の国内債券中心の運用はリスク分散が不十分であり、収益率も諸外国に比べて十分でないとの問題認識の下、以下の諸点を盛り込んだ報告書を取りまとめ。
  - ① 国内債券中心の運用を改め、リスクを分散(内外株式等リスク資産の比率引上げ)
  - ② 商品先物や不動産等への投資対象の拡大
  - ③ 専門性の高い内外の金融人材の登用、金融市場の環境変化に対応し、機動的に資産を入れ替え
  - ④ 運用組織の抜本改革(国際的な運用機関並みの役職員の待遇、日銀並みの独立性、海外拠点の設置、ファンドは複数に分割等)
  
- 5月23日の経済財政諮問会議において、上記報告書を踏まえた民間議員ペーパーが提出され、議論。厚生労働大臣からは提出資料において以下の問題点を指摘、慎重な検討を求めたところ。
  - ・ リスク資産の比率を大幅に引き上げれば巨額の運用損失が生じる可能性があるが、責任をどのように考えるか。
  - ・ 運用コストの大幅な増加が確実視されるが、年金加入者の理解が得られるか(運用コストは年金積立金から支出)。
  - ・ 年金積立金の原資は年金加入者から徴収した保険料であり、年金加入者の視点が必要ではないか。
  
- こうした議論を踏まえ、昨日の経済財政諮問会議に提出した「経済成長戦略」において、「公的年金基金の運用について、国民の立場に立って、幅広く検討を行う」旨の記述が盛り込まれた。



## 運用状況(諸外国の公的年金との比較)

○ 主要国の年金制度のうち、積立金比率の高い3か国の状況は以下のとおり。

- ① カナダ、スウェーデン: 株式比率を6割以上、外国資産比率を5割以上とするなど、小さな国内市場にとらわれずリスク資産の割合を高め、運用収益の拡大を目指す。
- ② 米国: 安全性を重視し、巨額の公的年金積立金を市場運用することによる市場への影響（クラウディングアウト）等への配慮から、全額非市場性国債で運用管理。

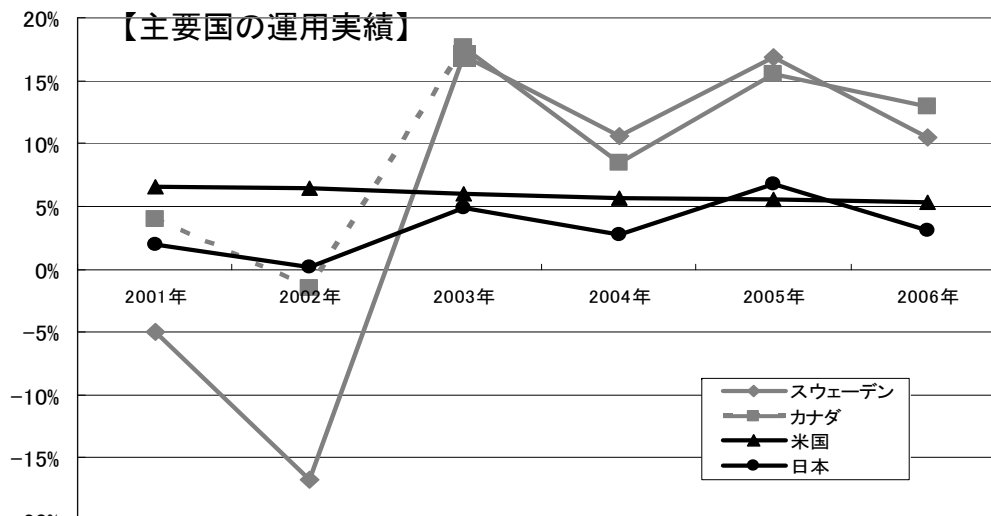
○ 近年の運用実績をみると、リスク資産の比率が高いほど運用実績の変動が大きくなる傾向。

※ カナダは2001年～2002年頃は地方債が大半（株式比率は1割程度）であり、株式市場の影響は極めて軽微。  
 ※ なお、それぞれの国の経済状況（金利水準、株価水準、為替水準等）が異なるため、名目収益率の単純比較で運用を評価することは必ずしも適当ではない。

### 【主要国のポートフォリオ】

		スウェーデン	カナダ	米国	(参考) 日本
ポートフォリオ	国内債券	30～40%	25%	100%	68% (財投預託含む)
	外国債券				6%
	国内株式	40～50%	40%	-	12%
	外国株式				8%
	その他	10%	10%	-	6%
資産額(概算)		15兆円 (2006年末)	12兆円 (2007年3月)	244兆円 (2006年末)	149兆円 (2007年3月)

※イギリス、フランス、ドイツは賦課方式を採用。年金積立金の規模は小さい。



	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年
スウェーデン	-5.0%	-16.8%	17.0%	10.6%	16.9%	10.5%
カナダ	4.0%	-1.5%	17.6%	8.5%	15.5%	12.9%
米国	6.6%	6.4%	6.0%	5.7%	5.5%	5.3%
日本	1.9%	0.2%	4.9%	2.7%	6.8%	3.1%

(注1) 米国、カナダは暦年。スウェーデン（AP4）、日本は4～3月。

(注2) カナダは株式比率を段階的に引き上げ（株式比率：2002年約1割、2006年約6割）。

(注3) 日本は年金積立金全体。

## 各国の公的年金積立金運用組織の概要(その1)

### ○ 運用組織のあり方は、運用の基本的なあり方によって大きく異なる。

＜主な要因＞

- ・リスク資産の割合(リスク資産の割合を高めるほど、運用組織は大きくなる傾向)
- ・運用スタイル ①パッシブ運用中心か、アクティブ運用中心か  
②資産構成割合を維持するポートフォリオ運用型か、資産構成割合を弾力的に変動させるか
- ・自家運用中心か、運用機関への委託中心か

### ○ カナダやスウェーデンの運用組織は、リスク資産の割合が高く、自家運用が大半でアクティブ運用中心であるため、管理運用法人と比較すると積立金の規模に比べ運用コストが高くなっている。

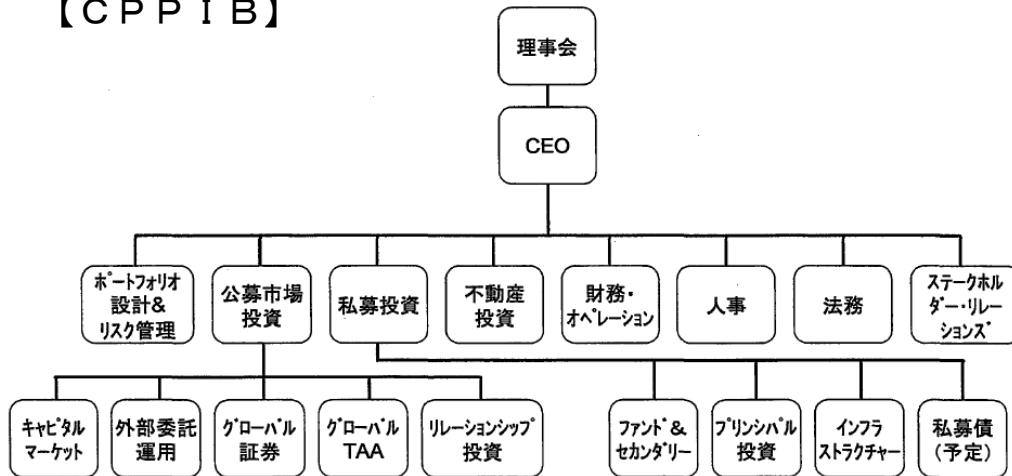
名称	カナダ	スウェーデン				(参考) 日本
	CPPIB	AP1	AP2	AP3	AP4	GPIF
組織の概要	・CPPIB法に基づく積立金運用の専門組織(公社)(1997年設立) ・理事は連邦財務大臣が任命(学識経験者、事業会社役員、地方政府経験者、運用会社役員等から構成) ・理事会はCEOを任命(GEOが役員等を採用)	・独立した法人格を有する(90年代の年金改革に基づき1999年に組織の抜本改革) ・理事は財務省から任命(学識経験者、事業会社経営者(役員)、労働組合責任者、運用会社経営者(役員)等から構成) ・運用責任者を理事会が任命(運用責任者が役職員を任命)				・厚生年金・国民年金の積立金運用の専門組織 ・理事長は厚生労働大臣が任命
役員数	理事12名、役員18名	理事8名、役員6名	理事9名、役員6名	理事9名、役員6名	理事9名、役員6名	理事2名
職員数	350名	64名	54名	50名	47名	76名
理事会等	理事会(12人、非常勤) ※投資委員会、監査委員会、人事・報酬委員会、ガバナンス委員会を設置	理事会(9名程度、非常勤) ※投資活動、議決権行使、リスク管理計画等を決定				運用委員会 ※金融・経済の有識者(労使関係者含む)11名以内(非常勤) ※運用状況の監視、中期計画の審議
役員報酬 (一人当たり平均)	理事(非常勤): 478万円 役員: 16640万円	投資責任者 : 4660万円 その他: 2093万円	投資責任者 : 4417万円 その他: 3028万円	投資責任者 : 5457万円 その他: 3026万円	投資責任者 : 3050万円 その他: 3222万円	理事長: 2000万円 理事: 1600万円
職員報酬 (一人当たり平均)	2184万円	1212万円	980万円	1316万円	1255万円	847万円
予定利回り	4.2%(実質)	5.1%~6.7%(名目)	5.7%(名目)	4.0%(実質)	4.5%(実質)	3.2%(名目)
運用資産額	約12兆円(2007年3月)	約3.6兆円 (2006年12月)	約3.8兆円 (2006年12月)	約3.7兆円 (2006年12月)	約3.5兆円 (2006年12月)	約115兆円(2007年3月)
海外拠点	なし	なし	なし	なし	なし	なし
運営コスト	約114億円	約53億円	約45億円	約44億円	約47億円	約327億円
運営コスト/運用資産額	0.10%	0.15%	0.12%	0.12%	0.13%	0.03%

※1 米国は全額非市場性国債で運用を行い、年金積立金の運用組織は設けられていない。

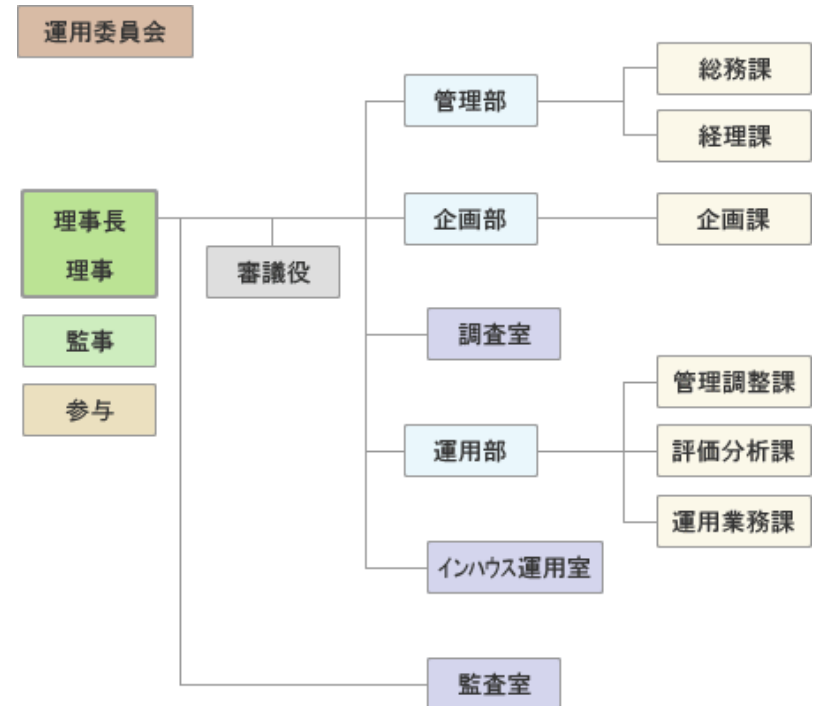
※2 出典: 「主要国の公的年金の運用組織に関する調査」(平成20年3月 株式会社野村資本市場研究所)

# 各国の公的年金積立金運用組織の概要(その2)

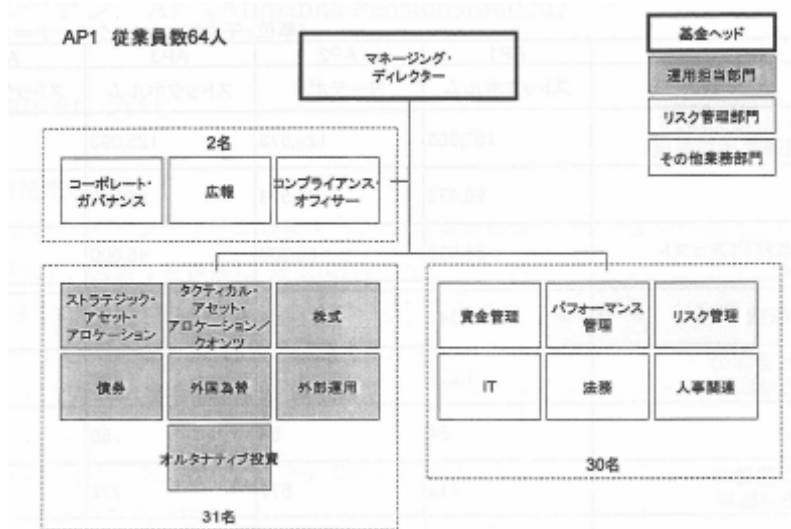
## 【CPPIB】



## 【管理運用法人】



## 【AP基金 (AP1)】



○ カナダ、スウェーデンのほか、諸外国の運用組織の状況は以下のとおり。

①ノルウェー石油基金 (Norges Bank Investment Management :NBIM) ※年金加入者から徴収した年金保険料を原資とするものではない

- ・巨額のオイルマネーを原資に大半を外国資産で積極運用を行う政府系ファンド(SWF)
- ・NBIMが運用する年金基金(政府年金基金グローバル)の資産運用額:約38兆円(2007年)
- ・運用は中央銀行(その一部門)が実施(1996年に運用開始、2000年頃から石油価格上昇に伴い資産額を急拡大)
- ・政府年金基金グローバルの資産構成割合:株式4割、債券6割(大半が外国資産)
- ・役員はCEOを含め5名、職員は約150名(2006年)
- ・NBIMは投資運用責任者の下に、運用部門として株式運用部門、債券運用部門を設置、それ以外に独立部門としてガバナンス、リスク管理、パフォーマンス、コンプライアンス等の部門を設置
- ・海外拠点(ニューヨーク、ロンドン、上海)を設置

②アイルランド(National Pensions Reserve Fund :NPRF)

- ・自国の経済規模が限られる中、年金給付の原資を積極運用で増やすため、EU諸国を中心とする外国資産のみに投資
- ・NPRFはNTMA(国民財務管理庁)に基金の運営管理を委託(2001年に運用開始)
- ・運用資産額:約3兆円(2006年)、資産構成割合:株式8割、債券2割(2009年までの目標)

③デンマーク(Arbejdsmarkedets Tillegspension :ATP)

- ・必要な給付をいつでも行えるよう運用(絶対リターンを求めることが目標)
- ・運用資産額:約8兆円(2006年)、資産構成割合は株式3割、債券7割(2006年)

④スイス(Ausgleichsfonds der Alters-und Hinterlassenenversicherung :AHV平衡準備基金)

- ・AHVの安定性確保を目的に設立(1997年)
- ・運用資産額は約2.4兆円、資産構成割合は株式4割、債券5割、その他1割

(注)イギリス、フランス、ドイツは賦課方式を採用。いずれも積立金の規模は小さい。