

# 国債管理政策の当面の課題

# 国債管理政策の基本的目標

## 国債の確実かつ円滑な発行 及び 中長期的な調達コストの抑制

- ① 確実かつ円滑な国債発行により、必要とされる財政資金を確実に調達するとともに、
- ② 中長期的な調達コストを抑制していくことによって、円滑な財政運営の基盤を確保する、

という基本的な考え方にに基づき、国債管理政策を運営

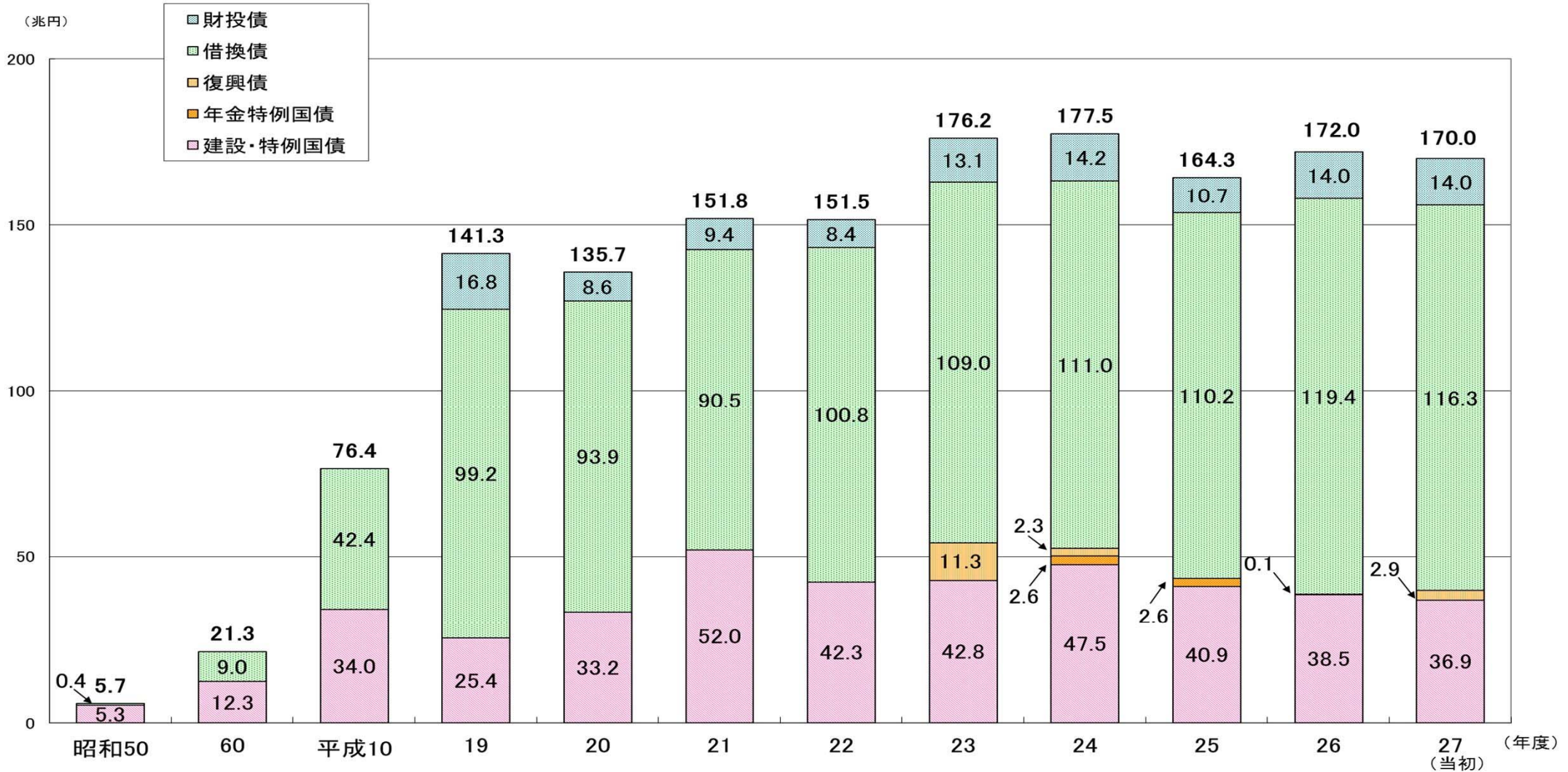
※国債管理政策上の対応は、国債残高そのものを縮減する訳ではなく、国債を将来にわたって低コストで安定的に発行・管理するためには、財政健全化を推進し、新規財源債の発行額を抑制することが基本。

# 国の債務管理の在り方に関する懇談会 開催実績・テーマ等

年度	開催実績・テーマ等	(国債管理政策)
	15.11 公的債務管理政策に関する研究会 報告書(15.12 国債管理政策の新たな展開)	
16	第1回(16.11) 国債管理政策の現状等について 第2回(16.12) 平成17年度の主な施策について	16.4 コスト・アット・リスク分析実施 16.7 債務管理レポートの発行 16.10 国債市場特別参加者(PD)制度導入 17.1 海外IR開始
17	第4回(17.6) 金利スワップ取引の実施について 第5回(17.10) 国債市場特別参加者(PD)制度の評価について 流動性供給入札等について	18.1 金利スワップ取引の開始 18.1 個人向け国債(固定5年)の導入
18	第9回(18.11) 今後の国債管理政策の課題について 第10回(18.12) 平成19年度の主な施策について	18.4 流動性供給入札(11~16年)の導入 19.2 物価連動債の原則リオープン化
19	第11回(19.4) 40年債の導入について 第13回(19.10) 国債市場の流動性向上等について FBとTBの統合発行について 第14回(19.11) 平成20年度の主な施策について	19.7 30年債の原則リオープン化 19.11 40年債の導入
20	第17回(20.12) 流動性向上に向けた取り組み	20.4 利付国債の発行日を、原則T(入札日)+3日に設定 20.4 流動性供給入札の対象拡大(6~29年) 21.2 TB・FBの統合発行(T-Bill)を開始
21	第20回(21.10) 国債の商品性・保有者層の多様化について 国債市場の流動性の向上について 第22回、23回(21.11・12)「国債管理政策の現状と課題—論点整理—」	21.7 流動性供給入札の対象拡大(5~29年)
22	第24回(22.12)「国債管理政策の現状と課題—論点整理—」対応状況	22.7 個人向け国債(固定3年)の導入
25	第25回(25.10) 「在り方懇」の再開、以降第31回まで諸課題の検討	23.7 個人向け国債(変動10年)の金利計算方式改定 25.7 流動性供給入札の対象拡大(5~39年) 25.10 物価連動債の発行再開
26	第32回(26.6)「国の債務管理の在り方に関する懇談会」議論の整理とりまとめ 第33回(26.10) 今後の主な検討課題	26.4 20年債の原則リオープン化 27.1 物価連動債の個人向け販売(相対取引)解禁
27	第37回(27.6) 「議論の整理」フォローアップ	27.4 応札上限引下げ、PDの応札義務率引上げ、 10年債のリオープン発行の範囲拡大

# 国債発行総額の推移

- 現在、国債発行総額のおお半は、過去に発行した国債の借換えのための「借換債」が占めている。
- 借換債の発行額は、過去に発行した国債の年限等により増減するが、基調としては増加傾向（27年度は前年度から減少）。

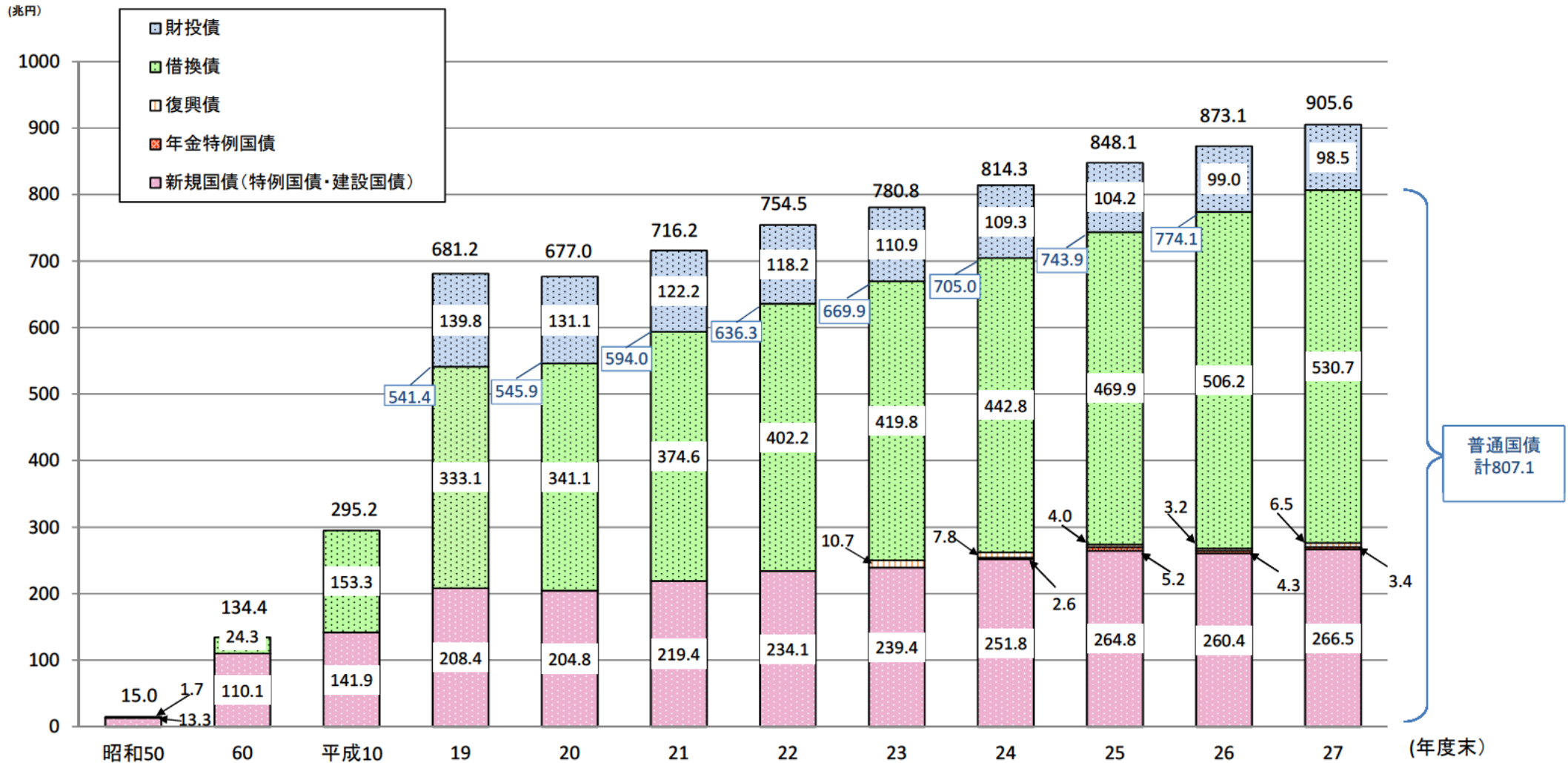


(注1) 26年度までは実績。

(注2) 各計数ごとに四捨五入したため、合計において一致しない場合がある。

# 国債発行残高(ストック)の推移

- 普通国債の発行残高は平成27年度末に807兆円に上る見込み。
- 国債発行残高においても借換債の残高が大半を占めている状況。



(注1) 計数ごとに四捨五入したため、合計等において一致しない場合がある。  
 (注2) 計数は額面ベース。26年度末までは実績、27年度末は当初見込み。

## 平成27年度国債発行予定額

### <発行根拠法別発行額>

(単位: 億円)

区 分	26年度当初	26年度補正後		27年度当初		
	(a)	(b)	(b) - (a)	(c)	(c) - (a)	(c) - (b)
新規国債	412,500	404,929	▲ 7,571	368,630	▲ 43,870	▲ 36,299
建設国債	60,020	65,770	5,750	60,030	10	▲ 5,740
特例国債	352,480	339,159	▲ 13,321	308,600	▲ 43,880	▲ 30,559
復興債	21,393	10,970	▲ 10,423	28,625	7,232	17,655
財投債	160,000	160,000	—	140,000	▲ 20,000	▲ 20,000
借換債	1,221,495	1,200,714	▲ 20,781	1,162,986	▲ 58,509	▲ 37,728
うち復興債分	15,129	8,730	▲ 6,398	5,218	▲ 9,911	▲ 3,513
国債発行総額	1,815,388	1,776,613	▲ 38,775	1,700,241	▲ 115,147	▲ 76,372

### <消化方式別発行額>

(単位: 億円)

区 分	26年度当初	26年度補正後		27年度当初		
	(a)	(b)	(b) - (a)	(c)	(c) - (a)	(c) - (b)
カレンダーベース 市中発行額	1,551,000	1,545,000	▲ 6,000	1,526,000	▲ 25,000	▲ 19,000
第Ⅱ非価格 競争入札	44,700	68,793	24,093	43,800	▲ 900	▲ 24,993
年度間調整分	83,688	25,820	▲ 57,868	3,441	▲ 80,247	▲ 22,379
市中発行分 計	1,679,388	1,639,613	▲ 39,775	1,573,241	▲ 106,147	▲ 66,372
個人向け国債	21,000	24,000	3,000	21,000	—	▲ 3,000
その他窓販	4,000	2,000	▲ 2,000	2,000	▲ 2,000	—
個人向け販売分 計	25,000	26,000	1,000	23,000	▲ 2,000	▲ 3,000
公的部門(日銀乗換)	111,000	111,000	—	104,000	▲ 7,000	▲ 7,000
合 計	1,815,388	1,776,613	▲ 38,775	1,700,241	▲ 115,147	▲ 76,372

- ・ 平成27年度の市中からの買入消却については、総額2兆円程度を上限に実施(具体的な実施方法は、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の状況を見ながら決定)。
- ・ 平成27年度における前倒債の発行限度額は32兆円。

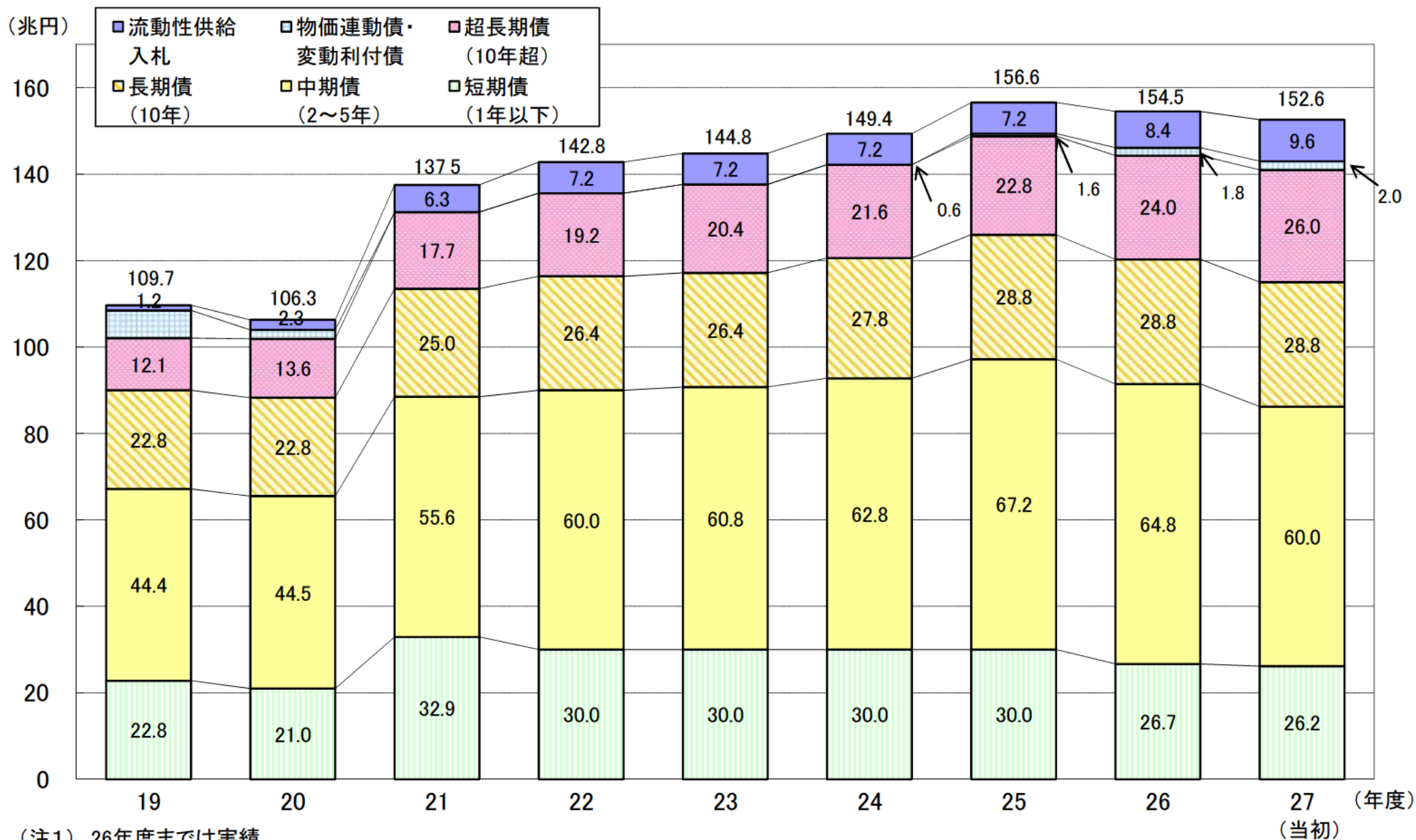
(注1) 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

(注2) カレンダーベース市中発行額とは、あらかじめ額を定めた入札により定期的に発行する国債の4月から翌年3月までの発行予定額の総額をいう。

(注3) 第Ⅱ非価格競争入札とは、価格競争入札における加重平均価格等を発行価格とする、価格競争入札の結果公表後に実施される国債市場特別参加者向けの入札をいう(価格競争入札における各国債市場特別参加者の落札額の15%を上限)。第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額については、当該入札を実施する国債(40年債、30年債、20年債、10年債、5年債、2年債及び10年物価連動債)のカレンダーベース市中発行額の3.75%を計上している。

(注4) 年度間調整分とは、前倒債の発行や出納整理期間発行を通じた、前年度及び後年度との調整分をいう。

# カレンダーベース市中発行額の推移



<カレンダーベース市中発行額>

(単位:兆円)

区分	26年度当初		26年度補正後			27年度当初			
	(1回あたり)	(年間発行額; a)	(1回あたり)	(年間発行額; b)	(b) - (a)	(1回あたり)	(年間発行額; c)	(c) - (a)	(c) - (b)
40年債	0.4 × 4回	1.6	0.4 × 4回	1.6	—	0.4 × 5回	2.0	0.4	0.4
30年債	0.6 × 4回 0.7 × 8回	8.0	0.6 × 4回 0.7 × 8回	8.0	—	0.8 × 12回	9.6	1.6	1.6
20年債	1.2 × 12回	14.4	1.2 × 12回	14.4	—	1.2 × 12回	14.4	—	—
10年債	2.4 × 12回	28.8	2.4 × 12回	28.8	—	2.4 × 12回	28.8	—	—
5年債	2.7 × 12回	32.4	2.7 × 12回	32.4	—	2.5 × 12回	30.0	▲ 2.4	▲ 2.4
2年債	2.7 × 12回	32.4	2.7 × 12回	32.4	—	2.5 × 12回	30.0	▲ 2.4	▲ 2.4
1年 割引短期国債	2.2 × 1回 2.3 × 11回	27.5	1.9 × 2回 2.2 × 1回 2.3 × 9回	26.7	▲ 0.8	2.1 × 2回 2.2 × 10回	26.2	▲ 1.3	▲ 0.5
10年物価連動債	0.4 × 4回	1.6	0.4 × 2回 0.5 × 2回	1.8	0.2	0.5 × 4回	2.0	0.4	0.2
流動性供給入札	0.7 × 12ヶ月	8.4	0.7 × 12ヶ月	8.4	—	0.8 × 12ヶ月	9.6	1.2	1.2
計	155.1		154.5			▲ 0.6	152.6	▲ 2.5	▲ 1.9

(注1) 40年債については、4月・6月・8月・10月・2月の発行を予定している。

(注2) 1年割引短期国債は減額する一方、新たに1年政府短期証券を発行することにより、両者を合わせた1年国庫短期証券としての総額は維持し、1回あたり2.5兆円の発行を予定している。

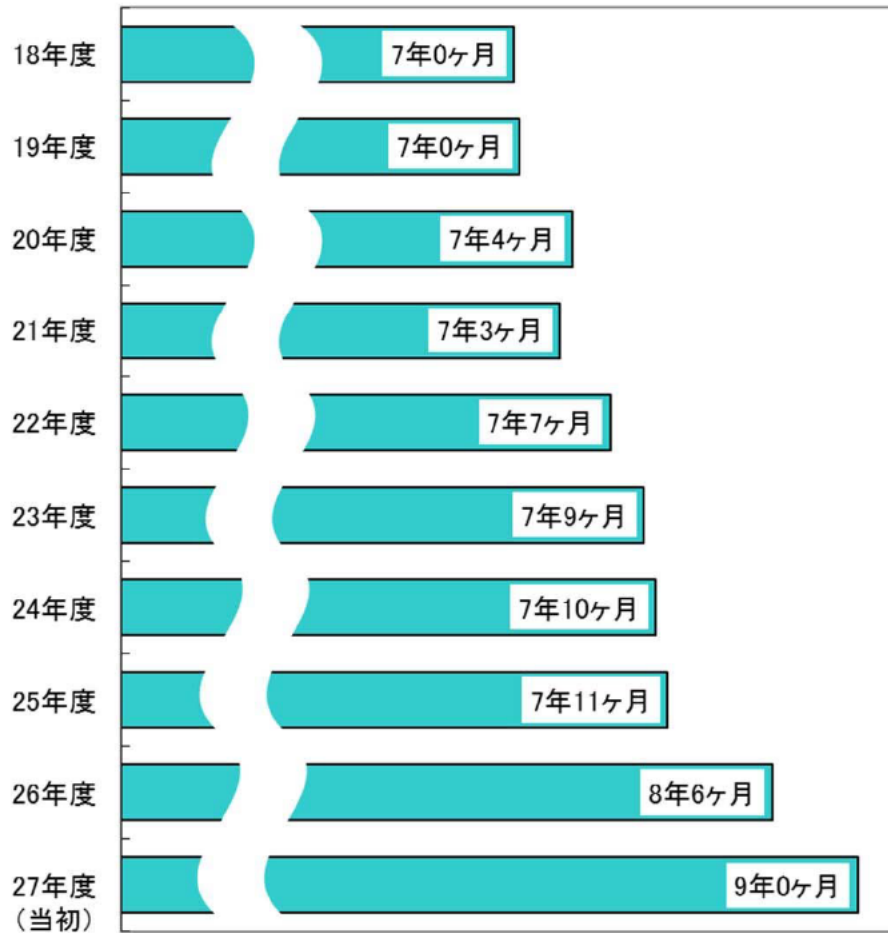
(注3) 10年物価連動債については、5月・7月・11月・1月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整。

(注4) 流動性供給入札の具体的な実施方法は、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の状況を見ながら決定。



# 日本国債の平均償還年限

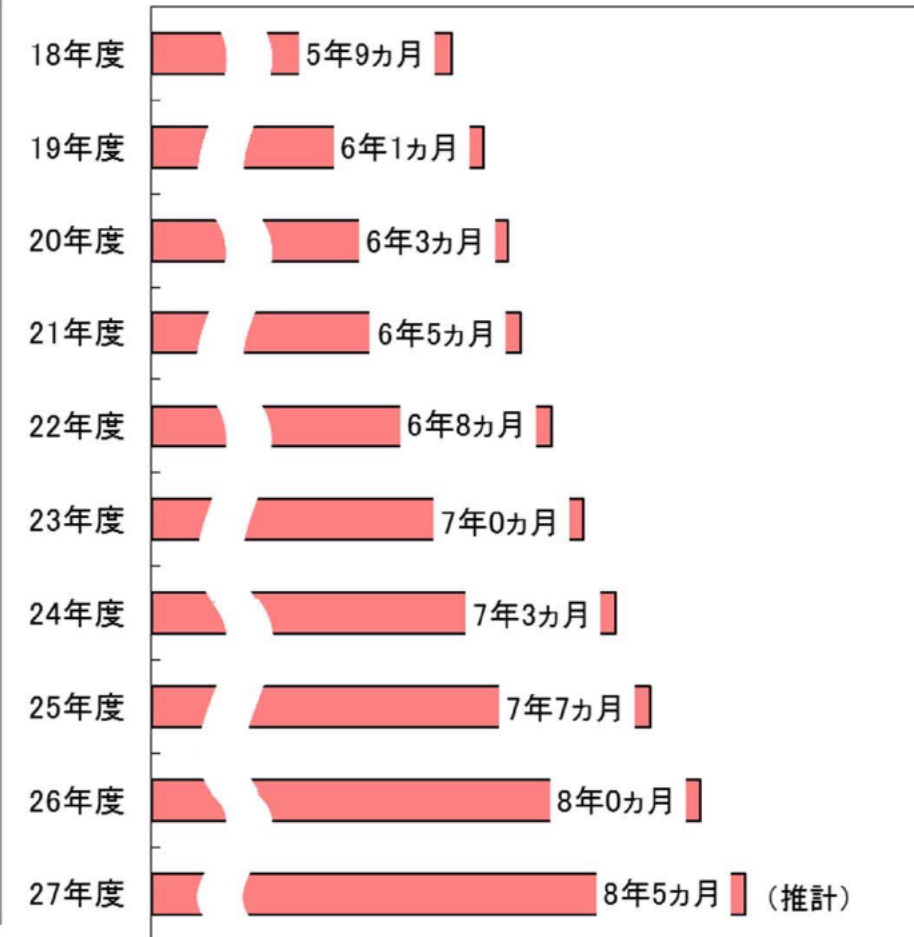
## カレンダーベース(フロー)



(注)26年度までは実績。

## 発行残高ベース(ストック)

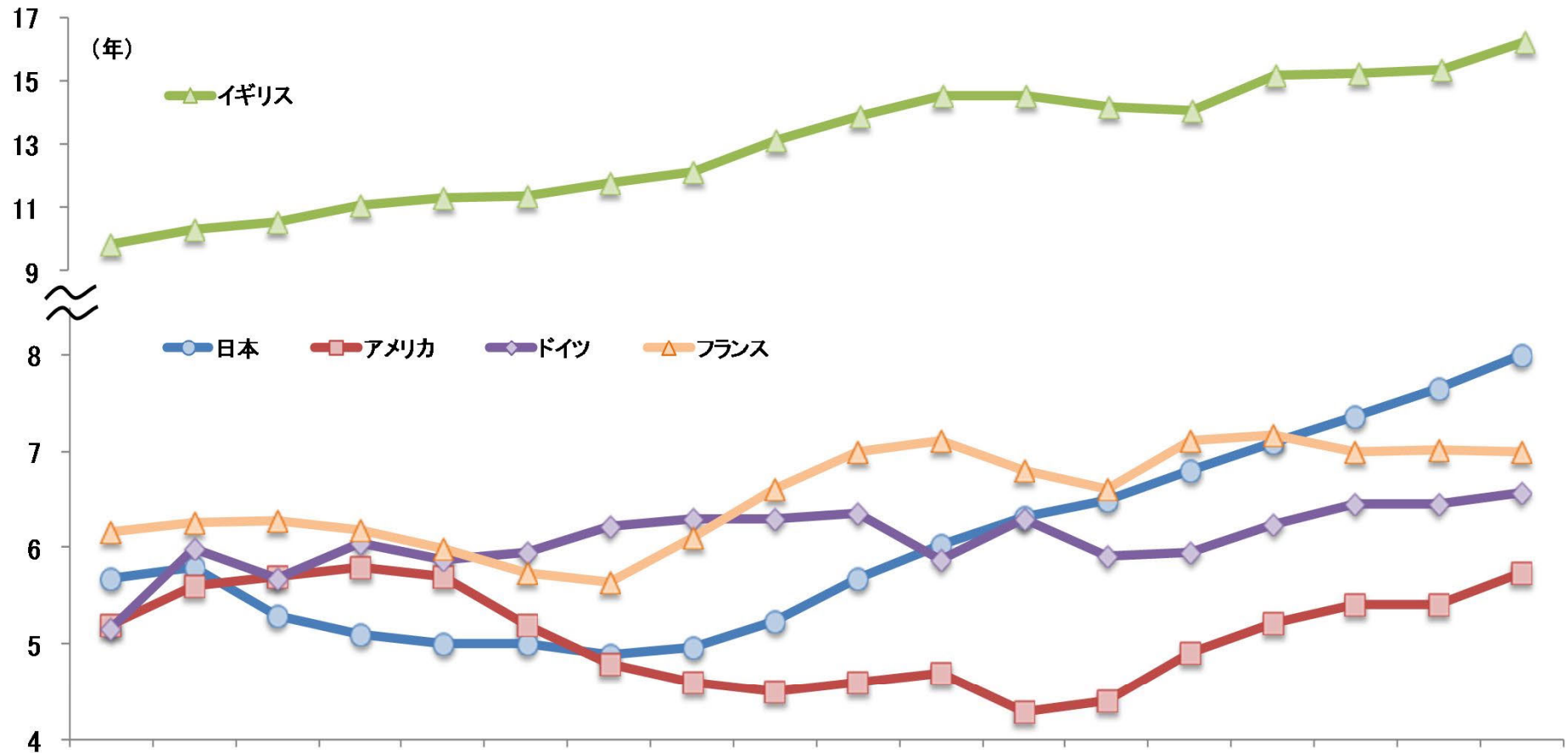
(年度末)



(注1) 26年度までは実績。

(注2) 発行残高は普通国債残高のみ。

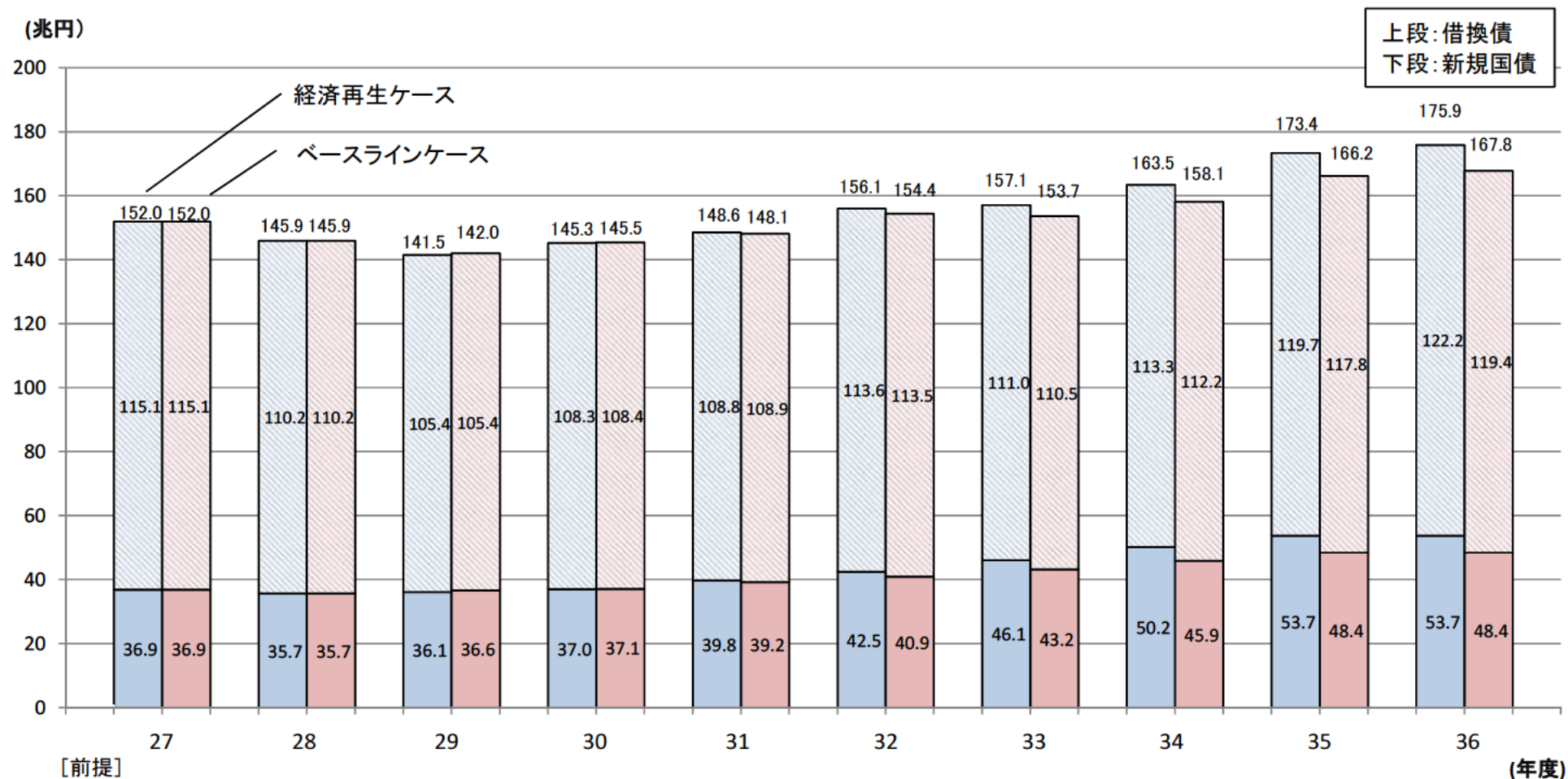
# 諸外国の市中発行国債の償還年限(ストックベース)



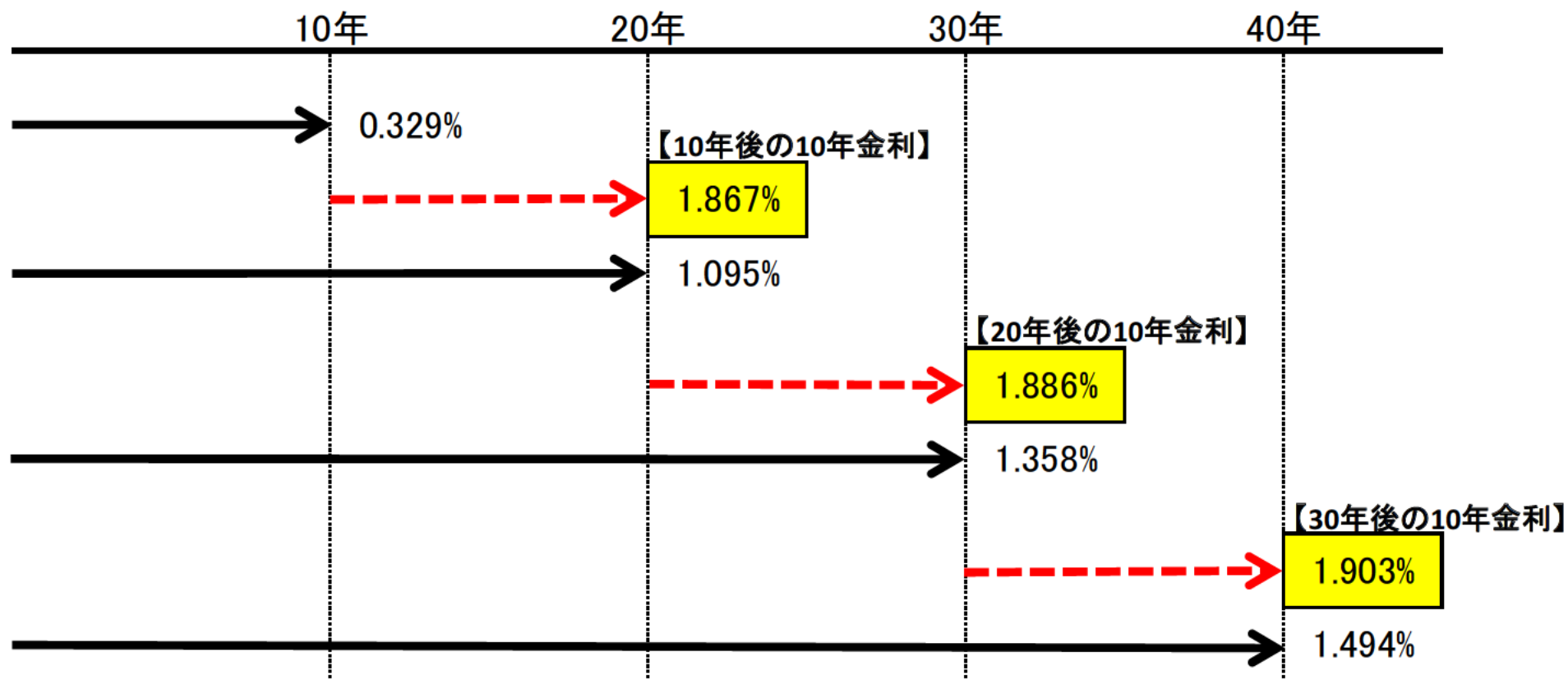
年度	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
日本	5.7	5.8	5.3	5.1	5.0	5.0	4.9	5.0	5.2	5.7	6.0	6.3	6.5	6.8	7.1	7.4	7.6	8.0
アメリカ	5.2	5.6	5.7	5.8	5.7	5.2	4.8	4.6	4.5	4.6	4.7	4.3	4.4	4.9	5.2	5.4	5.4	5.7
イギリス	9.8	10.3	10.5	11.1	11.3	11.4	11.8	12.1	13.1	13.9	14.5	14.5	14.2	14.1	15.2	15.2	15.3	16.2
ドイツ	5.2	6.0	5.7	6.1	5.9	6.0	6.2	6.3	6.3	6.3	5.9	6.3	5.9	6.0	6.2	6.4	6.4	6.6
フランス	6.2	6.3	6.3	6.2	6.0	5.7	5.6	6.1	6.6	7.0	7.1	6.8	6.6	7.1	7.2	7.0	7.0	7.0

出所: OECD、各国債務管理当局HPから財務省が試算

## 内閣府中長期試算に基づく国債発行額(新規国債+借換債)の将来推計



## 足元の国債金利に基づくインプライド・フォワード・レート

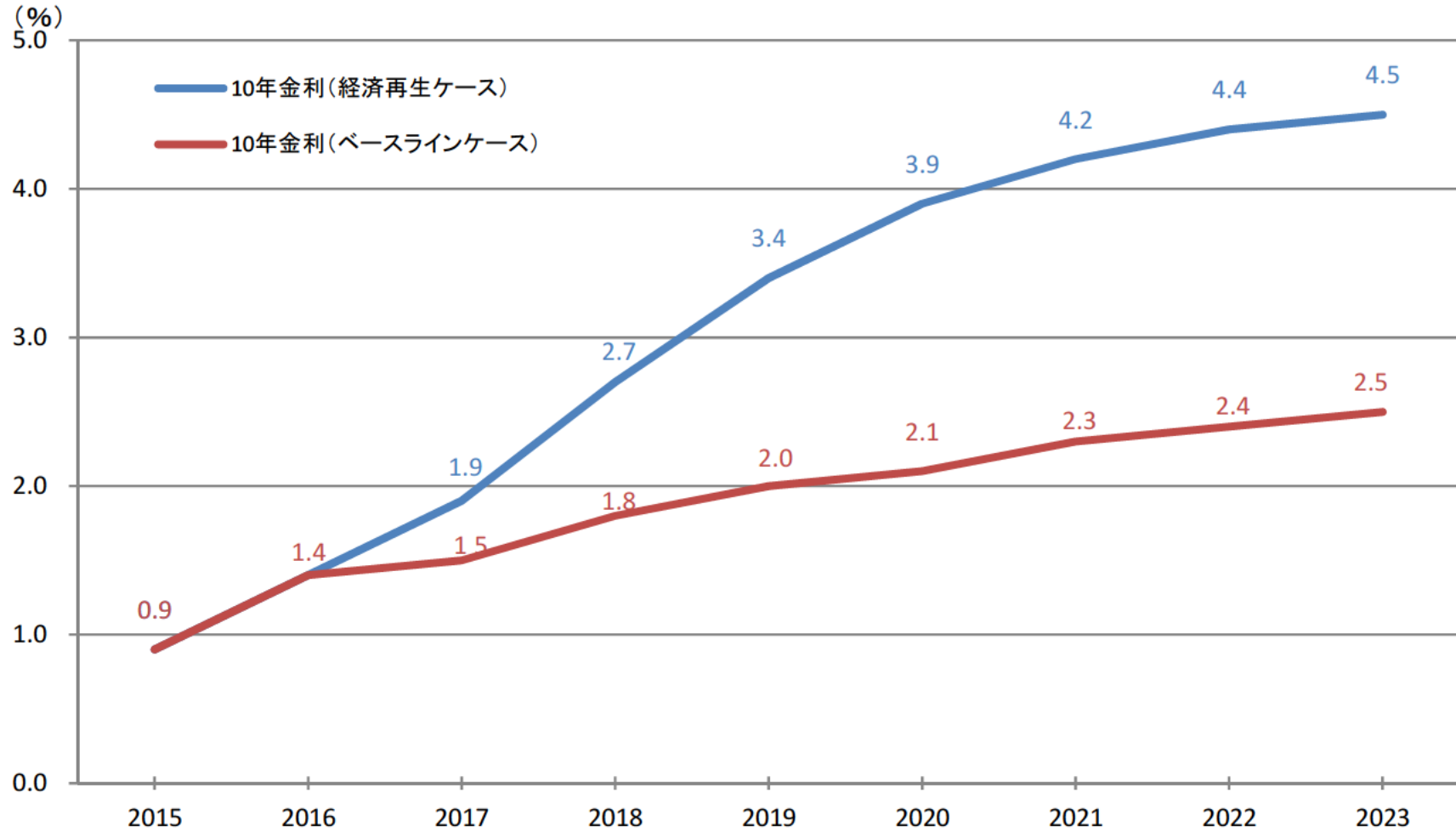


(出所) 財務省「国債金利情報」

(注)  $n$ 年後の10年金利 ( ${}_n f_{10}$ ) は、以下の算式に基づき機械的に算出。

$$(1 + r_n)^n (1 + {}_n f_{10})^{10} = (1 + r_{n+10})^{n+10}. \quad \left[ \text{ただし、} r_n \text{ は} n \text{年債の複利利回り(2015年10月19日現在)} \right]$$

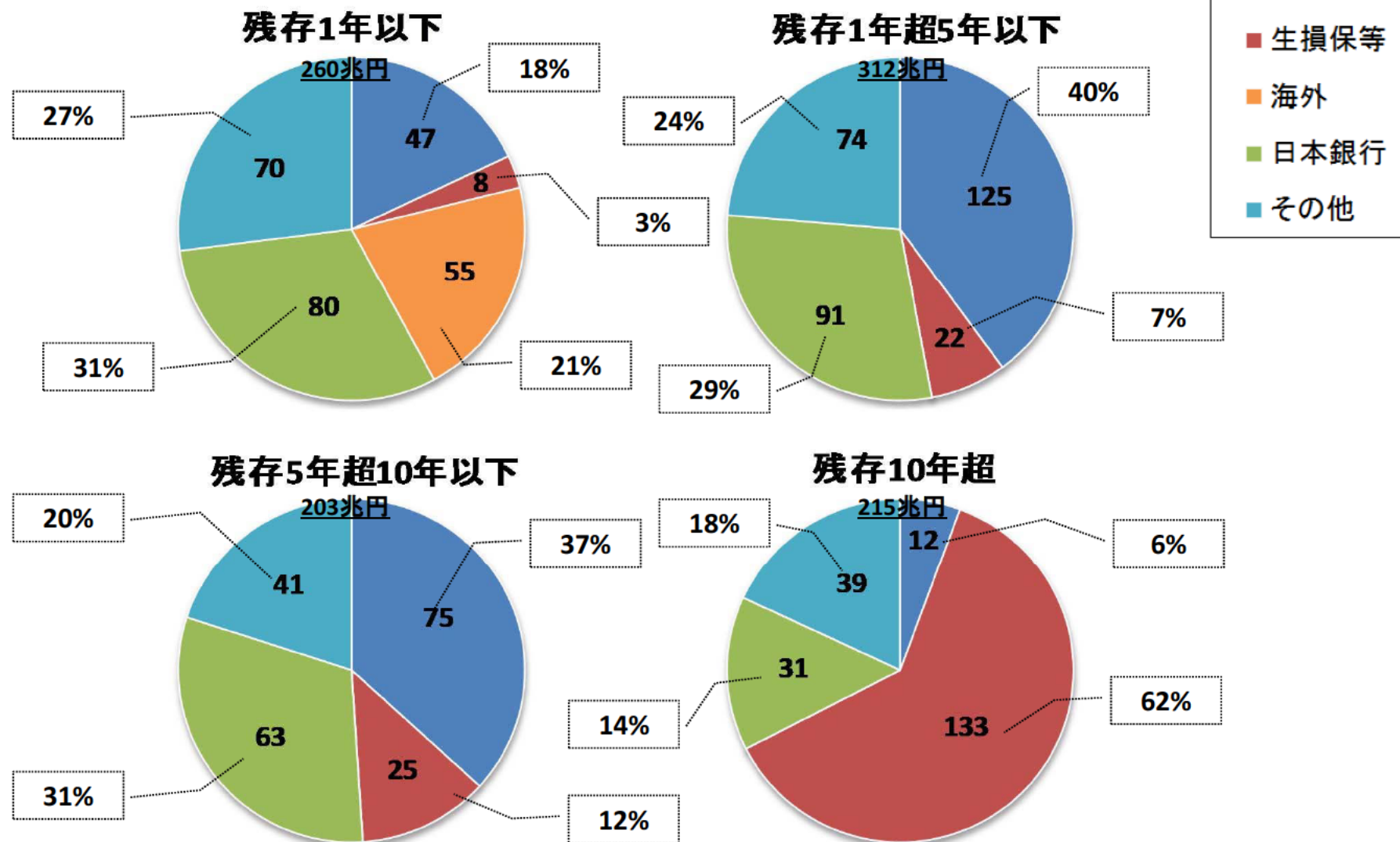
## 内閣府中長期試算における長期金利の推移



(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」

# 国債の所有者別内訳(残存期間別)

<2014年度末>



(注1)「銀行等」は、都市銀行等(都市銀行・新生銀行・あおぞら銀行・信託銀行)、地方銀行、ゆうちょ銀行、系統金融(農林中金・JA信連・信金中金・商工中金・全信組連・労金連)。

(注2)「生損保等」は、生命保険(生命保険協会加入全社)、かんぽ生命、JA共済、損害保険(大手3社)。

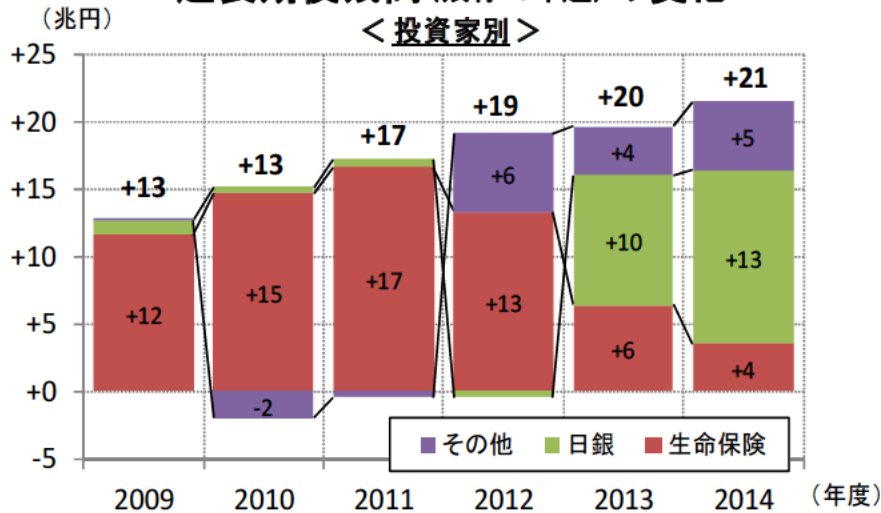
(注3)「年金」は、GPIF、国共済、地共済、私学共済、企業年金連合会(野村BPIにおける国内債券の構成比を下に試算)。

(注4)「海外」は、日銀「資金循環統計」のうち、短期債(利付債は残存期間が不明なため未計上)。

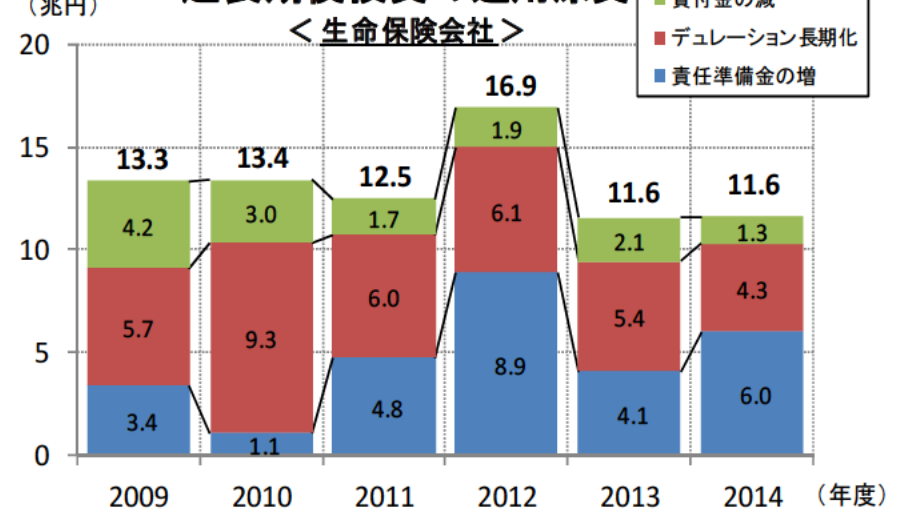
(出所)財務省、日銀、各社ディスクロージャー誌

# 生保の超長期債の消化状況と保険契約の動向

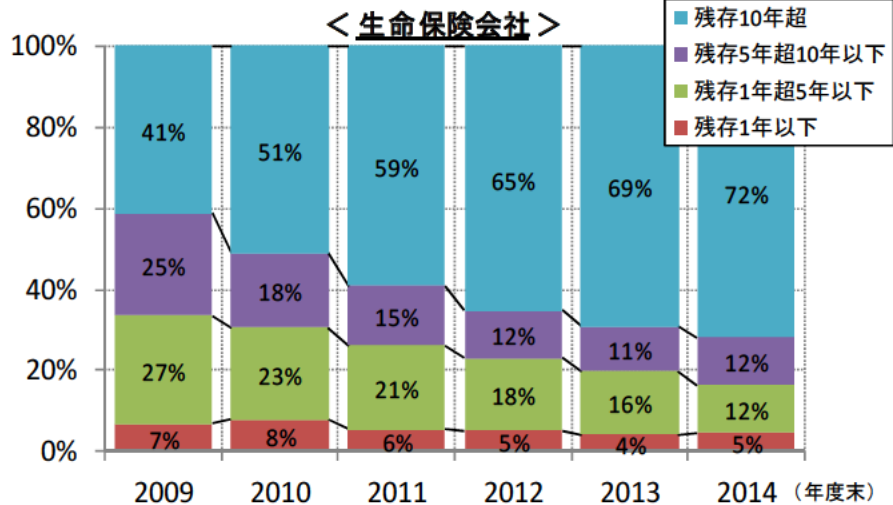
## 超長期債残高(残存10年超)の変化



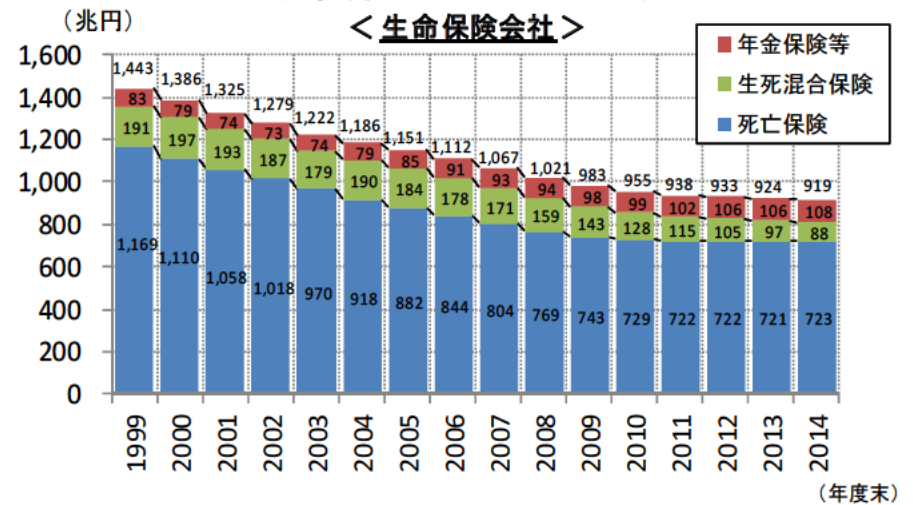
## 超長期債投資の運用原資



## 国債残高の年限構成(割合)



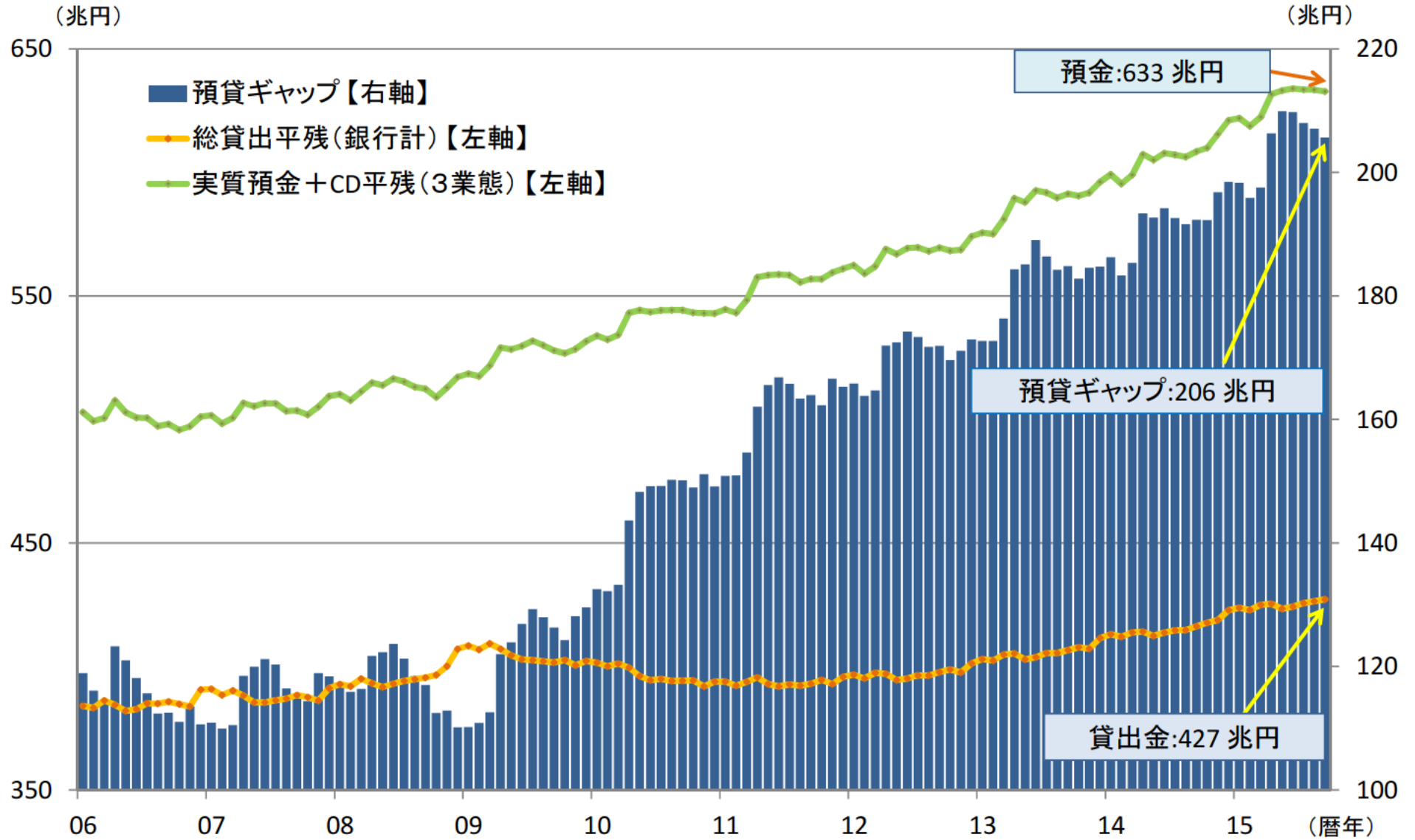
## 保険契約(保有契約高)の動向



(注)「デュレーション長期化」は、国債のうち、短期・中期・長期債(残存10年以下)を超長期債(残存10年超)に入れ替えた金額。

(出所)財務省、日銀、生命保険協会、各社ディスクロージャー誌

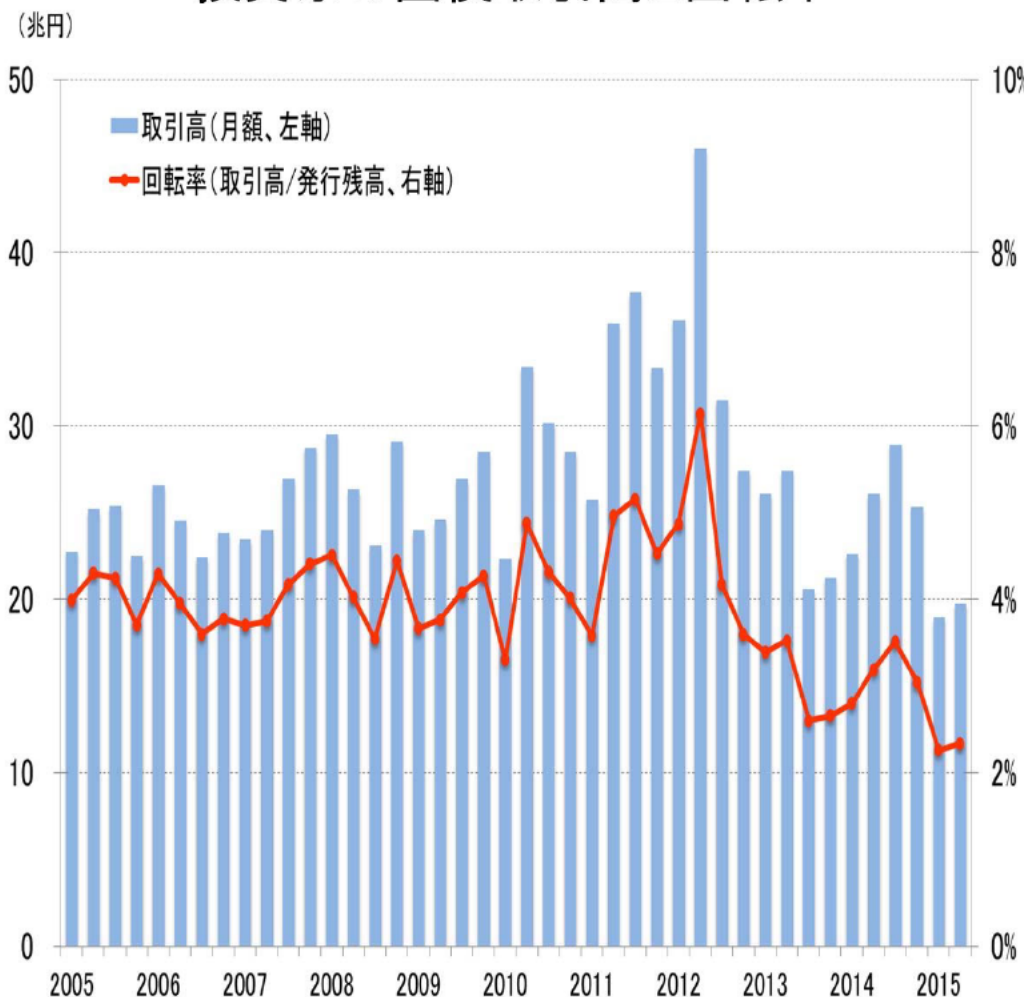
# 銀行の貸出預金動向



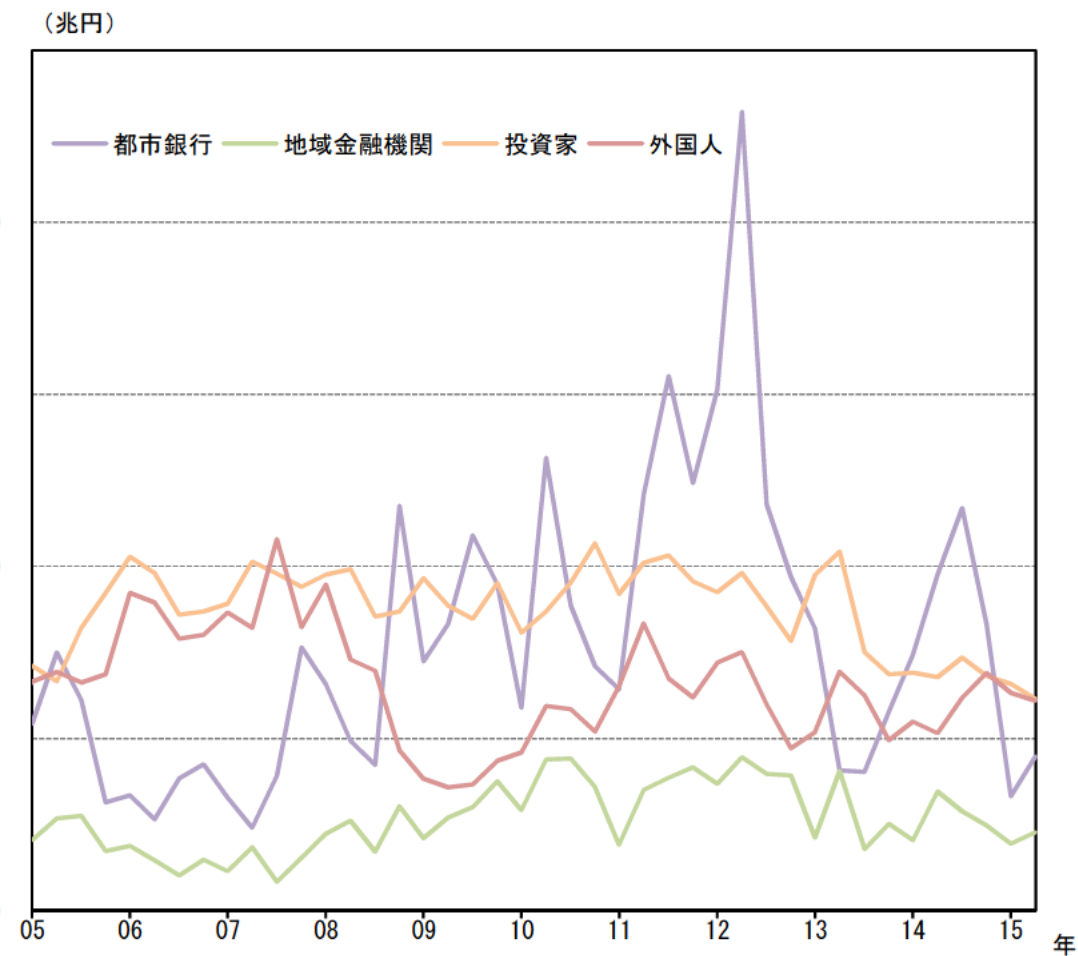


# 国債市場の流動性

## 投資家の国債取引高と回転率

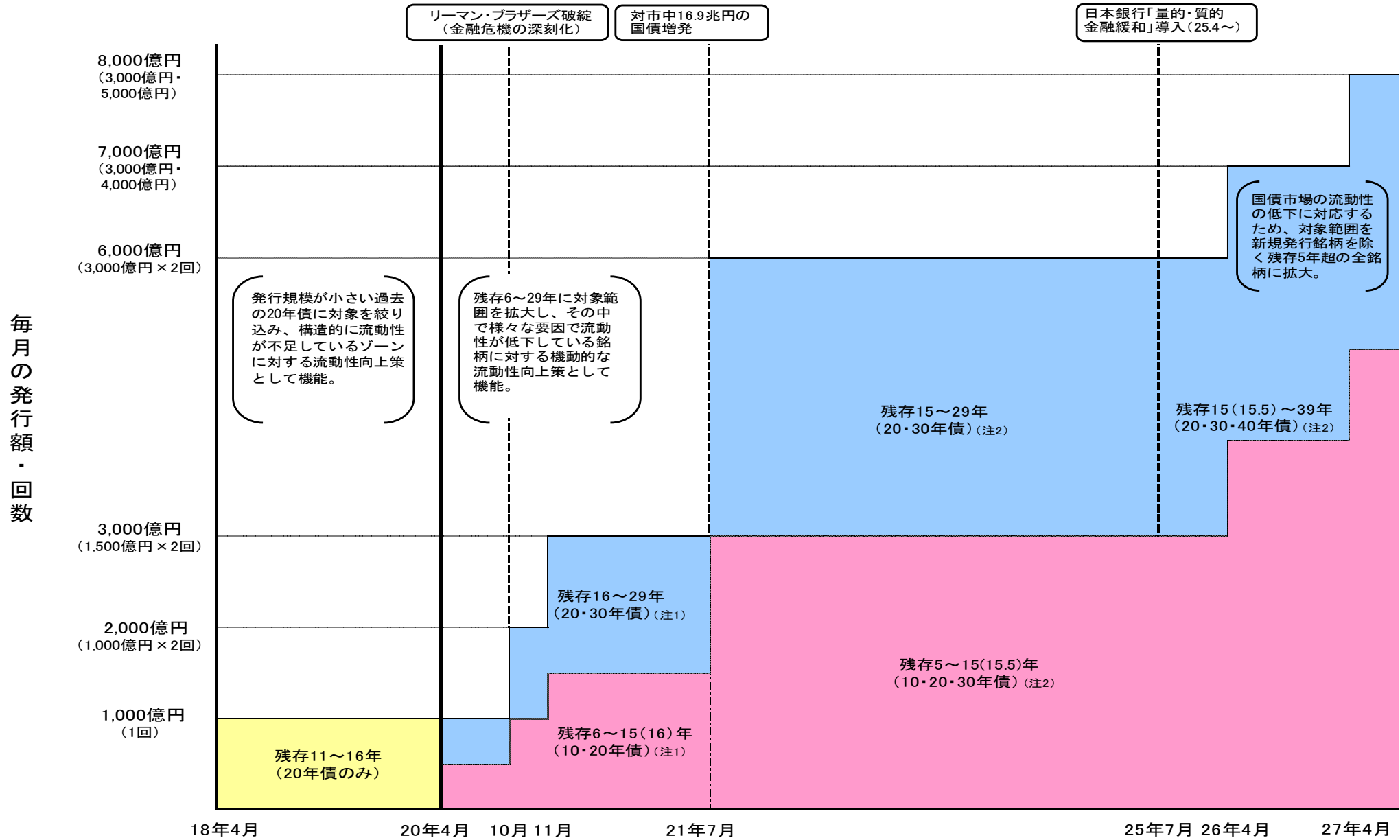


## 対顧客取引の内訳



(注) 投資家は、生保・損保、信託銀行、農林系金融機関、投資信託、官公庁共済組合の合計。直近は4~6月。

# 流動性供給入札の変遷



(注1) 平成20年度は、残存6~15年及び残存16~29年、平成21年度4~6月期は、残存6~16年及び残存16~29年を区切りとしていた。

(注2) 平成21年7~9月期から平成25年4~6月期は、残存5~15年及び残存15~29年、平成25年7~9月期は、残存5年~15年及び15年~39年を区切りとしていた。なお、平成25年10~12月期からは、残存5年~15.5年及び残存15.5~39年を区切りとしている。また、平成26年4~6月期以降は、残存5~15.5年においても30年債が対象に加わっている。

# 流動性供給入札の結果

## ①残存5年超15.5年以下ゾーン

	入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
第182回	H27.1.27	14,453	3,996	3.62	▲ 0.015	▲ 0.012	0.3
第184回	H27.2.19	13,205	3,998	3.30	▲ 0.030	▲ 0.023	0.7
第186回	H27.3.24	12,430	3,991	3.11	▲ 0.008	▲ 0.003	0.5
第188回	H27.4.21	19,364	4,990	3.88	0.004	0.006	0.2
第190回	H27.5.21	14,051	4,993	2.81	0.003	0.007	0.4
第192回	H27.6.23	18,370	4,992	3.68	0.009	0.012	0.3
第194回	H27.7.24	14,554	4,987	2.92	▲ 0.010	▲ 0.008	0.2
第196回	H27.8.20	19,305	4,991	3.87	▲ 0.020	▲ 0.013	0.7
第198回	H27.9.25	20,674	4,995	4.14	▲ 0.008	▲ 0.004	0.4
第200回	H27.10.16	18,644	4,987	3.74	▲ 0.003	▲ 0.001	0.2

## ②残存15.5年超39年未満ゾーン

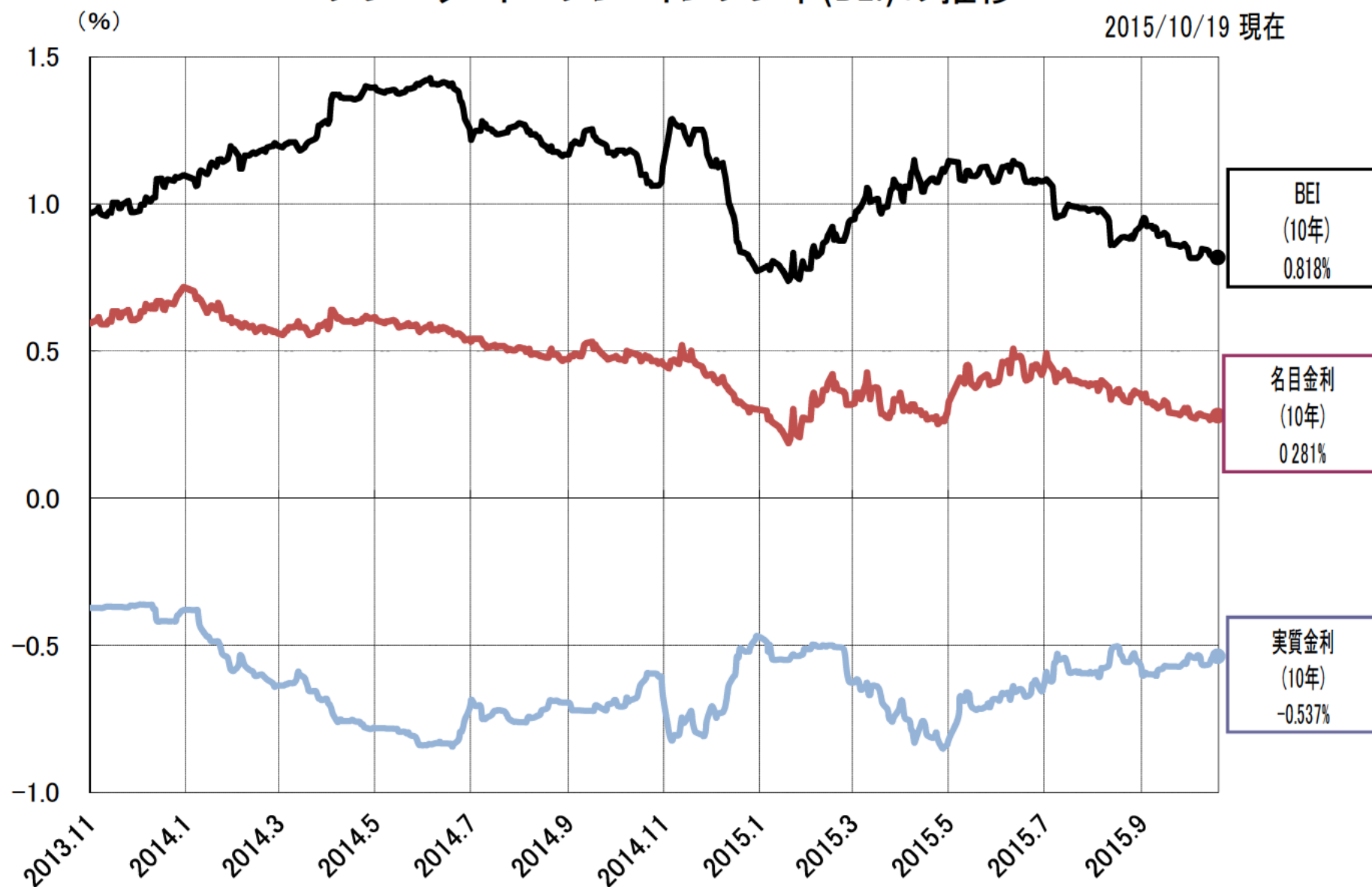
	入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
第181回	H27.1.16	7,256	2,996	2.42	▲ 0.018	▲ 0.014	0.4
第183回	H27.2.10	6,154	2,997	2.05	0.028	0.040	1.2
第185回	H27.3.10	6,037	2,995	2.02	0.013	0.028	1.5
第187回	H27.4.7	9,096	2,995	3.04	0.022	0.030	0.8
第189回	H27.5.1	6,707	2,995	2.24	0.021	0.027	0.6
第191回	H27.6.9	11,291	2,999	3.76	▲ 0.013	▲ 0.005	0.8
第193回	H27.7.14	9,278	2,993	3.10	0.020	0.023	0.3
第195回	H27.8.6	5,863	2,999	1.95	0.013	0.026	1.3
第197回	H27.9.3	10,821	2,978	3.63	0.001	0.003	0.2
第199回	H27.10.6	8,763	2,989	2.93	0.007	0.009	0.2

# 物価連動国債の入札状況

回号	入札日	発行日	クーポン (%)	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	募入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	応募者 利回り (%)	発行 価格 (円)	BEI (入札時点) (%)	第Ⅱ 募入額 (億円)
17回	H25.10.8	H25.10.10	0.1	3,000	11,231	2,999	3.74	▲ 0.352	104.65	0.998	438
17回 (リオープン)	H26.1.9	H26.1.14	0.1	3,000	8,604	2,995	2.87	▲ 0.482	105.90	1.111	35
18回	H26.4.3	H26.4.10	0.1	4,000	11,573	3,998	2.89	▲ 0.671	108.20	1.350	219
18回 (リオープン)	H26.7.8	H26.7.10	0.1	4,000	10,179	4,000	2.54	▲ 0.952	111.20	1.291	0
19回	H26.10.8	H26.10.10	0.1	5,000	10,562	4,999	2.11	▲ 0.658	108.05	1.172	328
19回 (リオープン)	H27.1.8	H27.1.13	0.1	5,000	14,868	4,998	2.97	▲ 0.501	106.10	0.776	593
20回	H27.5.8	H27.5.12	0.1	5,000	13,264	4,998	2.65	▲ 0.589	107.20	1.094	539
20回 (リオープン)	H27.7.7	H27.7.9	0.1	5,000	11,660	5,000	2.33	▲ 0.555	106.70	1.001	412

## ブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)の推移

2015/10/19 現在

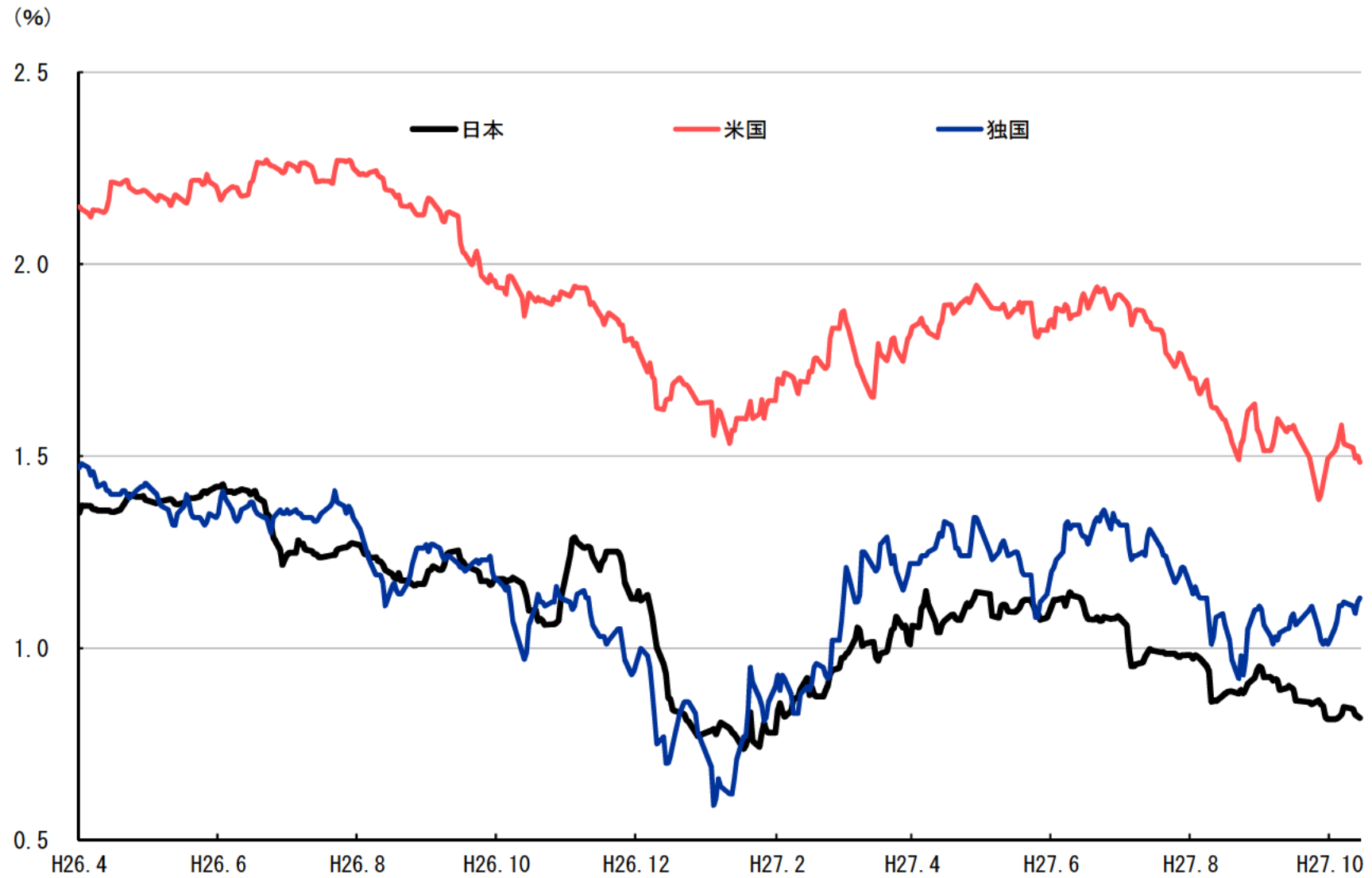


※1 物価連動国債は、元本が物価に連動して増減する国債。現在の発行残高は約5.8兆円。

※2 BEI(10年)は、新物価連動国債の複利利回りと10年利付国債の複利利回りを基に計算。

【出所】日経QUICK提供の金利情報を基に財務省にて計算。

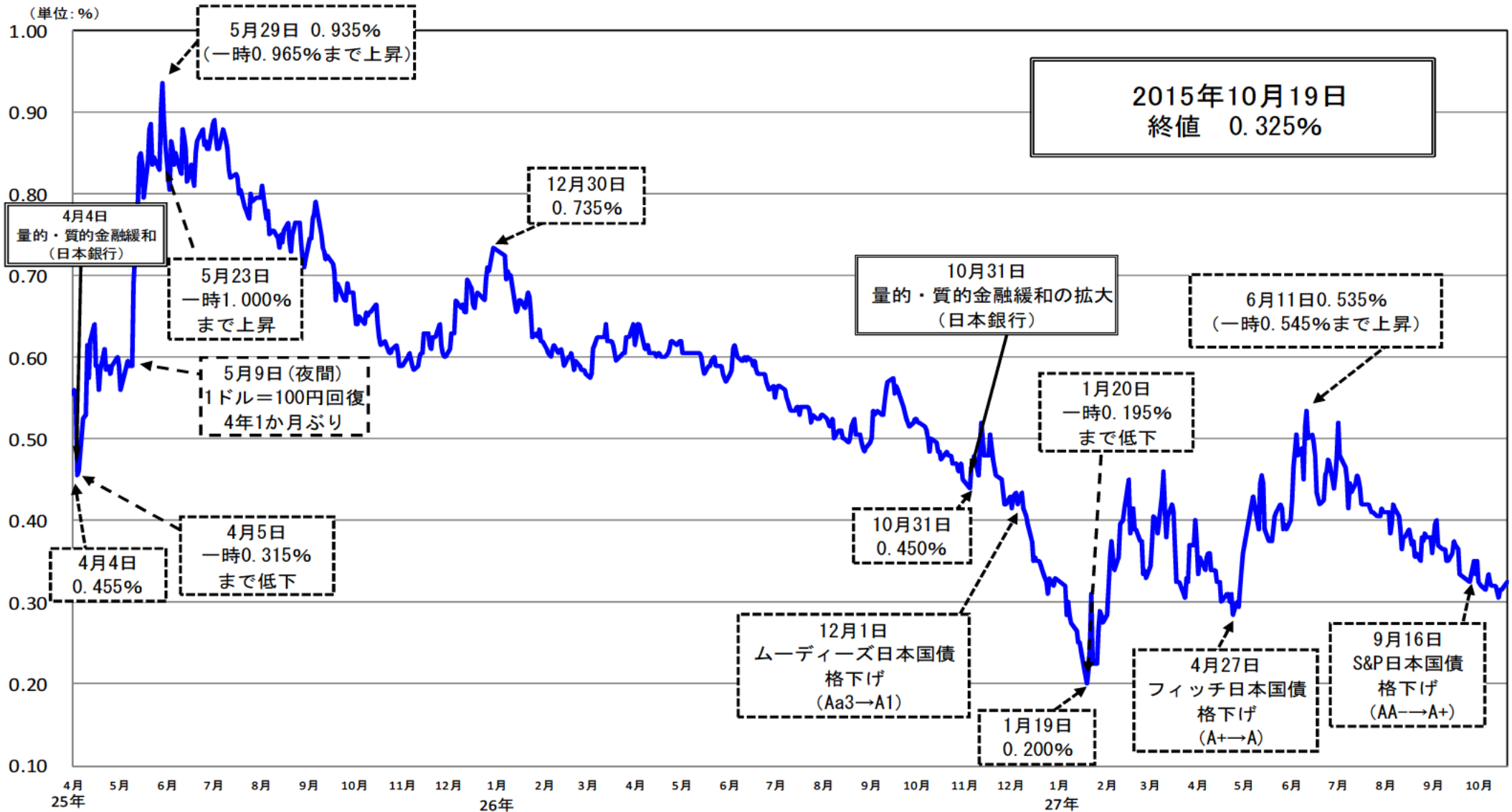
# BEI各国比較(日米独)



【出所】日本:日経QUICK提供の金利情報を基に財務省にて計算、米独:bloomberg

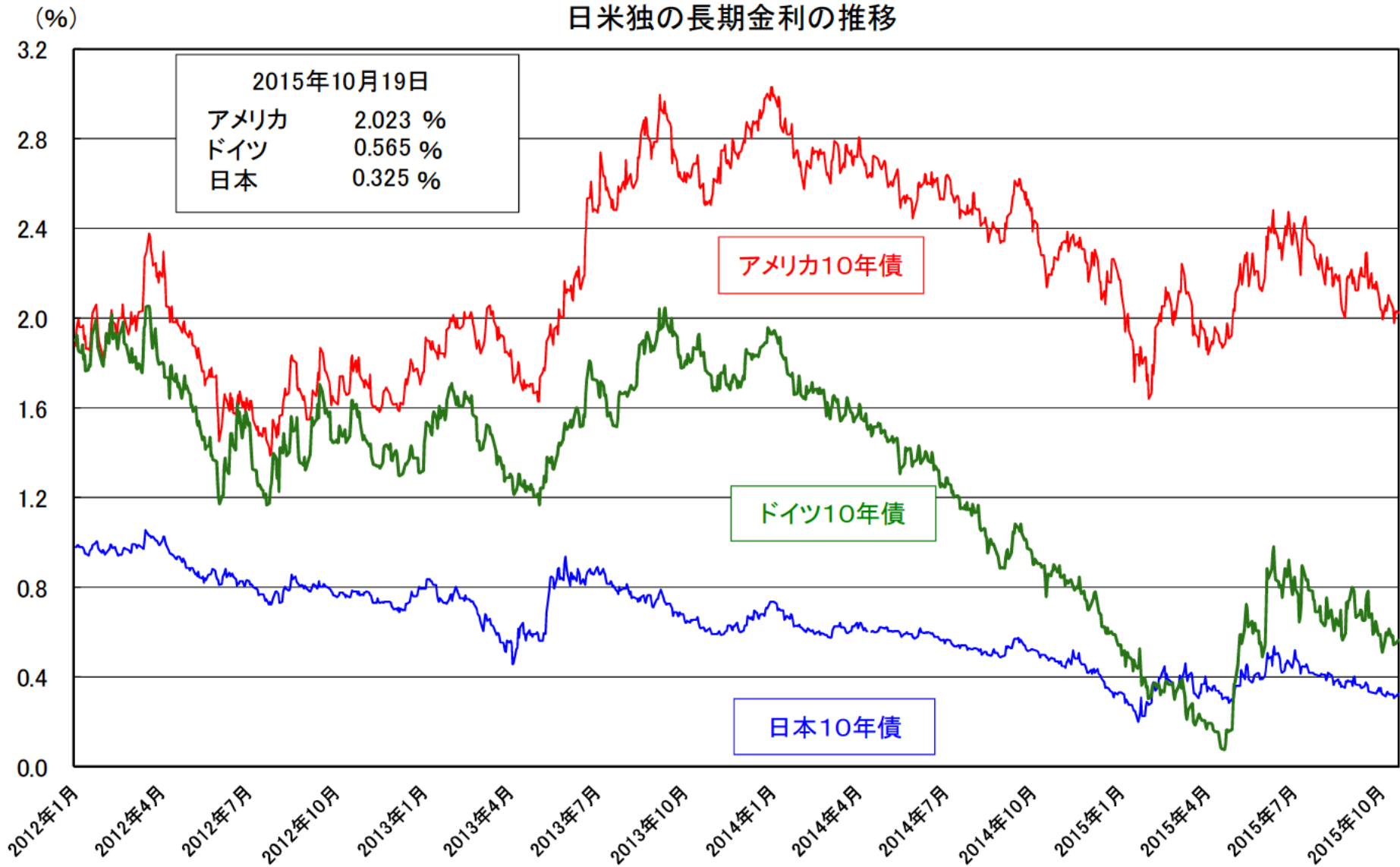
# 長期金利の推移(平成25年4月～)

- 25年4月より日銀が量的質的金融緩和を実施し、国債を大量購入していることから需給が逼迫し、長期金利は名目成長率を下回る低水準で推移。
- 26年10月31日の追加緩和実施以降、金利は一層低下し、一時0.1%台を記録。足元は0.3%台で推移。



出所:日本相互証券(単利)終値ベース

# 日米独の長期金利の推移

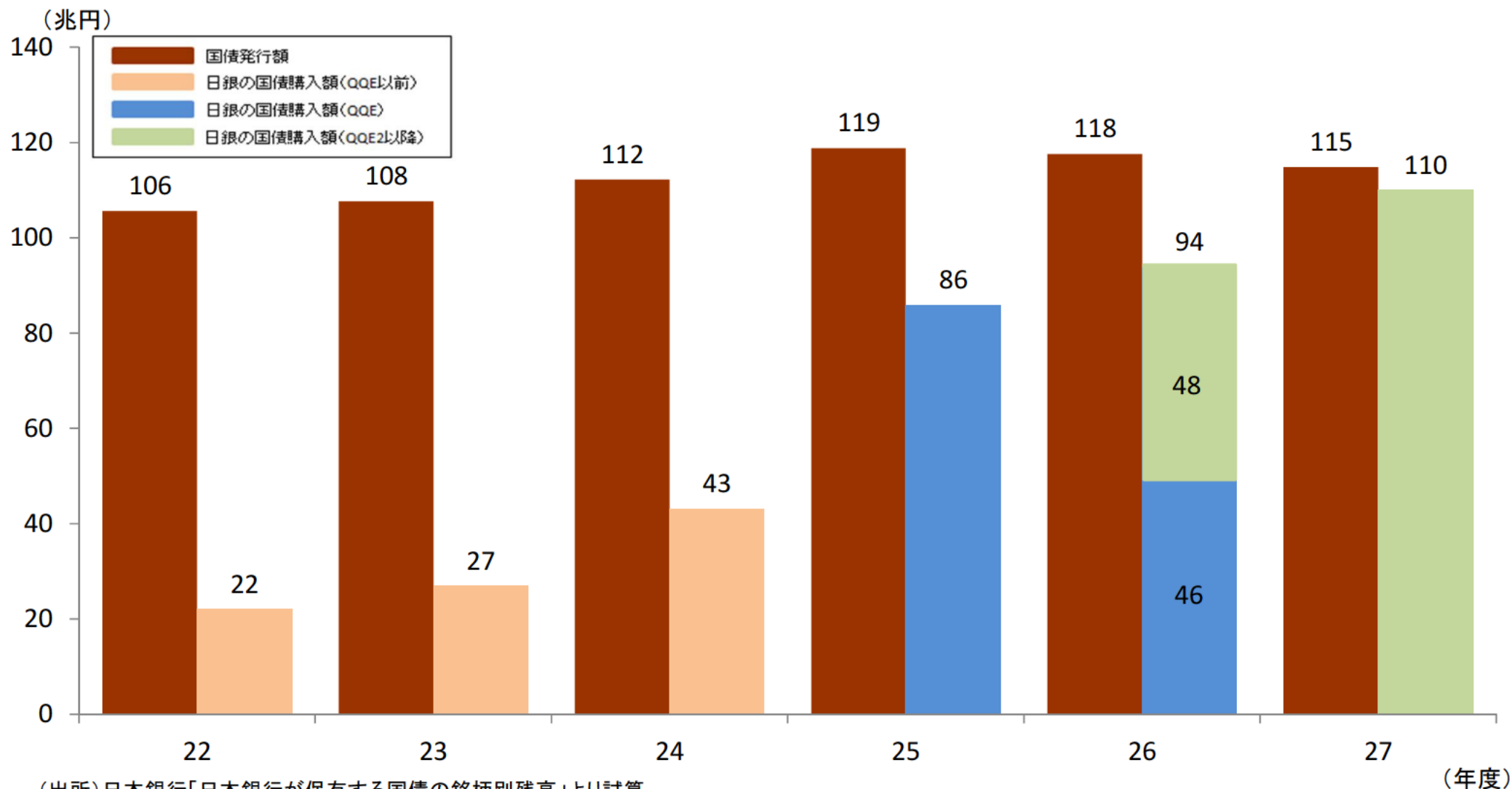


出所：日本相互証券、Bloomberg



## 国債(新規利付債)発行額と日銀の国債購入額について

日銀は、昨年10月31日の追加緩和以降は、年間市中発行額のほぼ全額に相当する額を購入(27年度の新規利付債の年間発行額約115兆円に対し、日銀の利付債購入予想額は年間計110兆円程度(償還分30兆円程度を含む))



(出所) 日本銀行「日本銀行が保有する国債の銘柄別残高」より試算

(注1) 「国債発行額」は、カレンダーベース市中発行額(対象: 利付国債(流動性供給入札、物価連動債、変動利付債を除く))。

(注2) 「日銀の国債購入額」は、QQE以前(2010~2012年度:実績)、QQE(2013年度~2014年10月末:実績)。QQE2以降(2014年11月~2015年3月末:実績、2015年度:日銀見込)

# 長期金利の要因分解

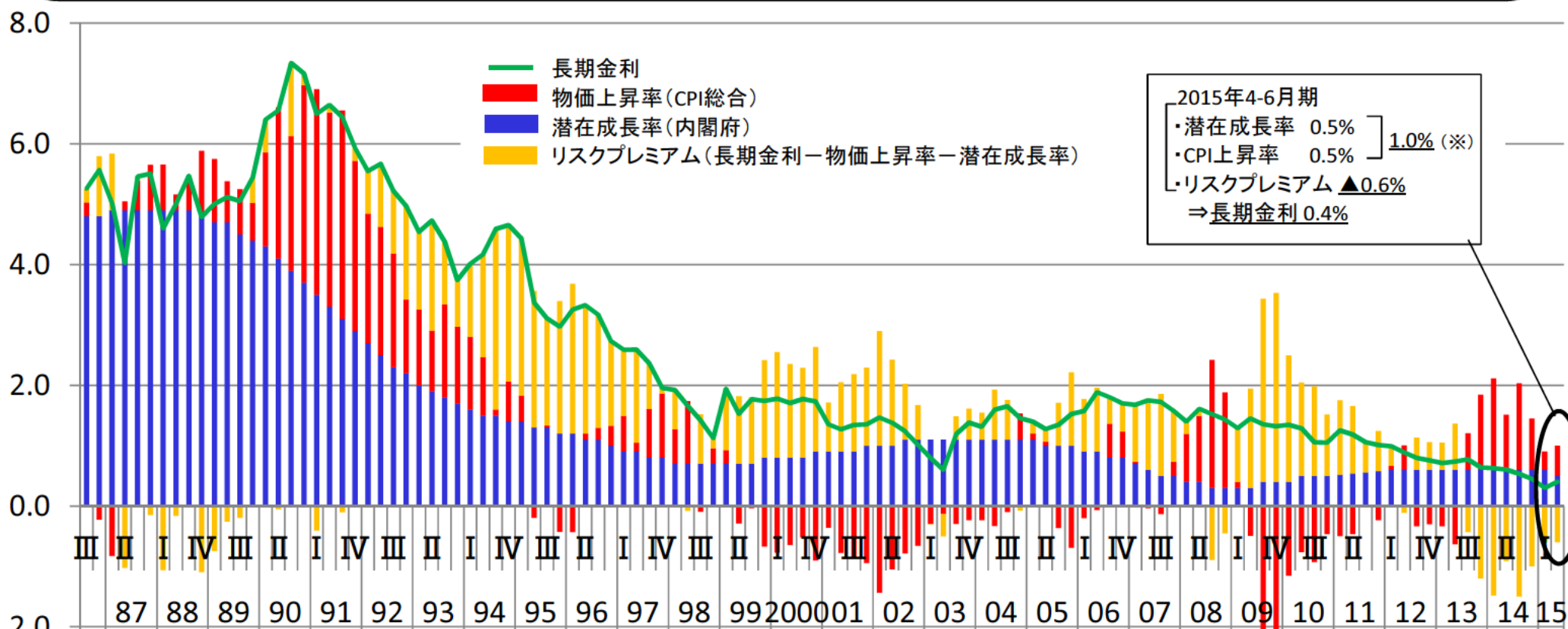
○長期金利は、内生的要因として、一般的に「潜在成長率+期待インフレ率+リスクプレミアム」と分解可能。

(※1)フィッシャー方程式: 名目金利 = 実質金利 + 期待インフレ率 (トレンドベースの名目成長率)

(※2)実際の推計では「名目金利 = 潜在成長率 + CPI + リスクプレミアム」で近似されることも多い。

○理論上、長期金利の水準は潜在成長率とCPI上昇率の合計(2015年4-6月期1.0% (※))にリスクプレミアム(>0)が上乗せされたものになると考えられる。

○足元では日銀が量的質的金融緩和の下で大量に国債を購入していることから需給が逼迫し、金利は、名目成長率を下回る低水準(0.3~0.5%台)で推移。計算上はリスクプレミアムがマイナスとなっている状況。



(注) 長期金利は財務省ホームページ掲載の国債金利(10年)を四半期平均したもの。物価上昇率は総務省「消費者物価指数」の「総合」を四半期平均し、前年同期比を取ったもの(なお、消費税の影響を簡易的に除いている。)

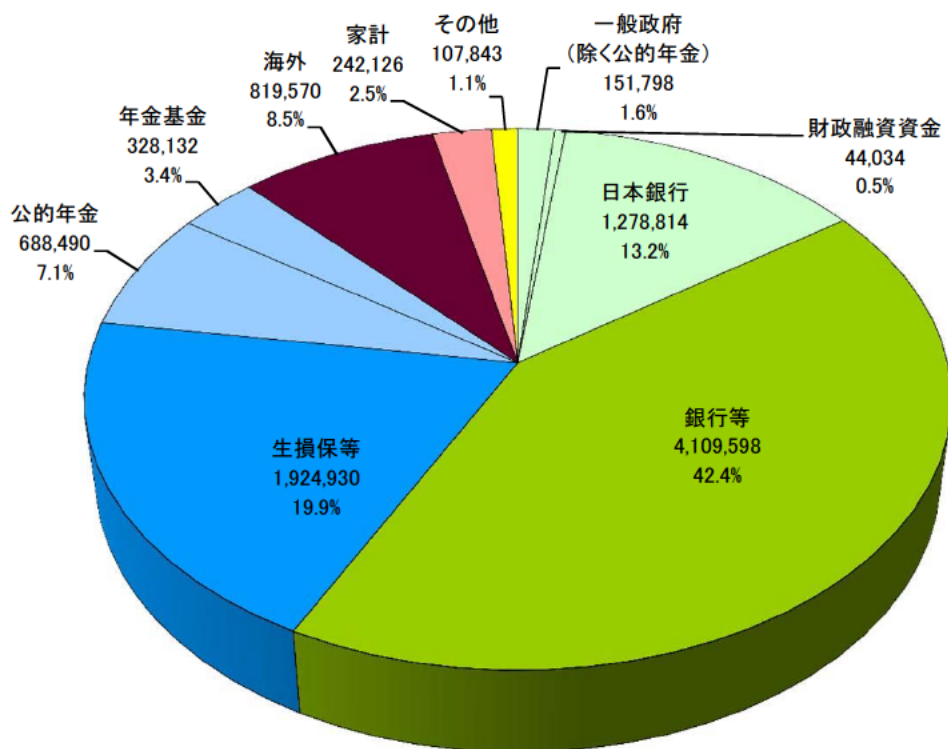
# 国債及び国庫短期証券の所有者別内訳の変化

(25年3月末→27年6月末)

○国債発行残高は増加 +67.7兆円

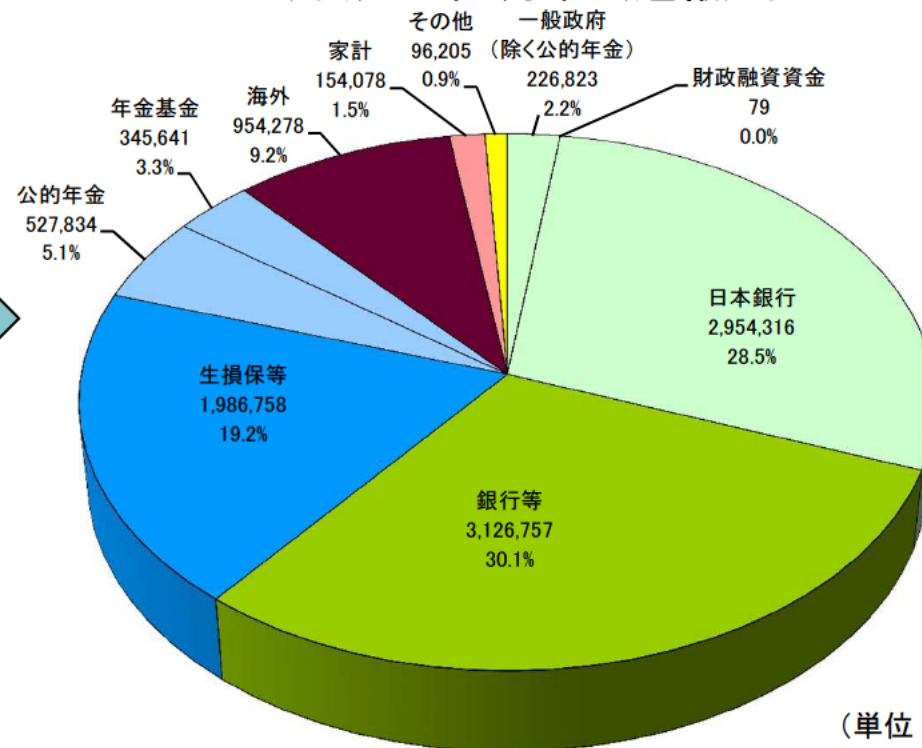
- 日本銀行の保有額は増加 +167.6兆円
- 海外の保有額は増加 +13.5兆円
- 銀行等の保有額は減少 ▲98.3兆円
- 公的年金の保有額は減少 ▲16.1兆円

(平成25年3月末 (確報))



合計 969兆5,335億円

(平成27年6月末 (速報))



合計 1,037兆2,769億円

(単位：億円)

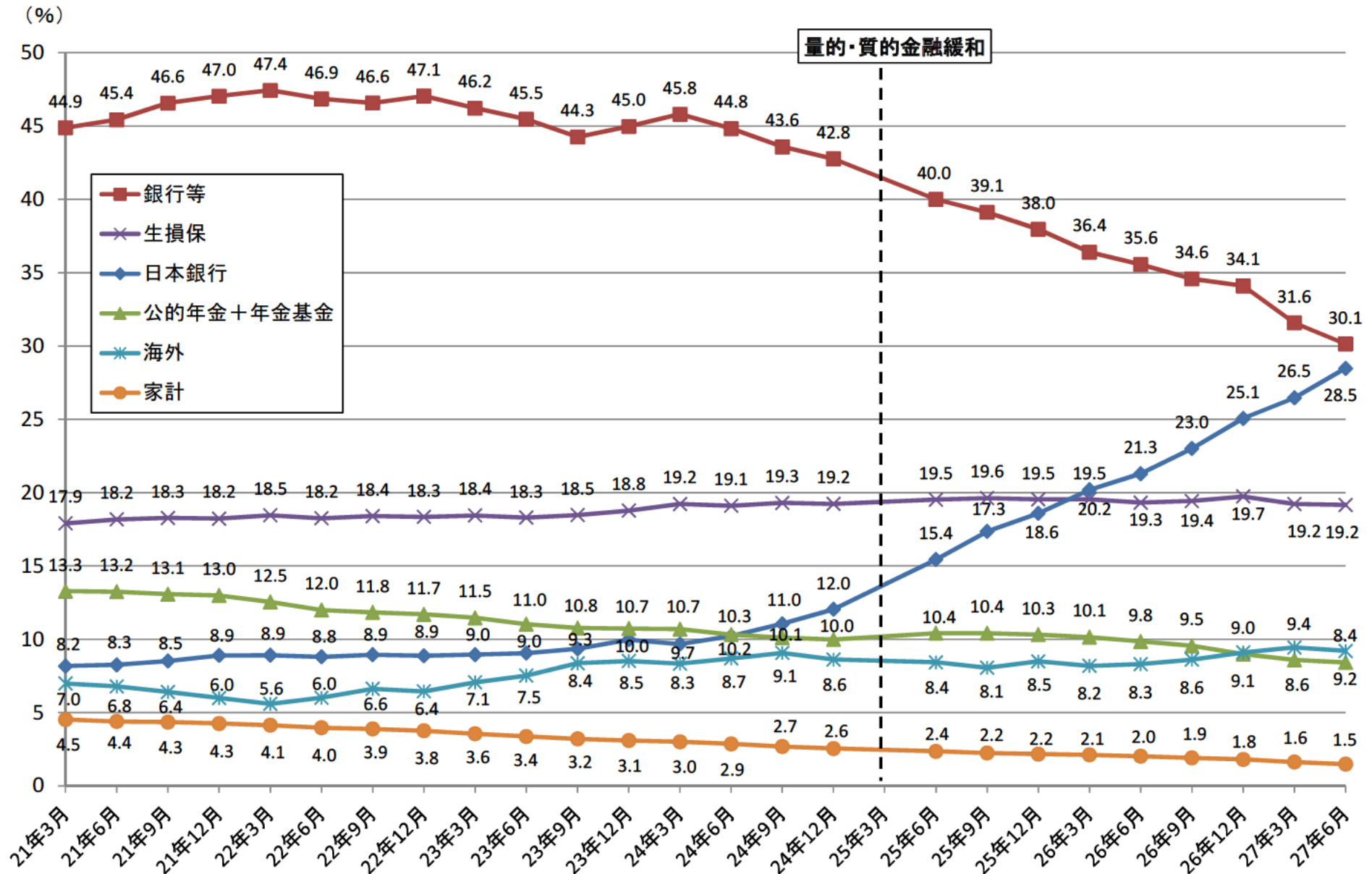
出所：日本銀行 資金循環統計

(注1)「国債」は財投債を含む。

(注2)「銀行等」にはゆうちょ銀行、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

(注3)「生損保等」はかんぽ生命を含む。

# 国債及び国庫短期証券の保有者別割合の推移



(出所) 日本銀行: 資金循環統計

(注) 「銀行等」には「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

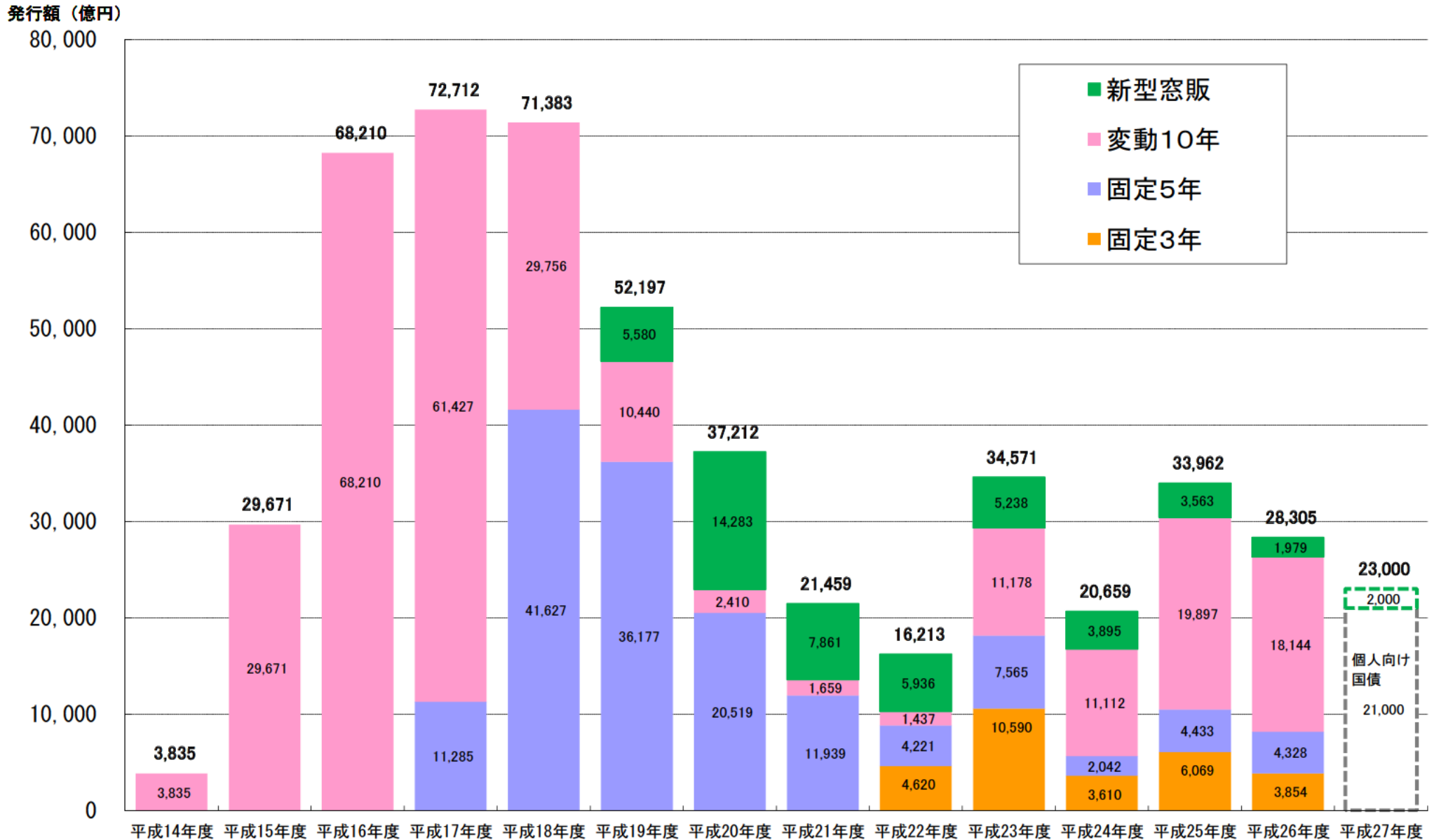
# 個人向け国債の商品性の比較

【平成27年10月現在】

	変動金利型10年満期 個人向け国債 <b>変動10</b>	固定金利型5年満期 個人向け国債 <b>固定5</b>	固定金利型3年満期 個人向け国債 <b>固定3</b>
償還期限	10年	5年	3年
発行頻度	毎月		
購入単位／購入限度額	最低1万円から1万円単位 / 上限なし		
販売価格	額面金額100円につき100円 (中途換金時、償還時でも価格は一定)		
購入対象者	個人に限定		
金利タイプ	変動金利 <sup>(注)</sup>	固定金利	固定金利
金利設定方法	基準金利×0.66	基準金利－0.05%	基準金利－0.03%
	基準金利は、利子計算期間開始日の前月までの最後に行われた <b>10年固定利付国債</b> の入札(初回利子については募集期間開始日までの最後に行われた入札)における平均落札利回り	基準金利は、募集期間開始日の2営業日前(10年固定利付国債入札日)において、市場実勢利回りを基に計算した期間5年の固定利付国債の想定利回り	基準金利は、募集期間開始日の2営業日前(10年固定利付国債入札日)において、市場実勢利回りを基に計算した期間3年の固定利付国債の想定利回り
金利の下限	0.05%		
中途換金	第2期利子支払日(発行から1年経過)以降であれば、いつでも中途換金可能(元本割れのリスクなし)		
中途換金の特例	保有者が死亡した場合又は大規模な自然災害により被害を受けた場合は、上記各利子支払期前であっても中途換金が可能		
中途換金時の換金金額	額面金額＋経過利子相当額－直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685		
導入時期	平成15年3月	平成18年1月	平成22年7月

(注)変動金利は、6カ月毎の変動金利である。

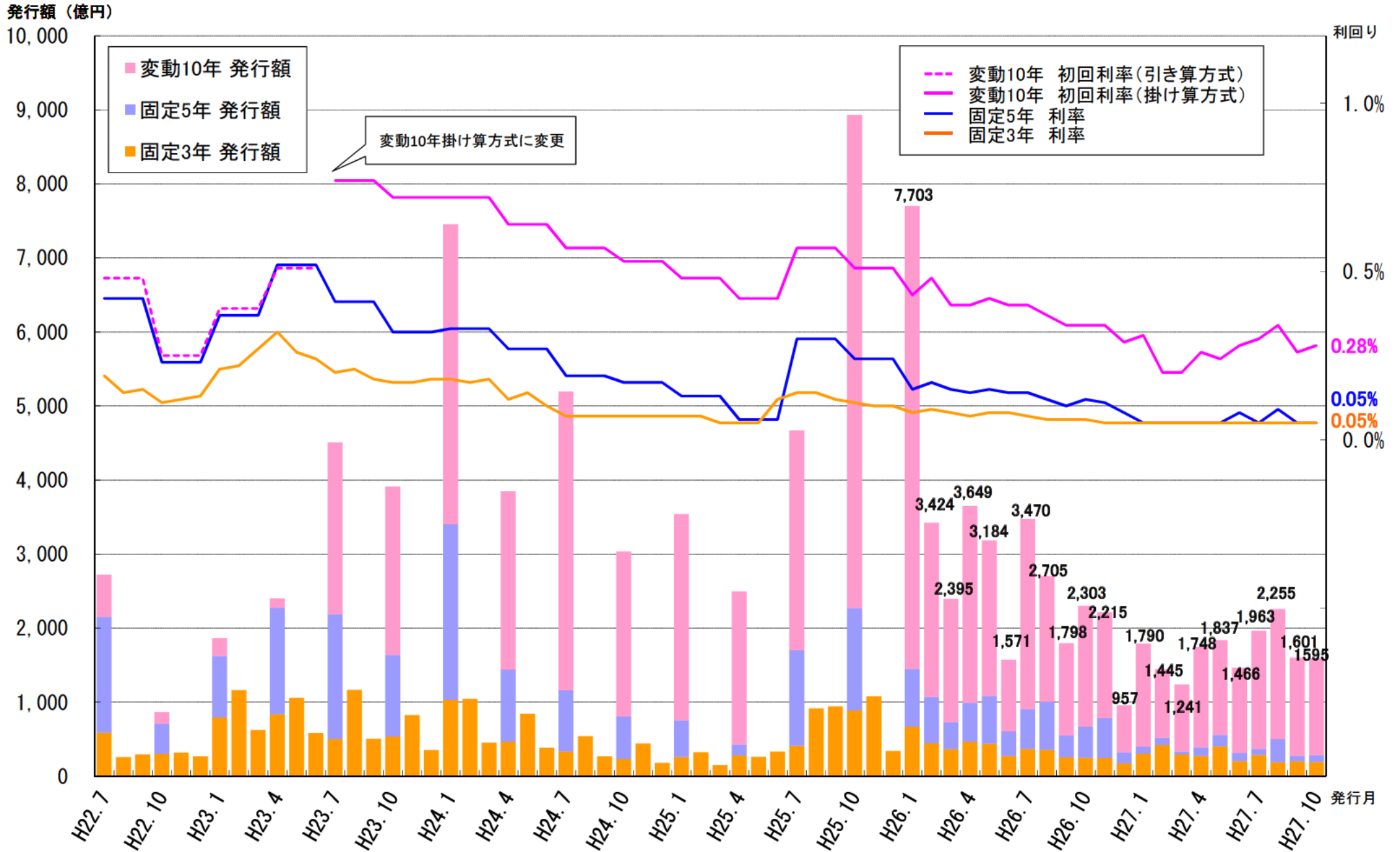
## 個人向け国債及び新型窓販国債の年度別発行額の推移



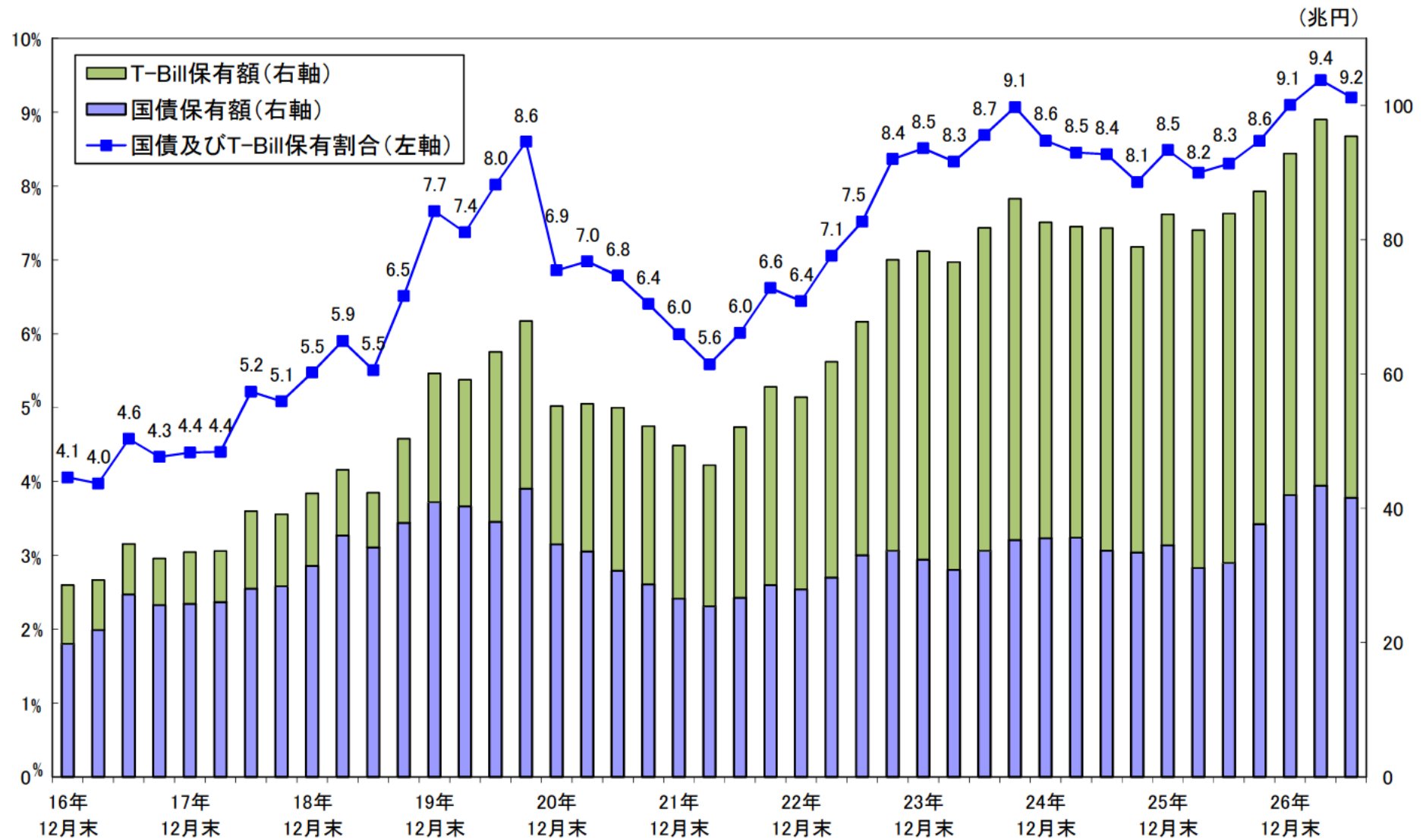
(注1) 平成27年度は国債発行計画に計上されている発行予定額。

(注2) 平成23年度及び平成24年度の変動10年は復興応援国債を含む。

# 個人向け国債の発行額の推移(H22.7～)



# 海外投資家の国債等保有割合の推移



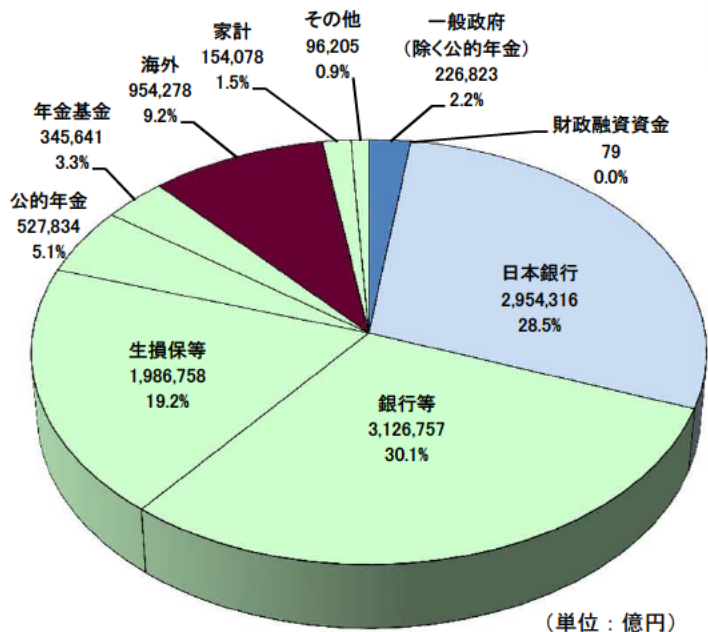
(出典) 日本銀行 資金循環統計



# 各国の国債等所有者別内訳

## <日本>

(2015年6月末速報)

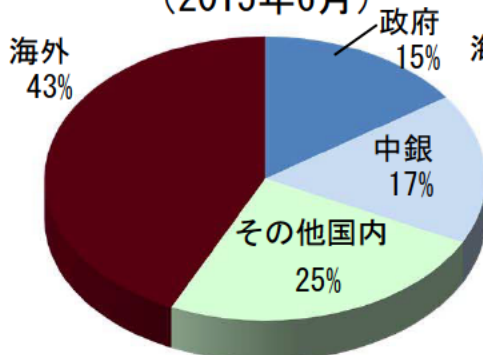


(単位：億円)

合計 1,037兆2,769億円

## <アメリカ>

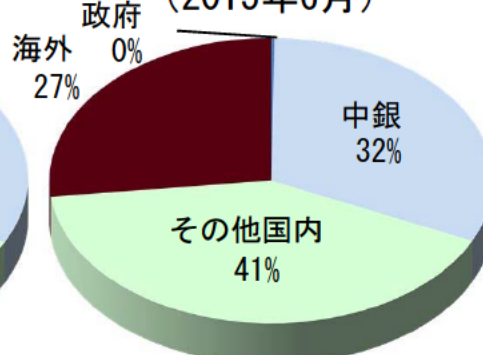
(2015年6月)



合計 14兆3,534億ドル

## <イギリス>

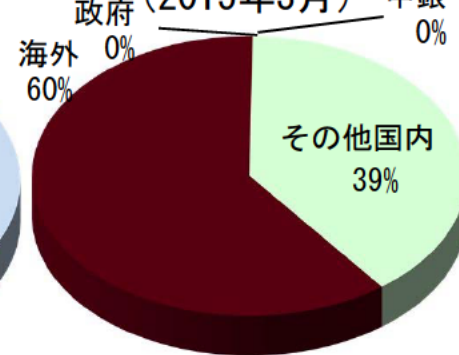
(2015年6月)



合計 1兆7,285億ポンド

## <ドイツ>

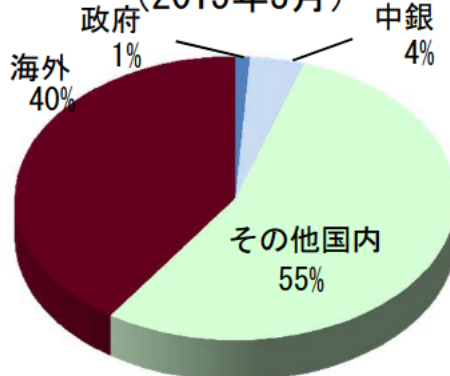
(2015年3月)



合計 1兆8,209億ユーロ

## <フランス>

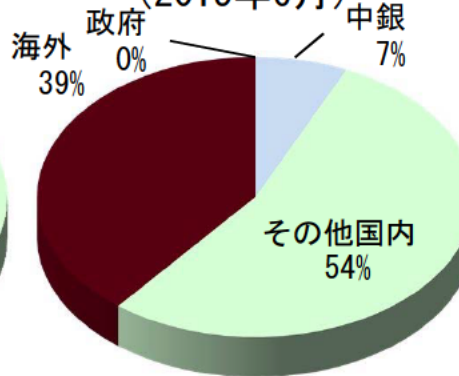
(2015年3月)



合計 6兆1,515億ユーロ

## <イタリア>

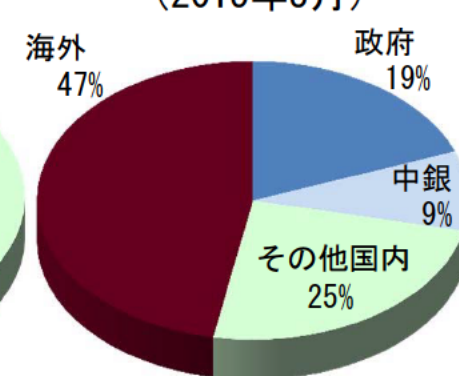
(2015年6月)



合計 1兆8,555億ユーロ

## <ギリシャ>

(2015年3月)



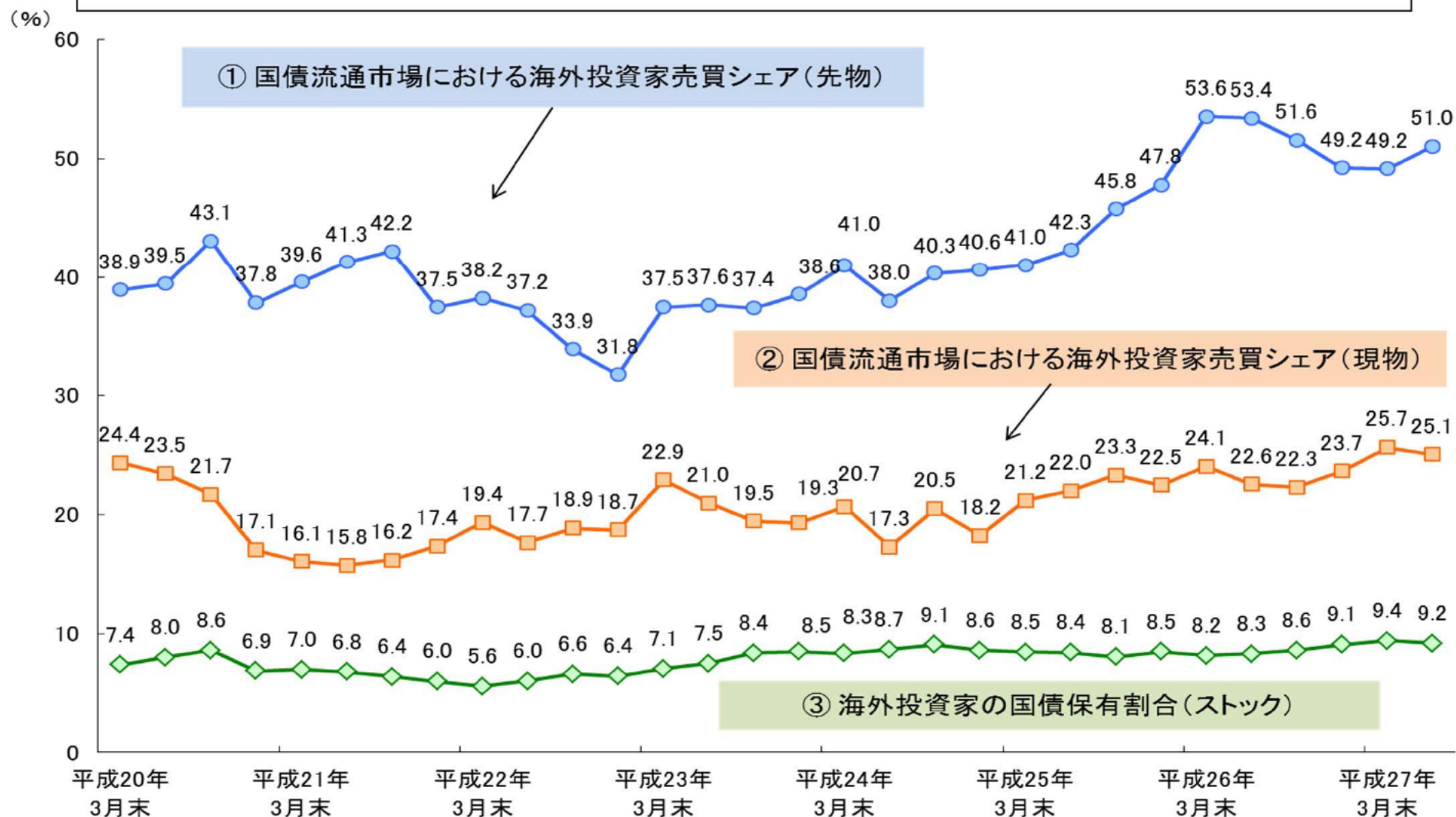
合計 617億ユーロ

(注) 日本は財投債、国庫短期証券(T-Bill)を含む。アメリカは政府勘定向け非市場性国債を含まない。ドイツ及びイタリアは地方債等を含む。フランスは地方債、社債等を含む。ギリシャは債務の大半をIMF等国際機関からの融資等に切り替えている。

(出所) 日本: 日本銀行「資金循環統計」、アメリカ: Federal Reserve Board「Flow of Funds Accounts of the United States」、イギリス: Office for National Statistics「United Kingdom Economic Accounts」、ドイツ: Deutsche Bundesbank「Deutsche Bundesbank Monthly Report」、フランス: Banque de France「Financial Accounts」、イタリア: Banca d'Italia「Supplements to the Statistical Bulletin」、ギリシャ: Bank of Greece「Financial Accounts」

# 国債市場における海外投資家の存在感

海外投資家の国債保有比率は概ね8%から9%程度にとどまるが、売買を積極的に行うことから流通市場でのプレゼンスは相当に大きい。



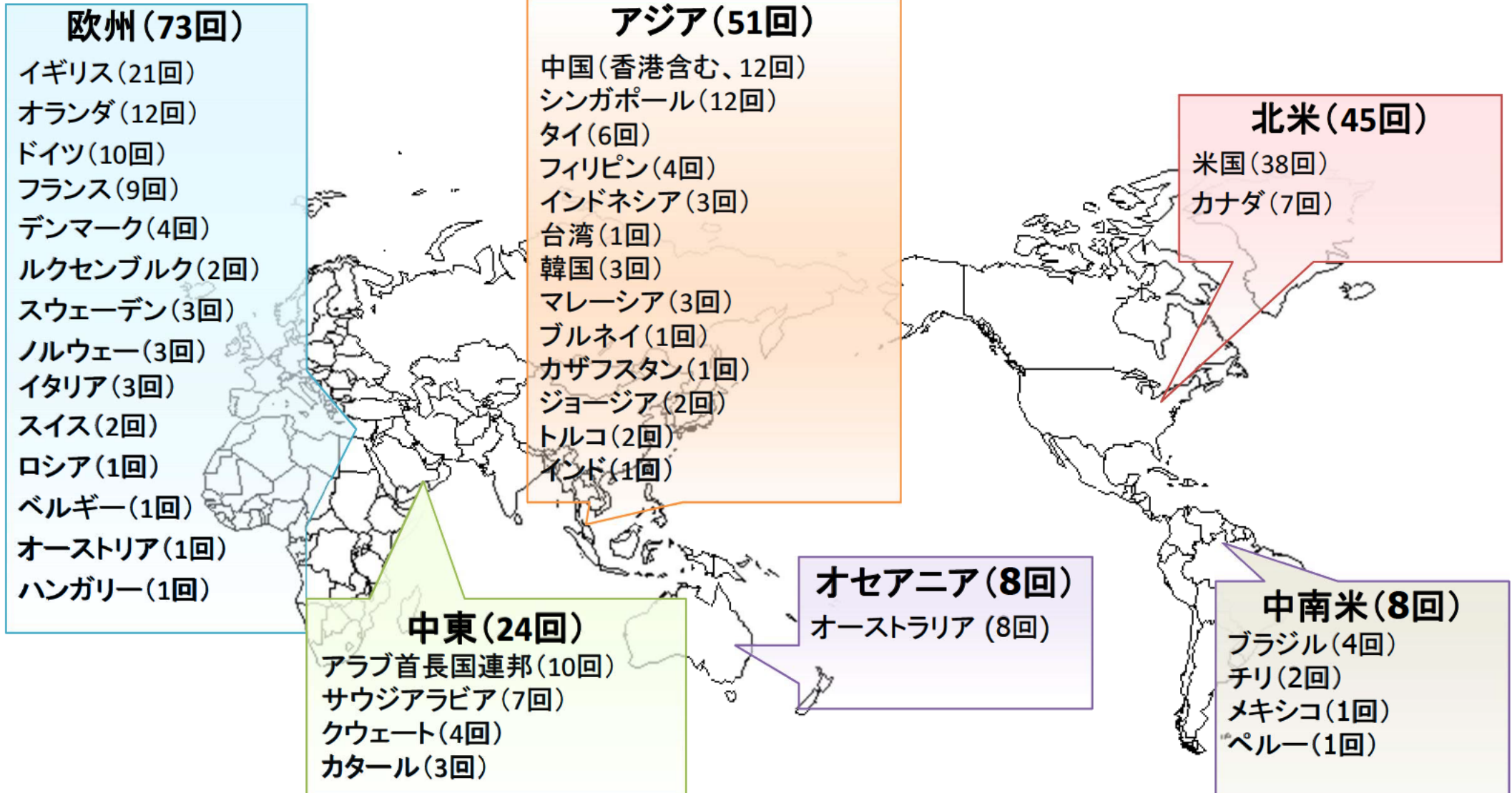
(注1) 四半期ベース。

(注2) 国庫短期証券(T-Bill)を含む。②は債券ディーラー分を除いた計数。

(出所) 日本銀行、日本証券業協会、東京証券取引所、大阪取引所

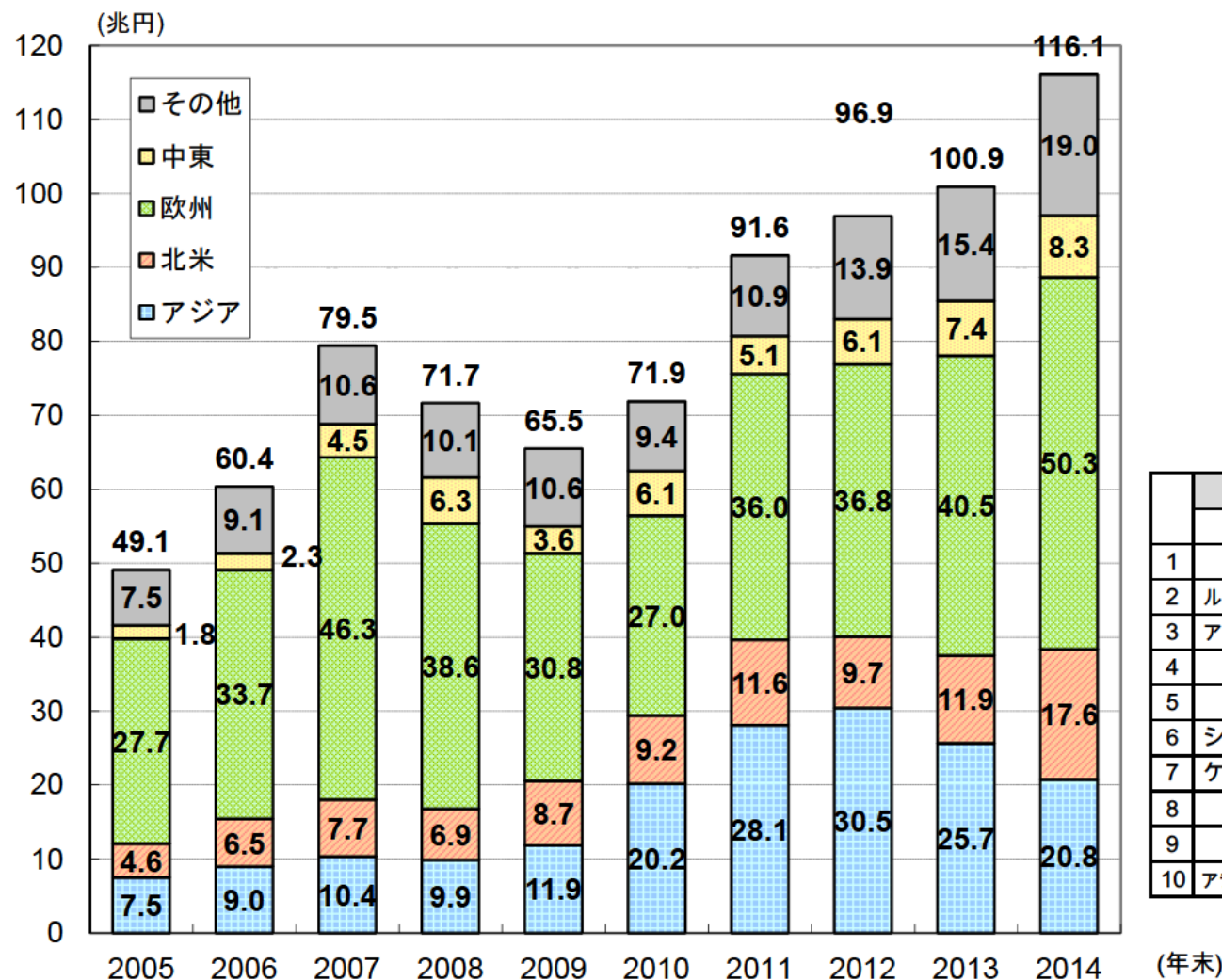
# 海外訪問実績

➤ 2005年以降、計38か国、延べ209回の海外IRを実施(2015年10月20日現在)。



(注)同一行程で同一国の複数都市を訪問した場合は、訪問都市ごとに1回とカウントしている。

# 円債の地域別保有内訳



(兆円)

	2013年末		2014年末		増減
	国	金額	国	金額	
1	中国	14.3	ルクセンブルク	18.5	+54.5%
2	ルクセンブルク	12.0	アメリカ合衆国	15.5	+41.8%
3	アメリカ合衆国	10.9	英国	10.4	+65.3%
4	フランス	8.0	中国	9.5	▲34.0%
5	英国	6.3	フランス	9.5	+18.2%
6	シンガポール	5.6	シンガポール	5.4	▲3.5%
7	ケイマン諸島	4.7	ケイマン諸島	5.0	+7.1%
8	スイス	4.1	ベルギー	4.0	+8.9%
9	ベルギー	3.6	スイス	3.5	▲15.0%
10	アラブ首長国連邦	3.4	アラブ首長国連邦	3.4	+1.5%

(出所)財務省、日本銀行

(注1)国債以外にも地方債、社債など居住者が発行するすべての円建債券を含む。

(注2)上記は取引者の国籍別に分類されており、最終投資家の動向とは必ずしも一致しない。