

Ⅱ 国 債

1 平成元年度から平成12年度までの国債・政府保証債

9-131 財政改革を進めるに当たっての基本的考え方〔抄〕

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成元年2月大蔵省)〔抄〕

1. (平成元年度予算と今後の財政改革)

(1) 平成元年度予算においては、…(中略) …特例公債の発行額は前年度当初予定額に比べ1兆8200億円減額され、「平成2年度特例公債依存体質からの脱却」という努力目標の達成に向けて着実に前進するとともに、公債依存度も11.8%にまで低下するに至った。

(2) しかしながら、平成元年度末公債残高は約162兆円に達すると見込まれ、その利払い等に要する国債費は定率繰入れを停止してもなお一般会計歳出の19.3%を占めるに至っており、今後急速に進展する人口の高齢化や国際社会における我が国の責任の増大など内外情勢の変化に適切に対処しつつ、我が国経済社会の活力を維持し、国民生活の安定と充実を図るためには、財政の対応力の回復を図ることが引き続き緊要な課題である。

また、国民の理解と協力を得て税制改革を円滑に実施するためにも、行財政改革を引き続き推進する必要がある。

なお、いわゆる財政支出の繰延べや国債費の定率繰入れの停止等の臨時特例措置を引き続き講じざるを得ない点にも留意する必要がある。

…(中略)…

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

(3) 国債

① 国債の大量の償還・借換えを金融情

勢に応じ円滑に行うため、短期の借換債の発行及び借換債の年度越え前倒し発行を活用するとともに、国債の償還財源については、当面、国債整理基金特別会計に帰属させた日本電信電話株式会社の株式の適切な売却に努めること等によりその確保を図るとともに、日本たばこ産業株式会社の株式の売却についても会社の経営状況等を踏まえて慎重に検討を進めるなど、今後とも、公債の円滑な償還を図るよう、各年度の国債整理基金の状況、歳入・歳出の動向等に即し、最大限の努力と工夫を行う。

② 特例公債の償還方法については、引き続き、四条公債と同様の方法によることとするとともに、今後の財政事情の中で、できる限り早期償還に努める。

③ 借換債を含めた総公債発行額をできるだけ抑制することにより、国民総生産に対する公債残高の比率を極力低くとどめるよう努める。

また、このような努力により、長期的に一般会計歳出に占める国債費のシェアの縮小を図る。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成2年3月大蔵省)〔抄〕

1. …(中略)…平成2年度予算においては、…(中略)…財政改革の第一段階である「平成2年度特例公債依存体質からの脱却」という努力目標が達成されたところである。

2. しかしながら、平成2年度末国債残高は約164兆円に達すると見込まれ、その利払い等に要する国債費は一般会計歳出の

21.6%を占めるなど、我が国の財政事情は、先進諸外国と比較してみても依然として極めて厳しい。また、現在の財政構造には、税収の減少が生じた場合に対応し得る弾力性は極めて限られており、ひとたび景気の落ち込み等により税収減が生じた場合には、再び特例公債の発行という事態に陥らざるを得ないという脆弱性を有している。更に、いわゆる財政支出の繰延べ措置や国鉄清算事業団長期債務等の処理問題が残されていることにも留意する必要がある。

このような財政体質が改善されない限り、財政が健全体に復したとは到底言えず、引き続き第二段階の財政改革を強力に推進していく必要がある。

…(中略)…

3. 特例公債依存体質脱却後の中期的な財政運営の在り方については、先般、財政制度審議会の報告が出されたところである。今後は、この報告に沿って、次のとおり財政改革を進めていくこととする。

…(中略)…

- (2) このような基本的方向を踏まえ、今後の中期的財政運営としては、次のように進めることとする。

- ① 国債残高の累増抑制のための方策としては、財政の景気調整機能を高め、あわせて景気・税収変動が生じても、特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことが緊急の課題であることから、まず建設公債の公債発行限度額一杯の発行といった特例公債発行下の緊急避難的な措置は本来の健全財政原則に戻し、新規国債発行額の抑制により、早急に公債依存度を引き下げよう努めることとする。

その際、公債依存度は、5%を下回る水準を一つの目処とする。なお、公債依存度は、経済社会情勢の動向と密接に関連しており、毎年度均等に引下

げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げよう努めることとする。

(注) 公債依存度という指標は、歳入全体に占める公債収入の割合を示すものであり、個別分野の歳出、例えば社会資本整備については、中長期的展望に立って着実にその充実を図る等、適切に対処すべきものである。

- ② 国債残高の累増抑制のためのもう一つの方策である特例公債の早期償還についても、各年度の予算編成において、できるだけ努力することとする。

このため、決算剰余金について全額国債整理基金繰入れを行う等当初予算において見込み得なかった財源が生じた場合には、特例公債の償還財源として活用を図ることとする。更に、日本電信電話株式会社株式について、今後、売払収入が生じた場合には、その時々々の経済情勢、財政事情、国債整理基金の資金繰り状況、日本電信電話株式会社株式の売払収入の活用による社会資本の整備事業の財源問題等を総合的に勘案しつつ、特例公債の償還財源に充てるよう努めることとする。

- (3) 以上を踏まえて、今後の中期的財政運営の目標としては、まず公債依存度の引き下げを図り、あわせて特例公債の早期償還に努めることにより、国債残高が累増しないような財政体質を作り上げることを目指すこととする。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方(平成3年1月大蔵省)〔抄〕

1. (平成3年度予算と財政の現状)

- (1) 平成3年度予算においては、…(中略)

…公債発行額は前年度当初予算に比べ2502億円減額の5兆3430億円、公債依存度は前年度当初予算に比べ0.8%ポイント低下の7.6%となり、財政の健全化に向けて新たな第一歩を踏み出すものとなった。

- (2) しかしながら、平成3年度末公債残高は約168兆円もの巨額に達するものと見込まれ、その利払い等に要する国債費は一般会計歳出の22.5%を占めるなど、我が国の財政事情は、先進諸外国と比較してみても依然として極めて厳しい。また、多額の建設公債に依存する現在の財政構造は、ひとたび景気の落ち込み等により税収の著しい鈍化が生じた場合には、再び特例公債の発行という事態に陥らざるを得ないという脆弱性を有している。さらに、いわゆる財政支出の繰延べ措置・国鉄清算事業団長期債務等の処理問題が残されていることにも留意する必要がある。

…(中略)…

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

- (3) また、特例公債の発行という事態は二度と生じさせてはならず、景気・税収変動が生じて、特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことが緊急の課題であることから、公債発行対象経費の大半を常時建設公債により賄うといった特例公債発行下の緊急避難的な財政運営は、早急に本来の健全な財政の姿に戻す必要がある。このことは、財政の景気調整機能を高めるという観点からも、要請されることである。
- (4) 以上の基本的考え方を踏まえて、今後の中期的財政運営に当たっては、来るべき本格的高齢化社会に多大の負担を残さず、再び特例公債を発行しないことを基本として、公債残高が累増しないような

財政体質を作り上げることを目指すこととする。このため、引き続き国と地方を通じた行財政改革を推進し、歳出全般にわたる制度・施策の徹底した見直しに努めることにより公債発行額を極力縮減し、公債依存度の引下げを図る。あわせて、特例公債の早期償還に努める。なお、公債依存度については、5%を下回る水準を一つの目処とする。ただ、公債依存度は、経済社会情勢と密接に関連しており、毎年度均等に引下げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げよう努める。

(注) 公債依存度という指標は、歳入全体に占める公債収入の割合を示すものであり、個別分野の歳出、例えば社会資本整備については、中長期的展望に立って着実にその充実を図る等、適切に対処すべきものである。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成4年1月大蔵省)〔抄〕

1. (平成4年度予算と財政の現状)

- (1) 平成4年度予算においては、…(中略)…公債発行額は前年度当初予算に比べ1兆9370億円増額の7兆2800億円、公債依存度は前年度当初予算に比べ2.5%上昇の10.1%となった。
- (2) 平成4年度末公債残高は約174兆円もの巨額に達するものと見込まれ、その利払い等に要する国債費は一般会計歳出の22.8%を占めるなど、我が国財政は依然として構造的な厳しさが続いている。加えて、多額の建設公債に依存する現在の財政構造は、今後の景気・税収変動によっては、再び特例公債の発行という事態に陥らざるを得ないという脆弱性を有している。さらに、いわゆる財政支出の

繰延べ措置・国鉄清算事業団長期債務等の処理問題が残されていることにも留意する必要がある。

…(中略)…

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

(3) また、特例公債の発行という事態は二度と生じさせてはならず、景気・税収変動が生じて、特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことが緊急の課題であることから、建設公債の発行額を増加させるといった財政運営は、今後の経済情勢や財政事情等に応じ、早急に、可能な限り建設公債に依存しない財政の姿に戻す必要がある。

(4) 以上の基本的考え方を踏まえて、今後の中期的財政運営に当たっては、来るべき本格的高齢化社会に多大の負担を残さず、再び特例公債を発行しないことを基本として、公債残高が累増しないような財政体質を作り上げることを目指すこととする。このため、引き続き国と地方を通じた行財政改革を推進し、歳出全般にわたる制度・施策の徹底した見直しに努めることにより公債発行額を極力縮減し、公債依存度の引下げを図る。あわせて、特例公債の早期償還に努める。

なお、公債依存度については、5%を下回る水準を一つの目処とする。ただ、公債依存度は、経済社会情勢と密接に関連しており、毎年度均等に引下げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げるよう努める。

(注) 公債依存度という指標は、歳入全体に占める公債収入の割合を示すものであり、個別分野の歳出、例えば社会資本整備については、中長期的展望に立って着実にその充実を図る等、適切

に対処すべきものである。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成5年1月大蔵省)〔抄〕

1. (平成5年度予算と財政の現状)

(1) 平成5年度予算においては、…(中略)…特例公債の発行を回避したところであるが、他方、…(中略)…建設公債の発行額を増加させることとした。

この結果、公債発行額は前年度当初予算に比べ8500億円増額の8兆1300億円、公債依存度は前年度当初予算に比べ1.1%上昇の11.2%となった。

(2) 我が国財政は、公債残高が平成5年度末には約182兆円程度にも達する見込みであり、国債費が一般会計歳出の21.3%を占め、他の政策的経費を圧迫するなど、構造的な厳しさが続いている。また、平成5年度まで懸命な努力により特例公債を発行することなく予算編成を行ってきたが、我が国財政は、依然として脆弱な構造を内包している。さらに、いわゆる特例的な歳出削減措置・国鉄清算事業団長期債務等の処理問題が残されていることにも留意する必要がある。

…(中略)…

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

(3) また、特例公債の発行という事態は二度と生じさせてはならず、景気・税収変動が生じて、特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことが緊急の課題であることから、建設公債の発行額を増加させるといった財政運営は、今後の経済情勢や財政事情等に応じ、建設公債を可能な限り抑制した財政の姿に戻していくことが重要である。

(4) 以上の基本的考え方を踏まえて、今後の中期的財政運営に当たっては、今後の

社会経済情勢の変化に財政が弾力的に対応していくため、高齢化社会に多大の負担を残さず、再び特例公債を発行しないことを基本として、公債残高が累増しないような財政体質を作り上げることを目指すこととする。このため、引き続き国と地方を通じた行財政改革を推進し、歳出全般にわたる制度・施策の徹底した見直しに努めることにより公債発行額を極力縮減し、公債依存度の引下げを図る。あわせて、特例公債の早期償還に努める。

なお、公債依存度については、5%を下回る水準を一つの目処とする。ただ、公債依存度は、経済社会情勢と密接に関連しており、毎年度均等に引下げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げるよう努める。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成6年5月大蔵省)〔抄〕

1. (平成6年度予算と財政の現状)

- (1) 平成6年度予算においては、…(中略)…平成5年度第2次補正予算に引き続き、定率繰入れ等を暫定的に停止することとした。

公債金については、…(中略)…建設公債を増発するほか、所得税減税等に伴う税収減に対処するためのものに厳に限り、特例公債を発行することとした。この結果、公債発行額は前年度当初予算に比べ5兆5130億円増額の13兆6430億円、公債依存度は18.7%となり、平成6年度末の公債残高が200兆円を超えるものと見込まれる。

- (2) このように公債残高が累増する中で、国債費が一般会計歳出の2割程度を占め他の政策的経費を圧迫するなど、我が国財政は、構造的に益々厳しさを増してい

ることに加え、バブル経済崩壊の影響等を受け、税収が2年連続して前年度の当初見込みを下回ると見込まれるなど、誠に深刻な状況に立ち至っている。更に、いわゆる特例的な歳出削減措置・国鉄清算事業団長期債務等の問題についても留意する必要がある。

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

- (3) また、特例公債は財政法の基本原則に著しく反し、後世に利払費等の負担だけを残すものであることから、景気・税収変動が生じて、こうした歯止めなき特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことは重要な課題である。このため、今後の経済情勢や財政事情等に応じ、建設公債の発行を可能な限り抑制した財政の姿に戻していくことが重要である。

- (4) 以上の基本的考え方を踏まえて、今後の中期的財政運営に当たっては、今後の社会経済情勢の変化に財政が弾力的に対応していくため、引き続き健全な財政運営を確保しつつ、公債残高が累増しないような財政体質を作り上げることが基本的課題である。このため、引き続き国と地方を通じた行財政改革を推進し、歳出全般にわたる制度・施策の徹底した見直しに努めることにより公債発行額を極力縮減し、公債依存度の引下げを図る。あわせて、特例公債の早期償還に努める。

なお、公債依存度については、5%を下回る水準を中期的な一つの目処とする。ただ、公債依存度は、経済社会情勢と密接に関連しており、毎年度均等に引下げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げるよう努める。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成7年1月大蔵省)〔抄〕

1. (平成7年度予算と財政の現状)

(1) 平成7年度予算においては、…(中略)…平成6年度予算に引き続き定率繰入れ等3兆2457億円を停止する等の措置を講ずるとともに、平成5年度の決算上の不足に係る国債整理基金からの繰入れ相当額5663億円の同基金への繰戻しを平成8年度まで延期するという臨時異例の措置を講ずることとした。…(中略)…

公債金については、…(中略)…NTT株式の売却収入に係る無利子貸付けの繰上償還に係るものを除いた建設公債をやむを得ず増発するほか、平成7年度における所得税減税の実施等による租税収入の減少を補うため、いわゆる減税特例公債を発行することとした。この結果、公債発行額は12兆5980億円、公債依存度は17.7%となり、平成7年度末の公債残高は約212兆円に増加する見込みである。

(2) このように公債残高が累増する中で、我が国財政は、国債費が一般会計歳出の18.6%を占め、政策的経費を圧迫するなど、構造的にますます厳しさを増している。また、国際的に比較しても、公債依存度、利払费率等が、主要先進諸国の中でも一、二を争う高い水準にあるなど、我が国財政は著しく悪化した状況にある。加えて、平成5年度決算において税収が3年連続して減少し、初めて2年連続して決算上の不足を生じるという極めて異例な事態となり、その後の税収動向にも厳しいものが見込まれている。更に、公債残高の累増に加え、国鉄清算事業団長期債務等があることや極めて厳しい状況の下における財政運営上のやむを得ざる措置として講じられた特例的な措置の中には今後処理を要するものもあるなど、財政事情は一段と深刻の度を増している。こうした足下の財政事情に加え、安定成

長下の経済においては、過去見られたような大幅な税収の増加を期待することは困難であり、我が国財政は一刻も放置しておけないほどに脆弱な体質に陥っている。

2. (今後の財政改革の進め方)

…(中略)…

(3) また、特例公債は財政法の基本原則に著しく反し、後世代に利払費等の負担だけを残すものであることから、景気・税収変動が生じて、こうした財政体質の歯止めなき悪化につながりかねない特例公債を発行することなく対応できるような弾力性を財政体質に組み込むことは重要な課題である。このため、今後の経済情勢や財政事情等に応じ、建設公債の発行を可能な限り抑制した財政の姿に戻していくことが重要である。

…(中略)…

(5) 我が国財政は極めて厳しい状況にあるが、今後の中期的財政運営に当たっては、財政がその対応力を回復することにより、今後の社会経済情勢の変化に財政が弾力的に対応していくことが必要である。このため、国と地方を通じた行財政改革を強力に推進し、歳出全般にわたる制度・施策の徹底した見直しに努め、公債依存度の引下げ等を図ることにより、公債残高が累増しないような財政体質を作り上げることが基本的課題である。

なお、公債依存度については、5%を下回る水準を中期的な一つの目処とする。ただ、公債依存度は、経済社会情勢と密接に関連しており、毎年度均等に引下げを行い得るといった性格のものではないので、各年度の予算編成においては、その時々々の景気情勢や財政事情等に応じ、可能な限り公債依存度を引き下げよう努める。

(以下省略)

財政改革を進めるに当たっての基本的考え方
(平成8年1月大蔵省)〔抄〕

1. (平成8年度予算と財政の現状)

(1) 平成8年度予算においては、…(中略)
…平成元年度以来7年ぶりに、当初予算段階から償還財源の手当てのない特例公債の発行を余儀なくされ、多額の特例公債を含めた公債発行額は約21兆円となった。この結果、公債依存度は28%と、いわゆるマイナスシーリングを開始した昭和58年度を上回る高い水準に至った。また、平成8年度末における公債残高は約241兆円に達する見込みである。

(2) このように公債残高が累増するなか、国債費は税込総額の約3割に当たる約16兆円という巨額の規模となり、政策的経費を著しく圧迫している。国際的にみても、主要先進諸国がいずれも財政健全化を最優先課題としているなかであって、我が国財政は公債依存度、利払費率等がこれらの国と比較して一、二を争う水準にあるなど著しく悪化した状況にある。これに加え、近年講じた特例的な歳出削減措置の中には今後処理を要するものがあることや国鉄清算事業団長期債務が存在することなど、財政事情は極めて深刻である。

…(中略)…

2. (今後の財政改革の課題)

…(中略)…

(5) 我が国財政は昭和50年度から15年間にわたり特例公債に依存し続けてきたが、その間特例公債依存からの脱却と公債依存度の引下げを目標として財政改革に努めてきた。平成2年度に特例公債依存から脱却した以降は、公債残高が累増しないような体質を作り上げることを目指し、公債依存度が5%を下回る水準を中期的な一つの目処とするとともに、将来世代への負担の転嫁そのものである特例公債発行の回避に努めてきたところである。

しかしながら、今般再び、我が国財政は特例公債を含む約21兆円に及ぶ公債に依存せざるを得ない状況となった。今後の財政改革の道筋を展望すると、かつて特例公債依存からの脱却を目指し財政改革を強力に推進していた時代と比しても極めて深刻な事態に立ち至ったと言わざるを得ない。このような財政の現状を放置することなく、財政健全化のための新たな目標とその実現に向けた方策について、幅広い議論を踏まえつつ、更に検討していくこととしたい。

(以下省略)

参考

平成8年1月
大蔵省

中期的な財政事情に関する仮定計算例

この仮定計算例は、中期的な財政運営についての審議の参考に供するため、国の一般会計について、平成8年度予算の計数を踏まえ、一定の仮定の下に機械的手法により、今後の財政収支の状況を試みに計算したものである。

したがって、この仮定計算例は、将来の予算編成を拘束するものではなく、また、ここに計上された計数は、試算の前提等に応じ変化するものである。

〔仮定計算例(イ)の解説〕

1. 本仮定計算は、公債減額を行わず各年度における歳出・歳入のギャップを全て公債発行により賄うと仮定した場合における、平成18年度までの間の財政収支の状況を試算したものである。
2. 試算の前提は以下のとおりである。
 - 一般歳出—9年度から11年度までの間は、「財政の中期展望」における推計値を計上し、12年度以降は、各部門について同試算における11年度の伸率を用いた。
 - 地方交付税一名目成長率3.5%×弾性値1.2(税制改革、8年度税制改正の影響

等を調整。)

○ 税収一名目成長率3.5%×弾性値1.1 (税制改革、8年度税制改正の影響等を調整。)

○ 税外その他収入一名目成長率3.5%

○ 公債金収入(四条公債)—各年度の四条公債発行対象経費と基本的に同額を計上

(特例公債)—各年度の歳出・歳入のギャップの額から四条公債発行額に相当する額を引いた額を計上

3. 本試算の最終年度である18年度においては、公債発行額は約35兆円、うち特例公債発行額は約23兆円に達するものと推計される。公債残高は11年度には300兆円、16年度には400兆円を超え、18年度には約480兆円となり、その対GDP比は約68%となるものと推計される。

(注) 平成8年度のGDPは、8年度政府経済見通しによる額であり、9年度以降は各年度3.5%増。

4. 更に、仮に試算において用いる経済指標について、「構造改革のための経済社会計画—活力ある経済・安心できる暮らし—」(平成7年12月)において、規制緩和等の構造改革が進展しない場合の経済の姿として示されているもの(名目成長率1.75%等)を18年度まで用いるならば、18年度においては、公債発行額は約49兆円、うち特例公債発行額は約36兆円となり、同年度の国債費の額は税収額のほぼ半分に達するものと推計される。公債残高は11年度には300兆円、15年度には400兆円を超え、18年度には約540兆円となり、対GDP比は約92%となるものと推計される。

[仮定計算例(ロ)の解説]

1. 本仮定計算は、平成15年度(西暦2003

年度)において特例公債の発行がゼロとなることを仮置きし、一方一般歳出については、9年度以降0%、3%、5%でそれぞれ等率で伸ばした場合における、15年度までの間の財政収支の状況を試算したものである。試算が示すとおり、0%ケースの場合と比べ、3%伸率の場合は、15年度において約9兆円の追加的な歳出・歳入ギャップを何らかの形で賄うことが必要であり、更に5%伸率の場合は、約17兆円の追加的な歳出・歳入ギャップを何らかの形で解消することが必要であると推計される。

2. 試算の前提は以下のとおりである。

○ 地方交付税一名目成長率3.5%×弾性値1.2 (税制改革、8年度税制改正の影響等を調整。)

○ 税収一名目成長率3.5%×弾性値1.1 (税制改革、8年度税制改正の影響等を調整。)

○ 税外その他収入一名目成長率3.5%

○ 公債金収入(四条公債)—9年度以降8年度の発行額(緊急金融安定化資金のうち50億円に相当する額を除く。)と同額を仮置き

(特例公債)—8年度の発行額(減税特例公債の発行額及び緊急金融安定化資金のうち6,800億円に相当する額を除く。)から9年度以降毎年度13,500億円減額

〔第8表〕 中期的な財政事情に関する仮定計算例（平成8年1月大蔵省）

（参考） この仮定計算例は、中期的な財政運営についての審議の参考に供するため、国の一般会計について、平成8年度予算の計数を踏まえ、一定の仮定の下に機械的手法により、今後の財政収支の状況を試みに計算したものである。

したがって、この仮定計算例は、将来の予算編成を拘束するものではなく、また、ここに計上された計数は、試算の前提等に応じ変化するものである。

	中期的な財政事情に関する仮定計算例（イ）											（単位 億円・%）		
	7年度 （1995年度）	8年度 （1996年度）	9年度 （1997年度）	10年度 （1998年度）	11年度 （1999年度）	12年度 （2000年度）	13年度 （2001年度）	14年度 （2002年度）	15年度 （2003年度）	16年度 （2004年度）	17年度 （2005年度）	18年度 （2006年度）	17年度 （2005年度）	18年度 （2006年度）
国債費	(△79) 132,213	(23.9) 163,752	(12.6) 183,400	(8.3) 198,600	(8.6) 215,500	(5.9) 228,300	(5.9) 235,400	(3.1) 248,600	(5.6) 264,000	(6.2) 278,800	(5.6) 297,300	(6.6) 315,000	(6.0) 297,300	(6.0) 315,000
地方交付税	(3.6) 1,321,154	(2.9) 1,360,038	(22.6) 1,668,800	(5.1) 1,754,000	(3.8) 1,820,000	(4.0) 1,892,000	(4.0) 1,968,000	(4.0) 2,000,000	(1.6) 2,080,000	(4.0) 2,163,000	(4.0) 2,250,000	(4.0) 2,339,000	(4.0) 2,250,000	(4.0) 2,339,000
一般歳出	(3.1) 421,417	(2.4) 431,409	(8.7) 468,906	(3.3) 484,400	(3.8) 502,900	(3.8) 522,000	(3.8) 541,900	(3.8) 562,400	(3.8) 583,900	(3.8) 606,100	(3.8) 629,200	(3.8) 653,100	(3.8) 629,200	(3.8) 653,100
経常部門	(2.6) 325,702	(1.5) 330,715	(9.8) 363,000	(3.4) 375,200	(4.0) 390,300	(4.0) 405,900	(4.0) 422,200	(4.0) 439,000	(4.0) 456,600	(4.0) 474,900	(4.0) 493,900	(4.0) 513,600	(4.0) 493,900	(4.0) 513,600
投資部門	(5.1) 95,715	(5.2) 100,694	(5.1) 105,900	(3.1) 109,200	(3.1) 112,600	(3.1) 116,100	(3.1) 119,700	(3.1) 123,400	(3.1) 127,300	(3.1) 131,200	(3.1) 135,200	(3.1) 139,500	(3.1) 135,200	(3.1) 139,500
その他	(△32.4) 24,087	(△17.6) 19,850	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000
計	(△2.9) 709,871	(5.8) 751,049	(10.8) 832,100	(4.7) 871,400	(4.8) 913,400	(4.3) 952,500	(4.3) 987,100	(3.6) 1,024,000	(3.7) 1,068,900	(4.4) 1,114,200	(4.2) 1,164,500	(4.5) 1,215,000	(4.5) 1,164,500	(4.4) 1,215,000
税収	(0.1) 537,310	(△4.4) 513,450	(13.9) 584,900	(5.3) 615,600	(3.9) 639,300	(3.9) 669,900	(3.9) 689,500	(3.9) 716,100	(3.9) 743,600	(3.9) 772,300	(3.9) 802,000	(3.9) 832,900	(3.9) 802,000	(3.9) 832,900
その他収入	(△19.3) 46,581	(△41.4) 27,309	(△32.7) 18,400	(3.9) 19,100	(3.6) 19,800	(△5.0) 18,800	(3.9) 19,500	(3.9) 20,300	(3.9) 21,000	(3.6) 21,700	(3.4) 22,400	(3.1) 23,100	(3.1) 22,400	(3.1) 23,100
歳入	125,980 97,469	210,290 90,310	228,800 95,800	236,700 98,700	254,300 102,400	269,800 107,200	278,100 110,500	287,100 113,900	304,300 117,400	320,200 120,900	340,100 124,600	359,000 128,500	340,100 124,600	359,000 128,500
公債金収入	28,511 709,871	119,980 751,049	133,000 832,100	138,000 871,400	151,900 913,400	162,600 952,500	167,600 987,100	173,700 1,024,000	186,900 1,068,900	199,300 1,114,200	215,500 1,164,500	230,500 1,215,000	215,500 1,164,500	230,500 1,215,000
四条公債	17.7 2,270,000	28.0 2,405,000	27.5 2,600,000	27.2 2,801,000	27.8 3,011,000	28.3 3,245,000	28.2 3,482,000	28.2 3,728,000	28.1 3,980,000	28.5 4,253,000	28.7 4,532,000	29.2 4,824,000	28.7 4,532,000	29.2 4,824,000
特例公債	47.0 2,270,000	48.5 2,405,000	50.6 2,600,000	52.7 2,801,000	54.8 3,011,000	57.0 3,245,000	59.1 3,482,000	61.1 3,728,000	63.1 3,980,000	65.1 4,253,000	67.0 4,532,000	68.9 4,824,000	65.1 4,532,000	67.0 4,824,000
計	17.7 2,270,000	28.0 2,405,000	27.5 2,600,000	27.2 2,801,000	27.8 3,011,000	28.3 3,245,000	28.2 3,482,000	28.2 3,728,000	28.1 3,980,000	28.5 4,253,000	28.7 4,532,000	29.2 4,824,000	28.7 4,532,000	29.2 4,824,000
各年度の公債依存度	17.7	28.0	27.5	27.2	27.8	28.3	28.2	28.2	28.1	28.5	28.7	29.2	28.7	29.2
各年度の公債残高	2,270,000	2,405,000	2,600,000	2,801,000	3,011,000	3,245,000	3,482,000	3,728,000	3,980,000	4,253,000	4,532,000	4,824,000	4,532,000	4,824,000
公債残高の対GDP比	47.0	48.5	50.6	52.7	54.8	57.0	59.1	61.1	63.1	65.1	67.0	68.9	65.1	67.0

〔仮定計算例（イ）の解説〕

1 本仮定計算は、公債減額を行わず各年度における歳出・歳入のギャップをすべて公債発行により賄うと仮定した場合における、平成18年度までの間の財政収支の状況を試算したものでありである。

2 試算の前掲は以下のとおりである。
 一般歳出………9年度から11年度までの間は、「財政の中期展望」における推計値を計上し、12年度以降は、各部門について同試算における11年度の伸率を用いた。

地方交付税………名目成長率35%×弾性値1.2（税制改正、8年度税制改正の影響等を調整）

税収………名目成長率35%×弾性値1.1（税制改正、8年度税制改正の影響等を調整）

税外その他収入………名目成長率35%

公債金収入………（四条公債）各年度の四条公債発行対象経費と基本的に同額を計上

（特別公債）各年度の歳出・歳入ギャップの額から四条公債発行額に相当する額を引いた額を計上

3 本試算の最終年度である18年度においては、公債発行額は約480兆円となり、その対GDP比は約68%となるものと推計される。公債残高は11年度には300兆円、16年度には400兆円を超え、18年度には約540兆円となり、対GDP比は約92%となるものと推計される。

（注）平成8年度のGDPは、8年度政府見通しによる額であり、9年度以降は各年度3.5%増。

4 さらに、仮に計算において用いられる経済指標について、「構造改革のための経済社会計画—活力ある経済・安心できるくらし—」（平成7年12月）において、規制緩和等の構造改革が発展しない場合の経済の姿として示されているもの（名目成長率1.75%等）を18年度まで用いるならば、18年度においては、公債発行額は約49兆円、うち特別公債発行額は約36兆円となり、同年度の国債費の額は収支額のほぼ半分を占めるものと推計される。公債残高は11年度には約300兆円、15年度には400兆円を超え、18年度には約540兆円となり、対GDP比は約92%となるものと推計される。

		情に關する仮定計算例(口)										(単位 億円・%)	
		7年度 (1995年度)	8年度 (1996年度)	9年度 (1997年度)	10年度 (1998年度)	11年度 (1999年度)	12年度 (2000年度)	13年度 (2001年度)	14年度 (2002年度)	15年度 (2003年度)			
歳出	国債費	(△7.9)	(23.9)	(10.8)	(6.5)	(5.9)	(2.7)	(△0.9)	(1.3)	(1.6)			
	地方交付税	(3.6)	(2.9)	(22.6)	(5.1)	(3.8)	(4.0)	(4.0)	(1.6)	(4.0)			
	その他	(△32.4)	(△17.6)	(△34.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)			
		2408.7	19.850	13.000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000			
		(3.1)	(2.4)	453,000	475,600	499,400	524,400	550,600	578,100	607,100			
		421,417	431,409	444,300	457,700	471,400	485,500	500,100	515,100	530,500			
		(△2.9)	(5.8)	805,600	839,400	871,100	897,900	918,300	939,300	966,100			
		709,871	751,049	792,700	813,100	831,100	843,800	849,600	855,600	867,000			
		(0.1)	(△4.4)	(13.9)	(5.3)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)			
		537,310	513,450	584,900	615,600	639,300	663,900	689,500	716,100	743,600			
		(△19.3)	(△41.4)	(△32.7)	(3.9)	(3.6)	(△5.0)	(3.9)	(3.9)	(3.6)			
		46,581	27,309	18,400	19,100	19,800	18,800	19,500	20,300	21,000			
		125,980	210,290	171,200	157,700	144,200	130,700	117,200	103,700	90,300			
		97,469	90,310	90,300	90,300	90,300	90,300	90,300	90,300	90,300			
		28,511	119,980	80,900	67,400	53,900	40,400	26,900	13,400	0			
		(△2.9)	(5.8)	(3.1)	(2.3)	(1.4)	(1.3)	(1.6)	(1.7)	(1.8)			
		709,871	751,049	774,500	792,400	803,300	813,400	826,200	840,100	854,900			
		—	—	39,800	64,900	95,800	123,400	142,600	162,200	187,800			
		—	—	31,100	47,000	67,800	84,500	92,100	99,200	111,200			
		—	—	18,200	20,700	27,800	30,400	23,400	15,500	12,100			
		17.7	28.0	22.1	19.9	17.9	16.1	14.2	12.3	10.6			
		2,270,000	2,405,000	2,542,000	2,664,000	2,764,000	2,859,000	2,935,000	2,998,000	3,038,000			
		47.0	48.5	49.5	50.1	50.3	50.2	49.8	49.2	48.1			

$\left. \begin{matrix} 5\% \\ 3\% \\ 0\% \end{matrix} \right\}$
 一般歳出

$\left. \begin{matrix} 5\% \\ 3\% \\ 0\% \end{matrix} \right\}$
 計

$\left. \begin{matrix} 5\% \\ 3\% \\ 0\% \end{matrix} \right\}$
 要調整額
 (歳出-歳入)

(公債減額 13,500億円)
 各年度の公債依存度
 各年度の公債残高
 公債残高の対GDP比

〔板定計算（口）の解説〕

1 本板定計算は、平成15年度（西暦2003年度）において特例公債の発行がゼロとなることを仮置きし、一方一般歳出については、9年度以降0%、3%、5%でそれぞれ等率で伸ばした場合における、15年度までの間の財政収支の状況を試算したものである。

試算が示すとおり、0%ケースの場合と比べ、3%伸率の場合は、15年度において約9兆円の追加的な歳出・歳入ギャップを何らかの形で賄うことが必要であり、さらに5%伸率の場合は、約17兆円の追加的な歳出・歳入ギャップを何らかの形で解消することが必要であると推計される。

2 試算の前提は以下のとおりである。

地方交付税……………名目成長率3.5%×弾性値1.2（税制改正、8年度税制改正の影響等を調整）

税収……………名目成長率3.5%×弾性値1.1（税制改正、8年度税制改正の影響等を調整）

税外その他収入……………名目成長率3.5%

公債金収入……………（四条公債）9年度以降8年度の発行額（緊急金融安定化資金のうち50億円に相当する額を除く。）と同額を仮置き
 （特例公債）8年度の発行額（減税特例公債の発行額及び緊急記入安定化のうち6,800億円に相当する額を除く。）から9年度以降毎年年度

13,500億円減額

財政構造改革を進めるに当たっての基本的考
え方〔抄〕

平成9年1月
大蔵省

…(中略)…

2. この財政健全化目標の下、平成9年度
予算においては、各般の制度改革を織り込
むこと等により、一般歳出の伸率を1.5%
と9年ぶりの低い水準に抑制するとともに、
公債減額4兆3220億円、特例公債につい
ては4兆5280億円の縮減を実現し、国債費
を除く歳出を租税等の範囲内に抑制し、現
時代の受益が負担を上回る状況を解消する
など、財政構造改革元年として財政健全化
に向けた第一歩を踏み出したところである。

しかしながら、我が国財政は、平成9年
度末において公債残高が254兆円に達する
見込であるなど、引き続き危機的な状況に
あり、平成10年度予算編成に向けて、早い
時期から歳出の全般の見直しを進めると
ともに、概算要求段階から一層厳しい抑制
に取り組むなど、更なる歳出削減のため、努
力していく必要がある。

…(中略)…

平成9年度予算を前提とし、一定の
仮定の下に、中期的な視点に立った
財政運営を進めていく上での検討の
手掛かりを示すものとして、今後の
財政事情を試算すると、別添のと
おりである。

歳出の推計については、平成9年度予算に
おける制度・施策等を前提とし、一定の仮定
の下に、これを将来に投影する後年度負担額
推計を基本としている。

歳入については、平成9年度予算を前提と
し、一定の仮定の下に、等率の手法等により
将来の額を算出する中期的な推計を示してい
る。

このような意味において、本推計は、将来
の予算編成を拘束するものではなく、また、
ここに計上された計数は、推計の前提等の変

化に応じ適宜見直されるべきものである。

〔 算出要領 〕

1. 歳出

歳出の諸経費ごとに算出した後年度負担
額推計を計上した。

推計に当たっては、「構造改革のための
経済社会計画—活力ある経済・安心できる
暮らし—」（平成7年12月）（以下、「構造
改革のための経済社会計画」）で見込まれ
ている経済指標（名目成長率3.5%、1.75%
等）等を参考とした。

2. 歳入

(1) 税収

「構造改革のための経済社会計画」で
見込まれている名目成長率、税収の過去
の平均的弾性値、平成9年度税制改正の
影響等を勘案して機械的に算出した税収
総額を計上した。

(2) その他収入

① 国債整理基金特別会計受入金

平成10年度以降、9年度と同額を計上
した。

② 税外・その他収入

「構造改革のための経済社会計画」
で見込まれている名目成長率等を前提
として機械的に算出した税外・その他
収入の総額を計上した。

(3) 公債金収入

① 特例公債

「財政健全化目標について」（平成8
年12月19日閣議決定）を踏まえ、平成
17年度に特例公債依存から脱却するこ
とを仮定し、9年度の発行額から10年
度以降、毎年度1兆円ずつ機械的に減
額した額を計上した。

② 四条公債

平成10年度以降、9年度の発行額と同
額を計上した。

3. 要調整額

各年度ごとに算出した歳出と歳入の差額

を計上した。

要調整額は、歳出の削減又は歳入の増収措置によって調整されるべきものである。

なお、経済指標について、試算1においては、「構造改革のための経済社会計画」における規制緩和等の構造改革の成果の上に実現される経済の姿（名目成長率3.5%等）等を、試算2においては、構造改革が進展しない場合の経済の姿（名目成長率1.75%等）等を用いている。

[注] 1. 平成8年度は当初予算額、9年度は予算額、10年度～12年度の各年度は推計額である。

2. 計数は、原則として100億円未満の端数につき、それぞれ四捨五入して計上した。

3. 本試算の計数は、整理の結果、異動を生ずることがある。

…(中略)…

平成9年1月
大蔵省

中期的な財政事情に関する仮定計算例

この仮定計算例は、中期的な財政運営についての審議の参考に供するため、国の一般会計について、平成9年度予算の計数を踏まえ、一定の仮定の下に機械的手法により、今後の財政収支の状況を試みに計算したものである。

したがって、この仮定計算例は、将来の予算編成を拘束するものではなく、また、ここに計上された計数は、試算の前提等に応じ変化するものである。

[仮定計算例の解説]

1. ① 仮定計算例Aは、公債減額を行わず各年度における歳出・歳入のギャップを全て公債発行により賄うと仮定した場合における、2005年度までの間の財政収支の状況を試算したものである。
- ② 仮定計算例Bは、「財政健全化目標について」（平成8年12月19日閣議

決定）において「2005年度（平成17年度）までのできるだけ早期に特例公債依存から脱却するとともに、公債依存度の引下げを図る」こととされたことを踏まえ、2005年度において特例公債依存から脱却することを仮定して同年度までの財政収支の状況を試算したものである。

2. ① 公債金収入の前提は以下のとおり。
 (四条公債)：A、B共通—平成10年度以降、9年度の発行額と同額を計上
 (特例公債)：仮定計算例A—各年度の歳出・歳入ギャップの額から四条公債発行額に相当する額を引いた額を計上。
 ：仮定計算例B—平成17年度に特例公債依存から脱却することを仮定し9年度の発行額から10年度以降毎年度1兆円ずつ機械的に減額した額を計上。
- ② その他の前提は、A、Bとも以下のとおり。なお、経済指標について、A—1及びB—1においては、「構造改革のための経済社会計画—活力ある経済・安心できる暮らし」（平成7年12月）における規制緩和等の構造改革成果の上に実現される経済の姿（名目成長率3.5%等）等を、A—2及びB—2においては、構造改革が進展しない場合の経済の姿（名目成長率1.75%等）等を用いている。
- 一般歳出—10年度から12年度までの間は、「財政の中期展望」（A—1及びB—1においては試算1、A—2及びB—2においては試算2）における推計値を計上し、13年度以降は、各試算における12年度の一般歳出の伸率を用いた。

- 地方交付税一名目成長率×弾性値1.2（9年度税制改正の影響等を調整。）
 - 税収一名目成長率×弾性値1.1（9年度税制改正の影響等を調整。）
 - 税外その他収入一名目成長率等
3. 仮定計算例 A—1 においては、公債発行額は17年度には約22兆円、うち特例公債発行額は約13兆円となり、公債残高は12年度には300兆円を超え、17年度には約387兆円となり、その GDP 比は約57%となるものと推計される。A—2 においては、公債発行額は17年度には約27兆円、うち特例公債発行額は約18兆円となり、公債残高は12年度には300兆円を超え、17年度には約406兆円となり、その GDP 比は約69%となるものと推計される。
4. 仮定計算例 B—1 において、要調整額は13年度には約7兆円、17年度には約9兆円に達し、B—2 においては、要調整額は13年度には約9兆円、17年度には約14兆円に達すると推計される。

〔第6表〕中期的な財政事情に関する仮定計算例（平成9年1月大蔵省）

（参考）この仮定計算例は、中期的な財政運営についての審議の参考に供するため、国の一般会計について、平成9年度予算の計数を踏まえ、一定の仮定の下に機械的手法により、今後の財政収支の状況を試みに計算したものである。

したがって、この仮定計算例は、将来の予算編成を拘束するものではなく、また、ここに計上された計数は、試算の前提等に応じ変化するものである。

〔仮定計算例の解説〕

1. ① 仮定計算例 A は、公債減額を行わず各年度における歳出・歳入のギャップをすべて公債発行により賄うと仮定した場合における、2005年度までの間の財政収支の状況を試算

したものである。

- ② 仮定計算例 B は、「財政健全化目標について」（平成8年12月19日閣議決定）において「2005年度（平成17年度）までできるだけ早期に特例公債依存から脱却するとともに、公債依存度の引下げを図る」とされたことを踏まえ、2005年度において特例公債依存から脱却することを仮定して同年度までの財政収支の状況を試算したものである。

2. ① 公債金収入の前提は以下の通り。
 （四条公債）：A、B 共通…平成10年度以降、9年度の発行額と同額を計上
 （特例公債）：仮定計算例 A…各年度の歳出・歳入ギャップの額から四条公債発行額に相当する額を引いた額を計上
 ：仮定計算例 B…平成17年度に特例公債依存から脱却することを仮定し9年度の発行額から10年度以降、毎年度1兆円ずつ機械的に減額した額を計上。

- ② その他の前提は、A、B とも以下の通り。なお、経済指標について、A—1 及び B—1 においては、「構造改革のための経済社会計画—活力ある経済・安心できる暮らし—」（平成7年12月）における規制緩和等の構造改革の成果の上に実現される経済の姿（名目成長率3.5%等）等を、A—2 及び B—2 においては、構造改革が進展しない場合の経済の姿（名目成長率等1.75%等）等を用いている。

一般歳出……………10年度から12年度までの間は、「財政の中期展望」（A—1 及び B—1 においては試算1、

A-2 及び B-2
 においては試算2)
 における推計値を
 計上し、13年度以
 降は、各試算にお
 ける12年度の一般
 歳出の伸率を用い
 た。

地方交付税………名目成長率×弾
 性値1.2（9年度税
 制改正の影響等を
 調整）
 税収………名目成長率×弾
 性値1.1（9年度税
 制改正の影響等を
 調整）
 税外その他収入…名目成長率

3. 仮定計算例 A-1 においては、公債発
 行額は17年度には約22兆円、うち特例公債
 発行額は約13兆円となり、公債残高は12年
 度には300兆円を超え、17年度には約387兆
 円となり、その GDP 比は約57%となるも
 のと推計される。A-2 においては、公債
 発行額は17年度には約27兆円、うち特例公
 債発行額は約18兆円となり、公債残高は12
 年度には300兆円を超え、17年度には約406
 兆円となり、その GDP 比は約69%となる
 ものと推計される。
4. 仮定計算例 B-1 において、要調整額
 は13年度には約7兆円、17年度には約9兆
 円に達し、B-2 には、要調整額は13年度
 には9兆円、17年度には約14兆円に達する
 と推計される。

(単位 億円・%)

日 本 国

中期的な財政事情に関する仮定計算例 A-1 (名目成長率3.5%を前提)

	9年度 (1997年度)	10年度 (1998年度)	11年度 (1999年度)	12年度 (2000年度)	13年度 (2001年度)	14年度 (2002年度)	15年度 (2003年度)	16年度 (2004年度)	17年度 (2005年度)
1 国債費	(2.6) 168,023	(5.8) 177,800	(6.6) 189,600	(5.6) 200,200	(1.6) 203,400	(4.7) 212,900	(4.8) 223,100	(4.1) 232,400	(4.8) 243,400
2 地方交付税	(13.8) 154,810	(12.7) 174,400	(3.2) 180,000	(4.4) 187,800	(4.0) 195,400	(1.8) 198,800	(4.2) 207,300	(4.0) 215,600	(4.1) 224,400
3 一般歳出	(1.5) 438,067	(5.7) 462,800	(2.2) 473,000	(2.7) 485,600	(2.7) 498,800	(2.7) 512,200	(2.7) 526,000	(2.7) 540,300	(2.7) 554,900
4 産業投資特別 会計へ繰入等	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000	(0.0) 13,000
計	(3.0) 773,900	(7.0) 828,000	(3.3) 855,600	(3.6) 886,600	(2.7) 910,600	(2.9) 936,900	(3.5) 969,400	(3.3) 1,001,300	(3.4) 1,035,700
1 税	(12.6) 578,020	(5.7) 610,800	(3.3) 630,700	(4.1) 656,800	(3.9) 682,100	(3.9) 708,400	(3.9) 735,600	(3.9) 764,000	(3.9) 793,400
2 その他収入	(5.5) 28,810	(△35.6) 18,500	(3.7) 19,200	(3.6) 19,900	(△5.0) 18,900	(3.9) 19,700	(3.8) 20,400	(3.4) 21,100	(3.4) 21,800
3 公債金収入	167,070	198,700	205,700	209,900	209,600	208,800	213,400	216,200	220,500
四 条 公 債	92,370	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400
特 例 公 債	74,700	106,300	113,300	117,500	117,200	116,400	121,000	123,800	128,100
計	(3.0) 773,900	(7.0) 828,000	(3.3) 855,600	(3.6) 886,600	(2.7) 910,600	(2.9) 936,900	(3.5) 969,400	(3.3) 1,001,300	(3.4) 1,035,700
各年度の公債依存度	21.6	24.0	24.0	23.7	23.0	22.3	22.0	21.6	21.3
各年度の公債残高(兆円)	254	270	287	304	321	338	354	371	387
公債残高の対 GDP 比	49.3	50.7	51.9	53.2	54.3	55.1	55.9	56.6	57.0

中期的な財政事情に関する仮定計算例 A-2 (名目成長率1.75%を前提)

(単位 億円・%)

	9年度 (1997年度)	10年度 (1998年度)	11年度 (1999年度)	12年度 (2000年度)	13年度 (2001年度)	14年度 (2002年度)	15年度 (2003年度)	16年度 (2004年度)	17年度 (2005年度)
1 国債費	(2.6)	(3.7)	(4.2)	(3.4)	(△ 0.3)	(3.1)	(3.6)	(3.2)	(4.2)
2 地方交付税	168,023 (13.8)	174,200 (10.6)	181,600 (1.3)	187,800 (2.4)	187,200 (2.1)	193,000 (△ 0.4)	200,000 (2.3)	206,300 (2.0)	214,900 (2.1)
3 一般歳出	154,810 (1.5)	171,200 (5.6)	173,300 (2.2)	177,500 (2.6)	181,300 (2.6)	180,600 (2.6)	184,700 (2.6)	188,500 (2.6)	192,400 (2.6)
4 産業投資特別 会計へ繰入等	438,067 (0.0)	462,600 (0.0)	472,600 (0.0)	484,900 (0.0)	497,500 (0.0)	510,400 (0.0)	523,700 (0.0)	537,400 (0.0)	551,300 (0.0)
計	13,000 (3.0)	13,000 (6.1)	13,000 (2.4)	13,000 (2.7)	13,000 (1.8)	13,000 (2.0)	13,000 (2.7)	13,000 (2.6)	13,000 (2.8)
1 税収	773,900 (12.6)	821,000 (3.7)	840,500 (1.4)	863,200 (2.2)	879,000 (1.9)	897,000 (1.9)	921,400 (1.9)	945,200 (1.9)	971,600 (1.9)
2 その他収入	578,020 (5.5)	599,400 (△ 36.6)	607,600 (2.2)	621,000 (2.1)	632,900 (△ 6.8)	645,100 (2.3)	657,500 (2.3)	670,200 (1.8)	683,100 (1.7)
3 公債金収入 四条公債 特例公債	28,810 167,070 92,370 74,700	18,300 203,300 92,400 110,900	18,700 214,200 92,400 121,800	19,100 223,100 92,400 130,700	17,800 228,300 92,400 135,900	18,200 233,700 92,400 141,300	18,600 245,300 92,400 152,900	18,900 256,100 92,400 163,700	19,200 269,300 92,400 176,900
計	773,900 (3.0)	821,000 (6.1)	840,500 (2.4)	863,200 (2.7)	879,000 (1.8)	897,000 (2.1)	921,400 (2.7)	945,200 (2.6)	971,600 (2.8)
各年度の公債依存度	21.6	24.8	25.5	25.9	26.0	26.1	26.6	27.1	27.7
各年度の公債残高(兆円)	254	271	288	307	326	345	364	385	406
公債残高の対 GDP 比	49.3	51.6	53.9	56.4	58.9	61.3	63.6	66.1	68.5

中期的な財政事情に関する仮定計算例B-1（名目成長率3.5%を前提）

	9年度 (1997年度)	10年度 (1998年度)	11年度 (1999年度)	12年度 (2000年度)	13年度 (2001年度)	14年度 (2002年度)	15年度 (2003年度)	16年度 (2004年度)	17年度 (2005年度)
1 国債費	(2.6)	(5.1)	(5.3)	(3.7)	(△0.7)	(2.2)	(2.2)	(1.3)	(1.8)
2 地方交付税	(13.8)	(12.7)	(3.2)	(4.4)	(4.0)	(1.8)	(4.2)	(4.0)	(4.1)
3 一般歳出	(1.5)	(5.7)	(2.2)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)	(2.7)
4 産業投資特別 会計へ繰入等	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
計	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000	13.000
1 税	(3.0)	(6.8)	(3.0)	(3.2)	(2.2)	(2.4)	(2.9)	(2.7)	(2.8)
2 その他収入	(12.6)	(5.7)	(3.3)	(4.1)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)
3 公債金収入	(5.5)	(△35.6)	(3.7)	(3.6)	(△5.0)	(3.9)	(3.8)	(3.4)	(3.4)
四条公債	28.810	18.500	19.200	19.900	18.900	19.700	20.400	21.100	21.800
特例公債	167.070	157.100	147.100	137.100	127.100	117.100	107.100	97.100	92.400
計	92.370	92.400	92.400	92.400	92.400	92.400	92.400	92.400	92.400
要調整額（歳出－歳入）	74.700	64.700	54.700	44.700	34.700	24.700	14.700	4.700	0
各年度の公債依存度	(3.0)	(1.6)	(1.4)	(2.1)	(1.8)	(2.1)	(2.1)	(2.2)	(2.9)
各年度の公債残高(兆円)	773.900	786.400	797.000	813.800	828.100	845.200	863.100	882.200	907.600
公債残高の対GDP比	—	40.400	54.900	65.400	70.500	74.500	83.200	89.200	91.000
	21.6	20.0	18.5	16.8	15.3	13.9	12.4	11.0	10.2
	245	266	277	287	296	303	309	314	317
	49.3	49.9	50.1	50.1	49.9	49.5	48.7	47.9	46.8

(単位 億円・%)

日 国 債

中期的な財政事情に関する仮定計算例B-2 (名目成長率1.75%を前提)

	9年度 (1997年度)	10年度 (1998年度)	11年度 (1999年度)	12年度 (2000年度)	13年度 (2001年度)	14年度 (2002年度)	15年度 (2003年度)	16年度 (2004年度)	17年度 (2005年度)
1 国債費	(2.6)	(3.1)	(3.1)	(1.5)	(△2.7)	(0.4)	(0.6)	(△0.4)	(0.4)
2 地方交付税	168,023	173,200	178,500	181,300	176,400	177,100	178,100	177,400	178,100
3 一般歳出	(13.8)	(10.6)	(1.3)	(2.4)	(2.1)	(△0.4)	(2.3)	(2.0)	(2.1)
	154,810	171,200	173,300	177,500	181,300	180,600	184,700	188,500	192,400
4 産業投資特別会計へ繰入等	(1.5)	(5.6)	(2.2)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
	438,067	462,600	472,600	484,900	497,500	510,400	523,700	537,400	551,300
計	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
1 税収	(3.0)	(6.0)	(2.1)	(2.3)	(1.3)	(1.5)	(2.1)	(1.9)	(2.0)
	773,900	820,000	837,400	856,700	868,200	881,100	899,500	916,300	934,800
2 その他収入	(12.6)	(3.7)	(1.4)	(2.2)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)	(1.9)
	578,020	599,400	607,600	621,000	632,900	645,100	657,500	670,200	683,100
3 公債金収入	(5.5)	(△36.6)	(2.2)	(2.1)	(△6.8)	(2.3)	(2.3)	(1.8)	(1.7)
	28,810	18,300	18,700	19,100	17,800	18,200	18,600	18,900	19,200
四条公債 特例公債	167,070	157,100	147,100	137,100	127,100	117,100	107,100	97,100	92,400
	92,370	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400	92,400
計	74,700	64,700	54,700	44,700	34,700	24,700	14,700	4,700	0
	(3.0)	(0.1)	(△0.2)	(0.5)	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(1.1)
要調整額(歳出-歳入)	773,900	774,800	773,400	777,200	777,800	780,400	783,200	786,200	794,700
	—	45,200	64,000	79,500	90,400	100,700	116,300	130,100	140,100
各年度の公債依存度	21.6	20.3	19.0	17.6	16.3	15.0	13.7	12.4	11.6
各年度の公債残高(兆円)	254	266	277	287	296	303	309	314	317
公債残高の対GDP比	49.3	50.7	51.8	52.8	53.5	53.9	54.0	53.9	53.6

(単位 億円・%)

財政構造改革を進めるに当たっての基本的考え方〔抄〕

平成10年1月
大蔵省

1. 平成9年11月に、平成15年度までの財政構造改革の当面の目標、平成10年度から平成12年度までの集中改革期間における主要な経費に係る量的縮減目標、各歳出分野における改革の基本方針等を規定した「財政構造改革の推進に関する特別措置法」(以下「財政構造改革法」という。)が成立した。

2. 集中改革期間の初年度に当たる平成10年度予算においては、財政構造改革法に従って、限られた財源を重点的・効率的に配分しつつ、歳出全般について、聖域を設けることなく徹底した見直しを行い、一般歳出の規模につき前年度当初予算に対し5705億円、1.3%の縮減を達成したところである。また、長年の懸案である国鉄長期債務及び国有林野累積債務についても具体的な処理策をまとめるとともに、各般の制度・施策の見直しを行ったところである。これらにより、平成10年度予算は財政構造改革の更なる一歩を進めることができたものと考えている。

しかしながら、我が国財政は、平成10年度末において公債残高が約279兆円に達する見込みであり、21世紀の我が国経済社会を健全で活力あるものとし、安心して豊かな福祉社会を実現していくためには、現在の危機的な財政状況から脱却し、様々な政策要請に十分対応できる財政構造を構築していくことが必要である。

財政構造改革を進めるに当たっての基本的考え方〔抄〕

平成11年1月
大蔵省

…(中略)…

2. (平成11年度予算)

…(中略)…平成11年度予算における公債発行予定額は前年度当初予算より約15.5兆円増加し、約31兆円となり、公債依存度は前年度当初予算に比べ17.9ポイント増加し、37.9%となった。

3. (財政の現状)

我が国財政は、平成11年度末において、公債残高が約327兆円に達する見込みである。他方、こうした中で、社会保障関係費について、急速な高齢化に伴いその増大が見込まれることに加え、創造的で活力に富んだ国家を目指した科学技術の振興や着実な社会資本の整備等様々な財政需要にも適切に対応していく必要がある。また、地方の財政事情についても、税収は大幅に落ち込み、巨額の財源不足が見込まれている。このように、我が国財政を巡る状況は危機的であると言わざるを得ない。

財政構造改革を進めるに当たっての基本的考え方〔抄〕

平成12年2月
大蔵省

1. (平成12年度予算編成の考え方)

平成12年度予算は、…(中略)…公共事業については、景気回復に全力を尽くすとの観点に立って編成した前年度当初予算と同額を確保するとともに、…(中略)…金融面については、金融システム安定化・預金者保護を図るため、新たに預金保険機構に交付する国債の償還財源として、4兆5000億円を国債整理基金特別会計に繰り入れることとしている。

…(中略)…

2. (財政の現状)

- (1) 我が国財政は、景気回復に向けた諸施策に伴う歳出の増大や大幅な減税の実施などにより、平成12年度予算における公債発行予定額は32兆6100億円、公債依存度は38.4%となり、平成12年度末の公債残高は364兆円、対GDP比73%、国・地方の長期債務残高は645兆円にも達する見込みとなるなど危機的状況となっている。
- (資料) 財務省ホームページ「財政改革を進めるに当たっての基本的考え方」により作成。

9-132 NTT 株売払収入の活用による社会資本の整備の促進に関する二法案の概要 (昭和62年7月大蔵省)

NTT 株売払収入の活用による社会資本の整備の促進に関する二法案の概要

昭和62年7月
大蔵省

1. 法律案

日本電信電話株式会社 (NTT) の株式の売払収入による国債整理基金の資金の一部を運用し、社会資本の整備の促進を図ることとし、次の二本の法律案を補正予算とともに臨時国会に提出。

「日本電信電話株式会社の株式の売払収入の活用による社会資本の整備の促進に関する特別措置法案」

………NTT 株売払収入を財源とした貸付運用のための臨時特例

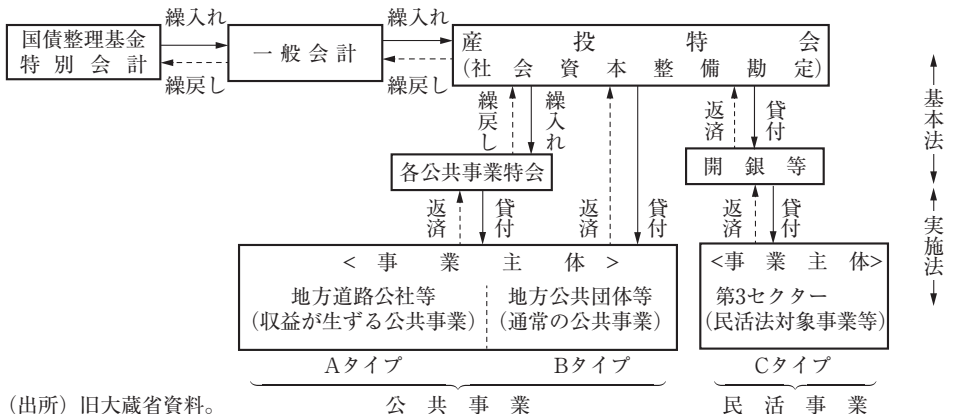
「日本電信電話株式会社の株式の売払収入の活用による社会資本の整備の促進に関する特別措置法の実施のための関係法律の整備に関する法律案」

………関連する事業法等 (45本) の改正を行うための法律案

2. 制度の概要

(1) 次の三つの事業を対象とした無利子貸付制度を創設

(参考) 制度の概略図



(出所) 旧大蔵省資料。

- A タイプ………当該事業等から収益が生ずる公共事業
- B タイプ………通常の公共事業 (貸付額=補助金相当額)
- C タイプ………民活事業 (開銀、北東公庫、沖縄公庫を越ずる融資)

(注) B タイプの公共事業に係る国の補助・負担金の交付は、貸付金の償還時において償還金相当額を交付することにより行う。

(2) 上記の無利子貸付については、国債整理基金の運営に支障の生じない範囲内で、NTT 株の売払収入の一部を原資として、既に類似の投融資業務を行っている産業投資特別会計に新たに勘定 (社会資本整備勘定) を設置し、一元的に管理運用。

(注) 道路事業等、特別会計のあるものについては、道路事業等の整合性を確保するため、特別会計を経由し無利子貸付。

(3) 無利子貸付に運用される NTT 株売払収入は、最終的には国債整理基金に返済し、国債償還財源に充当。

3. 法律案の早期成立の必要性

本二法案は、62年度補正予算と一体不可分のものであり、内需拡大の要請に 대응するため、今臨時国会において速やかに成立することが是非とも必要である。

公 共 事 業

民 活 事 業

9-133 NTT株式の売却状況

NTT株式の売却状況

年度	売却株式数 (株)		売却価格 (万円)	ネット売却収入 (億円)
昭和 61年	入札	200,000	101.7~240.0	約 23,591
	売出し	1,649,826	119.7	
	値付	100,174	160.0	
	合計	1,950,000 (1,950,000)	—	
62年		1,950,000 (1,950,000)	255.0	約 49,098
63年		1,500,000 (1,950,000)	190.0	約 28,138
平成 元年		— (1,950,000)	—	—
2年		— (1,950,000)	—	—
3年		— (500,000)	—	—
4年		— (500,000)	—	—
5年		— (—)	—	—
6年		— (500,000)	—	—
7年		— (500,000)	—	—
8年		— (500,000)	—	—
9年		— (500,000)	—	—
10年		1,000,000 (1,000,000)	85.5	約 8,359
11年		48,000 952,000 (1,000,000)	150.0 166.6	約 720 約 15,588
12年		1,000,000 (1,000,000)	94.9	約 9,366
13年		— (1,000,000)	—	—
14年		91,800 (1,000,000)	43.1	約 396
15年		85,157 (1,000,000)	53.9	約 459
16年		800,000 (1,000,000)	45.8	約 3,664
17年		1,123,043 (1,123,043)	48.3	約 5,424
合計		10,500,000	—	約144,802

- (注) 1 () は各年度予算における処分限度数。
2 単位未満四捨五入によりネット売却収入の合計が一致しない場合がある。
3 平成11年度の上段、平成14~17年度は、NTTによる自己株式の取得に応じたものである。
(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-134 NTT 株式売却収入による社会資本整備勘定への繰入・繰戻実績

NTT 売却収入による社会資本整備勘定への繰入・繰戻実績

(単位: 億円)

	NTT 株式売却収入 (A)	一般会計へ繰入 (B)	一般会計からの繰戻 (C)	差引残額 (前年度末残 + A - B)
昭和61年度	23,591	—	—	23,591
昭和62年度	49,098	4,580	—	68,109
昭和63年度	28,138	12,717	—	83,529
平成元年度	—	12,286	—	71,244
平成2年度	—	12,828	16	58,416
平成3年度	—	12,703	46	45,713
平成4年度	—	2,054	134	43,659
平成5年度	—	1,767	25,799	41,892
平成6年度	—	1,626	22,914	40,266
平成7年度	—	1,692	11,125	38,574
平成8年度	—	1,613	1	36,961
平成9年度	—	1,649	9	35,312
平成10年度	—	1,590	31	33,721
平成11年度	—	1,127	135	32,594
平成12年度	—	1,586	244	31,009
平成13年度	—	6,645	374	24,364
平成14年度	—	20,336	444	4,029
平成15年度	459	1,025	495	3,463
平成16年度	3,664	978	13,567	6,149
平成17年度	5,424	710	11,956	10,863
累計	110,374	99,511	87,291	

(注) 1 NTT 株式売却収入は、株式管理処分経費の金額を控除したものである。

2 平成9～14年度の株式売却収入は、預金保険機構に交付された国債の償還に要する費用の財源に優先して充てることとされた。

(資料) 特別会計決算書より作成。

9-135 NTT 株及び JT 株の売却の推移

NTT 株及び JT 株の売却の推移

区 分	NTT			JT		
	売却株数 (株)	売却代金 (万円)	ネット売却収入 (億円)	売却株数 (株)	売却代金 (万円)	ネット売却収入 (億円)
昭和61年度	1,950,000	101.7～240.0	約 23,591			
昭和62年度	1,950,000	255.0	約 49,098			
昭和63年度	1,500,000	190.0	約 28,138			
平成6年度				394,276	143.8	約 5,639
平成8年度				272,390	81.5	約 2,152
平成10年度	1,000,000	85.5	約 8,359			
平成11年度	48,000 952,000	150.0 166.6	約 720 約 15,588			
平成12年度	1,000,000	94.9	約 9,366			
平成14年度	91,800	43.1	約 396			
平成15年度	85,157	53.9	約 459	44,000	75.5	約 332
平成16年度	800,000	45.8	約 3,664	289,334	84.3	約 2,410
平成17年度	1,123,043	48.3	約 5,424			
計	10,500,000		約 144,802	1,000,000		約 10,533

(注) 単位未満四捨五入によりネット売却収入の合計が一致しない場合がある。

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-136 一般会計が承継した債務の償還ルール

一般会計が承継した債務の償還ルール

	承継額	定率繰入れ	60年償還ルール
I 59年度 交付税特会借入金 (59.10.1承継)	(億円) 58,278	対 象 (注1)	適 用 (借換債を発行)
II 61年度 旧国鉄借入金 (62.3.31承継)	50,599	対 象 (注2)	適 用 (借換債を発行)
III 2年度 清算事業団借入金 (3.3.29承継)	9,372	対 象 (注2)	適 用 (借換債を発行)
IV 9年度 清算事業団債券 (10.3.31承継)	30,035	対 象 (注2)	適 用 (借換債を発行)
V 10年度 清算事業団債務 (うち債券 (借入金) (10.10.22承継)	160,301 (92,714) (67,588)	対 象	適 用 (借換債を発行)
VI 10年度 国有林野特会借入金 (10.10.19承継)	28,421	(対 象)	適 用 (借換債を発行)
VII 15年度 本四公団債務 (うち債券 (借入金) (15.5.12承継)	13,439 (11,235) (2,204)	対 象 外	適 用 外

(注) 1 「平成14年度における財政運営のための公債の発行の特例等に関する法律」(平14法20)によって定率繰入れの対象となった。

2 昭和61年度、平成2年度及び平成10年度の承継借入金については、国鉄債務等処理法(平10年10月施行)によって定率繰入れの対象となった。

(資料) 各年度における財政法第28条「予算に添付する参考書類」より作成。

9-137 財政投融资制度の抜本的改革案(骨子) [抄] (平成11年12月9日大蔵省)

財政投融资制度の抜本的改革案(骨子) [抄]

1999.12.9

大蔵省

1. 基本的考え方

- 郵便貯金・年金積立金の全額が資金運用部に預託される制度から、特殊法人等の施策に真に必要な資金だけを市場から調達する仕組みへと抜本的な転換を図る。

…(中略)…

…(中略)…

2. 改革の骨子

(1) 資金調達

- ① 郵便貯金・年金積立金の預託の廃止(自主運用)
 - 郵便貯金・年金積立金について、…(中略)…平成13年(2001年)4月以

降は、金融市場を通じ自主運用を行う。簡保積立金も、…(中略)…平成13年(2001年)4月以降は金融市場を通じ自主運用を行う。…(中略)…

② 財投機関債

- 特殊法人等については、財投機関債の公募発行により市場の評価にさらされることを通じ、運営効率化へのインセンティブが高まる。…(中略)…

③ 政府保証債

- …(中略)…直ちに政府保証なしで財投機関債を発行することが困難な機関等について、個別に厳格な審査を経た上で限定的に発行を認める。

④ 財投債

- 上記②、③のいずれによっても資金調達が困難であったり、不利な条件を強いられる重要施策実施機関や超

長期資金を必要とする事業等について、国の信用で一括して市場原理に則した財投債によって調達した資金の貸付けを受ける方式を認める。

- ⑤ 財投債の財政規律の確保等
- ・財投債は、財政規律を確保するため、一般会計と区分経理した新しい特別会計において発行し、発行限度額について国会の議決を受ける。…(中略)…現行の国債における定率繰入れ等は適用しないこととする。
 - ・発行・流通の仕組みについては、…(中略)…現行の国債と一体のものとして取り扱う。
- (2) 財政投融资の対象分野・事業の見直し
- ・…(中略)…
- (3) 市場原理との調和の推進
- ・資金調達については、市場に連動した条件で行うことと…(中略)…する。

・貸付金利については、…(中略)…国債の市場金利を基準として設定する。…(中略)…

- ・…(中略)…
- (4) 国会の議決等
- ・…(中略)…
- (5) 経過措置
- ・…(中略)…
- (6) 政策コスト分析の充実等
- ・…(中略)…
- (7) 特殊法人等・財政投融资全体のディスクロージャー等の推進
- ・…(中略)…
- (8) 「資金運用部」の廃止等
- ・…(中略)…
- (9) 実施時期
- ・中央省庁等改革基本法等に基づき、平成13年(2001年)4月より実施する。
- (出所)『金融財政事情』(平成11年12月9日)。

9-138 国債発行額等の推移

国債発行額等の推移

(単位：億円、%)

年度	国債発行額					国債依存度	国債残高	残高/ GDP	国債費 (当初)	国債費/ 一般会計
	新規財源債	建設国債	特例国債	借換債	計					
元	66,385	64,300	2,085	150,798	217,183	10.1	1,609,100	38.7	116,649	19.3
2	73,120	63,432	(9,689)	186,532	259,652	9.2	1,663,379	36.8	142,886	21.6
3	67,300	67,300	—	188,757	256,057	9.5	1,716,473	36.2	160,360	22.8
4	95,360	95,360	—	214,969	310,329	13.5	1,783,681	36.9	164,473	22.8
5	161,740	161,740	—	218,129	379,869	21.5	1,925,393	39.9	154,423	21.3
6	164,900	123,457	(33,337) 〔8,106〕	228,817	393,717	17.9	2,066,046	41.7	143,602	19.6
7	212,470	164,401	(28,511) 19,558	253,767	466,238	24.2	2,251,847	44.6	132,213	18.6
8	217,483	107,070	(18,796) 91,617	265,524	483,007	25.2	2,446,581	47.4	163,752	21.8
9	184,580	99,400	85,180	314,320	498,900	23.5	2,579,875	49.5	168,023	21.7
10	340,000	170,500	169,500	424,310	764,310	40.3	2,952,491	57.8	172,628	22.2
11	375,136	131,660	243,476	400,844	775,979	42.1	3,316,687	65.5	198,319	24.2
12	330,040	111,380	218,660	532,697	862,737	36.9	3,675,547	72.0	219,653	25.8
13	300,000	90,760	209,240	593,296	893,296	35.4	3,924,341	78.2	171,705	20.8

- (注) 1 国債発行額は、普通国債のみであり、収入金ベース。() 書きは臨時特別公債、〈 〉 書きは減税特例公債、〔 〕 書きは震災特例公債であり、外数。
- 2 国債依存度は、新規財源債発行額/一般会計歳出額。
- 3 国債残高は、普通国債のみであり、額面ベース。
- 4 国債費は、当初予算ベース。

(資料) 財務省ホームページにより作成。

9-139a 30年利付国債の発行条件の推移

30年利付国債の発行条件の推移

回 号	発行年月	表面利率	発行価格	応募者利回
		%	円 銭	%
第 1 回	11. 9	2.8	99.20	2.840
第 2 回	12. 2	2.4	98.42	2.475
第 3 回	12. 5	2.3	98.50	2.370
第 4 回	12. 11	2.9	98.81	2.960

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139b 20年利付国債の発行条件の推移

20年利付国債の発行条件の推移

回号	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)	回号	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)
		%	円 銭	%			%	円 銭	%
第10回	元. 2	4.9	98.71	5.028	第31回	10	3.5	97.91	3.679
第11回	5	5.0	98.29	5.171	第31回	12	3.5	99.51	3.541
第11回	8	5.0	99.71	5.028	第32回	8. 2	3.7	99.97	3.701
第13回	2. 5	6.8	100.51	6.739	第33回	4	3.8	98.83	3.902
第14回	11	7.3	100.17	7.279	第33回	7	3.8	99.15	3.874
第15回	3. 2	6.7	99.84	6.717	第34回	10	3.5	100.55	3.453
第16回	5	6.8	99.30	6.881	第35回	9. 1	3.3	99.76	3.319
第17回	8	6.6	98.64	6.759	第36回	4	3.0	100.53	2.957
第18回	11	6.3	99.88	6.312	第37回	7	3.1	99.57	3.134
第19回	4. 7	5.9	99.89	5.911	第38回	10	2.7	100.14	2.689
第20回	9	5.6	99.84	5.616	第39回	10. 1	2.6	99.75	2.618
第21回	11	5.7	99.99	5.700	第39回	4	2.6	100.02	2.598
第22回	5. 2	5.3	100.69	5.228	第40回	7	2.3	99.91	2.306
第23回	6	5.5	99.69	5.531	第41回	10	1.5	100.14	1.491
第22回	7	5.3	99.65	5.336	第42回	11. 1	2.6	98.39	2.723
第24回	10	4.7	100.45	4.656	第42回	4	2.6	100.19	2.585
第25回	6. 1	4.1	102.03	3.919	第43回	7	2.9	100.91	2.829
第26回	5	4.5	100.17	4.483	第44回	10	2.5	100.06	2.495
第27回	9	5.0	99.91	5.008	第45回	12. 1	2.4	99.89	2.408
第27回	11	5.0	99.16	5.084	第46回	4	2.2	99.74	2.218
第27回	12	5.0	100.42	4.957	第47回	7	2.2	100.77	2.145
第28回	7. 2	5.0	100.40	4.959	第48回	10	2.5	100.71	2.447
第29回	4	4.2	99.92	4.206	第49回	13. 1	2.1	99.33	2.147
第30回	6	3.7	100.95	3.617					
第30回	8	3.7	100.32	3.671					

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139c 15年変動利付国債の発行条件の推移

15年変動利付国債の発行条件の推移

回 号	発行年月	基準金利とのスプレッド	基準金利	初期利払 適用利率	発行価格
			%	%	円 銭
第 8 回	12. 6	△0.81	1.71	0.90	100.00
第 9 回	9	△0.81	1.79	0.98	100.00
第 10 回	12	△0.89	1.74	0.85	100.00
第 11 回	13. 3	△0.89	1.40	0.51	100.00

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139d 10年利付国債の発行条件の推移
10年利付国債の発行条件の推移

改定年月	回数	発行価格 %	円 額	応募者利回 %
元.	1	116	9900	4.848
	2	117	9800	5.000
	3	118,119	8875	4.887
	4	119	9971	4.813
	5	119	9975	4.837
	6	121	9875	5.088
	7	122	9885	5.174
	8	123	9987	4.919
	9	123	10004	4.894
	10	124	9968	5.099
	11	125	9958	5.163
	12	126	9956	5.306
2.	1	127	9692	6.095
	2	128	10017	6.172
	3	129	9999	6.401
	4	130	10027	6.655
	5	131	9957	6.671
	6	129	10097	6.242
	7	129	9951	6.480
	8	130	9879	6.904
	9	133	9866	7.534
	10	134	10064	7.786
	11	135	9994	7.210
	12	136	10047	6.799
3.	1	137	10060	6.522
	2	137	10047	6.352
	3	138	10114	6.215
	4	140	10039	6.535
	5	140	10038	6.337
	6	141	10007	6.488
	7	142	10008	6.686
	8	140	10023	6.361
	9	143	10000	6.300
	10	144	10044	5.929
	11	144	10106	5.832
	12	144	10103	5.836
4.	1	145	10077	5.381
	2	145	10082	5.373
	3	145	10036	5.444
	4	145	10035	5.445
	5	147	10027	5.657
	6	148	9953	5.673
	7	149	9964	5.556
	8	150	10096	5.253
	9	151	10132	4.804
	10	151	10080	4.880
	11	152	10024	4.964
	12	153	10025	4.763
5.	1	153,154	10090	4.667
	2	155	10055	4.520

改定年月	回数	発行価格 %	円 額	応募者利回 %
6.	3	156	10181	3.947
	4	157	10029	4.458
	5	157	9971	4.542
	6	161	10006	4.891
	7	161	9980	4.729
	8	157	10159	4.273
	9	163	10058	4.316
	10	164	10167	3.868
	11	166	10089	3.777
	12	167	10037	3.469
	1	168	9853	3.276
	7.	1	168	10093
2		164	9738	3.904
3		164	9853	3.904
4		170	10121	3.931
5		170	10017	4.076
6		171	10021	4.076
7		172	9944	3.978
8		172	9951	4.269
9		173	10037	4.346
10		174	9978	4.346
11		175	9996	4.632
8.		1	175	10016
	2	176	10016	4.505
	3	176	10016	4.505
	4	176	10016	4.505
	5	176	10016	4.505
	6	176	10016	4.505
	7	176	10016	4.505
	8	176	10016	4.505
	9	176	10016	4.505
	10	176	10016	4.505
	11	176	10016	4.505
	9.	1	177	10034
2		177	10022	4.567
3		177	10061	4.511
4		177	10013	4.381
5		179	10108	3.850
6		180	10056	3.524
7		181	10128	3.239
8		182	10150	2.807
9		182	10106	2.863
10		183	10027	3.264
11		184	10096	2.777
10.		1	184	9924
	2	182	10072	2.908
	3	185	10001	3.098
	4	185	9992	3.110
	5	186	9919	3.307
	6	186	9915	3.307
	7	187	9994	3.313
	8	187	10012	3.284
	9	188	9953	3.262
	10	188	9964	3.305
	11	189	9986	3.118
	11.	1	189	10019
2		190	10048	2.848
3		190	10038	2.848
4		191	10040	2.751
5		191	10038	2.751
6		192	10053	2.633
7		192	10053	2.633
8		193	10084	2.495
9		193	10045	2.543
10		194	9995	2.506
11		194	9995	2.506

改定年月	回数	発行価格 %	円 額	応募者利回 %
12.	105	105	10085	1.700
	106	106	10084	1.700
	107	107	10022	1.700
	108	108	10062	1.700
	109	109	10041	1.700
	110	110	10060	1.700
	111	111	10007	1.700
	112	112	10040	1.700
	113	113	10056	1.700
	114	114	10035	1.700
	115	115	10056	1.700
	116	116	10078	1.700
13.	117	117	10085	1.700
	118	118	10085	1.700
	119	119	10085	1.700
	120	120	10085	1.700
	121	121	10085	1.700
	122	122	10085	1.700
	123	123	10085	1.700
	124	124	10085	1.700
	125	125	10085	1.700
	126	126	10085	1.700
	127	127	10085	1.700

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139e 6年利付国債の発行条件の推移

6年利付国債の発行条件の推移

回号	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)	回号	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)
		%	円 銭	%			%	円 銭	%
2	6. 2	3.3	100.22	3.255	22	9	1.6	100.09	1.583
3	3	3.8	99.86	3.827	23	11	1.4	100.43	1.321
4	5	3.5	100.01	3.497	23	10. 1	1.4	100.28	1.347
5	8	3.7	98.73	3.960	24	3	1.5	100.06	1.487
6	11	4.4	100.13	4.370	25	5	1.4	100.16	1.371
7	12	4.2	99.87	4.226	26	7	1.2	99.69	1.255
8	7. 2	4.1	99.93	4.112	27	9	1.0	99.95	1.008
9	4	3.0	100.30	2.939	28	11	0.7	99.85	0.726
10	6	2.4	100.26	2.349	29	11. 1	1.5	100.12	1.478
11	8	2.0	100.09	1.981	30	3	1.4	100.13	1.376
12	10	1.9	100.20	1.861	31	5	0.8	100.25	0.756
13	12	1.6	100.35	1.536	32	7	1.2	100.22	1.160
12	8. 2	1.9	98.17	2.263	33	9	1.6	100.12	1.578
14	5	2.9	100.15	2.870	34	11	1.3	100.10	1.282
15	7	2.5	99.67	2.562	34	12. 1	1.3	100.00	1.300
16	9	2.3	99.25	2.441	34	3	1.3	100.09	1.282
17	11	2.0	100.21	1.959	35	6	1.3	100.26	1.253
18	9. 1	1.7	100.27	1.649	35	8	1.3	100.54	1.200
19	3	1.6	99.44	1.702	35	10	1.3	99.96	1.307
20	5	1.8	99.12	1.962	36	12	1.2	100.59	1.095
21	7	1.9	100.22	1.857	37	13. 3	0.7	100.22	0.661

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139f 5年利付国債の発行条件の推移

5年利付国債の発行条件の推移

発行年月	回 号	表 面 利 率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)
		%	円 銭	%
12. 2	1	1.0	100.25	0.948
3	2	1.1	99.97	1.106
4	3	1.3	100.11	1.277
5	2	1.1	100.16	1.065
6	4	1.1	100.12	1.074
7	5	1.2	100.10	1.179
8	5	1.2	100.35	1.127
9	6	1.3	100.25	1.246
10	7	1.3	100.03	1.293
11	8	1.2	100.05	1.189
12	9	1.1	100.07	1.085
13. 1	10	0.9	99.98	0.904
2	10	0.9	100.08	0.883
3	11	0.7	100.02	0.695

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139g 5年割引国債の発行条件の推移

5年割引国債の発行条件の推移

回号	発行年月	発行価格	応募者利回	回号	発行年月	発行価格	応募者利回
66	元. 1	79.50 (83.19)	4.695 (3.749)	96	7. 1	81.50 (84.83)	4.176 (3.345)
67	5	79.25 (82.99)	4.761 (3.800)	97	5	85.75 (88.315)	3.122 (2.516)
68	7	77.25 (81.35)	5.298 (4.215)	98	7	88.50 (90.57)	2.473 (2.000)
69	9	78.50 (82.37)	4.960 (3.955)	99	9	87.00 (89.34)	2.824 (2.280)
70	11	77.50 (81.55)	5.230 (4.163)	100	11	88.50 (90.57)	2.473 (2.000)
71	2. 1	74.00 (78.68)	6.207 (4.912)	101	8. 1	88.50 (90.57)	2.473 (2.000)
72	5	71.50 (86.63)	6.939 (5.467)	102	5	89.00 (90.98)	2.358 (1.908)
73	7	72.25 (77.24)	6.716 (5.299)	103	7	89.00 (90.98)	2.358 (1.908)
74	9	68.75 (74.37)	7.781 (6.099)	104	9	89.25 (91.185)	2.300 (1.862)
75	11	69.50 (74.99)	7.548 (5.925)	105	11	90.50 (92.210)	2.016 (1.635)
76	3. 1	71.50 (76.63)	6.939 (5.467)	106	9. 1	91.50 (93.03)	1.792 (1.455)
77	5	71.75 (76.84)	6.856 (5.411)	107	5	92.25 (93.645)	1.626 (1.321)
78	7	71.25 (76.43)	7.041 (5.524)	108	7	91.00 (92.62)	1.904 (1.545)
79	9	72.75 (77.66)	6.569 (5.187)	109	9	92.25 (93.645)	1.626 (1.321)
80	11	74.75 (79.30)	5.993 (4.749)	110	11	93.50 (94.67)	1.353 (1.101)
81	4. 1	76.50 (80.73)	5.503 (4.374)	111	10. 1	93.75 (94.875)	1.299 (1.057)
82	5	76.50 (80.34)	5.503 (4.374)	112	5	93.50 (94.67)	1.353 (1.101)
83	7	76.75 (80.94)	5.434 (4.321)	113	7	94.75 (95.695)	1.084 (0.883)
84	9	80.00 (83.60)	4.563 (3.647)	114	9	94.75 (95.695)	1.084 (0.883)
85	11	79.50 (83.19)	4.695 (3.749)	115	11	96.75 (97.335)	0.662 (0.541)
86	5. 1	80.50 (84.01)	4.433 (3.546)	116	11. 1	93.50 (94.67)	1.353 (1.101)
87	5	81.25 (84.63)	4.240 (3.395)	117	5	95.25 (96.11)	0.978 (0.797)
88	7	80.50 (84.01)	4.433 (3.546)	118	7	95.00 (95.90)	1.031 (0.840)
89	9	82.00 (85.24)	4.048 (3.245)	119	9	94.00 (95.08)	1.245 (1.014)
90	11	84.25 (87.09)	3.487 (2.804)	120	11	94.50 (95.49)	1.137 (0.927)
91	6. 1	86.25 (88.73)	3.002 (2.421)	121	12. 1	94.50 (95.49)	1.137 (0.927)
92	5	83.50 (86.47)	3.672 (2.950)	122	5	94.25 (95.29)	1.191 (0.970)
93	7	82.75 (85.85)	3.859 (3.097)	123	7	94.50 (95.49)	1.137 (0.927)
94	9	81.50 (84.83)	4.176 (3.345)	124	9	94.25 (95.29)	1.191 (0.970)
95	11	81.50 (84.83)	4.176 (3.345)				

(注) () 書きは税引き後価格及び税引き後利回りである。

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139h 4年利付国債の発行条件の推移

4年利付国債の発行条件の推移

回数	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)	回数	発行年月	表面利率	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)
第25回	5. 11	2.4	100.33	2.308	第45回	6	1.7	99.05	1.955
第26回	12	2.2	100.06	2.183	第46回	8	1.4	100.07	1.380
第26回	6. 1	2.2	99.79	2.257	第47回	10	1.1	99.83	1.141
第27回	2	2.8	100.01	2.796	第47回	12	1.1	100.00	1.098
第28回	3	3.0	99.51	3.137	第48回	10. 2	1.3	99.71	1.374
第29回	4	3.1	99.16	3.336	第49回	4	1.2	100.10	1.173
第29回	7	3.1	100.03	3.089	第50回	6	0.8	99.90	0.825
第30回	9	3.7	98.89	4.019	第51回	8	1.0	99.97	1.007
第30回	10	3.7	99.47	3.854	第52回	10	0.6	99.79	0.653
第31回	11	3.8	99.67	3.893	第52回	12	0.6	99.65	0.693
第32回	7. 2	3.7	100.13	3.660	第53回	11. 2	1.3	100.05	1.286
第33回	3	3.2	100.52	3.052	第54回	4	0.7	100.15	0.661
第34回	5	2.4	100.26	2.328	第55回	6	0.4	99.72	0.471
第35回	7	1.7	100.20	1.645	第56回	8	0.8	99.41	0.953
第36回	9	1.8	99.61	1.903	第57回	10	0.7	99.90	0.725
第37回	11	1.3	99.77	1.359	第58回	12	0.8	99.86	0.836
第38回	8. 1	1.4	100.20	1.345	第59回	12. 2	0.9	99.84	0.941
第39回	3	2.2	99.53	2.326	第60回	4	1.0	100.07	0.981
第40回	4	1.8	99.96	1.808	第61回	7	1.0	100.16	0.958
第41回	6	2.0	99.91	2.023	第62回	9	1.1	100.06	1.084
第41回	8	2.0	99.61	2.107	第63回	11	1.0	100.21	0.945
第42回	10	1.7	100.14	1.662	第64回	13. 2	0.6	100.03	0.592
第43回	12	1.2	99.81	1.249					
第44回	9. 2	1.1	99.51	1.228					
第44回	4	1.1	99.64	1.197					

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139i 3年割引国債の発行条件の推移

3年割引国債の発行条件の推移

発行年月	回数	発行価格 (平均)	応募者利回 (平均)
		円 銭	%
12. 11	1	97.60	0.813
13. 1	2	97.63	0.802
	3	98.76	0.416

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-139j 2年利付国債の発行条件の推移

2年利付国債の発行条件の推移

回数	発行年月	表面利率	発行価格(平均)	応募者利回(平均)	回数	発行年月	表面利率	発行価格(平均)	応募者利回(平均)	回数	発行年月	表面利率	発行価格(平均)	応募者利回(平均)
		%	円 銭	%			%	円 銭	%			%	円 銭	%
45	元. 2	3.8	99.60	4.015	92	9	2.7	100.07	2.658	139	8	0.9	100.11	0.839
46	3	4.0	99.08	4.497	93	10	2.2	99.90	2.250	140	9	0.7	100.05	0.671
47	7	4.8	99.80	4.905	94	11	2.2	99.97	2.212	141	10	0.6	99.94	0.625
48	8	4.8	99.94	4.829	95	12	1.8	100.12	1.735	142	11	0.6	99.86	0.666
49	9	4.8	99.96	4.817	96	6. 1	1.8	99.85	1.874	143	12	0.6	100.09	0.553
50	11	4.9	99.68	5.071	97	2	2.2	99.82	2.292	144	10. 1	0.6	100.09	0.551
51	12	5.1	99.68	5.276	98	3	2.4	99.77	2.520	145	2	0.7	100.04	0.677
52	2. 2	6.0	99.46	6.307	99	4	2.4	99.77	2.516	146	3	0.7	100.04	0.676
53	3	6.3	99.25	6.723	100	5	2.4	100.00	2.399	147	4	0.7	100.01	0.694
54	5	6.6	99.25	7.023	101	6	2.3	99.86	2.373	148	5	0.7	100.05	0.674
55	6	6.3	99.97	6.311	102	7	2.4	100.08	2.356	149	6	0.5	99.98	0.510
56	7	6.3	99.90	6.352	103	8	2.4	100.02	2.386	150	7	0.5	99.82	0.540
57	8	6.5	99.94	6.528	104	9	2.5	99.90	2.550	151	8	0.6	99.88	0.660
58	9	7.1	99.38	7.454	105	10	2.6	99.82	2.690	152	9	0.5	99.91	0.545
59	10	7.7	100.16	7.603	106	11	2.8	100.11	2.739	153	10	0.3	99.84	0.380
60	11	7.2	100.19	7.087	107	12	2.7	99.93	2.736	154	11	0.4	100.03	0.384
61	12	6.9	100.15	6.810	108	7. 1	2.6	100.09	2.548	155	12	0.4	100.00	0.400
62	3. 1	6.7	100.06	6.665	109	2	2.6	99.91	2.643	156	11. 1	0.6	99.89	0.655
63	2	6.6	99.86	6.678	110	3	2.6	99.98	2.605	157	2	0.6	99.95	0.625
64	3	6.5	99.99	6.502	111	4	2.1	100.00	2.099	158	3	0.4	99.90	0.450
65	4	6.4	99.98	6.409	112	5	1.7	99.99	1.702	159	4	0.4	100.06	0.369
66	5	6.4	99.86	6.476	113	6	1.5	100.09	1.449	160	5	0.3	100.19	0.204
67	6	6.4	99.84	6.489	114	7	1.1	99.86	1.170	161	6	0.1	99.98	0.110
68	7	6.4	99.61	6.619	115	8	1.1	100.11	1.043	162	7	0.3	99.77	0.415
69	8	6.2	99.57	6.436	116	9	1.2	99.97	1.211	163	8	0.4	100.04	0.379
70	9	6.1	99.97	6.114	117	10	0.7	99.89	0.754	164	9	0.4	99.97	0.415
71	10	5.7	99.88	5.762	118	11	0.6	100.06	0.568	165	10	0.3	100.01	0.294
72	11	5.5	99.83	5.589	119	12	0.6	100.09	0.554	166	11	0.3	100.03	0.284
73	12	5.2	100.07	5.156	120	8. 1	0.5	99.92	0.535	167	12	0.5	100.12	0.439
74	4. 1	4.4	100.19	4.291	121	2	0.9	99.89	0.952	168	12. 1	0.4	99.95	0.425
75	3	3.7	100.17	3.603	122	3	1.2	99.91	1.241	169	2	0.4	99.99	0.405
76	4	3.7	99.78	3.813	123	4	1.1	99.95	1.121	170	3	0.4	99.94	0.430
77	5	3.8	99.63	3.997	124	5	1.3	99.92	1.340	171	4	0.5	99.88	0.560
78	6	4.2	99.44	4.504	125	6	1.2	99.98	1.207	172	5	0.4	100.01	0.394
79	7	4.3	100.00	4.294	126	7	1.2	99.91	1.244	173	6	0.4	99.94	0.430
80	8	4.0	100.36	3.801	127	8	1.3	100.09	1.250	174	7	0.5	99.90	0.550
81	9	3.7	100.01	3.692	128	9	1.1	99.97	1.110	175	8	0.5	100.06	0.469
82	10	3.7	100.02	3.688	129	10	0.9	99.96	0.920	176	9	0.7	100.05	0.674
83	11	3.6	100.00	3.598	130	11	0.8	99.93	0.830	177	10	0.7	100.01	0.694
84	12	3.5	100.09	3.448	131	12	0.7	100.12	0.636	178	11	0.6	100.03	0.584
85	5. 1	3.2	100.21	3.085	132	9. 1	0.6	99.96	0.617	179	12	0.6	100.09	0.554
86	2	2.9	100.08	2.853	133	2	0.6	99.94	0.625	180	13. 1	0.6	100.10	0.549
87	4	2.8	99.95	2.824	134	3	0.6	99.93	0.631	181	2	0.4	100.06	0.369
88	5	2.8	99.87	2.866	135	4	0.7	100.00	0.695	182	3	0.2	100.05	0.174
89	6	2.9	99.78	3.015	136	5	0.7	99.93	0.733					
90	7	2.9	100.04	2.875	137	6	1.0	99.92	1.038					
91	8	2.8	100.04	2.775	138	7	1.0	99.87	1.065					

(注) 発行価格・応募者利回りは平均。

(資料) 財務省ホームページ等より作成。

9-140 シ団引受の歴史（平成18年財務省）

シ団引受の歴史

平成18年3月末をもって国債募集引受団（シ団）が廃止され、10年債についても全額が入札により発行されることとなりました。

シ団制度とは、国債の募集・引受を目的として、我が国の主要金融機関（平成18年3月現在1,201機関）により組織された国債募集引受団（シ団）が総額引受を行う制度です。昭和41年1月に戦後初めて国債が発行されて以降、約40年間にわたり、一貫して国債の安定消化に大きな役割を果たしてきました。

その後、国債市場の発展に伴い、当初はシ団引受により発行される10年債のみであった国債の商品性の多様化が進み、昭和53年以降、公募入札方式による発行も次第に拡大してきました。その中で、国債総発行額の9割を占めていたシ団引受は、そのシェアを次第に低下させていくこととなりました。

また、平成元年にシ団引受に部分的競争入札を導入し、順次その入札割合を拡大させて

いく中で、シ団引受のあり方も、よりマーケットフレンドリーなものに変わっていくこととなりました。

そして、平成16年10月には、より一層市場原理に即した形で国債全体の安定消化を図る新たな枠組みである、国債市場特別参加者制度を導入しました。その際に、同制度の導入後、その安定消化機能を評価し、特段の問題がないと判断されれば、シ団引受を廃止することとしました。

その導入後1年が経過した昨年末において、①導入後も国債の入札は引き続き順調に行われ、また、流通市場も比較的落ち着いた動きを見せていること、②国の債務管理の在り方に関する懇談会、国債市場特別参加者会合、国債投資家懇談会等において意見を聴取したところ、同制度の国債安定消化機能は導入当初に期待された効果をあげており、シ団を廃止しても問題ないとの見解で概ね一致を見たことから、平成17年度末をもってシ団引受を行わないこととしました。

（出所）財務省『債務管理レポート2006』。

9-141 シ団メンバー数の推移 (年度当初)
シ団メンバー数の推移 (年度当初)

年度	昭和40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63	平成元	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
都市銀行	13	13	13	15	15	15	14	14	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	11	11	11	11	11	10	10	10	10	9	9	9	7	7		
長信	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	2	2		
地方銀行	63	63	62	61	61	61	61	61	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	64	
外国銀行	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3	15	22	29	34	36	36	33	30	26	26	24	22	20	21	17	16	12	12	11	
信託銀行	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	6	5	5		
第二地銀	72	72	72	71	71	71	71	71	72	72	72	72	71	71	71	71	71	71	71	70	69	68	68	68	68	68	68	66	65	65	64	64	61	55	55	55	56	51	50		
信用金庫	526	524	520	516	507	494	483	484	479	473	471	468	466	462	461	456	456	457	457	457	457	456	456	456	456	453	449	441	436	429	421	417	411	402	397	387	373	349	327	307	
信用組合	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
労働金庫	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—		
農協等	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1074	1053	1000	924	878	843	750	701	646	647
商工中金	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
生命保険	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	21	21	21	21	21	21	21	21	22	22	22	22	22	22	22	22	21	21	18	15	14	14	
損害保険	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
証券	51	51	51	50	48	48	48	53	53	53	53	53	56	59	60	60	63	64	65	67	76	79	94	100	114	124	124	124	124	129	136	139	141	128	96	81	65	58	47	42	
外国証券	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
計	756	754	753	748	742	733	721	734	739	733	727	725	724	725	722	721	724	721	721	729	748	772	788	815	828	839	840	826	816	896	2002	1978	1921	1822	1720	1634	1494	1378	1282	1245	

(出所) 財務省財務総合政策研究所財政立案 (編) 『昭和財政史—昭和49—63年度』第5巻「国債・財政投融资」(平成16年、東京経済新報社、133ページ、財務省資料)。

9-142 金融機関引受国債の売却自粛要請の緩和及び撤廃

金融機関引受国債の売却自粛要請の緩和及び撤廃

年 月	内 容
昭和52年 4 月	特例公債の流動化開始（発行後 1 年経過で売却可能）
昭和52年10月	建設公債の流動化開始（発行後 1 年経過で売却可能）
昭和55年 5 月	上場（発行後 7～9 か月）以降売却可能
昭和56年 4 月	発行後 3 か月を経過した日の属する月の翌月月初 （発行後100日程度）以降売却可能
昭和60年 6 月	商品勘定について発行後 1 か月を経過した日の属する月の翌月月初 （発行後40日程度）以降売却可能
昭和61年 4 月	・商品勘定分 発行日の翌月月初（発行後10日程度）以降売却可能 ・投資勘定分 発行後 1 か月を経過した日の属する月の翌月月初 （発行後40日程度）以降売却可能
昭和62年 9 月	・商品勘定分 撤廃 ・投資勘定分 発行日の翌月月初（発行後10日程度）以降売却可能
平成 7 年 9 月	金融機関引受国債の売却自粛措置の撤廃

（出所）浜田恵造（編）『国債』（大蔵財務協会、平成 9 年）31ページ。

9-143 引受手数料の推移（利付10年債）

引受手数料の推移（利付10年債）

（100円当たり）

	国債	政府保証債	地方債
昭27/8			250銭
28/8		100銭	↓
30/10		80銭	240銭
30/12		↓	175銭
31/4		70銭	160銭
31/8		↓	↓
41/1	50銭		140銭
47/1	55銭		↓
48/4	↓	90銭	↓
51/10	60銭	↓	↓
53/4	↓	110銭	↓
57/4	70銭	115銭	↓
58/4	↓	100銭	125銭
61/4	63銭	↓	↓
平2/4	↓	85銭	108銭
3/12		↓	↓
5/4		75銭	97銭
6/6		↓	85銭
8/11		65銭	75銭
12/4		42銭	↓
14/4		↓	48銭
14/5	39銭	33銭	↓
15/4	↓	27.5銭	38銭
16/4		↓	32.5銭
16/5	23銭		↓

（注）元年4月以降は、消費税が課税される。

（資料）財務省『債務管理レポート』等により作成。

9-144 国債市場の整備等について〔抄〕

（昭和63年9月6日大蔵省）

国債市場の整備等について〔抄〕

63.9.6

大蔵省

我が国国債市場の整備等を図るため、以下の措置を講ずる。

…（中略）…

1. 10年債発行方式への部分的競争入札の導入

- (1) 各月の発行額の40%について、シ団メンバーにより、価格競争入札を行い、残る60%部分については、シ団が価格競争入札部分の募入平均価格により固定シ

アに応じ引き受ける。

なお、入札部分に未達が生じた場合には、シ団が固定シェアに応じ同一条件で引き受ける。

- (2) シ団シェアが0.3%以下のシ団メンバーは、価格競争入札に代えて、一定限度額まで固定シェア部分と同じ条件での優先取得を認める非競争入札に参加することができる。
- (3) 実施時期は64年4月とする。

…（中略）…

3. 外国証券会社のシ団幹事参入

64年4月から、新たに外国証券会社のうち4社をシ団幹事とする。

（以下省略）

9-145 部分的価格競争入札の導入〔抄〕 (平成9年8月)

部分的価格競争入札の導入〔抄〕

…(中略)…

第2章 国債発行市場

…(中略)…

第2節 国債の発行方式

…(中略)…

(イ) 部分的価格競争入札の導入…元年4月以降

まず、入札部分についてはシ団メンバーにより価格競争入札を行なう。この場合、入札前に発行者とシ団との交渉によりクーポン及び発行量が決定され、その結果はシ団メンバー全員に知らされている。

入札においては、通常の価格競争入札と同様、高い価格で応札してきたものから順に、落札予定額に達するまでを落札とする。なお、入札部分に未達が生じた場合には、シ団が固定シェアに応じ同一条件で引き受ける。

固定シェア部分については、シ団が、価格競争入札部分の募入平均価格（落札できたものの加重平均価格）によって固定シェアに応じて引き受ける。なお、仮に入札部分に未達が生じた場合には、シ団はこの部分についても同じ条件で固定シェアに応じて引き受けることとなっている。

なお、この方式においては、競争入札の結果が固定シェア分の引受額の価格に直接反映することから、入札の状況がシ団の全メンバーに与える影響は大きい。仮に一社が入札分を全部落札してしまうような事態になれば、この一社がつけた価格が残りの固定シェア部分の価格までも決定してしまうこととなり、シ団メンバー全員が納得できるような価格形成を確保する意味からこのような事態を避ける必要がある。このために、競争入札にあたり、一社当りの落札限度を設けることとし、入札額の30%を落

札限度とした。

(ロ) 非競争入札制の併用

情報収集や分析の能力が不足していると思われるような相対的に小さな金融機関に対しては、例外的に配慮措置を講じることとした。即ち非競争入札といい、価格競争入札に並行して取得希望額を入札し、一定限度額まで固定シェア部分と同じ条件で優先取得が認められる仕組みを併用した。

(ハ) 部分的競争入札の入札割合の拡大…2年10月以降

従来の部分的競争入札制度において、競争的要素が一層活かされ、より価格形成がこなれたものとなるためには、入札割合をある程度高めることが必要と考え、入札割合を入札部分が過半となる60%に2年10月以降拡大した。

…(中略)…

3 公募入札

公募入札とは、入札参加者に希望する発行条件や取得希望額を入札させ、その入札状況に基づいて発行条件及び発行額を決定する方式であり、53年から始まった。現在、20年利付国債・中期利付国債・短期国債が公募入札方式により発行されている。

(1) 入札方式の種類

入札方式には様々な種類があるが、主な分類の仕方としては、競争性の程度による「競争入札」と「非競争入札」、入札の仕方の違いによる「価格入札」と「利回り（イールド）入札、落札価格あるいは落札利回りの決め方の違いによる「ダッチ方式」と「コンベンショナル方式」が挙げられる。

(イ) 競争入札と非競争入札

競争入札とは、入札参加者が、各々の判断に基づいて、異なった価格帯あるいはイールド帯に希望額を入札し、発行者が所要の発行額に達するまで、価格の高い方あるいは利回りの低い方から順次募入とする方式である。通常「入札」と言

えばこの方式を指すことが多い。

一方、非競争入札とは、米国で行われているように、入札者が、競争入札によって決定された一定の条件により取得する方式である。現在我が国で実施されている10年シ団債部分的競争入札における非競争入札がこれに該当し、中期国債における定率公募入札も広義ではこれにあたるであろう。

(ロ) 価格入札と利回り（イールド）入札

価格入札とは、発行者が予め表面金利、発行予定額（割引債の場合は発行予定額のみ）を設定してオファーを行い、入札参加者が希望する価格帯と金額（例えば、99円75銭に30億円、同74銭に80億円）を入札する方式である。

これに対し、利回り（イールド）入札では、発行者は表面金利を設定せず、発行予定額のみを明らかにしてオファーを行い、入札参加者は希望する利回りに所要額を入札する方式である。利付債の場合には、入札結果に基づいて事後的に表面金利が設定されることになる。

(ハ) タッチ方式とコンベンショナル方式

タッチ方式とは、落札額全額を落札最高利回り等の単一の条件で発行する方式であり、各落札者は自らの入札価格・利回りの如何にかかわらず一律の発行条件で債券を取得することとなる。

これに対し、コンベンショナル方式とは、各落札者が自らの入札した価格あるいは利回りに応じて債券を取得するもので、落札者毎に発行条件が異なる。従って、入札技術の巧拙が直接落札コストにはね返ることとなる。

これらのうち、我が国では、中期利付国債の発行当初の53年6月に「イールド競争入札・タッチ方式」が採用されたが、54年7月に「価格競争入札・コンベンショナル方式」に改められ、シ団10年債部分的競争入札・20年利付国債・短期国

債もこの方式により実施されている。なお、中期利付国債については定率公募入札も併用される。

(注1) イールド競争入札においては、表面金利は落札最高利回りの直下の0.1%刻みの利率とされていた（例……落札最高利回り7.17%の時は7.1%）。

(注2) 現在の価格競争入札においては、中期利付国債は1銭刻み、10年シ団債部分的競争入札・20年利付国債は5銭刻み、短期国債は5厘刻みで入札が行われている。

(2) 入札参加者

所定の入札参加資格を満たすものだけが入札への参加を認められている。具体的には、

- ①20年債……シ団メンバーであること
ディーリング認可を取得していること（信用金庫・農協・信用組合・労働金庫の場合）
- ②中期国債……シ団メンバーであること
ディーリング認可を取得していること（信用金庫・農協・信用組合・労働金庫の場合）
総合証券であること（証券会社の場合）
- ③短期国債……シ団メンバーであること
ディーリング認可を取得していること（信用金庫・農協・信用組合・労働金庫の場合）
振替決済制度の参加者であること

が原則とされている。

この結果、9年4月1日現在の入札参加者数は、20年債420社、中期国債353社、短期国債375社となっている。

(以下省略)

(出所) 浜田恵造(編)『国債』(大蔵財務協会、平成9年8月)。

9-146 投資家別公社債（除、現先売買）売買状況

投資家別公社債（除、現先売買）売買状況

年度 (月)	都市銀行		地方銀行		長信銀		信託銀行		農林系金融		第二地銀協 加盟行		信用金庫		その他金融		生・損保	
	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入
59年度	178,619	116,175	62,141	231,591	106,855	30,082	96,377	172,536	28,074									
	165,840	107,742	62,822	253,812	118,015	26,918	94,113	91,836	25,530									
	(△12,779)	(△8,433)	(681)	(22,221)	(11,160)	(△3,164)	(△2,264)	(△80,700)	(△2,544)									
60年度	162,653	152,743	72,510	481,104	222,632	58,636	99,366	224,275	76,686									
	164,281	150,175	67,952	498,898	236,147	54,568	94,515	130,751	77,568									
	(1,628)	(△2,568)	(△4,558)	(17,794)	(13,515)	(△4,068)	(△4,851)	(△93,524)	(882)									
61年度	287,785	100,898	123,334	647,044	148,200	56,647	60,529	68,387	84,594									
	315,146	106,863	118,891	645,695	150,768	59,980	58,670	95,521	104,966									
	(27,361)	(5,965)	(△4,443)	(△1,349)	(2,568)	(3,333)	(△1,859)	(27,134)	(20,372)									
62年度	447,645	96,833	211,459	952,030	154,045	69,870	69,867	78,132	168,304									
	497,030	116,862	204,441	968,593	146,762	82,375	72,118	118,319	169,365									
	(49,385)	(20,029)	(△7,018)	(16,563)	(△7,283)	(12,505)	(2,251)	(40,187)	(1,061)									
63年度	414,687	85,179	64,721	695,100	144,088	68,348	54,716	62,773	186,056									
	433,248	108,216	61,229	728,504	148,690	92,439	62,275	83,309	206,682									
	(18,561)	(23,037)	(△3,492)	(33,404)	(4,602)	(24,091)	(7,559)	(20,536)	(20,626)									
元年度	175,898	57,127	54,867	553,416	110,651	21,305	41,018	53,836	234,955									
	169,713	72,031	38,046	564,316	125,294	24,460	41,500	59,638	224,982									
	(△6,185)	(14,904)	(△16,821)	(10,900)	(14,643)	(3,155)	(482)	(5,802)	(△9,973)									
2年度	116,315	71,721	34,801	328,795	85,897	20,742	39,215	106,821	116,441									
	90,749	90,823	16,363	345,314	104,508	25,365	37,051	115,660	104,334									
	(△25,566)	(19,102)	(△18,438)	(16,519)	(18,611)	(4,623)	(△2,164)	(8,839)	(△12,107)									
3年度	86,462	89,114	60,972	282,343	106,723	31,827	35,647	221,104	78,100									
	64,117	80,561	46,204	315,580	100,940	26,939	28,958	228,641	91,774									
	(△22,345)	(△8,553)	(△14,768)	(33,237)	(△5,783)	(△4,888)	(△6,689)	(7,537)	(13,674)									
4年度	101,793	101,937	65,054	441,288	164,979	30,694	51,352	393,373	145,501									
	89,905	100,972	64,283	490,338	185,902	26,878	64,485	409,761	206,426									
	(△11,888)	(△9,65)	(△771)	(49,050)	(20,923)	(△3,816)	(13,133)	(16,388)	(60,925)									
5年度	174,060	99,980	76,872	471,741	169,763	22,154	50,130	485,672	150,982									
	135,860	93,512	48,336	519,439	203,933	23,429	62,542	512,909	200,009									
	(△38,200)	(△6,468)	(△28,536)	(47,698)	(34,170)	(1,275)	(12,412)	(27,237)	(49,027)									
6年度	183,278	86,185	86,845	356,355	156,240	27,161	44,126	416,087	134,779									
	162,449	77,442	56,811	380,157	164,018	22,417	51,629	441,263	218,378									
	(△20,829)	(△8,743)	(△30,034)	(23,802)	(7,778)	(△4,744)	(7,503)	(25,176)	(83,599)									
7年度	384,900	105,619	138,103	466,425	182,529	33,476	57,107	505,141	272,502									
	305,177	95,093	87,349	552,469	242,571	27,061	66,757	535,945	372,054									
	(△79,723)	(△10,526)	(△50,754)	(86,044)	(60,042)	(△6,415)	(9,650)	(30,804)	(99,552)									
8年度	280,073	116,313	113,503	434,040	170,816	32,459	59,608	314,753	285,844									
	233,574	105,552	89,809	488,582	193,512	28,482	66,724	371,453	313,413									
	(△46,499)	(△10,761)	(△23,694)	(54,542)	(22,696)	(△3,977)	(7,116)	(56,700)	(27,569)									
9年度	304,880	117,657	73,335	382,707	138,595	34,153	65,988	283,068	368,772									
	298,047	124,150	74,132	398,654	167,239	29,119	72,448	309,267	387,013									
	(△6,833)	(6,493)	(797)	(15,947)	(159,452)	(△5,034)	(6,460)	(26,199)	(18,241)									

(注) 1 「売却」、「買入」は投資家側からみたものである。

2 () は「売却」、「買入」の差し引き、△は売り越しを示す。

3 短期国債を含む。

4 調査報告会社は、証券会社22社（インター・ディラー・ブローカー会社を含まず）及び、ディーリング業務実施金融機関。

(資料) 『公社債年鑑』（平成2年版、平成8年版、平成10年版）より作成。

投資信託		官公庁 共済組合		事業法人		その他法人		外 人		個 人		その他		債 券 デ ー ラ ー		計	
売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入	売却	買入
69,987	18,080	215,019	21,787	493,113	28,659	52,663	1,333,862	3,255,620									
100,403	22,631	212,311	26,343	502,151	38,389	41,853	1,315,623	3,206,332									
(30,416)	(4,551)	(△2,708)	(4,556)	(9,038)	(9,730)	(△10,810)	(△18,239)	(△49,288)									
68,837	23,066	310,788	35,101	548,988	41,427	65,945	7,425,400	10,070,157									
81,949	30,275	300,470	36,827	564,195	57,182	34,562	7,378,878	9,959,193									
(13,112)	(7,209)	(△10,318)	(1,726)	(15,207)	(15,755)	(△31,383)	(△46,522)	(△110,964)									
78,600	18,592	295,121	30,201	371,094	55,756	97,993	8,323,650	10,848,425									
132,139	23,056	273,692	36,191	360,348	45,496	52,458	8,220,947	10,800,827									
(53,539)	(4,464)	(△21,429)	(5,990)	(△10,746)	(△10,260)	(△45,535)	(△102,703)	(△47,598)									
139,341	20,585	254,682	30,196	357,319	59,084	102,844	10,087,500	13,299,736									
184,155	24,525	239,698	34,470	358,186	42,868	49,749	9,943,349	13,252,865									
(44,814)	(3,940)	(△14,984)	(4,274)	(867)	(△16,216)	(△53,095)	(△144,151)	(△46,871)									
149,466	39,806	169,653	33,526	362,432	56,434	113,866	7,396,577	10,097,428									
176,400	42,047	159,201	35,287	362,296	46,235	65,059	7,255,003	10,066,120									
(26,934)	(2,241)	(△10,452)	(1,761)	(△136)	(△10,199)	(△48,807)	(△141,574)	(△31,308)									
121,176	29,999	99,522	32,279	263,293	49,930	170,030	6,181,803	8,251,105									
123,896	33,879	95,761	33,988	275,277	43,312	106,023	6,139,065	8,171,181									
(2,720)	(3,880)	(△3,761)	(1,709)	(11,984)	(△6,618)	(△64,007)	(△42,738)	(△79,924)									
127,554	27,458	65,058	22,436	256,982	29,404	229,148	5,213,971	6,892,759									
146,137	39,482	67,384	32,758	324,867	64,848	109,533	5,160,475	6,875,651									
(18,583)	(12,024)	(2,326)	(10,322)	(67,885)	(35,444)	(△119,615)	(△53,496)	(△17,108)									
96,325	22,031	34,794	19,442	195,516	23,476	230,417	3,307,373	4,921,666									
114,507	25,993	41,535	26,540	299,772	48,028	93,729	3,282,529	4,916,347									
(18,182)	(3,962)	(6,741)	(7,098)	(104,256)	(24,552)	(△136,688)	(△24,844)	(△5,319)									
216,366	28,118	43,322	28,680	214,033	12,200	293,582	3,259,629	5,591,901									
254,625	31,852	54,139	36,136	303,049	19,784	129,405	3,222,471	5,690,411									
(38,259)	(3,734)	(10,817)	(7,456)	(89,016)	(7,584)	(△164,177)	(△37,158)	(98,510)									
274,817	22,561	39,709	40,669	271,690	12,187	360,810	3,144,697	5,868,494									
311,357	30,150	49,121	49,100	377,569	16,914	175,093	3,135,310	5,944,583									
(36,540)	(7,589)	(9,412)	(8,431)	(105,879)	(4,727)	(△185,717)	(△9,387)	(76,089)									
171,407	28,265	32,947	18,855	221,785	8,390	412,937	3,939,099	6,324,741									
188,665	38,357	54,266	29,673	384,195	22,923	165,764	3,921,667	6,380,074									
(17,258)	(10,092)	(21,319)	(10,818)	(162,410)	(14,533)	(△247,173)	(△17,432)	(55,333)									
229,589	34,773	21,658	17,816	242,379	13,634	517,419	5,353,235	8,576,305									
280,533	48,200	46,295	33,086	453,121	20,645	245,534	5,340,002	8,751,892									
(50,944)	(13,427)	(24,637)	(15,270)	(210,742)	(7,011)	(△271,885)	(△13,233)	(175,587)									
188,108	56,605	16,247	22,829	258,012	16,851	623,913	4,660,175	7,650,149									
225,127	66,705	33,680	53,645	496,782	19,082	361,589	4,632,243	7,779,954									
(37,019)	(10,100)	(17,433)	(30,816)	(238,770)	(2,231)	(△262,324)	(△27,932)	(129,805)									
182,336	54,127	13,476	11,647	323,564	12,514	660,652	5,210,822	8,238,293									
191,689	62,851	27,121	43,134	622,277	18,931	365,756	5,194,126	8,385,954									
(9,353)	(8,724)	(13,645)	(31,487)	(298,713)	(6,417)	(△294,896)	(△16,696)	(147,661)									

5 その他金融機関＝商工組合中央金庫、信用組合・同連合会、労働金庫・同連合会、日本開発銀行、日本輸出入銀行、証券金融会社、短資会社、日貿信、在日外銀等。

6 その他法人＝学校法人、宗教法人、社会福祉法人、医療法人、その他特殊法人、財団、健保組合等。

7 その他＝日本銀行、政府、地方公共団体、簡保、公社、公団、公庫、事業団等の政府関係機関、官公庁共済組合以外の共済組合等（私立学校教職員共済組合等）。

9-147a 公社債売買高

(I) 全国8証券取引所債券出来高合計

(単位：百万円)

	国債	地方債	府 保証債	電力債	一 般 事業債	転換社債	国外債	新株引受 権付社債	利 付 金 融債	加入者 電々債	合 計
昭和55年度	2,007,706.6	855	570	4,560	13,110	2,312,899.5	14,894.4	—	3,991	89,363	4,447,949.5
56年度	3,916,282.5	855	570	4,560	12,753	3,331,138.6	15,651.2	2,311.0	3,990	96,377	7,384,488.3
57年度	5,183,635.8	858	572	4,600	12,062	3,227,799.4	12,581.7	76,621.0	4,004	96,922	8,619,655.9
58年度	13,582,066.3	861	574	4,592	12,276	9,187,597.6	12,532.3	86,789.0	4,018	57,062	22,948,368.2
59年度	26,959,142.2	852	568	4,544	9,831	12,862,561.6	13,080.6	97,066.5	3,976	46,637	39,998,258.9
60年度	47,938,796.4	855	570	4,549	8,788	30,678,916.0	28,288.1	36,954.5	3,990	42,310	78,744,017.0
61年度	64,041,364.7	831	554	4,434	7,577	59,076,367.0	70,324.9	346,281.5	3,878	37,771	123,589,383.1
62年度	50,769,710.5	837	501	4,549	7,349	59,338,664.0	50,128.2	605,669.0	3,850	33,872	110,815,129.7
63年度	37,437,915.1	801	801	4,339	6,729	59,865,329.1	17,766.0	19,306.0	3,738	27,863	97,384,587.2
平成元年度	33,703,757.2	741	741	3,963	6,175	48,572,879.4	11,357.5	2,375.5	3,458	19,275	82,324,722.6
2年度	39,580,108.7	735	735	3,949	5,439	25,821,940.0	15,567.4	787.0	3,440	12,908	65,445,609.1
3年度	17,801,144.6	741	741	3,964	4,532	12,943,159.3	18,968.8	912.0	3,458	7,837	30,785,457.7
4年度	5,950,332.7	746	747	3,356	3,367	12,775,147.2	22,231.7	240.0	3,486	2,853	18,762,506.6
5年度	5,009,808.5	738	738	2,794	2,573	20,253,093.7	81,038.6	308.5	3,444	—	25,354,536.3
6年度	3,898,367.0	740	740	2,276	1,520	12,906,090.6	65,987.7	151.5	4,444	—	16,880,316.8
7年度	5,556,022.7	741	741	1,527	641	21,336,923.4	127,649.2	66.5	14,573	—	27,038,884.8
8年度	5,865,830.0	738	738	918	246	15,934,505.1	129,325.3	48.5	15,274	—	21,947,622.9
9年度	3,948,001.5	741	741	416	247	11,528,520.4	66,723.6	0	14,820	—	15,560,210.5

(資料)『公社債年鑑』(平成2年版、平成10年版)により作成。

9-147b 公社債売買高

(Ⅱ) 債券店頭市場売買高 (東京)

(単位：億円)

	国債						債				特殊債			円貨建 外国債
	超長期	長期	中期	割引	短期	政 府 短期証券	地方債	政 府 保証債	公 募 債	電 々 債	特殊債			
											政 府 保証債	公 募 債		
昭和55年度	—	1,628,156	15,448	—	—	—	68,740	117,419	11,049	16,988	—	—	16,988	
56年度	—	1,900,691	12,007	—	—	—	68,497	145,632	13,767	15,498	—	—	15,498	
57年度	—	2,081,153	11,939	—	—	188,007	84,804	182,365	11,936	16,221	—	—	16,221	
58年度	—	2,738,790	12,522	—	—	279,952	91,953	238,737	13,504	21,421	—	—	21,421	
59年度	—	3,882,830	15,378	—	—	2,508,513	78,381	226,937	13,109	45,040	—	—	45,040	
60年度	—	15,925,232	23,845	108,046	—	7,643,938	90,636	298,546	—	81,738	—	—	81,738	
61年度	213,513	27,054,183	44,988	2,640,794	—	3,351,828	116,705	375,457	—	74,421	—	—	74,421	
62年度	695,263	36,881,322	52,910	5,089,748	—	6,642,930	106,737	359,669	—	51,962	—	—	51,962	
63年度	661,977	27,513,096	50,615	4,841,271	—	6,228,103	67,514	375,250	—	25,113	—	—	25,113	
平成元年度	321,602	24,065,302	43,826	5,661,012	—	3,865,813	41,371	175,476	—	26,373	—	—	26,373	
2年度	154,444	19,296,324	52,413	6,531,479	—	5,419,203	40,764	165,781	—	28,608	—	—	28,608	
3年度	199,838	11,509,348	32,086	8,390,967	—	4,266,433	53,705	222,787	—	33,157	—	—	33,157	
4年度	292,460	10,570,018	31,374	14,782,098	—	5,275,465	75,679	303,645	—	35,930	—	—	35,930	
5年度	524,069	10,716,249	24,295	13,469,282	—	6,018,393	70,290	292,998	—	43,479	—	—	43,479	
6年度	35,206,088	9,006,793	11,694	16,652,359	—	8,693,924	61,523	241,316	—	37,813	—	—	37,813	
7年度	37,741,479	10,548,304	12,899	18,173,947	—	8,071,103	83,868	280,731	—	48,108	—	—	48,108	
8年度	29,913,138	10,100,775	8,306	13,140,996	—	5,693,168	85,247	251,981	—	66,145	—	—	66,145	
9年度	30,784,327	10,835,347	411,220	13,387,086	—	5,417,388	70,588	251,531	—	48,552	—	—	48,552	

(注) 1 売買高は「売り」と「買い」の合計。但し、昭和59年6月以降にはディリーディング業務実施金融機関売買分を含む。

2 売買高に日銀オペア(証券分)およびインター・ディラー・ブローカー会社を含む。

3 四捨五入のため計数の合わないこともある。

(資料) 日本証券業協会『公社債年鑑』(平成2年版、平成10年版)により作成。

9-147c 公社債売買高

(II) — (1) 債券種類別現先売買高

(単位：億円)

	国						債				特殊債			円貨建 外国債
	長期		中期	割引	短期	政 府 短期証券	地方債	政 府 保証債	公 募 電々債	政 府 保証債	公 募 電々債	円貨建 外国債		
	超長期	長期	中期	割引	短期	政 府 短期証券								
昭和55年度	—	920,386	—	6,575	—	—	39,883	71,506	6,421	9,525	—	9,525		
56 年 度	—	860,288	—	2,708	—	—	31,322	64,766	7,176	6,798	—	6,798		
57 年 度	—	788,213	—	2,853	—	11,289	37,033	76,826	6,318	5,368	—	5,368		
58 年 度	—	797,971	—	2,295	—	11,200	37,779	91,487	7,355	6,869	—	6,869		
59 年 度	—	621,119	98,081	1,621	—	418,431	27,475	77,985	5,658	15,909	—	15,909		
60 年 度	—	935,064	66,918	4,779	70,702	1,358,800	28,465	102,004	—	26,367	—	26,367		
61 年 度	24,083	1,396,955	55,476	9,171	2,295,552	3,351,257	27,661	84,627	—	31,389	—	31,389		
62 年 度	106,882	1,280,104	48,731	10,693	4,823,940	6,642,586	22,660	72,482	—	26,495	—	26,495		
63 年 度	114,057	962,335	17,192	12,203	4,548,589	6,227,937	19,383	82,993	—	10,113	—	10,113		
平成元年度	10,094,179	874,793	12,770	10,450	5,195,895	3,865,362	6,638	42,965	—	9,812	—	9,812		
2 年 度	11,297,137	417,192	4,863	13,376	5,399,767	5,419,203	5,442	29,628	—	7,211	—	7,211		
3 年 度	10,413,147	515,069	1,546	5,783	5,590,229	4,266,421	5,840	25,770	—	1,937	—	1,937		
4 年 度	14,577,736	581,318	2,042	4,715	8,671,639	5,260,613	5,714	20,485	—	4,083	—	4,083		
5 年 度	13,662,417	480,403	4,693	998	7,086,826	6,018,393	5,583	15,456	—	6,878	—	6,878		
6 年 度	20,841,456	521,732	11,859	773	11,559,993	8,693,924	5,542	11,499	—	5,518	—	5,518		
7 年 度	22,136,388	603,208	30,364	712	13,381,444	8,045,841	3,626	15,008	—	5,160	—	5,160		
8 年 度	16,144,004	645,713	29,219	467	9,638,321	5,690,018	4,010	14,685	—	4,199	—	4,199		
9 年 度	15,813,181	580,495	2,059	27,944	9,682,030	5,394,506	2,225	11,097	—	1,281	—	1,281		

(資料)『公社債年鑑』(平成2年版、平成10年版)により作成。

9-148 第145回 衆・大蔵委員会-4号(平成11年2月9日)議事録〔抄〕

第145回 衆・大蔵委員会-4号(平成11年2月9日)議事録〔抄〕

○仙谷委員

さてそこで、もう一遍、十一年度国債発行予定の問題に戻ります。

結局、この国債発行、出てきたのを今拝見しますと、十年と十一年を比べますと、民間の消化部分が二十三兆六千億ふえているんですね。これは大きい金額です。そして、資金運用部の引き受け部分が九兆二千四百五十九億円マイナスになっているんですね。これも大変大きいマイナスであります。つまり、資金運用部が財政投融资の方でお金が必要になったからもうそんなには引き受けられせんよということが、この民間引き受け二十三兆六千二百七十九億円になって出てきておるんだろうなと私は思うわけでございます。

そうだとすると、極めて安易な方法は、この分全部日銀に引き受けてもらえば事は済む、そういういいかげんな考え方があるのかなと私は今度の日銀引き受け問題で考えるわけがありますけれども、結局、今の民間の金融機関を中心にして、こんな消化能力が、余力があるのかなのかということなんだろうと思うんですね。この点については、理財局といましようか、大蔵省の方は、いや、このぐらいただったら十分こなせるんだ、こういうお考えでしょうか。

○中川(雅)政府委員 まず、十一年度における資金運用部の国債引受予定額は二兆八千億円ということでございまして、十年度当初予定額十二兆四百五十九億円に比べて九兆二千四百五十九億円の減少となっております。これは、今先生御指摘のとおり、昨年四月の総合経済対策及び十一月の緊急経済対策の実施のための財政投融资の大幅な追加に加え、十一年度の財政投融资計画におきましても、現下の厳しい社会経済情勢に対応す

るため、景気回復に十分配慮して財政投融资資金の活用を図ることとしたところでございます。このように、資金運用部に対して相当規模の資金需要が生じていることや、郵便貯金等の原資の動向等を総合的に勘案して、このような引受額としたところでございます。

それで、今のお尋ねの、民間の消化がふえているわけでございますけれども、この点につきましても、シンジケート団を初め市場関係者の方々に、十一年度におきます発行額、また、どういった年限のものを幾らというようなことにつきまして御了解をいただいております。したがって、十一年度の発行につきましても、私どもといたしましては、円滑な消化が図られる。もちろん、その時々々の市場のニーズや市場の実勢に即した適切な発行条件を設定するなど、いろいろ工夫をしていかなければならないことは当然でございますけれども、発行、消化について、私ども、不安は持っておりません。

(以下省略)

(資料)衆議院ホームページ「第145回 衆・大蔵委員会-4号(平成11年2月09日)議事録」により作成。

9-149 第145回 参・財政・金融委員会4号(平成11年3月12日)議事録〔抄〕

第145回 参・財政・金融委員会4号(平成11年3月12日)議事録〔抄〕

○伊藤基隆君 大蔵省は、一九九八年十一月の緊急経済対策以降、資金運用部における国債引受割合を減らしてきております。九九年度当初予算案では国債発行額七十一兆一千億円、新規財源債、借換債含めた額であります。これに対して運用部の引き受けは借りかえのみで二兆八千億円でございます。発行額が前年よりも十三兆円余りふえるのに、引受額が九兆円余りも減る計算でありまして、その結果、市場には前年度に比べて二十三兆円も余分に国債が出回ることになります。

この発行と引き受けのちぐはぐな対応は一体どういうことから起こってくるのでしょうか。同じ大蔵省で扱っていることでそういうことが起こってきております。これは資金運用部の限界を示すものなのか、あるいは二〇〇一年の財投改革をにらんだ予備的対応が始まっているのだろうか。市場への影響、二十三兆円というものが市場に出回るということに対する影響をどう考えておられるのか。大蔵大臣の考え方をお聞かせいただきたいと思えます。

○政府委員（中川雅治君） 資金運用部の国債の引き受けでございますけれども、平成十一年度におきましては、ただいま先生御指摘のように二兆八千億円の借換債の引き受けを予定しているわけでございます。これは、ただいま大臣から申し上げましたように、平成十一年度の財政投融资計画等におきまして資金運用部に対しまして相当規模の資金需要が生じてきていることや、あるいは郵便貯金等の原資の動向等を総合的に勘案いたしまして資金運用部の引き受けが二兆八千億円程度になったわけでございます。

従来から、国債発行計画の中で資金運用部の引き受ける割合といいますのは、その時々資金運用部の資金需要あるいは原資の事情等を勘案いたしましてかなり大きく年によって変動しているわけでございます。従来、時系列で見てもいろいろな年がございます。それはそれぞれの年の国債発行額全体の状況、資金運用部の資金需要あるいは原資の事情等がそれぞれの年によって変動していることによるものでございます。

結果といたしまして、先生今御指摘のように、民間消化分が平成十年度の三次補正後に比べますと十兆円程度、十年度の当初に比べますと二十三兆円程度ふえるという形になるわけでございます。この点につきましては、昨年末、市場関係者の方々と十分に意思疎通を図りまして、シ団引き受けにつきまして十年債で二十兆、公募入札で四十兆、これは

二十年債、六年債、四年債等の年限債でございますが、また短期国債につきましては二十二兆、こういったような発行計画でもってシ団関係者とも合意を見て国債発行等懇談会の御了解もいただいたところでございます。

私どもといたしましては、これから市場のニーズを十分踏まえて適切な発行条件等を設定することによりまして、円滑かつ確実な消化が期待できるというように考えているところでございます。

（以下省略）

（資料）「第145回 参・財政・金融委員会 4号（平成11年3月12日）議事録」により作成。

9-150 国債整理基金の年度末基金残高の推移
 国債整理基金の年度末基金残高の推移

(単位：億円)

区分 年度	債		還		債		還		債		還		源		翌年度に おける一 般会計へ 繰入財源 の留保分	年度末 基金残高	満期 償還額			
	普通国債 ネット 償還額	出資国債 償還額	借入金 ネット 償還額	一般会計 償還額	定率・財政法6 条削減額 繰入	差減額 繰入	繰入	繰入	繰入	繰入	繰入	繰入	繰入	繰入				繰入	繰入	繰入
昭和63	23,457	3,120	6,497	33,074	0	9,469	—	—	—	5,477	—	—	—	15,138	14,891	12,717	—	43,339	169,416	
平成元	25,622	3,679	0	29,302	0	8,661	—	—	—	5,928	—	—	—	0	14,554	12,286	13,000	17,894	176,420	
2	26,539	2,899	293	29,731	34,320	27,010	1,561	—	—	5,440	—	—	293	0	16,403	12,828	13,058	23,944	213,944	
3	28,204	3,206	5,600	37,011	44,250	28,468	0	46	2,017	—	—	—	5,600	0	21,825	12,703	2,166	27,254	222,561	
4	32,974	2,536	903	36,414	37,302	30,652	0	134	240	—	—	—	903	0	4,194	2,054	1,866	28,416	248,846	
5	26,592	2,496	0	29,088	30,103	0	0	25,799	592	—	—	—	3,712	0	3,241	1,767	1,725	29,179	244,721	
6	26,799	3,365	0	30,164	26,095	0	0	22,914	160	—	—	—	3,021	0	5,639	2,900	1,626	30,297	255,616	
7	30,766	2,702	0	33,468	20,018	0	0	11,125	—	—	—	—	8,893	0	0	2,642	1,692	17,151	284,534	
8	31,158	3,569	8,684	43,411	52,549	34,797	3,087	1	—	—	—	—	5,980	—	2,152	1,163	1,715	26,197	305,366	
9	36,254	4,307	9,359	49,919	52,060	36,715	2,221	9	—	—	—	—	3,757	—	2,243	1,649	1,595	27,337	359,932	
10	41,393	16,437	10,412	68,241	67,503	39,720	0	31	—	—	—	—	2,568	14,773	2,246	1,590	1,595	33,872	476,115	
11	46,110	39,842	9,592	95,544	96,401	41,827	5,849	135	—	—	—	—	2,568	36,877	16,308	2,335	1,127	55,181	456,546	
12	44,887	40,088	10,475	95,450	113,275	47,636	0	244	—	—	—	—	2,568	51,492	11,139	10,195	0	81,063	588,059	
13	49,369	9,784	5,226	64,379	62,877	53,335	0	374	—	—	—	—	2,568	3,166	827	2,608	0	1,194	647,891	
14	54,721	17,040	2,368	74,128	68,385	59,373	0	444	—	—	—	—	2,568	6,497	686	2,368	0	1,351	753,244	
15	68,068	3,382	2,189	73,640	76,190	63,822	0	495	—	—	—	—	2,568	6,497	735	2,013	443	0	988	819,747
16	70,378	2,803	2,577	75,759	100,395	68,336	5,261	13,567	—	—	—	—	2,568	7,584	657	2,421	785	0	6,075	917,460
17	89,798	4,248	3,085	97,132	115,898	73,868	11,972	11,956	—	—	—	—	2,568	12,052	537	2,946	687	0	5,424	1,148,078

- (注) 1 出資国債等償還額には、拠出国債、交付国債及び外貨債を含む。
 2 株式売却収入は、株式売却益を控除したものである。
 3 運用収入等には、配当金収入、特会の前年度剰余金(運用収入の上振れ分及びN T T無利子貸付金庫留保分の受入等)、湾岸臨時特別税収入(3、4年度)及び国鉄等負担分の繰入を含む。
 4 年度末基金残高には、特別会計に関する法律第74条(平成18年度までは国債整理基金特別会計法第5条ノ2)の規定による借換国債収入金(前倒債)を含まない。
 5 平成5年度、平成6年度及び平成10年度「年度末基金残高」の欄の金額には、それぞれ、「決算調整資金に関する法律」附則第2条の規定により決算調整資金へ繰り入れた金額を含む。
 6 満期償還額には買入れ償却分及び承継償還入金を含む。
 7 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。
 (資料) 各年度における国債整理基金特別会計決算資料より作成。

9-151 債券決済制度の改善について（抜粋） （平成6年6月決算制度等専門委員会）

債券決済制度の改善について（抜粋）

決済制度等専門委員会

1994年6月

日本証券業協会と公社債引受協会が共同で設置した決済制度等専門委員会は6月、「債券決済制度の改善について」と題する中間報告書を取りまとめた。以下は、同報告書の抜粋である。（編集部）

第3章 社債等登録制度改善案と問題点

1 社登制度の改善案

こうした社登制度の下での決済の仕組では、流通市場を支える点で大きな欠陥があるとの問題意識は、以前から存在していた。

証券取引審議会は86年に「社登制度について問題点の改善を進めるとともに、将来的には振替決済制度の活用も検討すべきである」という趣旨の報告を行っている。この報告を踏まえて設置された大蔵省証券局資本市場課長の私的研究会である「社債等登録制度研究会」（債券取引の実務関係者で主に構成）が、88年4月に「社債等登録制度の改革について」と題する報告書を発表して、以下の3点を主な改善点とする提案（通常『3点セット』と呼ばれている）を行ったが、それが現在までの議論の土台になっている。

(イ) 登録済証の廃止

登録済証を廃止し、登録請求の際の登録済証の添付は不要とする。これにより登録請求手続きが簡素化され、迅速な移転登録等が可能となる。

(ロ) 個別記番号管理の廃止

個別記番号管理を廃止し、社債権者別残高管理方式に改める。これにより登録機関、社債権者の事務合理化が図られる。本券との交換性も向上すると考えられる。

(ハ) 受寄者名義登録制度の導入

証券会社、銀行等（以下、本章では

「受寄者」と呼ぶ）が顧客から寄託を受けている社債等について受寄者名義で登録することを可能とし、受寄者が異なる顧客間の売買は移転登録により行うことができることとする。これにより受寄者の本券保管の手間の軽減、管理費用の節約が図られ、保管スペースの問題も大幅に緩和されると考えられる。

2 改善案（3点セット）の持つ問題点

上記の提案は社登制度の持つ欠陥に対して相当の改善効果があると考えられ、その早期の実現が期待されていた。より具体的には、(イ)登録済証の廃止と、(ロ)個別記番号管理の廃止の2点によって外形的には国債の登録制度と同じになるし、(ハ)受寄者名義登録制度の導入によって、国債の振替決済制度と同等の機能を備えうると考えられたのである。活発な流通市場での取引を支えている国債の決済の仕組と制度的には同等のものが整備されることになる点で、3点セットによる改善策が説得力を持ったのは当然である。しかしながら、証券界では、その後の詳細な検討を通して、外形的な仕組みは同じでも実務的には重要な点で相違があること、またそうした実務上の相違を発生させる法律上の問題が存在することと考えるに至った。

(1) 実務的問題点

イ 受付順序原則

現行の社登制度の下では、登録機関は請求の受付順序に従って移転登録等を実行するものとされており、先に述べた改善案でもその点の変更は予定されていない。こうした状況で、例えば業者「甲」が投資家「A」の所有するある債券を買取り、これを別の投資家「B」に同一受渡日で転売する単純な取引事例を考えてみる。「A → 甲 → B」の流れで債券所有者が移転すれば良いのであるが、受付順序原則に従えば、「A → 甲」への移転登録請求が

必ず「甲→B」の請求に先行しなければならないということになる。ところが、取引の順序から言えば「甲→B」の取引が先行する「空売り」の発生はごく一般的であり、「空売り」なくして活発な流通市場の存在を期待することは不可能である。こうした場合には、移転請求の順序は取引の順序と逆転せざるを得ないが、誰がどの様に順序の調整を行うのが問題となる。

登録機関は、法制上、移転請求の順序を適宜並び換える権限は持っていないと解される。そうした順序性の調整を行っているのは、A、甲、Bといった取引当事者であり、それを可能にしているのが「登録済証」の存在なのである。現行の制度では、移転登録の請求には「登録済証」の添付が必要とされているが、設例の取引では「登録済証」は当初A名義のものであるから、「A→甲」への移転請求が先行せざるを得ない。一方、「甲→B」に対しては「証書」（あるいは「預り証」）が交付され、「A→甲」への名義移転の完了後に「甲→B」への移転請求が行われることになる。こうした方法によって、「A→甲→B」といった流れよりもっと複雑な、関係者の多い取引の連鎖があった場合にも、取引の順序と係りなく、登録機関に対して移転登録の実行が可能な請求が行われることになる。

社登制度の改善案においては、こうした順序性の問題は改善されるどころか、より顕在化する可能性が高い。例えば別紙資料I（略）にあるような「A→甲→乙→B」といった取引の連鎖が生じた場合に、Aの「登録済証」が存在しない状況下では「A→甲」、「甲→乙」、「乙→B」の順で移転請求が行われることを担保する仕組が失われるのである。また、順序性の問題や

移転登録にかかる時間の問題の解決のために利用されてきた「証書」も、「登録済証」の廃止後は機能しえないリスクが高い（別紙資料II（略）参照）。したがって「登録済証」の廃止は、順序性の問題を解決する仕組の開発が前提になると考えられる。

ロ 集約処理の必要性

順序性の問題の解決だけでは、活発な流通市場を支える決済制度として十分なものとはいえない。別紙資料III（略）にあるような取引への対応も含めて、残高管理の考え方を取り入れた上で、決済日当日に最終残高がマイナスにならなければ全ての取引の決済が一括して行われるという「集約処理」の考え方が導入されるべきである。日本においては、日本銀行における当座預金の資金決済並びに国債の登録変更及び振替決済、日本証券決済会社における取引所会員証券会社間の株式の決済等ほとんどの金融・資本取引について、「集約処理」（国債の場合には「一般処理」、資金決済の場合には「時点処理」と呼ばれる）を導入することで活発な取引を支えている。「集約処理」は、次章の海外の決済制度の中で述べられるネットティング（Netting）と類似した効果を産み出すものであり、効率的かつ安全性の高い決済システムにとっては必要不可欠の機能だからである。特に日本のように、残高不足が発生した場合の当日もの（Intra-Day）や翌日もの（Over-Night）といった短期間の証券の調達市場が未発達な場合には、「即時処理」（請求後、直ちに振替を行う処理方法）を導入しても、参加者にとっては極めて利用の困難なものであり、有効な決済方法とは考えられない。

(2) 法律的問題点

イ 社登法の性格と登録機関の地位

社登法は、不動産登記法にならって創設され、「権利の公証」を行うことを最重要の目的とした法律である。こうした法の性格の下で、登録業務に従事する職員は「公務員」とみなされるとともに、登録機関は請求の形式要件だけを審査し、受動的に登録事務を行うことが予定されている。また、受付順序原則は、権利の優先度を受動的に定めるために不可欠の考え方とされ、法令上も明文化されている。したがって、登録機関は受付の順序を適宜並べ換えるような権限を有していない。一方、順序性の問題を解決し集約処理を導入するために、移転登録の実行日前日までの請求は全て「同時」であったと観念すればよいとの考え方がある。しかし、こうした対応も、もし一件でも残高不足となる口座が発生した場合に、当該口座に係る請求の優先度をどのように定めるかという問題が発生する。資金決済等における時点処理でも「同時請求」の考え方が採用されているようであるが、残高不足の場合の処理については、決済を行う銀行に権限がある旨を、口座開設時に銀行と利用者が私的に約しているのである。登録機関が利用者と同様な契約を結ぶことは、やはり現在の法的制約を超えるものではないかと考えられる。また、DVPの仕組みを導入するとすれば、登録機関は移転請求についての形式的な要件が整っていても、資金決済との関係からその実行を拒否する場合を想定しなければならない。その場合、登録機関が審査すべき要件の内容、性格を大きく変更する（例えば請求者以外の第三者である資金決済を行う銀行からの振替完了の通知等を待つ）ことになるが、これも「公証制度」にとって

妥当なものか否かの検討が必要であろう。つまり市場が必要としている決済サービスの提供を登録機関に期待するためには、社登法の基本的な性格の変更が要求されることになるといえよう。

ロ 法律改正への考え方

上述のような登録機関の権限そのものを根本的に変更しようとすることは、3点セットによる改善案の検討時には考慮されていなかったものであり、今後様々な視点からの検討が必要となるであろう。また、改善案の一つである「個別記番号管理方式の廃止」も、以前には政令の改正で足りると理解されていたが、商法と社登法の関係からは当然に法律改正事項であるとする考え方も強い。つまり商法上は本券に記番号を付して特定性を持たせるとしており、その個別に特定された本券を登録という形式で保有することを認め、その手続きを定めたに過ぎないのが社登法であるから、個別記番号管理の廃止は新たな商法上の特例措置を設けること、すなわち法律改正の必要があるということである。こうして検討を重ねると、活発な流通市場を支えるために必要な社登制度の改革は、単に法律改正の規模が大きいというよりも、社登法の存在意義そのものを問うものではないかと考えられる。さらに社登法の全面的改正をもって対応したとしても、それは名称の上で「登録」制度が残るだけであって、従来のものとは全く異なった考え方に基づく制度になるとも考えられよう。したがって、決済制度の改善を図るためには、従来の「社登制度の部分的改善」という枠を超えて検討した方が、はるかに合理的かつ実現可能性の高いものと考えられる。

3 集中決済機関の必要性

社登法を全面的に改正し、法や登録機関

の基本的な性格を変更することによって、集約処理やDVPの導入への道を開いたとしても、資本市場の効率性の向上という観点からはなお大きな疑問が残る。それは登録機関の分散に基づく以下のような問題である。

- (イ) 銘柄毎に異なった登録機関に対して請求を行わなければならないので、利用者にとっての利便性の向上やコストの低減は期待し難い。
- (ロ) 分散による非効率性を排除するために、登録機関と主要な利用者との間をコンピュータ回線で接続するというアイデアも存在する。しかし、こうしたシステムを通じた請求は、譲受人と譲渡人の双方が合意の上で捺印して請求するという「公証制度」の一般的な手続きとは異質であり、その採用の是非について当然に検討が必要であろう。また、もし認められたとしても、日銀ネット国債系システムが採用している「MAC」のような非常に高度な暗号による照合制度をシステムに組み込む必要があり、開発コスト等に影響するものと考えられる。
- (ハ) 制度の変更によって登録機関の立場はそれまでの受動的なものから、能動的に決済サービスを提供するものへと変更される。当然に受付状況に従って各口座の残高をチェックし、残高不足の発生に対してはその是正を求めることなどが期待される。従来の登録業務と全く異なるサービスを130以上の登録機関が均質に提供することは困難であり、登録機関にとってのコスト負担も大きい。
- (ニ) 現行社登制度の枠外の証券（本券やCP等）については、全く別個に決済システムの効率化を図らなければならない。今後の資本市場の拡大・多様化を視野にいれば、登録機関のネットワーク化だけでは非効率であろう。
- (ホ) 金融・資本取引の国際化が進展する中で、国境を越えた証券取引の決済制度の

安全性と効率性の向上が重要な課題となりつつある。既に世界的には、各国に存在する集中決済機関の連携によってこうした問題の解決を図ろうとしているが、日本だけが連携すべき集中決済機関を持たず、こうした潮流から疎外されつつある。

こうした集中化の必要性と、前に述べた社登制度改善の実務的・法律的問題点を併せて考慮すれば、現時点でわが国が行うべき決済制度改革の方向は、社登法の部分的改正ではなく、集中化された決済機関の導入である。集中決済機関は、単に流通市場の参加者のみならず、元利金支払事務の効率化やブック・エントリー・オンリー（BEO）債のような完全なペーパーレス化への展望をもたらすことによって、発行者にも大きなメリットをもたらすものと期待できる。こうした集中決済機関が法的にどのような枠組を持ち、どのようなサービスを利用者に提供しうるかは、第5章で詳しく触れることとするが、「公証制度」を目的としている社登法の抜本的改正よりも、その枠外で決済する機関を検討した方が時間的にも経済的にもはるかに合理的な選択であると思われる。

4 国債の登録制度との比較

市場が必要としている債券の決済制度を構築するためには、現在の社登法の基本的な枠組の中では相当に困難であろうことを説明してきた。では、同じ「登録」の名を付された「登録国債」の決済制度では何故同様の問題が発生しないのだろうか。日本銀行が提供する登録国債に関する決済の仕組においては、「集約（一般）処理」も「DVP」もともに利用可能なものになっている。「集約（一般）処理」に関しては、国債の登録制度においても「受付順序原則」は原則として存在している（「優先処理」）が、受渡当日における決済時点までの請求は、当該時点で全て同時に受理され

ると構成し、これに基づいて一定の時刻に一括して処理しているとの理解が一般的である。80年代の国債の流通市場の拡大に伴う現実の要請からの順序性に対する弾力的な解釈である。しかし、こうした解釈が可能なのは、国債とその他の債券を規定する法制度の枠組が異なること、また、日本銀行とその他の登録機関の立場が異なることに由来するのではないかと考えられる。国債に関しては1906（明治39）年制定の「国債二関スル法律」が最も基本的な枠組を定めるとともに1922（大正11）年制定の「国債規則」がこれを補完しているが、その中には国債の個別性・特定性は一切必要とされないということとともに、受付順序に従って登録を行うべきとの明文規定も存在しない。日本銀行は国債に関する効率的かつ安全な決済サービスの提供を能動的に行うことを市場から期待されており、当然にそれを行いうる信用力と能力があるとも一般に考えられている。こうした点が順序性について明文規定を定めた社登法や、受動的に業務の遂行を求められる国債以外の債券の登録機関と異なる所であり、弾力的な解釈が可能なる理由であると考えられる。登録請求等のシステム化やDVPの提供についても同様の考え方に沿ったものだと思う。

（注）登録機関としての日本銀行の立場の特殊性については、当委員会の解釈である。

国債の振替決済制度の利用状況が当初期待されたように拡大しなかった例からも、「登録」制度の有効性を主張する意見もあるようである。また、順序性の問題の解決や「集約（時点）処理」導入の可否も、振替決済制度と自動的に結びついている訳ではないのも事実である。しかし、登録制度の枠の中でそうしたサービスを提供できたのは「国債」の特殊性によるところが大きいと考えられる。さらに両者の機能に大き

な差異がなくなった結果、登録制度を利用した場合の税制上の取扱いについて利用者がメリットを見出したということが国債の振替決済制度が大きな発展をみていない理由であろう。市場の望む決済サービスは、集中化された信用力と能力の高い機関によって能動的に提供されるべきであるということが、国債の例から導かれる教訓であって、そうした仕組みは社登法の基本的な枠組では不可能だと考えられる。

（出所）『金融財政事情』（平成6年6月20日）。

9-152 債券売買取引の受渡し・決済の取扱いについて（平成8年4月24日日本証券業協会）

日証協（債）8第35号

平成8年4月24日

会員代表者 殿
特別会員代表者 殿

日本証券業協会
会長 土井定包

債券売買取引の受渡し・決済の取扱いについて

本協会では、昭和62年6月に債券売買取引のいわゆる同業者間取引に関する受渡し・決済等の取扱い（いわゆる「5・10日決済」）について御通知申し上げたところでございます。

最近における証券・金融市場を取り巻く状況の変化及び先般の債券貸借取引の制度改善による市場整備等を踏まえ、より一層の受渡し・決済リスクの軽減を図る観点から、今般、協会員が店頭において行ういわゆる同業者間取引における債券売買取引の受渡し・決済について、これまでの取扱いを見直し、国債については“ローリング決済”に移行することとし、来る平成8年9月19日（約定分）から下記のとおり取り扱うことといたしましたので、御通知申し上げます。

つきましては、貴社（庫）担当役職員に周

知方お取り計らい下さいますようお願い申し上げます。

なお、昭和62年6月18日付け協会員代表者宛て通知「債券売買取引の受渡決済等の取扱について」（日証協（債）62第34号）は平成8年9月19日付けをもって廃止することといたします。（9月18日までの約定分については、従前どおりとします）。

記

1. 国債の売買取引について

受渡し・決済は、原則として、売買約定日から起算して8営業日目の日（T+7）に行うものとする。ただし、当月利落銘柄については、この限りでない。

2. 国債以外のいわゆる一般債の売買取引について

受渡し・決済は、未決済期間を短縮し、受渡し・決済に係るリスクを軽減するよう努めるものとする。

以上

9-153 大蔵省が提示（10年国債の銘柄統合ルール改正）（平成元年12月19日金融証券新聞）

大蔵省が提示（10年国債の銘柄統合ルール改正）

大蔵省は18日、10年国債の銘柄統合ルールの改正案を提示した。

わが国の国債市場の中心である10年国債のシ団引き受け分の発行額の確保につとめるとともに、市場の流通性を高めることが、今回の銘柄統合改正の主因。改正の要旨は次のとおり。

1. 実施は平成2年4月債から。④四半期を超えて過去1年間に新たに起こした銘柄と同クーポンをつける場合、銘柄統合が出来る③同じ償還日の10年債の償還予定額は5兆円が目安、これを超える場合は、原則として統合しない。ただし、統合しないことで1兆円を下回る場合は銘柄の統合が可能となるように配慮。

2. 平成元年1月債以降。前倒し債につき当年度債にならない償還月を定める。

3. 公表は入札前のクーポン提示時。

この改正が実施されることにより、単一月の発行量の減少による流通性欠如をカバーすることが可能となる。結果として、来年までの金利環境を勘案した場合、直近発行されているクーポン5.0%—5.3%が市場の中心性を高めるとみられている。

（出所）『金融証券新聞』平成元年12月19日。

9-154 銘柄統合ルールの弾力化〔抄〕（平成9年8月）

銘柄統合ルールの弾力化〔抄〕

（ロ）銘柄統合ルールの弾力化

国債の流動性を高めるには、1銘柄当たりの発行量を大きくすることが好ましい。また、我が国の国債流通市場においては、発行量の多い特定銘柄を指標銘柄として、その銘柄を中心に取引が行われている。こうしたことを考慮し、2年4月債以降、10年国債について、銘柄統合が従来よりも容易になるよう銘柄統合ルールを改めた。

現在の銘柄統合ルールは以下の通りである。

発行月	銘柄統合可能な範囲
4月、5月、6月	前年7月以降発行の新銘柄
7月、8月、9月	前年10月以降発行の新銘柄
10月、11月、12月	当年1月以降発行の新銘柄
1月、2月、3月	前年4月以降発行の新銘柄

（以下省略）

（出所）浜田恵造（編）『国債』（大蔵財務協会、平成9年8月）。

9-155a 交付国債等の名称別の増減額及び現在額（昭和63年度～平成3年度）

交付国債等の名称別の増減額及び現在額（昭和63年度～平成3年度）

名 称	昭 和 63 年 度			平 成 元	
	発 行 額	償 還 額	年度末現在額	発 行 額	償 還 額
	千円	千円	千円	千円	千円
遺 族 国 庫 債 券	22,240	22,762	16,023	38,110	39,927
引 揚 者 国 庫 債 券	35	78	217	14	65
特 別 給 付 金 国 庫 債 券	800	2,340	6,960	△200	1,540
特 別 弔 慰 金 国 庫 債 券	—	—	—	△150	△150
第 二 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	—	—	—	△30	△30
引 揚 者 特 別 交 付 金 国 庫 債 券	140	412	835	20	285
第 四 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	172,800	247,050	1,144,920	49,800	253,170
第 五 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	2,100	2,460	3,240	300	1,860
第 二 回 特 別 弔 慰 金 国 庫 債 券	4,000	4,000	—	3,400	3,400
第 六 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	227,100	915,300	2,711,595	33,300	898,635
第 七 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	600	840	1,560	—	720
第 三 回 特 別 弔 慰 金 国 庫 債 券	720	720	—	240	240
第 八 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	25	25	—	—	—
第 九 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	6,000	72,360	71,640	600	69,120
第 十 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	561,600	40,638,960	203,793,480	256,800	40,486,920
第 十 一 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	4,010	4,060	—	90	90
第 四 回 特 別 弔 慰 金 国 庫 債 券	64,537,800	50,826,180	261,354,660	12,074,700	42,373,260
第 十 二 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	3,304,845	3,539,109	24,973,908	488,445	3,280,946
第 十 三 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	69,050	49,160	138,490	45,600	58,250
第 十 四 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	2,163,000	434,400	1,728,600	414,750	566,250
特 定 弔 慰 金 等 国 庫 債 券	11,030,000	11,030,000	—	33,142,000	33,142,000
慰 勞 金 国 庫 債 券	1,960,000	980,000	980,000	11,337,000	12,317,000
第 五 回 特 別 弔 慰 金 国 庫 債 券	—	—	—	2,460,060	—
第 十 五 回 特 別 給 付 金 国 庫 債 券	—	—	—	—	—
交 付 国 債 計	84,066,865	108,770,216	496,926,128	60,344,849	133,493,498
国 際 通 貨 基 金 通 貨 代 用 証 券	69,585,000	91,419,000	617,702,943	134,618,000	137,143,000
国 際 開 発 協 会 通 貨 代 用 国 庫 債 券	169,788,003	129,330,000	688,100,891	84,894,002	141,009,000
ア ジ ア 開 発 銀 行 通 貨 代 用 国 庫 債 券	—	1,592,538	6,370,150	—	1,592,538
ア ジ ア 開 発 銀 行 特 別 基 金 抛 出 国 庫 債 券	60,766,544	47,360,826	411,292,126	60,766,544	70,374,134
ア フ リ カ 開 発 基 金 通 貨 代 用 国 庫 債 券	18,837,328	11,277,845	72,676,871	18,837,328	6,760,983
米 州 開 発 銀 行 通 貨 代 用 国 庫 債 券	—	647,681	886,421	—	382,775
米 州 開 発 銀 行 特 別 業 務 基 金 抛 出 国 庫 債 券	—	964,757	9,588,716	—	605,556
国 際 農 業 開 発 基 金 抛 出 国 庫 債 券	766,035	2,487,390	10,548,150	—	2,706,204
国 際 復 興 開 発 銀 行 通 貨 代 用 国 庫 債 券	13,962,934	13,962,934	—	17,702,982	9,890,084
ア フ リ カ 開 発 銀 行 通 貨 代 用 国 庫 債 券	1,032,329	1,032,329	—	1,170,530	1,170,530
多 数 国 間 投 資 保 証 機 関 通 貨 代 用 国 庫 債 券	720,522	—	720,522	—	—
一 次 産 品 共 通 基 金 通 貨 代 用 国 庫 債 券	—	—	—	—	—
一 次 産 品 共 通 基 金 抛 出 国 庫 債 券	—	—	—	—	—
欧 州 復 興 開 発 銀 行 通 貨 代 用 国 庫 債 券	—	—	—	—	—
出 資 国 債 等 計	335,458,696	300,075,299	1,817,886,791	317,989,386	371,634,802
合 計	419,525,561	408,845,515	2,314,812,919	378,334,235	505,128,299

(資料)「国債統計年報」(平成7年度)により作成。

年 度	平 成 2 年 度			平 成 3 年 度		
	発 行 額	償 還 額	年度末現在額	発 行 額	償 還 額	年度末現在額
千円	千円	千円	千円	千円	千円	千円
14,205	29,780	31,723	12,263	27,750	26,164	13,849
166	△1	33	132	119	81	170
5,220	—	1,640	3,580	—	1,200	2,380
—	30	30	—	150	150	—
—	△150	△150	—	—	—	—
570	160	241	489	320	287	522
941,550	22,200	246,120	717,630	13,200	187,440	543,390
1,680	300	1,980	—	—	—	—
—	800	800	—	2,200	2,200	—
1,846,260	7,350	581,880	1,271,730	750	431,265	841,215
840	600	600	840	7,800	2,160	6,480
—	120	120	—	600	600	—
—	—	—	—	—	—	—
3,120	1,200	2,400	1,920	600	960	1,560
163,563,360	657,600	40,425,600	123,795,360	476,400	40,482,600	83,789,160
—	—	—	—	—	—	—
231,056,100	842,400	38,992,350	192,906,150	203,400	38,730,990	154,378,560
22,181,408	82,335	3,206,126	19,057,617	4,875	3,181,430	15,881,063
125,840	38,150	62,480	101,510	116,050	62,850	154,710
1,577,100	118,500	553,950	1,141,650	62,250	582,000	621,900
—	10,462,000	10,462,000	—	1,474,000	1,474,000	—
—	1,721,700	1,721,700	—	1,083,500	1,083,500	—
2,460,060	6,756,480	1,548,090	7,668,450	1,983,960	2,199,690	7,452,720
—	—	—	—	33,750	—	33,750
423,777,479	20,741,554	97,839,712	346,679,321	5,491,674	88,449,567	263,721,428
615,177,943	239,064,232	177,192,000	677,050,176	134,416,000	176,375,000	635,091,176
631,985,893	144,376,160	107,903,500	668,458,553	144,376,160	128,468,000	684,366,713
4,777,613	—	1,592,538	3,185,075	3,613,071	1,592,538	5,205,608
401,684,537	60,766,544	64,729,261	397,721,821	—	68,757,617	328,964,204
84,753,216	18,837,328	14,238,987	89,351,558	—	18,261,201	71,090,357
503,647	234,168	240,043	497,771	222,996	168,192	552,574
8,983,160	254,034	368,300	8,868,894	254,034	—	9,122,928
7,841,947	1,528,803	1,775,182	7,595,567	1,528,803	1,694,021	7,430,349
7,812,898	—	—	7,812,898	—	7,812,898	—
—	1,175,677	1,175,677	—	1,092,355	1,092,355	—
720,522	—	—	720,522	—	—	720,522
—	334,935	—	334,935	1,187,937	—	1,522,872
—	1,111,320	—	1,111,320	998,730	—	2,110,050
—	—	—	—	4,342,647	4,342,647	—
1,764,241,376	467,683,202	369,215,487	1,862,709,090	292,032,732	408,564,469	1,746,177,353
2,188,018,855	488,424,756	467,055,199	2,209,388,411	297,524,406	497,014,036	2,009,898,781

9-155b 交付国債等の名称別の増減額及び現在額（平成4年度～平成7年度）

交付国債等の名称別の増減額及び現在額（平成4年度～平成7年度）

名 称	平成4年度			平成5	
	発行額	償還額	年度末現在額	発行額	償還額
	千円	千円	千円	千円	千円
遺族国庫債券	10,200	9,695	14,354	9,780	8,599
引揚者国庫債券	420	222	368	218	161
特別給付金国庫債券	400	1,600	1,180	600	1,180
特別弔慰金国庫債券	450	450	—	60	60
引揚者特別交付金国庫債券	390	283	629	634	425
第四回特別給付金国庫債券	1,200	181,860	362,730	11,400	127,380
第二回特別弔慰金国庫債券	3,800	3,800	—	400	400
第六回特別給付金国庫債券	300	185,625	655,890	—	166,920
第七回特別給付金国庫債券	1,800	2,520	5,760	1,200	2,640
第三回特別弔慰金国庫債券	240	240	—	120	120
第九回特別給付金国庫債券	—	960	600	—	240
第十回特別給付金国庫債券	435,600	40,475,880	43,748,880	633,600	40,551,840
第十一回特別給付金国庫債券	—	—	—	—	—
第十四回特別弔慰金国庫債券	52,500	38,634,360	115,796,700	31,800	38,624,400
第十二回特別給付金国庫債券	960	3,177,455	12,704,568	1,410	3,177,309
第十三回特別給付金国庫債券	153,950	79,990	228,670	23,400	72,190
第十四回特別給付金国庫債券	7,500	553,500	75,900	2,250	38,100
特定弔慰金等国庫債券	776,000	776,000	—	1,308,000	1,308,000
慰労金国庫債券	637,800	637,800	—	779,400	779,400
第五回特別弔慰金国庫債券	2,032,380	2,879,730	6,605,370	258,300	2,373,990
第十五回特別給付金国庫債券	67,125	20,175	80,700	15,225	26,265
第十六回特別給付金国庫債券	—	—	—	906,300	181,260
第十七回特別給付金国庫債券	—	—	—	141,352,200	—
特別葬祭給付金国庫債券	—	—	—	—	—
第六回特別弔慰金国庫債券	—	—	—	—	—
交付国債計	4,183,015	87,622,145	180,282,298	145,336,297	87,440,879
国際通貨基金通貨代用証券	674,128,413	161,190,000	1,148,029,588	150,763,000	239,365,000
国際開発協会通貨代用国庫債券	144,376,160	107,858,762	720,884,111	157,169,913	111,149,170
アジア開発銀行通貨代用国庫債券	—	1,592,538	3,613,071	—	—
アジア開発銀行特別基金拠出国庫債券	52,985,724	32,638,811	349,311,117	52,985,724	30,131,429
アフリカ開発基金通貨代用国庫債券	42,913,385	15,606,507	98,397,235	21,456,693	14,697,254
米州開発銀行通貨代用国庫債券	221,134	205,013	568,695	198,346	269,276
米州開発銀行特別業務基金拠出国庫債券	—	3,810,503	5,566,459	254,034	—
米州開発銀行多数国間基金拠出国庫債券	13,528,000	—	13,528,000	13,445,940	333,460
国際農業開発基金拠出国庫債券	1,528,803	455,317	8,503,835	—	536,906
国際復興開発銀行地球環境基金拠出国庫債券	—	—	—	—	—
多数国間投資保証機関通貨代用国庫債券	—	—	720,522	—	—
一次産品共通基金通貨代用国庫債券	—	—	1,522,872	—	—
一次産品共通基金拠出国庫債券	1,009,665	—	3,119,715	—	—
欧州復興開発銀行通貨代用国庫債券	4,342,647	1,447,549	2,895,098	4,342,647	2,895,098
出資国債等計	935,287,965	324,805,000	2,356,660,318	400,616,298	399,377,593
合 計	939,470,980	412,427,145	2,536,942,616	545,952,595	486,818,472
米 貨 債	ドル	ドル		ドル	ドル
国際金融公社通貨代用国庫債券	20,460,000	20,460,000	—	20,460,000	20,460,000

(資料)『国債統計年報』(平成7年度)により作成。

年 度	平 成 6 年 度			平 成 7 年 度			
	年 度 末 現 在 額	発 行 額	償 還 額	年 度 末 現 在 額	発 行 額	償 還 額	年 度 末 現 在 額
	千円	千円	千円	千円	千円	千円	千円
	15,535	11,420	6,931	20,024	11,070	6,866	24,228
	424	315	187	552	259	222	589
	600	1,400	380	1,620	1,200	1,060	1,760
	—	270	270	—	30	30	—
	838	630	448	1,020	400	410	1,010
	246,750	42,000	94,200	194,550	9,000	73,110	130,440
	—	1,200	1,200	—	200	200	—
	488,970	—	163,365	325,605	150	163,305	162,450
	4,320	—	2,160	2,160	—	2,160	—
	—	—	—	—	—	—	—
	360	—	240	120	600	120	600
	3,830,640	715,200	1,007,640	3,538,200	331,200	998,160	2,871,240
	—	△ 10	△ 10	—	—	—	—
	77,204,100	6,900	38,608,290	38,602,710	4,800	38,607,510	—
	9,528,669	105	3,176,307	6,352,467	—	3,176,234	3,176,234
	179,880	22,500	80,450	121,930	2,400	64,470	59,860
	40,050	750	37,350	3,450	750	2,700	1,500
	—	1,098,000	1,098,000	—	—	—	—
	—	438,800	438,800	—	33,800	33,800	—
	4,489,680	14,940	2,257,290	2,247,330	7,200	2,254,530	—
	69,660	10,875	29,745	50,790	3,450	28,155	26,085
	725,040	501,300	361,980	864,360	54,900	307,260	612,000
	141,352,200	319,932,000	48,623,580	412,660,620	10,265,400	48,807,720	374,118,300
	—	—	—	—	5,710,900	2,855,450	2,855,450
	—	—	—	—	71,577,200	—	71,577,200
	238,177,716	322,798,595	95,988,803	464,987,508	88,014,909	97,383,471	455,618,946
	1,059,427,588	42,903,000	106,915,000	995,415,588	106,303,000	176,342,000	925,376,588
	766,904,854	157,169,913	168,582,601	755,492,167	157,169,913	126,207,805	786,454,275
	3,613,071	790,181	—	4,403,251	838,705	—	5,241,957
	372,165,412	52,985,724	52,074,527	373,076,609	52,985,724	31,590,305	394,472,028
	105,156,673	—	8,946,533	96,210,140	—	4,436,691	91,773,449
	497,765	—	218,646	279,119	5,788,515	1,872,686	4,194,948
	5,820,493	—	1,164,099	4,656,394	14,375,610	1,330,187	17,701,817
	26,640,480	13,486,970	2,781,670	37,345,780	13,486,970	2,378,735	48,454,015
	7,966,929	—	1,235,527	6,731,402	—	858,588	5,872,814
	—	11,424,523	—	11,424,523	34,273,568	—	45,698,090
	720,522	—	—	720,522	—	—	720,522
	1,522,872	—	—	1,522,872	—	—	1,522,872
	3,119,715	—	—	3,119,715	—	—	3,119,715
	4,342,647	4,342,647	4,342,647	4,342,647	4,342,647	4,342,647	4,342,647
	2,357,899,022	283,102,958	346,261,250	2,294,740,730	389,564,652	349,359,644	2,334,945,738
	2,596,076,738	605,901,553	442,250,053	2,759,728,238	477,579,561	446,743,114	2,790,564,684
	—	ドル	ドル	—	—	—	—
	—	20,460,000	20,460,000	—	—	—	—

9-155c 交付国債等の名称別の増減額及び現在額（平成8年度～平成12年度）

交付国債等の名称別の増減額及び現在額（平成8年度～平成12年度）

名 称	平成8年度			平成9年度		
	発行額	償還額	年度末現在額	発行額	償還額	年度末現在額
	千円	千円	千円	千円	千円	千円
遺族国庫債証券	5,010	6,372	22,866	6,960	7,707	22,119
引揚者国庫債証券	182	201	571	77	178	470
特別給付金国庫債証券	600	540	1,820	—	260	1,560
特別弔慰金国庫債証券	90	90	—	90	90	—
第三回特別給付金国庫債証券	△100	△100	—	—	—	—
引揚者特別給付金国庫債証券	540	525	1,025	670	596	1,099
第五回特別給付金国庫債証券	13,200	53,520	90,120	22,200	46,620	65,700
第二回特別弔慰金国庫債証券	△300	△300	—	—	—	—
第六回特別給付金国庫債証券	600	600	—	1,000	1,000	—
第七回特別給付金国庫債証券	—	162,450	—	—	—	—
第三回特別弔慰金国庫債証券	△600	△600	—	—	—	—
第九回特別給付金国庫債証券	—	—	—	—	—	—
第十回特別給付金国庫債証券	1,200	△120	1,920	600	720	1,800
第十四回特別弔慰金国庫債証券	325,200	1,039,560	2,156,880	499,200	435,240	2,220,840
第十二回特別給付金国庫債証券	3,300	3,300	—	—	—	—
第十三回特別給付金国庫債証券	—	3,176,234	—	—	—	—
第十四回特別給付金国庫債証券	92,450	59,670	92,640	585,200	135,740	542,100
慰勞金国庫債証券	△750	△150	900	—	600	300
第五回特別弔慰金国庫債証券	18,000	18,000	—	6,800	6,800	—
第十五回特別給付金国庫債証券	2,700	2,700	—	540	540	—
第十六回特別給付金国庫債証券	—	26,085	—	75	75	—
第十七回特別給付金国庫債証券	23,400	307,620	327,780	7,200	302,040	32,940
特別葬祭給付金国庫債証券	6,028,200	48,287,520	331,858,980	6,487,200	48,307,320	290,038,860
第六回特別弔慰金国庫債証券	5,451,400	8,306,850	—	2,622,500	2,622,500	—
第十八回特別給付金国庫債証券	230,378,800	31,053,480	270,902,520	193,709,600	69,648,280	394,963,840
第十九回特別給付金国庫債証券	6,594,750	—	6,594,750	25,957,650	3,355,680	29,196,720
第七回特別弔慰金国庫債証券	—	—	—	—	—	—
交付国債計	248,937,872	92,504,046	612,052,772	229,907,562	124,871,986	717,088,348
国際開発基金通貨代用証券	182,958,896	91,472,000	1,016,863,484	452,009,207	374,067,000	1,094,805,691
国際開発協会通貨代用国庫債証券	—	179,652,926	606,801,349	158,131,195	203,480,019	561,452,525
アジア開発銀行通貨代用国庫債証券	—	—	5,241,957	—	—	5,241,957
アジア開発銀行特別基金拠出国庫債証券	—	64,301,787	330,170,241	26,944,429	77,169,534	279,945,137
アフリカ開発基金通貨代用国庫債証券	6,189,106	9,869,916	88,092,639	8,634,414	11,518,869	85,208,184
米州開発銀行通貨代用国庫債証券	3,511,215	1,959,081	5,747,082	3,934,618	2,646,870	7,034,830
米州開発銀行特別業務基金拠出国庫債証券	7,187,805	1,247,143	23,642,479	7,187,805	1,247,143	29,583,141
米州開発銀行多数国間基金拠出国庫債証券	13,486,970	1,724,964	60,216,021	—	3,040,825	57,175,196
国際農業開発基金拠出国庫債証券	—	756,565	5,116,249	—	823,412	4,292,837
国際復興開発銀行通貨代用国庫債証券	—	—	—	28,141,081	—	28,141,081
国際復興開発銀行地球環境基金拠出国庫債証券	—	2,243,777	43,454,313	—	4,737,540	38,716,773
アフリカ開発銀行通貨代用国庫債証券	—	—	—	—	—	—
多数国間投資保証機関通貨代用国庫債証券	—	—	720,522	—	—	720,522
一次産品共通基金通貨代用国庫債証券	—	—	1,522,872	—	—	1,522,872
一次産品共通基金拠出国庫債証券	—	—	3,119,715	—	—	3,119,715
欧州復興開発銀行通貨代用国庫債証券	—	2,895,098	1,447,549	1,901,835	1,447,549	1,901,835
出資国債等計	213,333,992	356,123,258	2,192,156,473	686,884,584	680,178,760	2,198,862,297
合計	462,271,864	448,627,304	2,804,209,245	916,792,146	805,050,746	2,915,950,644

(資料)『国債統計年報』（平成12年度）により作成。

平成10年度			平成11年度			平成12年度		
発行額	償還額	年度末現在額	発行額	償還額	年度末現在額	発行額	償還額	年度末現在額
千円	千円	千円	千円	千円	千円	千円	千円	千円
5,630	6,694	21,055	7,000	7,314	20,741	7,290	7,603	20,428
84	177	377	343	229	491	224	198	517
—	260	1,300	200	460	1,040	—	260	780
90	90	—	—	—	—	30	30	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—
100	375	824	750	557	1,017	670	496	1,191
600	10,620	55,680	6,000	12,780	48,900	—	11,100	37,800
—	—	—	—	—	—	—	—	—
1,000	1,000	—	200	200	—	200	200	—
—	—	—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	△ 600	△ 600	—	—	—	—
120	120	—	120	120	—	—	—	—
1,200	1,320	1,680	600	1,320	960	—	960	—
313,200	436,560	2,097,480	56,400	443,640	1,710,240	25,200	430,560	1,304,880
1,200	1,200	—	900	900	—	300	300	—
—	—	—	△ 570	△ 570	—	—	—	—
34,900	149,540	427,460	38,250	165,440	300,270	8,400	156,860	151,810
—	150	150	—	150	—	—	—	—
8,300	8,300	—	2,900	2,900	—	—	—	—
—	—	—	180	180	—	△ 180	△ 180	—
—	—	—	—	—	—	△ 75	△ 75	—
1,800	17,460	17,280	—	16,380	900	900	1,080	720
450,000	48,164,760	242,324,100	392,400	48,147,840	194,568,660	599,400	47,991,240	147,176,820
127,200	127,200	—	4,400	4,400	—	2,300	2,300	—
52,756,800	65,665,120	382,055,520	2,078,400	55,606,320	328,527,600	96,800	54,874,400	273,750,000
1,102,350	3,496,350	26,802,720	1,566,600	3,838,380	24,530,940	276,150	3,635,760	21,171,330
515,000	103,000	412,000	129,000	149,000	392,000	16,000	134,200	273,800
—	—	—	3,356,160	—	3,356,160	6,111,360	1,600,320	7,867,200
55,319,574	118,190,296	654,217,626	7,639,633	108,397,340	553,459,919	7,144,969	108,847,613	451,757,275
1,048,101,948	447,115,000	1,695,792,638	440,107,000	443,924,000	1,691,975,638	191,825,000	364,210,000	1,519,590,638
72,274,085	193,933,436	439,793,174	98,350,953	167,808,524	370,335,603	98,350,953	174,060,000	294,626,557
—	722,614	4,519,342	958,851	722,614	4,755,579	854,972	722,614	4,887,938
386,944,429	77,072,011	589,817,555	26,944,429	76,448,344	540,313,640	26,944,429	57,265,490	509,992,579
10,730,392	15,053,089	80,885,488	12,784,713	10,830,385	82,839,815	12,784,713	7,782,839	87,841,689
3,499,118	3,346,693	7,187,255	3,089,604	3,429,615	6,847,244	—	2,806,911	4,040,333
6,980,194	1,247,143	35,316,193	6,980,194	14,209,521	28,086,866	—	14,126,477	13,960,389
—	—	57,175,196	—	3,992,784	53,182,412	—	6,637,932	46,544,481
1,445,221	953,117	4,784,940	1,445,221	1,189,149	5,041,012	1,445,221	1,238,330	5,247,902
—	28,141,081	—	—	—	—	—	—	—
12,188,583	5,522,610	45,382,746	12,188,583	5,573,000	51,998,328	12,188,583	7,678,000	56,508,911
—	—	—	—	—	—	527,235	—	527,235
—	—	720,522	—	—	720,522	—	—	720,522
—	—	1,522,872	—	—	1,522,872	—	—	1,522,872
—	—	3,119,715	—	—	3,119,715	—	—	3,119,715
1,901,835	380,367	3,423,304	1,901,835	760,734	4,564,405	1,901,835	1,141,101	5,325,139
1,544,065,805	773,487,161	2,969,440,940	604,751,383	728,888,671	2,845,303,652	346,822,941	637,669,694	2,554,456,899
1,599,385,379	891,677,457	3,623,658,566	612,391,016	837,286,011	3,398,763,571	353,967,910	746,517,306	3,006,214,174

9-156 政府保証債券の増減額
政府保証債券の増減額

(単位：千円)

名 称	昭和62年度	63	平成元年度	2	3	4	5	6
	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額
国内債券	4,025,441,917	3,801,638,657	3,463,568,600	3,882,392,000	3,525,375,000	4,720,683,000	4,794,599,000	4,456,915,000
外貨債券 (邦貨換算額)	260,702,700	398,744,000	399,559,577	653,312,396	751,384,648	610,270,000	495,140,000	530,070,000
合 計	4,286,144,617	4,200,382,657	3,863,128,177	4,535,704,396	4,276,759,648	5,330,953,000	5,289,739,000	4,986,985,000
名 称	7	8	9	10	11	12	13	
	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	発行額	
国内債券	4,285,308,000	3,550,014,000	4,347,606,000	4,497,110,000	3,324,570,000	5,140,970,000	4,315,350,000	
外貨債券 (邦貨換算額)	493,474,646	522,153,943	874,056,198	623,339,413	767,356,456	418,350,000	383,670,000	
合 計	4,778,782,646	4,072,167,943	5,221,662,198	5,120,449,413	4,091,926,456	5,559,320,000	4,699,020,000	

(資料) 『国債統計年報』各年度により作成。

9-157a 政府短期証券の名称別増減額

政府短期証券の名称別増減額

(単位 百万円)

年 度	区 分	総 額	大蔵省証券	外国為替資金証券	食糧証券
昭 和 62	発 行 額	143,559,000	36,814,000	97,996,000	8,749,000
	償 還 額	139,017,000	36,814,000	93,166,000	9,037,000
	年度末現在額	19,004,000	—	17,820,000	1,184,000
63	発 行 額	156,163,000	33,012,000	115,344,000	7,807,000
	償 還 額	154,691,550	33,012,000	113,494,550	8,185,000
	年度末現在額	20,475,450	—	19,669,450	806,000
平 成 元	発 行 額	158,472,000	49,126,000	104,282,000	5,064,000
	償 還 額	162,331,450	49,126,000	107,944,450	5,261,000
	年度末現在額	16,616,000	—	16,007,000	609,000
2	発 行 額	167,339,000	65,993,000	97,630,000	3,716,000
	償 還 額	167,599,000	65,993,000	97,837,000	3,769,000
	年度末現在額	16,356,000	—	15,800,000	556,000
3	発 行 額	157,578,000	62,155,000	92,239,000	3,184,000
	償 還 額	158,132,000	62,155,000	92,593,000	3,384,000
	年度末現在額	15,802,000	—	15,446,000	356,000
4	発 行 額	155,208,000	61,011,000	91,766,000	2,431,000
	償 還 額	155,417,000	61,011,000	91,880,000	2,526,000
	年度末現在額	15,593,000	—	15,332,000	261,000
5	発 行 額	163,360,000	51,219,000	110,995,000	1,146,000
	償 還 額	156,732,000	51,219,000	104,106,000	1,407,000
	年度末現在額	22,221,000	—	22,221,000	—
6	発 行 額	178,735,000	47,777,000	129,591,000	1,367,000
	償 還 額	177,968,000	47,777,000	129,178,000	1,013,000
	年度末現在額	22,988,000	—	22,634,000	354,000
7	発 行 額	183,520,000	22,608,000	156,390,000	4,522,000
	償 還 額	177,146,000	22,608,000	150,263,000	4,275,000
	年度末現在額	29,362,000	—	28,761,000	601,000
8	発 行 額	189,016,000	17,339,000	169,037,000	2,640,000
	償 還 額	187,739,000	17,339,000	167,962,000	2,438,000
	年度末現在額	30,639,000	—	29,836,000	803,000
9	発 行 額	211,273,000	26,698,000	178,599,000	5,976,000
	償 還 額	211,237,000	26,698,000	178,788,000	5,751,000
	年度末現在額	30,675,000	—	29,647,000	1,028,000
10	発 行 額	222,187,000	47,206,000	166,553,000	8,428,000
	償 還 額	223,083,000	47,206,000	167,432,000	8,445,000
	年度末現在額	29,779,000	—	28,768,000	1,011,000
11	発 行 額	221,865,000	57,311,000	160,328,000	4,226,000
	償 還 額	211,051,000	57,311,000	149,523,000	4,217,000
	年度末現在額	40,593,000	—	39,573,000	1,020,000
12	発 行 額	190,613,700	14,646,340	173,132,360	2,835,000
	償 還 額	186,367,190	14,646,340	168,898,850	2,822,000
	年度末現在額	44,839,510	—	43,806,510	1,033,000

(注) 1 平成11年度以降については、各証券が政府短期証券と統一されたことから、各証券の係数は発行根拠別の内訳であり、「大蔵省証券」は財政法第7条第1項、「外国為替資金証券」は外国為替資金特別会計法第4条第1項、「食糧証券」は食糧管理特別会計法第3条の規定に基づき発行されたものをいう。

2 「大蔵省証券」は、平成13年1月以降「財務省証券」に名称変更している。

(資料) 「国債統計年報」各年度により作成。

9-157b 政府短期証券（公募分）の名称別増減額

政府短期証券（公募分）の名称別増減額

（単位 百万円）

年 度	区 分	総 額	大蔵省証券	外国為替資金証券	食糧証券
昭 和 62	発 行 額	12,000	—	12,000	—
	償 還 額	12,000	—	12,000	—
	年度末現在額	2,000	—	2,000	—
63	発 行 額	6,000	—	6,000	—
	償 還 額	8,000	—	8,000	—
	年度末現在額	—	—	—	—
平 成 元	発 行 額	—	—	—	—
	償 還 額	—	—	—	—
	年度末現在額	—	—	—	—
2	発 行 額	—	—	—	—
	償 還 額	—	—	—	—
	年度末現在額	—	—	—	—
3	発 行 額	—	—	—	—
	償 還 額	—	—	—	—
	年度末現在額	—	—	—	—
4	発 行 額	750,000	—	750,000	—
	償 還 額	—	—	—	—
	年度末現在額	750,000	—	750,000	—
5	発 行 額	—	—	—	—
	償 還 額	750,000	—	750,000	—
	年度末現在額	—	—	—	—
6	発 行 額	—	—	—	—
	償 還 額	—	—	—	—
	年度末現在額	—	—	—	—
7	発 行 額	1,765,000	—	1,765,000	—
	償 還 額	1,760,000	—	1,760,000	—
	年度末現在額	5,000	—	5,000	—
8	発 行 額	195,600	—	195,600	—
	償 還 額	75,000	—	75,000	—
	年度末現在額	125,600	—	125,600	—
9	発 行 額	1,826,000	—	1,826,000	—
	償 還 額	1,951,600	—	1,951,600	—
	年度末現在額	—	—	—	—
10	発 行 額	1,325,000	—	1,325,000	—
	償 還 額	965,000	—	965,000	—
	年度末現在額	360,000	—	360,000	—

（資料）『国債統計年報』各年度により作成。

2 多様化の進展

9-158 平成元年 年次世界経済報告 本編 自由な経済・貿易が開く長期拡大の 道〔抄〕（平成元年経済企画庁）

平成元年 年次世界経済報告 本編
自由な経済・貿易が開く長期拡大の道
経済企画庁

第1章 軟着陸をめざす世界経済

…(中略)…

第3節 経常収支不均衡の縮小過程と国際資金フローの拡大

…(中略)…

国内投資は低迷を続け、中長期純資金フローは流出となるなど、債務の重圧により困難な経済状況にある。そのため、こうした状況を打開するための新たな対応策として、88年9月には、日本提案（宮沢構想）、フランス提案（ミッテラン構想）が相次いで発表され、89年3月には、日本提案等を踏まえて、ブレイデイ米財務長官の提案が発表された。そして、その後ブレイデイ提案に基づき、新債務戦略が、89年4月の7か国蔵相・中央銀行総裁会議（G7）で大枠の合意に達し、7月のアルシュ・サミットと9月のG7において、支持を受けた。

新債務戦略では、まずこれまでの債務戦略の柱、①成長指向、②債務国の構造改革、③海外からの資金流入の必要性、④ケース・バイ・ケース・アプローチの4原則についてはその有効性は変わらないとしている。

新債務戦略の特色は、従来のニュー・マネー重視の観点から債務削減・利払い軽減に重点を移したことであり、さらにこれを容易にするために国際機関、民間銀行に対してより具体的な支援方策を提唱していることにある。また、債務国に対しても、従来の成長指

向型の構造調整努力に加えて、逃避資本を還流させ、外資導入を奨励するなどにより資本の自己調達努力を要請する等、債務戦略の転換を示すものとなっている。

発表された新債務戦略の骨子は、①対象国は、IMF等と中期経済調整プログラムに合意して、これを着実に実施する債務国とする、新債務戦略の前提として、②債務国は、資本流入の奨励、国内貯蓄の増強、逃避資本の還流に十分配慮する、③民間銀行については、リスケジュールにもニュー・マネーにも協力しない銀行も協力した銀行と同様の弁済を受けられるような現行の契約条項を3年間停止する、④ニュー・マネーを補完する形で、民間銀行と債務国との間の自発的かつ市場指向型の債務削減・利払い軽減策により重点をおく（例、債務の買取、債務の債券化、利払いの軽減、債務の株式化等）、⑤こうした債務削減・利払い削減策に対応して、IMF、世界銀行も新たに経済調整融資の一部を債務の債券化の元本保証のための外貨準備の増強に使用する、また利払いを支援するための資本手当を行うなどの方策をとる、⑥また債権国政府は、債務削減、利払い軽減策への阻害要因を除去するために、銀行監督規則、会計規則、税制等を見直す、等となっている。

89年7月に合意され、新債務戦略の第1号となったメキシコの債務救済策（メキシコの対外債務、88年末1,074億ドル）をみると、(1)IMFは、今後3年間総額36億ドル、また世界銀行は総額15億ドルの新規融資をそれぞれ決定し、メキシコの経済構造調整に用いるとともに、その一部を民間債務の削減に用いることを認める、(2)民間銀行は、対メキシコ中長期債務のうち527億ドルを対象に、次のいずれかを選択することにより債務削減に協

力する、①元本削減—融資債権を35%削減して、額面の65%相当額のメキシコ政府30年物債券（金利は現行のロンドン銀行間取引金利（LIBOR）プラス16分の13%）と交換する、なお、メキシコ政府は同時に米国財務省の発行する30年物のゼロ・クーポン債を購入して、メキシコ政府債の元本の担保とする、②金利減免—融資債権を同額の低金利（年6.25%）のメキシコ政府30年物債券と交換する、③新規融資—今後4年間に保有債権の25%相当額の新規融資に応じる、なお、メキシコからの利払いをこれに充ててもよい、等となっており、メキシコ政府と民間債権銀行団のコミュニケによれば、これにより年間30億ドル以上のメキシコ側負担が軽減されるものとみられる。

なお日本は、89年7月のアルシュ・サミットにおいて新債務戦略の円滑な実施のための総額100億ドル以上のアンタイド資金の供与を表明するなど、債務問題解決に積極的な姿勢をとっており、メキシコの債務救済に対しては、日本輸出入銀行のIMF及び世界銀行との協調融資20億5千万ドルの供与を発表した。

その後、メキシコに続きフィリピンが新債務戦略の適用国となり、債務救済策がとられた。債務救済策のとられた両国では、財政赤字の削減、インフレの抑制、国内投資環境の改善等、IMFとの合意にもとづく中期経済調整プログラムを着実に実行することが前提となっている。これにより自国経済への信任が取り戻されれば、「逃避資本」も還流し、債務削減、利払い軽減、新規融資等債務救済策の効果と合わせて、国内投資・経済成長を回復、向上させてゆくものと期待される。

新債務戦略は、現在のところ適用を受けた国が限定され、また適用国も適用から間もないためその効果を測定することは難しい。しかし、債務問題解決に向けて大きな一助となったことは疑うまでもない。新債務戦略の適用を受ける国は増加してゆくものとみられ

るが、今後とも、本戦略にみられるように、債務国、民間銀行、債権国、国際機関等が国際協調の下に債務問題解決への対応を続けることが重要である。

（出所）『年次世界経済報告』（平成元年）経済企画庁。

9-159 円の国際化の推進策について

（平成10年12月22日大蔵省）

平成10年12月22日

大 蔵 省

円の国際化の推進策について

円の国際化を推進するための具体的な方策につき、下記のような対応を進めることとします。

(1) FB（政府短期証券）の市中公募入札発行について

以下のようなFB発行の新たなスキームに沿って、FBの市中公募入札発行を行うこととする。なお、本件に関する実務的事項等については後日、別途公表する。

① FBの発行方式を現行の定率公募残額日銀引受方式から、原則として公募入札方式に改める。

② FBの償還期間は、原則として13週間（3ヶ月）とし、週1回程度発行する。

③ 公募入札において募集残額等が生じた場合及び国庫に予期せざる資金需要が生じた場合には、日本銀行は、例外的に所要のFBの引受けを行うものとする。ただし、日本銀行が例外的に引き受けたFBについては、公募入札発行代り金により、可及的速やかに償還するものとする。

④ FBの公募入札発行は平成11年4月より開始する。ただし、公募入札への完全な移行は、1年程度を目途として、市場実勢等を見極めつつ段階的に行うこととし、それまでの間、日銀引受による発行を併用する。

(2) 円の国際化に関連する税制の見直しにつ

いて

平成11年度税制改正事項として、以下の項目を決定した。今後、必要となる法令の改正等に向けて、鋭意検討・準備を進めることとする。

- ① TB（短期割引国債）・FB（その発行されるもののすべてが発行と同時に一括登録されるTB・FBに限る。以下同じ。）の償還差益については、その発行時の源泉徴収を免除することとし、外国法人がTB・FB（償還期間を通じて一括登録がされていたものに限る。）につき支払を受ける償還差益については、原則として法人税を課さないこととする。これに伴い、本人確認制度・支払調書制度等、所要の整備を行う。

（注）上記措置は、平成11年4月1日以後に発行されるTB・FBについて適用する。

- ② 非居住者・外国法人が支払を受ける一括登録国債の利子につき、一定の要件の下、一括登録期間に対応する金額に対する源泉徴収を免除する。これに伴い、本人確認制度・支払調書制度等、所要の整備を行う。

（注）上記措置は、平成11年9月1日以後に計算期間が開始する一括登録国債の利子について適用する。

- ③ 指定金融機関等の源泉徴収免除制度及び公共法人等の利子非課税制度につき、対象となる国債利子の範囲から個別登録国債の利子（平成13年1月1日以後に計算期間が開始するもの）を除外する。

（参考）有価証券取引税及び取引所税は平成11年3月31日をもって廃止する。

（注）上場株式等に係る譲渡所得等の源泉分離選択課税制度については、引き続き平成13年3月31日まで適用する経過措置を講じた上、廃止する。

- (3) 国債の繰上償還条項の撤廃について
平成11年1月以後に発行する国債につい

て、繰上償還条項を撤廃する。

- (4) その他

① 平成11年度より、30年国債及び1年物TBを導入することとし、国債の償還年限の一層の多様化を進める。

② さらに円の国際的な使用を推進するための幅広い分野に係る問題につき、外国為替等審議会において、来春の答申に向け引き続き審議を進めて頂くこととしている。

（出所）財務省ホームページ「円の国際化の推進策について」。

9-160 日本銀行、「政府短期証券（FB）の市中公募入札発行について」を公表

日本銀行、「政府短期証券（FB）の市中公募入札発行について」を公表

日本銀行は、12月22日、政府短期証券（FB）の発行方式の市中公募入札化に関して、別添のとおり対外公表した。

（別添）

平成10年12月22日

日本銀行

政府短期証券（FB）の市中公募入札発行について

日本銀行は、大蔵省をはじめ関係各方面とともに、政府短期証券（FB）の発行方式見直しについて検討を進めてきたが、今般、下記のスキームに沿って市中公募入札化することについて合意をみた。

政府短期証券について、日本銀行ではかねてより、円の国際化をも展望した短期金融市場の整備・拡充や中央銀行による政府向け信用のあり方の観点から、市中公募入札方式により発行されることが望ましいと考えてきたところであり、今回の見直しは、こうした考え方に沿ったものである。

なお、本件に関する実務的事項等については後日、別途公表する予定である。

記

1. 政府短期証券の発行方式を現行の定率公募残額日銀引受方式から、原則として公募入札方式に改める。
 2. 政府短期証券の償還期間は、原則として13週間（3ヶ月）とし、週1回程度発行する。
 3. 公募入札において募集残額等が生じた場合及び国庫に予期せざる資金需要が生じた場合には、日本銀行は、例外的に所要の政府短期証券の引受けを行うものとする。ただし、日本銀行が例外的に引き受けた政府短期証券については、公募入札発行代金により、可及的速やかに償還するものとする。
 4. 政府短期証券の公募入札発行は平成11年4月より開始する。ただし、公募入札への完全な移行は、1年程度を目途として、市場実勢等を見極めつつ段階的に行うこととし、それまでの間、日銀引受による発行を併用する。
- (出所)『日本銀行調査月報』(1999年2月号)。

9-161 大蔵省令 第六号 (平成11年3月大蔵省)

大蔵省令 第六号 (平成11年3月大蔵省)
官報

○大蔵省令 第六号

国債に関する法律(明治三十九年法律第三十四号)第一条の規定に基づき、政府資金調達事務取扱規則(昭和三十一年大蔵省令第十二号)の全部を改正する省令を次のように定める。

平成十一年三月一日

大蔵大臣 宮澤 喜一

政府資金調達事務取扱規則

(総則)

第一条 公債及び政府短期証券の発行及び償還並びに借入金及び一時借入金の借入及び償還に関する取扱手続は、別に定めるもののほか、この省令の定めるところによる。

(定義)

第二条 この省令において「政府短期証券」とは、大蔵省証券及び次の各号に掲げる証券又は融通証券をいう。

- 一 食糧管理特別会計法(大正十年法律第三十七号)第三条及び第四条の規定に基づいて発行する証券(食糧証券)
- 二 印刷局特別会計法(昭和二十二年法律第三十六号)第六条第一項の規定に基づいて発行する融通証券(印刷事業証券)
- 三 国有林野事業特別会計法(昭和二十二年法律第三十八号)第六条第一項及び同条第二項ただし書の規定に基づいて発行する融通証券(国有林野事業証券)
- 四 アルコール専売事業特別会計法(昭和二十二年法律第三十九号)第六条第一項の規定に基づいて発行する融通証券(アルコール専売事業証券)
- 五 郵政事業特別会計法(昭和二十四年法律第九号)第十七条第一項及び同条第三項ただし書の規定に基づいて発行する融通証券(郵政事業証券)
- 六 貿易保険特別会計法(昭和二十五年法律第六十八号)第十二条第二項の規定に基づいて発行する融通証券(貿易保険事業証券)
- 七 外国為替資金特別会計法(昭和二十六年法律第五十六号)第四条第一項並びに第十八条第一項及び同条第二項ただし書の規定に基づいて発行する融通証券(外国為替資金証券)(資金調達の請求)

第三条 各省各庁の長(財政法(昭和二十二年法律第三十四号)第二十条第二項に規定する各省各庁の長をいう。以下同じ。)は、公債の発行又は借入金の借入による資金の調達を請求しようとするときは、必要とする資金の額、調達を必要とする年月日、償還期限、資金を必要とする理由その他必要な事項を記載した長期資金調達請求書に償還計画書を添え、これを大蔵大臣に提出しなければならない。

2 前項の規定は、各省各庁の長が政府短期証券の発行又は一時借入金（一年内に償還する借入金を含む。以下同じ。）の借入による資金の調達を請求しようとする場合及びその借換をしようとする場合について準用する。この場合において、前項中「長期資金調達請求書」とあるのは「短期資金調達請求書（借換の場合にあっては、短期資金借換請求書）」と読み替えるものとする。（額面金額の種類）

第四条 政府短期証券の額面金額の種類は、大蔵大臣が特に定める場合を除くほか、一千万円、五千万円、一億円及び十億円の四種類とする。

（入札発行）

第五条 大蔵大臣は、入札の方法により政府短期証券を発行しようとするときは、次の各号に掲げる事項を定め、これを入札に参加することのできる者（以下「入札参加者」という。）に日本銀行を通じて通知するものとする。

- 一 政府短期証券の記号
- 二 発行の根拠法律及びその条項
- 三 発行方法
- 四 発行予定額
- 五 額面金額の種類
- 六 発行日
- 七 償還期限
- 八 償還金額
- 九 入札及び募入決定の方法
- 十 発行価格の決定方法
- 十一 応募額一口の金額
- 十二 申込締切日時
- 十三 申込取扱店
- 十四 募入決定通知日
- 十五 払込期日
- 十六 払込場所
- 十七 その他必要な事項

2 大蔵大臣は、入札の方法により政府短期証券を発行しようとするときは、あらかじめ、入札参加者を定め、その旨を当該入札

参加者に日本銀行を通じて通知するものとする。

3 入札参加者は、振替決済制度参加者のうち、次の各号のいずれかに該当する者（法令に基づき業務の停止処分を受けていることその他これに準ずる事由により、政府短期証券の入札への参加を認めることが適当でないと認められる者以外の者に限る。）でなければならない。

一 銀行、証券会社、保険会社、農林中央金庫、商工組合中央金庫又は主としてコール資金の貸付け若しくはその貸借の媒介を業として行う者

二 信用金庫、信用金庫連合会、労働金庫、労働金庫連合会、信用協同組合、中小企業等協同組合法（昭和二十四年法律第百八十一号）第九条の九第一項第一号の事業を行う協同組合連合会、農業協同組合又は農業協同組合連合会のうち、国債証券の売買を行うことについて、証券取引法（昭和二十三年法律第二十五号）第六十五条の二第一項の規定に基づく登録及び信用金庫法（昭和二十六年法律第二百三十八号）第五十三条第十一項、同法第五十四条第十項、労働金庫法（昭和二十八年法律第二百二十七号）第五十八条第十一項、同法第五十八条の二第八項、協同組合による金融事業に関する法律（昭和二十四年法律第百八十三号）第三条第一項第四号又は農業協同組合法（昭和二十二年法律第百三十二号）第十条第十八項の規定に基づく認可を受けている者

4 前項に規定する振替決済制度参加者とは、国債の一括登録に関する省令（昭和五十五年大蔵省令第四号。以下「一括登録省令」という。）第三条第一号ハに掲げる事項について日本銀行に授權し日本銀行に対し当該授權に基づく国債証券の寄託口座を有する者（以下「直接参加者」という。）及び一括登録省令第三条第二号ロに掲げる事項

について直接参加者に授権し直接参加者に対し当該授権に基づく国債証券の寄託口座を有し、かつ、日本銀行の承認を受けて顧客から一括登録省令第三条第三号ロに掲げる事項について授権を受け国債証券の寄託を受けることができる者をいう。

- 5 大蔵大臣は、入札参加者を定めたとき又はこれを変更したときは、その商号又は名称を告示するものとする。
- 6 政府短期証券の入札に応募する者は、応募価格、応募額その他所定の事項を記載し、かつ、記名なつ印した入札書を封かんして申込取扱店に提出しなければならない。
- 7 日本銀行は、前項の規定により入札書の提出があったときは、申込締切日時後入札書を開封し、遅滞なく入札の状況及び募入の決定に際し参考となるべき事項を大蔵大臣に報告するものとする。
- 8 大蔵大臣は、前項の規定による報告に基づき、各申込みのうち応募価格の高いものからその応募額を順次割り当てて募入の決定をするものとする。ただし、大蔵大臣が適当と認める場合には、各申込みの一部又は全部を募入外とすることができる。
- 9 大蔵大臣は、前項の規定により募入の決定をしたときは、その旨を日本銀行に通知するものとする。
- 10 日本銀行は、前項の規定による通知を受けたときは、遅滞なくその旨を応募した者に通知し、払込金の払込みをさせなければならない。

(その他の発行)

- 第六条 大蔵大臣は、前条第一項の方法以外の方法により政府短期証券を発行しようとするときは、当該政府短期証券の発行に関し必要な事項を定めこれを日本銀行に通知するものとする。
- 2 日本銀行は、前項の規定による通知を受けたときは、通知された事項に従い、政府短期証券の発行に関し必要な事務を取り扱うものとする。

(公告)

- 第七条 日本銀行は、政府短期証券の発行に関し、必要に応じて公告を行うものとする。
(大蔵大臣への報告)
- 第八条 日本銀行は、政府短期証券の発行事務に関し、大蔵大臣が必要と認める事項について、大蔵大臣に報告するものとする。
(日本銀行国債事務取扱規程の適用除外)
- 第九条 日本銀行国債事務取扱規程(大正十一年大蔵省令第三十二号)第七条、第九条及び第十条の規定は、政府短期証券について適用しない。
(借入申込)
- 第十条 大蔵大臣は、借入金及び一時借入金(以下「借入金等」という。)の借入をしようとするときは、次の各号に掲げる要項を記載した借入申込書を借入先に送付して、その承諾を得るものとする。
 - 一 借入金額
 - 二 借入日
 - 三 償還期限
 - 四 利息に関する事項
 - 五 借入の根拠法律及びその条項
 - 六 繰上償還に関する事項
 - 七 その他必要な事項
 (払込請求書の送付)
- 第十一条 前条の規定による借入申込に対し相手方の承諾があったときは、第一号書式による払込請求書を当該相手方に送付するものとする。
(借入証書の送付)
- 第十二条 大蔵大臣は、前条の規定による払込請求書により借入金等が日本銀行において収納されたときは、借入証書を借入先に送付するものとする。
(償還の請求)
- 第十三条 各省各庁の長は、借入金等の償還の請求をしようとするときは、当該借入金等の借入日、償還金額、償還日、借入の根拠法律及びその条項その他必要な事項を記載した借入金償還請求書又は一時借入金償

還請求書を大蔵大臣に提出しなければならない。

(償還通知書等の送付)

第十四条 大蔵大臣は、借入金等の償還又は利子の支払をしようとするときは、その借入先が資金運用部及び簡易生命保険特別会計である場合を除き、借入金等の償還をしようとする場合にあつては第二号書式による償還通知書を、借入金等の利子の支払をしようとする場合にあつては第三号書式による利子支払通知書を債権者に送付し、その旨を日本銀行に通知するものとする。
(国庫余裕金償還のための政府短期証券の発行又は一時借入金の借入)

第十五条 大蔵大臣は、特別会計に対し政府

短期証券の発行又は一時借入金の借入に代えて国庫余裕金を繰替使用させている場合において、当該国庫余裕金の償還のため当該特別会計の負担に係る政府短期証券を発行し又は一時借入金の借入をしようとするときは、第三条第二項に規定する短期資金調達請求書の提出を省略させることができる。

2 前項の場合にあつては、大蔵大臣は、当該特別会計を所管する各省各庁の長に対し、その旨を通知するものとする。

附 則

この省令は、平成十一年四月一日から施行する。

(出所) 国立印刷局ホームページ。

9-162 TBにかかる税制，商品性改善等の変遷

TBにかかる税制，商品性改善等の変遷

	税制関係	商品性改善等	その他，TBに関わる外部環境等
昭和60年6月		国債整理基金特会法改正 (短期借換債の発行を措置)	
61年1月	通期控除制度導入 (なお，償還差益に対する課税は，源泉分離課税とし税率は16%)		
61年2月		第1回TB発行(6ヶ月物)最低取引単位は1億円	
62年8月	外国中央銀行等に対する源泉徴収税取得時還付制度導入	最低取引単位を小口化 (5,000万円に引き下げ)	
63年4月	(償還益の源徴税率変更16%→18%)		
平成元年8月		年4回発行から毎月発行体制へ移行	
元年9月		TB3ヶ月物を導入	
2年1月			第1回目のスポット物TBオベを開始(BOJ) (オベの方法は売戻し条件付き買入れ)
2年4月		最低取引単位を小口化 (1,000万円に引き下げ)	
2年5月			日銀ネット国債系システム稼働(BOJ)
2年7月		原則月2回発行体制へ	短資会社がTB取扱業者として参入
2年10月			約定後の受け渡しを5・10日決済から4日目決済へ移行(BB)
3年3月			日本証券金融，大阪証券金融において，TBの貸借仲介取引を開始
3年12月			TBオベの即日決済化(BOJ)
4年4月	外国法人に対する償還益非課税措置導入(税額還付はTB償還時)	応札価格帯の刻み幅を変更 (1銭刻み→5厘刻み)	
7年4月		毎月2回(6ヶ月物・3ヶ月物)発行体制の確立	
11年4月	源徴免除措置導入	1年物を導入(月3回発行体制) 3ヶ月物の応札価格帯の刻み幅を変更(5厘→1厘)	入札参加資格からシ団要件を撤廃 入札参加資格に短資会社追加
11年10月			入札参加資格に証券金融会社追加
12年4月		TB3ヶ月物発行を停止	
13年1月			国債の即時グロス決済導入(RTGS)

(資料) 浜田恵造(編)『国債』(大蔵財務協会，平成9年8月)，財務省ホームページより作成。

9-163 外国為替等審議会答申（要旨） 21世紀に向けた円の国際化—世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応—〔抄〕（平成11年4月20日外国為替等審議会）

外国為替等審議会答申（要旨） 21世紀に向けた円の国際化—世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応—〔抄〕

I. 円の国際化の現状と最近における内外経済情勢の変化 <何故、今円の国際化か> …(中略)…

II. 円の国際化の必要性 <何のための円の国際化か> …(中略)…

III. 円の国際化を進めるに当たっての課題 <円の国際化のために何をなすべきか>

1. 基本的視点 …(中略)…

2. 提言 …(中略)…

(4) 円の国際化を進める上で、円の利便性を高めるとともに、安心して利用できるようなインフラの整備が必要である。

① 金融・資本市場における環境整備

98年4月の改正外為法の施行や、同年12月発表の円の国際化推進策に盛り込まれた、FBの市中公募入札発行の開始、TB・FBの償還差益に係る源泉徴収の免除、国債利子について非居住者・外国法人を非課税とする措置等は、その後所要の法令整備等が実施されており、円の国際化の観点から大きな前進であった。今後も引き続き金融・資本市場の整備を図っていくことが重要である。

イ. 非居住者の参入を促す観点から、欧米で採られている売買形態での取引を推進していくためのレポ市場の環境整備を早急に行うべきである。

ロ. 国債のイールド・カーブの効率的

な形成を一層促進するべく、中期債のベンチマークとなる5年利付国債を導入すべきである。

ハ. 投資家の様々なニーズに対応するべく国債の商品性を一層多様化させることが重要であり、欧米主要国の国債市場で取引されているストリップス債の導入を検討すべきである。

② 決済システムの改善

決済システムの整備は円の国際化の観点からも喫緊の課題であり、非居住者が安心して円資産の運用・調達を行っていく上で不可欠の条件と言える。

イ. 日銀ネットの2000年末までのRTGS化や稼働時間の延長の確実な実現が重要である。

ロ. DVPの実現等を目指した、CD・CPの決済システムの整備に係る検討の早期の成果を期待する。

ハ. 中長期的な観点から、証券決済全般につき、より包括的な集中決済の仕組みの整備を検討することも必要である。

③ この他、日銀が提供する各国中銀等

へのサービスの拡充、国際商品市場における取扱商品の拡大、会計原則・会計基準の継続の見直し、及び倒産法制の整備も必要である。

(出所) 財務省ホームページ「外国為替等審議会答申〔抄録〕21世紀に向けた円の国際化—世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応—」。

9-164 証券取引審議会報告書「証券先物市場の整備について」〔抄〕（昭和62年5月20日大蔵省）

証券取引審議会報告書「証券先物市場の整備について」〔抄〕

…(中略)…

3. 証券取引審議会報告書「証券先物市場の

整備について」

昭和61年12月12日の第177回総会において、株価指数先物取引及び証券オプション取引の導入について検討を行うため、証券先物特別部会（座長：蠟山昌一大阪大学教授）が設置された。

同部会は、62年1月以降6回にわたる会合をかさね、4月20日の第6回会合において、株価指数先物取引及び証券オプション取引の早期導入を行い、わが国証券先物市場の整備を図るために、証券取引法について所要の整備を行うとともに、具体的な仕組みの検討が早期に進められることが望まれるとする「証券先物市場の整備について」の報告書がとりまとめられた。

同報告書は、62年5月20日に行われた第178回総会において報告・了承され、証券取引審議会の報告書として大蔵大臣に提出された。

報告書の内容は別掲2のとおりである。

〔別掲2〕

証券先物市場の整備について

（昭和62年5月20日）
（証券取引審議会）

当審議会は、昭和61年12月12日の審議で証券先物特別部会の設置を決定し、同特別部会において証券先物市場の整備について検討を行ってきた。

同特別部会は、本年1月14日に第1回会合を開催し、以後6回にわたって、株価指数先物取引及び証券オプション取引の導入等に関して審議を行った。今般、その審議の結果が「証券先物市場の整備について」としてとりまとめられ、総会において報告、了承されたので当審議会の報告書としてここに提出する。

当審議会としては、この報告書にあるとおり、株価指数先物取引及び証券オプション取引を早期に導入することが必要であり、このため、証券取引法について所要の整備を行うとともに、具体的な仕組みの検討が早期に進

められることを望むものである。

I. 証券先物市場の整備の必要性

1. 株価変動等に対するリスク管理ニーズの高まり

我が国株式市場の規模は、近年、急速に拡大しており、株価の変動も大きくなってきている。また、株式の保有や売買に占める機関投資家の割合が増大を続けるなど、株式市場の機関化現象が進展している。更に、近年、内外の機関投資家による国際的な分散投資が積極的に行われている中で、海外の機関投資家による我が国株式への投資も活発化している。

このような状況の下で、内外の機関投資家を中心に、株価変動に対するリスク管理の重要性とそのためのヘッジ手段の必要性に対する認識が日増しに高まっている。今後、金融資本市場の自由化と国際化の進展等に伴い、株価変動要因が一層増すことが予想され、株価変動に対するリスク・ヘッジの必要性は一段と強まるものと考えられる。こうした状況を踏まえ、大阪証券取引所において、証券取引法上実施可能なパッケージ方式の株式先物取引が開始される予定であるが、更に、株価変動に対するリスク管理機会の一層の充実が求められている。

また、我が国においては、公社債市場の拡大、金融資本市場の自由化と国際化の進展等を背景に、昭和60年10月、東京証券取引所において、長期国債を対象に債券先物市場が創設され順調な発展をみているが、債券の価格変動に対してもリスク管理機会の一層の充実が望まれるところである。

2. 諸外国における証券先物市場の状況

他方、米国をはじめ世界の主要な国々においては、債券先物取引のほか、本格的な株価指数先物取引や、株式、株価指数、債券及びこれらの先物に係るオプション取引が幅広く導入され、活発な取引を通じて、株式や債券の価格変動リスクに対し効果的な管理が行われている。また、我が国の株

価指数の先物取引が、昨年9月より、シンガポール国際通貨取引所において行われているほか、他の海外市場でも同様の動きが伝えられている。

このように世界の主要な市場において先物取引やオプション取引が活発に利用されている状況の下で、我が国市場のみがこのようなリスク管理のためのシステムを備えていないとすれば、我が国資本市場が競争力の点で劣後することになる。

3. 株価指数先物取引等の早期導入の必要性

以上のような内外の諸情勢の変化に対応して、我が国においても、機関投資家等を中心とする内外の幅広い投資者の株価変動等に対するリスク管理ニーズの高まりに応えるとともに、我が国資本市場を海外の主要な市場に比べ遜色のないものとするためにも、株価指数先物取引や株式、株価指数、債券及びこれらの先物に係るオプション取引（以下「証券オプション取引」といい、株価指数先物取引と証券オプション取引を合わせて「株価指数先物取引等」という。）を早期に導入することは、我が国資本市場にとって喫緊の課題であると言えよう。

II. 株価指数先物取引等の導入の意義

1. 株価指数先物取引

株価指数先物取引は、株式市場における多数の株価を基に算出される指数を利用した先物取引であり、こうした取引の導入は、我が国資本市場に次のような経済的意義をもたらすことが期待される。

(1) 株式市場の機能強化

① 効率的なヘッジ手段の提供

株価指数先物取引は、多数の株式からなる株式ポートフォリオを保有し又は保有しようとする機関投資家等に対し、経済情勢の変化等に伴う株式市場全体の価格変動リスクを低コストでヘッジする手段を提供する。また、このような機関投資家等は、株価指数先物取引を利用することにより、株式

ポートフォリオの調整を機動的、効率的に行うことが可能となる。

② 現物市場の機能強化

株価指数先物取引の導入により、株式市場における機関投資家等の投資の増大や、新しい投資者の参入が期待できる。更に、現物市場との間の裁定取引により現物市場の流動性が高まるほか、現物株価の円滑な形成や現物株価に関する情報の充実が期待される。また、証券会社においては、在庫保有株式や引受株式に係るリスクを軽減することが可能となり、株式仲介業者及び引受業者としての機能の向上が図られることになる。

このような効果を通じて、株式の流通市場及び発行市場の安定と拡大がもたらされ、資本市場を通じた資金配分の効率化に資することが期待される。

③ 新たな投資手段の提供

株価指数先物取引は、低コストで株式市場全体の動きに対する投資を可能にするものであり、投資者に新たな投資手段、投資方法を提供することになる。

(2) 資本市場の国際化の促進

株価指数先物取引の導入は、国際的な規模での証券取引が活発に行われている状況の下で、我が国株式を保有する海外の機関投資家等に株価変動リスクを効率的にヘッジする手段を提供し、我が国株式への投資を行いやすくするとともに、我が国資本市場の国際競争力の強化、国際化の促進に資することになる。

2. 証券オプション取引

オプション取引とは、特定の商品特定条件で買い付ける（又は売り付ける）「権利（オプション）」の売買であり、買い手はオプションを行使する権利を有するが、行使する義務はなく、他方、売り手は買い手の権利行使に対し売買を履行する義務を

負う。オプション取引は、価格変動リスクのヘッジ等の点で基本的には先物取引と同じような機能及び経済的意義を有するが、その特有の機能として、オプションの買い手の損失はオプション料に限定されるといふ危険限度効果ないし保険的機能を有し、また、その利用方法は多岐にわたっており、機関投資家等の多様なニーズに対応しうるものである。証券オプション取引は、こうした特質を活かすことにより、株価指数や債券の先物取引と相俟って、機関投資家等のリスク・ヘッジ等のニーズに応えるとともに、現物市場を補完しその機能を強化する役割を果たすことが期待される。

Ⅲ. 株価指数先物取引等の及ぼす影響

1. 現物市場への影響

(1) 発行市場及び流通市場への影響

既に述べたとおり、ヘッジ手段が整備されることによる現物投資の拡大や裁定取引による現物市場の流動性の向上が期待できるほか、流通市場の拡大や引受機能の向上により、発行市場にも良い影響がもたらされるものと考えられる。なお、株価指数先物取引等の導入により、株式等の現物市場やその他の市場から資金シフトが起きないかという点については、新しい市場へ流入する資金は証拠金やオプション料であるため、影響は少ないものと考えられる。

(2) 信用取引との関係

株価指数に係る先物取引やオプション取引は、株式市場全体の価格変動に対するリスク・ヘッジ等の手段として有効な機能を有しており、主として機関投資家等により利用されることが予想されるのに対し、信用取引はその対象が個別銘柄であり、利用者の大半が個人である。このため、両取引は必ずしも競合するものではなく、併存しうるものであると考えられる。ただし、個別株式のオプション取引については、信用取引と類似する面

があることに留意する必要がある。

2. 価格形成への影響

一般に先物取引やオプション取引は、現物市場の価格変動を安定化させる方向に作用すると言われる。また、これらの取引は、現物市場との間の裁定取引等を通じて現物価格の円滑な形成に資することが期待される。しかし、先物市場やオプション市場あるいはこれらの現物市場に厚みがない場合には、過度の投機により短期的には現物価格を攪乱するおそれがある。また、こうした一般的な問題とは別に、米国においては、株価指数先物取引等の決済が集中する限月の第三金曜日に、短時間のうちに現物価格が乱高下するなどの問題がみられる。

したがって、現物市場に無用な混乱が生ずることがないように、現物市場と先物市場との間の統合的な管理・運営が確保されることが極めて重要であり、加えて、株価指数先物取引等の仕組みを考えるに当たっては、現物市場の適正な価格形成が損なわれないよう十分留意する必要がある。また、これに併せて、現物市場の一層の整備に努める必要があることは言うまでもない。

Ⅳ. 株価指数先物取引等の導入のための対応

1. 取引の対象

(1) 株価指数先物取引

株価指数先物取引の基本的な利用ニーズは、機関投資家等による株式ポートフォリオ投資に係る市場リスクのヘッジであり、こうしたニーズに適合する株価指数としては、できるだけ広範囲の銘柄により構成され、株式市場の全体的な価格動向を反映するものであることが望ましい。それが、ひいては特定の銘柄の株価変動が指数に及ぼす影響を小さくし、価格操作を行にくくすることになる。また、採用する指数の計算方法が合理的でわかりやすいことや作成機関の社会的信頼性が高いこと、指数に関する情報が適時、適切に提供されていることが必要

である。

具体的にどのような指数を採用するかについては、株価指数先物取引を導入する取引所において、以上の観点を踏まえた検討が必要である。

(2) 証券オプション取引

どのような種類の証券オプション取引を導入するかについては、制度的には幅広く手当てしておく必要があるが、当面は、株価指数及び既に活発な取引が行われている債券先物を対象としたものの導入が急がれよう。なお、個別株式のオプション取引については、信用取引との関係や価格操作等の問題を踏まえ、慎重に対応する必要がある。また、株価指数に係るオプション取引において具体的にどのような株価指数を採用するかについては、株価指数先物取引と同様の考え方で対応することが適当である。

2. 取引市場及び直接参加者

(1) 取引市場

- ① 株価指数先物取引等は、現物市場において形成される株価等を基にしており、ヘッジ取引や裁定取引を通じ現物取引と密接な関係にある。したがって、現物・先物両市場の健全な発展のためには、現物市場との間の統合的な管理・運営の確保が極めて重要である。
- ② 株価指数先物取引等の信頼性が確保されるためには、公正な価格形成が図られることが不可欠であり、このため、市場の適切な管理・運営が極めて重要である。この点で、証券取引所は、市場の管理・運営に関する豊かな経験、ノウハウを有しており、株価指数先物取引等の取引市場としてふさわしい。すなわち、証券取引所は、現に現物取引の管理・運営に当たっているほか、先物取引についても、東京証券取引所においては既に債券先物取引が導入されており、更に、大阪証券取引所にお

いても、実質的な株価指数先物取引と言えるパッケージ方式の株式先物取引の導入が予定されているからである。

- ③ 株価指数先物取引等の導入に当たっては、日々の値洗い、市場情報の適時、適切な伝達等のために大規模なコンピュータ・システムが必要となるが、証券取引所においては、既存の諸設備、人員等を活用することにより、事務処理コストを低くすることができる。

以上の観点から、株価指数先物取引等については証券取引所において導入することが適当かつ現実的である。

(2) 直接参加者

株価指数先物取引等の取引市場へ直接参加できる者の範囲については、社会的信用度、現物市場における経験等のほか、現物市場との円滑な裁定の確保という点に配慮することが重要である。このような考え方は、債券先物市場を創設した際の当審議会の報告に既に述べられているところである。したがって、直接参加できる者としては、多様な取引を可能にし市場の厚みを増すためには幅広い参加を認めることが望ましいが、早期に導入を図る必要もあり、現物株式等の売買業務が認められている証券会社とすることが適当である。ただし、公共債や同先物に係るオプション取引については、公共債のディーリング業務の認可を受け、業務遂行能力があると認められる金融機関にまで直接参加の範囲を拡げることが適当である。

3. 取引の利用者と留意点

(1) 予想される利用者

我が国では、シカゴを中心とする米国の先物市場等に比べ、個人投資家ないし個人の投機家は多くないと考えられる。また、投資機会の均等という観点からは個人の利用を排除することは適当ではないが、株価指数先物取引等は少ない証拠

金で大きな取引ができるなど投機的な側面が大きいことを考えれば、知識、経験、資金力の乏しい一般の投資者の利用については慎重に対応する必要がある。他方、機関投資家等のこれらの取引に対する関心は極めて高く、積極的な利用が予想される。こうした点を踏まえれば、機関投資家等を中心とする市場になるものと思われ、その場合においても、機関投資家等を中心にヘッジャー同士の売買の対当や直接参加者間の活発な取引その他多様なニーズにより、市場の機能は十分に確保できると考えられる。

(2) 機関投資家等の利用に係る留意点

① 直接参加者

証券会社等の直接参加者においては、株価指数先物取引等の運営に当たって果たすべき役割と責任が大きいことを認識し、取引が過度に投機的にならないよう、十分留意する必要がある。

② 機関投資家

機関投資家における株価指数先物取引等に対するニーズは高い。これらの投資者による株価指数先物取引等の利用については、債券先物取引の場合と同様に、それぞれの業務内容や目的に応じ利用規制が行われることが考えられる。しかし、この場合において、これら投資者のポートフォリオ資産の健全なリスク管理を確保するという視点が基本であることは言うまでもない。

③ 会計処理の問題等

米国では、1984年に先物取引一般に係る会計処理基準が設定され、先物市場における売買について一定の基準を満たす場合には、これをヘッジ取引と認定したうえで、現物取引の損益と期間対応させて計上することが認められている。これに対し、我が国では、このような会計処理は認められておらず、決済時に損益を認識する原則となって

いる。このような取扱いは、現物評価の在り方と密接に関連するものであり、また、先物取引全般に係わる問題でもあるので、先物取引やオプション取引の我が国における定着状況を踏まえつつ、今後、その在り方を検討していくことが望まれる。

また、株価指数先物取引等については、取引の効率性の確保等の観点から、委託手数料取引に要するコストをできるだけ低廉なものとするのが望まれる。

4. 投資者保護等のための対応策

(1) 投資者保護のための方策

① 基本的考え方

株価指数先物取引等は、基本的には機関投資家等を中心とする市場となるが、個人が利用することも予想される。多様な利用者を有することは、市場の厚みを増し、価格形成の円滑化と安定化に資するものであるが、他方、これらの取引は投機的な側面が大きいことも事実である。

もとより、これらの取引について投資者の自己責任は十分に強調されるべきであり、投資者においては、取引の性質を十分に理解した上で利用することが求められる。しかしながら、個人の投資者はこの種の取引に必要な知識、情報が不足しがちであるため、投資者保護のための措置を適切に講じていくことが重要である。

② 知識の普及

投資者に対し、株価指数先物取引等の利用方法やリスクについて周知徹底するなど、これらの取引に関する知識の十分な普及が図られる必要がある。また、こうした活動を通じ、投資者の自己責任の考え方を高めていくことが必要である。

③ 顧客に対する営業姿勢

顧客に直接接する立場にある仲介業

者は、必要な情報提供に加えて、顧客が取引を利用しうるだけの知識、資力を有しているかどうかを十分に吟味する役割と責任を有している。仲介業者におけるこうした姿勢の徹底は、株価指数先物取引等の健全な発展にとって極めて重要である。

④ 情報の開示及び取引の安全性確保のための措置

株価指数先物取引等に係る相場情報等が適時、適切に開示、伝達される必要がある。こうした情報の開示は、投資者保護の観点だけでなく、機関投資家によるこれらの取引の円滑な利用にも資するものである。

また、これらの取引を導入するに当たっては、取引の安全性確保と資力の乏しい投資者による安易な利用防止のための証拠金の徴収、日々の損益を確認するための毎日の値洗いなどの仕組みを設ける必要がある。

更に、これらの取引により、万一取引所の直接参加者の間で決済不履行が生じた場合に、投資者に不利益を及ぼさないように処理しうる体制を整備することが必要であり、このことは市場の国際性の観点からも重要である。

(2) 過当投機防止等のための方策

① 過当投機の防止

株価指数先物取引等については、過当な投機を防止するため、証拠金率の変更、値幅制限や建玉制限、更に、緊急の事態における売買制限措置等の方策について検討する必要がある。

② 不公正取引の排除

株価指数先物取引等についても、証券取引所の現物取引に関する各種規制措置に則して、価格操作や仲介業者による顧客注文の先回り取引等不公正な取引が行われることがないよう万全の措置を講ずる必要があることは言うま

でもない。

V. 終わりに

株価指数先物取引等を我が国においても早期に導入することが必要であることは、以上のとおりである。これらの取引は有価証券の売買取引に準じた取引であり、その健全な発展のためには、取引の公正と投資者保護を確保するとともに、現物市場と先物市場との間の統合的な管理・運営が行われることが極めて重要である。このため、証券取引法について所要の整備を行うとともに、具体的な仕組みの検討が早期に進められることが望まれる。

なお、当審議会においては、株価指数先物取引等の導入を中心に検討を行ったが、近年、対外証券投資が大幅に増加している状況等を踏まえ、これらについてのリスク・ヘッジ等のニーズに応えるため、投資者保護の観点にも留意しつつ、海外の先物取引やオプション取引の利用についても検討を進めることが適当である。

また、以上の審議に際し、一部の委員から、金融商品に係る総合的な先物市場の創設が必要との意見があった。

証券取引審議会名簿

会 長	資本市場振興	谷 村	裕
	財団理事長		
委 員	東レ会長	伊 藤	昌 壽
	全国銀行協会	伊夫伎	一 雄
	連 合 会 理 事		
	(三菱銀行頭		
	取)		
	関西電力顧問	加治木	俊 道
	神戸大学名誉	河 本	一 郎
	教授		
	昭和電工名誉	鈴 木	治 雄
	会長		
	東京証券取引	竹 内	道 雄
	所理事長		
	東京大学名誉	館	龍一郎
	教授		

日本証券業協会会長（大和証券会長） 千 野 宜 時

日本銀行理事 佃 亮 二

生命保険協会会長（明治生命社長） 土 田 晃 透

日本経済新聞社専務取締役 鶴 田 卓 彦

日本興業銀行頭取 中 村 金 夫

証券取引審議会証券先物特別部会名簿

座 長 大阪大学教授 蠟 山 昌 一

委 員 明治生命常務取締役 宇 都 宮 一 郎

東京大学教授 江 頭 憲 治 郎

大和証券副社長 奥 本 英 一 朗

岡三証券社長 加 藤 精 一

横浜国立大学助教授 倉 澤 資 成

野村証券専務取締役 酒 卷 英 雄

東レ専務取締役 坂 元 晃 平

東京証券取引所常務理事 佐 藤 光 夫

日本興業銀行取締役 杉 下 雅 章

日本経済新聞社論説委員 竹 居 照 芳

資本市場振興財団理事長 谷 村 裕

住友信託銀行専務取締役 西 山 廣 一

三菱銀行常務取締役 平 野 敦 雄

日本銀行総務局長 若 月 三 喜 雄

（出所）『大蔵省証券局年報』（第25回、昭和62年度版）。

3 市場との対話の進展

9-165 国債関係ヒアリング・システムについて〔抄〕（平成元年10月大蔵省）

国債関係ヒアリング・システムについて〔抄〕はじめに

理財局国債課は、最近、パソコン・ネットワーク・システムを利用した国債のマーケット情報等のヒアリングを開始した。具体的には、8月下旬に行われた10年シ団債（9月債）の入札実施直後に主要な入札参加者から応札状況についてのヒアリングを行い、9月からは、毎週1回の定期的な金利見直し等についてのヒアリングを開始している。

1. ヒアリング開始の背景

(1) マーケット情報の把握の充実

ヒアリング開始の背景を説明する導入部として、まず簡単に国債市場の歴史に触れることとしたい。…(中略)…

また、近年の情報通信技術の進歩はめざましく、各種の高度な情報サービスがテレビ画面等を通じて提供されるようになっており、海外及び国内のさまざまな情報が瞬時にマーケットに伝えられ、やや大げさにいえば、その情報によって国債相場が時々刻々と変動している状況にある。

このような状況のもとでは、国債の発行体は、マーケットの動向を常時把握して、そのニーズに適合したクーポン、発行量を設定した入札を、適切なタイミングをとらえて実施するよう、マーケットの参加者から求められることとなる。また、国債の発行体にとっても、マーケットのニーズに適合した国債の発行に努めることにより、結果的に有利な発行が可能になると考えられる（国債の発行価格

は入札により決まるので、マーケットのニーズに適合しない入札を行えば、発行体にとって不利な発行価格にならざるを得ない）。すなわち、発行体がマーケット情報を的確に把握し、できるだけそのニーズに沿った形で入札を実施することが、マーケットの側からみても、発行体からみても望ましいことであり、その意味において、両者の利害は基本的に一致していると考えられる。

(2) 情報アクセスに対する透明性の向上

国債課は、従来から、金利見直し、マーケットの動向、国債発行に対する希望等のマーケット情報を収集するため、電話等により随時大手のマーケット参加者（主要な金融機関および証券会社）を対象としたヒアリングを行ってきた。従来行っていた電話等によるヒアリングでは、1件ヒアリングしてその結果をとりまとめるのに相当な時間を要するので、毎週定期的に、しかも相当数を対象としてヒアリングを行うことは困難であった。このような状況が続けばヒアリングの対象とならない、すなわち発行体に直接情報、希望等を伝える機会が少なくなるマーケット参加者から不満の声が出てくる可能性があると考えられた。もっとも、シ団参加者をとっても800社以上あり、すべてのマーケット参加者から直接ヒアリングを行うことは事実上困難であると考えられた。そこで、ヒアリング対象先の数を拡大するとともに、国債の発行市場、流通市場における客観的な取扱実績等に基づいてヒアリング対象先を選定することにより、いわゆる情報アクセスに対する透明性の向上を図ることとしたも

のである。

2. ヒアリング・システムの概要

ヒアリング対象先である主要な金融機関、証券会社等のパソコン（主要なパソコンメーカーのものであれば、おおむね使用可能）の画面に、大蔵省からあらかじめ提供されるプログラムにより週間金利見通し、国債現物及び先物についての概括的なポジションの状況等のヒアリング項目の表を映し出し、毎週週初に項目ごとに数字等を入力してもらうことにより、そのデータをパソコン・ネットワークに乗せて国債課内のデータ・ベースに蓄積する。蓄積されたデータは国債課内のパソコンにより統計的に処理され、マーケットの動向を把握するための分析に使われる。数字等によらない定性的なマーケット情報については、ファクシミリ等によりヒアリングが行われる。

これらのヒアリングは、国債市場の中核的な存在である10年債、本年度中に前年度に比べて約2倍の4兆円程度に増額され、今後、短期金融市場の中核に育つことが期待されている短期国債（TB）に重点をおきつつ、それ以外の20年債、中期国債等についても行っている。また、週1回の定期的なヒアリングのほか、国債の入札を実施した直後には、応札状況等についてヒアリングを行っている。

ヒアリング対象先については、国債発行市場における落札実績、国債流通市場における売買実績等に基づいて27社を選定した（アメリカにおけるプライマリー・ディーラーを連想してか、マーケットではこの27社のことをプライマリー・ビダーと呼んでいるようである）。

なお、前述したように、本システムがマーケットの主要な参加者からヒアリングを行うことにより、できるだけマーケットのニーズに沿った形で入札等を行っていくためのものであり、また併せて情報アクセスに対する透明性の向上を図るためのものであるということから、ヒアリング対象先については、おお

むね1年に1回程度、国債の取扱実績等に基づいて見直すことを予定している。

ヒアリングに利用しているパソコン・ネットワーク・システムは、定期的にヒアリング対象先からアクセスしてもらうこと等により、パソコン画面を通じて国債課からヒアリング対象先にメッセージを伝達することが可能な機能を有している。この機能を利用することにより、ヒアリング対象先は、パソコン画面を通じて国債に関する大蔵省の公表事項（10年シ団債のクーポン、発行額の提示、入札実施翌日の入札結果の発表等）の内容を、公表時刻以後知ることができる。

3. 情報管理の徹底

国債関係ヒアリング・システムの構築にあたって留意した点は、情報管理を厳格に行う必要があるということであった。マーケットの主要参加者である金融機関、証券会社等から、金利の見通し、国債現物及び先物の概括的なポジションの状況等、各社の営業戦略にもかかわる事項をヒアリングしているので、システムの不備等により貴重な情報が外部に漏れるというようなことは厳に避ける必要があると考えられる。

具体的な情報管理の方法についてごく簡単に紹介すれば、

- ① 限定されたメンバーしかアクセスできない仕組みとなっており、かつ、大蔵省のメールボックスから情報を取り出せるのは、国債課の専用パソコンに限定されている
- ② 国債課の専用パソコンには、国債課の職員のうち、特定かつごく少数の職員しかアクセスできない管理体制とする
- ③ 複数のパスワードを使用し、かつ、それらを頻繁に変更する

こと等を通じて情報管理の徹底を図ることとしている。

4. 今後の課題

…(中略)…パソコン・ネットワーク・システムを利用したヒアリングは開始されたばかり

であり、マーケット情報の分析ノウハウを十分有しているとはいえない状況にあるので、今後、複雑な取引が行われている国債マーケットのニーズを的確に把握していくために、ヒアリングにより得られたマーケット情報の分析手法の研鑽に努めていく必要があると考えている。

また、国債関係ヒアリング・システムの構築に先立って、国債課内に情報機器室を設置し、その室内に情報ベンダーが提供するさまざまな情報機器のほか、国債市場分析機器を導入しており、今後、ヒアリング・システムによるマーケット情報のほか、これらの情報機器を活用することにより、国債の適切な発行等に努めてまいりたいと考えている。
(出所)大蔵省『ファイナンス』(平成元年10月)。

9-166 国債市場懇談会について (平成12年8月31日大蔵省)

国債市場懇談会について

新聞発表

平成12年8月31日

大蔵省

国債市場懇談会について

1. 趣旨

国債の消化を一層確実かつ円滑なものとする

るとともに、国債市場の整備を進めていくため、市場関係者・有識者等から意見を聴取する。

2. メンバー (50音順、敬称略)

(1) 市場参加者

- ・興銀証券株式会社
- ・ゴールドマン・サックス証券会社
- ・株式会社住友銀行
- ・第一勧業証券株式会社
- ・大和証券エスピーキャピタル・マーケット株式会社
- ・ドイチェ証券会社
- ・東京三菱証券株式会社
- ・日興ソロモン・スミス・バーニー証券会社
- ・野村證券株式会社
- ・ビー・エヌ・ピー・パリバ証券会社
- ・メリルリンチ証券会社

(2) 学者・研究者

- ・翁 百合 (日本総合研究所主席研究員)
 - ・神田 秀樹 (東京大学法学部教授)
 - ・富田 俊基 (野村総合研究所研究理事)
 - ・中里 実 (東京大学法学部教授)
 - ・吉野 直行 (慶應義塾大学経済学部教授)
- (資料) 財務省ホームページ「新聞発表『国債市場懇談会について』」により作成。

9-167 主要格付会社による日本国債格付の推移 (平成20年1月15日)

主要格付会社による日本国債格付の推移

(20.1.15現在)

Moody's		S&P		Fitch	
10.11.16	Aaa	13.2.22	AAA	12.6.29	AAA
12.9.8	Aa 1	13.11.27	AA +	13.11.26	AA +
13.12.4	Aa 2	14.4.15	AA	14.11.21	AA
	Aa 3		AA		AA -
14.5.30	A 1		A +		A +
	A 2		A		A
	A 3		A -		A -
	Baa 1		BBB +		BBB +
	Baa 2		BBB		BBB
	Baa 3		BBB -		BBB -
	Ba 1		BB +		BB +
	Ba 2		BB		BB
	Ba 3		BB -		BB -
	B 1		B +		B +
	B 2		B		B
	B 3		B -		B -
	Caa 1		CCC +		CCC +
	Caa 2		CCC		CCC
	Caa 3		CCC -		CCC -
	Ca		CC		CC
	C		R		C
			SD and D		DDD
					DD
					D

【見通し】

ステイブル (19.10.11) →

ステイブル (19.4.22) →

ステイブル (18.7.24) →

(注) 米国時間基準の格付変更日時で記載している。

(資料) 各格付会社ホームページより作成。