

## 「国の債務管理の在り方に関する懇談会」議論の整理(概要)

### I. 経済社会情勢・財政事情

- ・ 厳しい財政事情の下、毎年多額の国債発行を行うことが必要な中、今後、急速な人口の高齢化が進み、デフレからの脱却が実現していくことにより、国債の国内消化を支えてきた諸環境が変化し、国債の海外保有比率も上昇していく可能性。
- ・ 他方、国際的な金融規制の強化や日本銀行の量的・質的金融緩和政策の下、国債市場の流動性の低下を指摘する声も多い。
- ・ このような状況の下、今後とも、国債の確実かつ円滑な発行等を行っていくためには、財政健全化の取組みとともに、以下のような国債管理政策が必要。

### II. 国債管理政策を巡る諸課題

#### 1. 国債市場の流動性の維持・向上

- ・ 従来、国債市場の流動性の維持・向上は、市場の自律的な活動に委ね、国債管理当局は、補完的な役割を果たしてきた。しかし、日本銀行が大量の国債を市中で買い入れる中、市場の自律的な活動により、流動性を維持することが困難な場合には、日本銀行とも協力しつつ、必要に応じ国債流通市場に関与し、流動性の維持・向上に努めていく。
- ・ 流動性の維持・向上のため、中長期的にリオープン方式の適用拡大(1銘柄当たりの発行規模の拡大)に取り組むとともに、国債市場の状況の把握・分析を一層強化し、状況の変化に対し柔軟に対応。

#### 2. 国債の償還年限の長期化

- ・ 国債の償還年限を長期化することにより、毎年の借換債の発行額を抑制していくことは緊要な課題。
- ・ 償還年限の長期化は、市場との対話を通じ、透明性・予見可能性を確保しつつ、市場のニーズを踏まえて行っていくことが重要。
- ・ また、償還年限の長期化を行うに当たっては、超長期ゾーンの増発のほか、短期ゾーンの発行の減額又は中・長期ゾーンへの振替など、様々な組合せを工夫。

#### 3. 海外保有

- ・ 国債の海外保有比率の増加は、投資家層の多様化により、取引が一方向に流れることを防ぎ、市場を安定させる効果がある一方、急激な資金流出が生じ易くなるとの指摘等もある。

- ・ 日本国債の海外保有比率は、海外の主要国と比べれば相当程度低い水準にある。現状、海外保有比率の上昇を問題視すべき状況にはないが、引き続き注視する必要。
- ・ 海外保有比率が上昇していく可能性を踏まえ、海外 IR においては、①マクロ経済や財政健全化に関する情報発信を強化、②海外中銀や年金、生保など安定保有が見込まれる投資家を重視、③アジア地域・新興国向けの取組みを一層強化。

#### 4. 個人保有

- ・ 海外投資家や金融機関と投資行動が異なる個人の国債保有を促進することは、国債の保有構造の安定に大きく寄与。
- ・ 個人向け国債を、個人が資産運用を行っていく上での有力な金融商品の一つとして根付かせていくため、商品性の改善に着実に取り組む。

#### 5. 国債市場のインフラ整備

- ・ 近年におけるクロス・ボーダーの金融取引の増加や各国の金融取引所間の競争の激化等も踏まえ、国債市場のインフラ整備を一層進める。
- ・ 今後、T+1 決済への移行に向けた取組みや、アジアの国債等決済システムの相互接続による海外での日本国債の売買・担保利用等の利便性向上など、関係者が横断的な連携の下で戦略的に制度整備に取り組むことが重要。

(以上)