

国債投資家懇談会(第82回)  
理財局説明資料

1. 令和2年度における名目利付債のリオープン  
及び入札方式について

# 令和2年度の10年債、20年債、30年債及び40年債のリオープン方式(案)

## 1. 10年債:金利が上下に大きく変動する場合を除き、リオープン発行(年間4銘柄)(※)

※ 償還日が同一の国債を発行する場合で、かつ、前回債の表面利率と入札日の市場実勢利回りとの乖離がおおむね0.30%を超える場合には、新発債の発行とします。

＜年間4銘柄の発行となった場合＞

- 令和2年4・5・6月発行分 …… 358回債 (令和12年3月償還)
- 令和2年7・8・9月発行分 …… 359回債 (令和12年6月償還)
- 令和2年10・11・12月発行分 …… 360回債 (令和12年9月償還)
- 令和3年1・2・3月発行分 …… 361回債 (令和12年12月償還)

## 2. 20年債:年間4銘柄でのリオープン発行(原則リオープン発行)

- 令和2年4・5・6月発行分 …… 172回債 (令和22年3月償還)
- 令和2年7・8・9月発行分 …… 173回債 (令和22年6月償還)
- 令和2年10・11・12月発行分 …… 174回債 (令和22年9月償還)
- 令和3年1・2・3月発行分 …… 175回債 (令和22年12月償還)

## 3. 30年債:年間4銘柄でのリオープン発行(原則リオープン発行)

- 令和2年4・5・6月発行分 …… 66回債 (令和32年3月償還)
- 令和2年7・8・9月発行分 …… 67回債 (令和32年6月償還)
- 令和2年10・11・12月発行分 …… 68回債 (令和32年9月償還)
- 令和3年1・2・3月発行分 …… 69回債 (令和32年12月償還)

## 4. 40年債:年間1銘柄でのリオープン発行(原則リオープン発行)

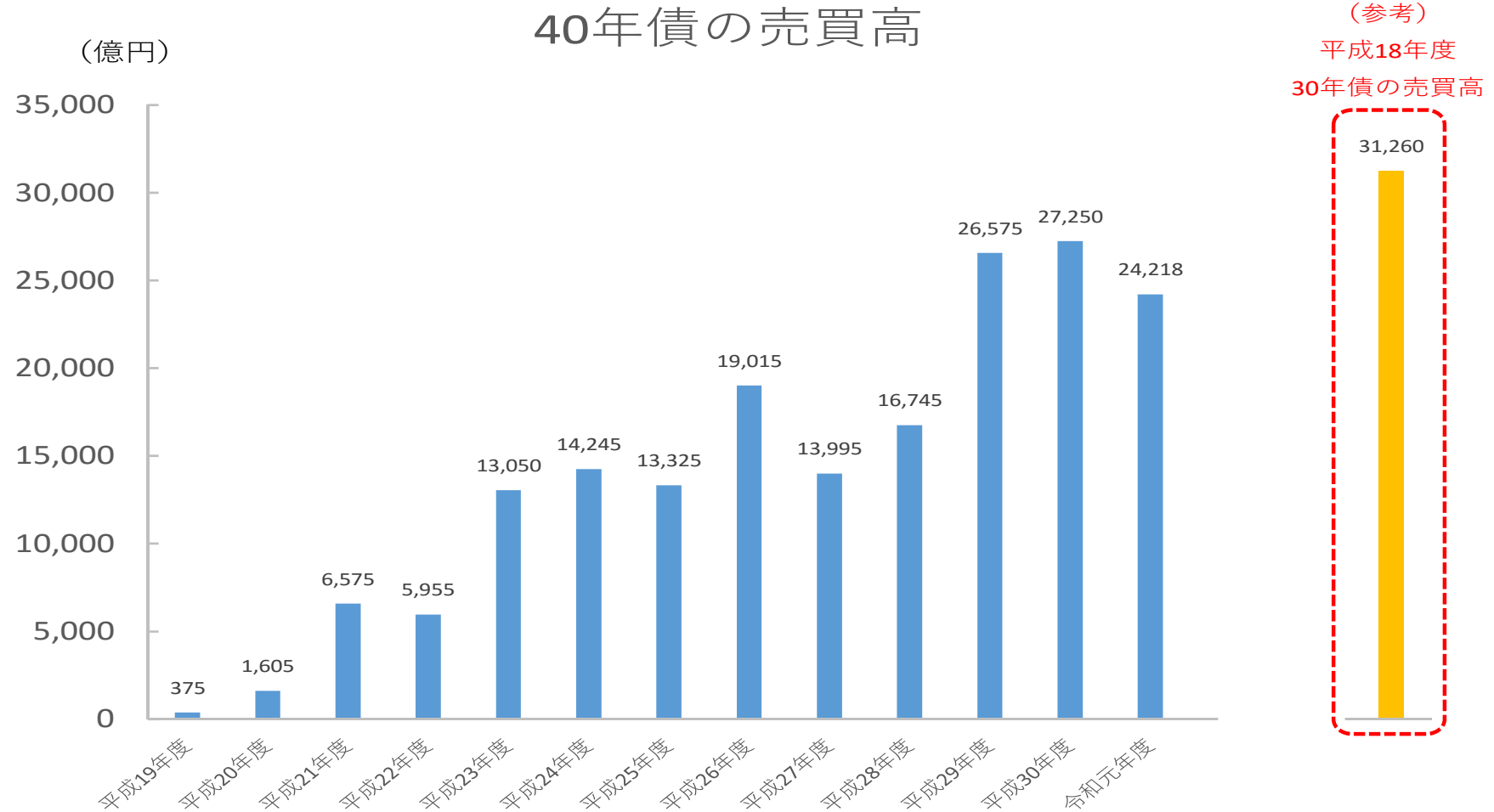
- 令和2年5・7・9・11月、令和3年1・3月発行分 …… 13回債 (令和42年3月償還)

(注)市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

## 令和2年度の40年債の入札方式(案)

- 入札方式 … 利回り競争入札によるダッチ方式(0.5bp刻み)

(注)市場環境等によっては予定を見直すことがあります。



(出所)日本相互証券

※日本相互証券の売買高から算出。30年債は残存20年超30年以内の銘柄。40年債は残存30年超40年以内の銘柄。

※令和元年度は4月～2月(11ヶ月)の実績を年率換算で算出。

## 2. 令和2年4-6月期における物価連動債の 発行額等について

# カレンダーベース市中発行額

(単位:兆円)

区 分	令和元年度当初				令和2年度当初				(b)-(a)		
	(1回あたり)		(年間発行額; a)		(1回あたり)		(年間発行額; b)				
40年債	0.4	×	6	回	2.4	0.5	×	6	回	3.0	0.6
30年債	0.7	×	12	回	8.4	0.7	×	12	回	8.4	—
20年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	12	回	10.8	—
10年債	2.1	×	12	回	25.2	2.1	×	12	回	25.2	—
5年債	1.9	×	12	回	22.8	1.9	×	12	回	22.8	—
2年債	2.0	×	12	回	24.0	2.0	×	12	回	24.0	—
1年 割引短期国債	1.8	×	12	回	21.6	1.8	×	12	回	21.6	—
10年物価連動債	0.4	×	4	回	1.6	0.4	×	4	回	1.6	—
流動性供給入札					12.6					11.4	▲1.2
計					129.4					128.8	▲0.6

(注1) 市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や発行状況に応じて、年度後半の発行額を変更する可能性がある。

(注2) 1年割引短期国債と1年政府短期証券を合わせた1年国庫短期証券としての総額は、1回あたり1.9兆円を予定している。

(注3) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定している。

(注4) 10年物価連動債については、5月・8月・11月・2月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整。

(注5) 流動性供給入札については、右表のゾーン区分・発行額で行うことを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整。

(注6) 利付債の表面利率の下限を0.1%から引き下げることとし、各社の対応状況を踏まえつつ、令和2年10月以降実施することを予定している。

区 分	令和元年度 (実績見込み)	令和2年度 当初	対元年度 (実績見込み)
15.5年超 39年未満	3.0	3.0	—
5年超 15.5年以下	7.2	6.0	▲ 1.2
1年超 5年以下	2.4	2.4	—

## 令和2年度国債発行予定額

### <発行根拠法別発行額>

(単位：億円)

区 分	令和元年度当初	令和2年度当初	
	(a)	(b)	(b)-(a)
新規国債	326,605	325,562	▲ 1,043
建設国債	69,520	71,100	1,580
特例国債	257,085	254,462	▲ 2,623
復興債	9,284	9,241	▲ 43
財投債	120,000	120,000	—
借換債	1,031,404	1,079,818	48,414
うち復興債分	18,080	16,932	▲ 1,148
国債発行総額	1,487,293	1,534,621	47,328

### <消化方式別発行額>

(単位：億円)

区 分	令和元年度当初	令和2年度当初	
	(a)	(b)	(b)-(a)
カレンダーベース 市中発行額	1,294,000	1,288,000	▲ 6,000
第Ⅱ非価格 競争入札等	85,640	79,884	▲ 5,756
年度間調整分	38,653	96,737	58,084
市中発行分 計	1,418,293	1,464,621	46,328
個人向け販売分	47,000	48,000	1,000
公的部門(日銀乗換)	22,000	22,000	—
合 計	1,487,293	1,534,621	47,328

※1 令和2年度の市中からの買入消却については、市場の状況や市場参加者との意見交換も踏まえ、必要に応じて実施する。

※2 令和2年度における前倒債の発行限度額は43兆円。

(注1) 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

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

(注3) 第Ⅱ非価格競争入札とは、価格競争入札における加重平均価格等を発行価格とする、価格競争入札等の結果公表後に実施される国債市場特別参加者向けの入札をいう(価格競争入札等における各国債市場特別参加者の落札額の10%を上限)。第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額については、当該入札を実施する国債(40年債、30年債、20年債、10年債、5年債、2年債及び10年物価連動債)のカレンダーベース市中発行額の7%を計上している(応募上限額の引下げによる影響を反映した上で計上)。

第Ⅱ非価格競争入札等として、第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額のほか、カレンダーベース市中発行額と実際の発行収入金との差額の見込みを計上している。

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

令和2年1月から3月における物価連動債の発行額等

令和2年1月から3月における物価連動債の発行額等は下記のとおりとします。

記

- ・ 令和2年2月発行の入札予定額 4,000億円
- ・ 令和2年1月から3月における物価連動債の買入消却の入札予定

入札月	入札予定額
令和2年1月	200億円程度
令和2年2月	200億円程度
令和2年3月	200億円程度
令和2年1月から3月の合計	600億円程度

(注1)入札は月1回実施する予定です。

(注2)買入対象銘柄は、17回債から24回債とします。

(注3)各申込みの一部又は全部を買い入れないことがあります。

ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。



### 物価連動債の入札状況

回号	入札日	発行日	クーポン (%)	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	募入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	応募者 利回り (%)	発行 価格 (円)	BEI (入札時点) (%)	第Ⅱ 募入額 (億円)
22回	H29.4.11	H29.4.13	0.1	4,000	14,523	3,995	3.63	▲ 0.385	105.00	0.454	544
22回 (リオープン)	H29.8.3	H29.8.7	0.1	4,000	12,748	3,994	3.19	▲ 0.358	104.55	0.375	199
22回 (リオープン)	H29.10.5	H29.10.10	0.1	4,000	12,378	3,994	3.09	▲ 0.361	104.50	0.399	470
22回 (リオープン)	H30.2.6	H30.2.8	0.1	4,000	13,527	4,000	3.38	▲ 0.464	105.35	0.520	408
23回	H30.5.10	H30.5.11	0.1	4,000	16,057	3,996	4.01	▲ 0.513	106.35	0.577	475
23回 (リオープン)	H30.8.7	H30.8.8	0.1	4,000	12,475	3,996	3.12	▲ 0.309	104.05	0.405	188
23回 (リオープン)	H30.11.6	H30.11.7	0.1	4,000	14,799	3,995	3.70	▲ 0.305	103.90	0.410	359
23回 (リオープン)	H31.2.15	H31.2.18	0.1	4,000	13,361	3,996	3.34	▲ 0.287	103.60	0.216	222
24回	R1.5.10	R1.5.13	0.1	4,000	14,868	3,999	3.72	▲ 0.266	103.70	0.226	303
24回 (リオープン)	R1.8.8	R1.8.9	0.1	4,000	15,347	3,996	3.84	▲ 0.329	104.25	0.128	147
24回 (リオープン)	R1.11.8	R1.11.11	0.1	4,000	13,687	3,996	3.42	▲ 0.204	102.90	0.122	107
24回 (リオープン)	R2.2.12	R2.2.13	0.1	4,000	14,999	3,995	3.75	▲ 0.150	102.30	0.071	158

## 物価連動債の買入消却入札結果

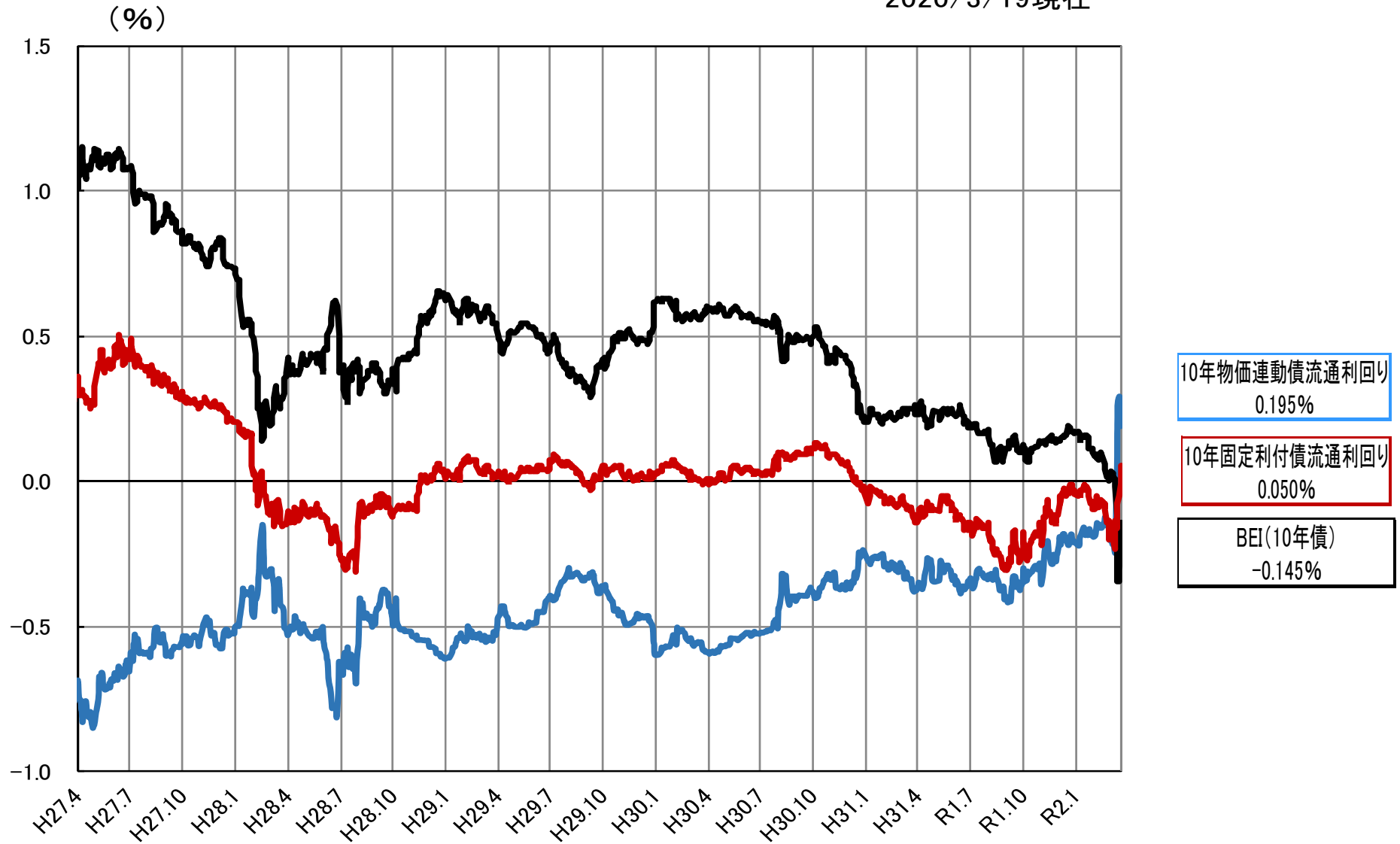
入札日	買入日	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	買入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	買入平均 価格較差 (円)	買入最大 価格較差 (円)	テール (円)
H31.2.20	H31.2.21	200	1,299	201	6.46	▲ 0.035	▲ 0.02	0.015
H31.4.19	H31.4.22	200	765	201	3.81	▲ 0.045	0.00	0.045
R1.6.17	R1.6.18	200	1,121	200	5.61	▲ 0.110	▲ 0.11	0.000
R1.8.14	R1.8.15	200	913	201	4.54	▲ 0.180	▲ 0.14	0.040
R1.10.16	R1.10.17	200	994	203	4.90	▲ 0.134	▲ 0.11	0.024
R1.11.15	R1.11.18	200	980	201	4.88	0.027	0.08	0.053
R1.12.18	R1.12.19	200	859	201	4.27	▲ 0.083	▲ 0.08	0.003
R2.1.16	R2.1.17	200	1,329	201	6.61	▲ 0.012	0.01	0.022
R2.2.17	R2.2.18	200	1,256	201	6.25	▲ 0.132	▲ 0.12	0.012
R2.3.4	R2.3.5	200	881	201	4.38	0.089	0.19	0.101

(参考: 日本銀行の物価連動債買入オペの結果)

入札日	買入日	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	買入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	買入平均 価格較差 (円)	買入最大 価格較差 (円)	テール (円)
R1.10.4	R1.10.7	250	1,863	250	7.45	▲ 0.148	▲ 0.08	0.068
R1.10.28	R1.10.29	250	1,016	251	4.05	▲ 0.060	0.05	0.110
R1.11.1	R1.11.5	300	1,320	301	4.39	0.288	0.35	0.062
R1.11.27	R1.11.28	300	1,523	303	5.03	▲ 0.098	▲ 0.01	0.088
R1.12.6	R1.12.9	300	1,483	304	4.88	▲ 0.112	▲ 0.08	0.032
R1.12.13	R1.12.16	300	1,372	302	4.54	▲ 0.139	▲ 0.11	0.029
R2.1.10	R2.1.14	300	1,798	302	5.95	▲ 0.103	▲ 0.07	0.033
R2.1.23	R2.1.24	300	1,873	301	6.22	▲ 0.127	▲ 0.10	0.027
R2.2.7	R2.2.10	300	1,502	301	4.99	▲ 0.059	▲ 0.02	0.039
R2.2.25	R2.2.26	300	1,588	301	5.28	▲ 0.036	0.00	0.036
R2.3.11	R2.3.12	300	1,370	302	4.54	▲ 0.363	▲ 0.36	0.003
R2.3.18	R2.3.19	500	2,303	501	4.60	▲ 0.164	▲ 0.03	0.134

# ブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)の推移

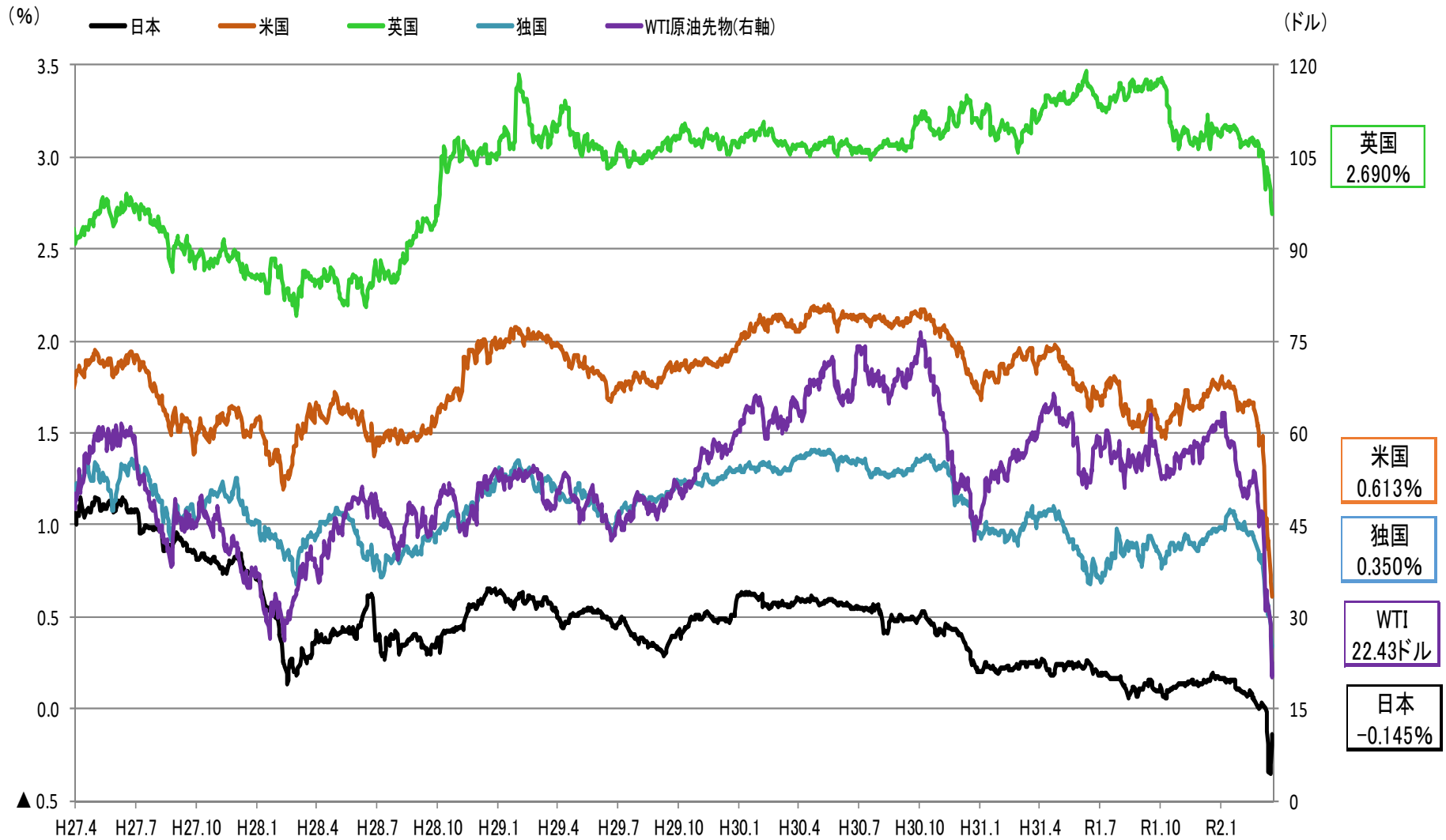
2020/3/19現在



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

# 各国のBEIと原油価格の推移

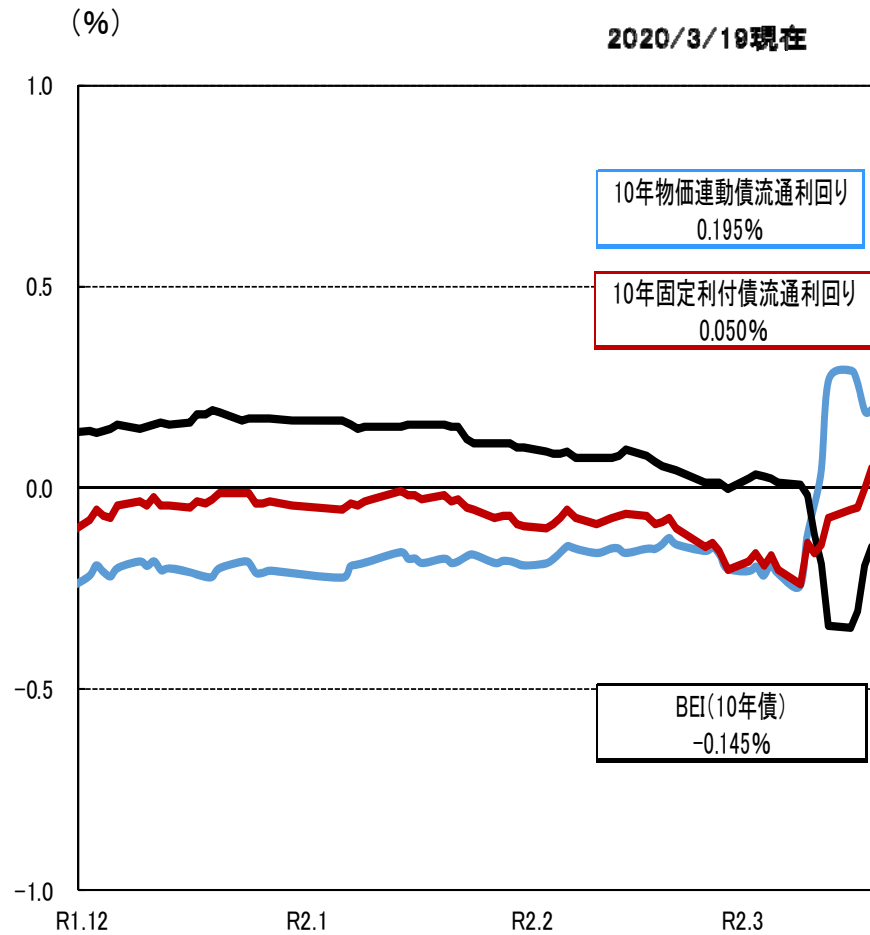
2020/3/19現在



(出所) Bloomberg、日本相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

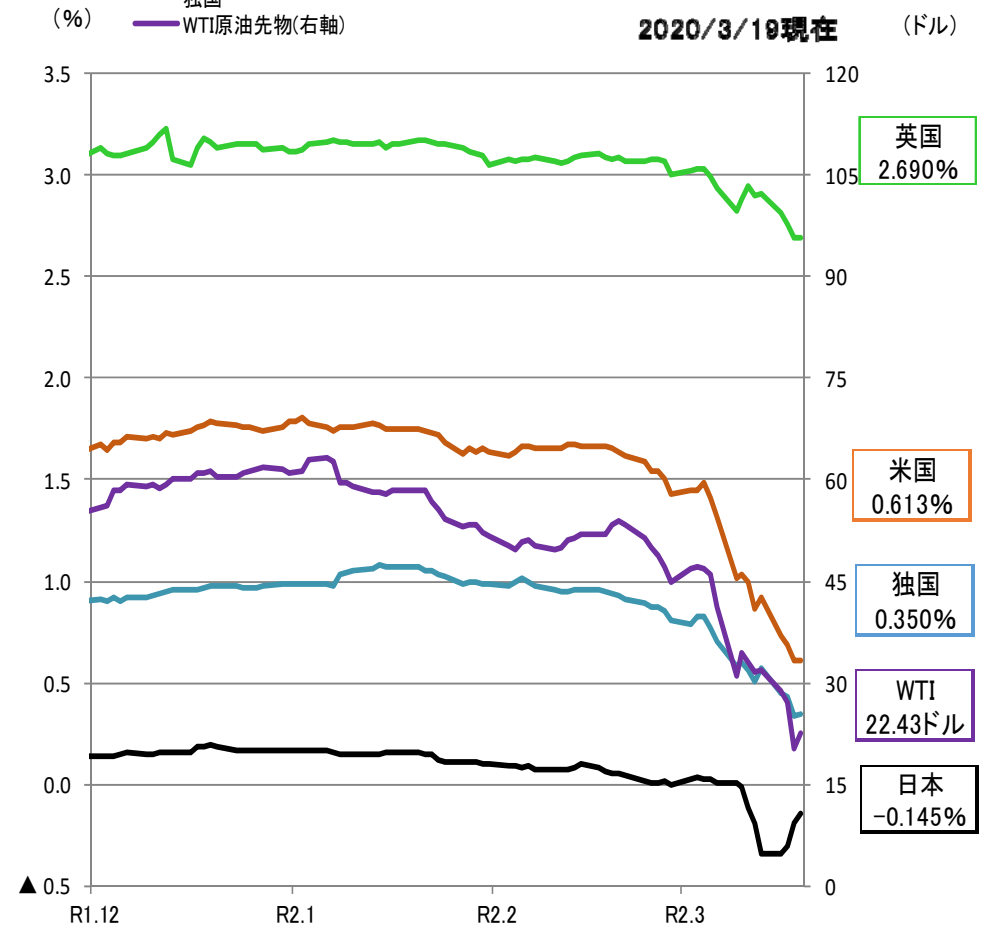
# 最近のブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)等の推移

## 日本のBEIの推移



(出所) 日本相互相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

## 各国のBEIと原油価格の推移



(出所) Bloomberg、日本相互相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

## 令和2年3月における物価連動債の買入について（案）

- 令和2年3月に、3,000億円の買入を追加で1回実施

（注）実施方法は、買入最大価格較差の上限を設定した競争入札とします。（指値での買入入札を意味するものではありません。）  
また、事務の関係上、結果公表時刻を変更します（通常12：35→今回14：00）。

## 令和2年4-6月期における物価連動債の発行額等（案）

- 令和2年5月発行の入札予定額：3,000億円
- 令和2年4-6月期における買入の入札予定  
買入対象銘柄：17回債からカレント債まで

入札月	入札予定額	日銀買入オペ予定額（参考）
令和2年4月	<u>500億円程度</u>	600億円程度
令和2年5月	<u>500億円程度</u>	600億円程度
令和2年6月	<u>500億円程度</u>	600億円程度
合計	<u>1,500億円程度</u>	1,800億円程度

（注）日銀買入オペ予定額は、2/28に公表された「当面の長期国債等の買入れの運営について」の別紙の記載を前提としたものです。  
ただし、市場環境等によっては、予定を見直すことがあります。

## 令和2年度における物価連動債のリオープン方式等（案）

- リオープン方式：年間1銘柄でのリオープン発行（原則リオープン発行）  
令和2年5・8・11月、令和3年2月発行分・・・25回債（令和12年3月償還、基準月は令和元年12月）
- 入札方式：価格競争入札方式によるタッチ方式（5銭刻み）
- 第Ⅱ非価格競争入札：当分の間実施しない

## 国債市場特別参加者制度運営基本要領 変更案(新旧表)

現 行	変 更 後 ( <u>令和2年4月1日以降</u> )
<p>第4 国債市場特別参加者の有する特別資格 特別参加者は、以下に掲げる特別資格を有する。 (略)</p> <p>5 国債市場特別参加者・第Ⅱ非価格競争入札への参加資格等 価格競争入札及び第Ⅰ非価格競争入札又は利回り競争入札に加え、以下に定めるところにより行う国債市場特別参加者・第Ⅱ非価格競争入札(発行省令第5条第8項第5号に規定する入札をいう。)に参加することができる。 (略)</p> <p>(6) 第Ⅱ非価格競争入札の対象外 国庫短期証券は、第Ⅱ非価格競争入札の対象としない。</p>	<p>第4 国債市場特別参加者の有する特別資格 特別参加者は、以下に掲げる特別資格を有する。 (略)</p> <p>5 国債市場特別参加者・第Ⅱ非価格競争入札への参加資格等 価格競争入札及び第Ⅰ非価格競争入札又は利回り競争入札に加え、以下に定めるところにより行う国債市場特別参加者・第Ⅱ非価格競争入札(発行省令第5条第8項第5号に規定する入札をいう。)に参加することができる。 (略)</p> <p>(6) 第Ⅱ非価格競争入札の対象外 <u>利付国庫債券(物価連動・10年)及び</u>国庫短期証券は、第Ⅱ非価格競争入札の対象としない。</p>

### 3. 令和2年4-6月期における流動性供給入札について



# カレンダーベース市中発行額

(単位:兆円)

区 分	令和元年度当初				令和2年度当初						
	(1回あたり)		(年間発行額 ; a)		(1回あたり)		(年間発行額 ; b)		(b)-(a)		
40年債	0.4	×	6	回	2.4	0.5	×	6	回	3.0	0.6
30年債	0.7	×	12	回	8.4	0.7	×	12	回	8.4	—
20年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	12	回	10.8	—
10年債	2.1	×	12	回	25.2	2.1	×	12	回	25.2	—
5年債	1.9	×	12	回	22.8	1.9	×	12	回	22.8	—
2年債	2.0	×	12	回	24.0	2.0	×	12	回	24.0	—
1年 割引短期国債	1.8	×	12	回	21.6	1.8	×	12	回	21.6	—
10年物価連動債	0.4	×	4	回	1.6	0.4	×	4	回	1.6	—
流動性供給入札					12.6					11.4	▲1.2
計					129.4					128.8	▲0.6

(注1) 市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や発行状況に応じて、年度後半の発行額を変更する可能性がある。

(注2) 1年割引短期国債と1年政府短期証券を合わせた1年国庫短期証券としての総額は、1回あたり1.9兆円を予定している。

(注3) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定している。

(注4) 10年物価連動債については、5月・8月・11月・2月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整。

(注5) 流動性供給入札については、右表のゾーン区分・発行額で行うことを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整。

(注6) 利付債の表面利率の下限を0.1%から引き下げることとし、各社の対応状況を踏まえつつ、令和2年10月以降実施することを予定している。

区 分	令和元年度 (実績見込み)	令和2年度 当初	対元年度 (実績見込み)
15.5年超 39年未満	3.0	3.0	—
5年超 15.5年以下	7.2	6.0	▲ 1.2
1年超 5年以下	2.4	2.4	—

令和2年1月から3月における流動性供給入札の実施額等

令和2年1月から3月における流動性供給入札の実施額等は下記のとおりとします。

記

入札対象銘柄及び実施額の上限は、下表のとおりとします。ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

対象銘柄(注1)	令和2年1月	令和2年2月	令和2年3月
(1) 残存期間1年超5年以下の銘柄 <b>【1月】</b> 2年396回から408回まで(注2) 5年127回から141回まで 10年313回から337回まで 20年49回から74回まで <b>【3月】</b> 2年398回から410回まで(注2) 5年127回から141回まで 10年313回から337回まで 20年49回から74回まで	4,000億円程度	(実施予定なし)	4,000億円程度
(2) 残存期間5年超15.5年以下の銘柄 10年338回から356回まで 20年75回から153回まで 30年1回から19回まで	6,000億円程度	6,000億円程度	6,000億円程度
(3) 残存期間15.5年超39年未満の銘柄 20年154回から170回まで 30年20回から64回まで 40年1回から11回まで	(実施予定なし)	5,000億円程度	(実施予定なし)

(注1) 残存期間は、12月31日を起算点として計算します。

(注2) 2年債の対象銘柄は、1月入札については12月31日時点、3月入札については2月29日時点で残存1年超の銘柄とし、入札月に発行となる銘柄を含みます。

## 流動性供給入札の結果

①残存1年超5年以下ゾーン

入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
R1.7.19	19,150	3,986	4.80	▲ 0.009	▲ 0.009	0.0
-	-	-	-	-	-	-
R1.9.9	15,964	3,986	4.01	▲ 0.017	▲ 0.015	0.2
-	-	-	-	-	-	-
R1.11.18	15,344	3,980	3.86	▲ 0.009	▲ 0.007	0.2
-	-	-	-	-	-	-
R2.1.24	16,219	3,989	4.07	▲ 0.001	0.001	0.2
-	-	-	-	-	-	-
R2.3.24	-	-	-	-	-	-

②残存5年超15.5年以下ゾーン

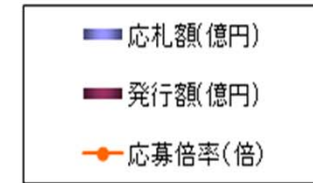
入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
R1.7.11	16,526	5,969	2.77	▲ 0.015	▲ 0.013	0.2
R1.8.22	17,173	5,985	2.87	▲ 0.003	▲ 0.001	0.2
R1.9.13	16,705	5,995	2.79	0.038	0.043	0.5
R1.10.8	16,041	5,985	2.68	0.012	0.014	0.2
R1.11.22	14,220	5,997	2.37	0.030	0.035	0.5
R1.12.20	15,197	5,990	2.54	0.013	0.018	0.5
R2.1.22	17,742	5,972	2.97	0.000	0.002	0.2
R2.2.14	15,934	5,979	2.66	0.003	0.005	0.2
R2.3.16	17,855	5,995	2.98	0.017	0.030	1.3

③残存15.5年超39年未満ゾーン

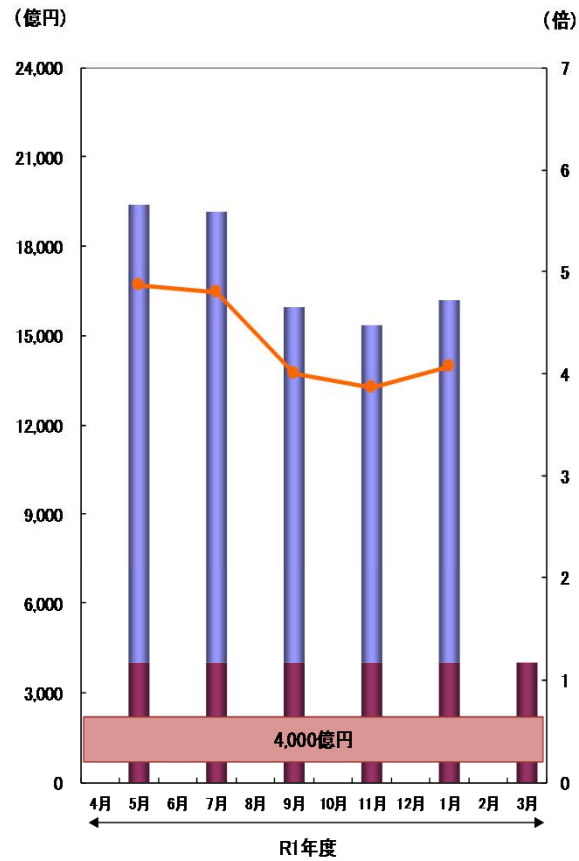
入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
-	-	-	-	-	-	-
R1.8.27	13,212	4,981	2.65	0.030	0.032	0.2
-	-	-	-	-	-	-
R1.10.3	13,784	4,992	2.76	▲ 0.002	0.001	0.3
-	-	-	-	-	-	-
R1.12.12	12,804	4,991	2.57	▲ 0.005	0.000	0.5
-	-	-	-	-	-	-
R2.2.26	10,724	4,992	2.15	▲ 0.011	▲ 0.005	0.6
-	-	-	-	-	-	-

(注) 令和2年3月の残存1年超5年以下のゾーンについては、実施前のため未反映。

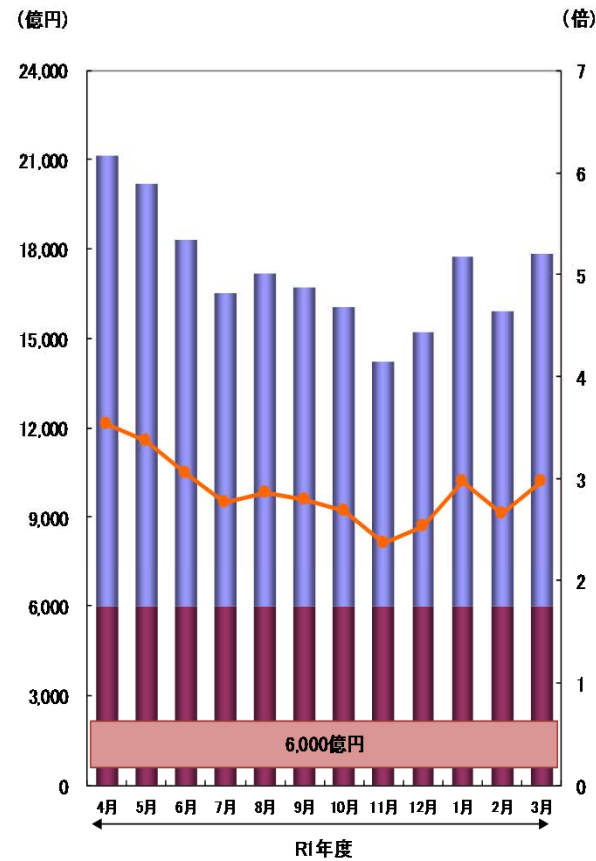
## 流動性供給入札の結果(発行・応募額)



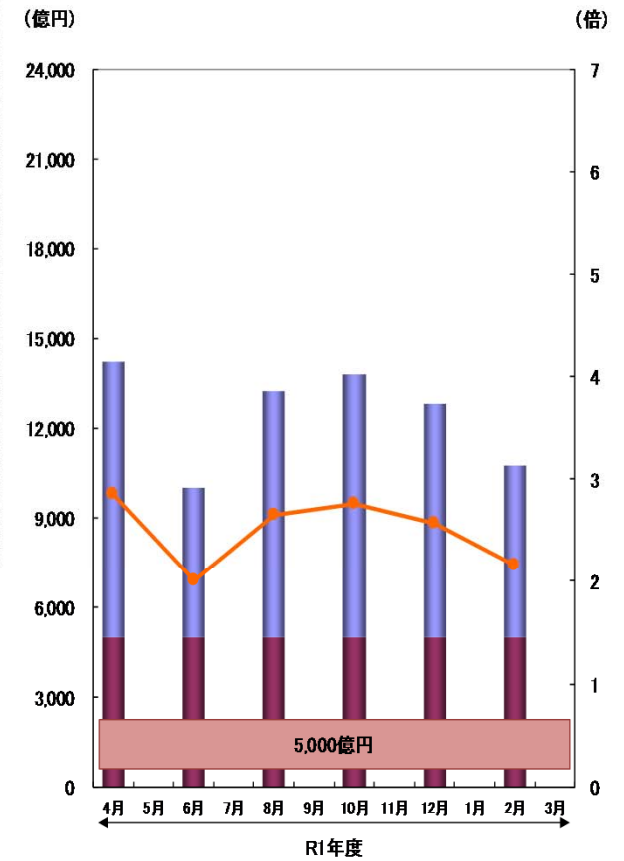
①残存1年超5年以下ゾーン



②残存5年超15.5年以下ゾーン

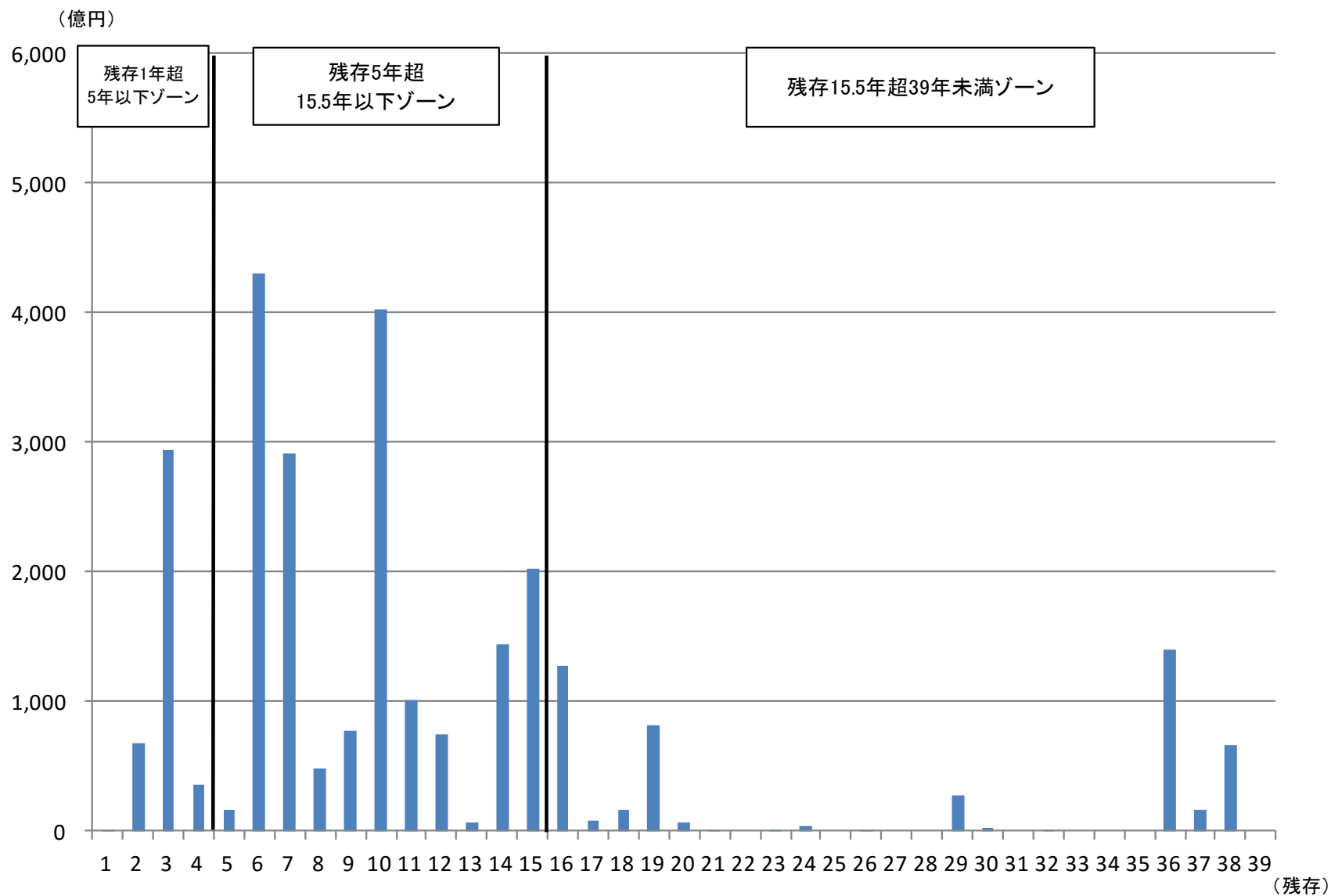


③残存15.5年超39年未満ゾーン



(注) 令和2年3月の残存1年超5年以下のゾーンについては、実施前のため未反映。

## 流動性供給入札における残存期間別発行額(令和2年1-3月期)



(注) 令和2年3月の残存1年超5年以下のゾーンについては、実施前のため未反映。

## 令和2年4-6月の流動性供給入札の実施(案)

下表に記載する銘柄を対象とします。ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

対象銘柄(注1)		令和2年4月	令和2年5月	令和2年6月
残存1年超 5年以下 ゾーン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・2年 400回債～412回債(注2)</li> <li>・5年 128回債～142回債</li> <li>・10年 315回債～338回債</li> <li>・20年 51回債～77回債</li> </ul>	—	<u>4,000億円</u>	—
残存5年超 15.5年以下 ゾーン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・10年 339回債～357回債</li> <li>・20年 78回債～154回債</li> <li>・30年 1回債～20回債</li> </ul>	<u>5,000億円</u>	<u>5,000億円</u>	<u>5,000億円</u>
残存15.5年超 39年未満 ゾーン	<ul style="list-style-type: none"> <li>・20年 155回債～171回債</li> <li>・30年 21回債～65回債</li> <li>・40年 1回債～12回債</li> </ul>	<u>5,000億円</u>	—	<u>5,000億円</u>

(注1) 残存期間は、3月31日を起算点として計算します。

(注2) 2年債の対象銘柄は、4月30日時点で残存1年超の銘柄とし、入札月に発行となる銘柄を含みます。